



UIT

NORGES
ARKTISKE
UNIVERSITET

Handelshøgskolen

Vil innføringen av IFRS 16 øke relevansen til regnskapet?

En undersøkelse av regnskapsmessige effekter av IFRS 16 for foretak som frivillig benytter IFRS som regnskapsspråk.

—
Audun Glemmestad

Stine Jeanett Isaksen

Masteroppgave i økonomi og administrasjon - juni 2018



Forord

Denne masteroppgaven er skrevet våren 2018 og representerer avslutningen av vår toårige mastergrad i økonomi og administrasjon ved Universitetet i Tromsø. Vi har begge valgt å fordype oss innen regnskap både på bachelor- og masternivå.

Vår oppgave har som målsetning å identifisere effekter innføringen av den nye standarden IFRS 16 vil ha for ulike foretak. Standarden skal imøtekomme dagens kritikk mot mangelfull regnskapsrapportering på området. Temaet ble valgt med bakgrunn i vår faglig interesse for området, samt aktualiteten av den nye standarden.

Vi ønsker å spesielt å takke våre veiledere Sverre Braathen Thyholdt og Hallgeir Hemmingsen for deres engasjement overfor vår oppgave, med god hjelp og støtte underveis i prosessen.

Arbeidet med masteroppgaven har vært både lærerikt og utfordrende. Kunnskapen vi har tilegnet oss tror vi vil være nyttig å dra med oss videre når vi nå skal ut i arbeidslivet.

Tromsø, 01.06.18

Audun Glemmestad

Stine Jeanett Isaksen

Sammendrag

IFRS 16 er ny standard for regnskapsføring av leasingkontrakter som innføres 01.01.2019. Dagens standard har vekt mye kritikk på bakgrunn av et flytende skille mellom to typer leasingavtaler; operasjonell og finansiell. Dette har medført at regnskapsgjengivningen ikke fremstiller et rettviseende bilde av foretakets finansielle posisjon. IFRS 16 er ment å møte denne kritikken ved at det innføres en metode for innregning av leasing. På bakgrunn av dette har vi sett på effekter innføringen av den nye standarden vil ha for ulike foretak som frivillig har valgt å benytte seg av IFRS som regnskapsspråk. I vår oppgave har vi også valgt å dele foretakene opp i bransjer, for å eventuelt kunne fremstille bransjeeffekter ved IFRS 16.

For å undersøke hvilke effekter den nye standarden medfører har vi benyttet oss av en strukturell kapitaliseringsmodell. Denne modellen viser en metode for balanseføring av operasjonell leasing, og med bakgrunn i denne modellen har vi utformet et nytt regnskap som er i henhold til IFRS 16.

Funnene våre viser vesentlig økning i eiendeler og gjeld ved at de langsiktige leasingkontraktene aktiveres i balansen. I tillegg ser vi vesentlige endringer i resultatstørrelser som EBIT, EBITDA og resultat før skatt. Disse endringene medfører også at enkelte nøkkeltall endres vesentlig. Blant annet vil lånekrav med bakgrunn i forholdstallet egenkapitalandel brytes for ett foretak.

Med bakgrunn i endring i finansielle størrelser og nøkkeltall har vi diskutert hvorvidt IFRS 16 bidrar til mer relevante regnskap for foretak som frivillig benytter seg av IFRS som regnskapsspråk. Gjennom diskusjonen kommer vi frem til vesentlig økning i troverdig gjengivelse og sammenlignbarhet, spesielt for enkelte bransjer. Med bakgrunn i balanseføring av operasjonell leasing ser vi at blant annet at driften gjenspeiles på en bedre måte i eiendelene. I forhold til en kost-nytte vurdering mener vi relevansen vil øke i så stor grad at nytten totalt sett vil overstige kostnaden.

Innholdsfortegnelse

<i>Forord</i>	<i>ii</i>
<i>Sammendrag</i>	<i>iii</i>
<i>Innholdsfortegnelse</i>	<i>iv</i>
<i>Figurliste</i>	<i>v</i>
<i>Tabelliste</i>	<i>vi</i>
<i>Begreper og forkortelser</i>	<i>vi</i>
1. Introduksjon	1
1.1 <i>Bakgrunn for tema</i>	<i>1</i>
1.2 <i>Problemstilling</i>	<i>2</i>
1.3 <i>Avgrensning og disponering av oppgaven</i>	<i>2</i>
2. Teori	4
2.1 <i>Hva er leasing</i>	<i>4</i>
2.2 <i>Utfordringer ved operasjonell versus finansiell leasing</i>	<i>4</i>
2.2.1 <i>IAS 17 og skillet mellom operasjonell og finansiell leasing</i>	<i>4</i>
2.2.2 <i>Valget mellom finansiell og operasjonell leasing</i>	<i>5</i>
2.2.3 <i>Hvordan IAS 17 er i strid med det konseptuelle rammeverket</i>	<i>6</i>
2.3 <i>IFRS 16</i>	<i>9</i>
2.3.1 <i>Bakgrunn for ny standard</i>	<i>9</i>
2.3.2 <i>Formål og virkeområde</i>	<i>9</i>
2.3.3 <i>Definisjoner av leasing</i>	<i>10</i>
2.3.4 <i>Balansen</i>	<i>12</i>
2.3.5 <i>Resultatregnskapet</i>	<i>13</i>
2.4 <i>Effekter av IFRS 16</i>	<i>14</i>
2.4.1 <i>Resultatregnskapet</i>	<i>16</i>
2.4.2 <i>Balansen</i>	<i>19</i>
2.4.3 <i>Andre effekter</i>	<i>19</i>
3. Metode	21
3.1 <i>Design</i>	<i>21</i>
3.2 <i>Data og datainnsamling</i>	<i>21</i>
3.2.1 <i>Beskrivelse av våre data</i>	<i>22</i>
3.2.2 <i>Reliabilitet</i>	<i>23</i>
3.3 <i>Anvendelse av data</i>	<i>23</i>
3.3.1 <i>Validitet</i>	<i>24</i>
4. Kapitalisering av leasing	26
4.1 <i>Introduksjon av modell</i>	<i>26</i>
4.2 <i>Levetid</i>	<i>26</i>
4.2.1 <i>Gjenværende og total levetid</i>	<i>27</i>
4.3 <i>Rente</i>	<i>28</i>

4.4 Beregning av forpliktelsen	29
4.5 Beregning av eiendelen	30
4.6 Skatt	31
4.7 Korrigering av resultatregnskapet	31
5. Resultater og analyse.....	33
5.1 Relativ endring.....	33
5.2 Regnskapsmessige effekter ved innføring av IFRS 16	33
5.2.1 Balansestørrelser.....	33
5.2.2 Resultatstørrelser	36
5.2.3 Nøkkeltall.....	39
5.2.4 Bransjeforskjeller.....	43
5.3 Sensitivitetsanalyse	45
5.3.1 Endring av diskonteringsrente.....	45
5.3.2 Endring av levetid.....	48
5.4 Lånekrav.....	50
5.5 IFRS 16 sitt bidrag til mer relevante regnskap.....	52
5.5.1 Troverdiggjengivelse	52
5.5.2 Sammenlignbarhet.....	54
5.5.3 Kost-nytte vurdering.....	56
6. Konklusjon.....	58
7. Referanseliste.....	60
Vedlegg	63

Figurliste

Figur 1 - Hvordan identifisere en leasingavtale?.....	11
Figur 2 - Illustrasjon av endringer i balansen ved overgangen fra IAS 17 til IFRS 16.....	12
Figur 3 - Illustrasjon av endringer i resultatregnskapet ved overgang fra IAS 17 til IFRS 16.....	14
Figur 4 - Utviklingen av avskrivning, renter og totale kostnad over tid ved IFRS 16.....	17
Figur 5 - Utviklingen av årsresultatet over tid ved IFRS 16.....	17

Tabelliste

<i>Tabell 1 - Eksempel på bokføring av finansiell og operasjonell leasingavtale</i>	<i>15</i>
<i>Tabell 2 - 10-årig statsobligasjoner over 8 år</i>	<i>29</i>
<i>Tabell 3 – Relativ endring i balansestørrelser</i>	<i>34</i>
<i>Tabell 4 – Relativ endring i resultatstørrelser</i>	<i>37</i>
<i>Tabell 5 – Relativ endring i nøkkeltall for lønnsomhet.....</i>	<i>40</i>
<i>Tabell 6 - Relativ endring i nøkkeltall for soliditet og likviditet.....</i>	<i>42</i>
<i>Tabell 7 - Sensitivitetsanalyse ved endring av diskonteringsrente</i>	<i>46</i>
<i>Tabell 8 - Sensitivitetsanalyse ved endring av gjenværende levetid.....</i>	<i>48</i>
<i>Tabell 9 - Lånekrav</i>	<i>51</i>

Begreper og forkortelser

EBIT: Earnings Before Interests and Taxes

EBITDA: Earnings Before Interests, Taxes, depreciations and amortizations

FASB: Financial Accounting Standards Board

FRSB: Financial Reporting Standard Board

IAS: International Accounting Standards

IASB: International Accounting Standard Board

IASC: International Accounting Standards Committee

IFRS: International Financial Reporting Standard

MLB: Minimum Leasingbetalinger

ROA: Return On Assets(totalkapitalrentabilitet)

ROE: Return On Equity(egenkapitalrentabilitet)

1. Introduksjon

1.1 Bakgrunn for tema

Leasing som metode for finansiering av eiendeler har blitt mer og mer vanlig i løpet av de siste 15-20 årene. I følge White (2016) har leasing i blant annet Europa og Nord Amerika doblet seg fra 1998 til 2014. IASB (2016a) har utført en effektstudie av IFRS 16 hvor det fremkommer at omtrent 14 000 av 30 000 spurte firmaer har leasingavtaler som ikke fremgår i balansen. Leasing som ikke fremgår i balansen utgjør en størst andel hos flyselskaper, varehandel og reise- og fritidsbedrifter, hvor minstebeløpet for fremtidige leasingkostnader tilsvarer ca. 28 % av de totale eiendelene (IASB, 2016a).

Dagens standard, IAS 17, skiller mellom to typer leasing; operasjonell og finansiell. Operasjonell leasing skal etter denne standarden kostnadsføres jevnt over leasingperioden, mens finansiell leasing skal aktiveres i balansen som en eiendel, med tilhørende forpliktelse. F.o.m. 01.01.2019 skal alle foretak som faller inn under reglene for IFRS, som hovedregel anvende en modell for regnskapsføring av leasingavtaler. Imidlertid finnes det enkelte unntak. En slik endring vil medføre en betydelig effekt på nøkkeltall for de foretak som per dags dato har valgt å finansiere sine eiendeler i stor grad gjennom operasjonell leasing. I følge Vigdel (2017) antas også innføringen å få konsekvenser for flere avdelinger enn regnskapsavdelingen:

”Konsekvensene av ny regnskapsstandard for leasing er vidtrekkende, og det er ikke bare regnskapsavdelingen som vil bli påvirket. De fleste ser ut til å involvere sine innkjøpsavdelinger og juridiske avdelinger tidlig i sine implementeringsprosesser”
(Vigdel, 2017, s 38).

IAS 17 har møtt mye kritikk gjennom årene, og den nye standarden IFRS 16 er ment å møte mye av denne kritikken. I følge blant annet Oppi (2016) og Marian (2017) retter den viktigste kritikken seg mot det flytende skillet mellom definisjonen på en finansiell og en operasjonell leasingavtale. Dette skillet fører til hensiktsmessig tilpasning av avtaler, og et mindre rettvise bilde da eiendeler som i substans eies av leietaker ikke føres i balansen. Enkelte er likevel skeptisk til innføringen av den nye standarden. En av disse er Vigdel (2016) som mener innføringen kan bli både omfattende og kostbart. IASB (2016a) hevder derimot at fordelene ved økt sammenlignbarhet mellom foretak vil veie opp for kostnaden innføringen vil medføre.

Innføringen av den nye standarden vil føre til endringer i både resultat, balanse og kontantstrømoppstilling. Gjennom IASB sin effektanalyse om IFRS 16 ser vi hvor stor andel av foretak som benytter seg av operasjonell leasing. Den nye standarden vil derfor kunne ha betydelig effekt for mange foretak. Samtidig ser vi at den nye standarden har medført et stort engasjement blant fagpersoner innenfor området. På bakgrunn av dette ønsker vi å se på effekten innføringen av den nye standarden har for foretak som per dags dato benytter seg av operasjonell leasing.

Det eksisterer mye tidligere forskning om kapitalisering av leasing, hvor noen av disse studiene tar for seg IFRS 16. De fleste studier ser på effekten kapitalisering av leasing har for børsnoterte foretak. Vi har derimot valgt å se på foretak som frivillig benytter seg av IFRS som regnskapsspråk. Vi mener dette vil være interessant da disse foretakene i teorien har mulighet til å endre regnskapsspråket sitt dersom de opplever at kostnaden ved innføringen av nye regler vil overstige nytten. I tillegg har vi i denne oppgaven valgt å se på bransjeforskjeller.

1.2 Problemstilling

Formålet med studien er å undersøke effekter innføringen av IFRS 16 vil ha for foretak som frivillig benytter IFRS som regnskapsspråk. På bakgrunn av dette har vi utarbeidet følgende problemstillingen:

Vil innføringen av IFRS 16 bidra til mer relevante regnskap for foretak som frivillig benytter IFRS som regnskapsspråk?

For å undersøke om relevansen i regnskapet øker ved innføringen av IFRS 16 har vi først beregnet endringer i finansielle størrelser og nøkkeltall. På bakgrunn av disse beregningene har vi diskutert hvorvidt kapitalisering av leasing bidrar til bedre troverdig gjengivelse og sammenlignbarhet slik at relevansen øker. I denne sammenhengen har vi også dratt opp en kost-nytte-vurdering.

1.3 Avgrensning og disponering av oppgaven

I vår oppgave har vi begrenset oss til å se på effektene IFRS 16 vil ha for leietaker. Utleiers effekter vil dermed ikke kommenteres i denne studien. For å se på effektene ved innføringen av IFRS 16 har vi benyttet oss av en kapitaliseringsmodell for å balanseføre operasjonell leasing. På bakgrunn av at beregning av skatt i resultatregnskapet ville vært svært tidskrevende og komplisert, har vi valgt å se bort fra dette. Beregning av denne skatteeffekten kunne utgjort

en oppgave i seg selv. Dette innebærer at vi i vår studie ikke beregner nytt årsresultat i henhold til IFRS 16. En annen avgrensning i vår oppgave er at utvalget vårt er begrenset til foretak som ikke er børsnoterte.

I kapittel 1 introduseres leseren for tema og problemstilling. For å besvare denne problemstillingen har vi i teorikapittelet valgt å gjennomgå litteratur som knytter seg til dagens og nåværende standard. I teorikapittelet har vi først valgt å gjennomgå IAS 17s skille mellom en operasjonell og finansiell leasingavtale, og hvordan dette skillet har skapt utfordringer for regnskapsføring av leasing. Videre har vi valgt å ta for oss innføringen av IFRS 16, og hvordan den skal imøtekomme kritikken som retter seg mot IAS 17. Til slutt i teorikapittelet har vi tatt for oss effekter som tidligere artikler og studier hevder innføringen vil medføre. I kapittel 3 og 4 har vi gjennomgått studiens metode. Modellen som er benyttet for å omregne operasjonell leasing om til en balanseverdi er viet et eget kapittel da modellen er både omfattende og teknisk. Resultatene som følger av overgangen til IFRS 16 er presentert i kapittel 5, hvor funnene analyseres og drøftes. Avslutningsvis oppsummeres funnene våre i kapittel 6.

2. Teori

2.1 Hva er leasing

Alle foretak trenger eiendeler for å generere inntekter. Den vanligste metoden for å skaffe eiendeler er gjennom kjøp. Kjøp av eiendeler kan finansieres gjennom bruk av egne midler eller opptak av gjeld. En alternativ metode for å skaffe et foretak eiendeler er gjennom leasing. Ved leasing leier foretaket eiendeler mot faste betalinger i stedet for å kjøpe dem selv. Etter nåværende standard for leasing(IAS 17) defineres leasing som: «...en avtale hvor utleier overfører retten til å bruke en eiendel for en gitt tidsperiode til leietaker mot betaling eller en rekke betalinger»(IASB, 2003, pkt. 4)¹.

Leasing som finansieringsmetode har som sagt blitt mer og mer populært gjennom de siste årene. Populariteten for leasing kan i stor grad skyldes fleksibiliteten og store økonomiske fordeler som oppnås ved denne finansieringsmetoden. Ved leasing vil leietaker i noen grad være unnlatt risikoen for at eiendeler foreldes, da leietaker ikke står igjen med ansvaret for eiendelen etter avtalens utløp(Mackenzie m.fl., 2014). Leasing som finansieringsmetode vil dermed også fremstå som mer fleksibelt ved teknologiske endringer og oppdateringer.

2.2 utfordringer ved operasjonell versus finansiell leasing

2.2.1 IAS 17 og skillet mellom operasjonell og finansiell leasing

Dagen standard, IAS 17, skiller mellom to metoder for leasing; operasjonell og finansiell. Skillet ble opprettet på bakgrunn av en diskusjon om tidligere standard FAS 13. Diskusjonene rundt FAS 13 omhandlet kapitaliseringen av eiendeler og gjeld, da denne metoden var uvanlig og ukjent i mange land. Leasingkontrakter skulle etter denne standarden balanseføres dersom nåverdien av fremtidige leasingbetalinger var lik eller større enn 90 % av virkelig verdi på den leasede eiendelen. Styringskomiteen som ble utnevnt for å utvikle IAS 17 ønsket å videreføre disse kriteriene for balanseføring. Derimot ønsket styret i IASC å definere hvorvidt en leasingavtale skulle balanseføres ut i fra kontraktens innhold(substans over form)(Camfferman & Zeff, 2007). Med bakgrunn i denne diskusjonen ble det altså opprettet to typer leasingavtaler som gjenspeiles i IAS 17 punkt. 4. En finansiell leasingavtale defineres i denne standarden som en leasingavtale hvor all risiko og økonomiske fordeler som knytter seg til å eie en eiendel er overført. Alle leasingavtaler som ikke faller inn under denne definisjonen er å klassifisere som en operasjonell leasingavtale(IASB, 2003, pkt. 4).

¹ Egen oversettelse

Hovedskillet mellom disse to avtalene er altså hvorvidt leietaker innehar vesentlig risiko og økonomiske fordeler som er tilknyttet leasingobjektet. Regnskapsføring av leasing etter IAS 17 utføres på to forskjellige måter ut i fra avtalens klassifisering. Kort oppsummert skal finansielle leasingavtaler innregnes i balansen som en eiendel med en tilhørende forpliktelse, mens operasjonell leasing kostnadsføres direkte over resultatregnskapet. Operasjonell leasing holdes dermed utenfor balansen etter denne standarden (IASB, 2003). Dette skillet har vært opphav til den viktigste utfordringen til IAS 17, og kritikken har i stor grad bygget på nettopp dette skillet.

2.2.2 Valget mellom finansiell og operasjonell leasing

På bakgrunn av at IAS 17 presenterer to ulike metoder for innregning av leasing har foretak i stor grad innregnet leasing på ulike måter. Mye av kritikken mot IAS 17 retter seg mot hensiktsmessig tilpasning av avtaler slik at de faller inn under definisjonen for en operasjonell leasingavtale. Gjennom ulike studier er det identifisert 3 ulike faktorer som spiller inn på valget mellom operasjonell eller finansiell leasing. Disse tre faktorene er driftsrisiko, økonomiske begrensninger og skatteincentiver. Han og Seow (2010) har gjennomført et studie hvor hver av disse faktorene er testet. I deres studie kommer de på lik linje med tidligere studier frem til at disse faktorene spiller inn ved valg av leasingmetode.

2.2.2.1 Driftsrisiko

Den første faktoren som spiller inn på valg på leasingmetode er økonomiske faktorer tilknyttet driftsrisikoen. Forskjellig type leasing gir ulik levetid, risiko på gjenværende levetid, vedlikeholdsforpliktelse og kontraktvalg. Ved operasjonell leasing vil levetiden som oftest være kort og den største risikoen for eiendelen vil tilfalle utleier. Ved finansiell leasing vil derimot kontraktperioden utgjøre en betydelig del av levetiden til eiendelen (Han & Seow, 2010).

Operasjonell leasing blir ofte benyttet hvor eiendelene er mindre spesialiserte, mindre utsatt for misbruk og hvor den gjenværende verdien på eiendelene er relativt høy. Risikoen innad i hver enkelt bransje vil dermed være en viktig faktor for å avgjøre foretakets valg av leasingmetode. Transportbransjen og handelsbransjen er eksempler på bransjer som i stor grad benytter operasjonell leasing. I tillegg er operasjonell leasing utbredt blant raskt voksende foretak hvor det er risiko tilknyttet eiendeler som raskt foreldes (Han & Seow, 2010).

2.2.2.2 Økonomiske begrensninger

Økonomiske begrensninger er den andre faktoren som ser ut til å påvirke et foretaks valg av leasingmetode. Foretak med finansielle problemer vil være de med størst incentiver til å velge operasjonell leasing. Et eksempel på dette er dersom et foretak er i nærheten av å bryte deres lånekrav. I slike tilfeller vil foretak være mer tilbøyelig til å velge operasjonell leasing fremfor finansiell leasing. Dette skyldes at leasingkostnaden tilknyttet operasjonell leasing i starten av kontraktsperioden vil være mindre enn avskrivning og rente tilknyttet finansiell leasing (Han & Seow, 2010).

2.2.2.3 Skatteincentiver

Skatteincentiver anses som den tredje årsaken til å velge operasjonell leasing. Han og Seow (2010) mener et foretak i utgangspunktet vil oppnå mindre skatt ved valg av finansiell leasing da rentekostnad og avskrivning overstiger leasingkostnaden. Likevel kan foretak som i utgangspunktet har lav skatt være tjent med å velge operasjonell leasing. Dette fordi disse foretakene kan oppnå en mer fordelaktig leasingkontrakt gjennom at utleier beholder skattefordelene gjennom avskrivning og rente (Han & Seow, 2010).

I Norge vil imidlertid dette ikke være tilfelle. De aller fleste leasingselskapene i Norge har aktivert deres leasede driftsmidler. Det vil det derfor være små forskjeller mellom vurderingskriteriene i finans- og skatteregnskapet. I praksis vil en regnskapsmessig finansiell leasingavtale ofte behandles som en operasjonell leasingavtale skattemessig. Den skattemessige verdien for leietaker vil derfor i de fleste tilfeller være av verdien null da utleier innehar de skattemessige posisjonene for det bestemte driftsmidlet (Schwencke, Haugen, Baksaas, Stenheim & Østli, 2017).

2.2.3 Hvordan IAS 17 er i strid med det konseptuelle rammeverket

Den objektive meningen med et selskaps finansielle rapportering er å gi investorer, kreditorer og andre långivere informasjon om hvordan de på best mulig måte kan skaffe resurser til foretaket. Mange kreditorer, investorer, potensielle investorer og andre låntakere kan ikke regne med å få direkte informasjon om foretaket, og må derfor i stor grad stole på at den finansielle rapporteringen gir dem den nødvendige informasjonen. For å ivareta dette formålet har IASB utviklet et konseptuelt rammeverk som setter retningslinjer for utarbeidelse av internasjonale regnskapsstandarder. Dette rammeverket bygger på et balanseorientert syn, med fokus på den eksterne brukeren (IASB, 2010).

For å ivareta kvaliteten på regnskapet er den finansielle rapporteringen avhengig av å følge fastsatte kvalitetskrav. De primære kvalitetskravene er relevans og troverdig gjengivelse, mens sammenlignbarhet, verifiserbarhet, tidsriktighet og forståelighet skal supplere disse kvalitetskravene med utfyllende informasjon(IASB, 2010).

IAS 17 vekker som sagt mye kritikk på bakgrunn av to metoder for innregning av leasing. Kritikken bygger på hvorvidt regnskapsføringen av leasing er i tråd med det konseptuelle rammeverket. Troverdig gjengivelse av foretakets finansielle posisjon blir spesielt trukket frem da det hevdes at de økonomiske realitetene ikke reflekteres ved operasjonell leasing. Dette på bakgrunn av at store verdier hensiktsmessig holdes utenfor balansen. Dette vil igjen redusere sammenlignbarheten mellom foretak, noe som også er trukket frem i flere studier.

2.2.3.1 Troverdig gjengivelse

Da regnskapsbrukere skal kunne stole på informasjonen et regnskap gir, krever det at regnskapet viser et rettviseende bilde over foretakets finansielle posisjoner. Et rettviseende bilde krever en troverdig representasjon av regnskapet. Dette innebærer at informasjonen som fremstilles er fullstendig, nøytral og «fri for feil»(IASB, 2010: QC12). I virkeligheten vil det være vanskelig å oppfylle disse kravene fullt ut, og målet må derfor være å maksimere disse karakteristikene så mye som mulig. Kravet om fullstendighet innebærer at all nødvendig informasjon brukeren trenger for å forstå fenomenet fremstilles i regnskapet(IASB, 2010: QC13). For å opprettholde nøytralitet kreves det at fremstillingen av den finansielle informasjonen er upartisk og uten påvirkning(IASB, 2010: QC14). Kravet om at regnskapet skal være «fri for feil» kan ikke oppfylles i alle tilfeller. Likevel kreves det at det ikke er feil eller mangler i beskrivelsen av fenomenet. Samtidig kreves det at prosessen som ble brukt til å produsere den rapporterte informasjon ble valgt og anvendt uten feil(IASB, 2010: QC15).

Flere studier hevder IAS 17 presenterer et flytende skille mellom operasjonell og finansiell leasing. På bakgrunn av standardens fleksible utforming har regnskapet vært utsatt for støy. Dette skyldes incentiver for å velge operasjonelle leasingavtaler for å unngå en gjeldspost i balansen(Fülbier, Silva & Pferdehirt, 2008; Imhoff, Lipe & Wright, 1991; Langli, 2005; Marian, 2017; Oppi, 2016; Stenheim, Mesrobian & Moen, 2018). Gjennom IASB (2016a) sin effektstudie ble det avdekket at 88% av leasingavtalene som inngikk i studiet var klassifisert som operasjonelle(IASB, 2016a).

Flere studier har hevdet at operasjonell leasing er en måte å drive resultatstyring på. Petersen, Plenborg og Kinserdal (2017) har definert resultatstyring som et bevisst avvik fra troverdig gjengivelse av et foretaks finansielle rapporter. Ved å unnlate balanseføring av leasingavtaler

vil foretaket oppleve forbedrede forholdstall for soliditet og lønnsomhet. Forholdstall som rentabilitet på sysselsatt kapital og egenkapitalandel vil også forbedres. En slik resultatstyring vil være en grov misvisende fremstilling av foretakets finansielle posisjon ved at eiendeler som kontrolleres over og en fremtidig forpliktelse unnlates. En slik unnlattelse i balansen vil fravike det konseptuelle rammeverkets definisjon på eiendeler og forpliktelser, samtidig som beslutningsinformasjonen til investorer vil være mindre relevant (Goodacre, 2003; Langli, 2005; Marian, 2017; Stenheim m.fl., 2018).

2.2.3.2 Sammenlignbarhet

En annen omfattende og viktig kritikk av IAS 17 dreier seg om sammenlignbarhet mellom ulike foretak. Sammenlignbarhet er et av de sekundære kvalitetskravene til det konseptuelle rammeverket, og innebærer at den regnskapsmessige informasjonen kan sammenlignes med andre foretak, eller over perioder innad i foretaket (IASB, 2010: QC20). For å oppnå tilfredsstillende sammenlignbarhet forutsetter det at et regnskap er bygget på konsistens. Konsistens innebærer at et foretak benytter seg av de samme prinsippene over tid. Imidlertid er konsistens alene ikke nok til å oppfylle dette kravet. I tillegg til konsistens forutsetter sammenlignbarhet at foretak benytter seg av en uniform eller ensartet prinsippanvendelse. Dette innebærer at foretak anvender like prinsipper for like hendelser. Kravet til uniform prinsippanvendelse går utover et foretaks kontroll da prinsippene fastsettes ved hjelp av utformede standarder. IASB hevder derimot i sitt rammeverksprosjekt at uniformitet kan bidra til dårligere sammenlignbarhet ved at ulike ting skal gjennomføres på lik måte. IASB hevder dermed at rom for ulike løsninger vil være nødvendig i enkelte tilfeller (Kvifte & Johnsen, 2008). Kritikken mot IAS 17 bygger som sagt på et flytende skille mellom operasjonell og finansiell leasing som bidrar til at like avtaler innregnes ulikt.

Stenheim m.fl. (2018) er en av kritikerne som hevder at det flytende skillet nettopp vil medføre en risiko for at like avtaler innregnes svært ulikt. Dette skyldes at det i mange tilfeller vil være krevende å vurdere hvilken avtale en leasingkontrakt vil falle inn under. Dette vil være problematisk for regnskapsbrukere da regnskapet skal utgjøre et viktig verktøy når beslutninger skal tas. Ulik klassifisering vil kunne gi store konsekvenser for resultat, balanse og forholdstall. På bakgrunn av dette har det krevdes omarbeiding av regnskapstall for å oppnå sammenlignbarhet på tvers av bedrifter, og over tid (Stenheim m.fl., 2018).

Morales-Díaz og Zamora-Ramírez (2018) støtter også opp under denne kritikken. De hevder det vil oppstå utfordringer ved sammenligning av foretaks regnskap og nøkkeltall da gjeldssiden kan oppfattes svært ulikt ut i fra valg av finansieringsmetode. Dersom et foretak

kjøper en eiendel mens et annet foretak leaser det, vil substansen i avtalene være svært like selv om eiendelene regnskapsføres ulikt. Under dagens standard, IAS 17, vil en kjøpt eiendel kunne gjenkjennes svært enkelt. En eiendel som faller inn under definisjonen for operasjonell leasing vil derimot ikke fremkomme i regnskapet annet enn i resultatet.

2.3 IFRS 16

2.3.1 Bakgrunn for ny standard

Ved innføringen av IFRS 16 skal skillet mellom operasjonelle og finansielle leasingavtaler fjernes. Alle leasingavtaler skal etter den nye standarden balanseføres som en «rett-til-bruk» eiendel med en tilhørende forpliktelse. IAS 17 ble utviklet før IASB fastsatte sitt balanseorienterte rammeverk. IFRS 16 bygger derimot på dette balanseorienterte rammeverket, herunder definisjoner for eiendeler og gjeld (Stenheim m.fl., 2018).

Gjennom IASB (2016a) sin effektstudie av leasing ble det avdekket mangelfull informasjon i den finansielle rapporteringen. På bakgrunn av dette startet IASB og FASB et prosjekt med formål om å forbedre regnskapsføringen av leasingkontrakter (IASB, 2016a). IFRS 16 er et resultat av dette arbeidet, og svarer på mange måter på kritikken knyttet til IAS 17. IFRS 16 skal erstatte IAS 17 f.o.m. 01.01.2019.

I følge kritikken ovenfor var en av de viktigste kritikkene mot IAS 17 rettet mot det flytende skillet mellom finansielle og operasjonelle leasingavtaler, noe som har medført hensiktsmessig tilpasning av avtaler. Stenheim m.fl. (2018) hevder at IFRS 16 kan påvirke inngåelse og omfang av leieavtaler i fremtiden dersom utbredelsen skyldes nettopp incentiver til å holde verdiene utenfor balansen. Imidlertid hevder Jeter (2006) at utfordringer knyttet til substans over form alltid være til stedet ved utforming av regnskapsstandarder. Dette skyldes at det alltid vil kunne opprettes kreative løsninger, deriblant løsninger for å unngå balanseføring av leasing.

2.3.2 Formål og virkeområde

Formålet med IFRS 16 er etter IASB (2016b, pkt. 1) å gi prinsipper for gjenkjenning, måling og presentering av leasingavtaler. Denne standarden skal sikre at leietaker og utleier gir relevant informasjon som troverdig representerer transaksjoner i forbindelse med leasingavtaler. Dette skal medføre at regnskapsinformasjon skal vise den reelle effekten av en leasingkontrakt.

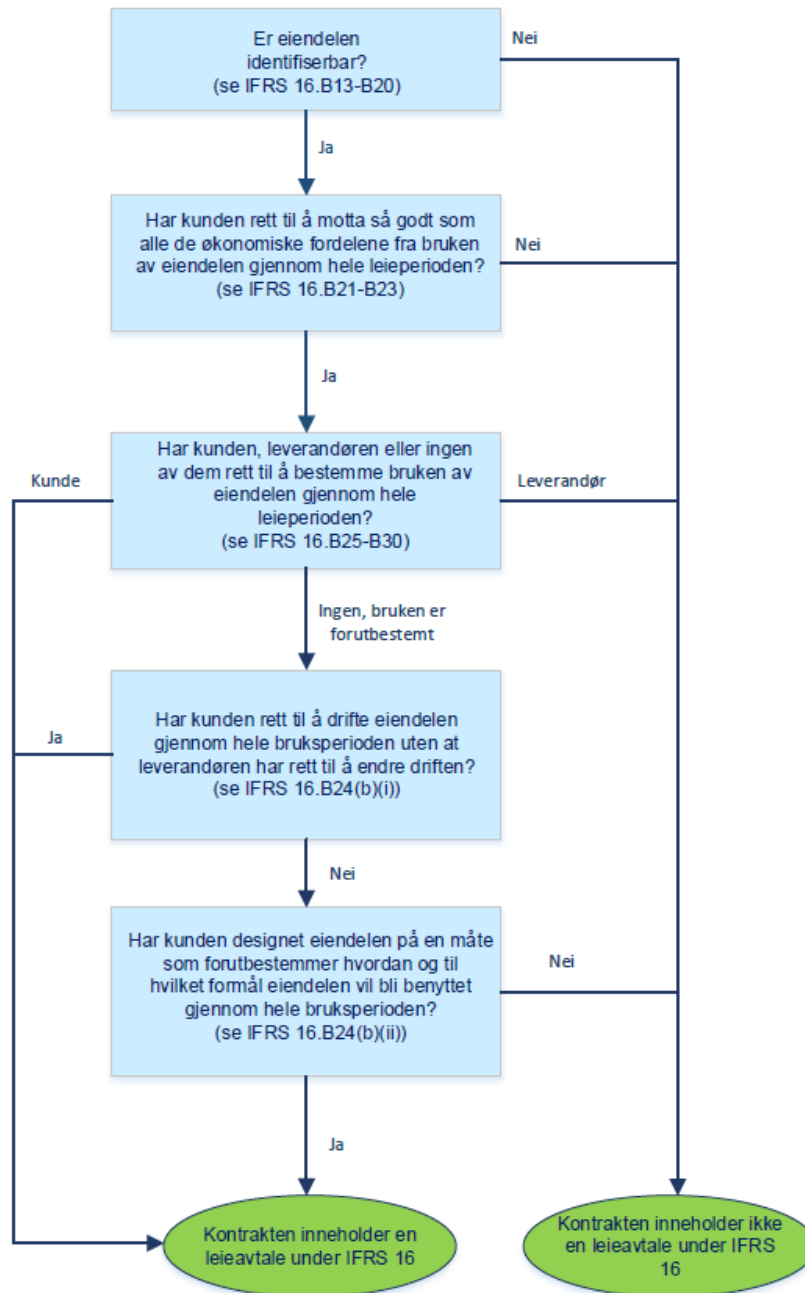
IFRS 16 skal innføres for alle leasingavtaler, inkludert avtaler hvor foretaket har rett til å bruke en eiendel ved fremleie. Etter IASB (2016b, pkt. 3) finnes det imidlertid visse unntak for leasingavtaler knyttet til for eksempel bruk av mineraler, olje, biologiske eiendeler og noen konsesjonsavtaler og lisensavtaler. I tillegg omfatter ikke standarden kortsiktige avtaler under 12 måneder og avtaler hvor eiendelen har lav verdi (IASB, 2016b, pkt. 5). Etter IASB (2016b, appendix B8) er leie av nettbrett, datamaskiner, kontormøbler og telefoner eksempler på leasingavtaler med lav verdi. Lav verdi anses i effektstudien om IFRS 16 som et beløp hvor ny pris på eiendelen er lavere enn 5 000 US Dollar (IASB, 2016a).

2.3.3 Definisjoner av leasing

En leasingavtale defineres i IFRS 16 som: «...*en avtale hvor rettigheten til å kontrollere bruken av en identifiserbar eiendel for en gitt tidsperiode er overført fra utleier til leietaker, mot betaling*» (IASB, 2016b, pkt. 9)². Dersom en leasingavtale inneholder ett komponent som kan brukes separat eller sammen med andre tilgjengelige ressurser, skal komponentet regnskapsføres separat (IASB, 2016b, pkt. 12-14).

Følgende modell illustrerer kriterier en kontrakt må inneholde for å kunne anses som en leasingavtale:

² Egen oversettelse



Figur 1 - Hvordan identifisere en leasingavtale? kilde: (Deloitte, 2016, s. 5).

I følge (IASB, 2016a) er definisjonen av en leasingavtale i IFRS 16 og IAS 17 tilnærmet like. Derimot er veiledningen om hvordan den skal brukes endret. Endringene gjelder hovedsakelig begrepet kontroll som brukes i den nye definisjonen. For at en kontrakt skal anses som en leasingkontrakt må altså leietaker ha kontroll over leasingobjektet. I følge figur 1 innebærer dette at leietaker fullt ut har rett til å bestemme og utforme bruken av eiendelen, samt erverve alle økonomiske fordeler som tilfaller eiendelen. Erverv av alle økonomiske fordeler innebærer i denne sammenhengen ikke bare resultatet fra primærbruken, men også økonomiske fordeler som knytter seg til biprodukter og andre kommersielle transaksjoner

med en tredjepart. Økonomiske fordeler kan like gjerne stamme fra fremleie av eiendelen i stedet for at leietaker benytter seg av eiendelen selv(PwC, 2016).

2.3.4 Balansen

Ved innregning av leasing vil lengden på leasingperioden påvirke hvilke beløp som inngår i balansen. Leasingperioden skal i utgangspunktet settes til å være den perioden hvor leietaker og utleier ikke kan si opp kontrakten. Dersom det er sannsynlighetsovervekt for at leietaker vil overta den underliggende eiendel ved kontraktslutt, skal dette tas hensyn til ved beregning av leasingperiodens lengde. Tilsvarende gjelder også dette dersom det er sannsynlighetsovervekt for at leietaker ikke velger å benytte seg av muligheten til å terminere kontrakten(IASB, 2016b, pkt. 18-21).

Ved innføringen av IFRS 16 skal alle leasingavtaler aktiveres i balansen, og kan illustreres på følgende måte:

	IAS 17		IFRS 16
	Finansielle leasingavtaler	Operasjonelle leasingavtaler	Alle leasingavtaler
Eiendeler	✈️ 🏢 🚗	-----	✈️ ✈️ 🚗 🏢 🏢
Forpliktelser	\$	-----	\$\$\$\$\$\$
Utenfor balansen	-----	✈️ 🏢 🚗 🏢 🚗 ✈️ \$\$\$\$\$\$	-----

Figur 2 - Illustrasjon av endringer i balansen ved overgangen fra IAS 17 til IFRS 16 kilde:(IASB, 2016a, s. 4)³.

Førstegangsinnregning av retten til å bruke eiendelen skal foretas til kostpris. Kostpris settes til verdien av leasingforpliktelsen, som regnes som nåverdien av fremtidige betalinger(IASB, 2016b, pkt. 23-24). Ved videre måling skal avskrivninger og eventuelle verdifall trekkes fra eiendelen på samme måte som om man hadde eid eiendelen selv(IASB, 2016b, pkt. 30).

På gjeldssiden skal leasingforpliktelsen måles til nåverdien av de fremtidige betalingene. Nåverdien skal diskonteres men den implisitte renten i leasingavtalen dersom denne lett lar seg identifisere. Dersom denne derimot ikke kan identifiseres skal leietakers inkrementelle

³ Egen oversettelse

lånerente benyttes(IASB, 2016b, pkt. 26-27). Forpliktelsen skal etter førstegangsinnregning økes med årlig rentekostnad for å reflektere renten på leasingavtalen, og deretter reduseres med leasingkostnaden for å reflektere betalingene(IASB, 2016b, pkt. 36).

2.3.4.1 Presentasjon i balansen

I balansen skal leasingkontraktene presenteres som en «rett-til-bruk» eiendel, med en tilhørende forpliktelse på egenkapital- og gjeldssiden. «Rett-til-bruk» eiendelen kan enten presenteres på en egen linje i balansen, eller det den ville vært presentert som dersom foretaket selv hadde eid eiendelen. Dersom «rett-til-bruk» eiendelen presenteres etter sistnevnte metode skal det oppgis informasjon om dette i notene. Dette gjelder tilsvarende for forpliktelsen. «Rett-til-bruk» eiendelen vil reduseres med årlige avskrivninger estimert på bakgrunn av leasingperioden, mens forpliktelsen vil reduseres med en nedbetaling. Nedbetalingen vil utgjøre forskjellen mellom årlige leasingkostnader og rentekostnaden(IASB, 2016b, pkt. 47).

2.3.5 Resultatregnskapet

Ved nåværende standard, IAS 17, vil resultatregnskapet påvirkes på ulik måte ut i fra klassifisering av avtalen. Dersom avtalen er klassifisert som en finansiell leasingavtale skal avtalen som sagt innregnes i balansen. Ut i fra balanseverdien skal det opprettes en avskrivningsplan for eiendelen. Regnskapsføringen over resultatregnskapet vil etter denne metoden gjenspeiles gjennom en avskrivning og en rentekostnad(IASB, 2003, pkt. 25-32).

Dersom avtalen derimot klassifiseres som operasjonell leasing skal leasingkostnadene kostnadsføres over resultatregnskapet jevnt over leasingperioden. Foretak som benytter seg av operasjonell leasing skal fremstille minstebeløpet for fremtidige leasingkostnader i notene(IASB, 2003, pkt. 33-35). Etter IASB (2003, pkt. 35)⁴ skal fremstillingen deles inn i tre kategorier klassifisert etter perioder:

- Ikke senere enn ett år
- Fra to til fem år
- Senere enn fem år

På bakgrunn av at alle leasingavtaler etter IFRS 16 skal aktiveres i balansen kan endringene i resultatregnskapet illustreres slik:

⁴ Egen oversettelse

	IAS 17		IFRS 16
	Finansielle leasingavtaler	Operasjonelle leasingavtaler	Alle leasingavtaler
Inntekt	x	x	x
Driftskostnader	-	Leasingkostnad	-
EBITDA			↑↑
Avskrivninger og nedskrivninger	Avskrivning	-	Avskrivning
Driftsresultat			↑
Finanskostnader	Rente	-	Rente
Resultat før skatt			↔

Figur 3 - Illustrasjon av endringer i resultatregnskapet ved overgang fra IAS 17 til IFRS 16 kilde: (IASB, 2016a, s. 4)⁵.

Endringene medfører at leasingkostnaden for operasjonelle leasingavtaler erstattes med en avskrivning og en rente. I resultatregnskapet vil derfor leasingkostnadene bli delt opp i to deler, hvor rentekostnadene vil skille seg fra avskrivningene ved at de inngår under finansielle poster (IASB, 2016b, pkt. 49).

I notene skal foretak oppgi informasjon om avskrivningene, renter på forpliktelsen og kostnader som ikke balanseføres grunnet lav verdi eller kort leasingperiode (IASB, 2016b, pkt. 51-53).

2.4 Effekter av IFRS 16

Den nye standarden IFRS 16 bygger på IASBs balanseorienterte rammeverk, noe IAS 17 derimot ikke gjorde. Ved et balanseorientert rammeverk fremkommer inntekter og kostnader som bevegelser i eiendeler og gjeld (Haugnes & Bernhoft, 2013). Ved et resultatorientert rammeverk vil inntekter føres etter opptjeningsprinsippet, mens kostnadene føres ved bruk av sammenstillingsprinsippet. Inntekter og kostnader ved et resultatorientert rammeverk vil dermed føres direkte over et resultatregnskap (Haugnes & Bernhoft, 2013).

⁵ Egen oversettelse

Tabell 1 - Eksempel på bokføring av finansiell og operasjonell leasingavtale, Kilde:(Schwencke m.fl., 2017, s. 394).

	Finansiell				Operasjonell		
	X0	X1	X2	X3	X1	X2	X3
Renter		81,0	56,3	29,2			
Avdrag		274,5	299,2	326,3			
Sum		355,5	355,5	355,5			
Resultatregnskapet							
Leasingkostnad	x	x	x	x	355,5	355,5	355,5
Avskrivninger		300,0	300,0	300,0	x	x	x
Finanskostnader		81,0	56,3	29,2	x	x	x
Balansen							
<i>Eiendeler:</i>							
Driftsmidler	900,0	600,0	300,0	0	x	x	x
<i>Langsiktig gjeld:</i>							
Avdragsgjeld	900,0	625,5	326,3	0	x	x	x

Tabell 1 viser et eksempel på ulik bokføring mellom balanseført og ikke-balanseført leasing. Ved balanseført leasing føres kostnadene over resultatregnskapet som avskrivning og rente. Etersom avskrivningen holdes konstant, mens rentene vil reduseres over tid vil kostnaden utover i perioden synke. Dette vil også medføre at verdien på eiendelen og forpliktelsen vil være ulik gjennom leasingperioden. Ved ikke-balanseført leasing påvirkes derimot resultatregnskapet med en konstant leasingkostnad over hele perioden. Disse to metodene vil dermed ha ulik periodisering av kostnadene.

IAS 17 kan anses å legge til rette for bedre resultat kvalitet i regnskapet, mens regnskapskvaliteten kan anses å øke med innføringen av IFRS 16. I følge Dyrnes og Pettersen (2012) betinger god resultat kvalitet at historiske regnskapstall gir et godt grunnlag for å predikere fremtidige resultater og kontantstrømmer. For å øke resultat kvaliteten bør regnskapet i større grad inneholde faktiske tall og mindre estimater. Operasjonell leasing vil i større grad enn balanseført leasing fremstille den faktiske kostnaden ved de leasede driftsmidlene i resultatregnskapet. Avskrivning og rente som fremkommer av balanseført leasing vil derimot være basert på estimater som i mindre grad knytter seg til faktiske tallstørrelser.

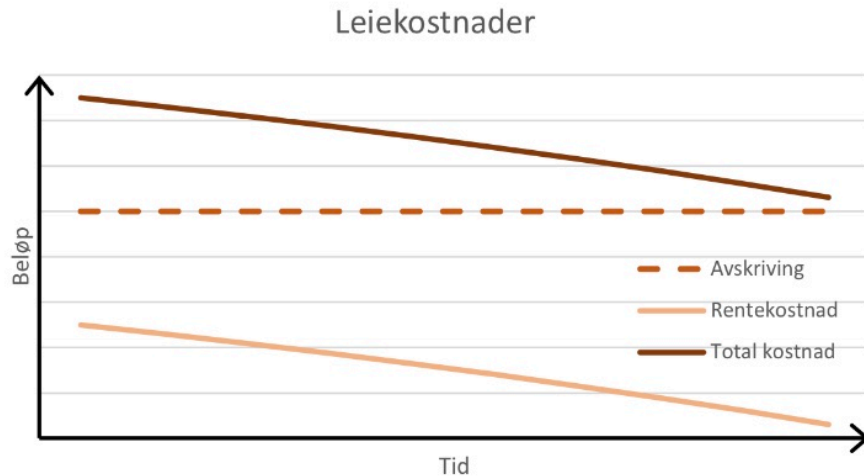
God regnskapskvalitet innebærer at årsrapporten skal avbilde økonomiske realiteter, noe som innebærer at det i regnskapsavleggelsen skal være fravær av støy (Stenheim, Sundkvist & Opsahl, 2017). I følge Langli og Tellefsen (2010) vil operasjonell leasing under IAS 17 føre til støy i regnskapet da foretakene bruker langt flere driftsmidler enn det som fremkommer av regnskapet. Regnskapskvaliteten vil dermed svekkes. Innføringen av IFRS 16 vil i stor grad utjevne dette problemet ved at alle leasingavtaler skal aktiveres i balansen. De økonomiske realitetene til foretaket vil dermed i større grad belyses i årsrapporten. Denne standarden vil dermed i større grad imøtekomme IASBs balanseorienterte rammeverk med investorene som den viktigste brukeren. Imidlertid vil resultat kvaliteten svekkes ved at metoden for innregning av operasjonell leasing fjernes.

Den nye standarden hevdes å møte kritikken som er gitt mot IAS 17, noe som vil medføre et mer riktig bilde av foretakets finansielle posisjon (Oppi, 2016; Vigdel, 2016). Derimot vil innføringen by på store kostnader for foretak. IASB trekker denne problemstillingen frem i deres effektstudie, men hevder nytten vil være større enn kostnaden (IASB, 2016a). Vigdel (2016) stiller seg ikke bak IASBs påstand, og hevder kostnaden ved innføringen kan overstige nytten. På bakgrunn av at avgjørende kriterier på enkelte områder i den nye standarden vil medføre små nyanser, er det en risiko for at nytteverdien i mange tilfeller ikke vil øke. Dette sett sammen med den store kostnaden ved innføringen, stiller Vigdel (2016) seg usikker til om kost-nytte-vurderingen vil slå positivt ut.

IFRS 16 vil i følge Morales-Díaz og Zamora-Ramírez (2018) ha størst effekt for de foretak hvor leasingkostnaden delt på totalt gjeld er høyest. De hevder også at innføringen vil gi signifikante forskjeller både mellom bransjer og innad i bransjene. I følge Morales-Díaz og Zamora-Ramírez (2018) og Durocher (2008) vil innføringen ha størst effekt på balansetall, mens forholdstall beregnet fra resultatregnskapet ikke vil bli påvirket i like stor grad.

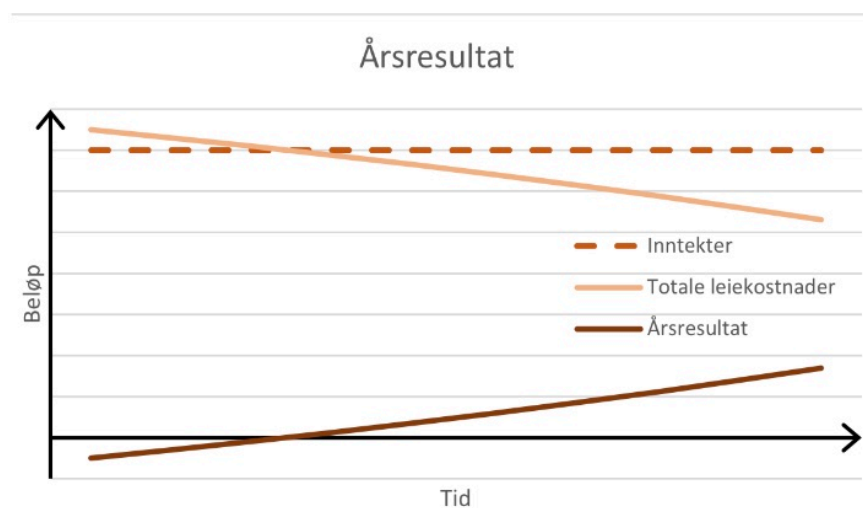
2.4.1 Resultatregnskapet

Etter IFRS 16 vil totale kostnader ved leasing reduseres over tid da avskrivningene holdes konstant, mens rentekostnaden synker:



Figur 4 - Utviklingen av avskrivning, renter og totale kostnad over tid ved IFRS 16 Kilde: (PwC, 2016, s. 6).

Samtidig som totale leasingkostnader synker vil inntektene holdes konstant. Dette vil igjen medføre at årsresultatet over tid forbedres:



Figur 5 - Utviklingen av årsresultatet over tid ved IFRS 16 Kilde: (PwC, 2016, s. 6)

Grafen viser også at det kan oppstå betydelig volatilitet i resultatet. Volatiliteten vil avhenge av marginer og relativ størrelse på leasingavtalene (PwC, 2016).

Ved at leasingkostnaden ved operasjonell leasing erstattes med en avskrivning og en rente vil EBIT og EBITDA endres. De fleste artiklene som tar for seg effektene ved IFRS 16 kommer frem til at EBIT og EBITDA vil bli påvirket i positiv retning (Marian, 2017; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018; Oppi, 2016; Vigdel, 2016). I følge Marian (2017) skyldes dette at leasingkostnaden blir fjernet og erstattet med avskrivninger og renter. Som følge av dette vil både avskrivningen og renten være unnlatt i EBITDA, mens renten vil være unnlatt i EBIT.

En økning i EBIT vil videre føre til en bedring av resultatmarginen til foretaket (Oppi, 2016; Vigdel, 2016).

En av de mest kjente studiene som er gjort om kapitalisering av leasing er av Imhoff, Lipe og Wright fra 1991. En studie av samme forfattere foretatt i 1997 bygger videre på denne studien. Denne studien har tatt for seg kapitalisering av operasjonell leasing, og sett på nøkkeltall som blant annet total kapitalrentabilitet (ROA) og egen kapitalrentabilitet (ROE). Disse forholdstallene diskuteres også i en studie gjort av Durocher fra 2008. Begge studiene er foretatt før høringsutkastet til IFRS 16 ble publisert, og kan dermed ikke sies å være fullstendig representativt. Likevel kan begge studiene illustrere effekter som kan forekomme ved innføringen.

Total kapitalrentabilitet måler avkastningen på foretakets bunnede kapital, og kan beregnes på følgende måte:

$$\text{Total kapitalrentabilitet (ROA): } \frac{(\text{Driftsresultat} + \text{finansinntekter}) * 100\%}{\text{Gjennomsnittlig total kapital}}$$

(Langli & Tellefsen, 2010).

Ved innføringen av IFRS 16 vil eiendelssiden øke da alle leasingavtaler aktiveres i balansen. På bakgrunn av dette vil nevneren i formelen øke vesentlig for de foretak som i stor grad benytter seg operasjonell leasing. I tillegg vil størrelsen over brøkstrekken endres. Endringen over brøkstrekken vil kunne være både positiv og negativ avhengig av hvor i leasingperioden foretaket er. Likevel er det naturlig å anta at endringen vil være størst under brøkstrekken, slik at ROA reduseres. Flere tidligere studier har også indikert en sammenheng mellom økt ROA og operasjonell leasing, hvor sammenhengen er sterkere i enkelte bransjer (Durocher, 2008; Imhoff Jr, Lipe & Wright, 1997; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018). Morales-Díaz og Zamora-Ramírez (2018) hevder derimot at flere studier som har konkludert med redusert ROA ikke har tatt hensyn til resultateffekten.

Egen kapitalrentabiliteten viser avkastning på investert kapital og kan beregnes på følgende måte:

$$\text{Egen kapitalrentabilitet (ROE): } \frac{\text{Ordinært resultat før skatt} * 100\%}{\text{Gjennomsnittlig egen kapital}}$$

(Langli & Tellefsen, 2010).

Som sett i figur 5 vil årsresultatet over tid forbedres ved innføringen av IFRS 16. På bakgrunn av dette vil størrelsen over brøkstreken øke, slik at også ROE øker. Tidligere studier har derimot indikert ulike sammenhenger mellom ROE og kapitalisering av operasjonell leasing. Imhoff Jr m.fl. (1997) har funnet at ROE reduseres, mens Durocher (2008) finner både økt og redusert ROE ut i fra bransje.

2.4.2 Balansen

Ved innføringen av IFRS 16 vil som sagt eiendelssiden øke med en «rett-til-bruk» eiendel, samtidig som egenkapital- og gjeldssiden øker med en tilhørende forpliktelse. Som følge av dette vil gjeldsgraden til foretak som innehar operasjonell leasing øke, samtidig som egenkapitalandelen synker (Durocher, 2008; Marian, 2017; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018; Oppi, 2016; Vigdel, 2016). Blant annet har Durocher (2008) funnet dette signifikant på et 5 % nivå for alle foretak som inngikk i studiet. Videre har Öztürk og Serçemeli (2016) i deres artikkel gjort en undersøkelse av et flyselskaps finansielle posisjon ved kapitalisering av leasing. I studiet fremkommer det at flyselskapets eiendeler og gjeld vil øke med henholdsvis 29,3 % og 52,2 %, mens egenkapitalen vil reduseres med 12,5 %. En vesentlig endring i balansestørrelser vil medføre en rekke andre konsekvenser for foretak.

I praksis vil alle forholdstall som er beregnet med bakgrunn i totale eiendeler eller gjeld bli påvirket. Blant annet vil likviditetsgrad 1 endres. Durocher har i sitt studie fra 2008 kommet frem til at likviditetsgrad 1 vil reduseres for alle foretak som inngikk i studiet (Durocher, 2008). En reduksjon i likviditetsgraden skyldes en økning i kortsiktig gjeld som igjen skyldes aktiveringen av leasingforpliktelsen i balansen.

2.4.3 Andre effekter

IAS 17 åpner som sagt for hensiktsmessig tilpasning av leasingavtaler hvor store verdier holdes utenfor balansen. En følge av dette er redusert sammenlignbarhet mellom ulike foretak som både eier og leaser sine eiendeler. I følge Imhoff Jr m.fl. (1997) vil kapitalisering av leasing gi brukerne mer relevant informasjon ved prediksjon, evaluering og sammenligning av foretaks prestasjoner. Oppi (2016) og Vigdel (2016) påpeker at innføringen av IFRS 16 vil føre til bedre sammenlignbarhet mellom foretak som tidligere har valgt ulik finansieringsmodell. Dette innebærer at brukerne av regnskapet lettere kan sammenligne foretak uten å gjøre justeringer for operasjonell leasing. Vigdel (2016) ser likevel at sammenlignbarheten mellom foretak kun forbedres i noen tilfeller. Ved andre tilfeller vil det likevel være nødvendig å foreta endringer ved sammenligning. Et eksempel på dette er

dersom to selskap leaser hvert sitt fly. Dersom det ene selskapet leaser over en periode på 2 år, mens det andre selskapet leaser over en periode på 10 år, vil det være nødvendig å gjøre endringer for å kunne gjennomføre en sammenligning. Vigdel drar derfor også opp kost-nytte-vurdering i denne sammenhengen(Vigdel, 2016).

I følge Vigdel (2017) vil endring i foretaks nøkkeltall medføre ulike konsekvenser. En følge av dette hevder Vigdel vil være reforhandling av lånebetingelser da størrelser i resultat og balanse endres. Påstanden understøttes av Morales-Díaz og Zamora-Ramírez (2018) som hevder ulike foretak vil bryte deres lånekrav ved innføringen av IFRS 16. Dette vil igjen medføre et krav til de ansatte som jobber med leasingavtaler om å sette seg inn i effektene av den nye standarden. En endring i bedriftens nøkkeltall vil også kunne få konsekvenser for bedriftens kommunikasjon med investormarkedet(Vigdel, 2017). Interne avlønningssystemer vil også kunne påvirkes da de ofte baseres på nøkkeltall som EBITDA(Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018; Vigdel, 2017). Innføringen av den nye standarden vil derfor føre til interne tilpasninger, så vel som eksterne(Vigdel, 2017).

På bakgrunn av en rekke endringer ved innføringen av IFRS 16 vil det bli viktig for leverandører å forstå om kundens preferanser mot å leie eller eie blir forandret. Det må derfor tas stilling til om det blir mer gunstig for kunden å kjøpe enkelte tjenester som før var mer gunstig å leie(Vigdel, 2017).

3. Metode

I dette kapitlet skal vi presentere en gjennomgang om hvordan vi har løst vår problemstilling. I underkapittel 3.1 har vi en kort gjennomgang av vårt design, før vi i underkapittel 3.2 tar for oss våre data og hvordan disse er innsamlet. Avslutningsvis tar vi underkapittel 3.3 for oss hvilke data og modeller vi har benyttet for å omregne operasjonell leasing om til balanseverdier.

3.1 Design

Vår masteroppgave har som overordnet mål å undersøke om regnskapets relevans øker ved innføringen av den nye standarden IFRS 16. For å undersøke dette skal vi se på hvordan IFRS 16 påvirker troverdig gjengivelse, sammenlignbarhet og finansielle størrelser og nøkkeltall. Oppgaven vår har et deskriptivt design der vi prøver å indikere noen årsakssammenhenger.

På bakgrunn av at standarden ikke er innført er vi i vår studie avhenge av å omregne operasjonell leasing om til en balanseverdi. Dette har vi gjort ved å benytte oss av en strukturell kapitaliseringsmodell som nærmere blir beskrevet i kapittel 4. Da vi selv beregner operasjonell leasing om til en balanseverdi, vil oppgaven være et sammenlignbart studie med eksperimentelle data.

3.2 Data og datainnsamling

Vår studie tar utgangspunkt i foretak som frivillig har valgt å benytte seg av IFRS som regnskapsspråk. Ved innsamling av data ble det med bakgrunn i problemstillingen opprettet tre kriterier for vårt utvalg. Disse tre kriteriene er:

- at foretaket ikke er børsnotert
- at foretaket fører sitt regnskap etter IFRS
- at foretak benytter seg av operasjonell leasing

Innsamlingen av data ble foretatt gjennom Proff Forvalt og Brønnøysundregisteret. Gjennom Proff Forvalt lastet vi ned hvert enkelt foretaks regnskap, mens utfyllende opplysninger ble hentet fra foretakenes årsrapport lastet ned fra brønnøysundregisteret. Observasjonene vi har benyttet knytter seg til regnskapsårene 2015 og 2016.

Imidlertid har valget av ikke-børsnoterte foretak begrenset vårt utvalg betraktelig. Det endelige søket vårt endte på 18 ulike foretak. Underveis i prosessen har 4 blitt slettet på grunn av manglende opplysninger av ulik karakter. De to første foretakene som ble slettet var Reitangruppen AS og NSB AS. Dette ble foretatt på bakgrunn av at deres datterselskap også

er en del av utvalget. Ved nærmere gjennomgang av deres regnskap så vi at morselskapenes leasing i stor grad knyttet seg til datterselskapenes leasing. Videre ble også Lyse AS og Plantasjen AS slettet. Lyse AS ble slettet på grunn av manglende opplysninger i deres noter om fremtidige minstebetalinger knyttet til leasingen. Plantasjen AS ble stiftet i 2016, og det var dermed vanskelig å finne regnskapstall for regnskapsåret 2015. På bakgrunn av dette ble også Plantasjen AS slettet.

3.2.1 Beskrivelse av våre data

Våre data summerer seg til 14 foretak fordelt på 5 ulike bransjer. Disse bransjene er handel- og konsumvarer, transport, tjenesteyting, produksjon og bygg- og anleggsvirksomhet.

Komplett Group AS, Power International AS og Rema 1000 AS faller inn under bransjen handel- og konsumvarer. Komplett Group AS driver med handelstjenester via internett hvor de selger elektroniske artikler. Rema 1000 AS og Power AS driver derimot med handelsvirksomhet via faste utsalgslokaler, hvor Rema 1000 AS selger konsumvarer og Power AS selger elektroniske artikler. I følge IASB (2016a) fremkom det at handelsbransjen var den bransjen med nest størst andel operasjonell leasing i forhold til totale eiendeler. I notene til Power AS og Rema 1000 AS fremkommer det at deres leasing består av bygg og lokaler. Rema 1000 AS opplyser også at de leaser transportmidler, maskiner og utstyr. Komplett AS opplyser i deres noter at deres leasing består av kontorer og andre fasiliteter.

Cargonet AS, Color Group AS, Nettbuss AS og Posten AS er foretakene som faller inn under transportbransjen. Cargonet AS og Posten AS driver med varetransport gjennom henholdsvis tog- og veitransport. Color Group AS og Nettbuss AS driver derimot med persontransport, hvor Color Group AS benytter seg av skip og Nettbuss AS av buss. Gjennom IASB sin effektstudie om IFRS 16 fremkom det at transportbransjen generelt hadde fjerde størst andel av operasjonell leasing(IASB, 2016a). Gjennom notene til disse fire foretakene ser vi at leasingen i hovedsak består av bygg, maskiner og utstyr.

HFN Holding AS, Nokas AS og Isanor AS faller inn under bransjen tjenesteyting. For foretakene i denne bransjen ser vi at type drift i større grad varierer. HFN Holding AS sin hovedvirksomhet knytter seg til leveranse av treningstilbud. I deres noter fremkommer det at deres leasing består av treningssentre og kontorbygg. Nokas AS og Isanor AS er derimot foretak som leverer sikkerhetstjenester. I notene til disse foretakene fremkommer det at leasingen i hovedsak består av biler, maskiner, anlegg og lokaler.

Aibel AS, Elkem AS og Jotun AS faller inn under produksjonsbransjen. Aibel AS sin virksomhet knytter seg til bygging og innredning av oljeplattformer og moduler. Elkem AS driver med produksjon av silisium- og karbonbaserte løsninger, mens Jotun AS produserer maling og lakk. For disse foretakene ser vi at leasingen i hovedsak består av bygninger, utstyr, maskiner og lokaler. Imidlertid opplyser Elkem AS i tillegg at de blant annet leaser biler og systemer, mens Jotun AS opplyser at de i tillegg leaser fabrikker.

Betonmasthæhre AS driver med byggevirksomhet, og faller dermed inn under bransjen for bygg- og anleggsvirksomhet. I notene deres fremkommer det at leasingen består av lokaler, maskiner og utstyr. Imidlertid opplyses det også om at deres leasingkontrakter ofte er kortsiktige, da de sammenfaller med kontrakter på ferdigstilling av hver enkelt byggekontrakt.

3.2.2 Reliabilitet

Ved innhenting av data har vi tatt stilling til om dataene kan stoles på. Våre data består av regnskapstall som er ferdig utarbeidet. Imidlertid er regnskapene underlagt regelverk for regnskapsføring, samtidig som de er blitt revidert. Dette er momenter som vil styrke reliabiliteten i vår undersøkelse. Likevel er det en mulighet for at regnskapene kan være utsatt for feil i regnskapsavleggelsen. Blant annet oppdaget vi underveis i prosessen at HFN Holding AS sin resultat- og balanseoppstilling for 2015 var feil presentert i Proff Forvalt. På bakgrunn av dette har vi manuelt foretatt korrigeringer for samtlige størrelser med utgangspunkt i oppstillingene presentert i årsrapporten. Dette er dermed en faktor som kan true reliabiliteten i vår oppgave.

Videre har innhenting av data i flere tilfeller blitt foretatt manuelt. Dette gjelder spesielt noteopplysninger knyttet til operasjonell leasing. Manuell datainnsamling vil imidlertid kunne føre til at noen tall er ført feil. En annen faktor er også variasjon i utformingen i notene, noe som medfører en risiko for at det forekommer feil i datainnsamlingen.

For å unngå tastefeil og feil ved manuell registrering av data har vi benyttet oss av formler i Excel for å sjekke at summene stemmer overens med opplysningene gitt i regnskap og noter. I tillegg har vi kontrollert at eiendelssiden i balansen stemmer overens med summen av egenkapital og gjeld.

3.3 Anvendelse av data

Innføringen av IFRS 16 vil medføre en aktivering av leasingavtalen som en «rett-til-bruk» eiendel men en tilhørende forpliktelse. Leasingkostnaden i resultatregnskapet vil erstattes av

summen av avskrivning på «rett-til-bruk» eiendelen og rente på forpliktelsen. For å kunne omregne operasjonell leasing om til en balanseverdi, samt foreta disse korrigeringsene, har vi innhentet ulike tall fra årsrapporten. Det første vi har innhentet er minimum fremtidige leasingbetalinger. Disse beløpene oppgis som regel i egen note om leasing. Imidlertid var en del av Color Group AS sine fremtidige leasingbetalinger oppgitt i EURO. Dette har vi løst ved å benytte oss av kursen 31.12.15 for leasingbetalingene knyttet til regnskapsåret 2015, mens vi har benyttet oss av kursen 30.12.16 for leasingbetalingene knyttet til regnskapsåret 2016(Norges-Bank, 2018b).

Etter IFRS 16 skal eiendelen og forpliktelsen beregnes som en nåverdi av de fremtidige betalingene. Imidlertid kreves det kjennskap til både levetid og diskonteringsrente for å kunne foreta denne nåverdiberegningen. Da disse størrelsene etter dagens regler ikke oppgis i årsrapporten har vi vært avhengig av å foreta estimater for dette. Ved estimering av levetid har vi benyttet oss av Fülbier m.fl. (2008) sin modell, mens vi derimot har benyttet oss Goodacre (2003) og Stenheim m.fl. (2018) sine metoder ved fastsetting av diskonteringsrente. Når disse estimatene er foretatt kan vi omregne operasjonell leasing om til en balanseverdi, og foreta korrigerings av regnskapet slik at det er i henhold til IFRS 16. For å omregne operasjonell leasing om til en eiendel og en forpliktelse har vi fulgt Fülbier m.fl. (2008) sin strukturelle kapitaliseringsmodell. Hovedtrekkene av denne modellen er presentert i vedlegg 1.

3.3.1 Validitet

En svakhet i vår studie er manglende opplysninger om både diskonteringsrente og levetid. For å oppnå korrekt informasjon om disse forholdene måtte hvert enkelt foretak vært kontaktet. Utvalget vårt er store foretak, og det er derfor også rimelig å anta at disse har en kompleks organisasjonsstruktur. Det ville derfor vært urealistisk og for tidskrevende for vår studie å innhente dataene på denne måten. For å gjennomføre studiet har vi derfor vært nødt til å estimere rente og levetid. Ved bruk av estimat er det en selvfølge at det vil være vanskelig å oppnå fullstendig korrekte resultater, noe som vil redusere kvaliteten på vår studie.

Imidlertid ser vi også at Fülbier m.fl. (2008) sin strukturelle kapitaliseringsmodell har noen svakheter. En første svakhet er ved beregning av degresjonsfaktor for å finne årlige minste leasingbetalinger. Ved benyttelse av degresjonsfaktor vil årlig minste leasingbetalinger avta med en fast sats, noe som er en lite sannsynlig antagelse. Denne modellen tar dermed ikke hensyn til eventuell ny ervervet leasing gjennom perioden.

Vår studie har også en svakhet ved korrigerings av resultatregnskapet. Da noteopplysningene ikke gir noen informasjon om andel leasingbetalinger som knytter seg til langsiktige avtaler, er vi nødt til å foreta en beregning av denne størrelsen. Det samme gjelder ved beregning av avskrivning og rente tilknyttet «rett-til-bruk» eiendel og forpliktelse.

Som følge av at vår oppgave bygger på flere estimater ved kapitalisering av operasjonell leasing vil de fremstilte effektene ikke være fullstendig korrekte. Derimot har vi valgt å benytte oss av en kapitaliseringsmodell som er godt forankret i tidligere forskning.

Resultatene i vår studie vil dermed kunne illustrere et bilde av effektene IFRS 16 vil ha for foretak som benytter seg av operasjonell leasing.

4. Kapitalisering av leasing

4.1 Introduksjon av modell

For å innregne operasjonell leasing som balanseverdier har vi som nevnt benyttet oss av Fülbier m.fl. (2008) sin tolkning av Imhoff m.fl. (1991) sin strukturelle kapitaliseringsmodell. Fülbier m.fl. (2008) tar for seg kapitalisering av leasing, og forsøker å omregne en kostnad om til en balanseverdi. Når en ikke-balanseførte eiendelen skal omregnes til en balanseverdi er det fem forutsetninger som må være til stedet:

- Ved begynnelsen av leasingavtalen skal verdien på eiendelen være lik verdien på forpliktelsen.
- Ved slutten av leasingavtalen skal utrangeringsverdien for eiendelen og verdien av forpliktelsen være lik null.
- Eiendelen skal avskrives ved hjelp av en lineær avskrivningsmodell.
- Leasingforpliktelsen og beregnet rente skal kalkuleres ved hjelp av en effektiv-rente metode.
- Leasingbetalingene må være konstante over leasingperioden.

(Fülbier m.fl., 2008, s. 129)⁶.

Fülbier m.fl. (2008) regner seg frem til verdien på leasingforpliktelsen ved å diskontere fremtidige leasingbetalinger, mens eiendelen beregnes ved å multiplisere forpliktelsen med et forholdstall som er bestemt ut i fra levetid og rente. Som nevnt har vi valgt å benytte oss av en annen metode enn Fülbier m.fl. (2008) sin ved valg av diskonteringsrente.

Imidlertid vil innregning av eiendelen og forpliktelsen føre til at balansen ikke går opp. For å løse dette problemet har vi i likhet med Durocher (2008) valgt å føre differansen mot egenkapitalen og utsatt skatt.

4.2 Levetid

Da eiendelen og forpliktelsen skal innregnes ved å diskontere minimum fremtidige leasingbetalinger, er vi avhengig av å vite noe om leasingavtalens løpelengde. Ettersom dette ikke er oppgitt i notene til foretakene, løser Fülbier m.fl. (2008) problemet ved å benytte seg av en geometrisk degresjonsmodell. Denne modellen antar at leasingbetalingene avtar ved en konstant sats. På lik linje med Fülbier m.fl. (2008) utformer vi en degresjonsfaktor for hvert

⁶ Egen oversettelse

enkelt foretak som er inkludert i vår undersøkelse. Degresjonsfaktororen er konstant over fem perioder, og minimum leasingbetalinger tilknyttet år 1 (MLB_1) vil bestemme de ukjente verdiene av senere minimum leasingbetalinger (MLB_2 , MLB_3 , MLB_4 og MLB_5). Dette kan illustreres ved hjelp av følgende formel:

$$MLB_{t+1} = MLB_t * dg$$

(Fülbier m.fl., 2008, s. 127).

Summen av MLB_2 , MLB_3 , MLB_4 og MLB_5 skal summere seg til summen av MLB_{2-5} som oppgis i årsrapporten. For å regne seg frem til en degresjonsfaktor tas det utgangspunkt i følgende formel:

$$MLB_{2-5} = \sum_{t=1}^4 MLB_1 * dg^t$$

(Fülbier m.fl., 2008, s. 127).

Ved hjelp av denne formelen løser vi for dg for hvert enkelt foretak. Degresjonsfaktoren er i vår studie under verdien 1 for samtlige foretak. Dette indikerer at leasingbetalingene har en fallende kurve i fremtiden. En fallende kurve kan indikere at foretaket har flere leasingkontrakter som utløper på forskjellige tidspunkt, og at noen dermed må fornyes. Med utgangspunkt i formelen oppnår vi en konstant faktor som vil føre til en reduksjon i leasingbetalinger med en fast sats hvert år. På bakgrunn av dette regner vi oss frem til minimum leasingbetalinger hvert år fra år 2 til år 5.

4.2.1 Gjenværende og total levetid

For å kunne beregne «rett-til-bruk» eiendelen og forpliktelsen er vi videre nødt til å estimere total gjenværende levetid og total levetid. For å kunne estimere total gjenværende levetid må vi først anta at de årlige betalingene etter år 5 ($5+$) er lik betalingene i år 5. Dette innebærer at vi kan løse ut for gjenværende levetid etter år 5 ved hjelp av følgende formel (Fülbier m.fl., 2008, s. 130):

$$Gjenværende levetid = \frac{MLB_{5+}}{MLB_5}$$

Gjenværende levetid vil dermed utgjøre levetiden på leasingkontraktene etter år 5. For å finne total gjenværende levetid må vi legge til de første fem årene som allerede er opplyst i notene. Total gjenværende levetid kan dermed illustreres ved følgende formel:

$$\text{Total gjenværende levetid} = \text{Gjenværende levetid} + 5 \text{ år}$$

Når total gjenværende levetid er estimert kan vi regne oss frem til total levetid. Ved beregning av total levetid er det imidlertid naturlig å anta at de fleste leasingkontraktene er inngått flere perioder før inneværende år. Fülbier m.fl. (2008) har dermed i deres studie gjort en antakelse om at total gjenværende levetid utgjør 50% av total levetid. Dette innebærer at total levetid vil være det dobbelte av gjenværende levetid, og kan illustreres slik:

$$\text{Total levetid} = \text{Total gjenværende levetid} * 2$$

I dette studiet så Fülbier m.fl. (2008) at en variasjon på +/- 10 % i denne antagelsen kun ville påvirke kapitaliseringseffekten i liten grad.

4.3 Rente

Etter IFRS 16 skal renten som fremkommer i avtalen benyttes ved beregningen av «rett-til-bruk» eiendelen og forpliktelsen. Dersom denne ikke lett kan gjenkjennes skal foretakets inkrementelle lånerente benyttes (IASB, 2016b). Da ingen av disse lett lar seg identifisere er vi som sagt avhengig av å gjøre et annet estimat for diskonteringsrenten.

Ulike studier har løst dette problemet ved hjelp av ulike metoder. De fleste studiene har benyttet seg av en fast rente for hele utvalget. Dette har blant annet blitt gjennomført av Imhoff, Lipe og Wright (1991), Goodacre (2003), Stenheim m.fl. (2018) og Durocher (2005). Fülbier m.fl. (2008) har derimot valgt å benytte seg av en foretaksspesifikk rente for å bedre kunne skille mellom ulike foretak og bransjer. På grunn av manglende informasjon om renten for leasing valgte de å benytte seg av foretakenes pensjonsrente eller andre lignende renter som ble oppgitt i notene. For de foretak som ikke hadde oppgitt noen rente i notene ble medianen på renten for de andre foretakene benyttet. I denne studien hevdes det at en foretaksspesifikk rente vil være mer presis enn å bare fastsette en fast rente for samtlige foretak i utvalget (Fülbier m.fl., 2008).

Pensjonsrenten tar imidlertid ikke hensyn til risiko. I vårt tilfelle er pensjonsrenten heller ikke oppgitt hos flere av foretakene. På bakgrunn av dette har vi derfor valgt å benytte oss av en fast rente. Goodacre (2003) har i hans studie om kapitalisering av leasing i handelsbransjen i Storbritannia benyttet seg av en gjennomsnittlig 10-årig statsobligasjonsrente over 16 år. Gjennomsnittlig statsobligasjonsrente over 16 år er valgt for å gjenspeile gjennomsnittlig gjenværende levetid for foretakene. Stenheim m.fl. (2018) har derimot i en norsk studie benyttet seg av 10-årig statsobligasjonsrente med et risikopåslag på 3 %. I vår studie har vi valgt å estimere renten basert på både Goodacre (2003) og Stenheim m.fl. (2018) sin modell.

Gjenværende gjennomsnittlig levetid for vårt utvalg er 8 år. Med bakgrunn i dette har vi valgt å benytte oss av en gjennomsnittlig 10-årig statsobligasjonsrente over 8 år med et risikofaktortillegg på 3%.

Tabell 2 - 10-årig statsobligasjoner over 8 år(Norges-Bank, 2018a).

10-årig statsobligasjoner	
2016	1,33 %
2015	1,57 %
2014	2,52 %
2013	2,58 %
2012	2,10 %
2011	3,12 %
2010	3,52 %
2009	4,00 %
Gjennomsnitt	2,59 %

Tabell 2 illustrerer gjennomsnittlig obligasjonsrente over 8 år. Denne utgjør 2,59 %. I tillegg skal en risikofaktor på 3 % legges til, slik at diskonteringsrenten i vår studie utgjør 5,59 %.

4.4 Beregning av forpliktelsen

Når levetid og diskonteringsrente er estimert kan forpliktelsen beregnes. Fülbier m.fl. (2008) sin modell deler minimum leasingbetalinger opp i fem kategorier basert etter år med ulik gjenværende levetid. De fem kategoriene modellen deler leasingbetalingene opp i er; MLB 1, MLB 2, MLB 3, MLB 4 og MLB 5+. Som nevnt tidligere baseres gjenværende levetid etter år 5 på minste leasingbetalinger år 5, og regnes følgelig som:

$$\text{Gjenværende levetid} = \frac{MLB_{5+}}{MLB_5}$$

Med utgangspunkt i denne formelen vil minimum leasingbetalinger hvert år etter år 5 være lik minimum leasingbetaling år 5. På bakgrunn av dette har Fülbier m.fl. (2008) kategorisert MLB 5 og MLB 5+ i samme kategori(Fülbier m.fl., 2008). Etter IASB (2003, pkt. 35) skal minimum leasingbetalinger inndeles som: innen 1 år, fra 2 til 5 år og etter 5 år. Dette innebærer at år 5 og 5+ ikke skal slås sammen. På bakgrunn av dette har vi valgt å benytte oss av 6 kategorier i stedet for 5.

For å beregne nåverdien av leasingforpliktelsen skal hver av kategoriene diskonteres ut i fra den respektive gjenværende levetid. For å diskontere minimum leasingbetalinger har vi benyttet oss av denne formelen:

$$\text{Diskonteringsfaktor} = (1 + \text{rente})^n$$

Når nåverdien for alle kategoriene er beregnet, summeres disse til en sum. Summen representerer den estimerte nåverdien av gjeldsforpliktelsen knyttet til de operasjonelle leasingavtalene (Fülbier m.fl., 2008).

4.5 Beregning av eiendelen

I følge Fülbier m.fl. (2008, s. 129) er verdien på eiendelen en funksjon av verdien på minimum leiebetalinger (MLB) ved starten av leasingavtalen, hensyntatt antagelser om diskonteringsrente (r), total levetid (TL) og gjenværende levetid (GL):

$$\text{Eiendel} = \text{Nåverdi MLB}_{TL} * \frac{GL}{TL}$$

Fülbier m.fl. (2008, s. 129) hevder videre at siden den nåværende leasingforpliktelsen er lik den nåværende verdien av MLB over gjenværende levetid (nåverdi MLB_{GL}), er forholdet mellom enhver eiendel og forpliktelse til en hver tid i kontraktsperioden bestemt av følgende formel:

$$\text{Eiendel} = \frac{GL}{TL} * \frac{\text{Nåverdi MLB}_{TL}}{\text{Nåverdi MLB}_{GL}}$$

Denne formelen viser imidlertid det samme som følgende formel som er basert på et forholdstall mellom eiendelen og forpliktelsen:

$$\text{Eiendel} = \frac{GL}{TL} * \frac{(1 - (1 + r)^{-TL})}{(1 - (1 + r)^{-GL})}$$

(Fülbier m.fl., 2008, s. 129).

De to første formlene bygger på nåverdien av minimum leasingbetalinger ved kontraktens start. Den siste formelen tar derimot utgangspunkt i et forholdstall mellom eiendelen og forpliktelsen. På lik linje med Fülbier m.fl. (2008) har vi i vår studie valgt å benytte oss av den siste formelen da verdien på leasingavtalen ved kontraktens start er ukjent. Forholdstallet må estimeres for hver enkelt kategori, og beregnes på følgende måte:

$$\text{Foholdstall} = \frac{GL}{TL} * \frac{1 - (1 + r)^{-TL}}{1 - (1 + r)^{-GL}}$$

Gjenværende levetid for den bestemte kategorien vil være 1 år for kategori 1, 2 år for kategori 2, 3 år for kategori 3, 4 år for kategori 4, 5 år for kategori 5 og total gjenværende levetid for kategori 5+. Når forholdstallet for hver enkel kategori er estimert, skal dette tallet multipliseres med den diskonterte leasingforpliktelsen for tilsvarende kategori (Fülbier m.fl., 2008). Summen av disse kategoriene vil dermed utgjøre «rett-til-bruk» eiendelens verdi for inneværende periode.

4.6 Skatt

Ettersom vi står midt i en leasingperiode vil verdien på «rett-til-bruk» eiendelen og forpliktelsen være ulik. Dette medfører at summen på hver side av balansen ikke lengre vil være lik. Durocher (2008) hevder denne utfordringen ikke er tatt hensyn til ved flere tidligere studier. På lik linje med Olsen (2008) tar Durocher (2008) hensyn til dette i hans studie ved at det beregnes en utsatt skatt av differansen mellom eiendelen og forpliktelsen. Ettersom eiendelen vil ha høyere verdi i skatteregnskapet vil den utsatte skatten være en skattefordel. En skattefordel vil øke eiendelssiden og dermed utjevne problemet noe (Durocher, 2008; Olsen, 2008). I følge Durocher (2008) skal resterende differanse etter fratrukk av utsatt skattefordel redusere egenkapitalen.

4.7 Korrigering av resultatregnskapet

Ved korrigering for ny standard skal leasingkostnaden fjernes og erstattes med en avskrivning og rente. I følge IFRS 16 er det kun avtaler med varighet lengre enn ett år som skal aktiviseres. Dette innebærer at kun leasingkostnaden tilknyttet de langsiktige avtalene skal elimineres fra resultatregnskapet. Imidlertid fremkommer ikke slike opplysninger i årsrapportene til foretakene. Fülbier m.fl. (2008) løser denne problemstillingen ved å benytte seg av gjennomsnittlig minste leasingbetalinger over to år. Dette kan illustreres ved hjelp av følgende formel:

$$\text{Leasingkostnad} = \frac{MLB_{1(2015)} + MLB_{1(2016)}}{2}$$

(Fülbier m.fl., 2008, s. 130).

Når leasingkostnaden er eliminert fra regnskapet skal en avskrivning og en rente tillegges. Fülbier m.fl. (2008) beregner avskrivningen ved at hver kategori divideres med gjenværende levetid for den respektive kategorien. Deretter summeres disse kategoriene til en verdi. I vår oppgave har vi imidlertid valgt å forenkle denne beregningen. Dette gjør vi ved at avskrivningene tar utgangspunkt i gjennomsnittlig verdi av eiendelen over de to siste år.

Deretter har vi beregnet gjennomsnittlig levetid for hvert av disse årene. Vår beregning kan illustreres ved følgende formel:

$$Avskrivning = \frac{\frac{(Eiendel\ 2015 + Eiendel\ 2016)}{2}}{\frac{(GL_{2015} + GL_{2016})}{2}}$$

Ved beregning av rentekostnaden tilknyttet leasingforpliktelsen har vi benyttet oss av samme metode som Fülbier m.fl. (2008). Denne metoden beregner rentekostnaden ved å multiplisere gjennomsnittlig gjeldsforpliktelse over to år med selskapets diskonteringsrente. Dette kan illustreres ved hjelp av følgende formel:

$$Rentekostnad = \left(\frac{Forpliktelse\ 2015 + Forpliktelse\ 2016}{2} \right) * r$$

(Fülbier m.fl., 2008, s. 131).

5. Resultater og analyse

I dette kapittelet ønsker vi å analysere effektene ved innføringen av IFRS 16. I delkapittel 5.1 har vi kort forklart hvordan vi har beregnet relativ endring som fremstilles i tabellene. Videre ser vi i delkapittel 5.2 på endringene IFRS 16 vil medføre for resultat- og balansestørrelser, samt nøkkeltall. I delkapittel 5.3 har vi utført en sensitivitetsanalyse for å se på hvordan andre forutsetninger hadde påvirket våre resultater. Til slutt har vi i de to siste delkapitlene diskutert andre effekter IFRS 16 vil medføre, deriblant hvorvidt lånekrav brytes og hvorvidt standarden bidrar til mer relevante regnskap.

5.1 Relativ endring

For å belyse effekten på resultat- og balansestørrelser, samt nøkkeltall, har vi valgt å fremstille den relative endringen i tillegg til verdi før og etter kapitalisering av operasjonell leasing. Den relative endringen har vi beregnet ved å benytte oss av følgende formel:

$$\text{Relativ endring} = \frac{\text{Periode 2} - \text{periode 1}}{|\text{Periode 1}|} * 100 \%$$

Ved beregning av relativ endring har vi benyttet oss av absolutte tall i nevneren. Dette innebærer at størrelsen under brøkstreken alltid er positiv, slik at effekten over brøkstreken blir rett fremstilt.

Ved å benytte seg av absolutte tall i nevneren eliminerer vi to problemer tilknyttet negative tall. Den første situasjon oppstår dersom tallstørrelsen fra periode 2 er større enn periode 1, men begge tallstørrelsen er negativ. En følge av dette er at det oppstår et positivt tall over brøkstreken og et negativt tall under brøkstreken. Dette vil medføre at den relative endringen er negativ, selv om endringen i realiteten er positiv.

Den andre situasjonen oppstår dersom periode 1 har en negativ tallstørrelse. Dette medfører at nevneren vil få negativt fortegn. Svaret vil derfor også i denne situasjonen vise en negativ relativ endring, selv om endringen utelukkende er positiv.

5.2 Regnskapsmessige effekter ved innføring av IFRS 16

5.2.1 Balansestørrelser

For at regnskapet skal være i henhold til IFRS 16 er all operasjonell leasing med varighet over ett år aktivert i balansen. Eiendelen er aktivert som en «rett-til-bruk» eiendel, samtidig som

det er opprettet en forpliktelse på gjeldssiden(se vedlegg 2A-2N). Effektene av dette kan illustreres i følgende tabell:

Tabell 3 – Relativ endring i balansestørrelser

Tall i hele 1000	Eiendeler			Egenkapital			Gjeld		
	Før IFRS 16	Etter IFRS 16	Relativ endring	Før IFRS 16	Etter IFRS 16	Relativ endring	Før IFRS 16	Etter IFRS 16	Relativ endring
Varehandel:									
Komplett AS	3 404 384	3 749 578	10,14 %	1 165 092	1 082 936	-7,05 %	2 239 292	2 666 642	19,08 %
Power AS	3 622 095	5 048 967	39,39 %	469 631	129 178	-72,49 %	3 152 464	4 919 789	56,06 %
Rema 1000	16 723 000	27 304 445	63,27 %	7 109 000	3 846 565	-45,89 %	9 614 000	23 457 880	144,00 %
Gj.snitt			37,60%			-41,81%			73,05%
Transport:									
Cargonet AS	1 125 000	1 706 233	51,67 %	315 520	161 751	-48,73 %	809 480	1 544 481	90,80 %
Color Group AS	7 478 103	8 519 032	13,92 %	2 086 579	1 795 755	-13,94 %	5 391 524	6 723 277	24,70 %
Nettbuss AS	4 341 040	4 868 622	12,15 %	697 213	560 205	-19,65 %	3 643 827	4 308 417	18,24 %
Posten AS	15 300 000	17 750 465	16,02 %	5 911 000	5 302 264	-10,30 %	9 387 000	12 446 201	32,59 %
Gj.snitt			23,44 %			-23,16 %			41,58 %
Tjenesteyting:									
HFN Holding AS	3 581 934	6 689 251	86,75 %	898 795	355 411	-60,46 %	2 683 138	6 333 839	136,06 %
Isanor AS	4 295 476	4 535 422	5,59 %	496 394	428 580	-13,66 %	3 799 081	4 106 844	8,10 %
Nokas AS	3 182 011	3 782 757	18,88 %	361 199	215 664	-40,29 %	2 820 812	3 567 093	26,46 %
Gj.snitt			37,07 %			-38,14 %			56,87 %
Produksjon									
Aibel AS	11 715 000	12 546 151	7,09 %	3 863 000	3 670 233	-4,99 %	7 852 000	8 875 918	13,04 %
Elkem AS	14 813 342	15 104 490	1,97 %	7 459 042	7 395 988	-0,85 %	7 354 300	7 708 503	4,82 %
Jotun AS	15 158 311	15 425 303	1,76 %	8 034 557	7 964 950	-0,87 %	7 123 754	7 460 353	4,73 %
Gj.snitt			3,61 %			-2,23 %			7,53 %
Bygg og anlegg									
Betonmasthæhre AS	1 665 937	1 713 522	2,86 %	274 042	265 936	-2,96 %	1 391 896	1 447 586	4,00 %
Gj.snitt			2,86 %			-2,96 %			4,00 %

Tabell 3 viser samtlige foretaks balansestørrelser før og etter kapitalisering av operasjonell leasing. Tabellen viser at samtlige foretak får en økning i eiendeler og gjeld, samtidig som egenkapitalen reduseres.

Den største endringen på totalkapitalen får bransjene varehandel og tjenesteyting, hvor økningen er på omkring 37 %. Transportbransjen opplever en endring i totalkapitalen på rundt

23 %, mens produksjon- og bygg- og anleggsbransjen får en endring på henholdsvis 3,61 % og 2,86 %. Den største relative endringen på eiendelene får HFN Holding AS som øker eiendelsiden fra 3,58 mrd. til 6,69 mrd. Dette tilsvarer en relativ økning med 86,75 %. Rema 1000 AS og Cargonet AS opplever også en særdeles stor økning i eiendelene. Rema 1000 AS får den største absolutte endringen, hvor eiendelene vil øke fra 16,7 mrd. til 27,3 mrd. Dette tilsvarer en relativ økning på 63,27 %. Imidlertid ser vi at Cargonet AS ikke får like stor absolutt økning i sine eiendeler. For dette foretaket vil eiendelene øke fra 1,13 mrd. til 1,7 mrd., noe som tilsvarer en relativ økning på 51,67 %.

Ved balanseføring av operasjonell leasing vil bokført gjeld i samtlige foretak øke. For bransjene varehandel, tjenesteyting og transport vil gjelden gjennomsnittlig øke med henholdsvis 73,05 %, 56,87 % og 41,58 %. For produksjon- og bygg- og anleggsbransjen vil økningen være 7,53 % og 4,00 %. Det foretaket som får størst endring i sin gjeld er Rema 1000 AS, som øker gjelden fra omtrent 9,6 mrd. til 23,5 mrd. Dette tilsvarer en relativ økning på 144 %. I tillegg ser vi at også HFN Holding AS får kraftig relativ økning i sin gjeld med 136,06 %. Imidlertid er den absolutte endringen vesentlig mindre sammenlignet med Rema 1000 AS. Det foretaket som blir minst påvirket er Betonmsthæhre AS. Betonmsthæhre AS øker sin gjeld fra 1,67 mrd. til 1,71 mrd., noe som tilsvarer en relativ endring på 4,0 %. Med bakgrunn i tabell 3 vil påvirkningen på gjelden være større enn eiendelen (se vedlegg 2A-2N). Dette skyldes antagelsen om at gjenværende levetid er 50 % av total levetid. Tabell 1 illustrerer ulikhetene mellom reduksjon av eiendelen og forpliktelsen gjennom avskrivning og avdrag, og viser hvordan forholdet mellom disse størrelsene vil være ulik gjennom leasingperioden.

Med bakgrunn i ulikheten mellom eiendelen og forpliktelsen har vi foretatt korrigeringer mot egenkapitalen. I tabell 3 fremgår det at bransjen varehandel får en gjennomsnittlig reduksjon i egenkapitalen på 41,81 %, mens tjenesteyting og transport reduserer sin egenkapital med henholdsvis 38,14 % og 23,16 %. Bransjene produksjon og bygg- og anlegg opplever en vesentlig lavere reduksjon med 2,23 % og 2,96 %. Det er også her store ulikheter mellom foretakene. Power AS opplever den største relative reduksjon i egenkapitalen på 72,49 %. Dette innebærer en reduksjon i egenkapital fra 469 mill. til 129 mill. Dette er ulikt fra endringene i eiendelene og gjelden hvor Rema 1000 AS og HFN Holding AS får den største endringen. Imidlertid vil HFN Holding AS ha den nest største påvirkningen på egenkapitalen. For dette foretaket reduseres egenkapitalen fra 899 mill. til 355 mill., noe som tilsvarer en relativ endring på 60,46 %. For Rema 1000 vil den relative påvirkningen på egenkapitalen

være noe mindre. For dette foretaket vil egenkapitalen reduseres fra 7,11 mrd. til 3,85 mrd., noe som innebærer en relativ reduksjon på 45,89 %.

Dermed ser vi at Power AS og HFN Holding AS får den største relative endringen i egenkapitalen. Imidlertid ser vi at Rema 1000 AS får den desidert største absolutte endringen. Den store relative reduksjonen til Power AS og HFN Holding AS skyldes i hovedsak at foretakene i utgangspunktet har en lav egenkapital.

5.2.2 Resultatstørrelser

Resultatstørrelsene er korrigert med en reduksjon i annen driftskostnad som knytter seg til leasingkostnaden ved operasjonell leasing. Deretter er leasingkostnaden erstattet med en avskrivning på «rett-til-bruk» eiendelen, samt en rente på forpliktelsen (se vedlegg 2A-2N).

Tabell 4 – Relativ endring i resultatstørrelser

Tall i hele 1000	EBITDA			EBIT			Resultat før skatt		
	Før IFRS 16	Etter IFRS 16	Relativ endring	Før IFRS 16	Etter IFRS 16	Relativ endring	Før IFRS 16	Etter IFRS 16	Relativ endring
Varehandel:									
Komplett AS	175 539	246 694	40,5 %	113 190	151 872	34,2 %	72 693	94 687	30,3 %
Power AS	12 096	384 496	3078,7 %	-94 586	121 385	228,3 %	-112 548	9 221	108,2 %
Rema 1000	2 740 000	4 715 000	72,1 %	2 173 000	3 288 707	51,3 %	2 241 000	2 664 288	18,9 %
Gj.snitt			1063,77%			104,62 %			52,45 %
Transport:									
Cargonet AS	34 930	141 787	305,9 %	-2 033	64 738	3284,4 %	-13 372	28 647	314,2 %
Color Group AS	935 168	1 147 680	22,7 %	616 399	714 758	16,0 %	515 639	534 115	3,6 %
Nettbuss AS	914 352	1 056 728	15,6 %	306 556	377 916	23,3 %	232 544	267 481	15,0 %
Posten AS	1 184 000	1 978 500	67,1 %	177 000	707 367	299,6 %	229 000	595 910	160,2 %
Gj.snitt			102,83 %			905,81 %			123,26%
Tjenesteyting:									
HFN Holding AS	350 335	1 132 891	223,4 %	155 987	466 288	198,9 %	-70 705	39 939	156,5 %
Isanor AS	767 047	845 056	10,2 %	265 814	328 048	23,4 %	179 866	229 432	27,6 %
Nokas AS	288 692	465 938	61,4 %	168 412	274 598	63,1 %	95 906	159 267	66,1 %
Gj.snitt			98,31 %			95,13 %			83,37 %
Produksjon									
Aibel AS	173 000	363 500	110,1 %	-744 000	-634 861	14,67 %	-1 134 000	-1 080 475	4,7 %
Elkem AS	1 670 228	1 757 074	5,2 %	940 629	992 655	5,5 %	946 537	980 710	3,6 %
Jotun AS	2 309 541	2 423 779	4,9 %	1 762 724	1 852 054	5,1 %	1 593 739	1 665 350	4,5 %
Gj.snitt			40,09 %			8,42 %			4,27 %
Bygg og anlegg									
Betonmasthæhre AS	178 996	195 689	9,3 %	171 670	178 943	4,2 %	204 729	208 844	2,0 %
Gj.snitt			9,33 %			4,24 %			2,01 %

Tabell 4 viser resultatstørrelsen EBITDA som er driftsresultatet korrigert for nedskrivninger og avskrivninger, EBIT som er resultatet på driften og resultat før skatt. Tabellen viser en økning i alle resultatstørrelsene. Påvirkningen vil imidlertid være svært ulik. Den absolutte endringen vil i alle tilfeller være størst for EBITDA og minst for resultat før skatt. Den relative endringen kan derimot fordeles på en annen måte ut i fra tallenes opprinnelige størrelse.

Årsaken til at vi blant resultatstørrelsene ser størst endringer i EBITDA er at samtlige kostnader tilknyttet leasingavtalene er utelatt. I EBIT er derimot kun rentekostnaden utelatt, mens samtlige kostnader tilknyttet leasing inngår i resultat før skatt.

I tabell 4 vil den relative økningen på EBITDA være 1063,77 % for varehandelbransjen, mens for bransjene transport og tjenesteyting vil økningen være på henholdsvis 102,83 % og 98,31 %. Den relative økningen for bransjene produksjon og bygg- og anlegg vil være noe lavere med 40,09 % og 9,33 %. Power AS skiller seg spesielt ut på denne størrelsen med en relativ økning på 3078,7 %. Dette innebærer at EBITDA endres fra 12,1 mill. til 384 mill. Selv om den relative økningen for Power AS er størst, vil den absolutte økningen være desidert størst hos Rema 1000 AS. Rema 1000 AS øker sin EBITDA fra 2,74 mrd. til 4,72 mrd. Imidlertid ser vi i tillegg at tre andre foretak får en relativ økning på over 100 %. Dette gjelder for Cargonet AS, HFN Holding AS og Aibel AS. De foretakene med minst påvirkning vil derimot være Jotun AS og Elkem AS. Jotun AS øker sin EBITDA fra 2,31 mrd. til 2,42 mrd., noe som tilsvarer en relativ endring på med 4,9 %. For Elkem AS vil den relative endringen være på 5,2 %. Dette innebærer at EBITDA øker fra 1,67 mrd. til 1,78 mrd.

Tabell 4 viser at bransjene varehandel, transport og tjenesteyting får en gjennomsnittlig relativ endring i EBIT på 104,62 %, 905,81 % og 95,13 %. Produksjon- og bygg- og anleggsbransjen viser en relativ økning på 8,42 % og 4,24 %. Dermed vil påvirkningen generelt sett være mindre for EBIT enn EBITDA, noe som er naturlig da flere kostnader er utelatt i EBITDA. Dette vil imidlertid ikke gjelde for transportbransjen. Årsaken til dette er i hovedsak Cargonet AS som får en relativ økning på 3284,4 %. Dette skyldes at EBIT øker fra -2,03 mill. til 64,70 mill. Med dette ser vi at den relative økningen er svært høy, selv om den absolutte endringen er forholdsvis lav sammenlignet med flere andre foretak. I likhet med Cargonet AS vil Power AS også gå fra negativ til positiv EBIT. Dette innebærer at også Power AS får høy relativ økning, selv om den er vesentlig lavere sett i sammenheng med Cargonet AS. For Power vil den relative økningen i EBIT være 228,3 %. Sammen med disse foretakene skiller også HFN Holding AS og Posten AS seg ut med stor relativ endring i EBIT. HFN Holding AS øker sin EBIT fra 156 mill. til 466 mill., mens Posten AS øker denne størrelsen fra 177 mill. til 707 mill. Dette tilsvarer relative endringer på henholdsvis 198,9 % og 299,6 %. For Posten AS ser vi dermed at påvirkningen i EBIT vil være langt større sammenlignet med tidligere størrelser. Dette skyldes at Posten AS i utgangspunktet har mye eiendeler med høy avskrivning. Samtidig har det blitt foretatt nedskrivninger som kommer i tillegg til avskrivning tilknyttet balanseføring av leasing. For EBIT ser vi at Betonmasthæhre AS i minst grad påvirket med en

relativ endring på 4,24 %. Dette innebærer at EBIT øker fra 171,67 mill. til 178,94 mill. I likhet med EBITDA ser vi lav påvirkning i EBIT for Jotun AS og Elkem AS. For disse foretakene vil EBIT øke med 4,9 % og 5,2 %.

Som vist i tabell 4 vil den relative endringen i resultat før skatt være lavere enn i EBITDA og EBIT for samtlige foretak. Med bakgrunn i aktivering av operasjonell leasing vil 3 av foretakene i utvalget gå fra negativt til positivt resultat før skatt. Disse tre foretakene er Power AS, Cargonet AS og HFN Holding AS. Den største gjennomsnittlige endringen ser vi i transportbransjen med en økning på 123,26 %. Dette skyldes i hovedsak en meget stor relativ økning for foretakene Cargonet AS og Posten AS. For Cargonet AS reflekteres den høye økningen i endring fra negativt til positivt resultat før skatt. Posten AS vil derimot ha forholdsvis stor absolutt endring. For dette foretaket øker resultat før skatt fra 229 mill. til 595,9 mill. For bransjene varehandel og tjenesteyting vil påvirkningen være på henholdsvis 52,45 % og 83,37 %, mens for bransjene produksjon og bygg- og anlegg vil endringen være på 4,27 % og 2,01 %. Med bakgrunn i dette ser vi at produksjon- og bygg- og anleggsbransjen igjen blir minst påvirket. I tillegg ser vi at resultatstørrelsene til Rema 1000 AS blir forholdsvis lite påvirket i forhold til den relative økningen i totalkapitalen. Dette gir spesielt utslag i resultat før skatt hvor økningen er på kun 18,9 %.

Med bakgrunn i tabell 3 og 4 ser vi at resultateffekten er større enn balanseeffekten. Dette skyldes at vi står midt i en leasingperiode, noe som innebærer at både eiendelen og forpliktelsen har blitt redusert gjennom avskrivninger og avdrag. Redusert eiendel og forpliktelse medfører at balanseeffekten av IFRS 16 vil reduseres over tid. Samtidig vil resultateffekten øke over tid da totale leasingkostnader blir lavere som følge av redusert verdi på eiendel og gjeld.

5.2.3 Nøkkeltall

Som følge av endring i balanse- og resultatstørrelser, vil også aktivering av operasjonell leasing føre til endring i enkelte nøkkeltall. I denne oppgaven har vi først sett på ROE og ROA som er mål for lønnsomhet. De måler avkastning på henholdsvis egenkapital og eiendeler. Deretter har vi valgt å se på egenkapitalandel, gjeldsgrad og likviditetsgrad 1 for å se på effekten kapitalisering av leasing har på foretakenes soliditet og likviditet. Ved å måle soliditeten til foretak ser man på evnen til å innfri forpliktelser og tåle tap, mens likviditeten sier noe om på betalingsevnen på kort sikt (Langli & Tellefsen, 2010).

Tabell 5 – Relativ endring i nøkkeltall for lønnsomhet

Lønnsomhet						
	ROE			ROA		
	Før IFRS 16	Etter IFRS 16	relativ endring	Før IFRS 16	Etter IFRS 16	relativ endring
Varehandel:						
Komplett AS	6,01 %	8,11 %	34,84 %	3,15 %	4,16 %	31,90 %
Power AS	-24,14 %	3,11 %	112,90 %	-2,18 %	3,26 %	249,36 %
Rema 1000	34,23 %	54,19 %	58,34 %	14,38 %	16,02 %	11,45 %
Gj.snitt			68,69 %			97,57 %
Transport:						
Cargonet AS	-4,84 %	14,38 %	396,90 %	3,06 %	7,34 %	139,48 %
Color Group AS	27,69 %	31,12 %	12,36 %	9,92 %	10,50 %	5,88 %
Nettbuss AS	38,53 %	50,00 %	29,75 %	8,27 %	9,38 %	13,38 %
Posten AS	3,87 %	10,61 %	174,33 %	3,48 %	6,37 %	82,70 %
Gj.snitt			153,33 %			60,36 %
Tjenesteyting:						
HFN Holding AS	-7,75 %	6,23 %	180,42 %	6,34 %	10,37 %	63,57 %
Isanor AS	38,14 %	52,41 %	37,44 %	6,67 %	7,96 %	19,22 %
Nokas AS	33,35 %	74,13 %	122,31 %	5,50 %	8,16 %	48,49 %
Gj.snitt			113,39 %			43,76 %
Produksjon						
Aibel AS	-28,84 %	-28,17 %	2,33 %	-6,25 %	-5,14 %	17,71 %
Elkem AS	13,74 %	14,30 %	4,09 %	6,73 %	7,01 %	4,24 %
Jotun AS	19,96 %	20,95 %	4,95 %	11,62 %	12,10 %	4,15 %
Gj.snitt			3,79 %			8,70 %
Bygg og anlegg						
Betonmasthæhre AS	62,90 %	64,98 %	3,30 %	13,90 %	14,14 %	1,73 %
Gj.snitt			3,30 %			1,73 %

Tabell 5 viser at ROE og ROA øker for samtlige foretak ved balanseføring av operasjonell leasing. Påvirkningen på ROE og ROA er imidlertid ulik mellom bransjene og foretakene. Blant annet ser vi at ROE får den største relative endringen i bransjene transport, tjenesteyting og bygg og anlegg, mens ROA i større grad vil påvirkes i bransjene varehandel og produksjon.

Tidligere studier viser ulik sammenheng mellom ROE og kapitalisering av leasing. Imhoff Jr m.fl. (1997) finner i deres studie at ROE reduseres, mens Durocher (2008) finner ulik påvirkning ut i fra type bransje. I vår studie finner vi derimot økning av ROE for samtlige foretak og bransjer. For de fleste foretak er økningen også av vesentlig karakter. Dette skyldes

at resultateffekten er større enn balanseeffekten som vist i tabell 3 og 4. Tabell 5 viser en gjennomsnittlig relativ økning i ROE for bransjene transport, varehandel og tjenesteyting med henholdsvis 153,33 %, 68,69 % og 113,39 %. For disse bransjene vil effekten på ROE variere i stor grad. Blant annet i transportbransjen ser vi svært ulik påvirkning mellom Cargonet AS og Color Group AS. For Cargonet AS vil ROE øke fra -4,84 % til 14,38 %, mens økningen for Color Group AS vil være fra 27,69 % til 31,12 %. Dette innebærer relative økninger på henholdsvis 396,9 % og 12,36. Ulik påvirkning for disse foretakene skyldes i hovedsak Cargonet AS sin store prosentvise økning i resultat før skatt. For Color Group AS er imidlertid denne størrelsen nærmest uendret sammenlignet med Cargonet AS. I tillegg ser vi at Cargonet AS har vesentlig større reduksjon i egenkapitalen, slik at nevneren reduseres. Dermed ser vi at ulik påvirkning mellom disse foretakene skyldes andel operasjonell leasing som aktiveres i balansen.

Cargonet AS det foretaket med størst relativ påvirkning av samtlige foretak. I tillegg vil Power AS, Posten AS, HFN Holdning AS og Nokas AS få en økning i ROE på over 100 %. Noe av forklaringen for svært høy økning er lav eller negativ ROE før kapitalisering av leasing. Dette gjelder imidlertid ikke for Nokas AS som har en absolutt endring på over 40 %. For produksjon- og bygg- og anleggsbransjen ser vi derimot vesentlig mindre endringer i ROE. For disse bransjene vil ROE øke med 3,79 % og 3,30 %. Dette skyldes at disse bransjene i utgangspunktet har lav andel balanseføring av operasjonell leasing.

Flere studier hevder at ROA reduseres ved kapitalisering av leasing (Durocher, 2008; Imhoff Jr m.fl., 1997; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018). Derimot har det ikke blitt tatt hensyn til resultateffekten ved flere av disse studiene. Dette kan være forklaringen på at våre resultater viser en entydig økning i ROA. I følge tabell 5 vil den relative økningen for bransjene varehandel, transport og tjenesteyting være 97,57 %, 60,36 % og 43,76 %, mens bransjene produksjon og bygg- og anlegg får en økning på 8,70 % og 1,73 %. Den største endringen får Power AS med en relativ økning på rett i underkant av 250 %. Imidlertid vil også den absolutte endringen være størst for Power AS, med en endring ROA fra -2,18 % til 3,26 %. I tillegg har Cargonet AS en økning på omtrent 140 %, mens Posten AS og HFN Holding AS har en økning på henholdsvis 82,70 % og 63,57 %.

Generelt sett er ikke den absolutte endringen i ROA like ekstrem som for ROE. Dette skyldes at både teller og nevner øker ved beregning av ROA, mens teller øker og nevner reduseres ved beregning av ROE. Imidlertid ser vi at begge størrelsene øker for samtlige foretak, noe som medfører økt avkastning på både eiendeler og egenkapitalen.

Tabell 6 - Relativ endring i nøkkeltall for soliditet og likviditet

	Soliditet						Likviditet		
	Egenkapitalandel			Gjeldsgrad			Likviditetsgrad 1		
	Før IFRS 16	Etter IFRS 16	relativ endring	Før IFRS 16	Etter IFRS 16	relativ endring	Før IFRS 16	Etter IFRS 16	relativ endring
Varehandel:									
Komplett AS	52,03 %	40,61 %	-21,95 %	1,9220	2,4624	28,12 %	1,1073	1,0607	-4,20 %
Power AS	12,97 %	2,56 %	-80,27 %	6,7126	38,0854	467,37 %	0,8352	0,7394	-11,47 %
Rema 1000	42,51 %	14,09 %	-66,86 %	1,3524	6,0984	350,94 %	1,1968	0,9302	-22,28 %
Gj.snitt			-56,36 %			282,14 %			-12,65 %
Transport:									
Cargonet AS	28,05 %	9,48 %	-66,20 %	2,5655	9,5485	272,18 %	4,3145	2,4965	-42,14 %
Color Group AS	27,90 %	21,08 %	-24,45 %	2,5839	3,7440	44,90 %	1,2350	1,0890	-11,82 %
Nettbuss AS	16,06 %	11,51 %	-28,36 %	5,2263	7,6908	47,16 %	1,0664	0,9437	-11,51 %
Posten AS	38,64 %	29,87 %	-22,68 %	1,5881	2,3473	47,81 %	1,0767	0,9510	-11,67 %
Gj.snitt			-35,42 %			103,0 %			-19,28 %
Tjenesteyting:									
HFN Holding AS	25,09 %	5,31 %	-78,83 %	2,9853	17,8211	496,97 %	0,4286	0,2577	-39,87 %
Isanor AS	11,56 %	9,45 %	-18,23 %	8,6534	10,5824	22,29 %	0,4942	0,4688	-5,14 %
Nokas AS	11,35 %	5,70 %	-49,77 %	8,8096	17,5400	99,10 %	0,7341	0,6757	-7,96 %
Gj.snitt			-48,94 %			206,12 %			-17,66 %
Produksjon									
Aibel AS	32,97 %	29,25 %	-11,28 %	2,0326	2,4184	18,98 %	0,7920	0,7557	-4,59 %
Elkem AS	50,35 %	48,97 %	-2,76 %	0,9860	1,0423	5,71 %	2,4033	2,3331	-2,92 %
Jotun AS	53,00 %	51,64 %	-2,58 %	0,8866	0,9366	5,64 %	1,8295	1,7826	-2,56 %
Gj.snitt			-5,54 %			10,11 %			-3,36 %
Bygg og anlegg									
Betonmasthæhre AS	16,45 %	15,52 %	-5,65 %	5,0791	5,4434	7,17 %	1,1069	1,0838	-2,09 %
Gj.snitt			-5,65 %			7,17 %			-2,09 %

Tabell 6 viser en reduksjon i egenkapitalandelen og en økning i gjeldsgraden for samtlige foretak. I tillegg reduseres likviditetsgrad 1. Reduksjon i egenkapitalandel og økt gjeldsgrad skyldes økning i gjelden og reduksjon i egenkapitalen. Da disse forholdstallene er tilknyttet hverandre vil de bransjene og foretakene som opplever stor påvirkning på egenkapitalandelen også i stor grad blir påvirket i gjeldsgraden. Ved kapitalisering av leasing vil også den kortsiktige gjelden øke, da minste leasingbetalinger som forfaller innen ett år defineres som kortsiktig gjeld. Dette medfører reduksjon i likviditetsgrad 1 da omløpsmidlene holdes konstant.

Tabell 6 viser markante endringer i egenkapitalandel og gjeldsgrad for bransjene varehandel, transport og tjenesteyting. For disse bransjene vil egenkapitalandelen reduseres med 56,36 %, 35,42 % og 48,94 %, mens gjeldsgraden øker med henholdsvis 282,14 %, 103,00 % og 206,12 %. De foretakene som opplever størst påvirkning på soliditeten er Power AS og HFN Holding AS. For disse foretakene vil egenkapitalandelen reduseres med omtrent 80 %, mens gjeldsgraden vil øke med henholdsvis 467,37 % og 496,97 %. Dette medfører at egenkapitalandelen synker fra 12,97 % til 2,56 % for Power AS og fra 25,09 % til 5,31 % for HFN Holding AS. Imidlertid ser vi også at Rema 1000 AS, Cargonet AS, Nettbuss AS, Isanor AS og Nokas AS får en egenkapitalandel på under 15 %. Med dette vil blant annet samtlige foretak i tjenesteytingsbransjen ha en svært lav egenkapitalandel. En vesentlig reduksjon i egenkapitalandel vil kunne påvirke lånekrav og samspillet med eksterne brukere. For bransjene produksjon og bygg- og anlegg ser vi derimot vesentlig mindre påvirkning på soliditeten. Produksjonsbransjen vil oppleve en gjennomsnittlig relativ endring i egenkapitalandelen på 5,54 %, mens gjeldsgrad øker med 10,11 %. Likevel vil alle foretak i denne bransjen ha en egenkapitalandel på rundt 30 % eller høyere. For bygg- og anleggsbransjen vil egenkapitalandelen reduseres med 5,65 %, mens gjeldsgraden vil øke med 7,17 %.

Videre viser tabell 6 at likviditeten i vesentlig mindre grad blir påvirket sammenlignet med soliditeten. Dette skyldes at endring i likviditetsgrad 1 kun skyldes endring i den kortsiktige gjelden ved kapitalisering av leasing. For bransjene varehandel, transport og tjenesteyting vil likviditetsgrad 1 ha en gjennomsnittlig relativ reduksjon på henholdsvis 12,65 %, 19,28 % og 17,66 %. For bransjene produksjon og bygg- og anlegg vil endringene være av vesentlig mindre karakter, hvor relativ reduksjon vil være henholdsvis 3,36 % og 2,09 %. Den klart største påvirkningen får Cargonet AS og HFN Holding AS hvor likviditetsgraden vil reduseres med omkring 40 %. Dette innebærer at Cargonet AS reduserer sin likviditetsgrad fra 4,31 til 2,50, mens HFN Holding AS reduserer sin likviditetsgrad fra 0,43 til 0,26. Imidlertid ser vi at samtlige foretak i tjenesteytingsbransjen har særdeles lav likviditetsgrad. Etter balanseføring av operasjonell leasing vil Isanor AS ha en likviditetsgrad på 0,47, mens Nokas AS får en likviditetsgrad på 0,68.

5.2.4 Bransjeforskjeller

IASB (2016a) kom i deres studie frem til at varehandel og transport var to av fire bransjer med størst andel operasjonell leasing. I vår oppgave ser vi at disse bransjene sammen med tjenesteytingsbransjen blir desidert mest påvirket. Dette gjelder for både resultat- og

balansestørrelser, i tillegg til samtlige nøkkeltall. Produksjon- og bygg- og anleggsbransjen vil imidlertid også bli påvirket av kapitalisering av operasjonell leasing, men i langt mindre grad. Dette skyldes at eiendelene tilknyttet disse bransjene er mindre aktuelle å lease. For foretakene i produksjonsbransjen er driften avansert, noe som medfører mer spesialiserte eiendeler. For bygg- og anleggsbransjen oppgir Betonmashæhre AS at deres eiendeler ofte leases i sammenheng med byggekontrakter, og dermed er kortsiktige.

Kapitalisering av operasjonell leasing vil dermed ha ulik effekt i ulike bransjer. Imidlertid vil det også være stor grad av variasjon innad i bransjene. For varehandelbransjen ser vi blant annet at Rema 1000 AS får størst økning i eiendeler og gjeld, mens Power AS får de største endringene i egenkapitalen og resultatstørrelser. For alle nøkkeltall utenom likviditetsgrad 1 vil også Power AS få den største påvirkningen. Komplet AS har derimot vesentlig mindre grad av operasjonell leasing, noe som gjenspeiles i alle målte størrelser. Vesentlig mindre andel operasjonell leasing kan skyldes at Komplet AS driver sin virksomhet via internett. De andre foretakene i denne bransjen baserer derimot sin virksomhet på faste utsalgslokaler.

Transportbransjen opplever også stor grad av variasjon innad i bransjen. Denne bransjen har to foretak hvor driften knytter seg til varetransport og to foretak hvor driften omhandler persontransport. For denne bransjen ser vi at foretak tilknyttet varetransport skiller seg ut. Cargonet AS opplever markant størst endring i samtlige størrelser på bakgrunn av vesentlig større andel operasjonell leasing. Samtidig vil også Posten AS oppleve større effekt på resultatstørrelser og forholdstall tilknyttet lønnsomhet sammenlignet med Color Group AS og Nettbuss AS. I foretakenes opprinnelige balanse ser vi at blant annet Cargonet AS og Posten AS har vesentlig mindre andel driftsmidler sammenlignet med Color Group AS og Nettbuss AS. Dette kan indikere at Cargonet AS og Posten AS i større grad har benyttet seg av operasjonell leasing, og dermed holdt eiendeler utenfor balansen.

Tjenesteytingsbransjen er den bransjen som har størst variasjon innad i bransjen. I denne bransjen skiller HFN Holding AS seg kraftig ut i forhold til Isanor AS og Nokas AS. Imidlertid skiller også driften til HFN Holding AS seg fra de andre, og vil være forklaringen på hvorfor påvirkningen av IFRS 16 er svært ulik. Imidlertid vil det også være ulik påvirkning mellom Isanor AS og Nokas AS, selv om driften deres i utgangspunktet er forholdsvis lik. Nokas AS vil i større grad bli påvirket enn Isanor AS, noe som fører til at totalkapitalen deres blir mer lik etter aktivering av operasjonell leasing. I dette tilfellet antar vi at ulik påvirkning skyldes valg av finansieringsmetode.

I produksjonsbransjen ser vi mindre grad av forskjeller innad i bransjen, selv om Aibel AS i de fleste tilfeller skiller seg noe ut. For Aibel AS ser vi at påvirkningen i EBITDA er større enn for flere andre foretak. Likevel er påvirkningen i resultat før skatt vesentlig mindre.

Da kun ett foretak i vårt utvalg tilhører bygg- og anleggsbransjen er det vanskelig å konkludere med utbredelse og variasjon innad i denne bransjen.

5.3 Sensitivitetsanalyse

Ved å balanseføre operasjonell leasing ble det benyttet ulike modeller og estimater. Den største usikkerheten knytter seg til beregningen av rente og levetid. Vi har derfor valgt å utføre en sensitivitetsanalyse knyttet til disse to størrelsene. Årsaken til at vi utfører en sensitivitetsanalyse er for å kartlegge i hvilken grad funnene våre vil bli påvirket ved bruk av andre forutsetninger.

Sensitivitetsanalysene har vi valgt å fremstille bransjevis da fremstilling for enkelt foretak hadde blitt for omfattende. Imidlertid er sensitivitetsanalyse for hver enkelt foretak lagt ved som vedlegg (se vedlegg 3A-3N og 4A-4N).

5.3.1 Endring av diskonteringsrente

Det første vi har valgt å se på er hvordan våre resultater hadde blitt påvirket dersom vi hadde benyttet oss av en annen diskonteringsrente. Da ulike studier benytter seg av ulike metoder for å beregne seg frem til en diskonteringsrente er det interessant å se på effekter dersom størrelsen endrer seg. Vi har valgt å se på hvilken effekt det hadde hatt dersom diskonteringsrenten hadde vært 2 % lavere eller høyere enn den opprinnelig valgte renten. Diskonteringsrentene vi har valgt er derfor 3,59 % og 7,59 %. Tabellen nedenfor viser dermed endringer i tallstørrelser i forhold til vår opprinnelige diskonteringsrente på 5,59 %.

Tabell 7 - Sensitivitetsanalyse ved endring av diskonteringsrente

Sensitivitetsanalyse ved diskonteringsrente på [3,59 % , 7,59 %]					
Relativ endring	Varehandel	Transport	Tjenesteyting	Produksjon	Bygg og anlegg
Leasingforpliktelsen	[6,89% , -5,84%]	[5,96% , -5,15%]	[4,62% , -4,08%]	[4,45% , -3,95%]	[2,06% , -1,97%]
"Rett-til-bruk" eiendel	[19,17% , -14,82%]	[17,66% , -13,94%]	[15,32% , -12,34%]	[15,29% , -12,35%]	[9,38% , -8,16%]
EBIT	[-5,69% , 4,48%]	[-4,02% , 3,16%]	[-2,90% , 2,41%]	[-0,50% , 0,40%]	[-0,25% , 0,22%]
EBITDA	[0,00% , 0,00%]	[0,00% , 0,00%]	[0,00% , 0,00%]	[0,00% , 0,00%]	[0,00% , 0,00%]
Egenkapitalandel	[25,18% , -19,21%]	[6,41% , -4,74%]	[19,10% , -15,81%]	[0,19% , -0,11%]	[0,66% , -0,54%]
Gjeldsgrad	[-17,34% , 37,98%]	[-6,46% , 6,00%]	[-15,34% , 22,73%]	[-0,28% , 0,16%]	[-0,77% , 0,65%]
ROA	[-7,63% , 6,28%]	[-3,93% , 3,23%]	[-3,94% , 3,41%]	[-0,42% , 0,34%]	[-0,33% , 0,28%]
ROE	[53,26% , -77,24%]	[0,09% , -2,04%]	[25,48% , -35,94%]	[0,70% , -0,69%]	[-0,06% , -0,02%]
Likviditetsgrad 1	[-0,24% , 0,24%]	[-0,37% , 0,36%]	[-0,34% , 0,33%]	[-0,06% , 0,06%]	[-0,04% , 0,04%]

Tabell 7 viser at ved både økning og reduksjon i diskonteringsrenten vil påvirkningen være størst for de bransjene som opplever størst påvirkning på nøkkeltallene ved innføringen av IFRS 16. Dette gjelder spesielt bransjene varehandel og tjenesteyting, men også hos transportbransjen ser vi vesentlige forskjeller. Produksjon- og bygg- og anleggsbransjen vil imidlertid i vesentlig mindre grad bli påvirket av endret diskonteringsrente.

5.3.1.1 Reduksjon i diskonteringsrente

Ved lavere diskonteringsrente vil eiendelen og forpliktelsen øke for samtlige foretak.

Endringen i disse størrelsene vil også være av vesentlig karakter. Den største endringen ser vi hos varehandelbransjen som får en økning i eiendelen og forpliktelsen med henholdsvis 19,17 % og 6,89 %. Imidlertid ser vi bransjene transport, tjenesteyting og produksjon vil bli påvirket i omtrent samme grad. For disse bransjene vil eiendelen øke med 17,66 %, 15,32 % og 15,29 %, mens forpliktelsen vil øke med henholdsvis 5,96 %, 4,62 % og 4,45 %. Derimot ser vi at bygg- og anleggsbransjen får vesentlig mindre påvirkning hvor eiendelen og forpliktelsen øker med henholdsvis 2,06 % og 9,38 %.

Imidlertid ser vi noen uventede resultater i påvirkningen på eiendelen og gjelden. Ved balanseføring av operasjonell leasing med en diskonteringsrente på 5,59 % så vi at Rema 1000 og HFN holding i størst grad påvirket. Ved endring av diskonteringsrente til 3,39 % vil Rema 1000 fortsatt bli størst påvirket i både eiendel og gjeld, hvor disse størrelsene vil øke

med 24,99 % og 10,19%(se vedlegg 3C). Derimot vil HFN Holding AS bli nest minst påvirket av samtlige foretak med en økning i eiendel og gjeld på henholdsvis 11,41 % og 3,48 %(se vedlegg 3H).

Ved reduksjon i diskonteringsrenten øker eiendelen vesentlig mer enn forpliktelsen. Som nevnt tidligere i oppgaven ser vi ut i fra våre beregninger ved diskonteringsrente på 5,59 % at forpliktelsen knyttet til leasing vil være større en «rett-til-bruk» eiendelen. Dette skyldes at vi antar at vi står midt i leasingperioden. Ved lavere diskonteringsrenten ville denne forskjellen blitt mindre, slik at egenkapitalen også ville vært påvirket i mindre grad. Endringer i disse størrelsene ville også påvirket våre nøkkeltallberegninger. De største endringene ser vi på nøkkeltallene for egenkapitalandel, gjeldsgrad og ROE. Imidlertid vil EBIT, ROA og likviditetsgrad 1 påvirkes i vesentlig mindre grad. Ved redusert diskonteringsrente vil disse størrelsene reduseres for samtlige foretak. EBITDA forblir derimot uendret. Dette skyldes at verken avskrivninger eller rente inngår i denne størrelsen.

Tabell 7 viser at forholdstall for soliditet blir forbedret ved en reduksjon i diskonteringsrenten. Dette innebærer at egenkapitalandel og gjeldsgrad forbedres vesentlig. De bransjene som i størst grad blir påvirket er varehandel og tjenesteyting. For disse bransjene vil egenkapitalandelen øke med 25,18 % og 19,10 %, mens gjeldsgraden reduseres med henholdsvis 17,34 % og 15,34 %. Igjen ser vi at påvirkningen vil være størst for Power AS og HFN Holding AS(se vedlegg 3B og 3H).

Videre ser vi i tabell 7 at redusert diskonteringsrente fører til økt ROE for samtlige foretak. Imidlertid ser vi at ROE reduseres marginalt i bygg- og anleggsbransjen. Spesielt stor påvirkning finner vi i bransjene varehandel og tjenesteyting, hvor ROE øker med henholdsvis 53,26 % og 25,48 %. Den vesentlige økningen i ROE hos disse bransjene skyldes i hovedsak Power AS og HFN Holding AS(se vedlegg 3B og 3H).

5.3.1.2 Økning i diskonteringsrente

Ved økt diskonteringsrente til 7,59 % ville vi sett motsatte effekter på samtlige tall sammenlignet ved reduksjon i diskonteringsrenten. Dette innebærer at de bransjer og foretak som ble mest påvirket ved reduksjon i diskonteringsrente, også vil bli mest påvirket ved økning i diskonteringsrente.

Dette innebærer at verdien for leasingforpliktelsen og «rett-til-bruk» eiendelen reduseres for samtlige foretak. Da «rett-til-bruk» eiendelen reduseres i større grad enn leasingforpliktelsen

vil differansen mellom disse to størrelsene øke. Dette fører til større korrigerings på egenkapitalen.

Ved økt diskonteringsrente ser vi også motsatte påvirkninger på samtlige nøkkeltall. Vi ser dermed at EBIT øker, egenkapitalandelen reduseres, gjeldsgraden øker, ROA øker, ROE reduseres og likviditetsgraden øker. EBITDA vil fortsatt være uendret. De største effektene finner vi igjen på nøkkeltallene for egenkapitalandel, gjeldsgrad og ROE.

5.3.2 Endring av levetid

Endring av forutsetninger i levetid er det neste vi har sett på. I vår oppgave har vi etter Fülbier m.fl. (2008) sin modell antatt at den gjenværende levetiden er 50 % av total levetid. Dette innebærer at vi antar at alle leasingavtaler som inngår i studiet er halvveis i kontraktperioden. I sensitivitetsanalysene under har vi sett på endringer dersom vi hadde antatt at gjenværende levetid var 40 og 60 % av total levetid.

I denne tabellen har vi også valgt å kun fremstille den relative endringen bransjevis. Sensitivitetsanalyse tilknyttet levetid for hvert enkelt foretak er imidlertid lagt ved som vedlegg (se vedlegg 4A-4N).

Tabell 8 - Sensitivitetsanalyse ved endring av gjenværende levetid

Sensitivitetsanalyse når gjenværende levetid er [40% , 60%] av total levetid					
Relativ endring	Varehandel	Transport	Tjenesteyting	Produksjon	Bygg og anlegg
Leasing Forpliktelsen	[3,21% , -2,12%]	[2,90% , -1,75%]	[1,44% , -1,62%]	[1,25% , -1,63%]	[0,09% , -0,17%]
"Rett-til-bruk" eiendel	[11,84% , -6,98%]	[11,72% , -6,50%]	[7,45% , -8,31%]	[7,39% , -8,27%]	[5,18% , -9,34%]
EBIT	[-3,79% , 1,94%]	[-2,61% , 1,27%]	[-1,33% , 2,22%]	[-0,21% , 0,29%]	[-0,14% , 0,25%]
EBITDA	[0,00% , 0,00%]	[0,00% , 0,00%]	[0,00% , 0,00%]	[0,00% , 0,00%]	[0,00% , 0,00%]
Egenkapitalandel	[21,96% , -10,93%]	[5,52% , -2,65%]	[11,61% , -20,43%]	[0,14% , -0,20%]	[0,54% , -0,97%]
Gjeldsgrad	[-15,43% , 14,85%]	[-5,73% , 3,20%]	[-10,10% , 37,37%]	[-0,22% , 0,30%]	[-0,63% , 1,16%]
ROA	[-4,86% , 2,81%]	[-2,53% , 1,33%]	[-1,79% , 3,02%]	[-0,20% , 0,23%]	[-0,18% , 0,33%]
ROE	[-42,13% , 23,49%]	[-8,43% , 4,39%]	[-15,94% , 34,08%]	[-0,15% , 0,11%]	[-0,40% , 0,72%]
Likviditetsgrad 1	[0,00% , 0,00%]	[0,00% , 0,00%]	[0,00% , 0,00%]	[0,00% , 0,00%]	[0,00% , 0,00%]

Tabell 8 viser at endring av forutsetning i levetid viser samme trend som ved endring av diskonteringsrente. Dette innebærer at bransjene varehandel, transport og tjenesteyting igjen

vil bli mest påvirket, mens bransjene produksjon og bygg- og anlegg vil bli minst påvirket. Imidlertid ser vi at påvirkningen ved endring i levetid vil være av mindre karakter enn ved endring i diskonteringsrente. Nøkkeltallene som påvirkes mest er igjen egenkapitalandel, gjeldsgrad og ROE.

5.3.2.1 Reduksjon i levetid

Ved reduksjon i levetid ser vi lik trend i resultatene som ved reduksjon i diskonteringsrente. Dette innebærer at størrelsen på leasingforpliktelsen og «rett-til-bruk» eiendelen øker. På lik linje som overfor vil eiendeler øke i størst grad, slik at størrelsene i større grad utjevnes. For disse størrelsene vil bransjene varehandel og transport i noen grad bli påvirket mer enn tjenesteyting og produksjon. Igjen ser vi at bygg- og anleggsbransjen i minst grad blir påvirket.

Imidlertid ser vi ved reduksjon i levetid større likhet innad i bransjene sammenlignet med tallene for reduksjon i diskonteringsrente. Dette innebærer at Rema 1000 ikke lengre skiller seg ut i varehandelbransjen (se vedlegg 4C).

I likhet med reduksjon i diskonteringsrente ser vi at EBIT reduseres, EBITDA holdes konstant egenkapitalandelen øker, gjeldsgraden reduseres, ROA reduseres og ROE reduseres.

Imidlertid vil likviditetsgrad 1 forbli uendret da andel kortsiktige leasingavtaler ikke endres selv om gjenværende levetid endres. Ved reduksjon i levetid ser vi igjen at nøkkeltallene til Power AS og HFN Holding AS i størst grad blir påvirket (se vedlegg 4B og 4H). Dette skyldes at disse to foretakene også får størst påvirkning på resultatstørrelsene.

5.3.2.2 Økning i levetid

Dersom vi antar at gjenværende levetid utgjør 60 % av total levetid, ser vi motsatte effekter sammenlignet med reduksjon i levetiden. Ved økt gjenværende levetid vil både eiendelen og forpliktelsen tilknyttet leasingen reduseres. I likhet ved økt diskonteringsrente vil eiendelen reduseres mer enn forpliktelsen, slik at korrigeringene på egenkapitalen øker.

Ved økt levetid ser vi at forpliktelsen i størst grad reduseres for varehandelbransjen med 2,12 %. Påvirkningen er likevel ikke vesentlig større enn for resterende bransjer. Bygg- og anleggsbransjen vil bli minst påvirket ved en reduksjon på 0,17 %. Derimot ser vi at påvirkningen på eiendelen er annerledes i forhold til tidligere sensitivitetsanalyser. Ved økt levetid ser vi at bygg- og anleggsbransjen reduseres deres eiendel med 9,34 %, og blir dermed mest påvirket. I motsetning til tidligere ser vi også at bransjene varehandel og transport blir minst påvirket med en reduksjon på henholdsvis 6,98 % og 6,50 %.

Ved økt gjenværende levetid ser vi at EBIT øker, egenkapitalandelen reduseres, gjeldsgraden øker, ROA øker, ROE øker, mens EBITDA og likviditetsgrad 1 forblir uendret. Trendene viser altså motsatte effekter sammenlignet med redusert gjenværende levetid.

Imidlertid ser vi at nøkkeltallene for bransjen tjenesteyting vil bli aller mest påvirket, i motsetning til tidligere hvor varehandelbransjen ble mest påvirket. Dette skyldes de vesentlige endringene til HFN Holding AS (se vedlegg 4H). HFN Holding AS sine vesentlige endringer antar vi skyldes at gjenværende levetid for HFN Holding AS i utgangspunktet er vesentlig mye lavere enn for resterende foretak. I tillegg er verdien på leasingavtalene svært høye. Dette medfører store endringer på verdien av forpliktelsen, mens eiendelen blir vesentlig mindre påvirket. Dette slår seg igjen ut i enkelte nøkkeltall.

5.4 Lånekrav

Det har blitt hevdet at innføringen av IFRS 16 vil kunne føre til at eventuelle lånekrav overfor kreditorer kan bli brutt. Vi synes derfor det er interessant å teste denne antagelsen opp mot våre funn, og resultatene er fremstilt i tabellen nedenfor.

Tabell 9 - Lånekrav

Lånekrav			
	Egenkapitalandel		
	<i>Før IFRS 16</i>	<i>Etter IFRS 16</i>	<i>Krav</i>
Varehandel:			
Komplett AS	52,03 %	40,61 %	X
Power AS	12,97 %	2,56 %	X
Rema 1000	42,51 %	14,09 %	25 %
Transport:			
Cargonet AS	28,05 %	9,48 %	X
Color Group AS	27,90 %	21,08 %	X
Nettbuss AS	16,06 %	11,51 %	X
Posten AS	38,64 %	29,87 %	20%-25%
Tjenesteyting:			
HFN Holding AS	25,09 %	5,31 %	X
Isanor AS	11,56 %	9,45 %	X
Nokas AS	11,35 %	5,70 %	X
Produksjon			
Aibel AS	32,97 %	29,25 %	X
Elkem AS	50,35 %	48,97 %	30 %
Jotun AS	53,00 %	51,64 %	25 %
Bygg og anlegg			
Betonmasthæhre AS	16,45 %	15,52 %	X

Tabell 9 viser at det kun er ett foretak som vil bryte med fastsatte lånekrav ved kapitalisering av operasjonell leasing. Dette foretaket er Rema 1000 som vil redusere sin egenkapitalandel fra 42,51 til 14,09%. Egenkapitalandel deres vil dermed være i overkant av 10 % for lav i forhold til fastsatte krav.

Imidlertid er det kun 4 av 14 foretak av de som inngår i vår studie som oppgir lånekrav i deres noter. Derimot ser vi at flere foretak får en markant nedgang i deres egenkapitalandel. Dersom en skulle tatt utgangspunkt i at alle foretak opererte med et krav om egenkapitalandel på 25 %, ville 7 foretak i tillegg til Rema 1000 AS brutt lånekravene. Imidlertid ser vi at flere av disse foretakene allerede ville brutt et slikt lånekrav før innføringen av IFRS 16 (Power AS, Nettbuss AS, Isanor AS, Nokas AS, Betonmasthæhre AS).

Ved kapitalisering av operasjonell leasing vil dermed fastsatte lånekrav brytes. Selv om regnskapsføring av operasjonell leasing endres, vil realiteten fortsatt være den samme. Spørsmålet blir derfor hvilken stilling kreditorene vil ta til denne endringen. Likevel må låneavtalene og deres krav reforhandles, og eventuelt endres. Dette vil medføre at foretak må benytte ekstra ressurser ved innføringen av IFRS 16. Samtidig vil vesentlig reduksjon i egenkapitalandel kunne påvirke lånebetingelsene.

5.5 IFRS 16 sitt bidrag til mer relevante regnskap

Det har blitt hevdet at innføringen av IFRS 16 vil føre til bedre regnskapsføring av leasingavtaler gjennom et mer rettviseende bilde og bedre sammenlignbarhet mellom foretak. Den største kritikken mot tidligere standard, IAS 17, retter seg mot et flytende skille to typer leasingavtaler hvor det blir hevdet at foretak hensiktsmessig har tilpasset avtalene til å falle inn under operasjonell leasing. Incentivene bak denne tilpasningen ser ut til å være å holde store verdier utenfor balansen. Dette har medført at regnskapskvaliteten har blitt redusert på bakgrunn av at foretakene ikke gjengir sin reelle finansielle posisjon. Dette har videre ført til at sammenlignbarheten mellom foretak har blitt dårligere.

5.5.1 Troverdige gjengivelse

Ved innføringen av IFRS 16 skal alle leasingavtaler innregnes som en finansiell avtale. Dette medfører at foretak må oppgi de leasede eiendelene i deres balanse slik at alle eiendeler som i substans eies fremstilles. På bakgrunn av at vesentlige beløp utelates fra balansen kan en stille spørsmålstegn ved regnskapets relevans før IFRS 16.

Ved kapitalisering av operasjonell leasing finner flere tidligere studier vesentlig økning i eiendeler og gjeld. Durocher (2008) finner en økning i disse størrelsene på henholdsvis 5,6 % og 11,5 %, mens Fülbier m.fl. (2008) finner en økning på henholdsvis 12,5 % og 17,7 %. I vår studie viser tabell 3 på lik linje med tidligere studier økning i eiendeler og gjeld. Samtidig ser vi at egenkapitalen reduseres. Blant annet får HFN Holding AS og Rema 1000 AS en økning i totalkapitalen på hele henholdsvis 86,75 % og 63,27 %, mens gjelden øker med 136,06 % og 144,00 %. I tillegg vil samtlige foretak i bransjene varehandel, transport og tjenesteyting foruten Isanor AS få en økning i totalkapital og gjeld på over 10 %. Samtidig som eiendelene og gjelden øker, reduseres egenkapitalen kraftig for flere foretak. Tabell 3 viser at Power AS opplever størst reduksjon med 72,49 %. Store endringer i balansen ved kapitalisering av leasing indikerer et misvisende bilde av foretakets finansielle situasjon før innregning av operasjonell leasing.

Kapitalisering av operasjonell leasing vil også gi vesentlige endringer i resultatstørrelsene til de fleste foretak. Blant annet vil foretakene Power AS, Cargonet AS, Posten AS og HFN Holding AS oppleve en økning i resultat før skatt på henholdsvis 108,2 %, 314,2 %, 160,2 % og 156,5 %. Dette innebærer at resultat før skatt mer enn dobler seg. Den største absolutte endringen ser vi hos Posten AS som øker sitt resultat før skatt med omtrent 367 mill. I tillegg vil flere av foretakene gå fra negativt til positivt resultat før skatt. Dette indikerer at foretak har benyttet seg av operasjonell leasing for å drive resultatstyring. Petersen m.fl. (2017) hevder dette er et bevisst avvik fra en troverdig gjengivelse. I et resultatorientert rammeverk vil operasjonell leasing på en bedre måte kunne fremstille de faktiske kostnadene tilknyttet et driftsmiddel. I forhold til et balanseorientert rammeverk hvor inntekter og kostnader er bevegelser i balansestørrelser vil kapitalisering av leasing gi et mer rettvise bilde av foretakets finansielle posisjon.

På bakgrunn av endringer i både balanse- og resultatstørrelser vil nøkkeltall tilknyttet lønnsomhet, soliditet og likviditet bli vesentlig endret. Dette indikerer at foretak før innregning av IFRS 16 oppgir et svært feilaktig bilde av deres finansielle posisjon. Blant annet får flere foretak kraftig økning i forholdstall tilknyttet lønnsomhet. For omtrent en tredjedel av foretakene i vårt utvalg vil ROE øke med over 100 %. Den største økningen har Cargonet AS med nesten 400 %. For ROA ser vi også vesentlige endringer hvor to foretak har en økning på over 100 %. I følge Kvifte og Johnsen (2008) skal regnskapet gi potensielle investorer grunnlag for å vurdere hvor lønnsomt foretaket er som et investeringsprosjekt. Med bakgrunn i vesentlige endringer i blant annet ROE og ROA kan regnskapet før IFRS 16 dermed gi svært misledende informasjon til de eksterne brukerne.

I tillegg til at forholdstall tilknyttet lønnsomhet endres, vil også nøkkeltall tilknyttet soliditet og likviditet få en vesentlig endring. For alle foretak vil egenkapitalandelen synke, gjeldsgraden øke og likviditetsgrad 1 reduseres. Spesielt for egenkapitalandel og gjeldsgrad vil forholdstallene vesentlig endres. Dette skyldes at balanseføring av operasjonell leasing medfører økt gjeld og redusert egenkapital. For rundt en tredjedel av foretakene vil egenkapitalandelen reduseres med omkring 50 % eller mer. Samtidig vil gjeldsgraden for disse foretakene øke med 100 % eller mer. Blant annet ser vi at gjeldsgraden til Power AS går fra 6,7 til 38,1. I tillegg vil likviditetsgrad 1 reduseres med omtrent 10 % eller mer for halvparten av foretakene. For de eksterne brukerne vil dette gi et svært misvisende bilde av foretakenes soliditet og likviditet. Dette gjelder spesielt for långivere som i flere tilfeller

baserer deres låneavtaler på slike størrelser. For eksempel så vi at Rema 1000 AS vil bryte fastsatte lånekrav basert på egenkapitalandel.

Selv om situasjonen til foretaket i realiteten er den samme, vil kapitalisering av operasjonell leasing medføre konsekvenser i henhold til både investorer og långivere. Troverdig gjengivelse krever at regnskapet er korrekt gjengitt, og gir et rettviseende bilde over foretakets finansielle posisjoner. På bakgrunn av store endringer i resultat- og balansestørrelser, samt nøkkeltall, ser vi at fremstillingen av regnskapet er svært ulikt før og etter innregningen av IFRS 16. Dette gjelder spesielt for bransjene varehandel, transport og tjenesteyting. For bransjene produksjon og bygg- og anlegg vil imidlertid effektene av kapitalisering av operasjonell leasing være vesentlig mindre.

På bakgrunn av en mer troverdig gjengivelse av foretakets finansielle posisjon, vil relevansen til regnskapet øke. Dette innebærer at eksterne brukere i større grad får presentert et rettviseende bilde av foretakets eiendeler og forpliktelser. Da utelatelsen av eiendeler og forpliktelser gjennom operasjonell leasing er av så vesentlig karakter, vil IFRS 16 bidra til bedre beslutningsnyttig informasjon for brukerne. IFRS 16 kan dermed sies å være mer i tråd med det konseptuelle rammeverket, og dets definisjoner av eiendeler og gjeld.

5.5.2 Sammenlignbarhet

Ved at all leasing skal aktiveres i balansen er det rimelig å anta at også sammenlignbarheten mellom foretak vil bli bedre. Ved operasjonell leasing utenfor balansen har det vært nødvendig med omarbeiding av regnskap for å kunne sammenligne disse foretakene opp mot de foretak som eier eiendelene selv. Innføringen av IFRS 16 vil dermed kunne gjøre sammenligning av foretak med ulik finansieringsmetode enklere, uavhengig om sammenlignbarheten blir bedre eller ikke.

Imidlertid vil også sammenlignbarheten mellom foretak som benytter seg av operasjonell leasing bli bedre. Dette gir spesielt stort utslag for Power AS og Komplett AS. Før innregning av IFRS 16 ser Power AS og Komplett AS forholdsvis lik ut i forhold til total kapitalens størrelse. Power AS har en total kapital på omtrent 3,6 mrd., mens Komplett AS har en total kapital på omtrent 3,4 mrd. I utgangspunktet knytter driften til både Power AS og Komplett AS seg til salg av elektroniske artikler. Imidlertid benytter Power AS seg av faste utsalgslokaler, mens Komplett AS driver sin virksomhet over internett. På bakgrunn av dette er det en naturlig antagelse at Komplett AS har vesentlig mindre andel eiendeler. Dette har tidligere ikke blitt reflektert i foretakenes resultat- og balansestørrelser.

Etter kapitalisering av leasing vil totalkapitalen til disse foretakene øke til henholdsvis 5,0 mrd. og 3,7 mrd. Dermed ser vi at forskjellen mellom deres totalkapital har økt fra omtrent 0,2 mrd. til 1,3 mrd. Med bakgrunn i dette ser vi at to foretak som i utgangspunktet ser forholdsvis like i forhold til totalkapital, blir mer ulik etter kapitalisering av operasjonell leasing. Dette støtter også antagelsen om at Komplet AS ut i fra deres drift har vesentlig mindre andel eiendeler.

Da Power AS har vesentlig større andel operasjonell leasing sammenlignet med Komplet AS, har også resultateffektene blitt påvirket i ulik grad. Etter kapitalisering av leasing får Power AS større endring i samtlige resultatstørrelser. Dette innebærer at både driftsresultatet og resultat før skatt blir mer lik sammenlignet med før kapitalisering av leasing. Forskjellen i driftsresultatet blir redusert fra omtrent 208 mill. til 30 mill. I tillegg ser vi at differansen i resultat før skatt reduseres med omtrent 100 mill.

Med bakgrunn i at Power AS har hatt vesentlig større endringer i både balanse- og resultatstørrelser sammenlignet med Komplet AS, har nøkkeltall tilknyttet lønnsomhet fått større påvirkning. Før kapitalisering av leasing er ROE 6,01 % for Komplet AS, mens ROE er -24,14 % for Power AS. Etter innregning av operasjonell leasing ser vi derimot at ROE er henholdsvis 8,11 % og 3,11 %. Differansen i ROA er derimot noe mindre før kapitalisering av operasjonell leasing. Likevel ser vi at differansen i også denne størrelsen utjevnes vesentlig ved at den blir redusert fra 5,33 % til 0,9 %.

Ved kapitalisering av leasing ser vi at salgsmetodene til disse to foretakene i større grad er riktig representert. Dette har ført til at kapitalstrukturen deres blir mer ulik, mens lønnsomheten knyttet til driften blir mer lik. Dette indikerer at spesielt Power AS har hatt et mindre rettviseende bilde av foretakets finansielle situasjon før balanseføring av operasjonell leasing. På bakgrunn av at begge foretaks finansielle situasjon blir mer korrekt gjengitt, vil også sammenlignbarheten mellom disse foretakene øke.

To andre foretak i vårt utvalg som har tilnærmet lik drift er Isanor AS og Nokas AS. Etter aktivering av operasjonell leasing ser vi imidlertid at påvirkningen for disse foretakene er noe ulik. Dette resulterer i at foretakenes kapitalstruktur ser mer lik ut etter balanseføring av operasjonell leasing, da Nokas AS i større grad har benyttet seg av operasjonell leasing som finansieringsmetode. Dette indikerer at Nokas AS i større grad har oppgitt et mindre rettviseende bilde av deres finansielle situasjon. På bakgrunn av dette vil også sammenlignbarheten mellom Isanor AS og Nokas AS øke ved innføringen av IFRS 16.

Med bakgrunn i eksemplene ovenfor ser vi at sammenlignbarheten mellom foretak med ulik kapitalstruktur forbedres. Dette gjelder både for foretak som eier og leaser og foretak som i ulik grad har benyttet seg av operasjonell leasing. Gjennom diskusjonene ovenfor ser vi at økt sammenlignbarhet knytter seg til et økt rettviseende bilde av foretakenes finansielle situasjon. Dette skyldes at eiendeler som blir brukt til å generere inntekter nå oppgis i balansen. Imidlertid ser vi at økt sammenlignbarhet får større utslag i enkelte bransjer.

5.5.3 Kost-nytte vurdering

I følge Kvitte og Johnsen (2008) bør regnskapet gi beslutningsnyttig informasjon så fremt nytten av informasjonen overstiger resursene som kreves for å fremskaffe informasjonen. Imidlertid vekker innføringen av IFRS 16 diskusjoner rundt kost-nytte vurderingen. IASB (2016a) hevder nytten ved IFRS 16 vil overstige kostnaden. Vigdel (2016) stiller seg imidlertid kritisk til denne påstanden. Da IFRS 16 er en ny standard krever det at ansatte får opplæring. I tillegg kreves det ekstra bruk av ressurser i samhandlingen med eksterne brukere. Dette gjenspeiles gjennom blant annet brudd på lånekrav.

Innføringen av IFRS 16 vil svekke resultat kvaliteten på regnskapet da den faktiske kostnaden tilknyttet operasjonell leasing utelates fra resultatregnskapet. Imidlertid vil regnskapskvaliteten øke da foretakets eiendeler og forpliktelser fremkommer i balansen. Balanseføring av operasjonell leasing medfører som sett vesentlige endringer i samtlige størrelser for vårt utvalg. Blant annet ser vi at HFN Holding AS får en økning i sine eiendeler på 86,75 %, mens Rema 1000 AS utelater omtrent 13,8 mrd. av deres forpliktelser. Samtidig ser vi at Power AS får en redusert egenkapital med over 70 %. Sammen med Cargonet AS får disse tre foretakene størst påvirkning ved kapitalisering av operasjonell leasing. For disse foretakene ser vi at mangelfull balanseføring medfører vesentlige konsekvenser. Blant annet får disse fire foretakene en egenkapitalandel på under 15 %, noe som resulterer i at Rema 1000 AS bryter sine fastsatte lånekrav. På bakgrunn av dette vil nytten for eksterne brukere være av så vesentlig karakter at nærmest enhver kostnad kan forsvares.

Derimot ser vi at foretakene i bransjene produksjon og bygg- og anlegg får vesentlig mindre påvirkning i samtlige størrelser. Blant annet ser vi at alle foretak i produksjonsbransjen fortsatt har svært god soliditet og likviditet. For disse bransjene ser vi dermed at innføringen av IFRS 16 i mindre grad vil påvirke samspillet med eksterne brukere. På bakgrunn av dette vil nytten generelt sett i bransjene produksjon og bygg- og anlegg være mindre enn i bransjene varehandel, transport og tjenesteyting. Imidlertid ser vi at Aibel AS får noe mer

påvirkning enn resterende foretak i produksjonsbransjen. Dette indikerer at det likevel kan være ulik nytteeffekt innad i bransjen.

Vi ser dermed at nytteeffekten ved innføringen av IFRS 16 vil kunne variere ut i fra bransje og foretak. Imidlertid vil kostnaden ved innføringen være forholdsvis lik da en ny standard vil kreve opplæring uavhengig av andel leasing. Med bakgrunn i dette vil en kost-nytte vurdering kunne ha ulike utfall.

I tillegg til vesentlige kostnader knyttet til innføringen av IFRS 16, er det flere andre forhold som taler i mot innføringen. Et første argument vil være kravet om noteopplysninger tilknyttet den operasjonelle leasingen. I notene fremkommer minimum fremtidige leasingbetalinger som er tilgjengelig for de eksterne brukerne. Spørsmålet vil derfor være i hvilken grad IFRS 16 tilfører brukerne nyttig og relevant informasjon.

Jeter (2006) hevder det alltid vil opprettes kreative løsninger i regnskapsgjengivelsen. Da IFRS 16 fortsatt åpner for å holde kortsiktige avtaler utenfor balansen, vil en risiko for resultatstyring alltid være til stedet. Foretak som tidligere har valgt å tilpasse avtalene til operasjonell leasing kan dermed også forsøke å tilpasse avtalene til å falle inn under unntaket for kortsiktige leasingavtaler. Dette er også et moment som må tas med i betraktning ved kost-nytte vurderingen.

Da vårt utvalg baseres på ikke-børsnoterte foretak foreligger det ingen krav overfor disse om anvendelse av IFRS som regnskapsspråk. I utgangspunktet innebærer dette at disse foretakene når som helst kan endre regnskapsføringen til å være i henhold til norske regler. I forhold til børsnoterte foretak vil en kost-nytte vurdering ha lite å si da de er pliktig til å benytte IFRS. For de foretak som frivillig benytter seg av IFRS som regnskapsspråk vil derimot en kost-nytte vurdering kunne være en medvirkende årsak til å endre regnskapsspråk. Imidlertid ser vi at flere foretak i vårt utvalg er store konsern med utenlandsk tilknytning. Dette vil gjøre en overgang til norske regnskapsregler mindre sannsynlig. For store norske foretak som Posten AS, Cargonet AS og Nettbuss AS vil en overgang til norske regnskapsregler kunne redusere mulighetene for sammenligning med andre like foretak av samme størrelse.

En kost-nytte vurdering av IFRS 16 vil som nevnt variere ut i fra foretak og bransje. Imidlertid vil behovet for en ny standard være til stede da flere foretak har en grov misvisende fremstilling av deres finansielle posisjon. Vi mener dermed at nytten totalt sett vil overstige kostnaden. Imidlertid mener vi standarden har en svakhet på grunn av dens åpning for tilpasning av avtaler.

6. Konklusjon

I denne masteroppgaven har vi gjennomført et studie med formål å besvare følgende problemstilling:

Vil innføringen av IFRS 16 bidra til mer relevante regnskap for foretak som frivillig benytter IFRS som regnskapsspråk?

For å besvare denne problemstillingen benyttet vi oss av en kapitaliseringsmodell utviklet av Fülbier m.fl. (2008). Endringer i balanse- og resultatstørrelser, samt nøkkeltall, ble presentert. I tillegg ble det foretatt sensitivitetsanalyser for å forsøke å vise utfordringene knyttet til beregning av levetid og rente. Til slutt har vi diskutert hvorvidt standarden bidrar til mer relevante regnskap gjennom økt troverdig gjengivelse og sammenlignbarhet.

Studiet viser at kapitalisering av operasjonell leasing medfører vesentlig økning i eiendeler og gjeld, samtidig som egenkapitalen reduseres. I tillegg vil samtlige resultatstørrelser påvirkes i positiv retning. På bakgrunn av store endringer i både resultat- og balansestørrelser, vil nøkkeltall tilknyttet lønnsomhet, soliditet og likviditet endres. Herunder vil forholdstall for lønnsomhet forbedres, mens forholdstall tilknyttet soliditet og likviditet forverres.

Sammenlignet med tidligere studier viser våre funn i noen grad ulik effekt på både ROE og ROA. I vår studie finner vi entydig økning i ROE, mens tidligere studier utført av Durocher (2008) og Imhoff Jr m.fl. (1997) finner både økning og reduksjon i denne størrelsen. Der Durocher (2008), Imhoff Jr m.fl. (1997) og Morales-Díaz og Zamora-Ramírez (2018) finner en reduksjon i ROA, finner vi imidlertid økning for samtlige foretak. Dette viser at resultateffekten spiller inn ved kapitalisering av operasjonell leasing, og er større enn balanseeffekten i vår studie.

Da andel operasjonell leasing varierer mellom foretak og bransjer vil påvirkningen mellom disse være ulik. Ulikhetene knytter seg til ulik type drift og driftsmidler. De største endringene finner vi i bransjene varehandel, transport og tjenesteyting. Alle foretakene i disse bransjene vil oppleve vesentlig økning av balansen, med påfølgende endring i nøkkeltall. For ett av foretakene i varehandelbransjen vil også lånekrav knyttet til egenkapitalandel brytes. De minste endringene vil derimot skje i bransjene produksjon og bygg- og anlegg. Foretakene i disse bransjene vil også oppleve endringer, men på bakgrunn av vesentlig mindre andel operasjonell leasing vil endringene være av betydelig mindre karakter.

Ettersom påvirkningen mellom foretak og bransjer varierer, ser vi at graden av økt rettvise bilde og sammenlignbarhet også varierer. Med bakgrunn i utbredelsen til operasjonell leasing

vil IFRS 16 likevel bidra til en mer troverdig gjengivelse av foretakets finansielle posisjon. Dette bidrar også til økt sammenlignbarhet. Disse to faktorene indikerer dermed at relevansen til regnskapet vil øke ved innføringen av IFRS 16. Imidlertid må denne effekten ses i sammenheng med kostnadene IFRS 16 vil medføre. På bakgrunn av at endringene er av så vesentlig karakter for flere foretak, mener vi likevel nytten totalt sett vil overstige kostnaden.

Da vår studiet bygger på estimer kan vi ikke fastslå en kausal sammenheng mellom økt relevans i regnskapet og innføringen av IFRS 16. Studiet fremstiller likevel et bilde på hvordan kapitalisering av operasjonell leasing vil påvirke enkelte foretak og bransjer. Med bakgrunn i våre resultater ser vi betydelige forskjeller før og etter aktivering av operasjonell leasing, blant annet gjennom brutte lånekrav. Ved senere studier vil det derfor vært interessant å sett på hvilke tilpasninger både foretakene og långivere gjør ved innføringen av IFRS 16.

7. Referanseliste

- Camfferman, K. & Zeff, S. A. (2007). *Financial reporting and global capital markets : a history of the International Accounting Standards Committee, 1973-2000*. Hentet fra <https://ebookcentral.proquest.com/lib/tromsoub-ebooks/detail.action?docID=415306#>
- Deloitte. (2016). IASB har endelig vedtatt IFRS 16 leieavtaler. Hentet fra <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/no/Documents/audit/IASB-har-vedtatt-ny-IFRS-16-om-leieavtaler.pdf>
- Durocher, S. (2008). Canadian Evidence on the Constructive Capitalization of Operating Leases*. *Accounting Perspectives*, 7(3), 227-256. doi: 10.1506/ap.7.3.2
- Dyrnes, S. & Pettersen, L. I. (2012). Justerte resultater; veien til bedre resultat kvalitet? *Praktisk økonomi & finans*(01), 52-60.
- Fülbier, R. U., Silva, J. L. & Pferdehirt, M. H. (2008). Impact of lease capitalization on financial ratios of listed German companies. *Schmalenbach Business Review*, 60(2), 122-144.
- Goodacre, A. (2003). Operating lease finance in the UK retail sector. *The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research*, 13(1), 99-125. doi: 10.1080/0959396032000065373
- Han, F. & Seow, G. (2010). *Lease Accounting and the Cost of Equity Capital*: ProQuest Dissertations Publishing.
- Haugnes, T. & Bernhoft, A.-C. (2013). IFRS i endring enda en gang. Hvorfor? *Praktisk økonomi & finans*, 29(1), 5-14.
- IASB. (2003). *IAS 17 Leases*.
- IASB. (2010). *The Conceptual Framework for Financial Reporting*.
- IASB. (2016a). *IFRS 16 Effects Analysis*.
- IASB. (2016b). *IFRS 16 Leases*.
- Imhoff, E., Lipe, R. & Wright, D. (1991). Operating Leases: Impact of Constructive Capitalization. *Accounting Horizons*, 5(1), 51.
- Imhoff Jr, E. A., Lipe, R. C. & Wright, D. W. (1997). Operating leases: Income effects of constructive capitalization. *Accounting Horizons*, 11(2), 12-32.
- Jeter, D. C. (2006). What operating leases don't show on the balance sheet: when is a lease not a lease? *Commercial Lending Review*, 21(2), 7.
- Kvifte, S. S. & Johnsen, A. (2008). *Konseptuelle rammeverk for regnskap* (2. utg. utg.). Oslo: Den norske revisorforening.

- Langli, J. C. (2005). Regnskapskvalitet & om hvordan regnskapsmessig støy svekker kvaliteten på regnskapsinformasjon. *Praktisk økonomi & finans*(01), 49-62.
- Langli, J. C. & Tellefsen, J. T. (2010). *Årsregnskapet* (9. utg. utg.). Oslo: Gyldendal akademisk.
- Mackenzie, B., Njikizana, T., Coetsee, D., Chamboko, R., Colyvas, B., Hanekom, B. & Selbst, E. (2014). *Leases*. Hoboken, NJ, USA: Hoboken, NJ, USA: John Wiley & Sons, Inc.
- Marian, S. (2017). IFRS 16 “Leases” – consequences on the financial statements and financial indicators. *Audit Financiar*, 15(145), 114-122. doi: 10.20869/AUDITF/2017/145/114
- Morales-Díaz, J. & Zamora-Ramírez, C. (2018). The Impact of IFRS 16 on Key Financial Ratios: A New Methodological Approach. *Accounting in Europe*, 1-29. doi: 10.1080/17449480.2018.1433307
- Norges-Bank. (2018a). Statsobligasjoner Årsgjennomsnitt. Hentet 23.02.18 fra <https://www.norges-bank.no/statistikk/rentestatistikk/statsobligasjoner-rente-arsgjennomsnitt-av-daglige-noteringer/>
- Norges-Bank. (2018b). Valutakurser. Hentet 02.03.18 fra <https://www.norges-bank.no/Statistikk/Valutakurser/>
- Olsen, H. S. (2008). Utsatt skatt ved regnskapsmessig behandling av leasingavtaler.
- Oppi, N. S. (2016). Effekten av ny leasingstandard ; aktuelt om finansiell rapportering. *Revisjon og regnskap*, 86(2), 19-21.
- Petersen, C. V., Plenborg, T. & Kinserdal, F. (2017). *Financial statement analysis : valuation, credit analysis, performance evaluation*. Bergen: Fagbokforl.
- PwC. (2016). Ny IFRS-standard for rengskapsføring av leieavtaler. Hentet fra <https://www.pwc.no/no/publikasjoner/ifrs/regnskapsforing-av-leieavtaler.pdf>
- Schwencke, H. R., Haugen, D. O., Baksaas, K. M., Stenheim, T. & Østli, A. E. (2017). *Årsregnskapet i teori og praksis : 2016* (18. utg. utg.). Oslo: Gyldendal akademisk.
- Stenheim, T., Mesrobian, H. & Moen, K. T. (2018). Effekter av ny leasingstandard IFRS 16 for børsnoterte foretak i Norge. *Magma*, 21(1), 24-34. Hentet fra <https://www.magma.no/effekter-av-ny-leasingstandard-ifrs-16-for-borsnoterte-foretak-i-norge>
- Stenheim, T., Sundkvist, C. H. & Opsahl, A. (2017). Hva menes med regnskapskvalitet? *Magma*, 20(1), 64-68.
- Vigdel, L. R. (2016). Ny regnskapsstandard for leieavtaler ; IFRS 16 Leases. *Revisjon og regnskap*, 86(2), 22-28.

Vigdel, L. R. (2017). Leasing: Ny IFRS regnskapsstandard ; ikke bare en regnskapsmessig endring. *Magma*, 20(1), 38-45. Hentet fra <https://www.magma.no/leasing-ny-ifrs-regnskapsstandard>

White, E. (2016). Global Leasing Report. *White Clarke Group*, 145.

Öztürk, M. & Serçemeli, M. (2016). Impact of New Standard "IFRS 16 Leases" on Statement of Financial Position and Key Ratios: A Case Study on an Airline Company in Turkey. *Business and Economics Research Journal*, 7(4), 143-157. doi: 10.20409/berj.2016422344

Vedlegg

Vedlegg 1 – kapitaliseringsmodellen

Fra noteinformasjonen i årsrapportene:				Beregne degresjonsfaktor for å finne årlig MLB:		
År	1	2-5	Etter år 5	$MLB_{2-5} = \sum_{t=1}^4 MLB_1 * dg^t$		
MLB						
Årlig MLB:						
år	1	2	3	4	5	5+
MLB						
Beregne gjenværende levetid:						
$gjenværende\ levetid\ etter\ år\ 5 = \frac{MLB_{5+}}{MLB_5}$, $gjenværende\ levetid = \frac{MLB_{5+}}{MLB_5} + 5\ år$						
Beregne total levetid:			Total levetid= Gjenværende levetid*2			
Diskonteringsrenten:			Har valgt rente ut i fra 10-årig gjennomsnittlige statsobligasjoner over 8 år(2,59%) + risikofaktor(3%) (8 år er gjennomsnittlig gjenværende levetid for alle foretak i utvalget)			
Skattesats:			Skattesatsen er valgt ut i fra skatt på alminnelig inntekt for bedrifter i 2016.(25%)			
MLB Bolker:	MLB_1	MLB_2	MLB_3	MLB_4	MLB_5	MLB_{5+}
Beregne leasingforpliktelsen (Nåverdi av MLB):						
Nåverdifaktor: $(1 + diskonteringsrente)^n$						
År:	1	2	3	4	5	Gjenværende levetid
Nåverdi av leasing forpliktelsen	NV av MLB_1	NV av MLB_2	NV av MLB_3	NV av MLB_4	NV av MLB_5	NV av MLB_{5+}
Beregne «rett-til-bruk» eiendel:						
Forholdstall:(beregne et forholdstall til hver av de inndelte bolkene)			$\frac{Levetid\ for\ bolken}{total\ levetid} * \frac{1 - (1 + r)^{total\ levetid}}{1 - (1 + r)^{levetid\ for\ bolken}}$			
år	1	2	3	4	5	5+
«Rett-til-bruk» eiendel	NV MLB_1^* forholdstall ₁	NV MLB_2^* forholdstall ₂	NV MLB_3^* forholdstall ₃	NV MLB_4^* forholdstall ₄	NV MLB_5^* forholdstall ₅	NV MLB_{5+}^* forholdstall ₅₊
Justering på Balansen						
Leasingforpliktelse	«Rett-til-bruk» eiendel		Skattejustering		Egenkapital	
			(Leasingforpliktelse - «rett-til-bruk eiendel) * skattesats		Leasingforpliktelse - «rett-til-bruk eiendel - skattejustering	
Justering på Resultatet						
Leasing kostnad	Avskrivning	Effekt på drifts resultat	Rentekostnad		Effekt på resultat før skatt	
$(MLB_1\ 2016 + MLB_1\ 2015) / 2$	$(\text{«rett-til-bruk» eiendel 2016} + \text{«rett-til-bruk» eiendel 2015}) / 2$	Leasing kostnad - avskrivning	$(\text{Leasingforpliktelse 2016} + \text{Leasingforpliktelse 2015}) / 2 * \text{diskonteringsrente}$		Effekt på driftsresultat - rentekostnad	

Vedlegg 2A – Utdrag av regnskap for Komplet Group AS

KOMPLETT AS	Tall i hele 1000		
Resultatregnskap:	2015	2016	Posterings 2016 etter IFRS 16
<i>Sum driftsinntekter</i>	7 286 748	7 757 741	7 757 741
Varekostnad	6 378 656	6 762 406	6 762 406
Lønnskostnader	435 397	481 616	481 616
Avskrivning	47 514	62 349	32 473
Andre driftskostnader	289 710	338 179	-71 154
Sum Driftskostnader	7 151 277	7 644 550	7 605 869
Driftsresultat:	135 471	113 191	151 872
<i>Sum finansinntekter</i>	7 410	-14 415	-14 415
<i>Sum finanskostnader</i>	21 903	26 082	42 771
hvorav rentekostnad	21 225	19 930	16 688
Resultat før skatt	120 978	72 693	94 687
Balanseregnskap:			
Sum Anleggsmidler	1 124 270	1 414 151	1 759 345
Hvorav utsatt skattefordel	4 733	6 471	27 386
Hvorav "rett-til-bruk" eiendel			317 808
Sum omløpsmidler	1 738 632	1 990 233	1 990 233
Sum eiendeler	2 862 902	3 404 384	3 749 578
Sum Egenkapital	1 252 682	1 165 092	1 082 935
Hvorav reduksjon av EK etter IFRS 16			- 82 157
Sum langsiktig gjeld	233 155	441 874	790 388
Hvorav Leasingforpliktelse			348 514
Sum kortsiktig gjeld	1 377 066	1 797 418	1 876 254
Hvorav Leasingforpliktelse			78 836
Sum Egenkapital og gjeld	2 862 903	3 404 384	3 749 578

Vedlegg 2B – Utdrag av regnskap for Power International AS

Power International AS	Tall i hele 1000			2016 etter IFRS 16
	2015	2016	Posteringer	
Resultatregnskap:				
<i>Sum driftsinntekter</i>	7 675 397	8 173 612		8 173 612
Varekostnad	5 847 463	6 091 117		6 091 117
Lønnskostnader	877 855	976 669		976 669
Avskrivning	98 914	106 682	156 429	263 111
Andre driftskostnader	984 665	1 083 392	-372 400	710 992
Sum Driftskostnader	7 849 450	8 268 198		8 052 227
Driftsresultat:	-174 053	-94 586		121 385
<i>Sum finansinntekter</i>	34 756	17 300		17 300
<i>Sum finanskostnader</i>	48 254	35 262		129 465
hvorav rentekostnad			94 203	94 203
Resultat før skatt	-187 551	-112 548		9 220
Balanseregnskap:				
Sum Anleggsmidler	1 124 270	1 414 151		1 759 345
Hvorav utsatt skattefordel	4 733	6 471	27 386	33 857
Hvorav "rett-til-bruk" eiendel			317 808	317 808
Sum omløpsmidler	1 738 632	1 990 233		1 990 233
Sum eiendeler	2 862 902	3 404 384		3 749 578
Sum Egenkapital	1 252 682	1 165 092		1 082 935
Hvorav reduksjon av EK etter IFRS 16			- 82 157	
Sum langsiktig gjeld	233 155	441 874		790 388
Hvorav Leasingforpliktelse			348 514	348 514
Sum kortsiktig gjeld	1 377 066	1 797 418		1 876 254
Hvorav Leasingforpliktelse			78 836	78 836
Sum Egenkapital og gjeld	2 862 903	3 404 384		3 749 578

Vedlegg 2C – Utdrag av regnskap for Rema 1000 AS

Rema 1000 AS	Tall i hele 1000		Posteringer	2016 etter IFRS 16
	2015	2016		
Resultatregnskap:				
<i>Sum driftsinntekter</i>	48 753 000	54 000 000		54 000 000
Varekostnad	40 507 000	45 238 000		45 238 000
Lønnskostnader	1 865 000	1 955 000		1 955 000
Avskrivning	564 000	567 000	859 293	1 426 293
Andre driftskostnader	3 866 000	4 067 000	-1 975 000	2 092 000
Sum Driftskostnader	46 802 000	51 827 000		50 711 293
Driftsresultat:	1 943 000	2 173 000		3 288 707
<i>Sum finansinntekter</i>	45 000	166 000		166 000
<i>Sum finanskostnader</i>	114 000	98 000		790 419
hvorav rentekostnad			692 419	692 419
Resultat før skatt	1 874 000	2 241 000		2 664 288
Balanseregnskap:				
Sum Anleggsmidler	8 158 000	8 660 000		19 241 444
Hvorav utsatt skattefordel	44 000	23 000	1 087 478	1 110 478
Hvorav "rett-til-bruk" eiendel			9 493 966	9 493 966
Sum omløpsmidler	7 655 000	8 063 000		8 063 000
Sum eiendeler	15 813 000	16 723 000		27 304 444
Sum Egenkapital	5 986 000	7 109 000		3 846 565
Hvorav reduksjon av EK etter IFRS 16			- 3 262 435	
Sum langsiktig gjeld	3 579 000	2 877 000		14 789 826
Hvorav Leasingforpliktelse			11 912 826	11 912 826
Sum kortsiktig gjeld	6 248 000	6 737 000		8 668 054
Hvorav Leasingforpliktelse			1 931 054	1 931 054
Sum Egenkapital og gjeld	15 813 000	16 723 000		27 304 445

Vedlegg 2D – Utdrag av regnskap for Cargonet AS

Cargonet AS	Tall i hele 1000		
Resultatregnskap:	2015	2016	Posteringer 2016 etter IFRS 16
<i>Sum driftsinntekter</i>	1 096 092	979 568	979 568
Varekostnad	0	0	0
Lønnskostnader	331 317	380 536	380 536
Avskrivning	41 144	36 963	40 086
Andre driftskostnader	635 816	564 102	-106 857
Sum Driftskostnader	1 008 277	981 601	914 830
Driftsresultat:	87 815	-2 033	64 738
<i>Sum finansinntekter</i>	31 999	34 613	34 613
<i>Sum finanskostnader</i>	54 441	45 952	70 704
hvorav rentekostnad			24 752
Resultat før skatt	65 373	-13 372	28 647
Balanseregnskap:			
Sum Anleggsmidler	432 860	382 706	963 939
Hvorav utsatt skattefordel	85 758	58 876	51 256
Hvorav "rett-til-bruk" eiendel			529 977
Sum omløpsmidler	568 203	742 294	742 294
Sum eiendeler	1 001 063	1 125 000	1 706 233
Sum Egenkapital	236 732	315 520	161 751
Hvorav reduksjon av EK etter IFRS 16			- 153 769
Sum langsiktig gjeld	571 144	637 432	1 247 147
Hvorav Leasingforpliktelse			609 715
Sum kortsiktig gjeld	193 187	172 048	297 334
Hvorav Leasingforpliktelse			125 286
Sum Egenkapital og gjeld	1 001 063	1 125 000	1 706 232

Vedlegg 2E – Utdrag av regnskap for Color Group AS

Color Group AS	Tall i hele 1000		
Resultatregnskap:	2015	2016	Posteringer 2016 etter IFRS 16
<i>Sum driftsinntekter</i>	4 586 550	4 895 931	4 895 931
Varekostnad	1 705 361	1 657 284	1 657 284
Lønnskostnader	1 285 013	1 277 775	1 277 775
Avskrivning	343 074	318 769	114 153
Andre driftskostnader	975 749	1 025 704	-212 512
Sum Driftskostnader	4 309 197	4 279 532	4 181 173
Driftsresultat:	277 353	616 399	714 758
<i>Sum finansinntekter</i>	131 648	127 228	127 228
<i>Sum finanskostnader</i>	277 086	227 988	307 871
<i>hvorav rentekostnad</i>			79 883
Resultat før skatt	131 915	515 639	534 115
<i>Skatt</i>	-22 657	89 483	4 619
Årsresultat	154 572	426 156	440 013
Balanseregnskap:			
Sum Anleggsmidler	5 896 101	5 640 944	6 681 873
<i>Hvorav utsatt skattefordel</i>	0	0	0
<i>Hvorav "rett-til-bruk" eiendel</i>			1 040 929
Sum omløpsmidler	1 625 470	1 837 159	1 837 159
Sum eiendeler	7 521 571	7 478 103	8 519 032
Sum Egenkapital	1 637 378	2 086 579	1 795 755
<i>Hvorav reduksjon av EK etter IFRS 16</i>			- 290 824
Sum langsiktig gjeld	3 761 350	3 903 981	5 036 306
<i>Hvorav Leasingforpliktelse</i>			1 229 266
<i>Hvorav Utsatt skatt</i>	696 460	788 057	- 96 941
Sum kortsiktig gjeld	2 122 843	1 487 543	1 686 972
<i>Hvorav Leasingforpliktelse</i>			199 429
Sum Egenkapital og gjeld	7 521 571	7 478 103	8 519 033

Vedlegg 2F – Utdrag av regnskap for Nettbuss AS

Nettbuss AS	Tall i hele 1000		
Resultatregnskap:	2015	2016	Posteringer 2016 etter IFRS 16
<i>Sum driftsinntekter</i>	5 589 851	5 876 832	5 876 832
Varekostnad	0	0	0
Lønnskostnader	2 739 454	2 825 605	2 825 605
Avskrivning	588 905	607 796	71 015
Andre driftskostnader	2 088 811	2 136 875	-142 375
Sum Driftskostnader	5 417 170	5 570 276	5 498 916
Driftsresultat:	172 681	306 556	377 916
<i>Sum finansinntekter</i>	48 717	41 959	41 959
<i>Sum finanskostnader</i>	137 856	115 971	152 394
horav rentekostnad			36 423
Resultat før skatt	83 542	232 544	267 481
Balanseregnskap:			
Sum Anleggsmidler	3 103 870	3 191 347	3 718 929
Hvorav utsatt skattefordel	0	0	0
Hvorav "rett-til-bruk" eiendel			527 582
Sum omløpsmidler	982 872	1 149 693	1 149 693
Sum eiendeler	4 086 742	4 341 040	4 868 622
Sum Egenkapital	509 732	697 213	560 205
Hvorav reduksjon av EK etter IFRS 16			- 137 008
Sum langsiktig gjeld	1 060 430	2 565 723	3 090 121
Hvorav Leasingforpliktelse			570 067
Hvorav Utsatt skatt	32 762	55 825	- 45 669
Sum kortsiktig gjeld	2 516 579	1 078 104	1 218 296
Hvorav Leasingforpliktelse			140 192
Sum Egenkapital og gjeld	4 086 741	4 341 040	4 868 622

Vedlegg 2G – Utdrag av regnskap for Posten AS

Posten AS	Tall i hele 1000		
	2015	2016	Posteringer 2016 etter IFRS 16
Resultatregnskap:			
<i>Sum driftsinntekter</i>	25 074 000	24 772 000	24 772 000
Varekostnad	9 927 000	10 086 000	10 086 000
Lønnskostnader	9 859 000	9 749 000	9 749 000
Avskrivning	788 000	694 000	264 133
Nedskrivning	385 000	313 000	313 000
Andre driftskostnader	3 876 000	3 753 000	-794 500
Sum Driftskostnader	24 835 000	24 595 000	24 064 633
Driftsresultat:	239 000	177 000	707 367
<i>Sum finansinntekter</i>	551 000	370 000	370 000
<i>Sum finanskostnader</i>	639 000	318 000	481 457
hvorav rentekostnad			163 457
Resultat før skatt	151 000	229 000	595 910
Balanseregnskap:			
Sum Anleggsmidler	8 911 000	9 064 000	11 514 465
Hvorav utsatt skattefordel	379 000	396 000	202 912
Hvorav "rett-til-bruk" eiendel			2 247 553
Sum omløpsmidler	7 188 000	6 236 000	6 236 000
Sum eiendeler	16 099 000	15 300 000	17 750 465
Sum Egenkapital	5 926 000	5 911 000	5 302 264
Hvorav reduksjon av EK etter IFRS 16			- 608 736
Sum langsiktig gjeld	3 597 000	3 595 000	5 888 977
Hvorav Leasingforpliktelse			2 293 977
Hvorav Utsatt skatt	-	-	-
Sum kortsiktig gjeld	6 574 000	5 792 000	6 557 224
Hvorav Leasingforpliktelse			765 224
Sum Egenkapital og gjeld	16 097 000	15 298 000	17 748 465

Vedlegg 2H – Utdrag av regnskap for HFN Holding AS

HFN Holding AS	Tall i hele 1000		
Resultatregnskap:	2015	2016	Posteringer 2016 etter IFRS 16
<i>Sum driftsinntekter</i>	2 882 144	3 110 410	3 110 410
Varekostnad	59 528	60 194	60 194
Lønnskostnader	1 188 144	1 236 697	1 236 697
Avskrivning	191 370	194 348	472 255
Andre driftskostnader	1 318 698	1 414 880	-782 556
Sum Driftskostnader	2 758 058	2 954 423	2 644 122
Driftsresultat:	124 086	155 987	466 288
<i>Sum finansinntekter</i>	129 990	78 813	78 813
<i>Sum finanskostnader</i>	228 897	305 505	505 162
hvorav rentekostnad			199 657
Resultat før skatt	25 179	-70 705	39 939
Balanseregnskap:			
Sum Anleggsmidler	3 240 033	3 111 048	6 218 365
Hvorav utsatt skattefordel	0	0	149 747
Hvorav "rett-til-bruk" eiendel			2 957 570
Sum omløpsmidler	588 362	470 886	470 886
Sum eiendeler	3 828 395	3 581 934	6 689 251
Sum Egenkapital	927 012	898 795	355 411
Hvorav reduksjon av EK etter IFRS 16			- 543 384
Sum langsiktig gjeld	1 725 204	1 584 369	4 506 542
Hvorav Leasingforpliktelse			2 953 554
Hvorav Utsatt skatt	34 178	31 381	- 31 381
Sum kortsiktig gjeld	1 176 182	1 098 769	1 827 296
Hvorav Leasingforpliktelse			728 527
Sum Egenkapital og gjeld	3 828 396	3 581 933	6 689 249

Vedlegg 2I – Utdrag av regnskap for Isanor Invest AS

Isanor Invest AS	Tall i hele			2016 etter IFRS 16
	1000			
Resultatregnskap:	2015	2016	Posteringer	
<i>Sum driftsinntekter</i>	2 809 060	3 886 708		3 886 708
Varekostnad	0	0		0
Lønnskostnader	1 614 270	2 373 718		2 373 718
Avskrivning	444 594	501 233	15 774	517 007
Andre driftskostnader	521 315	745 944	-78 010	667 934
Sum Driftskostnader	2 580 179	3 620 895		3 558 659
Driftsresultat:	228 881	265 813		328 049
<i>Sum finansinntekter</i>	4 804	8 393		8 393
<i>Sum finanskostnader</i>	111 486	94 341		107 009
hvorav rentekostnad			12 668	12 668
Resultat før skatt	122 199	179 865		229 433
Balanseregnskap:				
Sum Anleggsmidler	3 346 580	3 567 659		3 807 607
Hvorav utsatt skattefordel	13 543	20 725	22 605	43 330
Hvorav "rett-til-bruk" eiendel			217 343	217 343
Sum omløpsmidler	575 388	727 817		727 817
Sum eiendeler	3 921 968	4 295 476		4 535 424
Sum Egenkapital	446 867	496 394		428 580
Hvorav reduksjon av EK etter IFRS 16			- 67 814	
Sum langsiktig gjeld	2 303 925	2 326 479		2 554 436
Hvorav Leasingforpliktelse			227 957	227 957
Hvorav Utsatt skatt	131 398	190 213	-	190 213
Sum kortsiktig gjeld	1 171 175	1 472 603		1 552 408
Hvorav Leasingforpliktelse			79 805	79 805
Sum Egenkapital og gjeld	3 921 967	4 295 476		4 535 424

Vedlegg 2J – Utdrag av regnskap for Nokas AS

Nokas AS	Tall i hele			2016 etter IFRS 16
	1000			
Resultatregnskap:	2015	2016	Posteringer	
<i>Sum driftsinntekter</i>	4 213 423	4 260 253		4 260 253
Varekostnad	457 434	433 975		433 975
Lønnskostnader	2 901 886	2 965 873		2 965 873
Avskrivning	206 500	120 280	71 059	191 339
Nedskrivning	8 645	0	-	
Andre driftskostnader	652 530	571 713	-177 246	394 467
Sum Driftskostnader	4 226 995	4 091 841		3 985 654
Driftsresultat:	-13 572	168 412		274 599
<i>Sum finansinntekter</i>	8 856	0		0
<i>Sum finanskostnader</i>	64 383	72 506		115 332
hvorav rentekostnad			42 826	42 826
Resultat før skatt	-69 099	95 906		159 267
Balanseregnskap:				
Sum Anleggsmidler	1 390 775	1 758 496		2 359 243
Hvorav utsatt skattefordel	0	8 645	48 512	57 157
Hvorav "rett-til-bruk" eiendel			552 235	552 235
Sum omløpsmidler	1 552 849	1 423 515		1 423 515
Sum eiendeler	2 943 624	3 182 011		3 782 758
Sum Egenkapital	214 024	361 199		215 664
Hvorav reduksjon av EK etter IFRS 16			- 145 535	
Sum langsiktig gjeld	749 589	881 782		1 460 429
Hvorav Leasingforpliktelse			578 647	578 647
Hvorav Utsatt skatt	48 511	34 885	-	34 885
Sum kortsiktig gjeld	1 980 011	1 939 030		2 106 664
Hvorav Leasingforpliktelse			167 634	167 634
Sum Egenkapital og gjeld	2 943 624	3 182 011		3 782 757

Vedlegg 2K – Utdrag av regnskap for Aibel Holding I AS

Aibel Holding I AS	Tall i hele 1000			2016 etter IFRS 16
	2015	2016	Posteringer	
Resultatregnskap:				
<i>Sum driftsinntekter</i>	7 385 000	10 679 000		10 679 000
Varekostnad	1 711 000	4 586 000		4 586 000
Lønnskostnader	3 644 000	3 109 000		3 109 000
Avskrivning	214 000	217 000	81 361	298 361
Nedskrivning	375 000	700 000	-	700 000
Andre driftskostnader	1 639 000	2 811 000	-190 500	2 620 500
Sum Driftskostnader	7 583 000	11 423 000		11 313 861
Driftsresultat:	-198 000	-744 000		-634 861
<i>Sum finansinntekter</i>	57 000	7 000		7 000
<i>Sum finanskostnader</i>	429 000	397 000		452 615
hvorav rentekostnad			55 615	55 615
Resultat før skatt	-570 000	-1 134 000		-1 080 476
Balanseregnskap:				
Sum Anleggsmidler	9 658 000	8 878 000		9 709 151
Hvorav utsatt skattefordel	470 000	534 000	64 256	598 256
Hvorav "rett-til-bruk" eiendel			766 895	766 895
Sum omløpsmidler	2 218 000	2 837 000		2 837 000
Sum eiendeler	11 876 000	11 715 000		12 546 151
Sum Egenkapital	4 000 000	3 863 000		3 670 233
Hvorav reduksjon av EK etter IFRS 16			- 192 767	
Sum langsiktig gjeld	4 429 000	4 270 000		5 121 553
Hvorav Leasingforpliktelse			851 553	851 553
Hvorav Utsatt skatt	459 000	436 000	-	436 000
Sum kortsiktig gjeld	3 447 000	3 582 000		3 754 365
Hvorav Leasingforpliktelse			172 365	172 365
Sum Egenkapital og gjeld	11 876 000	11 715 000		12 546 151

Vedlegg 2L – Utdrag av regnskap for Elkem AS

Elkem AS	Tall i hele 1000		Posteringer	2016 etter IFRS 16
	2015	2016		
Resultatregnskap:				
<i>Sum driftsinntekter</i>	14 541 057	14 226 169		14 226 169
Varekostnad	6 847 021	6 899 039		6 899 039
Lønnskostnader	2 438 997	2 559 950		2 559 950
Avskrivning	674 383	717 781	34 819	752 600
Nedskrivning	1 813	11 818	-	11 818
Andre driftskostnader	3 113 830	3 096 952	-86 846	3 010 106
Sum Driftskostnader	13 076 044	13 285 540		13 233 513
Driftsresultat:	1 465 013	940 629		992 656
<i>Sum finansinntekter</i>	78 819	44 747		44 747
<i>Sum finanskostnader</i>	121 534	38 839		56 692
hvorav rentekostnad			17 853	17 853
Resultat før skatt	1 422 298	946 537		980 711
Balanseregnskap:				
Sum Anleggsmidler	7 234 986	7 711 445		8 002 593
Hvorav utsatt skattefordel	323 969	67 348	21 018	88 366
Hvorav "rett-til-bruk" eiendel			270 130	270 130
Sum omløpsmidler	7 241 867	7 101 897		7 101 897
Sum eiendeler	14 476 853	14 813 342		15 104 490
Sum Egenkapital	6 318 758	7 459 042		7 395 988
Hvorav reduksjon av EK etter IFRS 16			- 63 054	
Sum langsiktig gjeld	4 606 452	4 399 220		4 664 516
Hvorav Leasingforpliktelse			265 296	265 296
Hvorav Utsatt skatt	175 046	114 182	-	114 182
Sum kortsiktig gjeld	3 551 643	2 955 080		3 043 987
Hvorav Leasingforpliktelse			88 907	88 907
Sum Egenkapital og gjeld	14 476 853	14 813 342		15 104 491

Vedlegg 2M – Utdrag av regnskap for Jotun AS

Jotun AS	Tall i hele 1000		Posteringer	2016 etter IFRS 16
	2015	2016		
Resultatregnskap:				
<i>Sum driftsinntekter</i>	16 844 327	16 474 202		16 474 202
Varekostnad	8 656 661	8 141 537		8 141 537
Lønnskostnader	2 520 743	2 601 717		2 601 717
Avskrivning	473 118	546 817	24 908	571 725
Nedskrivning	0	0	-	0
Andre driftskostnader	3 129 833	3 421 407	-114 238	3 307 169
Sum Driftskostnader	14 780 355	14 711 478		14 622 148
Driftsresultat:	2 063 972	1 762 724		1 852 054
<i>Sum finansinntekter</i>	-145 917	0		0
<i>Sum finanskostnader</i>	0	168 985		186 704
hvorav rentekostnad			17 719	17 719
Resultat før skatt	1 918 055	1 593 739		1 665 350
Balanseregnskap:				
Sum Anleggsmidler	6 710 119	7 026 525		7 293 517
Hvorav utsatt skattefordel	164 287	219 768	23 202	242 970
Hvorav "rett-til-bruk" eiendel			243 790	243 790
Sum omløpsmidler	8 476 382	8 131 786		8 131 786
Sum eiendeler	15 186 501	15 158 311		15 425 303
Sum Egenkapital	7 932 498	8 034 557		7 964 950
Hvorav reduksjon av EK etter IFRS 16			- 69 607	
Sum langsiktig gjeld	2 648 082	2 678 837		2 898 683
Hvorav Leasingforpliktelse			219 846	219 846
Hvorav Utsatt skatt	46 161	27 828	-	27 828
Sum kortsiktig gjeld	4 605 921	4 444 917		4 561 670
Hvorav Leasingforpliktelse			116 753	116 753
Sum Egenkapital og gjeld	15 186 501	15 158 311		15 425 303

Vedlegg 2N – Utdrag av regnskap for Betonmsthæhre AS

Betonmsthæhre AS	Tall i hele 1000			2016 etter IFRS 16
	2015	2016	Posteringer	
Resultatregnskap:				
<i>Sum driftsinntekter</i>	4 087 635	4 497 348		4 497 348
Varekostnad	2 912 147	3 164 836		3 164 836
Lønnskostnader	657 799	727 923		727 923
Avskrivning	9 399	7 326	9 420	16 746
Nedskrivning	0	0	-	0
Andre driftskostnader	348 687	425 253	-16 693	408 560
Sum Driftskostnader	3 928 032	4 325 678		4 318 405
Driftsresultat:	159 603	171 670		178 943
<i>Sum finansinntekter</i>	17 477	54 154		54 154
<i>Sum finanskostnader</i>	6 823	21 095		24 253
hvorav rentekostnad			3 158	3 158
Resultat før skatt	170 257	204 729		208 844
Balanseregnskap:				
Sum Anleggsmidler	284 028	273 801		321 386
Hvorav utsatt skattefordel	1 579	0	-	0
Hvorav "rett-til-bruk" eiendel			47 585	47 585
Sum omløpsmidler	1 298 698	1 392 136		1 392 136
Sum eiendeler	1 582 726	1 665 937		1 713 522
Sum Egenkapital	376 900	274 042		265 936
Hvorav reduksjon av EK etter IFRS 16			- 8 106	
Sum langsiktig gjeld	58 062	134 225		163 124
Hvorav Leasingforpliktelse			31 601	31 601
Hvorav Utsatt skatt	38 800	97 559	- 2 702	94 857
Sum kortsiktig gjeld	1 147 763	1 257 671		1 284 462
Hvorav Leasingforpliktelse			26 791	26 791
Sum Egenkapital og gjeld	1 582 725	1 665 938		1 713 522

Vedlegg 3A – Sensitivitetsanalyse for Komplett Group AS ved endring av rente

<i>SENSITIVITETSANALYSE VED ENDRING AV RENTE</i>								
<i>Komplett</i>	RENTE	3,59 %	4,59 %	5,59 %	6,59 %	7,59 %	8,59 %	9,59 %
Forpliktelsen	427 350	449 562	438 086	427 350	417 293	407 855	398 987	390 639
Eiendelen	317 808	369 248	342 078	317 808	296 073	276 558	258 992	243 141
EBIT margin	1,96 %	1,91 %	1,94 %	1,96 %	1,98 %	2,00 %	2,01 %	2,03 %
EBITDA margin	3,18 %	3,18 %	3,18 %	3,18 %	3,18 %	3,18 %	3,18 %	3,18 %
Egenkapitalandel	40,61 %	41,09 %	40,83 %	40,61 %	40,43 %	40,29 %	40,18 %	40,09 %
Gjeldsgrad	2,462418	2,4336655	2,449372671	2,46241816	2,473132	2,481809	2,4887146	2,4940816
ROA	4,16 %	4,02 %	4,09 %	4,16 %	4,22 %	4,27 %	4,32 %	4,36 %
ROE	8,11 %	8,19 %	8,16 %	8,11 %	8,04 %	7,97 %	7,88 %	7,79 %
Likviditetsgrad 1	1,060748	1,0598883	1,060322164	1,06074814	1,061166	1,061577	1,0619809	1,0623774

Vedlegg 3B – Sensitivitetsanalyse for Power International AS ved endring av rente

<i>SENSITIVITETSANALYSE VED ENDRING AV RENTE</i>								
<i>POWER</i>	RENTE	3,59 %	4,59 %	5,59 %	6,59 %	7,59 %	8,59 %	9,59 %
Forpliktelsen	1 767 325	1 860 787	1 812 486	1 767 325	1 725 036	1 685 375	1 648 121	1 613 077
Eiendelen	1 313 388	1 527 752	1 414 506	1 313 388	1 222 861	1 141 607	1 068 492	1 002 539
EBIT margin	1,49 %	1,32 %	1,41 %	1,49 %	1,55 %	1,62 %	1,67 %	1,72 %
EBITDA margin	4,70 %	4,70 %	4,70 %	4,70 %	4,70 %	4,70 %	4,70 %	4,70 %
Egenkapitalandel	2,56 %	4,20 %	3,33 %	2,56 %	1,87 %	1,26 %	0,72 %	0,25 %
Gjeldsgrad	38,0854	22,8025	29,0100	38,0854	52,4466	78,2756	137,5164	406,3747
ROA	3,26 %	2,88 %	3,08 %	3,26 %	3,42 %	3,57 %	3,71 %	3,84 %
ROE	3,11 %	8,16 %	5,90 %	3,11 %	-0,21 %	-4,05 %	-8,40 %	-13,22 %
Likviditetsgrad 1	0,7394	0,7377	0,7386	0,7394	0,7402	0,7410	0,7417	0,7425

Vedlegg 3C – Sensitivitetsanalyse for Rema 1000 AS ved endring av rente

<i>SENSITIVITETSANALYSE VED ENDRING AV RENTE</i>								
<i>REMA 1000 AS</i>	RENTE	3,59 %	4,59 %	5,59 %	6,59 %	7,59 %	8,59 %	9,59 %
Forpliktelsen	13 843 880	15 254 812	14 512 843	13 843 880	13 239 565	12 692 576	12 196 486	11 745 651
Eiendelen	9 493 966	11 866 911	10 587 476	9 493 966	8 555 154	7 745 597	7 044 483	6 434 729
EBIT margin	6,09 %	5,87 %	5,99 %	6,09 %	6,18 %	6,25 %	6,32 %	6,37 %
EBITDA margin	8,73 %	8,73 %	8,73 %	8,73 %	8,73 %	8,73 %	8,73 %	8,73 %
Egenkapitalandel	14,09 %	15,52 %	14,72 %	14,09 %	13,59 %	13,22 %	12,95 %	12,77 %
Gjeldsgrad	6,09840	5,44405	5,79279	6,09840	6,35582	6,56314	6,72126	6,83332
ROA	16,02 %	14,75 %	15,42 %	16,02 %	16,57 %	17,06 %	17,51 %	17,90 %
ROE	54,19 %	52,45 %	53,55 %	54,19 %	54,42 %	54,29 %	53,86 %	53,17 %
Likviditetsgrad 1	0,93020	0,92621	0,92822	0,93020	0,93215	0,93407	0,93596	0,93782

Vedlegg 3D – Sensitivitetsanalyse for Cargonet AS ved endring av rente

<i>SENSITIVITETSANALYSE VED ENDRING AV RENTE</i>								
<i>CARGONET AS</i>	RENTE	3,59 %	4,59 %	5,59 %	6,59 %	7,59 %	8,59 %	9,59 %
Forpliktelsen	735 001	783 523	758 299	735 001	713 445	693 466	674 916	657 663
Eiendelen	529 977	630 392	576 987	529 977	488 464	451 690	419 013	389 891
EBIT margin	6,61 %	5,97 %	6,31 %	6,61 %	6,87 %	7,11 %	7,32 %	7,50 %
EBITDA margin	14,47 %	14,47 %	14,47 %	14,47 %	14,47 %	14,47 %	14,47 %	14,47 %
Egenkapitalandel	9,48 %	11,19 %	10,27 %	9,48 %	8,79 %	8,20 %	7,69 %	7,25 %
Gjeldsgrad	9,54849	7,93836	8,73241	9,54849	10,37531	11,20033	12,01036	12,79218
ROA	7,34 %	6,66 %	7,02 %	7,34 %	7,63 %	7,90 %	8,15 %	8,37 %
ROE	14,38 %	13,88 %	14,22 %	14,38 %	14,35 %	14,16 %	13,81 %	13,32 %
Likviditetsgrad 1	2,49649	2,47635	2,48648	2,49649	2,50640	2,51620	2,52590	2,53549

Vedlegg 3E – Sensitivitetsanalyse for Color Group AS ved endring av rente

<i>SENSITIVITETSANALYSE VED ENDRING AV RENTE</i>								
<i>COLOR</i>	RENTE	3,59 %	4,59 %	5,59 %	6,59 %	7,59 %	8,59 %	9,59 %
Forpliktelsen	1 428 695	1 534 972	1 479 650	1 428 695	1 381 686	1 338 247	1 298 041	1 260 767
Eiendelen	1 040 929	1 243 702	1 135 774	1 040 929	957 313	883 364	817 760	759 385
EBIT margin	14,60 %	14,37 %	14,49 %	14,60 %	14,69 %	14,78 %	14,85 %	14,92 %
EBITDA margin	23,44 %	23,44 %	23,44 %	23,44 %	23,44 %	23,44 %	23,44 %	23,44 %
Egenkapitalandel	21,08 %	21,42 %	21,23 %	21,08 %	20,96 %	20,87 %	20,81 %	20,77 %
Gjeldsgrad	3,74398	3,66874	3,71045	3,74398	3,77036	3,79053	3,80538	3,81572
ROA	10,50 %	10,23 %	10,37 %	10,50 %	10,61 %	10,71 %	10,80 %	10,88 %
ROE	31,12 %	31,35 %	31,27 %	31,12 %	30,89 %	30,61 %	30,28 %	29,91 %
Likviditetsgrad 1	1,08903	1,08655	1,08780	1,08903	1,09024	1,09143	1,09260	1,09375

Vedlegg 3F – Sensitivitetsanalyse for Nettbuss AS ved endring av Rente

<i>SENSITIVITETSANALYSE VED ENDRING AV RENTE</i>								
<i>NETTBUSS AS</i>	RENTE	3,59 %	4,59 %	5,59 %	6,59 %	7,59 %	8,59 %	9,59 %
Forpliktelsen	710 260	747 473	728 244	710 260	693 414	677 612	662 765	648 794
Eiendelen	527 582	613 493	568 110	527 582	491 295	458 720	429 406	402 959
EBIT margin	6,43 %	6,33 %	6,38 %	6,43 %	6,47 %	6,51 %	6,55 %	6,58 %
EBITDA margin	17,98 %	17,98 %	17,98 %	17,98 %	17,98 %	17,98 %	17,98 %	17,98 %
Egenkapitalandel	11,51 %	12,04 %	11,76 %	11,51 %	11,29 %	11,11 %	10,95 %	10,81 %
Gjeldsgrad	7,69079	7,30283	7,50639	7,69079	7,85654	8,00443	8,13540	8,25051
ROA	132,18 %	130,93 %	131,59%	132,18%	132,72%	133,21%	133,65%	134,05%
ROE	50,00 %	49,47 %	49,81 %	50,00 %	50,05 %	49,98 %	49,81 %	49,54 %
Likviditetsgrad 1	0,94369	0,94160	0,94265	0,94369	0,94471	0,94571	0,94670	0,94767

Vedlegg 3G – Sensitivitetsanalyse for Posten AS ved endring av rente

<i>SENSITIVITETSANALYSE VED ENDRING AV RENTE</i>								
<i>POSTEN AS</i>	RENTE	3,59 %	4,59 %	5,59 %	6,59 %	7,59 %	8,59 %	9,59 %
Forpliktelsen	3 059 201	3 198 767	3 126 793	3 059 201	2 995 623	2 935 726	2 879 208	2 825 796
Eiendelen	2 247 553	2 605 929	2 416 740	2 247 553	2 095 860	1 959 506	1 836 634	1 725 639
EBIT margin	2,86 %	2,77 %	2,81 %	2,86 %	2,89 %	2,93 %	2,96 %	2,99 %
EBITDA margin	7,99 %	7,99 %	7,99 %	7,99 %	7,99 %	7,99 %	7,99 %	7,99 %
Egenkapitalandel	29,87 %	30,28 %	30,06 %	29,87 %	29,72 %	29,59 %	29,49 %	29,40 %
Gjeldsgrad	2,34734	2,30240	2,32665	2,34734	2,36482	2,37944	2,39151	2,40131
ROA	6,37 %	6,18 %	6,28 %	6,37 %	6,45 %	6,52 %	6,59 %	6,65 %
ROE	10,61 %	11,05 %	10,85 %	10,61 %	10,36 %	10,09 %	9,80 %	9,49 %
Likviditetsgrad 1	0,95101	0,94887	0,94995	0,95101	0,95205	0,95308	0,95409	0,95508

Vedlegg 3H – Sensitivitetsanalyse for HFN Holding AS ved endring av rente

<i>SENSITIVITETSANALYSE VED ENDRING AV RENTE</i>								
<i>HFN</i>	RENTE	3,59 %	4,59 %	5,59 %	6,59 %	7,59 %	8,59 %	9,59 %
Forpliktelsen	3 682 082	3 810 097	3 744 669	3 682 082	3 622 153	3 564 716	3 509 613	3 456 703
Eiendelen	2 957 570	3 295 059	3 119 135	2 957 570	2 808 948	2 672 011	2 545 642	2 428 843
EBIT margin	14,99 %	14,09 %	14,56 %	14,99 %	15,39 %	15,76 %	16,09 %	16,41 %
EBITDA margin	36,42 %	36,42 %	36,42 %	36,42 %	36,42 %	36,42 %	36,42 %	36,42 %
Egenkapitalandel	5,31 %	7,35 %	6,29 %	5,31 %	4,40 %	3,56 %	2,77 %	2,05 %
Gjeldsgrad	17,821147	12,608089	14,887706	17,821147	21,717219	27,114564	35,044300	47,759496
ROA	10,37 %	9,57 %	9,98 %	10,37 %	10,73 %	11,07 %	11,40 %	11,71 %
ROE	6,23 %	11,25 %	8,96 %	6,23 %	3,06 %	-0,56 %	-4,62 %	-9,11 %
Likviditetsgrad 1	0,257695	0,255727	0,256717	0,257695	0,258663	0,259620	0,260566	0,261501

Vedlegg 3I – Sensitivitetsanalyse for Isanor Invest AS ved endring av rente

<i>SENSITIVITETSANALYSE VED ENDRING AV RENTE</i>								
<i>ISANOR</i>	RENTE	3,59 %	4,59 %	5,59 %	6,59 %	7,59 %	8,59 %	9,59 %
Forpliktelsen	307 762	323 909	315 541	307 762	300 516	293 755	287 433	281 513
Eiendelen	217 343	256 946	235 910	217 343	200 903	186 302	173 295	161 673
EBIT margin	8,44 %	8,39 %	8,42 %	8,44 %	8,46 %	8,48 %	8,50 %	8,51 %
EBITDA margin	21,74 %	21,74 %	21,74 %	21,74 %	21,74 %	21,74 %	21,74 %	21,74 %
Egenkapitalandel	9,45 %	9,76 %	9,59 %	9,45 %	9,33 %	9,22 %	9,13 %	9,06 %
Gjeldsgrad	10,58245	10,24083	10,42272	10,58245	10,72196	10,84317	10,94794	11,03801
ROA	7,96 %	7,88 %	7,92 %	7,96 %	7,99 %	8,02 %	8,04 %	8,07 %
ROE	52,41 %	51,89 %	52,20 %	52,41 %	52,55 %	52,62 %	52,63 %	52,59 %
Likviditetsgrad 1	0,46883	0,46837	0,46860	0,46883	0,46906	0,46928	0,46950	0,46971

Vedlegg 3J – Sensitivitetsanalyse for Nokas AS ved endring av rente

SENSITIVITETSANALYSE VED ENDRING AV RENTE								
NOKAS AS	RENTE	3,59 %	4,59 %	5,59 %	6,59 %	7,59 %	8,59 %	9,59 %
Forpliktelsen	746 281	784 596	764 803	746 281	728 922	712 628	697 309	682 887
Eiendelen	552 235	642 360	594 752	552 235	514 165	479 990	449 233	421 485
EBIT margin	6,45 %	6,31 %	6,38 %	6,45 %	6,50 %	6,55 %	6,60 %	6,64 %
EBITDA margin	10,94 %	10,94 %	10,94 %	10,94 %	10,94 %	10,94 %	10,94 %	10,94 %
Egenkapitalandel	5,70 %	6,59 %	6,12 %	5,70 %	5,34 %	5,02 %	4,74 %	4,50 %
Gjeldsgrad	17,54003	15,16544	16,34541	17,54003	18,73701	19,92365	21,08723	22,21554
ROA	8,16 %	7,91 %	8,04 %	8,16 %	8,28 %	8,38 %	8,47 %	8,55 %
ROE	74,13 %	71,83 %	73,20 %	74,13 %	74,64 %	74,73 %	74,43 %	73,76 %
Likviditetsgrad 1	0,67572	0,67468	0,67521	0,67572	0,67622	0,67672	0,67721	0,67769

Vedlegg 3K – Sensitivitetsanalyse for Aibel Holding I AS ved endring av rente

SENSITIVITETSANALYSE VED ENDRING AV RENTE								
AIBEL	RENTE	3,59 %	4,59 %	5,59 %	6,59 %	7,59 %	8,59 %	9,59 %
Forpliktelsen	1 023 918	1 084 221	1 053 014	1 023 918	996 751	971 346	947 556	925 244
Eiendelen	766 895	894 913	827 241	766 895	712 940	664 573	621 105	581 943
EBIT margin	-5,94 %	-6,01 %	-5,98 %	-5,94 %	-5,92 %	-5,89 %	-5,87 %	-5,85 %
EBITDA margin	3,40 %	3,40 %	3,40 %	3,40 %	3,40 %	3,40 %	3,40 %	3,40 %
Egenkapitalandel	29,25 %	29,40 %	29,32 %	29,25 %	29,20 %	29,17 %	29,14 %	29,12 %
Gjeldsgrad	2,41835	2,40155	2,41089	2,41835	2,42422	2,42872	2,43205	2,43439
ROA	-5,14 %	-5,18 %	-5,16 %	-5,14 %	-5,13 %	-5,11 %	-5,10 %	-5,09 %
ROE	-28,17 %	-27,68 %	-27,93 %	-28,17 %	-28,41 %	-28,63 %	-28,85 %	-29,06 %
Likviditetsgrad 1	0,75565	0,75498	0,75532	0,75565	0,75598	0,75630	0,75661	0,75692

Vedlegg 3L – Sensitivitetsanalyse for Elkem AS ved endring av rente

SENSITIVITETSANALYSE VED ENDRING AV RENTE								
ELKEM AS	RENTE	3,59 %	4,59 %	5,59 %	6,59 %	7,59 %	8,59 %	9,59 %
Forpliktelsen	354 203	366 677	360 287	354 203	348 402	342 866	337 575	332 513
Eiendelen	270 130	306 267	287 320	270 130	254 502	240 264	227 269	215 383
EBIT margin	6,98 %	6,96 %	6,97 %	6,98 %	6,99 %	6,99 %	7,00 %	7,01 %
EBITDA margin	12,35 %	12,35 %	12,35 %	12,35 %	12,35 %	12,35 %	12,35 %	12,35 %
Egenkapitalandel	48,97 %	48,98 %	48,97 %	48,97 %	48,96 %	48,96 %	48,95 %	48,95 %
Gjeldsgrad	1,042255	1,041442	1,041904	1,042255	1,042509	1,042681	1,042781	1,042818
ROA	7,01 %	6,99 %	7,00 %	7,01 %	7,02 %	7,03 %	7,04 %	7,05 %
ROE	14,30 %	14,34 %	14,32 %	14,30 %	14,28 %	14,26 %	14,24 %	14,21 %
Likviditetsgrad 1	2,333090	2,331775	2,332439	2,333090	2,333730	2,334358	2,334974	2,335580

Vedlegg 3M – Sensitivitetsanalyse for Jotun AS ved endring av rente

<i>SENSITIVITETSANALYSE VED ENDRING AV RENTE</i>								
<i>JOTUN AS</i>	RENTE	3,59 %	4,59 %	5,59 %	6,59 %	7,59 %	8,59 %	9,59 %
Forpliktelsen	336 599	349 863	343 040	336 599	330 510	324 744	319 276	314 081
Eiendelen	243 790	282 300	261 980	243 790	227 465	212 776	199 528	187 550
EBIT margin	11,24 %	11,23 %	11,24 %	11,24 %	11,25 %	11,25 %	11,26 %	11,26 %
EBITDA margin	14,71 %	14,71 %	14,71 %	14,71 %	14,71 %	14,71 %	14,71 %	14,71 %
Egenkapitalandel	51,64 %	51,65 %	51,64 %	51,64 %	51,63 %	51,63 %	51,63 %	51,63 %
Gjeldsgrad	0,936648	0,936088	0,936420	0,936648	0,936786	0,936849	0,936849	0,936795
ROA	12,10 %	12,07 %	12,09 %	12,10 %	12,11 %	12,12 %	12,13 %	12,14 %
ROE	20,95 %	20,98 %	20,96 %	20,95 %	20,94 %	20,92 %	20,90 %	20,88 %
Likviditetsgrad 1	1,782633	1,781753	1,782197	1,782633	1,783062	1,783482	1,783895	1,784300

Vedlegg 3N – Sensitivitetsanalyse for Betonmsthæhre AS ved endring av rente

<i>SENSITIVITETSANALYSE VED ENDRING AV RENTE</i>								
<i>Betonmsthæhre</i>	RENTE	3,59 %	4,59 %	5,59 %	6,59 %	7,59 %	8,59 %	9,59 %
Forpliktelsen	58 392	59 597	58 988	58 392	57 809	57 239	56 680	56 133
Eiendelen	47 585	52 050	49 738	47 585	45 577	43 702	41 950	40 311
EBIT margin	3,98 %	3,97 %	3,97 %	3,98 %	3,98 %	3,99 %	3,99 %	4,00 %
EBITDA margin	4,35 %	4,35 %	4,35 %	4,35 %	4,35 %	4,35 %	4,35 %	4,35 %
Egenkapitalandel	15,52 %	15,62 %	15,57 %	15,52 %	15,48 %	15,44 %	15,40 %	15,37 %
Gjeldsgrad	5,443353	5,401284	5,423236	5,443353	5,461771	5,478618	5,494009	5,508056
ROA	14,14 %	14,10 %	14,12 %	14,14 %	14,16 %	14,18 %	14,20 %	14,22 %
ROE	64,98 %	64,93 %	64,96 %	64,98 %	64,98 %	64,97 %	64,94 %	64,91 %
Likviditetsgrad 1	1,083828	1,083392	1,083612	1,083828	1,084040	1,084248	1,084453	1,084654

Vedlegg 4A – Sensitivitetsanalyse for Komplett Group AS ved endring av Levetid

Sensitivitetsanalyse ved endring av Levetid				
komplett Group AS	LEVETID	6	8	9
Forpliktelsen	427 350	438 340	427 350	422 288
Eiendelen	317 808	354 678	317 808	301 311
EBIT margin	1,96 %	1,92 %	1,96 %	1,97 %
EBITDA margin	3,18 %	3,18 %	3,18 %	3,18 %
Egenkapitalandel	40,61 %	41,17 %	40,61 %	40,37 %
Gjeldsgrad	2,462418	2,42902906	2,46241816	2,477363
ROA	4,16 %	4,06 %	4,16 %	4,20 %
ROE	8,11 %	7,79 %	8,11 %	8,25 %
Likviditetsgrad 1	1,060748	1,06074814	1,06074814	1,06074814

Vedlegg 4B – Sensitivitetsanalyse for Power International AS ved endring av levetid

Sensitivitetsanalyse ved endring av Levetid				
POWER	LEVETID	6	8	9
Forpliktelsen	1 767 325	1 814 036	1 767 325	1 745 808
Eiendelen	1 313 388	1 466 363	1 313 388	1 244 955
EBIT margin	1,49 %	1,37 %	1,49 %	1,54 %
EBITDA margin	4,70 %	4,70 %	4,70 %	4,70 %
Egenkapitalandel	2,56 %	4,04 %	2,56 %	1,88 %
Gjeldsgrad	38,0854	23,7771893	38,0854397	52,1144115
ROA	3,26 %	2,99 %	3,26 %	3,38 %
ROE	3,11 %	-0,49 %	3,11 %	5,06 %
Likviditetsgrad 1	0,7394	0,73937837	0,73937837	0,73937837

Vedlegg 4C – Sensitivitetsanalyse for Rema 1000 AS ved endring av levetid

Sensitivitetsanalyse ved endring av Levetid				
REMA 1000 AS	LEVETID	9	11	13
Forpliktelsen	13 843 880	14 455 755	13 843 880	13 295 076
Eiendelen	9 493 966	10 657 910	9 493 966	8 492 169
EBIT margin	6,09 %	5,98 %	6,09 %	6,18 %
EBITDA margin	8,73 %	8,73 %	8,73 %	8,73 %
Egenkapitalandel	14,09 %	15,04 %	14,09 %	13,28 %
Gjeldsgrad	6,09840	5,64936014	6,09839678	6,53272107
ROA	16,02 %	15,39 %	16,02 %	16,60 %
ROE	54,19 %	50,53 %	54,19 %	57,51 %
Likviditetsgrad 1	0,93020	0,93019724	0,93019724	0,93019724

Vedlegg 4D – Sensitivitetsanalyse for Cargonet AS ved endring av levetid

Sensitivitetsanalyse ved endring av Levetid				
Cargonet	LEVETID	7	9	10
Forpliktelsen	735 001	758 417	735 001	724 215
Eiendelen	529 977	592 582	529 977	501 992
EBIT margin	6,61 %	6,21 %	6,61 %	6,79 %
EBITDA margin	14,47 %	14,47 %	14,47 %	14,47 %
Egenkapitalandel	9,48 %	10,87 %	9,48 %	8,85 %
Gjeldsgrad	9,5484894	8,2027296	9,54848939	10,3034515
ROA	7,34 %	6,92 %	7,34 %	7,53 %
ROE	14,38 %	11,26 %	14,38 %	15,92 %
Likviditetsgrad 1	2,4964948	2,49649481	2,49649481	2,49649481

Vedlegg 4E – Sensitivitetsanalyse for Color Group AS ved endring av levetid

Sensitivitetsanalyse ved endring av Levetid				
Color	LEVETID	7	9	11
Forpliktelsen	1 428 695	1 482 369	1 428 695	1 380 553
Eiendelen	1 040 929	1 167 446	1 040 929	932 036
EBIT margin	14,60 %	14,46 %	14,60 %	14,72 %
EBITDA margin	23,44 %	23,44 %	23,44 %	23,44 %
Egenkapitalandel	21,08 %	21,40 %	21,08 %	20,81 %
Gjeldsgrad	3,74398	3,67229196	3,74398419	3,8052696
ROA	10,50 %	10,33 %	10,50 %	10,65 %
ROE	31,12 %	30,14 %	31,12 %	31,97 %
Likviditetsgrad 1	1,08903	1,08902761	1,08902761	1,08902761

Vedlegg 4F – Sensitivitetsanalyse for Nettbuss AS ved endring av levetid

Sensitivitetsanalyse ved endring av Levetid				
Nettbuss	LEVETID	6	8	9
Forpliktelsen	710 260	728 759	710 260	701 738
Eiendelen	527 582	588 908	527 582	500 145
EBIT margin	6,43 %	6,36 %	6,43 %	6,46 %
EBITDA margin	17,98 %	17,98 %	17,98 %	17,98 %
Egenkapitalandel	11,51 %	12,01 %	11,51 %	11,28 %
Gjeldsgrad	7,69079	7,323049	7,690789	7,866343
ROA	132,18 %	131,29%	132,18%	132,59%
ROE	50,00 %	47,65 %	50,00 %	51,09 %
Likviditetsgrad 1	0,94369	0,943689	0,943689	0,943689

Vedlegg 4G – Sensitivitetsanalyse for Posten AS ved endring av levetid

<i>Sensitivitetsanalyse ved endring av Levetid</i>				
<i>Posten</i>	LEVETID	6	8	9
Forpliktelsen	3 059 201	3 122 569	3 059 201	3 030 010
Eiendelen	2 247 553	2 501 561	2 247 553	2 133 717
EBIT margin	2,86 %	2,79 %	2,86 %	2,88 %
EBITDA margin	7,99 %	7,99 %	7,99 %	7,99 %
Egenkapitalandel	29,87 %	30,33 %	29,87 %	29,67 %
Gjeldsgrad	2,347337	2,29733884	2,3473372	2,3702102
ROA	6,37 %	6,23 %	6,37 %	6,43 %
ROE	10,61 %	10,17 %	10,61 %	10,82 %
Likviditetsgrad 1	0,951012	0,9510122	0,9510122	0,9510122

Vedlegg 4H – Sensitivitetsanalyse for HFN Holding AS ved endring av levetid

<i>Sensitivitetsanalyse ved endring av Levetid</i>				
<i>HFN</i>	LEVETID	5	6	8
Forpliktelsen	3 682 082	3 713 196	3 682 082	3 624 707
Eiendelen	2 957 570	3 120 679	2 957 570	2 664 746
EBIT margin	14,99 %	14,55 %	14,99 %	15,78 %
EBITDA margin	36,42 %	36,42 %	36,42 %	36,42 %
Egenkapitalandel	5,31 %	6,66 %	5,31 %	2,77 %
Gjeldsgrad	17,82115	14,0071682	17,8211471	35,0985568
ROA	10,37 %	9,98 %	10,37 %	11,08 %
ROE	6,23 %	3,69 %	6,23 %	11,93 %
Likviditetsgrad 1	0,25770	0,25769548	0,25769548	0,25769548

Vedlegg 4I – Sensitivitetsanalyse for Isanor Invest AS ved endring av levetid

<i>Sensitivitetsanalyse ved endring av Levetid</i>				
<i>Isanor</i>	LEVETID	7	9	10
Forpliktelsen	307 762	314 723	307 762	304 555
Eiendelen	217 343	241 795	217 343	206 382
EBIT margin	8,44 %	8,41 %	8,44 %	8,45 %
EBITDA margin	21,74 %	21,74 %	21,74 %	21,74 %
Egenkapitalandel	9,45 %	9,70 %	9,45 %	9,34 %
Gjeldsgrad	10,582448	10,3136119	10,5824481	10,7066859
ROA	7,96 %	7,91 %	7,96 %	7,98 %
ROE	52,41 %	51,32 %	52,41 %	52,91 %
Likviditetsgrad 1	0,468831	0,46883103	0,46883103	0,46883103

Vedlegg 4J – Sensitivitetsanalyse for Nokas AS ved endring av levetid

<i>Sensitivitetsanalyse ved endring av Levetid</i>				
<i>Nokas</i>	LEVETID	7	8	10
Forpliktelsen	746 281	755 435	746 281	729 402
Eiendelen	552 235	583 020	552 235	497 010
EBIT margin	6,45 %	6,40 %	6,45 %	6,53 %
EBITDA margin	10,94 %	10,94 %	10,94 %	10,94 %
Egenkapitalandel	5,70 %	6,09 %	5,70 %	5,00 %
Gjeldsgrad	17,540028	16,4222989	17,5400276	19,9947333
ROA	8,16 %	8,08 %	8,16 %	8,32 %
ROE	74,13 %	70,46 %	74,13 %	81,41 %
Likviditetsgrad 1	0,675720	0,67571992	0,67571992	0,67571992

Vedlegg 4K – Sensitivitetsanalyse for Aibel Holding I AS ved endring av levetid

<i>Sensitivitetsanalyse ved endring av Levetid</i>				
<i>Aibel</i>	LEVETID	7	8	10
Forpliktelsen	1 023 918	1 039 438	1 023 918	995 300
Eiendelen	766 895	810 925	766 895	688 047
EBIT margin	-5,94 %	-5,97 %	-5,94 %	-5,90 %
EBITDA margin	3,40 %	3,40 %	3,40 %	3,40 %
Egenkapitalandel	29,25 %	29,34 %	29,25 %	29,11 %
Gjeldsgrad	2,418353	2,40854957	2,41835299	2,43555469
ROA	-5,14 %	-5,15 %	-5,14 %	-5,12 %
ROE	-28,17 %	-28,17 %	-28,17 %	-28,18 %
Likviditetsgrad 1	0,755654	0,75565379	0,75565379	0,75565379

Vedlegg 4L – Sensitivitetsanalyse for Elkem AS ved endring av levetid

<i>Sensitivitetsanalyse ved endring av Levetid</i>				
<i>Elkem</i>	LEVETID	5	7	8
Forpliktelsen	354 203	359 429	354 203	351 795
Eiendelen	270 130	300 146	270 130	256 662
EBIT margin	6,98 %	6,96 %	6,98 %	6,98 %
EBITDA margin	12,35 %	12,35 %	12,35 %	12,35 %
Egenkapitalandel	48,97 %	49,01 %	48,97 %	48,95 %
Gjeldsgrad	1,042255	1,04034606	1,04225466	1,04309903
ROA	7,01 %	6,99 %	7,01 %	7,02 %
ROE	14,30 %	14,25 %	14,30 %	14,33 %
Likviditetsgrad 1	2,333090	2,33309038	2,33309038	2,33309038

Vedlegg 4M – Sensitivitetsanalyse for Jotun AS ved endring av levetid

<i>Sensitivitetsanalyse ved endring av Levetid</i>				
<i>Jotun</i>	LEVETID	7	8	10
Forpliktelsen	336 599	339 190	336 599	331 822
Eiendelen	243 790	256 720	243 790	220 524
EBIT margin	11,24 %	11,24 %	11,24 %	11,25 %
EBITDA margin	14,71 %	14,71 %	14,71 %	14,71 %
Egenkapitalandel	51,64 %	51,65 %	51,64 %	51,61 %
Gjeldsgrad	0,936648	0,93606169	0,93664784	0,93768056
ROA	12,10 %	12,09 %	12,10 %	12,12 %
ROE	20,95 %	20,93 %	20,95 %	20,99 %
Likviditetsgrad 1	1,782633	1,78263337	1,78263337	1,78263337

Vedlegg 4N – Sensitivitetsanalyse for Betonmashæhre AS ved endring av levetid

<i>Sensitivitetsanalyse ved endring av Levetid</i>				
<i>Betonmashæhre</i>	LEVETID	4	5	7
Forpliktelsen	58 392	58 445	58 392	58 293
Eiendelen	47 585	50 048	47 585	43 141
EBIT margin	3,98 %	3,97 %	3,98 %	3,99 %
EBITDA margin	4,35 %	4,35 %	4,35 %	4,35 %
Egenkapitalandel	15,52 %	15,60 %	15,52 %	15,37 %
Gjeldsgrad	5,44335	5,40904986	5,44335313	5,50636794
ROA	14,14 %	14,12 %	14,14 %	14,19 %
ROE	64,98 %	64,72 %	64,98 %	65,45 %
Likviditetsgrad 1	1,08383	1,08382779	1,08382779	1,08382779