



BI Norwegian Business School - campus Oslo

# GRA 19204

Master Thesis in Accounting and Auditing

Thesis Master of Science

Konsekvenser for regnskapsbrukere ved implementering av IFRS 16

Navn: Eirik Berthelsen Erdal

Start: 01.01.2018 09.00

Finish: 01.04.2019 12.00

## Innholdsfortegnelse

<b>FORORD .....</b>	<b>III</b>
<b>SAMMENDRAG.....</b>	<b>IV</b>
<b>FIGUROVERSIKT.....</b>	<b>V</b>
<b>ORDLISTE.....</b>	<b>VI</b>
<b>1. INNLEDNING .....</b>	<b>1</b>
1.1 INNLEDNING OG PROBLEMSTILLING.....	1
1.2 AVGRENSNINGER .....	1
1.3 METODE OG FORSKNINGSDESIGN .....	2
1.3.1 <i>Forskningsdesign</i> .....	3
<b>2 LEIEKONTRAKTER SOM FINANSIERINGSFORM.....</b>	<b>6</b>
<b>3 IAS 17: REGNSKAPSMESSIG BEHANDLING ETTER UTGÅENDE STANDARD ..</b>	<b>8</b>
3.1 IAS 17: OPERASJONELLE OG FINANSIELLE LEIEAVTALER .....	8
3.2 IAS 17: OPERASJONELL LEIE .....	10
3.3 IAS 17: FINANSIELL LEIE .....	11
3.4 IAS 17: SVAKHETER VED UTGÅENDE STANDARD.....	14
<b>4 IFRS 16 OG FORSKJELLER FRA IAS 17.....</b>	<b>17</b>
4.1 IFRS 16: BAKGRUNN .....	17
4.2 IFRS 16: DEFINISJON .....	18
4.3 IFRS 16: OPERASJONELLE OG FINANSIELLE LEIEAVTALER .....	19
4.4 IFRS 16: MÅLING OG PRESENTASJON HOS LEIETAKER .....	20
4.5 IFRS 16: UNNTAK.....	24
<b>5 IFRS 16: EFFEKTER PÅ REGNSKAPET .....</b>	<b>26</b>
5.1 PERIODISERING.....	26
5.2 BALANSE OG RESULTATMÅL .....	28
5.3 EGENKAPITAL .....	29
5.4 KONTANTSTRØM .....	30
5.5 ØKONOMISKE FORHOLDSTALL .....	31
<b>6 KONSEKVENSER FOR REGNSKAPSBRUKEREN.....</b>	<b>33</b>
6.1 REGNSKAPSBRUKERE OG REGNSKAPSANALYSE.....	33
6.2 IFRS EKSPERT: SENTRALE REGNSKAPSMESSIGE PROBLEMSTILLINGER OG VURDERINGER .	35
6.2.1 <i>Avtalestrukturering</i> .....	36
6.2.2 <i>Risiko for forskjeller i praksis</i> .....	37
6.3 INTERVJUOBJEKTER.....	40

6.4	LÅNGIVERE .....	42
6.5	KREDITTANALYSE .....	45
6.6	KONTANTSTRØMANALYSE OG ENTERPRISE VALUE.....	46
6.7	MULTIPLIKATORANALYSE OG NØKKELTALL .....	49
6.8	ANDRE OBSERVASJONER .....	52
<b>7</b>	<b>KONKLUSJON.....</b>	<b>54</b>
7.1	VIDERE FORSKNING .....	56
7.2	KILDEKRITIKK OG BEMERKNINGER: .....	57
	<b>REFERANSELISTE.....</b>	<b>59</b>
	<b>VEDLEGG 1: IFRS 16 IMPLEMENTERING OSLO BØRS .....</b>	<b>63</b>
	<b>VEDLEGG 2: INTERVJU LÅNGIVER – NORDISK BANK.....</b>	<b>64</b>
	<b>VEDLEGG 3: INTERVJU AKSJEANALYTIKER – SPAREBANK 1 MARKETS.....</b>	<b>69</b>
	<b>VEDLEGG 4: INTERVJU AKSJEANALYTIKER – DANSKE BANK MARKETS .....</b>	<b>73</b>
	<b>VEDLEGG 5: INTERVJU KREDITTANALYTIKER– DANSKE BANK MARKETS.....</b>	<b>75</b>
	<b>VEDLEGG 6: INTERVJU IFRS EKSPERT – DELOITTE.....</b>	<b>79</b>

## **Forord**

Denne oppgaven representerer avslutningen av min mastergrad i regnskap og revisjon ved Handelshøyskolen BI i Oslo. Målet med oppgaven har vært å øke forståelsen av regnskapsstandarden IFRS 16 og hvordan regnskapsbrukere anvender finansiell informasjon i sine analyser.

Jeg ønsker å rette en takk til intervjuobjektene som har stilt opp i forbindelse med denne oppgaven, og en spesiell takk til regnskapsbrukerne jeg har intervjuet som samtidig har gitt meg et innblikk i deres arbeidshverdag.

Santa Teresa, 31. mars 2019

---

Eirik B. Erdal

## Sammendrag

Under IFRS 16 skal leiekontrakter innregnes i leietakers balanse etter en metode sammenlignbar med hvordan finansielle leieavtaler har blitt behandlet etter den utgående regnskapsstandard, IAS 17. Generelt vil kapitalisering av leiekontrakter resultere i innregning av bruksretteiendeler og leieforpliktelser, noe som igjen gir økt rapportert gjeld og økte balanseverdier. Samtidig vil endret klassifisering av resultatposter resultere i et skifte når det kommer til sentrale resultatmål og økonomiske forholdstall som i stor grad anvendes av regnskapsbrukere. Endring i resultat- og balanse mål krever at egenkapitalinteressenter, långivere og kredittanalytikere tilpasser sine analysemodeller på en måte som opprettholder konsistensen analysegrunnlaget og underbygger analyseformålet. Den nye regnskapsstandard er i stor grad drevet frem av synet på leiekontrakter som en form for finansiering. For at brukere skal oppnå formålet med egne analyser og for å opprettholde konsistens i analysene, bør regnskapsbrukere forstå på hvilket grunnlag leiekontrakter er innregnet etter IFRS 16. Leieavtalene som innregnes etter den nye standarden er basert på blant annet leieperiode og fremtidige leiebetalinger, og hvordan selskaper vurderer slike faktorer har betydning for leieforpliktelsen som presenteres i regnskapet. Spesielt blant gjeldsinteressenter har IFRS 16 betydning for brukernes analyseprosess, ettersom disse brukerne historisk sett har gjort systematiske justeringer av operasjonelle leiekostnader i sine analyser. Konsekvensene for regnskapsbrukere synes å være noe ulike blant brukergruppene, og alle konsekvenser anses foreløpig ikke å være kartlagt. Brukerne understreker blant annet at bestep praksis veier tungt når det kommer til analysemetodikk og interne rutiner. Flere ønsker derfor foreløpig ikke å konkludere på hvilke endringer som skal gjøres i interne rutiner og analyser før tilstrekkelig beslutningsgrunnlag og ytterligere rapportering underlagt IFRS 16 foreligger.

## Figuroversikt

Figur 1: Finansiell- og operasjonell leie hos leietaker etter IAS 17 (IASB, 2016b)	9
Figur 2 Eksempel på operasjonell leie hos utleier og leietaker .....	10
Figur 3: fordeling av fremtidig operasjonell minsteleie spesifisert i 2017- regnskapet til Yara International (note 34).....	11
Figur 4: Eksempel på finansiell leie hos leietaker .....	13
Figur 5: Veiledning identifisering av leieavtaler (IFRS 16, B31) .....	19
Figur 6: Måling av bruksrett og leieforpliktelse (PWC, 2018).....	21
Figur 7: Revurdering av leieforpliktelse .....	22
Figur 8: Kostnadsfordeling IAS 17 og IFRS 16 .....	27
Figur 9: IFRS 16 kostnadsprofil (IASB, 2016b, s. 43).....	30
Figur 12: Uttrekk fra MOWI 4. kvartalsrapport 2018 .....	43
Figur 10: Selskapsverdi «Enterprise Value» basert på FCFF.....	47
Figur 11: Air France-KLM, restatement effects, note 2 .....	51

## Ordliste

**Covenant:** En spesifikasjon av et lånevilkår i en låneavtale som ved brudd kan føre til at avtalen heves, eller at lånebetingelser endres.

**DCF:** Discounted Cash Flow

**EBIT:** Earnings Before Interest & Tax

**EBITDA:** Earnings Before Interest, Tax, Depreciation & Amortization

**EBITDAR:** Earnings Before Interest, Tax, Depreciation, Amortization & Rent cost

**EV:** Enterprise Value. Omtales som selskapsverdi på norsk og defineres som markedsverdi av et selskaps egenkapital og netto finansiell gjeld.

**FCFE:** Free Cash Flow to Equity

**FCFF:** Free Cash Flow to Firm

**IASB:** International Accounting Standards Board

**IFRIC:** IFRS Interpretations Committee

**IFRS:** International Financial Reporting Standards

**Multiplikator:** Et finansielt forholdstall som anvendes i forbindelse med verdsettelse.

**NIBD:** Net Interest Bearing Debt. Omtales på norsk som netto rentebærende gjeld.

**NOPLAT:** Net Operating Profit Less Adjusted Tax

**WACC:** Weighted Average Cost of Capital. Et avkastningskrav justert for kapitalstruktur.

## 1. Innledning

### 1.1 Innledning og problemstilling

I løpet av de siste par årene har det vært implementert flere nye omfattende regnskapsstandarder, herunder IFRS 16. Kapitalisering av leiekontrakter etter den nye regnskapsstandarden har betydelige effekter på regnskapene, og spesielt i noen bransjer. Foretak som rapporterer etter de internasjonale regnskapsreglene bruker mye ressurser på å implementere en ny standard, men endringer i rapporteringsregler stiller også krav til at regnskapsbrukerne forstår og tilpasser seg utviklingen i rapporteringsregler.

Vesentlighet er noe som vurderes basert på regnskapsbrukeres ståsted, og det vil derfor være viktig for revisorer å ha en forståelse av hva regnskapsbrukere er opptatt av. Hva som er viktig for regnskapsbrukere vil være avhengig av hvilken informasjon og hvilken brukergruppe det er snakk om, men det er brukernes informasjonsbehov som har vært motivasjonen min for å velge temaet i denne oppgaven. Det er velkjent at mange regnskapsbrukere over lang tid har omarbeidet regnskaper på en slik måte at finansieringselementet i leiekontrakter fremkommer av regnskapet. Det å bli bedre kjent med hvordan regnskapsbrukere anvender regnskapsinformasjon, og hvordan de forholder seg til endringer i finansiell rapportering som følge av IFRS 16 er noe jeg vil dra stor nytte av videre. Problemstillingen jeg ønsker å adressere i denne oppgaven er:

*Hvilke konsekvenser har implementeringen av IFRS 16 for regnskapsbrukere?*

### 1.2 Avgrensninger

Hos utleier vil den nye regnskapsstandarden medføre mindre endringer når det kommer til regnskapsmessig behandling og presentasjon av leieavtaler, og endringene dreier seg i hovedsak om mer utfyllende notekrav. Hos leietaker vil den regnskapsmessige behandlingen av leieavtaler som etter IAS 17 har vært presentert som finansielle leieavtaler i stor grad videreføres. Den største endringen knyttet til implementeringen av IFRS 16 er knyttet til kapitalisering hos leietaker når det kommer til leieavtaler som under IAS 17 har vært klassifisert som operasjonelle



leieavtaler. Jeg har derfor avgrenset oppgaven til endringene i leietakeres presentasjon av slike leieavtaler..

IASB definerer regnskapets primærbrukere som nåværende og potensielle investorer, långivere og andre kreditorer (IASB, 2018), og i oppgaven har jeg satt en avgrensning rundt disse brukerne. I arbeidet med denne oppgaven har målet vært å forstå hvilken informasjon regnskapsbrukere fokuserer på ved rapportering av leiekontrakter, og hvilke konsekvenser implementeringen IFRS 16 kan ha for brukerne. I forbindelse med dette arbeidet har jeg utført intervjuer av långivere samt analytikere som jobber med analyse av kreditt- og egenkapitalinstrumenter. Det vil likevel være regnskapsbrukere som kan anses å være primærbrukere, men som ikke inngår som intervjuobjekter til denne oppgaven.

### ***1.3 Metode og forskningsdesign***

Johannessen, Christoffersen og Tufte (2011) skiller mellom to ulike forskningsmetoder. Kvantitativ metode teller fenomener og måler omfang, og et eksempel på kvantitativ metode anvende ofte spørreskjemaer. Kvalitativ metode beskriver kvalitet eller egenskaper ved fenomenet som studeres, og metoden kan for eksempel basere seg på intervjuer og observasjoner.

En kvantitativ metode vil ofte være hensiktsmessig dersom forskeren vil teste en teori eller en hypotese, og problemstillingen er ofte svært konkret når denne metoden anvendes (Ghauri & Grønhaug, 2010). Basert på data som samles inn og analyse av disse dataene vil forskeren typisk forsøke å verifisere eller avkrefte en sammenheng, fremfor å forstå og forklare sammenhengen som observeres.

Kvalitativ metode anvendes ofte når problemstillingen fokuserer på forståelse av et fenomen eller forståelse av et tema (Ghauri & Grønhaug, 2010). Sammenlignet med kvantitativ metode vil ofte problemstillingen være mindre konkret når denne metoden anvendes, og ved kvalitativ metode legges ofte til grunn et undersøkende forskningsdesign. Når denne metoden anvendes vil ofte data som samles inn bearbeides fortløpende, og forståelsen av temaet øker etter hvert som dataen bearbeides.

Boe (2012) omtaler også juridisk metode som en forskningsmetode. Denne tilnærmingen innebærer å finne og anvende rettskildefaktorer, der betegnelsen *rettskildefaktorer* refererer til kilder som spesifiserer argumentene som utgjør en rettsregel. I regnskapssammenheng er eksempler på slike rettskildefaktorer regnskapsstandardene, standardenes forarbeider og annen veiledning som er gitt av standardsetterne.

### 1.3.1 *Forskningsdesign*

Ghuri og Grønhaug (2010) omtaler tre ulike typer forskningsdesign: undersøkende design (eksplorativt design), deskriptivt design og kausalt design. *Kausalt* design anvendes ofte når forskeren ønsker å undersøke en årsak-virkning sammenheng, og forskeren ser derfor ofte på sammenhengen mellom uavhengige variabler og en avhengig variabel. *Deskriptivt* design forutsetter ofte at forskeren har en grunnleggende forståelse for problemstillingens tema, og at problemstillingen til en viss grad er strukturert. *Undersøkende* design er den mest fleksible designformen og passer ofte til kvalitative forskningsmetoder. I følge Ghuri og Grønhaug er dette designet ofte hensiktsmessig å anvende ved åpne problemstillinger, eller for temaer hvor forskeren har begrenset informasjon.

IFRS 16 har for de fleste selskaper virkning fra 1. januar 2019, og på tidspunktet for utarbeidelse av denne oppgaven foreligger det derfor begrenset med rapportering som er underlagt denne standarden. Selv om mange er kjent med de generelle effektene kapitalisering av leieavtaler har på regnskapet, anser ikke regnskapsbrukerne at alle potensielle konsekvenser er kartlagt. For å kunne besvare problemstillingen anser jeg det som forutsetning å forstå regnskapsreglene som regulerer leietakeres rapportering av leiekontrakter, hvorfor regnskapsbrukere har justert for operasjonelle leiekostnader i sine analyser, og hvilket formål regnskapsbrukere har med sine analyser. Ettersom problemstillingen i denne oppgaven i hovedsak knytter seg til å forstå hvilke konsekvenser IFRS 16 har for regnskapsbrukerne, anser jeg det som naturlig å legge til grunn en kvalitativ forskningsmetode med et undersøkende design. Problemstillingen krever forståelse og tolkning av relevante regnskapsregler, og oppgaven vil derfor til dels også basere seg på juridisk metode.

Selv om det er kjent at regnskapsbrukere historisk sett har justert for operasjonelle leiekontrakter i egne analyser, har jeg funnet begrenset med detaljert informasjon om hvordan dette har blitt gjort og hvordan den nye regnskapsstandarden påvirker brukernes rutiner. Jeg anser det derfor som nødvendig å utføre intervjuer av ulike regnskapsbrukere, og anvende intervjuene som primærdata for å besvare undersøkelsesspørsmålet. På denne måten vil jeg også kunne benytte meg av data som er tilpasset problemstillingen.

Ghuri og Grønhaug (2010) omtaler primært tre typer intervjuer som anvendes i forskningssammenheng. *Strukturerte* intervjuer involverer standardiserte spørsmål der svaralternativene allerede er definert. *Halvstrukturerte* intervjuer involverer spørsmål som i noe mindre grad er standardiserte, og hvor intervjuobjektet i større grad kan svare fritt. *Ustrukturerte* intervjuer er den mest fleksible intervjuformen der intervjuobjektene gis anledning til å prate fritt om temaet.

I intervjuene jeg har utført har jeg basert meg på en blanding av strukturerte og ustrukturerte spørsmål. Formålet med intervjuene har vært å øke forståelsen av hvordan intervjuobjektene anvender regnskapsinformasjon knyttet til leiekontrakter, og hvilke konsekvenser den nye regnskapsstandarden har for intervjuobjektene analyser og interne rutiner. Ettersom jeg fra tidligere har begrenset kunnskap om temaet og formålet har vært å kartlegge flest mulige konsekvenser, har jeg ansett det som nødvendig å la intervjuobjektene i stor grad kunne prate fritt. Likevel var intervjuobjektene innforstått med temaet i intervjuene og flere av de samme spørsmålene ble stilt i de ulike intervjuene.

Jeg har intervjuet regnskapsbrukere som jeg anser som erfarne spesialister innenfor kredittanalyse, banklån, og aksjeanalyse. Formålet med intervjuet ble kommunisert til intervjuobjektene i forkant av intervjuene, og det ble i forkant av intervjuene bekreftet at intervjuobjektene hadde relevant kjennskap til IFRS 16. Referat fra sentrale spørsmål og svar i disse intervjuene inngår som vedlegg til oppgaven, og referatene inkluderer ytterligere detaljer om intervjuobjektene. Alle referat er lest og godkjent av respondentene.

I kapittel 2 – 4 i denne oppgaven diskuterer jeg den standardene som regulerer og har regulert regnskapsmessige behandling av leiekontrakter, og hvordan disse

reglene har endret fra IAS 17 til IFRS 16. Til dette formålet anvendes primært regnskapsstandardene som kilder, men standardenes veiledning og annen publisert litteratur anvendes også.

I kapittel 5 – 6 diskuteres regnskapsmessige effekter av kapitaliserte leiekontrakter og praktiske utfordringer disse effektene resulterer i for regnskapsbrukere. Til dette formålet anvendes tilgjengelig sekundærdata og intervjuer av regnskapsbrukere. Denne delen diskuterer også regnskapsmessige problemstillinger jeg anser det som relevante å kjenne til for regnskapsbrukere, og til dette formålet anvendes intervju av IFRS ekspert som kilde.

## 2 Leiekontrakter som finansieringsform

Eiendeler finansieres enten gjennom gjeld eller egenkapital, men tilgang til anleggsmidler kan også skaffes ved å inngå leieavtaler. Leasing er for selskaper i dag vanlig tilnærming for å få tilgang til anleggsmidler, og leasing har blitt stadig mer utbredt i løpet av de siste tiårene. I et utvalg på 30.000 børsnoterte selskaper undersøkte International Accounting Standard Board verdiene av rapporterte leieforpliktelser basert selskapenes årsrapporter fra 2014. I denne analysen fant IASB at 14 000 av selskapene gav informasjon om leieforpliktelser som på dette tidspunktet ikke var innregnet i selskapenes balanser (IASB, 2016a). Totale leieforpliktelser i utvalget ble estimert til USD 3.300 milliarder. Av dette beløpet var USD 2.900 milliarder (udiskontert) knyttet til leieforpliktelser som ikke var innregnet i balansen, såkalte *off-balance sheet* forpliktelser.

Fordelene ved å leie fremfor å eie kan være flere, og hva som veier tyngst vil være situasjonsavhengig. En fordel som ofte trekkes frem er at leieavtaler gir leietaker tilgang til en eiendel samtidig som leietakers eksponering mot risiko i form av verdiforringelse av den samme eiendelen kan begrenses (Mackenzie et al., 2014). Selv om de fleste utleiere sannsynligvis priser inn en premie i leiekostnaden for å dekke inn denne risikoen, representerer teknologiske nyvinninger ofte et konkurransefortrinn. Det å være leietaker kan i så måte gi fleksibilitet dersom det gir mulighet til å bytte ut eiendeler før eiendelens fulle levetid er oppnådd. Eiendeler kan skiftes ut og oppgraderes til mer moderne alternativer uten å måtte ta uønsket risiko for tap, enten det gjelder mer energieffektive flymaskiner eller mer innovative IT løsninger.

Brealey, Myers & Allen (2011) poengterer også at fordeler kan oppnås for både utleier og leietaker ved at utleier er en profesjonell aktør som oppnår stordriftsfordeler for eksempel i form av lavere vedlikeholdskostnader og innkjøpspriser. Disse fordelene kan således resultere i at leietakers leiekostnad er tilsvarende eller lavere enn hva eierkostnaden hadde vært dersom utleier i stedet var eier av tilsvarende eiendel.

En annen viktig fordel ved leasing er at det gir større fleksibilitet når det kommer til allokering av kapital. En leieavtale vil ofte være et alternativ for selskaper som

ikke ønsker å binde kapital i det aktuelle anleggsmiddelet, eller som av andre grunner ikke anser det som hensiktsmessig å finansiere en eiendel på egenhånd. Denne fordelene blir spesielt synlig ved tilfeller der et selskap selger en eiendel for deretter å leie tilbake den samme anleggsmiddelet, såkalte salgs- og tilbakeleietransaksjoner. Bakgrunnen for slike transaksjoner kan for eksempel være at selgende selskap har presset likviditet og at selskapet ønsker å frigjøre kapital til å dekke den løpende driften., eller fordi selskapet ønsker å prioritere andre investeringer.

### 3 IAS 17: regnskapsmessig behandling etter utgående standard

En regnskapsstand knyttet til leiekontrakter ble først publisert av IASB i 1982 med implementeringseffekt fra og med 1984. Ut fra formålet som fremkommer av standarden har dette vært å tydeliggjøre hvordan leieavtaler skal bokføres hos både utleier og leietaker. Som vi skal se i dette kapittelet har standarden fått mye kritikk for å ikke dekke formålet med å øke innregning av leieavtaler i leietakeres balanser.

Den siste utgaven av IAS 17 har vært gjeldende for de fleste leieavtaler, bortsett fra leieavtaler knyttet til investeringseiendom og biologiske eiendeler som i henhold til IAS 17.2 skal innregnes etter andre standarder. I standarden defineres en leieavtale som en kontrakt der *utleier mot en eller en serie betalinger overfører til leietaker retten til å bruke en eiendel i en nærmere avtalt periode* (IAS 17.4). IASB sitt fortolkningsorgan har gjennom IFRIC 4 og SIC 27 gitt ytterligere informasjon om vurderinger som skal legges til grunn når man skal ta stilling til om en kontrakt inneholder en leieavtale eller ikke.

#### 3.1 IAS 17: Operasjonelle og finansielle leieavtaler

En viktig forskjell sammenlignet med den nye standarden er at IAS 17 har definert to ulike typer leiekontrakter som leietaker må forholde seg til: finansielle leieavtaler og operasjonelle leieavtaler. Det fremkommer av standarden at de to ulike klassifiseringene handler om i hvilken grad risiko og avkastning knyttet til eierskap av den leide eiendelen ligger hos utleier eller leietaker (IAS 17.7). I henhold til standarden er finansielle leieavtaler de kontrakter *som i det vesentligste overfører alle risikoer og fordeler forbundet med til eierskap* av eiendelen fra utleier til leietaker (IAS 17.8). Finansielle leieavtaler anses i så måte i substans å være en salgstransaksjon der eiendelen overføres fra utleier til leietaker, men hvor avtalen utgjør leietakers finansieringsform. Operasjonelle leieavtaler defineres som leieavtaler som i vesentlig grad ikke overfører risiko og avkastning knyttet til eiendelen fra utleier til leietaker.

Grunnen til at denne klassifiseringsforskjellen mot IFRS 16 er viktig er fordi leietakers bokføring av henholdsvis finansielle- og operasjonelle leieavtaler er vesentlig ulik. Hvorav finansielle leieavtaler har vært innregnet som både eiendel og forpliktelse i leietakers balanse (IAS 17.20), har operasjonelle leieavtaler hos

leietaker vært løpende kostnadsført som leiekostnader (IAS 17.33). Operasjonelle leieavtaler har altså ikke hatt noen innregningseffekt på balansene hos IFRS-rapporterende leietakere.

	IAS 17	
	Finance leases	Operating leases
Assets	→ 🏠	---
Liabilities	\$\$	---
Off balance sheet rights / obligations	---	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content; margin: auto;">           🚗 🚌            → 🏠            \$\$\$\$\$         </div>

Figur 1: Finansiell- og operasjonell leie hos leietaker etter IAS 17 (IASB, 2016b)

For å ytterligere presisere hvilke leieavtaler som anses å være finansielle, lister standarden opp ulike eksempler som enten alene eller i kombinasjon normalt fører til at kontrakten skal klassifiseres som finansiell leie (IAS 17.10):

- a) leieavtalen overfører eierskap til eiendelen til leietaker ved utløpet av leieperioden,
- b) leietaker kan velge å kjøpe eiendelen til en pris som forventes å være mye lavere enn virkelig verdi av eiendelen på tidspunktet da leietaker kan velge å kjøpe eiendelen, at det ved leieavtalens begynnelse er rimelig sikkert at leietaker vil benytte seg av dette.
- c) leieperioden strekker seg over mesteparten av eiendelens økonomiske levetid, selv om eiendomsretten ikke blir overført,
- d) nåverdien av minsteleien ved leieavtalens begynnelse overstiger så godt som hele den virkelige verdien av den leide eiendelen ved leieavtalens begynnelse, og
- e) de leide eiendelene er av en så spesialisert art at bare leietaker kan benytte dem uten større endringer.

Videre gir IAS 17.11 ytterligere indikasjoner på at en leieavtale kan klassifiseres som en finansiell leieavtale. Disse indikatorene inkluderer tilfeller der utleiers



eventuelle tap ved oppsigelse skal dekkes av leietaker, gevinst eller tap fra fluktasjoner i eiendelens verdi dekkes av leietaker, eller når leietaker kan fornye leieavtalen til en leiepris som er vesentlig lavere enn markedspris. Likevel har standarden presisert i neste avsnitt at indikatorene beskrevet i 17.10 og 17.11 ikke nødvendigvis er avgjørende for klassifiseringen av en leiekontrakt, og hvis det fremkommer av andre faktorer at risiko og avkastning i substans ikke overføres skal avtalen klassifiseres som operasjonell (IAS 17.12).

### 3.2 IAS 17: operasjonell leie

Etter utgående standard har operasjonell leie vært resultatført som henholdsvis leieinntekt og –kostnad hos utleier og leietaker. Som regel har resultatføringen vært lineær basert på leieperioden angitt i leiekontrakten ettersom dette er mest representativt. Eiendelen som inngår i leieavtalen fremkommer ikke av leietakers balanse, men hos utleier har eiendelen vært presentert i henhold til eiendelens gjeldende standard (IAS 17.49).

<b>Leietaker</b>			
<i>Resultat</i>	<i>31.12.20x1</i>	<i>31.12.20x2</i>	<i>31.12.20x3</i>
Driftskostnad	60 000	60 000	60 000
<b>Utleier</b>			
<i>Resultat</i>	<i>31.12.20x1</i>	<i>31.12.20x2</i>	<i>31.12.20x3</i>
Leieinntekt	60 000	60 000	60 000
Avskrivning	50 000	50 000	50 000
<b>Balanse</b>			
Eiendel	100 000	50 000	-

*Figur 2 Eksempel på operasjonell leie hos utleier og leietaker*

Figur 2 viser et eksempel på hvordan en treårig operasjonell leieavtale har vært bokført hos henholdsvis leietaker og utleier. Avtalen ble inngått 1.1.20x1 og den årlig leien er her satt til NOK 60.000. Eiendelen ble anskaffet av utleier 1.1.20x1 for en kostpris på NOK 150.000 og anses å ha en levetid på tre år<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Hos utleier presenteres eiendel i henhold til gjeldende standard

Selv om eiendel og forpliktelse knyttet til operasjonell leie ikke har vært innregnet i leietakers balanse har standarden satt opplysningskrav knyttet til leietakers operasjonelle leieforpliktelser (IAS 17.35). Disse kravene spesifiserer at leietaker har måttet opplyse i noter om total fremtidig minsteleie knyttet til ikke-oppsigbare operasjonelle leieavtaler. Videre skal det fremkomme en spesifisering som fordeler disse fremtidige betalingene mellom en periode på ett år, en periode mellom ett og fem år frem i tid, og betalinger som forventes betalt senere enn om fem år.

NOK millions	2017	2016
Within 1 year	1,118	1,060
2 - 5 years	1,633	2,038
After 5 years	1,509	1,247
Total	4,260	4,345

*Figur 3: Fordeling av fremtidig operasjonell minsteleie spesifisert i 2017-regnskapet til Yara International (note 34)*

Det har også vært et krav etter standarden å opplyse om årets kostnadsførte betalinger med en spesifisering som fordeler leiekostnaden på henholdsvis minsteleie, framleie, og variabel leiebetaling (IAS 17.25(c)). Det skal også gis en generell beskrivelse av selskapets vesentlige leiekontrakter. Basert på standarden anses relevant informasjon i denne sammenheng blant annet å være informasjon om kjøpsopsjoner, hvordan variabel leie beregnes, og om det foreligger leieavtaler som resulterer i restriksjoner knyttet til utbytte, ny finansiering og nye leieavtaler (IAS 17.25(d)).

### **3.3 IAS 17: finansiell leie**

Dersom en leiekontrakt ved inngåelse har blitt klassifisert som finansiell, har eiendelen og tilhørende forpliktelse vært innregnet i leietakers balanse. Dette innebærer at en eiendel og en forpliktelse har blitt innregnet etter eiendelens virkelige verdi, eller nåverdien av minsteleien dersom denne verdien var lavere (IAS 17.20). I utleiers balanse har leieavtalen vært balanseført som en fordring på leietaker basert på eiendelens nettoinvestering (IAS 17.36-38).

Ettersom IAS 17 krever innregning og måling av finansielle leieavtaler hos leietaker er regnskapsføringen av slike leieavtaler mer krevende enn regnskapsføringen av operasjonelle leieavtaler. Ved beregning av nåverdien av fremtidige leiebetalinger diskonteres disse med renten som implisitt fremkommer av leieavtalen, og hvis denne ikke kan fastsettes skal leietakers marginale lånerente anvendes ved diskontering (IAS 17.20). Renten som implisitt fremkommer av leieavtalen er definert som den renten som gir nåverdi av minsteleien og ikke-garantert restverdi tilsvarende verdi som sum av virkelig verdi av eiendelen og innledende direkte kostnader (IAS 17.4). Ettersom den implisitte renten ofte ikke kan beregnes basert på informasjon som fremkommer av leieavtalen er det ofte leietakers marginale lånerente som legges til grunn i nåverdiberegningen. Denne renten er definert som renten leietakeren måtte ha betalt for en tilsvarende leieavtale, eller den renten som leietaker ved inngåelse av kontrakten måtte ha betalt ved lånefinansiering av eiendelen over en tilsvarende periode som spesifisert i leieavtalen og med tilsvarende sikkerhetstillelse (IAS 17.4).

I løpet av leieperioden skal de løpende leiebetalingene allokeres i regnskapet fordelt mellom rentekostnad og reduksjon av leieforpliktelsen. Samtidig skal eiendelen avskrives i henhold til eiendelens relevante standard. Dersom det er knyttet usikkerhet til leietakers overdragelse av eiendelen etter leieperioden skal eiendelen avskrives basert på det korteste av leieperioden og forventet levetid (IAS 17.25 – IAS 17.27).

<i>NPV 01.01.20x1 (r = 0,05): kr 163 395</i>			
<i>Marginal lånerente</i>	<i>5 %</i>		
	<i>31.12.20x1</i>	<i>31.12.20x2</i>	<i>31.12.20x3</i>
Estimerte leiebetalinger per 01.01.20x1	60 000	60 000	60 000
<b>Leietaker</b>			
<u>Resultat</u>	<u><i>31.12.20x1</i></u>	<u><i>31.12.20x2</i></u>	<u><i>31.12.20x3</i></u>
Avskrivninger	54 465	54 465	54 465
Rentekostnad	8 170	5 578	2 857
<b>Sum kostnad</b>	<b>62 635</b>	<b>60 043</b>	<b>57 322</b>
<u>Balanse</u>	<u><i>31.12.20x1</i></u>	<u><i>31.12.20x2</i></u>	<u><i>31.12.20x3</i></u>
Eiendel	108 930	54 465	-
Forpliktelse	- 111 565	- 57 143	-

*Figur 4: Eksempel på finansiell leie hos leietaker*

Figur 4 viser bokføringen hos leietaker ved de samme leiebetingelsene som i figur 2, men under antakelsen om at leieavtalen klassifiseres som finansiell. Videre antas det den årlige leien betales mot slutten av hvert år og at leietakers marginale lånerente er fem prosent. Forpliktelsen som oppstår hos leietaker ved leieperiodens oppstart tilsvarer nåverdien av den fremtidige minsteleien. Forpliktelsen reduseres hvert år med de finansielle avdragene som tilsvarer årlig kontantstrøm redusert for årets beregnede rentekostnad. Ved leieavtalens oppstart tilsvarer eiendelen størrelsen på selskapets forpliktelse før den avskrives lineært i tråd med levetiden på tre år.

Notekravene knyttet til finansielle leieavtaler hos leietaker har vært spesifisert i IAS 17.31 -.32. Kravene har inkludert spesifisering av bokført verdi av eiendelen, og en avstemming mellom totale fremtidig minsteleie og beregnet nåverdi. Fremtidige minsteleie og tilsvarende nåverdi skal også ha vært spesifisert for hver av periodene: innen ett år frem i tid, mellom ett og fem år, og senere enn fem år. Videre har det også vært krav om spesifisering av variable leiekostnader som har vært kostnadsført i året, informasjon om betalinger mottatt fra fremleie, og en generell beskrivelse av leiekontraktene (tilsvarende som for operasjonelle leieavtaler).

### **3.4 IAS 17: svakheter ved utgående standard**

Muligheten for å klassifisere leieavtaler som operasjonell leasing har ført til at en stor del av alle leieavtaler ikke har blitt innregnet i leietakeres balanser. I 2005 uttrykte US Securities and Exchange Commission bekymring knyttet til manglende transparens knyttet til hva selskaper rapporterte av informasjon om leieforpliktelser. Det ble i den forbindelse estimert at børsnoterte amerikanske selskaper hadde leieavtaler på opp mot USD 1.25 trillioner som ikke var innregnet i balansen (IASB, 2016a). I de påfølgende årene satte IASB og den amerikanske standardsetteren i gang arbeidet med å utarbeide en ny regnskapsstandard.

Det har vært rettet mye kritikk mot IAS 17, og det er spesielt standardens skille mellom operasjonell og finansiell leie kritikken har vært rettet mot. Basert forarbeidene til IFRS 16 har IASB hatt som formål med den nye regnskapsstandarden å adressere spesielt tre elementer ved denne kritikken. To av disse går direkte på hvordan operasjonelle leieavtaler har vært bokført hos leietaker (IFRS 16 BC3):

- Mange regnskapsbrukere justerer rapporterte regnskaper ved å kapitalisere leietakeres operasjonelle leiekostnader basert på den informasjonen som foreligger. Dette har blitt gjort ettersom regnskapsbrukerne mener det er mer korrekt at slike leieavtaler innregnes i selskapenes balanse.
- Skillet mellom operasjonell og finansiell leie har resultert i at sammenlignbare transaksjoner har blitt behandlet svært forskjellig. Forskjellen har resultert i redusert sammenlignbarhet for regnskapsbrukeren, samt større muligheter for å tilpasse regnskapsføringen for å oppnå et spesielt utfall.

Regnskapstilpasning nevnes kort i IFRS 16 BC3 og slik vi har sett i delkapitler 3.1-3.3 har klassifiseringen av en leieavtale etter IAS 17 vesentlige konsekvenser for bokføringen i regnskapet ettersom operasjonell leie ikke innregnes i balansen. Hvordan et selskap klassifiserer sine leieavtaler har derfor hatt en betydelig effekt på en rekke måltall, og mye av kritikken rettet mot IAS 17 har vært knyttet til dette.

Det er gjort flere studier av hvordan ulik klassifisering av leieavtaler kan påvirke regnskapet, og hvordan regnskapsprodusenter dermed kan gjøre tilpasninger for å påvirke viktige måltall. En tidlig studie fra Imhoff, Lipe, & Wright. (1991), som baserer seg på data fra 1987, argumenterer for at kapitalisering av operasjonelle leieavtaler har betydelig effekt på økonomiske forholdstall som for eksempel total kapitalrentabilitet og gjeldsgrad. I denne studien ble det sett nærmere på et utvalg amerikanske selskaper fra syv ulike bransjer. Utvalget ble inndelt i to grupper – ett utvalg selskaper med høyt omfang av operasjonelle leieavtaler, og et annet utvalg av selskaper med mindre omfang av operasjonelle leieavtaler. I studien ble det konkludert med at ved kapitalisering ble total kapitalrentabiliteten redusert med 34% for selskapene med høyt omfang av operasjonelle leieavtaler. I utvalget med mindre omfang av operasjonelle leieavtaler ble total kapitalrentabiliteten redusert med 10%. Blant selskapene med høyt omfang av operasjonelle leieavtaler økte gjeldsgraden med 191%. For selskapene med mindre omfang av operasjonelle leieavtaler økte gjeldsgraden med 47%.

Det er utført flere studier som kommer til tilsvarende konklusjon som Imhoff et al. (1991) når det kommer til finansielle nøkkeltall og kapitalisering av leiekontrakter. Kilpatrick & Wilburn (2006) så nærmere på de samme amerikanske selskapene som inngår i studien til Imhoff et al., men byttet ut de opprinnelige dataene fra 1987 med finansiell informasjon fra 2004. I denne studien konkluderes det med at kapitalisering av leieavtaler har tilsvarende innvirkning på sentrale måltall som i Imhoff m.fl. (1991), men at slik kapitalisering ville hatt enda større effekt basert på 2004-data enn ved kapitalisering av de operasjonelle leieavtaler som forelå i 1987.

Ettersom klassifiseringen av leieavtaler til dels har vært basert på skjønn og det er selskapene selv som har avgjort klassifiseringen, kan det ha foreligget et incentiv til å velge operasjonell klassifisering ettersom dette gir en høyere egenkapitalandel (Mesrobian, H., Moen, K. T., & Stenheim, T., 2018). Regnskapsprodusenten har således hatt mulighet til å anvende skjønnsrommet som foreligger ved vurderingen av leieavtaler til sin fordel. Alternativt, hvis en avtale i utgangspunktet vurderes som finansiell, har selskapene hatt muligheten til tilpasse leievilkår i leieavtalen med det formål å tilpasse avtalen slik at den i større grad møter kriteriene for operasjonelle leieavtaler etter IAS 17.

Slik det fremkommer av IFRS 16 BC3(a) har regnskapsbrukere over lang tid gjort leiejusteringer av regnskapet for å estimere en innregning i selskapets balanse. Likevel har det vært begrenset med tilgjengelig noteinformasjon for brukeren til å kunne vurdere nøyaktigheten av disse estimatene. Det har derfor vært tatt i bruk flere ulike forenklede tilnærminger i brukernes arbeid med å estimere leieforpliktelse og –eiendel. Dette har resultert i asymmetrisk informasjon i markedet i form av at de forskjellige regnskapsbrukerne har regnet seg frem til ulikt finansielt grunnlag og potensielt ulike konklusjoner.

IAS 17 har videre blitt kritisert for å ikke være i tråd med IASB sitt konseptuelle rammeverk for finansiell rapportering. Da den første lease-standarden ble publisert på tidlig 80-tallet var ikke IASB ferdig med arbeidet rundt det rammeverket som senere ble implementert i 1989. Basert på betalingsforpliktelsene som oppstår når et selskap inngår en operasjonell leieavtale, har mange ment at disse forpliktelsene tilfredsstillende definisjonene av eiendeler og forpliktelser i rammeverket (Deloitte, 2016b).

## 4 IFRS 16 og forskjeller fra IAS 17

### 4.1 IFRS 16: Bakgrunn

For å svare på kritikken rettet mot IAS 17 slo IASB seg sammen med den amerikanske standardsetteren, FASB, og satte i gang arbeidet med å utvikle en ny regnskapsstandard knyttet til bokføring av leieavtaler. Standardsetterne har jobbet med den nye standarden over en lang årrekke, og leieavtaler var et av de første prosjektene som ble iverksatt etter at IASB ble dannet (Deloitte, 2016b). Formålet med arbeidet har vært å utarbeide en ny regnskapsstandard som vil gi en bedre presentasjon av leietakeres eiendeler og forpliktelser knyttet til inngåtte leieavtaler. Det første høringsutkastet til en ny standard ble publisert i 2010, og den endelige standarden, IFRS 16, ble vedtatt 1. januar 2016 med implementeringseffekt for IFRS rapporterende selskaper fra og med rapportering av regnskapsår som startes på, eller etter 1. januar 2019. Tidligere anvendelse har vært tillatt for selskaper som også har anvendt IFRS 15 i den finansielle rapporteringen (IFRS 16:C1). Den nye lease-standardens erstatter IAS 17 og de tilhørende fortolkninger IFRIC 4, SIC-15 og SIC-27.

Den nye standarden skal anvendes på kontrakter som tidligere har vært ansett å være leieavtaler i henhold til IAS 17 og IFRIC 4. Leietakere kan i henhold til IFRS 16:C5 enten implementere standarden med full retrospektiv effekt, eller anvende en modifisert retrospektiv metode. Sistnevnte innebærer at sammenligningstall ikke omarbeides i henhold til standarden og at akkumulert effekt fra tidligere år justeres mot egenkapitalen i selskapets åpningsbalanse i implementeringsåret. Av de 25 største selskapene notert på Oslo Børs (OBX) per 4. kvartal 2018 har mer enn 50% av selskapene oppgitt hvilken metode de forventer å anvende. Av selskapene som oppgir denne informasjonen rapporterer 100% at de forventer å implementering av IFRS 16 ved å bruke modifisert retrospektiv metode (Vedlegg 1).

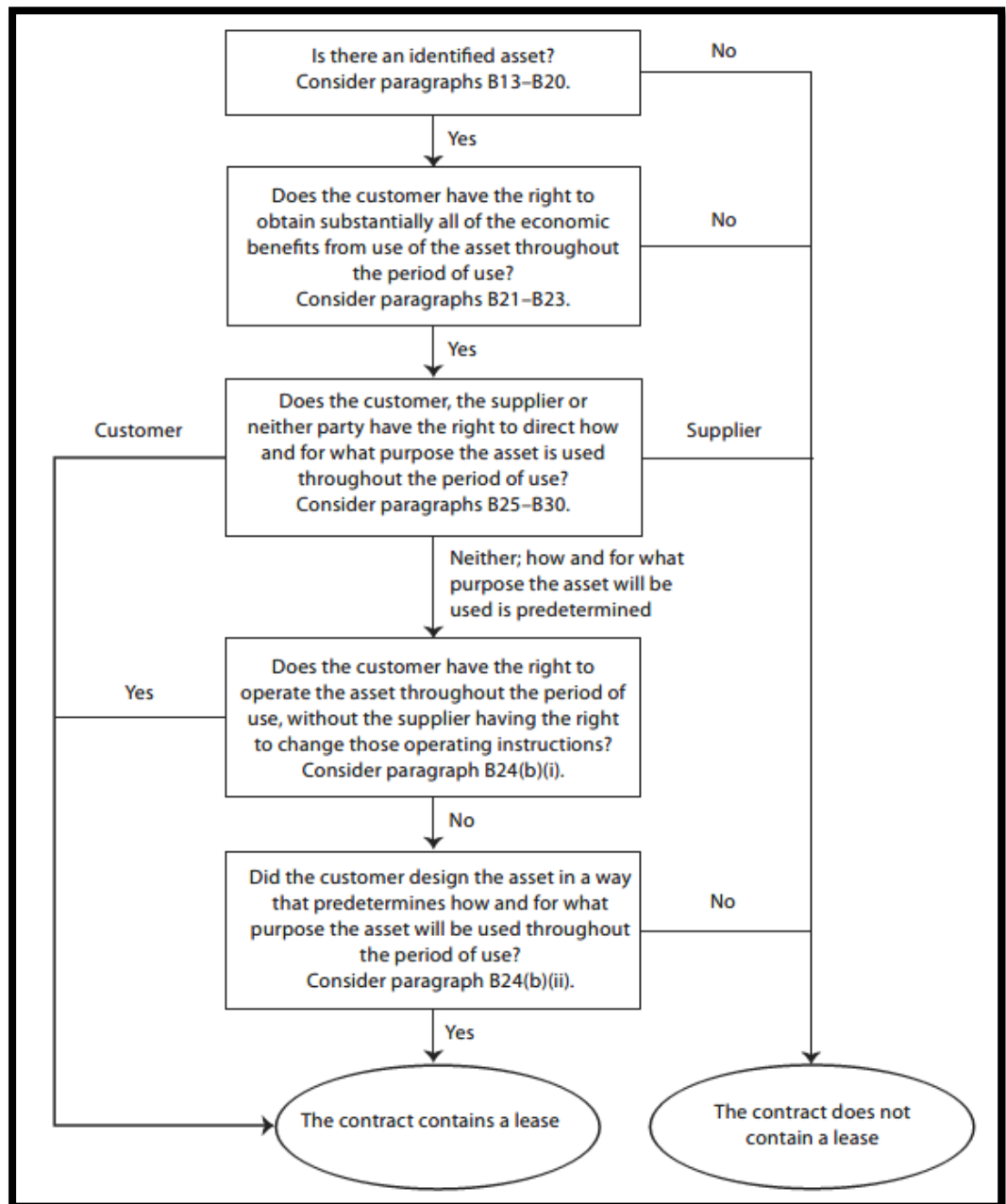


## 4.2 IFRS 16: definisjon

IFRS 16 definerer en leieavtale som *en avtale, eller en del av en avtale, som overdrar bruksretten til en eiendel (den underliggende eiendelen) i en periode i bytte mot et vederlag* (IFRS 16.9). Basert på definisjonens ordlyd synes ikke definisjonen å være vesentlig endret fra definisjonen etter IAS 17. Det legges likevel mer vekt på kontrollbegrepet etter IFRS 16 sammenlignet med den utgående definisjonen, og *retten til å ha kontroll med bruken* av den identifiserte eiendelen i en perioden. Sammenlignet med veiledningen i IFRIC 4 gis det i veiledningen til IFRS 16 mer informasjon om når leietaker anses å ha kontroll på bruken. I henhold til IFRS 16 B9 anses retten til å ha kontroll med bruken av en identifisert eiendel å være overført når:

- a. *rett til å få praktisk talt alle de økonomiske fordelene ved bruken av den identifiserte eiendelen, og*
- b. *rett til å bestemme bruken av den identifiserte eiendelen er overført.*

Hvorav IAS 17 har vært gjeldende for de fleste leieavtaler som ikke dekkes av andre standarder er det i IFRS 16 noen flere begrensninger når det kommer til standardens virkeområde. Slike kontrakter vil typisk være tjenestekontrakter som reguleres av IFRS 15, ettersom det ved slike kontrakter er utleier som kontrollerer retten til eiendelen og ikke leietaker (Deloitte, 2016b). Figur 5 er inkludert i standardens veiledning til å bistå regnskapsprodusenter i vurderingen av hvorvidt en kontrakt inneholder en leieavtale eller ikke.



Figur 5: Veiledning identifisering av leieavtaler (IFRS 16, B31)

### 4.3 IFRS 16: operasjonelle og finansielle leieavtaler

Definisjonen av finansielle leieavtaler fremkommer i IFRS 16 med tilsvarende ordlyd som i utgående standard. I standardens kapittel som omtaler regnskapsføring av leieavtaler hos leietaker refereres det dog ikke til henholdsvis finansielle- og operasjonelle leieavtaler, og det skilles ikke mellom de to klassifiseringer. Hvorvidt en leieavtale klassifiseres som operasjonell eller finansiell vil således kun være relevant for utleier. For utleiere vil regnskapsføringen av leieavtaler i hovedsak

være tilsvarende som etter utgående standard, men med utvidede notekrav sammenlignet med IAS 17 (PWC, 2018; Deloitte, 2016b).

#### **4.4 IFRS 16: måling og presentasjon hos leietaker**

Etter IFRS 16.22 skal leietaker innregne en bruksretteiendel og en leieforpliktelse på standardens iverksettelsestidspunkt. Leieforpliktelsen skal på dette tidspunktet måles *til nåverdien av leiebetalingene som ikke blir betalt på dette tidspunktet* (IFRS 16.26). Dette er sammenfallende med måling av finansielle leiekontrakter etter IAS 17, men en forskjell er at IFRS 16 ikke gir adgang til å måle forpliktelsen basert på eiendelens virkelige verdi (IAS 17.20). På lik linje som ved IAS 17 skal fremtidige leiebetalinger diskonteres basert på *leieavtalens implisitte rente*, eller leietakers marginale lånerente. Der IAS 17 presiserte at leieavtalens implisitte rente skal benyttes *dersom det er mulig å fastsette denne*, spesifiserer IFRS 16 at leieavtalens implisitte rente kun skal benyttes *dersom denne lett kan fastsettes*. Dersom denne renten ikke lett kan fastsettes er det altså leietakers marginale lånerente som skal benyttes. Det er ikke gitt klare føringer på hva som menes med hvorvidt den implisitte renten *lett* kan fastsettes, men som for finansielle leieavtaler under IAS 17 forventes det også under IFRS 16 at den implisitte renten ofte ikke vil være mulig å fastsette (PWC, 2018). Også når vesentlige deler av leiebetalingene er variable leiebetalinger anbefales det å bruke den marginale renten som diskonteringsrente.

*Leiebetalingene* som skal diskonteres ved beregning av leieforpliktelsen er definert som faste betalinger for bruksretten av eiendelen og variable betalinger som er avhengige av en indeks eller rentesats. Slike variable betalinger vil for eksempel være betalinger som knyttet til en konsumprisindeks eller en referanserente (IFRS 16.28). Videre inkluderes de betalinger som forventes å skje knyttet til restverdigaranti, utøvelse av kjøpsopsjon, og forventet kostnad knyttet til tidlig oppsigelse av avtalen.

Definisjonen av leiebetalinger er sammenlignbar med definisjonen av *minsteleie* i IAS 17. En forskjell er likevel at variabel leie, i den grad den er knyttet opp mot en indeks eller referanserente, skal inkluderes ved beregning av forpliktelsen etter IFRS 16. Variable leiebetalinger som ikke kan knyttes til indeks eller referanserente

inkluderes ikke i beregningen av leieforpliktelsen hverken etter IFRS 16, eller etter IAS 17. Videre krever IFRS 16 at det er den forventede betalingen knyttet til restverdigaranti som skal innregnes, og ikke det potensielt høyeste restverdigarantibeløpet slik kravet har vært etter IAS 17.



Figur 6: Måling av bruksrett og leieforpliktelse (PWC, 2018)

Diskontering av leiebetalinger og beregning av leieforpliktelsen vil være avhengig hvordan regnskapsstandarden definerer leieperioden, og denne definisjonen er etter IFRS 16 i stor grad videreført fra tidligere standard. Dette innebærer at leieperioden inkluderer den uoppsigelige leieperioden definert av leiekontrakten, men også:

- a. perioder som omfattes av en opsjon om å forlenge leieavtalen, dersom leietakeren med rimelig sikkerhet vil utøve denne opsjonen (IFRS 16.18a), og
- b. perioder som omfattes av en opsjon om å si opp leieavtalen, dersom leietakeren med rimelig sikkerhet ikke vil utøve denne opsjonen (IFRS 16.18b).

I etterfølgende perioder skal leietaker resultatføre renten på forpliktelsen og eventuell variabel leie som ikke inngår i måling forpliktelsen (IFRS 16.38). Leieforpliktelsen skal justeres for rente og utførte leiebetalinger (IFRS 16.36), på tilsvarende måte som illustrert i Figur 4 for finansielle leieavtaler under IAS 17.

Leietaker skal gjøre en revurdering av leieforpliktelsen dersom det er gjort endringer i avtalens leieperiode, eller om det skjer en endring i leietakers vurdering av å benytte seg av en kjøpsopsjons i leieavtalen (IFRS 16.40). Videre skal det gjøres en revurdering av leieforpliktelsen dersom det skjer en endring av de beløpene som forventes utbetalt i henhold til en restverdigaranti, eller dersom det skjer en endring i fremtidige leiebetalinger som følge av endring i en indeks eller rentesats som benyttes til å fastsette disse betalingene (IFRS 16.42). Merk at det er kun er ved endringene nevnt i første setning som gir grunnlag for å oppdatere diskonteringsrenten som anvendes ved neddiskontering av fremtidige leiebetalinger.

<i>NPV 01.01.20x1 (r = 0,05):</i>	<i>kr 163 395</i>		
<i>NPV 31.12.20x1 (r = 0,05):</i>	<i>kr 117 143</i>		
<i>Utvikling i KPI 01.01.20x1</i>	<i>5 %</i>		
<i>Marginal lånerente</i>	<i>5 %</i>		
	<i>31.12.20x1</i>	<i>31.12.20x2</i>	<i>31.12.20x3</i>
Estimerte leiebetalinger per 01.01.20x1	60 000	60 000	60 000
Estimerte leiebetalinger per 31.12.20x1	60 000	63 000	63 000
<b>Leietaker</b>			
<u>Resultat</u>	<u>31.12.20x1</u>	<u>31.12.20x2</u>	<u>31.12.20x3</u>
Avskrivninger	54 465	54 465	54 465
Avskrivning etter revurdering	54 465	58 571	58 571
Rentekostnad	8 170	5 578	2 857
Rentekostnad etter revurdering	8 170	5 857	3 000
Sum kostnad	62 635	60 043	57 322
<b>Sum kostnad etter revurdering</b>	<b>62 635</b>	<b>64 429</b>	<b>61 571</b>
<u>Balanse</u>	<u>31.12.20x1</u>	<u>31.12.20x2</u>	<u>31.12.20x3</u>
Eiendel	108 930	54 465	-
Eiendel etter revurdering	117 143	58 571	-
Forpliktelse	- 111 565	- 57 143	-
Forpliktelse etter revurdering	- 117 143	- 60 000	-

*Figur 7: Revurdering av leieforpliktelse*

Figur 7 viser samme leieavtale som illustrert i Figur 4, men illustrerer effekten av revurdering ved antakelse om at leieavtalen spesifiserer at leiebetalingene skal reguleres i henhold til konsumprisindeksen. Det antas at KPI har utviklet seg 5% siden iverksettelse 01.01.20x1. Ved revurdering av leieforpliktelsen per 31.12.20x1

justeres fremtidige leiebetalinger i henhold til utviklingen i KPI det siste året. I dette tilfellet er leiebetalingene variable, men møter kriteriene for innregning i balansen ettersom den variable leien er basert på enten indeks eller referanserente. Per 31.12.20x1 gjøres det ikke en ny vurdering av selskapets marginale lånerente ettersom det ikke er noen endringer i avtalens leieperiode, eller leietakers vurdering av å benytte seg av en kjøpsopsjons i leieavtalen.

Bruksretteiendelen skal måles til anskaffelseskost ved iverksettelse og skal i tillegg til den målte leieforpliktelsen inkludere forskuddsbetalt leie, direkte anskaffelseskostnader som følge av kontraktinngåelsen, og et anslag tilbakeføringskostnader knyttet til eiendelen ved periodens utløp (IFRS 16.24). Per definisjon refererer ikke bruksretteiendelen direkte til den identifiserte eiendelen i leieavtalen, men refererer til *leietakers rett til å bruke en underliggende eiendel i leieperioden*. Denne eiendelen har ikke vært definert etter IAS 17, men har vært målt og innregnet på samme måte i IAS 17 som etter IFRS 16. Bruksretteiendelen skal i etterfølgende perioder måles til anskaffelseskost justert for akkumulerte avskrivninger, og eventuell revurdering av leieforpliktelsen når dette er aktuelt.

Bruksretteiendelen avskrives fra kontraktens iverksettelse og frem til det som inntreffer først av slutten på leieperioden, eller slutten av bruksretteiendelens utnyttbare levetid (IFRS 16.32). Men dersom leiekontrakten overfører eierskap av eiendelen ved kontraktens utløp, eller det antas at leietaker vil utøve en kjøpsopsjon, skal den underliggende eiendelens utnyttbare levetid legges til grunn.

#### 4.5 IFRS 16: unntak

Sammenlignet med IAS 17 ser vi at det er betydelige endringer for leietakere når det kommer til måling og presentasjon av leieavtaler. Det er dog presisert to viktige unntak hvor leietaker kan velge å ikke innregne leieavtaler (IFRS 16.5):

- *Kortsiktige leieavtaler, definert som en leieavtale som ved iverksettelsestidspunktet har en leieperiode på tolv måneder eller mindre.*
- *Leieavtaler der den underliggende eiendelen har lav verdi.*

Ved anvendelse av unntakene skal slike leieavtaler kostnadsføres *enten lineært over leieperioden eller på annet systematisk grunnlag* – altså på tilsvarende måte som for operasjonelle leieavtaler under IAS 17.

Kortsiktige leieavtaler gjelder etter definisjonen i IFRS 16 ikke leiekontrakter som inneholder en kjøpsopsjon på den underliggende eiendelen. Videre skal leieavtaler klassifisert som kortsiktige vurderes på nytt dersom det gjøres en endring av leieavtalen, eller dersom det gjøres endringer i avtalens leieperiode. Basert på det IASB skriver i forarbeidene til standarden, har de vurdert risikoen for at selskaper kan oppnå ønskede regnskapseffekter ved å strukturere leieavtaler på en slik måte at de faller inn under unntaket og ikke innregnes (IFRS 16 BC94). IASB argumenter for at denne risikoen adresseres ved at en slik endring i en leieavtale også vil endre den økonomiske risikoen til utleier. Dette vil øke leiebetalingene, og IASB anser at få leietakere er villige til å betale mer leie for å unngå innregning i balansen.

Veiledning til IFRS 16 gir eksempler på leieavtaler der *underliggende eiendel har lav verdi* som nettbrett, personlige datamaskiner, mindre kontormøbler og telefoner. Videre indikerer forarbeidene og publikasjoner fra IASB at slike eiendeler vil være eiendeler som er i størrelsesordenen USD 5.000 eller mindre, målt når eiendelen er ny (IFRS 16 BC100). Basert på undersøkelser knyttet til omfanget av slike eiendeler, mener IASB at tilhørende leieforpliktelser for de fleste selskaper ikke vil være vesentlig (IFRS 16 BC101). Videre argumenterer IASB med at innregning av leieavtaler fører til økt arbeid og en større kostnad for regnskapsprodusentene, og at unntaket på en rimelig måte vil forenkle regnskapsprodusentenes arbeid uten at det går utover regnskapskvaliteten. IASB mener at unntaket spesielt vil være

fordelaktig for mindre selskaper som, sammenlignet med store selskaper, relativt sett ville hatt en høyere kostnad knyttet til innregning av alle leieavtaler (IASB, 2016b).



## 5 IFRS 16: effekter på regnskapet

Slik diskutert i foregående kapitler har en betydelig andel av leieavtaler vært klassifisert som operasjonelle leieavtaler og har dermed ikke vært innregnet i selskapers balanser. For selskaper og bransjer med utbredt bruk av operasjonelle leieavtaler forventes derfor IFRS 16 å få vesentlige effekter for regnskapet ettersom leieavtaler i fremtidige perioder skal innregnes og måles etter en metode sammenlignbar med finansielle avtaler etter målt etter IAS 17. Slike bransjer er for eksempel flybransjen og detaljhandel der betydelige verdier reguleres i kontrakter knyttet til leie av fly og butikklokaler. Bruksretteiendeler og leieforpliktelser vil gi økte balanseverdier, og ettersom det ikke lenger skal kostnadsføres noen leiekostnad vil overgangen også gi betydelige resultateffekter.

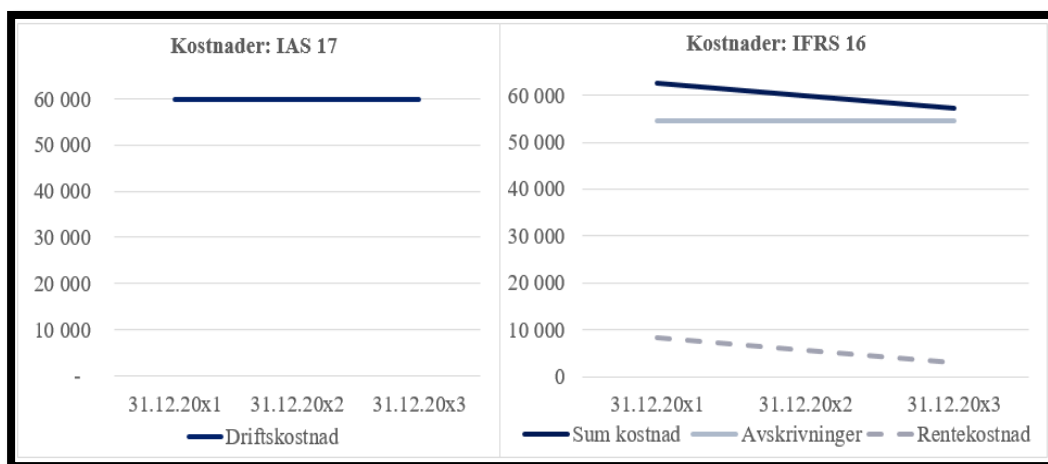
Resultateffektene av overgangen til IFRS 16 vil i hovedsak knytte seg til klassifiseringseffekter slik vi har sett i kapittel 3. Operasjonelle leiekostnader har tidligere blitt kostnadsført som annen driftskostnad i sin helhet, men nå vil leiebetalingene i hovedsak fremkomme i resultatet i form av rentekostnad og avskrivninger av den innregnede bruksretteiendelen. Ettersom en del av leiebetalingene nå presenteres under finansposter er en konsekvens av IFRS 16 at driftsresultater isolert sett vil øke.

Som konsekvens av effektene beskrevet ovenfor forventes det også betydelige endringer i økonomiske forholdstall og multipler som selskaper både i Norge og internasjonalt ofte inkluderer i sin rapportering som alternative resultatmål, såkalte APM-er (Kvifte, Strandvold & Grimstad, 2019). Økonomiske forholdstall brukes også aktivt av regnskapsbrukere i forbindelse med vurdering av låntageres betjeningsevne og lånevilkår (Vedlegg 2; Vedlegg 5) og i forbindelse med verdsettelse (Vedlegg 3; Vedlegg 4). På grunn av endringene i rapportert gjeld, egenkapital, totale balanseverdier og resultatmål som EBIT og EBITDA, forventes det å bli et skifte i forholdstall der slike nøkkeltall inngår enten over eller under brøkstreken.

### 5.1 Periodisering

Selv om økte balanseverdier og reklassifiseringer i resultatregnskapet regnes som de mest betydelige effektene av IFRS 16, vil det også være en forskjell når det

kommer til periodisering av kostnader knyttet til leieavtaler. Operasjonelle leiekostnader har frem til i dag blitt kostnadsført lineært i henhold til leiekontraktens leieperiode. Som vi har sett skal bruksretteiendelen etter IFRS 16 avskrives lineært i tråd med leieperioden, men ettersom kostnadsføringen etter IFRS 16 også vil inkludere et renteelement vil denne delen av kostnaden være ulik i løpet av leieperioden. Rentekostnaden vil være størst tidlig i leieperioden og blir mindre etter hvert som leiebetalinger utføres og leieforpliktelsen reduseres. Isolert sett for hver avtale fører dette til en høyere totalkostnad tidlig i leieperioden sammenlignet med kostnadsføring av operasjonelle leieavtaler etter IAS 17. Mot slutten av leieperioden vil resultateffektene være lavere etter IFRS 16 enn under IAS 17. Sett bort fra eventuelle revurderinger av leieavtalen, vil totalkostnaden i løpet av leieperioden være den samme under IAS 17 og IFRS 16.



*Figur 8: Kostnadsfordeling IAS 17 og IFRS 16*

Figur 8 illustrer periodiseringseffekten på en leieavtale med samme leievilkår som i figur 4. Lånerenten er her satt til 5%, og periodiseringseffekten vil være større for avtaler hvor høyere rente blir lagt til grunn. IASB forventer at denne forskjellen vil være uvesentlig for selskaper som holder en portefølje av ulike leiekontrakter som starter og slutter på ulike tidspunkt (IASB, 2016b). For noen selskaper vil likevel implementeringen ha betydelige effekter. For eksempel skriver Norwegian Air Shuttle i note 1 i sin kvartalsrapport for fjerde kvartal 2018 at selskapet forventer en betydelig reduksjon i resultat før skatt i 2019 som konsekvens av IFRS 16 implementeringen ettersom selskapet har en portefølje av leide fly som samlet sett er i tidlig periode av leiekontraktene. Norwegian estimerte per fjerde kvartal 2018

at implementeringseffekten av IFRS 16 derfor vil redusere resultat før skatt i 2019 med cirka 650 – 725 millioner kroner, noe som tilsvarer 26% - 29% av resultat før skatt i 2018.

## 5.2 *Balanse og resultatmål*

Det er publisert en rekke analyser for å kartlegge implementeringseffektene av IFRS 16. I 2016 publiserte IASB sin effektsanalyse basert på et utvalg av 1.145 selskaper med formål å estimere effektene og hvilke bransjer som vil påvirkes mest. I analysen ble det antatt en diskonteringsrente på 5% og leieperiodene ble estimert basert på tilgjengelig noteinformasjon om gjenværende operasjonelle leiekostnader selskapene hadde forpliktet seg til (IASB, 2016b). Basert på disse antakelsene ble det estimert at detaljhandel, energi, telekommunikasjon og flybransjen er de sektorene hvor de estimerte leieforpliktelsene, altså nåverdien av fremtidige leiebetalinger, vil være mest betydelige. Ved å se på beregnede leieforpliktelser målt som andel av eksisterende balanseverdier estimerte IASB at flybransjen og selskaper innen detaljhandel vil få endringer i balanseverdier på henholdsvis 22.7% og 21.4%.

Omklassifiseringen av leiekostnader fra annen driftskostnad til avskrivninger og rentekostnad vil for mange selskaper også ha betydelige effekter på måltallene EBIT og EBITDA. Selv om EBITDA er et måltall som kan defineres ulikt på tvers av regnskapsprodusentene, og som ikke er definert av de internasjonale regnskapsstandardene, er dette måltall som er viktige blant regnskapsbrukere (Kvifte et al., 2019). Ettersom leiekostnader etter IFRS 16 vil presenteres i resultatregnskapet som avskrivninger og rentekostnad, vil EBIT isolert sett øke sammenlignet med under IAS 17. Ettersom EBITDA også ekskluderer avskrivninger vil dette måltallet øke i enda større grad. I IASB sin effektsanalyse estimeres det for eksempel at flyselskapene og detaljhandelselskapene i utvalget i gjennomsnitt ville hatt en EBITDA som var henholdsvis 43% og 29% høyere dersom IFRS 16 ble lagt til grunn ved finansiell rapportering (IASB, 2016b, s.47).

PWC publiserte i 2016 en lignende effektsanalyse basert på 2014 rapporteringen til 3.199 IFRS-rapporterende selskaper fra ulike verdensdeler, utenom USA (PWC, 2016a). Analysens tilnærming var sammenlignbar med metodikken som er

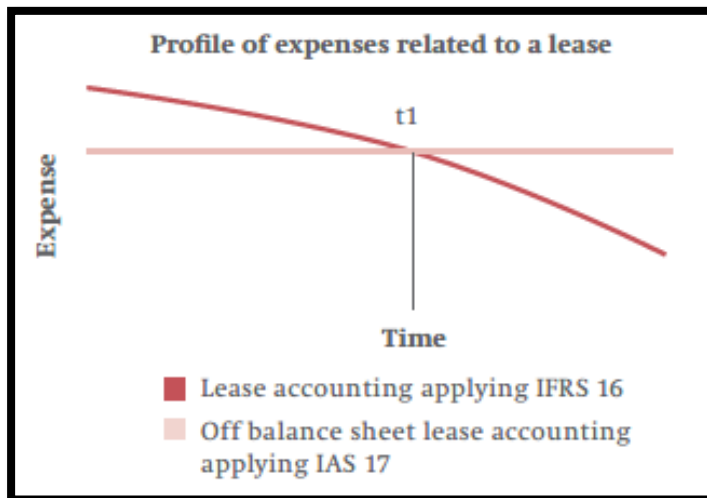
lagt grunn i IASB sin effektsanalyse. Noteinformasjon om operasjonelle leiekostnader under IAS 17 ble lagt til grunn for å estimere fremtidige leieforpliktelsener, og lånerenten ble estimert basert på selskapets kredittvurdering. På lik linje med IASB konkluderte analysen med at flybransjen og detaljhandel er de bransjene som påvirkes mest av IFRS 16. For utvalget totalt sett estimerte analysen at median-økningen i gjeld vil være ca. 22%, og at median-økningen i EBITDA vil være ca. 13%.

En lignende effektsanalyse er også gjennomført basert på årsrapportene fra 2015 rapportert av 197 selskaper notert på Oslo Børs og Oslo Axess. Mesrobian et al. (2018) har i denne analysen basert seg på noteinformasjon om operasjonelle leiekostnader og balanseføringsmodellen som ble lansert av Imhoff et al. (1991). Det ble videre gjort egne tilpasninger av visse forutsetninger, herunder en diskonteringsrente på 4.8% for alle selskapene i utvalget. Basert på disse forutsetningene forventes det at total EBITDA for selskapene i utvalget vil øke med 19.8% og at driftsmargin, definert som EBIT/inntekter, vil øke med 35.7%. Analysen indikerer videre at selskapene i utvalget, ekskludert selskaper i finans- og forsikringsbransjen, kan forvente en økning i eiendeler og gjeld på henholdsvis 7% og 9.4%. På grunn av begrenset omfang av operasjonelle leieavtaler i finans- og forsikringsbransjen, og tilsvarende begrensede effekter, ble resterende del av utvalget målt separat.

### ***5.3 Egenkapital***

IASB har kommunisert at forventede implementeringseffekter på egenkapital ikke vil være betydelig for de fleste selskaper, men at effektene vil variere avhengig av selskapenes leievilkår og verdiene som reguleres i eksisterende leieavtaler ved implementering (IASB, 2016b). De effektene som forventes vil i hovedsak virke negativt på egenkapitalen og er knyttet til periodiseringseffektene i resultatet slik beskrevet i delkapittel 5.1. En konsekvens av IFRS 16 er at en større andel av leierelaterte kostnader blir resultatført tidligere i leieperioden sammenlignet med under IAS 17. Skjæringspunktet mellom en leiekontrakts kostnadsprofil under IAS 17 og IFRS 16 forventes å være noe senere enn midtpunktet av leieperioden. For selskaper med en portefølje av flere leiekontrakter med ulike gjenværende leieperiode forventes derfor en tilsvarende effekt totalt for selskapet dersom man

legger til grunn at den totale porteføljen av leiekontrakter i gjennomsnitt ligger rundt midtpunktet av leieperioden.



Figur 9: IFRS 16 kostnadsprofil (IASB, 2016b, s. 43)

Selv om analysene til IASB og Mesrobian et al. indikerer at effektene på egenkapital generelt ikke vil være betydelige, vil det være eksempler på selskaper hvor effekten likevel vil være vesentlig. Slik vi har sett i eksempelet til Norwegian Air Shuttle er effektene betydelige ettersom selskapets portefølje av leiekontrakter regulerer store verdier og porteføljen totalt sett er i tidlig fase av leieperioden.

De fleste av selskapene notert på Oslo Børs Hovedindeksen (OBX) har kommunisert at modifisert retrospektiv metode vil bli anvendt ved implementering av IFRS 16 (Vedlegg 1). Implementeringseffekten av IFRS 16 vil derfor innregnes i disse selskapenes egenkapital per 1. januar 2019 uten at sammenligningstallene for 2018 omregnes etter den nye standarden – forutsatt at implementeringsdato er 1. januar 2019 for alle selskapene.

#### 5.4 Kontantstrøm

Leiebetalingar knyttet til nedbetaling av den estimerte leieforpliktelsen skal etter den nye standarden presenteres under kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter (IFRS 16.50 (a)). IFRS 16 forventes derfor å isolert sett gi økt rapportert operasjonell kontantstrøm, og redusert kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter. Når det kommer til leiebetalingene knyttet til rentekostnaden skal disse presenteres

i kontantstrømmen i henhold til IAS 7 (IFRS 16.50 (b)). Dette innebærer at leiebetalinger knyttet til renteelementet kan presenteres i kontantstrømmen fra operasjonelle-, finansielle, eller investeringsaktiviteter så lenge presentasjonen er konsistent fra periode til periode (IAS 7.50). Økningen i operasjonell kontantstrøm og den tilsvarende reduksjonen i for eksempel finansiell kontantstrøm vil derfor avhenge av selskapenes presentasjonsprinsipp av rentekostnader i kontantstrømoppstillingen.

Leiebetalinger som utføres i forbindelse med leiekontrakter som ikke er innregnet i henhold til reglene beskrevet i delkapitler 4.4-4.5 skal presenteres under operasjonell kontantstrøm (IFRS 16.50 (c)). Dette gjelder også leiebetalinger som knytter seg til variabel leie som ikke har en innregnet forpliktelse

### **5.5 Økonomiske forholdstall**

Som følge av effekter på flere balanse- og resultatmål vil også økonomiske forholdstall og rentabilitetsmål påvirkes av IFRS 16. IASB redegjør for følgende effekter i sin analyse:

- Gjeldsgrad («D/E»), definert som gjeld/egenkapital, vil øke på grunn av økte leieforpliktelser og marginale effekter på egenkapital.
- Egenkapitalrentabilitet («ROE»): effekter på forholdstallet, definert som årsresultat/egenkapital, vil være avhengig av selskapets leieportefølje og om porteføljen totalt sett er i tidlig eller sen fase av leieperiodene.
- Driftsrentabilitet («ROCE»): effekter på forholdstallet, definert som EBIT/sysselsatt kapital, vil knytte seg til økt EBIT samt økte finansielle forpliktelser, men endringen vil være avhengig av selskapets leieportefølje. Med sysselsatt kapital menes i denne sammenheng sum egenkapital og finansielle forpliktelser, herunder leieforpliktelser.

For selskaper på Oslo Børs estimerer Mesrobian et al. (2018) en økt gjeldsgrad på 12%<sup>2</sup> etter implementeringen av IFRS 16. Økte forpliktelser, økt totalkapital og

---

<sup>2</sup> Totalt utvalg ekskludert selskaper i finans- og forsikringsbransjen

marginal endring i egenkapital forventes videre å gi lavere egenkapitalandeler, definert som egenkapital/totalkapital. Mesrobian et al. estimerer effekten på egenkapitalandel til å være en reduksjon på 3.8%<sup>3</sup>. Videre indikerer analysen at effekter på totalkapitalrentabilitet («ROA»), definert som EBIT/totalkapital, vil være begrenset til en økning fra 1.7% til 2.2% ettersom både EBIT og totalkapital øker.

Effektsanalysene utarbeidet av IASB, PWC og Mesrobian et al. er basert på tolkning av tilgjengelig informasjon i regnskapsnoter og antagelser om eksisterende leiekontrakter. Det vil derfor være noe variasjon i estimerte effekter ettersom analysene ikke vil kunne fange opp detaljene rundt selskapenes leieforhold. Effektanalysen til PWC indikerer videre at totale effekter vil variere avhengig av geografisk lokasjon, og at effekten på selskaper innen samme bransje kan variere avhengig av hvor i verden selskapene opererer. Felles for analysene beskrevet ovenfor er likevel at det forventes stor variasjon i forventede implementeringseffekter på tvers av bransjer, og at de største IFRS 16 effektene forventes blant annet for flybransjen og selskaper innen detaljhandel. Videre indikeres det at en begrenset andel selskaper og bransjer, der store verdier reguleres av operasjonelle leieavtaler, bidrar til en betydelig andel av total forventet økningen i gjeld og balanseverdier.

---

<sup>3</sup> Totalt utvalg ekskludert selskaper i finans- og forsikringsbransjen

## 6 Konsekvenser for regnskapsbrukeren

European Securities and Markets Authority, ESMA, har kommunisert at de forventer IFRS rapporterende regnskapsprodusenter å ha god oversikt over implementeringseffekter ved publisering av 2018-regnskapene (ESMA, 2018), og at det gis tilstrekkelig informasjon om effektene i noter. ESMA synes å være opptatt av at regnskapsbrukere, basert på informasjonen som gis årsregnskapene, skal være i stand til forstå overgangen og sammenhengen mellom rapporterte operasjonelle leiekostnader etter IAS 17 og innregning av leieavtaler etter IFRS 16. Dette innebærer at regnskapsprodusentene må gi tilstrekkelig selskapsspesifikk kvalitativ og kvantitativ informasjon, herunder informasjon om diskonteringsrater og andre vurderinger som er lagt til grunn ved innregning. Fokuset på regnskapsbrukere underbygges av at ESMA påpeker at regnskapsprodusenter bør vurdere hvilken informasjon analytikere er avhengig av for oppdatere sine analysemodeller, og at brukere vil ha behov for å avstemme IFRS 16 effektene mot operasjonelle leiekostnader rapportert under IAS 17.

Det er velkjent at sentrale regnskapsbrukere over lengre tid har justert rapporterte regnskapstall ved å innregne resultatførte operasjonelle leiekostnader i selskapenes balanser (IASB, 2016b; Vedlegg 2; Vedlegg 5). Slik diskutert tidligere i oppgaven er noe av kritikken rettet mot IAS 17 basert på at regnskapsbrukere gjør nettopp slike justeringer, og IASB begrunner delvis også implementeringen av IFRS 16 med denne argumentasjonen.

### 6.1 Regnskapsbrukere og regnskapsanalyse

Et av de viktigste formålene med regnskapsanalyse er å kunne etablere en oppfatning av den sannsynlige fremtidige økonomiske utviklingen i selskapet (Dyrnes, 2004a). Slike analyser gjøres som regel basert på historisk regnskapsinformasjon, men justering av den finansielle informasjonen inngår ofte som en viktig øvelse som gjøres avhengig av ~~hva som er~~ analyseformålet. Det kan eksempelvis være relevant for regnskapsbrukere å normalisere rapporterte resultater ved å justere for såkalte spesielle poster, det vil si poster som ikke har relevans som prediktor av fremtidig økonomisk utvikling. Slike poster kan være resultatført fortjeneste i forbindelse med salg av anleggsmidler, eller kostnader som er påløpt på grunn av restrukturering i selskapet. I denne sammenhengen vil



formålet med justeringen være å trekke ut poster fra resultatet som ikke direkte knytter seg til den underliggende driften og selskapets normaliserte lønnsomhet.

Kapitalisering og reklassifisering av operasjonelle leiekostnader er et annet eksempel på regnskapsbrukeres justering av finansiell informasjon. I denne sammenheng er ikke formålet med øvelsen å normalisere fortjeneste, men synes å være begrunnet spesielt i følgende to punkter.

- For det første ønsker regnskapsbrukere å justere balanse og resultat i sine analyser for oppfatningen av at leieavtaler er en form for finansing av et eller flere eiendeler. Regnskapsbrukere argumenterer for at når et selskap har inngått en kontraktsfestet forpliktelse til å utføre leiebetalinger i fremtiden vil det inngå et finansieringselement i en slik avtale (Damodaran, 2009; IFRS 16 BC3 (a), Vedlegg 5; EY, 2018a). Denne oppfatningen gjelder selv om leieavtalen regnskapsmessig er klassifisert som operasjonell, og uavhengig av om det fremkommer et finansieringselement direkte av leieavtalen eller ikke. Regnskapsbrukeren ønsker derfor å innregne alle leieavtaler for å bedre kunne vurdere selskapets finansielle stilling, betjeningsevne og *reelle belåningsgrad* (Vedlegg 5).
- For det andre oppfattes sammenlignbarheten mellom selskaper å øke ved å justere for operasjonelle leiekostnader (Vedlegg 2; IFRS 16 BC3 (b)). Som vi har sett i kapittel 5 kan regnskapsmessig behandling av leiekontrakter ha betydelig innvirkning på regnskapsrapportering og finansielle måltall dersom store verdier reguleres i leieavtaler. Ved sammenligning av to eller flere selskaper må sammenligningsgrunnlaget derfor være konsistent ved vurdering av slike finansielle måltall. Det vil derfor være nødvendig å justere for leiekontrakter før man går videre med sammenligning og eventuell normalisering av tallene. For eksempel ved bruk av multiplikatorer i forbindelse med verdsettelse vil det være viktig å være konsistent i behandlingen av grunnlagsdata (Dyrnes, 2004b; Vedlegg 3). I et slike eksempler der et selskap verdsettes basert på finansielle forholdstall hos et eller flere tilsvarende selskap, vil forskjeller i regnskapsprinsipper og -praksis kunne gi inkonsistens og feilprising.

Basert på intervjuene av ulike brukergruppene synes det primært å være analytikere som er gjeldsinteressenter og som jobber enten i forbindelse med banklån eller obligasjonslån, som har gjort justeringer av operasjonelle leiekostnader i sine analyser. Dette er i tråd med undersøkelsene IASB har gjennomført blant regnskapsbrukere i forbindelse med utarbeidelsene av den nye standarden (IFRS 16, BC47). Det at det forekommer ulik behandling av leieavtaler i regnskapsbrukernes egne analyser, og at slike justeringer ikke i like stor grad har vært gjort aksjeanalytikere anser jeg å skyldes forskjeller i analyseformålet ved analysene som gjennomføres.

Aksjeanalytikerne intervjuet bekrefter at justering av leiekostnader ikke har vært gjort like utbredt som blant kredittanalytikere. Aksjeanalytikere fokuserer primært prisingen av selskapene de følger, og konsekvensene av IFRS 16 implementeringen synes derfor å være mest aktuelle i verdsettelsessammenheng. En viktig del av arbeidet inkluderer også å følge resultatutviklingen og utarbeide estimater på rapporterte resultater i forkant av selskapenes resultatpresentasjoner. Dette innebærer at estimatene må ta utgangspunkt i samme regnskapspråk som det selskapene faktisk rapporterer etter. Når det kommer til rapportering av leiekontrakter har dette frem til nå vært etter IAS 17, med mindre selskapet valgte tidlig implementering av IFRS 16 i 2018.

Som en konsekvens av IFRS 16 er IASB sin forventning at kostnaden regnskapsbrukere har i forbindelse justering for leieavtaler i sine analyser vil bli redusert etter hvert som disse regnskapsbrukerne har oppdatert sine modeller (IASB, 2016b). IASB forventer at noen brukergrupper vil forholde seg til tallene slik det rapporteres etter den nye standarden uten behov for å foreta ytterligere justeringer. Andre brukergrupper forventes å fortsatt ha behov for å justere regnskapstall i sine analyser, men da med lavere kostnad og basert på noteinformasjonen som oppgis etter IFRS 16.

## ***6.2 IFRS ekspert: sentrale regnskapsmessige problemstillinger og vurderinger***

Felles for alle brukergruppene som er intervjuet i forbindelse med denne oppgaven er at de virker noe avventende når det kommer til å konkludere på hvilke konsekvenser IFRS 16 vil ha for deres arbeid og interne prosesser. Selv om de

generelle regnskapsmessige effektene av kapitaliserte leiekontrakter er kjent, synes brukerne å være i en overgangsfase i påvente av de første rapporteringene fra selskapene hvor de har etablerte klientforhold eller står for analysedekning. En fullstendig oversikt over alle konsekvenser og problemstillinger synes ikke å være forventet før brukerne har mer rapporteringsgrunnlag i form av finansiell rapportering under IFRS 16 å forholde seg til.

For å kartlegge hvilke regnskapsmessige problemstillinger knyttet til IFRS 16 som har vært diskutert i fagmiljøet har jeg intervjuet en IFRS-ekspert (Vedlegg 6). Målet med intervjuet var ikke å diskutere alle regnskapsmessige problemstillinger knyttet til leiekontrakter, men å identifisere de problemstillingene som synes å ville være mest relevante for regnskapsbrukere å kjenne til. Problemstillingene som gjennomgås i dette kapitlet er basert på tilgjengelige publiseringer og intervjuet av IFRS ekspert, og problemstillingene knytter seg hovedsakelig til:

- Potensielle muligheter for å tilpasse leiekontrakter med den hensikt å oppnå ønsket effekt regnskap eller finansielle måltall
- Vurderingsforskjeller og ulik regnskapspraksis mellom selskaper

### *6.2.1 Avtalestrukturering*

IFRS ekspert er prinsipielt enig i argumentasjonen til IASB som går på at endringer i en leieavtale og som samtidig øker utleiers risiko ved avtalen, vil føre til en høyere leiebetaling for leietaker (IFRS 16 BC94). Slike endringer vil for eksempel være å korte ned leieperioden eller å knytte en større del av leiebetalingene mot en variabel faktor med det formål å enten helt eller delvis unngå innregning av leieavtalen. Justeringer av leievilkår som resulterer i økte leiebetalingene anses ikke å være et reelt alternativ for de fleste selskaper, og det anses derfor ikke som sannsynlig at slike tilpasninger blir vanlig praksis.

Likevel er ekspert skeptisk til at det ikke er risiko knyttet til at regnskapsprodusenter tilpasser seg det nye regelverket for å oppnå ønskede regnskapseffekter. En av mulige tilpasninger som trekkes fram er å strukturere leieavtaler slik at de faller utenfor definisjonen av en leieavtale etter IFRS 16, og at kontrakten dermed er å anse som en tjenesteavtale fra et regnskapsmessig ståsted.

Tjenesteavtaler resultatføres på samme måte som operasjonelle leieavtaler har blitt resultatført etter IAS 17, og et skifte fra leieavtaler til tjenesteavtaler vil derfor resultere i at kontraktsfestede fremtidige betalinger fortsatt holdes utenfor balansene. I henhold til PWC (2016b) er skiftet mot tjenstekontrakter allerede en trend i markedet og som potensielt kan bli enda tydeligere som følge av IFRS 16. For regnskapsbrukere anser jeg det derfor som relevant å være klar over skillet mellom leiekontrakter og tjenstekontrakter og følge denne utviklingen.

Selv om en leieavtale normalt vil gi utleier økt risiko dersom avtalen justeres til en kortere leieperiode, eller justeres slik at leiebetalinger endres fra faste til variable, påpeker eksperten at det vil være eksempler hvor dette ikke er tilfelle. For eksempel ved leie av en vindmølle, der leieprisen bestemmes av kilowatt generert hvert år og vindforholdene er stabile, vil det være tilfeller hvor fremtidige leiebetalinger kan estimeres med høy sikkerhet basert på historisk informasjon. I et slikt eksempel anses ikke utleiers risiko å øke i vesentlig grad ved et skifte fra faste til variable leiebetalinger. Selv om leiebetalingene vil kunne estimeres med høy sikkerhet, vil ikke slik «høy sikkerhet» være tilstrekkelig for å imøtekomme kravene om variable leiebetalinger som i substans er faste betalinger (IFRS 16 BC164), og leieavtalen skal derfor ikke innregnes. Når det kommer variabel leie vil slike betalinger likevel spesifiseres i regnskapsnote slik at regnskapsbrukere kan gjøre egne tilpasninger.

Lignende eksempler der leieavtaler med lange leieperioder har blitt kortet ned uten konsekvens for risiko og leiebetalinger har også blitt observert av eksperten. Et eksempel kan være tilfeller der leietaker er svært avhengig av anleggsmiddelet som leies, og leiemarkedet for tilsvarende anleggsmidler er begrenset slik at det vil være høy sikkerhet knyttet å fornye avtalen ved utløp av leieperioden. I tilfeller der store verdier reguleres i avtalen kan slike tilpasninger ha betydelig effekt på innregnet leieforpliktelse og regnskapet.

### *6.2.2 Risiko for forskjeller i praksis*

Det er også forhold ved IFRS 16 der forskjeller i praksis og forskjeller i regnskapsprodusentenes tolkning av standarden vil være relevant for brukeren å være kjent med. Et av områdene som synes å være mye diskutert er fastsettelse av leieperioden som skal legges til grunn ved innregning når både utleier og leietaker

har rett til å terminere avtalen i løpet av leieperioden uten å bli påført det standarden refererer til som *significant penalty*, eller betydelig bot på norsk (IFRS 16 BC34). Dersom både utleier og leietaker kan terminere en avtale etter for eksempel fem år uten at slik betydelig bot påløper, skal avtalen innregnes i leietakers balanse som en femårsavtale, selv om leieavtalen i utgangspunktet er på tretti år. Utfordringen i slike tilfeller er at tolkningen av betydelig bot vil ha stor betydning for nåverdien leietaker skal innregne i sin balanse. Hvorav noen mener at betydningen av betydelig bot knytter seg til et termineringsgebyr spesifisert i avtalen, mener andre at dette er et videre begrep som ikke nødvendigvis knytter seg til et konkret beløp spesifisert i avtalen. For eksempel dersom terminering av en leieavtale vil resultere i redusert produksjon og lønnsomhet hos leietaker kan det argumenteres for at dette også er en betydelig bot i formuleringens videre betydning. EY (2018a) argumenterer for at regnskapsprodusenter i slike tilfeller skal inkludere alle økonomiske perspektiver i vurderingen av en eventuell terminering og ikke bare spesifiserte termineringsgebyr, selv om veiledningen ikke kan anvendes direkte på slike eksempler. Ettersom ulik tolkning av betydelig bot kan resultere i at like leieavtaler blir innregnet basert på betydelige forskjeller i leieperiode kan de estimerte tilhørende leieforpliktelsene ha vesentlige forskjeller i bokført verdi.

Når det kommer til regnskapspraksis påpeker ekspertene at det har blitt diskutert forskjeller i praksis rundt innregning av leieforpliktelser etter IFRS 16 i noen bransjer. I flybransjen synes det ofte å være inkludert bestemmelser i leieavtaler ved leie av fly som forplikter leietaker å returnere flyet til utleier i en spesifisert tilstand ved leieperiodens utløp. I denne sammenheng skilles det normalt mellom vedlikeholdskostnader som vil være avhengig bruk, for eksempel antall flytimer, og kostnader som uansett vil påløpe i forbindelse med tilbakelevering av flyet til utleier. Vedlikeholdskostnadene som er avhengig av bruk anses å utgjøre størstedelen av slike forpliktelser og det er disse kostnadene som nå behandles ulikt (KPMG, 2018; IAWG, 2019). Ulik behandling av disse kostnadene skyldes ulik vurdering av de kontraktsfestede forpliktelsen. Leietaker har en kontraktsfestet forpliktelse, men forpliktelsen vil bare oppstå dersom flyet brukes. Ettersom kostnadene er avhengig av bruk mener noen at både forpliktelse og kostnad skal bokføres i tråd med bruken etter IAS 37, og at forpliktelsen innfris når vedlikeholdet betales for. Andre flyselskaper innregner en estimert forpliktelse ved oppstart av

leieperioden etter IFRS 16, avskriver tilhørende eiendel etter IAS 16, og reduserer forpliktelsen når vedlikeholdet betales for.

I teorien skal ikke ulik behandling av vedlikeholdskostnader som er avhengig av bruk ha noen innvirkning på årsresultat ettersom kostnadene, som blir resultatført enten som driftskostnad eller avskrivning, skal være i tilsvarende størrelsesorden. Dette avhenger dog av at forpliktelsen avhengig av bruk er nøyaktig estimert ved oppstart av leieperioden. Forskjellen i den regnskapsmessige behandlingen kan likevel ha en betydning for analytikere og andre regnskapsbrukere ettersom balansene og klassifiseringen av kostnaden vil være forskjellig. Innregnes forpliktelsen ved oppstart vil selskapet isolert sett ha mer gjeld og en større totalbalanse enn selskaper som innregner forpliktelsen i tråd på bruk av anleggsmiddelet. Ettersom innregning etter IFRS 16 vil gi kostnader klassifisert som avskrivninger vil det isolert sett bli forskjeller i resultatmålet EBITDA. For regnskapsbrukere som anvender netto rentebærende gjeld i sine analyser anser jeg det også som naturlig å ta stilling til hva selskapene inkluderer i sin beregning av dette måltallet, og selv vurdere hvilke forpliktelser skal inkluderes.

Et annen bransje som trekkes frem i forbindelse med ulike tolkninger av standarden er oljebransjen. På et oljefelt, der eierandelene i oljefeltet som regel deles mellom en operatør og flere deltagere, er det som regel operatøren som inngår leieavtaler ved leie av for eksempel borerigger og forsyningskip. Samtidig vil de resterende deltagerne på feltet forplikte seg ovenfor operatøren til å dekke sine forholdsmessige andeler av operatørens fremtidige leiebetalinger. I slike tilfeller kan det oppstå vurderingsforskjeller knyttet til leiebetalingene som legges til grunn for innregning av leieforpliktelsene. Equinor skriver følgende i note 23 i sin årsrapport for 2018:

*Den vesentligste regnskapsmessige vurderingen i forbindelse med Equinors anvendelse av IFRS 16 har vært, og fortsetter å være, å avgjøre hvorvidt det er lisensen eller operatøren som skal regnes som relevant leietaker i forbindelse med leieavtaler i selskapets oppstrømsaktiviteter, og følgelig hvorvidt disse kontraktene skal reflekteres brutto (100%) i operatørens regnskaper, eller i samsvar med hver enkelt deltakers relative andel av leieavtalen. I olje- og gassindustrien, hvor aktiviteten ofte drives gjennom felleskontrollerte*

*driftsordninger eller tilsvarende samarbeidsformer, krever bruk av IFRS 16 en evaluering for hver enkelt leieavtale om deltakerne i fellesskap eller operatøren skal anses som leietaker i avtalen.*

Ifølge IFRS eksperten observeres det at operatører oppfatter at leiekontrakten kun skal innregnes basert på nettokostnaden operatøren er eksponert for, altså totale leiebetalinger til utleier minus andelene som dekkes av andre deltakere på feltet. I mars 2019 konkluderte dog IASB sitt tolkningsorgan, IFRIC, med at leiekontrakter i utgangspunktet skal innregnes hos operatøren basert på totale leiebetalinger når det er operatøren som har inngått avtalen. Videre er det kommunisert fra IFRIC at operatøren må vurdere betalingene som de andre deltagerne har forpliktet seg til ovenfor operatør som eventuell framleie etter IFRS 16. Hos deltagerne på et oljefeltet synes å foreligge risiko for at det kan oppstå forskjellige vurderinger av grunnlag for innregning. Noen parter argumenterer for at deltagerne skal innregne sin forholdsmessige andel av forpliktelsen, mens andre vil hevde at forpliktelsen skal være null ettersom det er kun operatøren som har forpliktet seg mot utleier.

For å ytterligere komplisere problemstillingen i oljebransjen diskuteres det også hvorvidt alle aktørene på et oljefelt kan inngå leieavtaler som signerende parter sammen med operatøren. En strukturering av avtalene på denne måten vil i større grad gi grunnlag for at alle aktører på feltet, inkludert operatøren, kun behøver å innregne sin forholdsmessige andel. Hovedpoenget i denne diskusjonen er at hvordan leieavtalene struktureres kan få vesentlig betydning på leieforpliktelsene som innregnes og rapporteres hos de ulike aktørene. Dersom det etableres ulik praksis blant aktørene på dette området vil transaksjoner som i substans er veldig like bli behandlet ulikt – noe som gav grunnlag for kritikken mot IAS 17.

### **6.3 Intervjuobjekter**

Regnskapsbrukerne som er intervjuet i forbindelse med denne oppgaven er valgt ettersom jeg anser dem som representative primærbrukere slik dette begrepet defineres av IASB. Intervjuobjektene inkluderer dermed både gjelds- og egenkapitalinteressenter. Totalt er tre brukergrupper representert blant intervjuobjektene: aksjeanalytikere, kredittanalytikere og långivere.

To aksjeanalytikere med flere års erfaring hver representerer nåværende og potensielle investorer. Ett av disse intervjuobjektene er styremedlem i Norske Finansanalytikeres Forening hvor han også sitter i komiteen for finansiell informasjon. I forkant av intervjuene bekreftet begge analytikerne kjennskap til IFRS 16, og begge analytikerne har vært involvert med internt arbeid i bankene de representerer når det kommer til forberedelser og analyse av implementeringseffekter av den nye regnskapsstandarden.

På gjeldssiden representerer regnskapsbrukerne som er intervjuet to ulike brukergrupper: henholdsvis tilbydere av banklån, og kredittanalytikere med ansvar for analysedekning av markedsregulerte rentepapirer og bistand ved tilrettelegging av selskapsobligasjoner.

Når banken opererer som långiver for en selskapskunde benytter den seg av en intern analyseavdeling til å vurdere selskapet og risikoen som banken eksponeres mot via lånefinansiering til dette selskapet. Bankene er underlagt krav om tilstrekkelig kapitaldekning, og analyser av lånekunder vedlikeholdes gjennom løpetiden som et verktøy for å avgjøre hvor mye kapital banken skal allokere som sikkerhet til hvert av lånene. Tre av intervjuobjektene er ledende ansatte i en slik låneavdeling rettet mot bedriftsmarkedet, hvorav et av disse intervjuobjektene er ansvarlig for avdelingens interne analysemodell.

En alternativ finansieringsform til banklån er at et selskap utsteder obligasjoner og tar opp et obligasjonslån. I slike tilfeller vil selskapet henvende seg til en bank, og i denne banken vil da kredittanalytikere være ansvarlig for å bistå med tilretteleggelse av selskapsobligasjonene som selges til investormarkedet. Med investormarkedet menes for eksempel norske liv- og pensjonsselskaper, pengemarkedsfond, private kunder og andre interessenter. Risikoen knyttet til slik finansiering blir ikke sittende hos banken, men hos de som kjøper obligasjonene. Kredittanalytikernes oppgave er i disse tilfellene å gjøre kredittvurderingen på vegne av kundene. Likevel anses kredittanalytikernes hovedansvar å være analysedekning av rentepapirer som allerede reguleres i markedet.

Et av intervjuobjektene er kredittanalytiker og analysesjef i Danske Bank Markets. I en bank som tilbyr både banklån og transaksjonstjenester ved tilretteleggelse og



utstedelse av obligasjoner, vil disse to avdelingene adskilte og det er ingen kommunikasjon mellom de to. De to avdelingene har ikke anledning til å dele sine analyser og vurderinger med hverandre, og hvis for eksempel en lånekunde er i brudd med sine lånebetingelser kan ikke låneavdelingen kommunisere dette til kredittanalytikerne.

#### **6.4 Långivere**

IFRS 16 vil i ikke ha noen innvirkning på selskapers faktiske betjeningsevne, og derfor argumenterer IASB for i sin effektanalysen at implementeringen heller ikke burde ha noen konsekvens for selskapers lånebetingelser, herunder rente og eventuelle *covenant* krav (IASB, 2016b). Dersom et selskap likevel skulle oppleve endringer i sine lånebetingelser, mener IASB dette i så fall er et resultat av at IFRS 16 resulterer i bedre informasjon og beslutningsgrunnlag for långivere.

I finansieringssammenheng er en *covenant* et lånevilkår som er spesifisert i en låneavtale for å beskytte gjeldsinvestorenes interesser (Pettersen, 2012). Slike lånevilkår involverer ofte at låntager må overholde krav til for egenkapital, eller at låntager ikke kan eksponere seg mot mer gjeld enn det som er spesifisert i låneavtalen. Ifølge Pettersen (2012) har slike kvantitative lånekrav blant selskaper notert på Oslo Børs som oftest vært knyttet til blant annet egenkapital og økonomiske forholdstall som for eksempel NIBD/EBITDA og EBITDA/rentekostnader. Intervjuobjektene bekrefter at disse eksemplene er lånevilkår som ofte anvendes i låneavtalene i banken de representerer. Videre informerer intervjuobjektene om at noen låneavtaler også struktureres på en slike måte at prisingen av lånet følger utviklingen i slike forholdstall. Det vil si at lånets rentemargin vil være spesifisert i intervaller, og at renten vil være avhengig av utviklingen i for eksempel forholdstallet NIBD/EBITDA. I et slikt eksempel illustrerer en isolert økning i selskapets netto rentebærende gjeld en svakere betjeningsevne, økt risiko for banken og dermed en høyere rentekostnad. Slik vi har sett i kapittel 5 kan implementeringen av IFRS 16 i noen tilfeller ha betydelig effekter på måltall og forholdstall spesifisert som en del av selskapers lånevilkår.

The book equity ratio, proforma as of year-end 2018, will as such be reduced from 56% to 52%. The group's bank facility has a covenant of 35% book equity ratio, but the calculation of the ratio is to be adjusted for the effects of IFRS 16.

Figur 10: Uttrekk fra MOWI 4. kvartalsrapport 2018

Argumentasjonen fra IASB relatert til *covenants* og lånevilkår underbygges i stor grad av uttalelsene fra regnskapsbrukerne som er intervjuet (Vedlegg 2). Intervjuobjektene forteller at mange låneinstitusjonen opplever forespørsler fra flere av lånekundene som tar kontakt med långiver for å avklare disse problemstillingene. Da vi diskuterte et hypotetisk tilfelle der implementeringen av IFRS 16 endrer forholdstallet spesifisert i en låneavtale i så betydelig grad at selskapets lånevilkår brytes eller endres, indikerte intervjuobjektene at en slik endring i seg selv ikke vil være styrende når den skyldes endring i regnskapsregler. Fra deres ståsted er det ikke regnskapsreglene som skal styre lånevilkårene, men de økonomiske realitetene og den underliggende kredittkvaliteten. Intervjuobjektene presiserer dog at det vil bli gjort slike vurderinger individuelt for hver låneavtale. Videre opplyser intervjuobjektene at en del av låneavtalene inkluderer en *frozen GAAP* formulering, noe som innebærer at lånevilkår uansett skal måles etter regnskapsreglene som forelå ved tidspunkt for avtaleinngåelsen. Dette betyr at endringer i selskapets anvendte regnskapsregler ikke skal ha noen betydning for vurdering *covenants* og lånevilkår spesifisert i låneavtalen. I slike tilfeller vil en konsekvens av IFRS 16 implementeringen være at lånekundenes regnskaper må omarbeides i kommende perioder, slik at forholdstall som for eksempel egenkapitalandel og NIBD/EBITDA måles slik de ville blitt beregnet dersom IAS 17 ble lagt til grunn for rapporteringen.

Selv om intervjuobjektene uttaler at de hovedsak legger vekt på de økonomiske realitetene fremfor endringen i regelverket, understreker de likevel at de vil følge kommende rapportering svært nøye for å forstå hvilke effekter IFRS 16 vil få på deres egne lånekunders regnskaper og økonomiske forholdstall. I bankens interne analyser og kredittvurderinger som legges til grunn for kontraktsinngåelse og oppfølging av låneavtaler, har långiverne omarbeidet selskapenes regnskaper med

hensikt å justere for operasjonelle leiekostnader. De påpeker derfor at de skal bruke ressurser på å sammenligne lånekunders rapportering under IFRS 16 med egne analyser for å vurdere eventuelle forskjeller i estimerte leieforpliktelser, og om disse forskjellene i så fall har betydning for bankens vurdering av lånevilkår.

Når långiverne som er intervjuet foretar kredittvurderinger av lånekunder og potensielle lånekunder, utføres flere kvantitative analyser samt kvalitative vurderinger. Den samlede kredittvurderingen baserer seg altså på flere faktorer som for eksempel forventet kontantstrøm, estimert gjeldsgrad, eierstruktur og volatilitet i bransjen selskapet operer i. Finansielle måltall basert på et omarbeidet regnskap er en sentral del av disse faktorene. Ved omarbeidelse av regnskapet estimerer banken som er intervjuet balanseføring og reklassifisering av resultatposter knyttet til operasjonelle leieavtaler. Innregning i balansen har blitt gjort ved å multiplisere operasjonelle leiekostnader med en faktor mellom fem og åtte, avhengig av hvilken type anleggsmiddel det er snakk om. Tilhørende allokering mot resultatet har blitt fordelt mellom avskrivninger og rentekostnader i henhold til en gitt allokeringsnøkkel. I lys av metodikken banken har fulgt historisk indikerer regnskapsbrukerne at IFRS 16 vil innebære en mer hensiktsmessig presentasjon av leiekontrakter. Leiekontrakter oppfattes som finansiering, og for sammenligningsformål anses innregning av leiekontrakter hos leietaker som et steg i riktig retning. Likevel påpeker de at som långivere vil de ikke slutte å omarbeide selskapenes regnskaper. For at analysene skal være sammenlignbare understreker intervjuobjektene at innregning basert på leieperiode etter IFRS 16 ikke nødvendigvis kan legges til grunn. Bankens ønsker å estimere den langsiktige kostnaden for selskapet, noe som også vil kreve omarbeidelse av kommende regnskapsrapportering. Videre ønsker banken å inkludere all variabel leie i sin innregning, og påpeker at for eksempel omsetningsbasert husleie kan være betydelig hos noen lånekunder.

Når det kommer til fremtidige interne analyser og kredittvurderinger av selskaper som rapporterer leiekontrakter etter IFRS 16, har låneavdelingen som er intervjuet kommet frem til at de vil omarbeide regnskapstallene. De ønsker at kredittvurderingene som gjøres fremover skal være konsistente med tidligere vurderinger, og den eksisterende analysemodellen er også godkjent av Finanstilsynet. Bankens har derfor foreløpig konkludert med å omarbeide

lånekundenes regnskaper tilbake som om leiekontrakter var rapportert etter IAS 17, før banken kapitaliserer leiekontraktene etter bankens metodikk slik beskrevet i foregående avsnitt. Analysesjefen er åpen for at metoden kan endres etter hvert, men understreker at en slik endring først vil være mulig når de har mer rapporteringsgrunnlag og kjennskap til hvordan regnskapstallene kan omarbeides basert på innregning etter IFRS 16. Inntil videre vil altså en konsekvens av IFRS 16 være at banken omarbeider kommende rapportering ved å trekke ut bruksretteiendeler, leieforpliktelse og tilhørende resultatposter for deretter å innregne disse verdiene basert på bankens nåværende praksis.

### **6.5 Kredittanalyse**

I intervjuet av en erfaren kredittanalytiker ble det bekreftet at det har vært normal praksis i bransjen å omarbeide regnskaper og innregne leiekontrakter på en måte som ligner praksisen beskrevet av långiverne i forrige kapittel (Vedlegg 5). Det har likevel vært noen forskjeller i tilnærmingene blant de to brukergruppene, og innregning foretatt i kredittanalysemiljøet synes å være noe mer nyansert.

Intervjuobjektet forteller at operasjonelle leieavtaler som regel har blitt innregnet i kredittanalysen ved å enten multiplisere leiekostnader med multipler kommunisert fra ratingbyrået Moody's, eller ved å innregne leiekostnaden basert på en estimert lånerente og noteinformasjon i regnskapene. Ved de fleste kredittanalyser forteller analysesjefen at det har blitt gjort beregninger på begge måter, og at den mest konservative leieforpliktelsen av de to har blitt lagt til grunn. I tilfeller der analytikerne har hatt god informasjon om selskapets rente samt tilstrekkelig god noteinformasjon om selskapets leiekontrakter, har analytikerne likevel foretrukket innregning basert på diskonterte leiebetalinger. I lys av denne metodikken mener derfor intervjuobjektet at endringen fra IAS 17 til IFRS 16 har verdi og kan resultere i bedre regnskapskvalitet.

På lik linje med långiverne forteller intervjuobjektet at også hans avdeling vil bruke ressurser på å avstemme deres egne analysemodeller mot leieforpliktelsene som rapporteres etter IFRS 16, og analysere eventuelle differanser. Intervjuobjektet er åpen for at den nye regnskapsstandarden kan føre til at kredittanalytikere i ingen eller mindre grad omarbeider rapporterte leieforpliktelse i kommende perioder.

Likevel understreker han at eventuelle føringer fra ratingbyråene veier tungt. Dersom det for eksempel kommer en veiledning fra ratingbyrået Moody's som tilsier at fremtidig regnskapsrapportering underlagt IFRS fortsatt bør justeres for leiekontrakter, vil sannsynligvis kredittanalytikere ta en slik veiledningen til etterretning.

EY har publisert en rapport der de oppsummerer hva ratingbyråene har kommunisert rundt IFRS 16, og hva ratingbyråene har indikert når det kommer til hvordan de vil tilpasse sine kredittanalyser ved fremtidig rapportering (EY, 2018b). Vanlig praksis blant disse byråene har ifølge rapporten vært å innregne leiekontrakter enten basert på diskontert nåverdi av fremtidige leiebalinge, eller basert på multiplikatorer som multipliseres med resultatførte operasjonelle leiekostnader – eventuelt en kombinasjon av de to metodene. Ifølge rapporten skal to av de mest kjente ratingbyråene, Moodys og S&P, ha indikert at de vurderer å legge leiekontrakter rapportert under IFRS 16 til grunn i sine kredittanalyser. Det tredje ratingbyrået nevnt i rapporten, Fitch, skal ha indikert at en hybridmodell vurderes der IFRS 16 rapportering legges til grunn ved kredittanalyser av selskaper innen noen bransjer, men hvor en multiplikatortilnærming videreføres for selskaper som opererer innenfor detaljhandel, shipping-, eller flyindustrien.

Tilsvarende som for banklån kan obligasjoner og obligasjoners rentemargin kobles mot konkrete lånevilkår som for eksempel NIBD/EBITDA. På grunn av effektene IFRS 16 har på regnskapene anser intervjuobjektet at det kan oppstå et behov for å gjennomgå og eventuelt oppdatere obligasjonsavtalene. Videre tror han at det vil bli et større behov for å ytterligere spesifisere hvilke poster som skal inngå i måltallene som refereres til i slike låneavtaler.

## **6.6 *Kontantstrømanalyse og Enterprise Value***

Basert på intervjuene av aksjeanalytikere synes en aktuell problemstilling å være hvordan regnskapsbrukere skal forholde seg til kapitalisering av leiekostnader i sine kontantstrømanalyser. Diskonterte kontantstrømmodeller, såkalte DCF analyser, regnes å være blant de mest utbredte metodene innen verdsettelse og kan i hovedsak settes opp etter to forskjellige tilnærminger (Kinserdal, 2017). Den ene tilnærmingen er å estimere verdien av egenkapital direkte ved å neddiskontere predikerte kontantstrømmer til egenkapitalen (FCFE). Den andre tilnærmingen er å

estimere *selskapsverdien* ved å neddiskontert fri kontantstrøm til selskapet (FCFF). Selskapsverdi er et verdimål som oftest refereres til som «Enterprise Value» (EV), og som er et verdimål på selskapet inkludert gjeld. Ved å redusere EV for netto finansiell gjeld finner man estimert verdi av egenkapital, som skal tilsvare verdien av egenkapital om man hadde basert seg på en FCFE analyse direkte.

$$\text{Enterprise value}_0 = \sum_{t=1}^n \frac{\text{FCFF}_t}{(1+\text{WACC})^t} + \frac{\text{FCFF}_{n+1}}{\text{WACC}-g} \times \frac{1}{(1+\text{WACC})^n}$$

Figur 11: Selskapsverdi «Enterprise Value» basert på FCFF

Vurderinger knyttet til verdsettelse og leasing er ikke en ny problemstilling. Som diskutert i delkapittel 6.1 anser mange regnskapsbrukere resultatførte operasjonelle leiekontrakter som finansiering, og ikke som en operasjonell kostnad. De mener derfor at dette er en resultatpost det bør justeres for i forbindelse med verdsettelse og andre analyser. Hvor mange brukere som faktisk har gjort slike justeringer i sine kontantstrømanalyser synes å variere, og noen hevder at temaet ikke har vært tilstrekkelig adressert blant regnskapsbrukere i verdsettelsessammenheng (Damodaran, 2009; Deloitte 2016c).

Det synes å bli praktisert flere metoder for hvordan kapitalisering av leiekontrakter håndteres i FCFF analyser. FCFF estimeres som regel ved å ta utgangspunkt i et resultatmål, for eksempel NOPLAT eller EBITDA. Resultatmålet justeres dermed for andre kontanteffekter slik som avskrivninger, investeringer og endringer i arbeidskapital. Når leiekontrakter kapitaliseres forsvinner leiekostnaden i form av driftskostnad, og EV vil øke på grunn av økning i resultatmålet som legges til grunn ved beregning av fri kontantstrøm (Damodaran, 2009; Deloitte 2016c). Økning i EV skyldes videre at økt finansiell gjeld endrer selskapets kapitalstruktur, som videre resulterer i et lavere avkastningskrav (WACC) ettersom gjeld normalt har en lavere kostnad enn egenkapital. Når leiekontrakter kapitaliseres i analysen skal i teorien økningen i EV tilsvare leieforpliktelsen som blir innregnet i balansen.

I eksempelet beskrevet i forrige avsnitt øker EV som følge av at leiekontrakten betraktes å være en bruksretteiendel med tilhørende finansiering. Selv om den

estimerte verdien av egenkapital skal være uendret før og etter kapitalisering, anses det å være risikoer knyttet til anvendelse av estimert EV. Dersom nåverdien av leiebetalinger selskapet har forpliktet seg til legges til grunn for å verdsette selskapet kan dette gi undervurderte eiendeler og dermed undervurdert EV (Koller, Goedhart & Wessels, 2015, s. 413). IFRS 16 innregner leiekontrakter basert på leiebetalinger, leieperiode og diskonteringsrente slik spesifisert i leieavtalen, og ikke basert på verdien av anleggsmiddelet som leies. Regnskapsbrukere bør derfor vurdere hvilket grunnlag EV har blitt estimert på i FCFF analysen og hva estimert EV skal anvendes til. Dersom EV for eksempel skal brukes til en sammenligning av selskaper, eller i en multiplikatoranalyse på et selskap som i hovedsak eier sine eiendeler, synes det å være en risiko for at denne øvelsen bli gjort uten konsistens i sammenligningsgrunnlaget. Dette vil spesielt være en problemstilling når leieperioden som er lagt til grunn for innregning er kortere enn anleggsmiddelets levetid. Isolert sett vil et selskap som eier sine eiendeler ha en EV som inkluderer full finansiering av eiendelen, og selskapet som leier et anleggsmiddel vil ha en lavere EV ettersom det kun er leieforpliktelsen av bruksretteeiendelen som inngår i verdimålet. I et annet eksempel, der begge selskaper leier sine eiendeler, vil forskjeller i for eksempel gjenværende leieperiode og andre regnskapsmessige problemstillinger diskutert i delkapittel 6.2 også kunne resultere i inkonsistens. Det synes derfor å være relevant at regnskapsbrukere vurderer på hvilket grunnlag leieforpliktelser er innregnet på etter IFRS 16, og hva som er formålet med analysen som gjøres.

Koller et al. (2015) redegjør for hvordan FCFF og EV kan estimeres basert på nåverdien av det leide anleggsmiddelet, og ikke nåverdien av leieforpliktelsen. Metoden vurderes som en bedre tilnærming dersom analysen krever konsistens i EV, eller hvis analysen gjøres for å måle rentabilitet på investert kapital i videre analyse. Tilnærmingen involverer blant annet å ikke legge til avskrivninger av den leide eiendelen i FCFF ettersom denne posten vurderes å ha relevant kontanteffekt. Samtidig økes predikerte investeringer («CAPEX») med økte nåverdier av leide anleggsmidler. Øvelsen krever omarbeidelse av blant annet regnskapstall og diskonteringsrate, og Koller et al. (2015) understreker at kostnaden ved å gjøre en slik analyse kan overgå nytten dersom selskapet ikke har betydelige leiekontrakter.

Basert på intervjuene som er utført synes det å være noen forskjeller i praksis når det kommer til hvordan leietakers leiekontrakter skal behandles i en kontantstrømanalyse, men formålet med slike analyser anses også å variere. Hvorav aksjeanalytikere og investorer fokuserer på verdsettelse og prisingen av selskaper, fokuserer långivere og kredittanalytikere på den løpende kontantstrømmen og selskapets betjeningsevne. Formålet med en kontantstrømanalyse vil dermed ikke nødvendigvis være å estimere EV eller verdien av egenkapital. Relevansen av problemstillingene som er diskutert vil i så måte variere blant regnskapsbrukere avhengig av analysens formål og omfanget av leieavtaler i selskapet. Som en kvalitetskontroll for å vurdere fornuftighet av analysen som gjøres, kan det likevel være relevant for brukere å sammenligne resultatet av en kontantstrømanalyse basert på kapitaliserte leiekontrakter med en kontantstrømanalyse basert resultatførte leiebetalinger. En endring i regnskapsprinsipp skal i teorien ikke endre verdien av et selskap, eller selskapets evne til å betjene renter og avdrag. Likevel synes IFRS 16 å kunne øke risikoen for tekniske feil i kontantstrømanalyser. Samtidig synes standarden å sette fokus på den finansielle vurderingen av leiekontrakter blant regnskapsbrukere..

### **6.7 Multiplikatoranalyse og nøkkeltall**

Slik vi har sett i kapittel 5 har IFRS 16 effekter på flere økonomiske forholdstall. Derfor forventes også et skifte i multiplikatorer som ofte benyttes av regnskapsbrukere i forbindelse med verdsettelse (Vedlegg 4; Vedlegg 5). En multiplikator er et forholdstall som beregnes ved at prisen på et selskap eller prisen på egenkapital divideres med en resultatstørrelse, balansestørrelse, kontantstrømstørrelse, eller en målbar kritisk ressurs (Dyrnes, 2004b). Multiplikatoren anvendes dermed på et tilsvarende mål i et annet selskap for å estimere verdien på dette selskapet (EV), eller verdien på selskapets egenkapital. Multiplikatorene EV/EBITDA, P/E (pris egenkapital / resultat), P/B (pris egenkapital / bokført verdi av egenkapital) anvendes ofte av analytikere, men hvilke multiplikatorer som brukes mest synes å variere avhengig av analyseformålet og hvilken bransje selskapet som analyseres operer i (Vedlegg 3).

Aksjeanalytikerne som er intervjuet forteller at et skifte i en rekke multipler forventes i bransjen og at IFRS 16 i så måte har vært en tema som har blitt diskutert



i analytiker miljøet. Historiske multiplikatorer vil i flere tilfeller bli irrelevante, og hvorvidt det bør gjøres justeringer av historisk data har blitt diskutert. Oppfattet verdi av historiske multiplikatorer synes dog å variere, og det indikeres at utfordringen trolig vil være størst i en overgangsperiode der man har en begrenset periode regnskapsrapportering basert på IFRS 16.

Hvilke multipler som påvirkes mest vil være avhengig av hvilke finansielle måltall analysen bygger på. For eksempel forventes EV/EBIT og EV/EBITDA multiplikatorene å bli påvirket i større grad enn P/E og P/B-multiplikatorer ettersom IFRS 16 i mindre grad vil gi effekter på egenkapital og årsresultat. Regnskapsbrukerne indikerer derfor at fokuset på P/E multiplikatorer kan øke for å sikre rimelighet av utfallet når en analyse baserer seg på for eksempel EV- multiplikatorer. På lik linje med kontantstrømsanalyser synes viktighet av konsistens i slike analyser å bli belyst av IFRS 16, noe som også understrekes av intervjuobjektene.

En observasjon som fremkommer fra intervju av regnskapsbrukere er at aksjeanalytikere og kredittanalytikere ofte opererer med ulike forholdstall på de samme selskapene. Selv om kredittanalytikere og aksjeanalytikere i samme bank ved noen anledninger samarbeider ved analyse av selskaper som banken dekker, vil det være forskjeller på grunn av ulik vurdering av leiekontrakter. Ved beregning av nøkkel- og forholdstall som for eksempel gjeldsgrad og egenkapitalgrad har kredittanalytikere justert sine analyser for operasjonelle leiekostnader, men aksjeanalytikere har i mindre grad gjort slike justeringer. I så måte synes IFRS 16 gjøre anvendte forholdstall blant de to brukergruppene mer sammenlignbare.

I faget *Regnskapsanalyse og verdivurderinger* påpekte foreleser Sverre Dyrnes i forelesning 19. august 2015 at differansen mellom rapportert operasjonell kontantstrøm og rapportert EBITDA ofte brukes som et mål på regnskapskvalitet. Videre bruker regnskapsbrukere ofte EBITDA som en forenklet tilnærming til å estimere operasjonell kontantstrøm (Vedlegg 3). Slik diskutert i kapittel 5 vil EBITDA øke betydelig for flere selskaper som følge av IFRS 16 ettersom resultatmålet i hovedsak ekskluderer leiekostnader. Rapportert operasjonell kontantstrøm vil også øke, men selskaper kan velge å belaste denne kontantstrømmen med rentekostnaden som relaterer seg til innregnet

leieforpliktelse. Ved rapportering av kontantstrøm og rentekostnader har regnskapsprodusenter anledning til å presentere rentekostnader enten som operasjonelle kontantstrøm, finansiell kontantstrøm, eller under kontantstrøm fra investeringsaktiviteter. Valgfriheten er under forutsetning av at rentekostnader klassifiseres på en konsistent måte over rapporteringsperioder (IAS 7.31). I tilfeller der selskapets prinsippvalg er å presentere rentekostnader under operasjonelle kontantstrømmer, vil økte rentekostnader fra innregning leieavtaler isolert sett bidra til å øke forskjellen mellom EBITDA og rapporterte operasjonelle kontantstrøm. Dyrnes understrekte at rapportert operasjonell kontantstrøm bør justeres for blant annet renter når denne kontantstrømmen anvendes for analyseformål. Operasjonell kontantstrøm inngår også ofte som skaleringsfaktor i multiplikatorer som anvendes av regnskapsbrukere i forbindelse med verdsettelse. IFRS 16 synes således å sette fokus på viktigheten av vurdere hva som inngår i rapportert operasjonell kontantstrøm når dette anvendes, enten man vurderer *quality of earnings*, eller anvender kontantstrøm som skaleringsfaktor i multiplikatorer.

€ mill	Published	Restated
Jan 1 - Jun 30, 2017	accounts	accounts
EBITDA	1 182	1 940
Net cash flow from operating activities	1 812	2 429
Net cash flow from investing activities	- 1 399	- 1 520
Net cash flow from financing activities	- 119	- 614

Figur 12: Air France-KLM, restatement effects, note 2

Air France-KLM valgte tidlig implementering av IFRS 16, og selskapet har derfor anvendt regnskapsstandarden siden 1. januar 2018. I selskapets rapport per 30. juni 2018 har selskapet omarbeidet sammenligningstallene for tilsvarende periode i 2017 med den hensikt å illustrere implementeringseffektene. Figur 11 viser uttrekk fra denne oppstillingen. Leiebetalinger øker operasjonell kontantstrøm og reduserer finansiell kontantstrøm tilsvarende. Betalinger knyttet til vedlikehold som selskapet har forpliktet seg til gjennom leieavtalene (se delkapittel 6.2.2) presenteres under

investeringsaktiviteter. Av regnskapsnoten fremkommer det også at IFRS 16 implementeringen også påvirker EBITDAR, et resultatmål ekskludert leiekostnader, med ca. 220 millioner euro.

### **6.8 Andre observasjoner**

Regnskapsbrukerne som er intervjuet påpeker i ulik grad viktigheten av god noteinformasjon, og indikerer at noteinformasjonen som har blitt rapportert i tråd IAS 17 til tider har oppfattet som mangelfull. Når det kommer til IFRS 16 synes spesielt kredittanalytikerne og långiverne å være opptatt av detaljert informasjon om fremtidige leiebetalinger, men også kvalitativ informasjon om vurderinger som legges til grunn ved innregning av leiekontrakter. Både långiverne og kredittanalytikerne indikerer at kvaliteten på noteinformasjon om leieavtaler kan være styrende for hvordan regnskapsbrukere anvender den finansielle informasjonen i egne analyser. En av de to aksjeanalytikerne påpeker videre at god noteinformasjon om leiekontrakter spesielt vil være viktig når regnskapsprodusenter rapporterer leiekontrakter basert på IFRS 16 for første gang. Analytikerne påpeker videre at når et selskap presenterer sine resultater, har han begrenset med tid før han må konkludere på sine analyser og kommunisere videre hvordan selskapets rapporterte resultater oppfattes sammenlignet med forventningene. Når selskapet rapporterer om spesielle hendelser eller endringer i rapporteringsprinsipper, kan kvaliteten på informasjonen som er tilgjengelig i regnskapet ha betydning for denne prosessen.

Når regnskapsbrukere vurderer et regnskap synes de ofte å være opptatt av den normaliserte betjeningsevnen. Det innebærer for eksempel at de estimerer langsiktig kontantstrøm eller betjeningsevne, og utfører øvelser der det antas at selskapene viderefører eksisterende leieavtaler. For dette formålet vil leieforpliktelsen rapportert etter IFRS 16 være undervurdert ettersom den er estimert basert på gjenværende leieperiode.

Når det kommer til unntakene i IFRS 16 og leiekontrakter som ikke skal innregnes hos leietaker har intervjuobjektene noe ulike syn. Forenklinger i regnskapsreglene anses blant flere å være rimelig, men långiverne uttaler at de er skeptisk til at variabel leie ved for eksempel omsetningsbasert husleie ikke skal innregnes i

leieforpliktelsen. De indikerer at omsetningsbasert husleie er vanlig praksis blant mange handelsselskaper, og vurderer at omfanget av slike ikke-innregnede leiebetalinger kan bli betydelig blant noen selskapskunder. Selv om slike leiebetalinger skal spesifiseres i noteinformasjon, anses dette som en potensiell svakhet i standarden med tanke på vurdering av rapporterte leieforpliktelser. Videre er långiverne enig i IASB sin argumentasjon når det kommer til unntaket der underliggende eiendeler er av lav verdi, og at slike leieforpliktelser sannsynligvis ikke vil være vesentlig. Med hensyn til kortsiktige leieavtaler vil långiverne følge utviklingen i rapportering av slike kontrakter for å kunne vurdere hvorvidt avtalestrukturering for å unngå innregning er en reell risiko.

## 7 Konklusjon

Ulike regnskapsbrukere har ulike formål med sine analyser, og de anvender derfor også forskjellige analysemodeller og ulike tilnærminger når det kommer til omarbeidelse av rapporterte regnskaper. Hvorav aksjeanalytikere estimerer resultater og fokuserer på verdsettelse, er kreditorer fokusert på nedsiderisiko og betjeningsevne. Konsekvensene av IFRS 16 for de forskjellige regnskapsbrukerne er derfor også ulike. Felles for alle regnskapsbrukerne som har blitt intervjuet er at IFRS 16 vil ha konsekvenser for analysemodellene som brukerne anvender, og at de i tiden fremover vil bruke ressurser på å analysere selskapenes rapportering av leiekontrakter. Regnskapsbrukerne ønsker å forstå hvordan selskaper de har som lånekunder eller følger gjennom analysedekning innregner leieavtaler etter IFRS 16. Videre vil de vurdere hvordan denne innregning stemmer overens med deres egne forventninger. Långiverne og kredittanalytikeren kommuniserer at de vil avstemme leieforpliktelsene de selv har estimert mot rapporterte leieforpliktelser, og at de vil undersøke eventuelle vesentlige forskjeller mellom deres egen metodikk og selskapenes innregning etter IFRS 16. I noen tilfeller indikeres det også at det kan bli behov for at regnskapsbrukerne kommuniserer med regnskapsprodusentene dersom det er nødvendig med ytterligere informasjon om vurderingene som er lagt til grunn for innregning.

Långiverne som er intervjuet indikerer at de inntil videre ikke vil legge til grunn leieforpliktelser etter IFRS 16 i sine analyser. I kommende perioder vil banken omarbeide rapportering av leieforpliktelser, og innregne leieforpliktelser etter samme metodikk banken har anvendt tidligere der leiebetaling multipliseres med gitte multiplikatorer. En omarbeidelse av regnskapene på denne måten anses av brukeren som en ekstra kostnad, men vurderes som nødvendig for at analysene skal være konsistente med tidligere analyser og konklusjoner. Regnskapsbrukerne har ikke konkludert på hvorvidt leiekontrakter rapportert etter IFRS 16 kan legges til grunn i interne analyser, men det er også andre faktorer som gjør at banken har valgt å videreføre tidligere metodikk. For det første spesifiserer flere av lånekundenes låneavtaler at lånevilkår skal basere seg på regnskapsreglene som forelå ved kontraktsinngåelse. For det andre er banken underlagt regulatoriske krav, og dersom banken eventuelt etablerer en ny ratingmodell internt, må denne kanskje bli godkjent av tilsynsmyndighetene.

Sammenlignet med långiverne synes kredittanalytikerene å være mer åpne for å legge til grunn IFRS 16 i egne analyser, altså uten å omarbeide rapporteringen av leiekontrakter. Likevel synes det heller ikke å være konkludert i dette miljøet når det kommer til hvorvidt leieforpliktelser rapportert etter den nye regnskapsstandarden dekker analytikernes formål. Et poeng som trekkes frem er at når brukeren modellerer fremtidige kontantstrømmer ønsker analytikerene å normalisere leiebetalingene for å kunne vurdere den langsiktige betjeningsevnen. Ettersom IFRS 16 «kun» innregner leiekontrakter basert eksisterende leieavtaler og leieperioder, kan dette tilsi at omarbeidelse av regnskapet fortsatt kan være nødvendig for selskaper med betydelige leieavtaler.

Blant aksjeanalytikerene påpekes spesielt skiftet i anvendte multiplikatorer som en konsekvens av IFRS 16. I analysemiljøet har det blitt diskutert hvorvidt historiske multiplere bør omarbeides for å kunne sammenlignes med fremtidige observasjoner. Dette ville dog være krevende arbeid, og det indikeres at alternative metoder heller kan anvendes for å vurdere fremtidige nivåer. Videre understrekes viktigheten av konsistens i brukernes analyser, og at IFRS 16 i så måte kan påvirke analysene i form av økt risiko for feil spesielt i kontantstrømanalyser. Sofistikerte brukere synes å kjenne til disse risikoene, men det understreker likevel at for å unngå feilprising bør regnskapsbrukere ha kjennskap til hvilket grunnlag leiekontrakter innregnes på hos leietakere etter IFRS 16.

For å være konsistente i sine analyser synes det å være viktig for regnskapsbrukere å være kjent med de regnskapsfaglige vurderinger og problemstillinger som relateres til den nye regnskapsstandarden. For eksempel vil innregnede leieforpliktelser etter IFRS 16 reflektere avtalenes gjenværende leieperiode. To selskaper som leier tilsvarende anleggsmidler kan derfor ha betydelige forskjeller i leieforpliktelser og økonomiske forholdstall dersom selskapene ikke har vurdert leieperiode på samme måte, eller hvis det ene selskapet nylig har inngått kontraktene. Vi har også sett eksempler på at det kan oppstå forskjeller i praksis for innregning av leieforpliktelser blant selskaper i samme bransje, og at selskaper kan ha ulike oppfatninger av forpliktelsene knyttet til leiekontrakter. På dette tidspunktet er det vanskelig å si noe om hva som blir omfanget av slike problemstillinger. Men det synes likevel å være relevant at sofistikerte

regnskapsbrukere har kjennskap til slike problemstillinger etter hvert som de oppstår, slik at disse kan tas hensyn til i brukernes analyser og konklusjoner. Foreløpig foreligger det begrenset med rapportering av leieforpliktelser etter IFRS 16, og regnskapsbrukerne synes foreløpig ikke å ha samme kjennskap til slike problemstillinger som fagmiljøet og regnskapsprodusenter.

Av regnskapsbrukerne som er intervjuet svarer alle i noe ulik grad at de er enig i argumentasjon som går på økt sammenlignbarhet som en konsekvens av IFRS 16. Långiverne og kredittanalytikerne er de som i størst grad synes å støtte denne argumentasjonen. Av intervjuobjektene er det disse som er mest positive til endringen i regnskapsstandard, men påpeker at de likevel vil ta stilling til hva som inngår rapporterte resultat- og balansemaal og selv vurdere hva som bør inngå i slike måltall.

### ***7.1 Videre forskning***

I oppgaven har jeg sett på endringen i regnskapsmessig behandling av leieavtaler, hvilke effekter implementering av IFRS 16 har på regnskapet, og hvilke konsekvenser disse effektene har for regnskapsbrukere. I videre arbeid mener jeg det vil være interessant å se videre på regnskapsbrukernes behov og hvilken informasjon de ulike regnskapsbrukerne eventuelt savner, eller synes det er utfordrende å vurdere når det kommer til rapportering av leieavtaler og IFRS 16. Ved tidspunkt for innlevering av denne oppgaven har de fleste selskaper som rapporterer etter IFRS kun regnskapsført leieavtaler etter den nye regnskapsstandarden i noen få måneder, noe som bidrar til at konsekvensene av implementeringen ikke synes å være fullstendig kartlagt blant primærbrukerne. For eksempel synes ikke ratingbyråene å ha konkludert på hva deres fremtidige praksis vil bli med hensyn til eventuell justering av rapporterte leieforpliktelser. Etter hvert som det foreligger ytterligere rapportering etter IFRS 16 kan det derfor oppstå problemstillinger blant brukere som ikke er vurdert i denne oppgaven. Regnskapsbrukerne som har blitt intervjuet indikerer at de oppfatter presentasjon av leieavtaler under IFRS 16 som en forbedring fra utgående standard. Det synes dog å være noe variasjon blant brukergruppene når det kommer til i hvilken grad de fortsatt vil justere for leieforpliktelser i kommende perioder.

I oppgaven diskuteres blant annet hvordan forskjeller i regnskapspraksis og strukturering av leieavtaler kan gi effekter på regnskapet, og hvordan slike tilpasninger kan resultere i ulik regnskapsmessig behandling av transaksjoner som i substans er like. Omfanget av slike tilpasninger anses ikke å bli kartlagt før det foreligger ytterligere rapportering av leiekontrakter etter IFRS 16. Det er vanskelig å forutse i hvilken grad regnskapsprodusenter vil restrukturere sine leieforhold for å oppnå ønskede regnskapseffekter eller for å unngå merarbeidet knyttet til innregning. Foreløpig er heller ikke alle slike problemstillinger adressert av IASB. I videre arbeid mener jeg derfor det vil være interessant å se om ytterligere regnskapsmessige problemstillinger knyttet til IFRS 16 identifiseres, og i hvilken grad regnskapsprodusenter strukturerer leieavtaler for å tilpasse seg regelverket.

## **7.2 Kildekritikk og bemerkninger:**

Et begrenset utvalg regnskapsbrukere er intervjuet i forbindelse med denne oppgaven, og det har vært utfordrende å vurdere omfanget av alle problemstillinger som er diskutert. Videre er det utfordrende å vurdere betydningen av eventuelle effekter disse problemstillingene kan ha på brukernes analyser, og hvordan flertallet av regnskapsbrukerne oppfatter vesentligheten av slike effekter.

Regnskapsbrukerne som er intervjuet i forbindelse med oppgaven er valgt ettersom jeg anser dem representative for primærbrukerne av regnskapsrapportering. Likevel må andre brukergrupper kunne anses å være primærbrukere etter denne definisjonen, slik som for eksempel verdipapirforvaltere og private investorer. Det er et begrenset antall brukere som er intervjuet og det ikke utenkelig at det er forskjeller i praksis og interne rutiner innad i de ulike brukergruppene. Relevansen av konsekvenser og problemstillinger diskutert i denne oppgaven vil derfor kunne variere. Et begrenset utvalget kan også medføre begrensninger når det kommer til fullstendigheten av identifiserte konsekvenser for regnskapsbrukere.

Regnskapsbrukerne som er intervjuet i forbindelse med denne oppgaven var kjent med hovedprinsippene for hvordan leieavtaler innregnes og rapporteres etter IFRS 16, og hvilke generelle effekter slik innregning har på regnskapene. På tidspunktet brukerne ble intervjuet forelå likevel begrenset med rapportering av leiekontrakter etter IFRS 16, og intervjuobjektene hadde dermed begrenset erfaring



fra å lese regnskaper produsert i tråd med denne regnskapsstandarden. Intervjuobjektene hadde således ikke fullstendig informasjon om kvaliteten på informasjon om leieforpliktelser og leiekontrakter som vil inkluderes i regnskap og noter fremover.

## Referanseliste

- Air France-KLM (2018). First half financial report January-June 2018. Hentet fra:  
[https://www.airfranceklm.com/sites/default/files/publications/rfs\\_2018airfranceklmva.pdf](https://www.airfranceklm.com/sites/default/files/publications/rfs_2018airfranceklmva.pdf)
- Bo, E. M. (2012). *Grunnleggende juridisk metode* (3. utg.). Oslo: Universitetsforlaget
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2011). *Principles of corporate finance* (10<sup>th</sup> ed., global ed.). New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Damodaran A. (2009). Leases, Debt and Value. Hentet fra:  
<http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/papers/newlease.pdf>
- Deloitte. (2016a). The new lease accounting, Thinking allowed. Hentet fra:  
<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/au/Documents/audit/deloitte-au-audit-aasb-16-thinking-allowed-220916.pdf>
- Deloitte. (2016b). 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>
- Deloitte. (2016c). New IFRS 16, The impact on business valuation. Hentet fra:  
<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/nl/Documents/mergers-acquisitions/deloitte-nl-ma-ifs16-impactonbusinessvaluation1.pdf>
- Dyrnes S. (2004a). Kontantstrømmer for investoranalyser og kredittvurderinger del 1. *Praktisk økonomi & finans*, 2, 49-60.
- Dyrnes S. (2004b). Verdsettelse med bruk av multiplikatorer. *Praktisk økonomi & finans*, 1, 43-52.
- Equinor ASA. (2019). 2018 Årsrapport. Hentet fra:  
<https://www.equinor.com/no/investors/our-dividend/annual-reports-archive.html>
- ESMA (2018). European enforcers to focus on new IFRSs and non-financial information in issuers' 2018 annual reports. Public Statement. Hentet fra:  
[https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma32-63-503\\_esma\\_european\\_common\\_enforcement\\_priorities\\_2018.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma32-63-503_esma_european_common_enforcement_priorities_2018.pdf)
- EY. (2018a). A closer look at IFRS 16 Leases. *Applying IFRS*. Hentet fra:  
[https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-apply-leases-update-december\\_2018/\\$File/ey-apply-leases-update-december%202018.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-apply-leases-update-december_2018/$File/ey-apply-leases-update-december%202018.pdf)

- EY. (2018b). IFRS 16 Proposed changes to the analytical approach by rating agencies. Hentet fra: [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-ifs-16-ratings-agencies/\\$FILE/EY-IFRS-16-ratings-agencies.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-ifs-16-ratings-agencies/$FILE/EY-IFRS-16-ratings-agencies.pdf)
- Ghauri, P., Grønhaug, K. (2010). *Research methods in business studies* (4<sup>th</sup> ed.), Essex: Financial Times Prentice Hall
- International Accounting Standards Board. (2018). Conceptual Framework for Financial Reporting. Project Summary. Hentet fra: <https://www.ifrs.org/-/media/project/conceptual-framework/fact-sheet-project-summary-and-feedback-statement/conceptual-framework-project-summary.pdf>
- International Accounting Standards Board. (2003). IAS 17 Leases.
- International Accounting Standards Board. (2016a). IASB shines light on leases by bringing them onto the balance sheet. Hentet fra: <https://www.ifrs.org/news-and-events/2016/01/iasb-shines-light-on-leases-by-bringing-them-onto-the-balance-sheet/>
- International Accounting Standards Board. (2016b). IFRS 16 Effects Analysis. Hentet fra: <https://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf>
- International Accounting Standards Board. (2016c). IFRS 16 Leases.
- IAWG. (2019). IATA Industry Accounting Working Group Guidance, IFRS 16 Leases, 1<sup>st</sup> edition. Hentet fra: <https://www.iata.org/whatwedo/workgroups/Documents/IAWG/IAWG-Guidance-IFRS-16.pdf>
- Imhoff, E., R. Lipe, & D. Wright. (1991). Operating leases: Impact of constructive capitalization. *Accounting Horizons*, 5(1), 51.
- Johannessen, Asbjørn, Line Christoffersen og Per Arne Tufte. (2011). *Forskningsmetode for økonomisk-administrative fag* (3.utg.). Oslo: Abstrakt forlag.
- Kilpatrick, B. G. & Wilburn, N.L. (2006). Off balance sheet financing and operating lease: Impact on lessee financial ratios. *RMA Journal*, vol. 89, no. 4, pp. 80-87
- Kinserdal, F. (2017). Verdsettelse – ulike metoder gir samme verdi, *Magma*, 3, 54-66. Hentet fra: <https://www.magma.no/verdsettelse-ulike-metoder-gir-samme-verdi>

- Koller, T., Goedhart, M., Wessels, D. (2015). *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*, (6<sup>th</sup> ed.). Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- KPMG. (2018). Leases – one month to go! What’s the status of the top 5 airline industry issues?. Hentet fra: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2018/12/leases-one-month-to-go.PDF>
- Kvifte, S. S., Strandvold, A. A., Grimstad, R. B. (2019). APM-er i og utenfor regnskapet. *Magma*, 1, 31-41.
- Mackenzie, B., Njikizana, T., Coetsee, D., Chamboko, R., Colyvas, B., Hanekom, B. & Selbst, E. (2014). *Leases*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Mesrobian, H., Moen, K. T., & Stenheim, T. (2018). Effekter av ny leasingsstandard IFRS 16 for børsnoterte foretak i Norge. *Magma*, 1, 25-34.
- MOWI. (2019). Q4 2018. Hentet fra: <http://www.mowi.com/investor/quarterly-material/>
- Myrbakken, M., Haakanes S. (2018). *IFRS på norsk*, (7. utg.). Oslo: Fagbokforlaget.
- Norwegian Air Shuttle ASA. (2019). Interim report Norwegian Air Shuttle ASA – fourth quarter and full year 2018. Hentet fra: <https://www.norwegian.no/globalassets/ip/documents/about-us/company/investor-relations/reports-and-presentations/interim-reports/norwegian-q4-2018-report.pdf>
- Pettersen, L., I. (2012). Enkelte forhold relater til lånevilkår og risikostyring. *Praktisk økonomi & finans*, 2, 3-13.
- PWC. (2016a). A study on the impact of lease capitalisation, IFRS 16: The new leases standard. Hentet fra: <https://www.pwc.com/gx/en/audit-services/publications/assets/a-study-on-the-impact-of-lease-capitalisation.pdf>
- PWC. (2016b). IFRS 16: The leases standard is changing – are you?. Hentet fra: <https://www.pwc.com/gx/en/services/audit-assurance/assets/ifrs-16-new-leases.pdf>

PWC. (2018). Regnskapsføring av leiekontrakter etter IFRS 16. Hentet fra:

<https://www.pwc.no/no/publikasjoner/regnskapsf%C3%B8ring-av-leiekontrakter-etter-ifrs-16.pdf>

## Vedlegg 1: IFRS 16 implementering Oslo Børs

Tabellen er basert på gjennomgang av årsrapporter for 2017 og publiserte kvartalsrapporter og -presentasjoner i løpet 2018.

Selskap	Kilde	Modifisert retrospektiv metode?
Aker	2017 årsrapport	Ja
Aker BP	2017 årsrapport.	Ja
Aker Solutions	Q4 2018 rapport	Ja
Bakkafrost	2017 årsrapport.	Ja
DNB	2018 årsrapport.	Ja
DNO	Q4 2018 rapport	Ja
Equinor	2018 årsrapport	Ja
Gjensidige	Q4 2018 rapport	Ikke oppgitt
Golden Ocean	USGAAP	N/A
Grieg Seafood	Q4 2018 rapport	Ikke angitt
Lerøy Seafood	Q4 2018 rapport	Ikke angitt
MOWI	Q4 2018 rapport	Ja
Norsk Hydro	2017 årsrapport	Ikke angitt
Norwegian Air Shuttle	Q4 2018 rapport	Ja
Norwegian Finans Holding	Q4 2018 rapport	Ikke angitt
Orkla	Q4 2018 rapport	Ja
Petroleum Geo-Services	Q4 2018 rapport	Ja
REC Silicon	Q4 2018 rapport	Ja
Salmar	Q4 2018 rapport	Ikke oppgitt
Schibsted	Q4 2018 rapport	Ja
Storebrand	Q4 2018 rapport	Ja
Subsea 7	2018 årsrapport	Ja
Telenor	2017 årsrapport	Ja
TGS	Q4 2018 rapport	Ja
Yara	Q4 2018 rapport	Ja

## **Vedlegg 2: intervju långiver – nordisk bank**

Referatet nedenfor gjengir sentrale spørsmål og svar fra intervju av tre ledende ansatte i den norske låneavdelingen, herunder avdelingens ansvarlige for vurderinger og analyse av lånekundenes regnskap, risiko og betjeningsevne. Referatet er gjennomgått og godkjent av intervjuobjektene. Etter ønske fra intervjuobjektene inkluderes ikke navn i referatet.

Dato: 7. desember 2018 og 11. mars 2019

### ***Hvordan bruker dere årsregnskaper i dag til å analysere og vurdere leieforpliktelsene til deres lånekunder?***

*Leasejustering av operasjonelle leieavtaler er noe vi har gjort lenge, og som vi har gjort ganske strengt. Vi multipliserer en faktor med det som opplyses om av operasjonelle leiekostnader i regnskapsnoten – vi multipliserer altså operasjonelle leasingkostnader i året med en faktor for å estimere en finansiell lease-eiendel og finansiell lease-forpliktelse. Vi bruker faktorer på fem og åtte avhengig av hva slags anleggsmiddel det er. På eiendom, skip, fly og infrastruktur bruker vi en faktor på åtte. Grunnen til at vi mener dette er konservativt er fordi vi bruker en disse faktorene uansett hvor lange leasingavtalene er. Når selskapet har omsetningsbasert leiekostnad, eller annen variabel leie, inkluderer vi dette i grunnlaget når vi estimerer leieforpliktelse og –eiendel.*

*Kostnadene knyttet til eiendelene og forpliktelsene som vi estimerer fordeler vi i regnskapet ved å allokere 2/3 som avskrivningskostnad og 1/3 som finansieringskostnad. Bakgrunnen for denne øvelsen er at vi ønsker å ha bedre grunnlag for å kunne sammenligne selskaper – også i tilfeller der ett selskap leier alle sine eiendeler gjennom operasjonell leasing og et annet sammenlignbart selskap eier alle sine eiendeler.*

*Ratingbyråene S&P og Moody's har drevet lignende praksis, men med større grad av tilpasning av multiplikatoren.*

## ***I hvilken grad bruker dere regnskapet til å vurdere kredittverdighet og lånebetingelser?***

*Ratingen vi setter på en lånekunde betyr veldig mye for hvor mye kapital vi må allokere som sikkerhet mot denne kunden og hva vi forventer av expected credit loss. Her er det en eksponentiell sammenheng slik at hvis ratingen til et selskap synker fra for eksempel «investment grade credit» til en lavere rating, vil det ha betydelig konsekvens for hvor mye kapital vi må allokere mot denne kunden. Ratingmodellen vår er en funksjon av flere ulike finansielle «credit scores» som bestemmer total rating. Noen av credit scores knytter seg til forholdstall i selskapets balanse, mens andre relaterer seg til cash flow og andre forhold. Subjektive vurderinger inngår også i totalvurderingen – for eksempel er eierskap og volatilitet i industrien av betydning, samt relativ størrelse i forhold til konkurrenter.*

*Det som skiller oss litt fra ratingsbyråene er at vi ser mer på faktiske tall og historiske tall, mens Moody's og S&P også ser mot horisonten og «through the cycle». Vurderingene vi gjør vil være avhengig av hva vi ønsker å analysere. Ser man på selskapet med den hensikt å vurdere hvordan selskapet vil kunne håndtere en finansielt stresset situasjon vil det være aktuelt å kartlegge hvor stor andel av leieavtalene som er kortsiktige. Dersom omsetningen faller og selskapet må kutte kostnader må vi altså forstå når selskapet kan komme seg ut av nåværende leieavtaler. Men ser man på selskapet i lengre perspektiv, og forutsetter enten stabil eller økende omsetning, vil ikke andel korte leieavtaler være like relevant ettersom man må anta at leieavtalene videreføres for å opprettholde drift og omsetning. Når vi har en lånecase ser vi på selskapets balanse, men det som til syvende og sist vil være avgjørende er selskapets fremtidige cash flow, og hvor mye av den som vil være tilgjengelig for å betjene renter og avdrag – det er dette som er det primære fokuset. First line of defence er selskapets cash flow, balansen blir i så måte mer “second line of defence”. Og ser vi ikke en fornuftig forutsigbarhet i forventet kontantstrøm blir låneaset ofte mye vanskeligere.*

*Ofte ønsker vi å estimere en faktisk langsiktig leiekostnad. Selv om en leieavtale er balanseført etter IFRS 16 vil dette ha noe begrenset verdi dersom den er balanseført basert på de to gjenværende årene av leieavtalen, og det er åpenbart at selskapet*



*må forlenge avtalen om to år eller inngå en tilsvarende leieavtale om to år for å opprettholde driften.*

***Har dere noen tanker om hvordan leiekontrakter skal innregnes og rapporteres etter IFRS 16, og om den nye standarden vil få noen konsekvenser for dere?***

*Vi ser på prinsippene i IFRS 16 som fornuftige, men vi har ikke kartlagt alle konsekvenser det vil få for oss enda. Vi tror IFRS 16 vil føre til en mer korrekt presentasjon i regnskapet. Men med hensyn til hvordan vi historisk har behandlet leieforpliktelser tror vi ikke nødvendigvis at IFRS 16 for selskaper med betydelige operasjonelle leiekontrakter nødvendigvis vil gi det «rettvise» bildet som vi leter etter. Dette vil nok variere fra selskap til selskap og blant annet være avhengig av hvordan de er innregnet. Vi er stort sett klar over effektene IFRS 16 vil få for regnskapene, men det innebærer mye arbeid for oss å vurdere detaljene og konkludere på hvordan vi vil forholde oss til den nye standarden fremover – det er ikke sikkert vi bare vil legge til grunn det som rapporteres etter IFRS 16. Vi vil følge opp hva som rapporteres under IFRS 16 og gjøre vurderinger mot justeringer vi har gjort tidligere. Vi synes det er viktig at selskapene gir presis noteinformasjon i årsregnskapene per 31.12.2018 om hvordan selskapene har behandlet leiekontrakter etter IFRS 16.*

*Når vi ser mer av effektene ved implementering blir kanskje spørsmålet om vi har forstått risikoen riktig og om våre modeller har justert riktig for operasjonelle leieavtaler. Det kan jo diskuteres hvorvidt en fast faktor på åtte er noe unyansert. Spesielt hvis man kan dokumentere at selskapet kun har 3-5 års leieavtaler. Da blir en multiplikator på åtte kanskje noe strengt.*

*Når det gjelder IFRS 16 og omsetningsbasert leie mener vi at det er totalkostnaden som er interessant. Vi er derfor noe skeptiske når det kommer til variabel leie som er et av unntakene i standarden. For eksempel innenfor retail og eiendom er det mange leiekontrakter med variabel leie, men hvor forventet leiebetaling kan estimeres med høy sikkerhet. Det at slike leiebetalinger ikke innregnes i balansen tror vi kan ha en vesentlig effekt for slike selskaper.*

*Når det kommer til unntaket om low-value-assets synes vi dette virker rimelig, men vi er mer skeptiske når det kommer til unntaket om short-term leases. Det vi er bekymret for er om vi vil se en økning i tilpasninger av leiekontrakter for å unngå innregning av leieforpliktelsene.*

*Ratingmodellen vi bruker er godkjent av tilsynsmyndighetene. Vi ønsker også å være konsistente når det kommer til våre ratinger fremover i tid, og vi vil derfor benytte samme regnskapsdata i modellen som tidligere. Slik vi ser det per i dag må vi derfor regne oss tilbake fra IFRS 16 til IAS 17 og deretter justere for leasing etter nåværende praksis – noe som gjør analysene mer komplisert. Så får vi se hvordan vi skal gjøre det senere når vi har sett mer av rapporteringen som gjøres under IFRS 16. Vi har låneavtaler med låneperiode som går gjennom denne regnskapsendringen, og vi ønsker i utgangspunktet å behandle ratingene på disse selskapene konsistent gjennom løpeperioden.*

*Hvordan vi vil gjøre dette fremover vil bestemmes når vi har mer rapporteringsgrunnlag og erfaring med hvordan IFRS 16 har påvirket regnskapene og noteinformasjon. For eksempel ønsker vi å ha et tydeligere bilde av hvor stor andel av leiebetaling som blir omfattet av unntakene variabel leie og short-term leases.*

***Har dere noen tanker rundt hvordan endringen til IFRS 16 vil påvirke covenants i deres leieavtaler?***

*D/E ratio brukes ikke veldig mye som covenant. Men vi bruker EK/total kapital, NIBD/EBITDA, samt en multiplenummer basert på kontantstrøm, dog er dette avhengig av blant annet bransje. Vi har fått en del henvendelser fra kunder som lurer på hvordan vi som bank vil forholde oss til dette ettersom måltallene kan endre seg. Dette blir vurdert ut fra «case by case», men det førende vil typisk være å se på den underliggende kredittkvaliteten og finne riktige covenantnivåer tilpasset den enkelte bedrift – og ikke regnskapsreglene. Videre er det også en del låneavtaler som spesifiserer en «frozen-GAAP» formulering i avtalene – altså at de regnskapsreglene som forelå ved avtaleinngåelse som skal være styrende gjennom løpeperioden. Selv om vi har låneavtaler hvor covenants knyttet til egenkapital*

*inngår, kan vi på generell basis si at vi foretrekker covenants som er basert på kontantstrøm fremfor egenkapital.*

*Det kan også være nyttig å merke seg noen låneavtaler spesifiserer at prisingen (kundens rentemargin) vil være styrt av selskapets lønnsomhet og gjeld, eller «gearing» som vi kaller det. Dette måles da typisk ved NIBD/EBITDA slik at hvis denne ratioen øker i et kvartal vil selskapet kanskje ha en høyere rentekostnad i neste kvartal. Disse avtalene inkluderer altså en incentiv til å opprettholde en god betalingsevne. Denne måten å strukturere låneavtalene på henger sammen med at hvis denne ratioen stiger, vil vår rating av selskapet gå ned, som igjen resulterer i at vi må allokere mer kapital mot denne kunden.*

***Tror dere IFRS 16 vil gjøre at man må endre på avtalestrukturen som brukes i for deres låneavtaler?***

*Vi forventer i utgangspunktet ikke at vi må endre avtalene i vesentlig grad. Men vi må se videre på hvilke konsekvenser dette vil få – blant annet er det ikke alle kunder som har en «frozen GAAP» formulering i låneavtalene sine. Som allerede diskutert, ser vi også nærmere på ratingmodellen vår og hvilke konsekvenser IFRS 16 har for bruken av denne modellen.*

### **Vedlegg 3: Intervju aksjeanalytiker – Sparebank 1 Markets**

Referatet nedenfor gjengir sentrale spørsmål og svar fra intervju av Teodor Sveen-Nilsen. Intervjuobjektet har flere års erfaring som aksjeanalytiker i Swedbank og Sparebanken1 Markets. Teodor sitter i styret til Norske Finansanalytikers Forening hvor han også inngår i foreningens komité for finansiell informasjon. Referatet er gjennomgått og godkjent av intervjuobjektet.

Dato: 15. februar 2019

***Basert på samtalene jeg har hatt med bank og långivere er det vanlig praksis i deres bransje å estimere leieforpliktelsen ved multiplisere kostnadsført operasjonell leie med en fastsatt faktor. Gjør du lignende øvelser i dine analyser?***

*Som aksjeanalytiker bruker jeg nok regnskapsrapporteringen noe forskjellig fra hva långivere gjør, ettersom vi aksjeanalytikere har et annet formål med våre analyser. Fra mitt ståsted er det hvordan IFRS 16 påvirker multipler og verdsettelse som er mest interessant. Sammenlignet med bank og långivere vil jeg tro den største forskjellen er at de er mer opptatt av effekt på cash flow og normalisert inntjening for å vurdere betjeningsevne. For eksempel antar jeg at en långiver vurderer en periode med store CAPEX poster som mer problematisk enn det en aksjeanalytiker gjør.*

*Samtidig ser vi at det er stor forskjell i hvordan selskapene rammes. For eksempel for sektoren som jeg dekker, E&P, forventer vi å se små effekter ettersom sektoren er kapitalintensiv med mange balanseførte eiendeler. Her har vi sett EBITDA effekter på noen få prosentpoeng, men ikke mye.*

***Hvor viktig er det for deg at leieforpliktelsen fremkommer i balansen?***

*Det viktigste for meg er at man klarer å vurdere nettogjeld og kontantstrøm riktig basert på regnskapet, og her vil jeg tro IFRS 16 kan komplisere analysene noe. Nettogjeld vil teknisk sett øke dersom man inkluderer leasing-forpliktelsen som rentebærende gjeld – noe jeg anser vil være naturlig. Ved bruk av multipler hvor kontantstrøm inngår må man da passe på å være konsistent i at man ikke belaster kontantstrømmen som inngår i multippelen med de samme leiebetalingene. Man må kanskje gå en ekstra runde på at man er sikker på at nettogjeld er behandlet riktig*

*i forhold til hva man har belastet andre kontantstrømmer med. Et eksempel er ved bruk av multippelen EV over operasjonell kontantstrøm – en multiappel som blant annet brukes for oljebransjen. Ved beregning av «fair EV» må man passe på å ikke belaste operasjonell kontantstrøm med leiebetalinger ettersom disse allerede inngår i gjelden.*

***IFRS 16 vil også få innvirkning på presentasjonen av kontantstrømmen i regnskapet ettersom renteelementet vil bli presentert under kontantstrøm fra finansaktiviteter. Vil dette ha noen betydning for deg?***

*Jeg tenker at denne endringen kan ha noen utfordringer for meg som analytiker. Hvis det blir slik at differansen mellom EBITDA og operasjonell kontantstrøm blir større, kan man si at «quality of earnings» blir dårligere. EBITDA brukes ofte som et estimat på operasjonell kontantstrøm og vica versa, spesielt blant kredittanalytikere, og hvis denne differansen blir større vil jeg anse det som negativt.*

*En annen utfordring er at avskrivninger nå vil inkludere et «cash»-element. Hvis man for eksempel i en vurdering av nåverdi tar utgangspunkt i NOPLAT eller EBIT for å regne seg frem til kontantstrøm, kan man ikke nå justere for sum avskrivninger slik man har gjort tidligere. Fremover må man justere de avskrivningene man legger til for det som knytter seg til faktiske leiebetalinger. Dette kan bli en typisk felle mange kanskje vil gå i, og som kan gjøre beregningen av kontantstrøm mer komplisert.*

***IFRS 16 vil medføre en del nye notekrav knyttet til for eksempel lånerenten (IBR), informasjon om variabel leie, ikke balanseført leie knyttet til low-value-assets og korttidsleie, samt kontraktens løpetid og profil. Kan du si noe om hvor mye tid du bruker på noteinformasjon?***

*Generelt bruker jeg ikke alltid veldig mye tid på noteinformasjon med mindre det er for å finne informasjon som kan være direkte avgjørende, eller hvis et selskap rapporterer «unormale» poster. Hvis det for eksempel har vært en transaksjon, kan det være interessant å se hvordan salg og salgsgevinst er beregnet. Ellers kan også kapitalisert andel av rentekostnad, eller amortisert lånekostnad være nyttig å forstå*

ytterligere. Generelt vil jeg si at noteinformasjonen gjennomgås ved behov, fremfor at det er noe jeg alltid ser på. Når det kommer til IFRS 16 vil kanskje behovet fremover bli noe større for å forstå hvordan faktiske leiebetalinger splittes mellom avskrivninger og renter.

***Mye av argumentasjonen bak IFRS 16 knytter seg til sammenlignbarhet og at den nye standarden i så måte vil gi bedre sammenligningsgrunnlag for sammenlignbare selskaper. Hva mener du om dette og hvor viktig er sammenlignbarhet for deg?***

*I bransjen som jeg dekker er ikke dette en stor utfordring siden de fleste aktørene har det meste i sine balanser allerede, men jeg kan være enig i at sammenlignbarhet er et godt poeng i denne argumentasjonen. Likevel ser jeg en risiko for at forbedret sammenlignbarhet kan gå på bekostning av fordelene ettersom så mange nøkkeltall vil bli endret. Dette betyr at historisk data, nøkkeltall og multipler ikke blir sammenlignbare med det som blir rapportert fremover, og at historikken nå bli irrelevant med mindre man gjør justeringer for å tilpasse historiske data. Hvordan man for eksempel kan justere historiske multipler har vært et tema som har vært diskutert i mitt miljø. Når det er sagt så synes jeg det er vanskelig å konkludere på nå, og kanskje vil jeg mene noe annet om et år eller to.*

***Mener du fra ditt ståsted at det blir en mer korrekt presentasjon å inkludere leieforpliktelsen og rett-til-bruk eiendelen i balansen?***

*Jeg er noe usikker ettersom jeg tror de regnskapsbrukerne som er mest opptatt av denne leieforpliktelsen allerede har justert for dette i sine analyser tidligere. Jeg ser poenget med bedre sammenlignbarhet, men er redd at det vil gå på bekostning av «quality of earnings» og reduserte muligheter til å sammenligne rapportering med historiske data ettersom man får såpass store endringer på EV, EBITDA og EBIT.*

*Et annet aspekt ved dette er at når jeg som analytiker i den virkelige verden får presentert en kvartals- eller årsrapport så har jeg begrenset med tid til å gjennomgå informasjonen, og denne tiden vil være den samme. Hvis man fremover vil ha behov til å gjøre flere justeringer i analysene, men har samme tid til rådighet, kan risikoen*

*for å trekke feil konklusjoner øke. Men dette er noe tiden må vise og hvorvidt dette er en reell problemstilling i forbindelse med IFRS 16 er for tidlig å si. Jeg vil tro at når man kommer et stykke ut i 2019, og har flere datapunkter å forholde seg til i form av kvartalsrapporter, vil det være flere analytikere som har en mening om dette og det vil være lettere å si mer om hvilke konsekvenser IFRS 16 har for oss.*

#### **Vedlegg 4: Intervju aksjeanalytiker – Danske Bank Markets**

Referatet nedenfor gjengir sentrale spørsmål og svar fra intervju av Martin Stenshall. Intervjuobjektet har flere års erfaring fra analyse av egenkapitalinstrumenter og har tidligere ledet den norske aksjeanalyseavdelingen i Danske Bank Markets. Martin har blant annet ansvar for avdelingens analysedekning av Norwegian Air Shuttle, XXL, og Orkla. Referatet er gjennomgått og godkjent av intervjuobjektet.

Dato: 27. februar 2019

***Når det kommer til justering av balanse og EBITDA for operasjonell leasing er inntrykket at dette har blitt gjort mest på kreditt-siden og ikke i like stor grad blant egenkapitalsanalytikere?***

*Det er riktig – dette er noe som mest har blitt gjort på kreditt-siden. Vi har tidligere ikke gjort noen slike justeringer, og dette er nok fordi vi har et litt annet formål med våre analyser.*

*Men vi har begynt med dette nå også på egenkapital-siden for å kunne tilpasse estimatene våre for første kvartal 2019 og andre fremtidige estimater slik at disse blir konsistente med rapporteringen som kommer. Vi begynte med dette arbeidet for en stund siden for å se hva slags innvirkning implanteringen av IFRS 16 får på rapportert gjeld og balanser, diverse måltall og multipler som anvendes for verdsettelsesformål.*

***Hvordan justerer dere balansene i praksis – brukes en diskonteringsrente for å estimere nåverdi av fremtidige leiebetalinger, eller anvender der en fast faktor som multipliseres med oppgitte fremtidige leiebetalinger?***

*Når vi nå har begynt å justere regnskapene og estimatene våre har vi gjort dette ved å estimere diskonteringsrenten og leieperiodene basert på det vi vet om selskapet. Vi multipliserer altså ikke kostnadsførte leiekostnader med en fast faktor. Selv om vi tar noen forutsetninger underveis anser vi likevel dette som en mer nøyaktig tilnærming enn det som ofte gjøres på kredittsiden.*



***På generelt grunnlag – hvor viktig er det for deg at leieforpliktelse og tilhørende eiendel fremkommer i balansen?***

*Fra mitt ståsted er dette mest viktig for de selskapene som har vesentlige operasjonelle leieavtaler. Omfanget av operasjonelle leieavtaler varierer veldig fra bransje til bransje.*

***Noe av kritikken som har vært rettet mot tidligere regnskapsstandard er knyttet til at noteinformasjon som oppgis om operasjonell leasing ikke har vært god nok. Har du noen synspunkter på dette?***

*Jeg kan si meg enig i den kritikken som foreligger og som dreier som om lite tilleggsinformasjon. Jeg har sett en del på noteinformasjon tidligere, og for meg virker det som mange selskaper har gitt så lite informasjon som mulig så lenge de imøtekommer kravene.*

***Standardsetterne mener at IFRS 16 vil gi bedre sammenligningsgrunnlag ettersom de fleste leiekontrakter vil bli innregnet i balansen. Hvor viktig mener du dette prinsippet er?***

*Jeg ser dette poenget, og er spesielt enig når det kommer til kapitalintensive bransjer med mye eiendeler og hvor leasing er utbredt blant aktørene i bransjen.*

***Har du identifisert noen utfordringer implanteringen av IFRS 16 vil ha for verdsettelse?***

*Det vil bli et skifte i mange multipler som ofte anvendes. Likevel mener jeg at historiske multipler ofte er av begrenset verdi og det er ikke så ofte jeg anvender dette. Ettersom EV og EBITDA blir vesentlig påvirket, vil det i en periode kanskje bli noe mindre fokus på multipler hvor disse målene inngår, og mer fokus på P/E og kontantstrøm som i mindre grad blir påvirket. Av analysene vi har gjort ser vi at det for de fleste selskaper vil EV/EBITDA multiplikatoren reduseres.*

## **Vedlegg 5: Intervju kredittanalytiker– Danske Bank Markets**

Referatet nedenfor gjengir sentrale spørsmål og svar fra intervju av Haseeb Syed. Intervjuobjektet har flere års erfaring fra analysedekning av rentepapirer gjennom stillinger Norges Bank, Bank of England, ABG Sundal Collier og Danske Bank Markets. Haseeb leder i dag avdelingen for kredittanalyse i Danske Bank Markets. Referatet er gjennomgått og godkjent av intervjuobjektet.

Dato: 19. februar 2019

***Kan du fortelle litt om hvordan dere har forholdt dere til operasjonelle leiekostnader og eventuelt justert for dette?***

*Ratingbyråer som for eksempel Moody's har en metodikk der man anvender den mest konservative justeringen man får av å enten legge til grunn en fast faktor som multipliseres med operasjonelle leiekostnader, eller er en nåverdi basert på en gitt diskonteringsrate og leieperiode. Vi har ofte sammenlignet disse to tilnærmingene og lagt til grunn den høyeste og mest konservative justeringen.*

*Men dette er ikke alltid vi gjør det slik – noen ganger ser vi ikke på multiplene som oppgis av ratingbyråene, men kun på vår egen beregningen av forpliktelsens nåverdi basert på leieperiode og diskonteringsrate. Men en slik øvelse vil være avhengig av hvor mye informasjon vi har, og hvor mye informasjon som er tilgjengelig. Denne tilnærmingen er altså begrenset til situasjoner der vi ser på selskaper som produserer god rapportering på leasing, og hvor vi har tilstrekkelig grunnlag til å estimere balanseføringen basert på regnskapet og informasjon i notene. Når vi justerer balansen ved legge til leieforpliktelsen justerer vi også resultatet ved å gjøre om EBITDA til EBITDAR, altså et EBITDA-måltall uten leiekostnader. Men når vi går tilbake fra EBITDAR til årsresultat legger vi til leiekostnader fordelt mellom et avskrivningselement og et renteelement. Slik at på bunnlinjen vil resultatet være det samme, men på EBIT og EBITDA kommer vi ut forskjellig.*

***Hva slags rente legger dere til grunn når dere justerer balansen ved å estimere nåverdi av leieforpliktelsen?***

*Renten vi legger til grunn vil være avhengig hvilket selskap vi ser på og hvilken bransje selskapet opererer i. Slik at denne renten vil variere fra selskap til selskap, men ettersom vi jobber med finansiering har vi en viss oversikt over hva vi mener vil være rimelig å legge til grunn. Det er ikke en WACC-rente vi legger til grunn, men en lånerente som vi mener reflekterer hva det ville kostet selskapet å finansiere eiendelen gjennom opptak av mer gjeld.*

***I tilfeller hvor dere bruker en multipl for å estimere nåverdien, bruker dere da en multipl dere setter selv, eller bruker dere multiplene som oppgis av for eksempel Moody's?***

*Vi har lagt til grunn Moody's sine multipler. De har en veiledning på hvordan leasing bør justeres for i ulike sektorer, og det er den vi har brukt. Men metodikken til Moodys innebærer å anvende den mest konservative av multiplverdien og beregnet nåverdi.*

***Sammenlignet med utgående regnskapsregler vil innregning av leiekontrakter etter IFRS 16 være mer i tråd med den justeringen dere allerede har gjort, men det er i IFRS 16 noen unntak fra balanseføring. Unntakene knytter seg til leiekontrakter under tolv måneder, leie av eiendeler av lav verdi (ca. 50.000,-), og variabel leie som ikke er knyttet til en indeks eller en referanserente. Beløpet som kostnadsføres som resultat av unntakene skal spesifiseres i notene. Tror du innregning av leiekontrakter etter IFRS 16 vil gi en mer korrekt presentasjon av leiekontrakter i regnskapene sammenlignet med tidligere?***

*Hvor mye unntakene vil ha å si vil kanskje variere fra sektor til sektor, men for de fleste vil jeg tro at unntakene ikke vil ha så mye å si. Sånn sett vil jeg si endringen i rapportering har verdi og at rapporteringskvaliteten blir bedre. Vi ser på leiebetalingene som en forpliktelse som selskapet står ansvarlig for, og det er derfor vi har gjort justeringer i balansen for å kunne vurdere hva som er selskapets reelle belåning.*

*Men her skiller kredittmiljøene, inkludert rating-byråene, seg fra aksjeanalytikere ettersom vi allerede har justert for operasjonelle leieavtaler over lang tid, og dermed operert med andre nøkkeltall enn aksjeanalytikere og aksjeforvaltere. Sånn*

*sett tror jeg ikke implementeringen vil endre ratingene, men at aktørene vil gjøre en avstemming av justeringene som allerede er gjort mot hva som faktisk rapporteres fremover. En slik avstemming kommer vi også til å gjøre for å vurdere justeringene vi tidligere har gjort. Jeg tror ikke avvikene vil være store, men dersom vi ser for noen selskaper at våre estimer avviker fra IFRS 16 rapporteringen vil vi se hvorfor det er forskjeller. Jeg kan ikke si det sikkert, men jeg vil tro at IFRS 16 medfører av balanseverdier ikke er mer konservativt enn det som vi og ratingselskapene allerede har lagt til grunn. Sannsynligvis vil mange aktører se på leiekontrakter som rapporteres under IFRS 16 som «fasiten» og slå seg til ro med dette fremover uten ytterligere justeringer.*

*Det vil også være relevant for vår del å se på lånevilkår og covenant-krav i de ulike låneavtalene. Disse vilkårene, som for eksempel kan være styrt av nøkkeltall som Net Detb/EBITDA, er nøkkeltall som ikke er justert for operasjonelle leiekontrakter. Vi må derfor ta stilling til om disse bør oppdateres i låneavtalene, eller om man må være mer presis i låneavtalen når det kommer til hvordan disse måltallene skal beregnes. Når låneavtalene referer til justert gjeld menes det ikke nødvendigvis gjeld justert for leiekostnader, men gjeld justert for andre poster slik som spesielle engangsposter som ikke er «recurring». Her vil man nok få en endring i verdiene til måltallene som brukes, men også mer presisjon når det kommer til ordlyden rundt hvordan slike måltall skal beregnes og følges opp.*

***Tror du at dere fremover i tid fortsatt vil ha behov for å justere rapporteringen i deres analyser, enten fordi dere ikke er enige i hvordan leiekontrakter innregnes etter IFRS 16, eller fordi dere mener det er behov for å justere for de leiebetalingene som omfattes av unntakene.***

*Generelt tror jeg ikke tallene vil bli justert ytterligere, men jeg tror dette til dels kommer til å bli styrt av hvordan ratingbyråene gjør dette fremover. Hvis det for eksempel hadde kommet et skriv fra ratingbyråene som spesifiserer at de fortsatt vil gjøre noen justeringer så kommer nok vi til å ta dette til etterretning – men dette er litt tidlig å si mye om. Vi kommer uansett til å avstemme justeringene vi har gjort tidligere med hva som blir rapportert, og hvis vi føler at det henger bra sammen tror jeg ikke vi vil gjøre ytterligere justeringer. I tillegg kommer vi til å diskutere*

*med ledelsen i de ulike selskapene for å sikre at vi forstår hvordan selskapene har håndtert leiekontrakter etter de nye reglene.*

***Hvilken del av noteinformasjon som har blitt gitt under IAS 17 har vært mest interessant for dere?***

*Vi har sett på informasjonen om leiebetalingene som er gjort i året, men også på leiebetalingene som kommer i fremtidige år. Basert på dette har vi estimert årlig normaliserte leiebetalinger og beregnet nåverdien av forpliktelsen.*

***For mange multipler som anvendes for verdsettelsesformål vil det bli en del endringer ettersom leieforpliktelsen vil inngå som gjeld, men også på grunn av effektene på rapportert EBIT og EBITDA. Hvor mye bruker dere multipler og er dette en relevant problemstilling for dere?***

*Vi bruker multipler relativt lite i forhold til aksjeanalytikere som bruker dette mer aktivt i verdsettelsessammenheng. Men vi bruker det når vi analyserer selskaper som er aktive når det kommer til oppkjøp og har høy M&A aktivitet. Vi bruker også multipler når vi ser på selskaper med lite anleggsmidler, slik som for eksempel IT- og telekom-selskaper. Når vi da modellerer fremover i tid bruker vi multipler aktivt for å se hvilke nivåer oppkjøpene har skjedd på og for å lage en forventning på hva inntjeningen og CAPEX investeringer vil ligge på fremover i de oppkjøpene som er gjort.*

*Vi kan også bruke multipler når vi utfører stresstester. Når vi gjør en «recovery test» ser vi på hvor mye dekning det er til obligasjonseierne og andre kreditorer. Da bruker vi multipler typisk på selskaper med lite anleggsmidler for å vurdere slik dekningen i et presset scenario.*

*Med hensyn til multipler vil vi ha mer sammenligningsgrunnlag bakover i tid sammenlignet med aksjeanalytikere ettersom vi lenge har justert for operasjonelle leiekontrakter.*

## **Vedlegg 6: intervju IFRS ekspert – Deloitte**

Referatet nedenfor gjengir sentrale spørsmål og svar fra intervju av Sondre Aaano, Intervjuobjektet er statsautorisert revisor og jobber som partner i fagavdelingen til Deloitte AS. Referatet er gjennomgått og godkjent av intervjuobjektet.

### ***Hvor stort fokus er det blant regnskapsbrukere på denne endringen?***

*Inntrykket er at både aktører på egenkapitalsiden og kredittsiden følger utviklingen og er klar over effektene implementeringen av IFRS 16 gir, men kanskje i noe ulik grad på tvers av brukergruppene. På kredittsiden vil nok fokuset fra de som følger obligasjoner og rentepapirer være størst ettersom disse ser mest på selskaper som rapporterer etter IFRS, og hvor dette vil påvirke mange av selskapene brukergruppen forholder seg til. Brukergruppen som gir banklån har også selskapskunder som rapporterer etter IFRS, men jeg vil tro de fleste selskapskundene rapporterer basert på norsk GAAP og hvor innregning av leiekontrakter derfor ikke er en aktuell problemstilling.*

### ***Hvordan vurderer du risikoen for at regnskapsprodusentene tilpasser leieavtaler fremover for å unngå innregning i balansen?***

*Jeg er prinsipielt enig i argumentasjonen fra IASB som går på at dersom man nå gjør endringer i en leieavtale som også endrer risikoen i avtalen, for eksempel ved å korte ned leieperioden eller ved å knytte en større del av leiebetalingene mot en variabel faktor, så vil dette føre til en høyere leiekostnad og premie å betale for leietaker. Og jeg tror i utgangspunktet de fleste leietakere ikke er villig til å gjøre slike tilpasninger av leiekontrakter dersom det medfører en høyere kostnad. Likevel har vi sett konkrete tilfeller som gjør meg noe skeptisk til at man ikke vil se noe tilpasninger av leieavtaler i visse situasjoner fremover. Det er veldig vanskelig å si hvor utbredt dette vil bli og det er noe som vil vise seg etter hvert som tiden går.*

*Vi har sett tilfeller av selskaper som vurderer større grad av variable leier enn tidligere. Vi har også sett tilfeller hvor man tilsynelatende avtaler kortere leieperiode enn man kanskje ville gjort under IAS 17. Selskaper som eksempelvis har leiekontrakter som går over flere tiår, og som kan forhandle seg frem til samme leiekostnad selv om leieperioden spesifisert i avtalen forkortes, kan ha incentiv til*

å for eksempel korte ned avtalt leieperiode fra førti til ti år. I et slikt tilfelle vil resultateffekten og innregnet leieforpliktelse og –eiendel bli betraktelig mindre enn om førti år ble lagt til grunn. Dersom regnskapsbrukeren ønsker å estimere en normalisert forpliktelse og resultateffekt kan dette være noe som er verdt å være klar over.

Vi har også sett selskaper som vurderer muligheten for større grad av variabel leie. Når det gjelder virkeområdet så har det fra flere hold blitt reist spørsmål ved om ikke fokuset ved struktureringen av avtaler vil flyttes fra klassifisering (under IAS 17) til virkeområdet (under IFRS 16). Noen går så langt som å hevde at IFRS 16 kun flytter problematikken rundt avtalestrukturering fra skillet mellom finansielle- og operasjonelle leieavtaler til skillet mellom leiekontrakter og tjenestekontrakter. Eksempler på slike tilpasninger inkluderer tilpasninger av avtalene slik at kontraktene inkluderer rettigheter til å bytte ut og erstatte anleggsmiddelet det er snakk om. Jeg har imidlertid ikke sett vesentlig grad av bevisst strukturering av avtaler med tanke på å få avtalene ut av IFRS 16, men et eksempel på område som har vært omdiskutert og hvor det kan være muligheter for å strukturere avtaler ut av IFRS 16 er IT kontrakter som «IT as a service» og hvor det kan synes å være en tendens mot større grad å inngå «kapasitetskontrakter» heller enn rene tradisjonelle leiekontrakter (leie av servere). I noen slike tilfeller kan avgrensningen mellom lease og tjenestekontrakt være skjønnsmessig og man kan få tilfeller hvor avtaler som substansielt sett fremstår svært like blir regnskapsført svært ulikt, men problemstillingen er nok vesentlig mindre enn det som var tilfelle under IAS 17.

I større konsern er det tilfeller hvor et datterselskap leier en eiendel fra et annet selskap i konsernet og morselskapet kontrollerer kontraktinngåelsen. Selv om konserninterne kontrakter skal inngås på armlengdes avstand, kan man se for seg en problemstilling der leieperioden kuttes fra tretten til elleve måneder av gangen uten betale noen risikopremie for å korte leieperioden spesifisert i kontrakt. I datterselskapets selskapsregnskap vil det da ikke inngå noen leieforpliktelse.

Et annet område som har vært diskutert er leiekontrakter som per i dag spesifiserer beløpene leietaker har forpliktet seg til, men hvor det ville vært knyttet høy sikkerhet til leiebetalingene selv om disse ble knyttet opp mot en variabel faktor. Et tenkt

*eksempel kan være vindkraft hvor leietaker av en vindmølle i henhold til kontrakten skal betale leie basert kilowatt generert i løpet av et år. Selv om det man i et slikt tilfelle vil kunne estimere årlig leiekostnad med ganske stor sikkerhet vil dette være variabel leie som ikke innregnes etter IFRS 16. Terskelen for å klassifisere dette som «in-substance fixed lease payments» er ganske høy etter IFRS 16.*

***Hvilke problemstillinger knyttet til IFRS 16 diskuteres i fagmiljøet som kan være relevante for regnskapsbrukere å være klar over?***

*Det er noen problemstillinger som har vært diskutert i fagmiljøet og hvor det foreløpig ikke finnes noe fasitsvar, men som forhåpentligvis blir løst snart.*

*Det går mye på hvordan man i noen leieavtaler skal fastsette leieperioder. I noen konkrete avtaler ser vi at dette kan være vanskelig – spesielt i avtaler der både utleier og leietaker har mulighet til å terminere avtalen. For eksempel en leiekontrakt som går over femti år, men med mulighet til å terminere etter fem år. I slike tilfeller mener IASB at det må vurderes hvorvidt det foreligger en «significant penalty» (betydelig bot) dersom avtalen termineres etter fem år, og hvis det ikke foreligger en «significant penalty» skal man legge en leieperiode på fem år til grunn. Men spørsmålet er da hvordan man skal vurdere betydelig bot og hvorvidt denne er substansiell eller ikke. Her finnes det ulike oppfatninger, og hvorvidt man legger til grunn femti eller fem år vil ha vesentlig betydning for forpliktelsen som skal innregnes, samt tilhørende avskrivninger og renteelement.*

*Meninger om betydelig bot synes å være todelt. En gruppe mener at man må se på en «penalty» i et større perspektiv – altså at en negativ konsekvens behøver ikke bare å være en kontraktsfestet sum som må betales til utleier dersom kontrakten termineres. Det kan for eksempel være forhold som har konsekvenser for selskapets drift, for eksempel at hvis man terminerer en leiekontrakt får det som konsekvens at man må avslutte et prosjekt eller at det på annen måte har betydning for drift og lønnsomhet, og at det derfor ikke er et reelt alternativ å avslutte leieavtalen.*

***Andre problemstillinger som har vært diskutert og som kan være utfordrende for regnskapsbruker å fange opp?***



*Av det vi har sett frem til implementeringen synes det å være noe risiko for ulik praksis blant selskapene i forhold til problemstillinger som ikke er tilstrekkelig spesifisert i den nye standarden og tilhørende veiledning fra standardsetteren. Et eksempel er i flybransjen der leiekontrakter knyttet til leie av fly ofte inkluderer klausuler om at leietaker ved utløpet av kontrakten skal levere tilbake flyet i en spesifisert tilstand. Dette innebærer at leietaker i leieperioden har en kontraktfestet forpliktelse til å utføre vedlikehold av eiendelen. Denne forpliktelsen, som kommer i tillegg til selve leieforpliktelsen, synes å bli behandlet ulikt innad i bransjen. Dette fører til at to flyselskaper kan innregne to forskjellige beløp i sine balanser selv om begge leiekontraktene i prinsippet er like. I hvilken grad analytikere er klar over dette er jeg usikker på. Det blir da spesielt viktig at regnskapsprodusentene er flinke til å være spesifikke på hvilke prinsipper som faktisk anvendes. For eksempel i forhold til bruk av multipler fra analytikere sin side tror jeg dette er noe som vil være verdt å være klar over.*

*Noen aktører balansefører denne «tilleggsforpliktelsen» fra kontrakten begynner å løpe og avskriver den løpende frem til vedlikeholdet er utført og forpliktelsen er innfridd. Andre aktører ser på denne vedlikeholdsforpliktelsen som noe som påløper etter hvert som det leide anleggsmiddelet blir brukt, og bygger derfor opp balansen løpende i tråd med bruken.*

*Et annen eksempel vi har sett på er selskaper i oljebransjen, og hvor et oljefelt er delt mellom flere deltakere. Oljefeltet er ikke strukturert som et eget juridisk selskap og oljeselskapene har derfor sine eierandeler direkte knyttet opp mot selve oljefeltet. Men ettersom feltet ikke har noen juridisk struktur kan ikke oljefeltet inngå en leiekontrakt med en motpart, for eksempel ved leie av en rigg, supplybåt, eller annet anleggsmiddel. Derfor er det ofte operatøren som inngår slike leieavtaler med utleiere, samtidig som de andre deltagerne i feltet forplikter seg til å dekke sine forholdsmessige andeler av disse fremtidige leiebetalingene. I slike tilfeller har vi sett at operatøren tenker at sin forpliktelse for eksempel kun vil være 25% ettersom de kun eier 25% av feltet og de andre deltagerne har forpliktet seg til å dekke sine (resterende) forholdsmessige andel av fremtidige leiebetalingene. I dette tilfellet har IFRIC kommunisert at operatørene må innregne 100% av forpliktelsen i sine balanser etter IFRS 16 ettersom det er operatøren som etter leiekontrakten har forpliktet seg ovenfor utleier. Dersom operatører behandler*

*slike forpliktelser ulikt, altså etter 100% eller kun forholdsmessig andel, kan det bli vesentlige forskjeller mellom aktørene når det kommer til rapporterte balanser og resultatmål.*

*Mellom de andre deltagerne i feltet kan det også oppstå forskjeller. Hvorav noen vil argumentere for at deltagerne skal innregne sin forholdsmessige andel av forpliktelsen, vil andre argumentere for at forpliktelsen er null. Videre har det også vært diskutert om alle aktørene i et oljefelt kan inngå leieavtaler sammen med operatøren, og at alle aktørene – inkludert operatøren – dermed kun behøver å innregne sin forholdsmessige andel. Poenget er at hvordan man strukturerer avtalene kan ha stor betydning for hvordan leieforpliktelsen innregnes og rapporteres hos de ulike aktørene, selv om avtalenes økonomiske substans fremstår svært lik..*

*Som for mange andre regnskapsmessige problemstillinger understreker dette viktigheten av regnskapsprodusentene gir god noteinformasjon, og ikke bare gjenforteller tekst som står i regnskapsstandarden. Det er ikke nødvendigvis slik at måten et selskap har behandlet en leieavtale på ikke er i tråd med IFRS 16, men dersom det er noe ulik behandling blant aktørene i bransjen er det viktig at regnskapsprodusentene beskriver hva de har gjort slik at regnskapsbrukerne har mulighet til å forstå forskjellene.*

***Andre problemstillinger som har vært diskutert og som kan være vanskelig for en regnskapsbruker å fange opp?***

*Blant brukere på egenkapitalsiden synes det å være enighet om at en slik endring i teorien ikke skal påvirke prisingen og verdsettelse. Likevel er det noen aktører som har indikert at det likevel kanskje vil få en innvirkning. For analytikere og regnskapsbrukere tenker jeg det vil være viktig å være konsistente i sine analyser, og en forutsetning for dette vil være å forstå hvilke vurderinger som er lagt til grunn av regnskapsprodusenten ved innregning av leieforpliktelsen som er innregnet.*