



BI Norwegian Business School - campus Oslo

GRA 19502

Master Thesis

Component of continuous assessment: Forprosjekt, Thesis
MSc

“Hvordan skal diskonteringsrenten fastsettes etter IFRS 16 og hvilke potensielle utslag vil ulike diskonteringsrente ha på nøkkeltall for selskaper notert på Oslo Børs?”

Navn: Celine Klemeyer Smith, Henriette
Andreassen

Start: 01.01.2018 09.00

Finish: 15.01.2018 12.00

MsC in Business
- Business Law, Tax and Accounting -

“Hvordan skal diskonteringsrenten fastsettes etter IFRS 16 og hvilke potensielle utslag vil ulike diskonteringsrente ha på nøkkeltall for selskaper notert på Oslo Børs?”

Veileder: Tonny Stenheim

Innholdsfortegnelse

1	Introduksjon til forskningstema.....	3
1.1	Dagens regelverk.....	3
1.2	IFRS 16	4
1.2.1	Unntak.....	4
1.2.2	Nøkkeltall	4
1.2.3	Overgangsregler.....	5
1.2.4	Diskonteringsrente.....	5
1.3	Problemstilling og mål for oppgaven	6
2	Litteratur	7
2.1	Tidligere studier	7
2.1.1	”Operating Leases: Impact of Constructive Capitalization”	8
2.1.2	”Operating Leases: Income Effects of Constructive Capitalization”	9
2.1.3	”The impact of constructive operating lease capitalization on key accounting ratios”	10
2.1.4	”Impact of lease Capitalization on Financial Ratios of Listed German Companies”	10
2.1.5	”The Financial Statement Effects of Capitalizing Operating Leases: Assessing the Impact of Right-of-Use Model”	11
2.1.6	Diskusjon	11
2.2	Rapporter	12
2.2.1	”A guide to the incremental borrowing rate. Assessing the impact of IFRS 16 ”Leases””	12
2.2.2	”Leases Discount rates. What’s the correct rate? IFRS 16”	12
3	Datainnsamling og veien videre.....	13
3.1	Forskningsstrategi.....	13
3.2	Forskningsdesign.....	14
3.3	Plan for datainnsamling.....	14
3.3.1	Dybdeintervjuer	15
3.4	Veien videre	15
4	Referanser	16

1 Introduksjon til forskningstema

I 2005 ble norske selskaper som er notert på Oslo Børs pålagt å benytte internasjonale regnskapsstandarder (IFRS) i utarbeidelsen av konsernregnskapet. Fra og med 1. januar 2019 skal en ny standard implementeres, IFRS 16, som omhandler leiekontrakter. Standarden innebærer at alle leiekontrakter selskapet har inngått, med et par unntak, nå skal inn i balansen som en eiendel med en tilhørende forpliktelse. For mange selskaper er det mye som må forberedes før standarden implementeres. Målet med IFRS 16 er ifølge standarden å sikre at leietaker og utleier leverer relevant informasjon på en troverdig måte, og ett av hovedargumentene til IASB er at brukerne enklere skal kunne sammenligne selskaper. Leiekontrakter kan ha betydning for både den finansielle posisjonen, resultatet og kontantstrømmen til selskapet, og det skal bli enklere å fange opp disse effektene.

1.1 Dagens regelverk

Dagens regelverk for leiekontrakter, IAS 17, skiller mellom finansielle leieavtaler og operasjonelle leieavtaler. En finansiell leieavtale er en leieavtale som overfører det vesentligste av risiko og avkastning som er forbundet med eierskap av en eiendel fra utleier til leietaker, jf. IAS 17 nr. 4. Disse avtalene skal balanseføres og avskrives, slik at leietaker får tilsvarende regnskapsføring som om eiendelene hadde blitt kjøpt og finansiert med lån. Etter IAS 17 balanseføres ikke operasjonelle leieavtaler, men kostnadsføres løpende over leieperioden som driftskostnader. Operasjonelle leieavtaler omfatter alle leieavtaler som ikke anses som finansielle. Dette binære skillet er sterkt kritisert, ettersom det fører til svekket troverdighet i regnskapet. Mange avtaler som oppfattes som reelle finansielle avtaler har blitt klassifisert som operasjonelle etter dagens regler. Grunnen til dette er at balanseføring av leiekontrakter vil føre til at egenkapitalen reduseres (Imhoff, Lipe, Wright, 1997). Med redusert egenkapital og økt gjeld, reduseres egenkapitalandelen ($(\text{egenkapital}/\text{totalkapital}) \cdot 100\%$), noe som kan vanskeliggjøre å for eksempel oppfylle bankenes egenkapitalkrav ved opptak av lån. En redusert egenkapitalandel vil svekke et selskaps soliditet, altså selskapets evne til å tåle tap. Sentrale nøkkeltall regnes ut fra balansen, noe som skaper et ønske i selskapet om å få forpliktelser ut av balansen og resulterer i omgåelse av gjeldende regler. Nærmere redegjørelse for dette under punkt 1.2.2 "Nøkkeltall".

1.2 IFRS 16

IASB (International Accounting Standard Board) har bestemt at skillet mellom finansielle og operasjonelle leieavtaler forsvinner for leietaker etter IFRS 16, slik at nesten alle leiekontrakter nå skal tas inn i balansen, som en “rett-til-bruk”-eiendel og finansiell forpliktelse. En kontrakt etter IFRS 16 nr. B9 er eller inneholder en leieavtale dersom kontrakten overfører retten til å kontrollere bruken av en identifisert eiendelen for en periode, mot et vederlag. Den underliggende eiendelen må være identifiserbar, altså fysisk distinkt, for at det skal foreligge en leieavtale. Definisjonen inneholder to kriterier som må være oppfylt. En kontrakt overfører retten til å kontrollere bruken av en identifisert eiendel dersom leietaker gjennom leieperioden har rett til å (1) motta så godt som alle de økonomiske fordelene fra bruken av den identifiserte eiendelen; og (2) bestemme bruken av den identifiserte eiendelen (bestemme hva som til hvilket formål eiendelen brukes) (Vigdel, 2016).

1.2.1 Unntak

Det er to viktige unntak fra standarden. Leiekontrakter som har en løpetid kortere enn 12 måneder og leiekontrakter hvor den underliggende eiendelen har en verdi som er karakterisert som “lav-verdi”-eiendel vil ikke bli berørt av IFRS 16. Grensen for “lav-verdi”-eiendel er ikke endelig fastsatt, men forarbeidene til standarden nevner \$ 5000.

1.2.2 Nøkkeltall

Driftskostnadene knyttet til operasjonelle leiekontrakter etter IAS 17, vil etter implementeringen av IFRS 16 bli erstattet av avskrivninger og rentekostnader. Denne endringen vil påvirke flere sentrale nøkkeltall hos selskapet, som for eksempel gjeldsgrad, avkastning på sysselsatt kapital (ROCE) og fortjeneste før rentekostnader, skatt og avskrivninger (EBITDA). Gjeldsgrad (gjeld/egenkapital) og sysselsatt kapital vil øke. ROCE vil normalt reduseres, dersom resultatstørrelsen i beregningen er etter renter og avskrivninger. Dersom beregningen av ROCE er gjort før renter og avskrivninger, vil effekten kunne være både positiv og negativ, og i stor grad avhenge av lengden på leieavtalen (Vigdel, 2016). EBITDA vil øke fordi driftskostnadene som tidligere reduserte EBITDA nå forsvinner fra dette nivået, og kontantstrøm fra drift vil øke tilsvarende. Kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter øker med tilbakebetalingen av forpliktelsen. For selskaper som blant annet bruker EBITDA som et mål i avlønningssystemer for ledere, blir

det er viktig å kartlegge effekter fra IFRS 16 på nøkkeltallene for å unngå misforståelser og konflikter (Vigdel, 2016). Det er også viktig å se på nøkkeltall fordi disse ofte blir benyttet av investorer, kreditorer og analytikere når de vurderer selskapets finansielle posisjon (Penman, 2013). Dette kan være i forbindelse med oppfølging av såkalte “covenants”, der långiver har pålagt låntaker spesielle krav eller betingelser. Slike krav er typisk knyttet opp mot selskapets egenkapitalandel og andre nøkkelverdier (Kvifte & Kristiansen, 2017). Case studien til Bryan, Lilien og Martin (2010) finner at rentedekningsgraden (EBIT/rentekostnad) reduseres betraktelig, altså redusert soliditet for selskapet.

1.2.3 Overgangsregler

IFRS 16 nr. C5 åpner for at man kan velge å foreta enten en full retrospektiv tilnærming ved å følge IAS 8 (regnskapsprinsipper, endringer i regnskapsmessige estimater og feil) eller en modifisert retrospektiv tilnærming, for avtaler som allerede eksisterer ved overgang til ny standard og som oppfyller kravene til å være en leieavtale. Ved full retrospektiv tilnærming skal sammenligningstallene omarbeides i samsvar med kravene i ny standard. Etter den modifiserte retrospektive tilnærmingen omarbeides ikke sammenligningstallene, men i stedet beregnes leieforpliktelsen til nåverdien av forpliktet restbetaling i avtalen på tidspunktet man tar standarden i bruk (IFRS 16 nr. C7). Dette valget gjelder for alle avtaler, og valget vil blant annet påvirke diskonteringsrenten på grunn av leieavtalens løpetid. Det er forventet at de fleste vil benytte seg av flere av forenklingmulighetene (Vigdel, 2016). En full retrospektiv tilnærming krever tilgang på mye informasjon, så dette alternativet er både kostbart og komplekst for selskapet (KPMG, 2016).

1.2.4 Diskonteringsrente

Innregnet verdi på eiendel og forpliktelse, og derfor også nøkkeltall, vil kunne bli påvirket av tilnærmingen til diskonteringsrenten som benyttes i nåverdiberegningen. Etter IFRS 16 er hovedregelen er å bruke “rente implisitt i leieavtalen”, som er den diskonteringsrente som ved leieavtalens begynnelse gjør at samlet nåverdi av a) minsteleie og b) ikke garantert restverdi blir lik summen av i) den leide eiendelens virkelige verdi, og ii) utleiers eventuelle direkte utgifter til avtaleinngåelse, jf. IAS 17 nr. 4. Denne renten er i de fleste tilfeller utilgjengelig, så i denne oppgaven konsentrerer vi oss om tilnærmingen til “leietakers marginale

lånerente” (“incremental borrowing rate”). Leietakers marginale lånerente er etter IAS 17 renten som leietaker ville måtte betale for en lignende leieavtale eller, dersom dette ikke lar seg fastslå, renten som leietaker ved leieavtalens begynnelse ville pådra seg for å låne, i en tilsvarende periode og med tilsvarende sikkerhet, nødvendige midler til å kjøpe eiendelen.

Tradisjonelt er WACC og CAPM (kapitalverdimodellen) ofte brukt i beregning av diskonteringsrente. CAPM estimerer diskonteringsrenten basert på en passende risikofri rente pluss en selskaps-spesifikk risikopremie (Berk & DeMarzo, 2014). Denne tilnærmingen ble blant annet brukt av Durocher (2008) i studien om balanseføring av operasjonelle leieavtaler. Selv om WACC kan anses som en foretrukket tilnærming til diskonteringsrente i forbindelse med IFRS 16, burde den inkludere nåverdien av leieforpliktelsen og rett-til-bruk eiendelen som en del av leietakers kapitalstruktur. Da nåverdien er ukjent uten en passende diskonteringsrente blir dette problematisk (Bryan, Lilien & Martin, 2010). Et av problemene med WACC er at det ikke tar hensyn til sikkerheten i eiendelen eller verdien til den underliggende eiendelen i leieavtalen. Et annet problem er at WACC inkluderer egenkapital som en finansieringskilde, mens den marginale lånerenten består av 100 % lånefinansiering. En tredje problemstilling knyttet til bruken av WACC, er at egenkapital og gjeld skal måles til virkelig verdi (Berk & DeMarzo, 2014). Det kan foreligge sentrale måleproblemer i et regnskap, da de rapporterte verdiene ikke nødvendigvis samsvarer med de virkelig verdiene. Videre er WACC en selskaps-spesifikk rente, ikke spesifikk for den enkelte leiekontrakt, og oppfyller derfor ikke den nye standardens definisjon av leietakers marginale lånerente (KPMG, 2017).

1.3 Problemstilling og mål for oppgaven

Fastsettelse av diskonteringsrenten vil være en av de viktigste oppgavene selskapene foretar seg i forbindelse med implementeringen av IFRS 16, som vil ha stor kvantitativ betydning for verdien på eiendel og forpliktelse. I studiene til Imhoff et al. (1991) har den marginale lånerenten blitt sterkt overforenklet ved at de har satt diskonteringsrenten fast til 10 % for å unngå å overvurdere gjeldsforpliktelsen, på tvers av bransjer og foretak. Den samme forenklingen ser vi i case studiene til Bryan, Lilien og Martin (2010), hvor de brukte en fast diskonteringsrente på 8 %. I rapporter utgitt av KPMG (2017) og Deloitte (2017)

presenteres to tilnæringer til diskonteringsrenten, med noe ulik tilnærming, som betyr at det ikke er full enighet om hvilke faktorer som skal inngå i marginal lånerente. Hva som inngår i de ulike tilnærmingene er nærmere redegjort for under punkt 2.2.1 og 2.2.2. Ulik fastsettelsen av diskonteringsrenten *kan* resultere i ulike renter for samme type leasing kontrakt, for samme type foretak. Dersom den marginale lånerenten blir ulik på bakgrunn av ulik tilnærming, svekkes argumentet til IASB om sammenlignbarhet og troverdig informasjon overfor brukerne av regnskapet. Etter vår mening har fastsettelse av den marginale lånerenten fått for lite fokus, ettersom grunnlaget for renten kan ha betydelig påvirkning på både balanse, resultat og nøkkeltall. Dette er grunnen til at vi ønsker å studere tilnærmingen og fastsettelsen av denne renten nærmere, og se på potensielle effekter på nøkkeltall.

På bakgrunn av dette ønsker vi å studere følgende problemstilling nærmere:

Hvordan skal diskonteringsrenten fastsettes etter IFRS 16 og hvilke potensielle utslag vil ulike diskonteringsrenter ha på nøkkeltall for selskaper notert på Oslo Børs?

For utleier medfører IFRS 16 få endringer i forhold til dagens standard. Denne oppgaven konsentrerer seg om forhold som påvirker leietaker, og avgrensner derfor mot forhold som omhandler utleier.

2 Litteratur

2.1 Tidligere studier

IAS 17 har vært kritisert og diskutert i lang tid. Det har derfor vært utført flere studier som problematiserer og analyserer den regnskapsmessige effekten av å behandle operasjonelle leieavtaler som finansielle. Nedenfor presenteres noen av studiene som har vært utført siden 1991. Vi vil fokusere på hvilke tilnæringer som er brukt for å finne frem til diskonteringsrenten i de ulike studiene, samt nevne kort noen av effektene studiene finner på utvalgte nøkkeltall.

2.1.1 "Operating Leases: Impact of Constructive Capitalization"

Imhoff, Lipe og Wright (1991) utførte en kjent studie vedrørende regnskapsføring av operasjonelle leieavtaler. Forskerne utviklet en metode som tillot å beregne de økonomiske endringene i balanseregnskapet til leietaker ved å balanseføre langsiktige operasjonelle leieavtaler på lik linje med finansielle leieavtaler. Metoden tar for seg nåverdiberegning av både leieforpliktelsen og rett til bruk-eiendelen, noe som legger til rette for egenkapitaljusteringer. Studien illustrerer også innvirkningen av en slik endring på to utvalgte nøkkeltall - gjeldsgrad og avkastning på total kapital (ROA). Denne metoden har i senere tid blitt videreutviklet og tatt i bruk i flere lignende studier, blant annet i de studiene som blir nevnt i dette kapitlet.

Metoden blir først brukt til å analysere finansregnskapet til ett utvalgt selskap, McDonald's. Før leieforpliktelsen og rett til bruk-eiendelen innregnes i balansen, estimeres blant annet forpliktelsens totale levetid, gjenværende levetid og diskonteringsrente. Når det gjelder diskonteringsrenten nevnes det at denne burde settes lik leietakers gjennomsnittlig lånerente, ved begynnelsen av leieperioden, vektet med leieavtalens størrelse i forhold til all operasjonell leie. Denne formen for tilnærming krever en viss vurdering av gjennomsnittsalderen til leietakers portefølje av operasjonelle leieavtaler, samt leietakers historiske lånerente. Som et estimat på denne tilnærmingen, benyttes noteopplysningene til å beregne selskapets gjennomsnittlige historiske lånerente for sikret langsiktig gjeld (9%). Forskerne velger så å sette den endelige diskonteringsrenten opp et hakk, for å forhindre overvurdering av leieforpliktelsen (10%).

Senere i artikkelen sammenligner forskerne virkningsgraden innenfor og på tvers av bransjer. Det blir brukt et utvalg av syv par av selskaper i ulike bransjer. I denne analysen blir det brukt seks felles antagelser for selskapene, som blant annet tar for seg en fast diskonteringsrente (10%). Dette blir gjort på bakgrunn av ønsket om at endringer og forskjeller skal være direkte knyttet til de operasjonelle leieavtalene. Med andre ord, forhindre at dette kan spores tilbake til forskjeller i antagelser knyttet til selskapene.

Resultatene fra studien indikerer at balanseføring av operasjonelle leieavtaler har betydelig innvirkning på leietakers nøkkeltall. For McDonald's øker gjeldsgraden

med 30 %, mens ROA reduseres med 9 %. Virkningsgraden ser også ut til å variere innenfor og på tvers av ulike bransjer, der varehandel og selskaper med høy bruk av operasjonelle leieavtaler i gjennomsnitt er mer utsatt for store endringer i nøkkeltall. Det må påpekes at studien utelukkende fokuserer på endringer i balanseregnskapet, da det forutsettes at endringer i resultatregnskapet er ubetydelige.

2.1.2 "Operating Leases: Income Effects of Constructive Capitalization"

Forutsetningen om at endringer i resultatregnskapet er ubetydelige ble utfordret av senere forskning. Ikke lenge etter utførte Imhoff, Lipe og Wright (1997) derfor en ny studie som fokuserer på effekten balanseførte operasjonelle leieavtaler vil ha på leietakers drifts- og årsresultat.

I følge forskerne, vil leiekostnader alltid overstige avskrivninger. Så det å balanseføre operasjonelle leieavtaler vil resultere i et økt driftsresultat. Svaret er ikke like klart når det gjelder årsresultatet, men at det er rimelig å forvente at det vil reduseres. Denne studien gir et mer realistisk bilde i forhold til den første studien, da blant annet ROA påvirkes av endringer i både balanse- og resultatregnskapet. ROA er lik produktet av selskapets fortjenestemargin og kapitalens omløpshastighet. En økning i driftsresultat fører til en økning i fortjenestemargin, mens en økning i eiendeler fører til en redusert omløpshastighet. Så om operasjonelle leieavtaler har en negativ eller positiv innvirkning på ROA er dermed uklart. Generelt sett kan det sies at, jo større den nominelle økningen i operasjonelle leieforpliktelser er, jo mer sannsynlig er det at den reduserte omløpshastigheten vil dominere den økte driftsmarginen (Imhoff, Lipe & Wright, 1997).

Studien diskuterer to nye tilnærminger for å finne en passende diskonteringsrente. En vil være å sette renten lik den implisitte renten for leietakers finansielle leieforpliktelser. I så fall må det tas i betraktning at mer risiko forblir hos utleier ved operasjonelle leieavtaler, og at den tilhørende renten dermed vil antas å være noe høyere. Den andre tilnærmingen vil være å sette renten lik leietakers gjennomsnittlige lånekostnad (rentekostnad/gjennomsnittlig rentebærende gjeld). I senere tid viser det seg at lånekostnad har blitt brukt som diskonteringsrente i lignende studier (Altamuro, Johnston, Pandit & Zhang, 2012). Ulempen med denne

tilnærmingen, er at risikoen assosiert med lån til kjøp av eiendel ikke nødvendigvis er lik risikoen assosiert med leie av eiendel. Sistnevnte vil trolig ha høyere risiko, og dermed en høyere diskonteringsrente.

2.1.3 "The impact of constructive operating lease capitalization on key accounting ratios"

Beattie, Edwards og Goodacre (1998) utførte en lignende studie, basert på samme metode, som Imhoff, Lipe og Wright (1991; 1997). Det blir brukt et tilfeldig utvalg av 232 britiske børsnoterte selskaper. Til forskjell fra Imhoff, Lipe og Wright (1991) har studien benyttet seg av færre generelle antagelser, og i stedet lagt et større fokus på å beregne selskapsspesifikke faktorer som har innvirkning på nåverdberegningene. Det anvendes derimot en mer generell diskonteringsrente, der en tre måneders britisk innskuddsrente (10 %) anvendes i analysene.

Resultatene viser at verdien til operasjonelle leieforpliktelser i gjennomsnitt utgjør 39 % av den bokførte verdien knyttet til langsiktig gjeld. Rett til bruk-eiendelen utgjør derimot i gjennomsnitt 6 % av totale eiendeler. Studien finner at operasjonelle leieavtaler har signifikant innvirkning på syv av de ni utvalgte nøkkeltallene, der gjeldsgrad er blant de med positiv endring og ROA blant de med negativ endring. Studien gir også ytterligere bevis for at virkningsgraden er forskjellig på tvers av ulike bransjer.

2.1.4 "Impact of lease Capitalization on Financial Ratios of Listed German Companies"

Fülbier, Silva og Pferdehirt (2008) utførte en studie som analyserer effekten av å balanseføre operasjonelle leieavtaler, basert på et utvalg av 90 tyske selskaper. Modellen som blir brukt er en modifisert tilnærming av modellen utviklet av Imhoff, Lipe og Wright (1991).

I motsetning til lignende studier, brukes det ingen fast diskonteringsrente for hele utvalget. Grunnet mangel på informasjon om den implisitte renten i leieavtaler, settes den selskapsspesifikke diskonteringsrenten lik selskapets diskonteringsrente for pensjon og andre avsetninger. Sammenlignet med tidligere studier, resulterer dette i lavere diskonteringsrenter (4,4 % - 7,7 %), som igjen resulterer i noe høyere nåverdi på leieforpliktelser og rett til bruk-eiendeler.

Studien finner at balanseføring av operasjonelle leieavtaler har bemerkelsesverdig innvirkning på gjeldsgraden, men liten innvirkning på nøkkeltall for lønnsomhet og multipler som vanligvis benyttes til verdsettelsesformål.

2.1.5 "The Financial Statement Effects of Capitalizing Operating Leases: Assessing the Impact of Right-of-Use Model"

Bryan, Lilien og Martin (2010) utførte en case studie i likhet med de øvrige studiene. Analysene ble utført på både balanse- og resultatregnskapet til et utvalg av amerikanske selskaper, som i perioden 2000 til 2008 var oppført i databasen til Compustat.

I likhet med Imhoff, Lipe og Wright (1991), blir det brukt en felles antatt diskonteringsrente (8 %) for alle selskapene. Det understrekes likevel at den foretrukne diskonteringsrenten ville vært kalkulert basert på WACC. Selskapets marginale lånerente og selskapets gjennomsnittlige lånekostnad blir også nevnt, men her kommer igjen problematikken med ulik risiko knyttet til kjøp og leie.

Studien finner at EBITDA, EBIT og total balanseført gjeld øker betraktelig, mens ROA og rentedekningsgraden reduseres. Videre finner studien store variasjoner mellom enkelte bransjer, der varehandel viser seg å være den mest sensitive bransjen. I artikkelen presenteres resultatene som er basert på den faste diskonteringsrenten (8 %). Det utføres også en parallell analyse - der den faste diskonteringsrenten byttes ut med selskapenes effektive renter. Den effektive renten blir da brukt som et estimat på den enkeltes marginale lånerente, og forskjellene mellom de to analyseresultatene viser seg å være minimale.

2.1.6 Diskusjon

Det er klart at ulike litteraturstudier har ulik tilnærming for fastsettelse av diskonteringsrenten som brukes i analysene. I enkelte studier brukes en felles generell eller antatt diskonteringsrente (Imhoff, Lipe & Wright, 1991; Beattie, Edwards & Goodacre, 1998; Bryan, Lilien & Martin, 2010), mens i andre er det blitt estimert en selskapsspesifikk diskonteringsrente (Imhoff, Lipe & Wright, 1991; Bennett & Bradbury, 2003; Fülbier, Silva & Pferdehirt, 2008; Durocher, 2008; Altamuro, Johnston, Pandit & Zhang, 2014). Det kan virke som en felles

diskonteringsrente er en overforenkling, som ikke vil være mulig å gjøre i praksis. Videre er det ingen overensstemmelse for tilnærmingen av den selskapsspesifikke diskonteringsrenten. Med en lang tidshorisont der betydelige beløp som skal neddiskonteres, vil fastsettelse av diskonteringsrente kunne gi store utslag på resultat og balanseført verdi. Det er flere faktorer som spiller inn ved fastsettelse av renten, noe som krever større oppmerksomhet enn i de nevnte studiene.

2.2 Rapporter

Implementering av den nye leasingstandarden er viktig for flere aktører i markedet. Revisjonsselskapene har en sentral rolle som rådgiver når det gjelder forståelse av de nye reglene, samtidig som grundig kunnskap kreves i deres etterfølgende arbeid som revisor. På bakgrunn av dette har flere selskaper utgitt rapporter som omhandler forståelse og tolkning av selve standarden. Noen har også utarbeidet egne rapporter som omhandler fastsettelse av diskonteringsrente.

2.2.1 *"A guide to the incremental borrowing rate. Assessing the impact of IFRS 16 "Leases"*

Rapporten utgitt av Deloitte i september 2017 problematiserer og presenterer fastsettelse av marginal lånerente i forbindelse med IFRS 16. Rapporten tar utgangspunkt i en tre-steps-modell, som bygger opp renten ved å ta utgangspunkt i risikofri rente, justert for kredittverdigheten til leietaker og for forhold knyttet spesifikk leieavtalen/eiendelen, som for eksempel løpetid, andel gjeld, valuta, industri, type eiendel, sikkerhet, periode og økonomisk miljø. Rapporten går grundig gjennom hvordan man fastsetter hver av de tre stegene.

Rapporten presenterer også muligheten for å bruke årlig avkastning på fast eiendom som utgangspunkt for å finne marginal lånerente, ettersom "basis of conclusions" i IFRS 16 vurderer dette som et potensielt utgangspunkt som selskaper skal vurdere. Konklusjonen er at Deloitte tror det blir vanskelig å justere denne avkastningen for å lande på marginal lånerente.

2.2.2 *"Leases Discount rates. What's the correct rate? IFRS 16"*

Rapporten utgitt av KPMG i september 2017 problematiserer hovedsakelig det samme som rapporten fra Deloitte, men de to revisjonsselskapene har noe ulike tilnærminger for å finne frem til marginal lånerente, spesielt når det gjelder

leiekontrakter for eiendom. Forhold som påvirker det marginale lånerenten er leietakeren, løpetid, størrelse på forpliktelsen, jurisdiksjon, valuta, kvaliteten på den underliggende eiendeler, startdato og økonomisk miljø.

For eiendom presenteres en modell som tar utgangspunkt i årlig avkastning på fast eiendom (brutto eller netto) og justerer for flere faktorer; løpetid, spredning i utleiers kredittvurdering og gjennomsnittlig kredittvurdering av leietakere i markedet, risikoforventninger knyttet til eiendomsverdien og andre faktorer, for eksempel valuta, før man lander på marginal lånerente. Avhengig av den underliggende eiendelen, kan leietaker referere til en rate som er enkel å observere som utgangspunkt for beregningen av den marginale lånerenten, og fortsatt tilfredsstillende kravene i standarden. Årlig avkastning på fast eiendom vil i mange tilfeller være høyere enn generelle lånerenter, så enkelte vil foretrekke å bruke denne i beregningen av marginal lånerente, siden det vil resultere i lavere leieforpliktelse. Det spesielle med eiendom er at restverdien ofte er høyere enn verdien ved begynnelsen av leieforholdet, som kan gjøre det vanskelig å beregne en passende diskonteringsrente. Antall justeringer og kompleksiteten kan gjøre det vanskelig for leietaker å ta utgangspunkt i avkastningen på eiendom når man skal beregne marginal lånerente. Som et alternativ, kan det være akseptabelt at selskapet bruker generell lånerente som utgangspunkt for beregningen.

3 Datainnsamling og veien videre

I dette kapitlet vil vi kort presentere valg av metode, en overordnet plan for datainnsamling og veien videre.

3.1 Forskningsstrategi

Valg av forskningsstrategi er direkte knyttet til forskningsproblemet og hensikten med studien (Bloomberg and Volpe, 2012). Det er vanlig å skille mellom to forskningsstrategier; kvalitativ og kvantitativ metode (Ringdal, 2013). Kvalitativ metode er basert på tekstdata, og søker etter mening og opplevelser som ikke kan måles eller tallfestes. Formålet er formidling av forståelse ved å gå i dybden for å få frem helhet og sammenhenger (Dalland, 2007). Kvantitativ metode gir beskrivelser av virkeligheten i tall og tabeller, og er preget av systematisk struktur hvor forskeren innehar en objektiv rolle. Metoden går i bredden, der hensikten er å

teste og formidle forklaringer (Dalland, 2007). Det er nå ganske vanlig å se kvalitative og kvantitative metoder som komplementære, og ikke som motsetninger. Det er derfor flere forskere som benytter et flermetodedesign (triangulering), der de ulike metodene kombineres (Ringdal, 2013). En slik kombinasjon gir forskeren mulighet til å se fenomenet fra ulike perspektiver ved innsamling og analysing av data (Johannessen, Christoffersen & Tufte, 2004).

Den valgte problemstillingen kan sies å være bygget opp av to sentrale spørsmål, (1) hvordan skal diskonteringsrenten fastsettes etter IFRS 16 og (2) hvilke potensielle utslag vil ulike diskonteringsrenter ha på nøkkeltall for selskaper notert på Oslo Børs. Vi anser et flermetodedesign, som best egnet til den valgte problemstillingen.

3.2 Forskningsdesign

Vi ønsker å innhente mye og detaljert data omkring fastsettelse av diskonteringsrenten under IFRS 16. Vi vil så se på hvilke utslag ulike diskonteringsrenter kan ha på finansielle nøkkeltall. For å besvare dette vil vi benytte oss av casestudier som forskningsdesign. Casestudier kan forstås som intensive undersøkelser av et lite antall caser (Ringdal, 2013). Det vi ønsker å se nærmere på er renten i den enkelte leieavtale. Da en case er én analyseenhet, vil vi i vårt tilfelle definere den enkelte leieavtale som en case. I første omgang ser vi for oss at vi henter ut fire leieavtaler fra et selskap, noe som betyr at det vil bli utført intensive undersøkelser av fire caser. Dataen vi trenger for kunne utføre slike undersøkelser, vil blant annet bli samlet inn gjennom dybdeintervjuer med ulike nøkkelpersoner.

3.3 Plan for datainnsamling

Den teoretiske referanserammen i denne studien er hovedsakelig finansteori og regnskapsregulering/regnskapspraksis. I begynnelsen er det viktig at vi bruker tid på å bli ordentlig kjent med den gjeldende (IAS 17) og den nye standarden (IFRS 16). Data vil så innsamles gjennom litteraturstudier, primær- og sekundærdata for å belyse studiens problemstilling. Litteraturstudier og relevant teori vil gi oss det grunnlaget vi trenger for å komme i gang med innsamling av primærdata og sekundærdata. Ved innsamling av primærdata har vi en fleksibilitet til å tilpasse datainnsamlingen på en slik måte at den besvarer problemstillingen. Vi vil innhente

primærdata i form av individuelle dybdeintervjuer av ulike nøkkelpersoner. Av sekundærdata vil vi blant annet benytte regnskapsrapporter og leieavtaler, som tilhører det selskapet vi analyserer i case studien. Siden vi skal bruke et børsnotert selskap, kan det være en utfordring å få tilgang til den dataen vi trenger. Det vil derfor være noe vi må undersøke relativt raskt, da vi er avhengig av denne tilgangen for å kunne utføre case studien.

3.3.1 Dybdeintervjuer

Vi ønsker først og fremst å intervju nøkkelpersoner i revisorbransjen, da dette er en bransje som er opptatt av den nye standarden og implementeringen av den. Hensikten bak dette er å få intervjuobjektene til å problematisere, vurdere og (prøve å) verifisere det som ligger til grunn for fastsettelse av diskonteringsrenten i en gitt leieavtale. Ved å intervju nøkkelpersoner fra ulike revisjonsselskaper kan vi få ulike synsvinkler på fastsettelsen av diskonteringsrenten og hva slags informasjon man må ha tilgjengelig. Gjennom disse intervjuene håper vi å få klarhet i fastsettelsen og, om mulig, finne en forenklet måte å kommunisere denne informasjonen ut til selskaper som blir berørt av standarden og som ikke besitter ekspertisen til en revisor.

3.4 Veien videre

Fra	Til	Oppgave
3. januar	14. januar	Innlevering forprosjekt
15. januar	15. februar	Ferdigstille intervjuguider og case til eksperiment
16. februar	1. mars	Gjennomføre dybdeintervjuer
2. mars	15. mars	Ferdigstille case
16. mars	1. april	Samle inn øvrig nødvendig data
2. april	15. mai	Levere ferdig utkast til veileder
5. juni	1. juli	Ferdigstille oppgave

4 Referanser

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

Beattie, V., Edwards, K., & Goodacre, A. (1998). The impact of constructive operating lease capitalization on key accounting ratios. *Accounting and Business Research*, 28(4), 233-254.

Bryan, S. H., Lilien, S., & Martin, D. R. (2010). The Financial Statement Effects of Capitalizing Operating Leases. *The CPA Journal*, 80(8), 36-41.

Bennett, B. K., & Bradbury, M. E. (2003). Capitalizing Non-cancelable Operating Leases. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 14(2), 101-114.

Berk, J., & DeMarzo, P. (2014). *Corporate Finance* (3. utg.). Harlow: Pearson Education Limited.

Bloomberg, L.D. and Volpe, M. (2012). *Completing your qualitative dissertation: A road map from beginning to end*: Sage Publications.

Dalland, O. (2007). *Metode og oppgaveskriving for studenter*. Oslo: Gyldendal akademiske.

Deloitte. (2017). *A guide to the incremental borrowing rate, assessing the impact of IFRS 16 "Leases"*. Hentet fra:

<https://www.iasplus.com/en/publications/global/guides/ifrs-16-discount-rates>

Durocher, S. (2008). Canadian Evidence on the Constructive Capitalization of Operating Leases*. *Accounting Perspectives*, 7(3), 227-256.

Fülbier, R., Silva, J., & Pferdehirt, M. (2008). IMPACT OF LEASE CAPITALIZATION ON FINANCIAL RATIOS OF LISTED GERMAN COMPANIES**. *Schmalenbach Business Review : ZFBF*, 60(2), 122-144

Imhoff, E., Lipe, R., & Wright, D. (1991). Operating Leases: Impact of Constructive Capitalization. *Accounting Horizons*, 5(1), 51.

Imhoff, E., Lipe, R., & Wright, D. (1997). Operating leases: Income effects of constructive capitalization. *Accounting Horizons*, 11(2), 12-32.

Johannessen, A., Christoffersen, L. & Tufte, P. A. (2004). *Forskningsmetode for økonomiskadministrative fag*. Oslo: Abstrakt forlag.

Kvifte, S., & Kristiansen, L. M. (2017) Børsnoterte foretaks IFRS-rapportering: Observasjoner fra praksis. *Regnskap*, 7, 29-35.

KPMG International Standards Group. (2017). *Leases Discount Rate*. Hentet fra: <https://home.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2017/09/leases-discount-rate.pdf>

KPMG International Standards Group. (2016). *Leases Transition Options*. Hentet fra: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2016/11/Leases-Transition-Options-Nov-2016.pdf>

Penman, S.H. (2013). *Financial Statement Analysis and Security Valuation* (5.utg.). New York: McGraw-Hill Education.

Ringdal, K. (2013). *Enhet og mangfold: Samfunnsvitenskapelig forskning og kvantitativ metode* (3. utg.). Bergen: Fagbokforlaget Vigmostad & Bjørke

Vigdel, L.R. (2016). Leasing - nye regnskapsstandard - Praktiske effekter og tilpasninger. *Praktisk økonomi & finans*, 32(04), 345-356.

Regnskapsstandarder med videre

IFRS 16 - Leases

IAS 17 - Leases