



Høgskulen
på Vestlandet

BACHELOROPPGÅVE

Verkeleg verdi-måling av aksjar i
rekneskapen til ein lokal sparebank

Fair value-measurement of shares
in the accounting of a local bank

EIRIK KRISTOFFERSEN

ANDERS VEUM

RUNAR FLUGHEIM HEGGESTAD

Bachelor i økonomi og administrasjon

Fakultet for økonomi og samfunnsvitskap/Institutt
for økonomi og administrasjon

Innleveringsdato 14.05.2018

Eg stadfestar at arbeidet er sjølvstendig utarbeida, og at referansar/kjeldetilvisingar til alle kjelder som er brukt i arbeidet er oppgitt, jf. Forskrift om studium og eksamen ved Høgskulen på Vestlandet, § 10

Samandrag

IFRS-forordninga blei vedteken av EU i 2002. Frå og med 2005 vart alle børsnoterte føretak i EU pliktige til å rapportere etter IFRS i konsernrekneskapet. Norge vart forplikta til å følgje forordninga gjennom EØS-avtalen. Sidan har GRS tydeleg harmonisert seg mot internasjonal rekneskapsstandard. Det har blant anna oppna opp for IFRS for SMEs.

Me har ut i frå denne harmoniseringa sett på forskjellar og korleis ein overgang frå GRS til IFRS vil påverke rekneskapen. Ettersom bankar er underlagt strenge reglar knytt til blant anna kapitalkrav, ønskte me å sjå på om ein overgang ville ha noko påverknad på kapitalen og andre nøkkeltal. Me ønskte ein lokal bank, og etter anbefaling frå Atle Stalheim, valde me Aurland Sparebank som undersøkingsobjektet vårt.

Oppgåva starta med ein teoridel der me blant anna ser på dei ulike rekneskapsstandarane. Deretter ser me på verdivurdering av aksjar. Vidare har me ein metodedel og empiridel. I empiridelen har me ei verdivurdering av ein aksjepost som banken eig i Aurland Ressursutvikling AS. Her ser me på kva som skjer med utvalde nøkkeltal etter implementering til IFRS. Avslutningsvis har me drøfta funna våre og konkludert.

Funna våre tilseier at det er skjulte reserver i banken som ikkje blir vist i rekneskapen når dei fører etter GRS. Balansen blir mykje større ved at dei får skrive opp til verkeleg verdi på desse aksjane som banken eig. Dermed får me ein positiv endring i kapitaldekninga, medan endringane i dei andre nøkkeltala ikkje er så vesentlege. Me kan konkludere med at verdien av aksjane i rekneskapen blir meir rett ved implementering til IFRS.

Summary

The IFRS regulations was adopted by the EU in 2002. As of 2005, all listed companies in the EU were obliged to report in accordance with IFRS in the consolidated financial statements. Norway was obliged to comply with the regulations through the EEA Agreement. Since than GRS has temporarily harmonized with international accounting standards. Among other things, it has open for IFRS for SMEs.

Based on this harmonization, we have looked at differences and how a transition from GRS to IFRS will affect the accounts. Since banks are subject to strict rules linked to capital requirements, we wanted to look at whether a transition would have any impact on capital and other key ratios. We wanted a local bank, and at the recommendation of Atle Stalheim, we chose Aurland Sparebank as our research object.

The thesis starts with a theory where we are looking at the different accounting standards. Then we look at the valuation of shares. Then we have one method and empirical part. In the empirical section have we made a valuation of one share item that the bank owns in Aurland Ressursutvikling. We see what happens to selected key figures after an implementation to IFRS. In conclusion, we have discussed our findings and concluded.

Our findings suggest that there are hidden reserves in the bank that are not shown in the accounting when they are using the GRS. The balance becomes much larger by the fact that they can write up to the actual value of these shares owned by the bank. This gives a positive change in capital adequacy, while changes on the other key figures are not so significant. We can conclude that the value of the shares becomes more directly upon implementation to IFRS.

Føreord

Bacheloroppgåva vår er siste ledd i studiet økonomi og administrasjon ved Høgskulen på Vestlandet, Campus Sogndal. Alle på gruppa har valt rekneskap som profilering, slik at me kan søke om autorisasjon som rekneskapsfører seinare.

Me ønskte å skrive bacheloroppgåve om noko som er aktuelt i dag, derfor bestemte me oss tidleg for å skrive om IFRS. Me bestemte oss for å sjå kva som blir annleis om ein endra rekneskap i bank frå GRS til IFRS. Me hadde fått litt kunnskap om IFRS tidlegare i studiet. Me vart fort samde om at det kunne bli interessant å sjå nærare på dette. Spesielt ønskte me å sjå nærare på vurdering av verkeleg verdi.

Dette har vore mykje arbeid og ein krevjande prosess, men samtidig har det vore lærerikt og kjekt. Me har samarbeida godt ilag, og hatt gode diskusjonar heile vegen om korleis me skulle løyse dei ulike problema som dukka opp under vegs.

Me ynskjer å rette ein stor takk til rettleiar Mona Kristin Nytnun som har hjelpt oss med å halde den raude tråden i oppgåva. I tillegg ynskjer me å takke Atle Stalheim og konstituert banksjef i Aurland Sparebank, Gunnar Skahjem, for gode tips og råd til oppgåveskrivinga. Me vil også takke kvarandre for godt samarbeid!

Høgskulen på Vestlandet

Sogndal, 14.mai 2018

Eirik Kristoffersen

Anders Veum

Runar Flugheim Heggstad

Innhald

1.	Innleiing	7
1.1	Introduksjon	7
1.2	Problemstilling.....	7
1.3	Val av bedrift	7
1.4	Utforming og avgrensingar i oppgåva	8
2.	Teori.....	9
2.1.1	Generelt om sparebank	9
2.1.2	Bank i Norge	9
2.2	Rekneskapsteori	10
2.2.1	Utviklinga av rekneskapsreglar i Norge	10
2.2.2	Årsrekneskapen sitt føremål og brukargrupper	12
2.2.3	Rekneskapsregelverk for bank og finansføretak	13
2.3.1	Utvikling av IFRS	13
2.3.2	Hovudskilnadar mellom GRS og IFRS	15
2.3.3	Verkeleg verdi i IFRS og god rekneskapsskikk	16
2.3.4	Verkeleg verdi i god rekneskapsskikk.....	17
2.3.5	Verkeleg verdi i IFRS	19
2.4	Vurdering og klassifisering av aksjar	20
2.4.1	Under GRS	20
2.4.2	Under IFRS	21
2.5.1	Verdsetjing av ikkje børsnoterte aksjar til verkeleg verdi	22
2.5.2	Verdsetjingsmetodar	23
2.5.3	Dividendemetoden.....	24
2.5.4	Avkastningskrav.....	25
2.6	Nøkkeltal.....	27
2.6.1	Kapitalkrav til bankar.....	28
2.6.2	Andre nøkkeltal	31
3.	Metode	34
3.1	Kva er metode?	34
3.1.1	Kvalitative og kvantitative metodar	34
3.1.2	Primær- og sekundærdata.....	34
3.2.	Val av metode.....	35
3.3	Val av verdsetjingsmetode	36
3.4	Feilkjelder i verdsetjinga.....	36
4.	Empiri	38

4.1	Rekneskapsføring av aksjar under GRS, dagens situasjon.....	38
4.2.1	Verdivurdering av eit ikkje børsnotert føretak.....	39
4.2.2	Presentasjon av selskapet	39
4.2.3	Faktorar med verknad på verdsetjinga - Vekstutsikter i reiselivsnæringa i Flåm	40
4.2.4	Ikkje børsnoterte aksjar og likviditet.....	41
4.2.5	Eigarforhold og styringsmoglegheit	42
4.3.1	Utrekning av avkastningskravet	42
4.3.2	Estimering av verkeleg verdi etter dividendemetoden.....	43
4.3.3	Konklusjon verdivurdering	44
4.4	Nøkkeltalsanalyse.....	45
5.	Drøfting.....	49
5.1	Kapitaldekning og andre nøkkeltal	49
5.2	Rekneskapen sin pålitelegheit og relevans	50
6.	Konklusjon	53
7.	Litteraturliste.....	54
8.	Vedlegg.....	58

Tabelloversikt:

Tabell 2.3	Forenkla oversikt over rekneskapsplikt.....	14
Tabell 2.4	Kategoriseringane i IAS 39.....	22
Tabell 2.6.1	Kapitalkravet i Basel III.....	29
Tabell 2.6.2	Samanhengen mellom gjeldsgrad og eigenkapitalprosent.....	31
Tabell 4.2	Eigarstruktur i ARU.....	40
Tabell 4.3.1	Verkeleg verdi ved dividendemetoden.....	44
Tabell 4.3.2	Verkeleg verdi, bokført verdi og historisk kost av eigenkapitalen til ARU.....	45
Tabell 4.4	Verdijustering av eigenkapital og forvaltningskapital.....	46

1. Innleiing

1.1 Introduksjon

Etter snart tre år ved Høgskulen på Vestlandet, Campus Sogndal, skal me no avslutte bachelorgrad i økonomi og administrasjon, med å skrive ei oppgåve om rekneskap. Me bestemte oss tidleg for at me ville sjå på International Financial Reporting Standardar (heretter IFRS) i forhold til Norske rekneskapsstandardar og "god rekneskapskikk" (heretter GRS). Etter diskusjonar med kvarandre, rettleiar og Atle Stalheim, bestemte me oss for å sjå nærare på kva som blir annleis i eit bankrekneskap når rekneskapen blir ført etter IFRS i staden for GRS. Me fekk indikasjonar på at det kunne være store forskjellar på rekneskapsstandardane, mellom anna fordi det er lov med oppskrivning til verkeleg verdi i IFRS, noko det ikkje er i GRS. Dett er noko me vil sjå nærare på.

Børsnoterte selskap i Norge har plikt å føre rekneskapet etter IFRS, medan andre selskap kan velje kva standard dei vil nytte. Dei fleste vel GRS. Formålet med IFRS er å utvikle ein global rekneskapsstandard som skal brukast internasjonalt. Fordelen med dette er at det blir lettare å samanlikne rekneskap frå forskjellige land. Det er venta at GRS skal konvergere i retning av IFRS i nær framtid.

1.2 Problemstilling

Me har valt å sjå nærare på korleis eit rekneskap i ein bank som er ført etter GRS vil bli dersom me endrar standard til IFRS. Me har valt følgande problemstilling:

Kva betydning vil det ha for rekneskapen til Aurland sparebank å endre rekneskapsstandard frå GRS til IFRS, med vekt på balanseposten aksjar i andre selskap?

Me har valt å formulere nokre underproblemstillingar som grunnlag for å svare på hovudproblemstillinga.

1. *Vil endringa av standard ha noko innverknad på utvalde nøkkeltal?*
2. *Kva verknad har overgang til IFRS på beslutningsnytte for rekneskapsbrukarane?*

1.3 Val av bedrift

For å finne svar på problemstillingane måtte me finne ein bank som fører etter GRS. Me tok kontakt med Atle Stalheim før me valde bank. Me fekk eit råd om å bruke Aurland Sparebank, fordi han meinte det kunne være skjulte reserver i balansen. Samtidig var me

interessert i ein lokal bank, slik at me lettare kunne få kontakt med banken undervegs i skrivinga. Valet vart Aurland Sparebank.

Aurland Sparebank har hovudkontor i bygda Aurland i Sogn og Fjordane. Banken er sjølvstendig og blei skipa 18. mai 1883. Gunnar Skahjem er konstituert banksjef per 1.mai 2018, etter at Atle Stalheim gav seg i 2017. Dei har 9 tilsette ved utgangen av 2017, 4 menn og 5 kvinner (Aurland Sparebank, årsmelding, 2017).

”Banken sitt primærområde er Aurland kommune innan næring, medan omlag halvparten av privatkundane har tilhald utanfor kommunen. Ein stor del av kredittveksten i 2016 kjem frå kundar busette utanfor Aurland, men som på ein eller anna måte har ein relasjon til banken” (Aurland Sparebank, årsmelding, s.3, 2016). Målsettinga er å være fyrstevalet og den viktigaste bankverksemda for kundar i Aurland. Derfor har banken fokus på samfunnsansvar, og det å ha ein aktiv posisjon i bygda.

Banken er ein del av Eika-alliansen, som består av 69 lokalbankar, Eika Gruppa og Eika Boligkreditt. Eika-alliansen har ein samla forvaltningskapital på over 400 milliardar, nesten 1 million kundar og meir enn 3000 tilsette. Eika-alliansen er ein av dei største aktørane i norsk bankmarknad.

1.4 Utforming og avgrensingar i oppgåva

IFRS – standarden er svært omfattande. Difor må me avgrense oppgåva der me vel å ha fokus på verdivurdering av eit selskap, eigendelar i aksjar og analyse av nøkkeltal. Me valde vurdering av eit selskap, Aurland Ressursutvikling, fordi me fekk indikasjonar på at det kunne vere ein mykje større verdi i dette selskapet, enn det som er ført. Me har berre verdivurdert eit selskap på grunn av omfanget på vurderinga. Vidare valde me å analysere nøkkeltal for å sjå korleis desse blir endra med implementering av IFRS.

Me startar oppgåva vår med ein omfattande teoridel, der me går i djupa på blant anna verdivurdering, verkeleg verdi og forskjellane i IFRS og GRS. Deretter kjem val av metode og tankane våre kring metodebruken. Vidare kjem empiridelen der me blant anna presenterer verdivurderinga av aksjeposten som Aurland Sparebank har i Aurland Ressursutvikling. Så føreteik me ein nøkkeltalsanalyse. I neste del drøftar me funna våre, før me avsluttar oppgåva med ein konklusjon på problemstillinga.

2. Teori

2.1.1 Generelt om sparebank

Ein sparebank er ein bank som er organisert som ein sjølveigande institusjon, det vil sei at den ikkje har nokon eigarar (Finanstilsynet, 2016). Den formelle makta utøvast av tilsette, innskyttarar og eventuelle politiske oppnemnte representantar. Dette er forskjellen frå ein forretningsbank, som er organisert som eit aksjeselskap med aksjonærar som eigarar.

Ein sparebank er, på same måte som ein forretningsbank, ein finansiell institusjon som tek i mot innskot, gir kreditt og i same prosess opprettheld pengemengdene. Pengemengdene er eit omgrep som beskriv samfunnet sin likviditet og som består av setlar og myntar samt bankinnskot.

Sparebankar er saman med alle norske finansinstitusjonar underlagt Finanstilsynet (Finanstilsynet, 2016). Me har fleire typar finansinstitusjonar. Det som skil bankar frå dei andre finansinstitusjonane er at dei har rett til å ta i mot innskot frå ålmenta, det vil sei at privatpersonar og andre kan plassere pengar i banken på ein eigen konto. Derfor er nemninga sparebank beskytta og kan ikkje nyttast av andre enn dei som har løyve til å drive bankverksemd (Finanstilsynet, 2016). Forskjellen på ein sparebank og ein forretningsbank er i hovudsak korleis dei blir eigd, noko som ikkje er av betydning for kundane.

I tillegg til å ta i mot innskot og yte lån, tilbyr bankar betalingsoverføringar, valutatransaksjonar, ulike kompliserte spareprodukt, å sende ut betalingskort, å leige ut bankboksar osv. Alle norske bankar, også dotterbankar av utanlandske bankar, er medlemmar av Bankenes Sikringsfond. Alle bankar innanfor EU/EØS pliktar å ha ei innskotsdekning på minimum 100 000 euro (om lag 800 000 kroner) (Bankenes Sikringsfond, 2018).

2.1.2 Bank i Norge

Norges første sparebank var Christiania Sparebank, som vart etablert 29. juni 1822. I løpet av dei neste 75 åra vart det oppretta sparebankar i dei fleste kommunane i landet. Sparebankane spelte ei viktig rolle for utviklinga av lokalsamfunnet sitt sjølvstyre, sjølvfinansiering og utvikling, ved å yte ein spareoppdragande funksjon overfor lokalbefolkninga (Sparebankforeningen, 2014).

Historisk sett har sparebankane hatt størst orientering mot privatkundane, kombinert med småindustri og primærnæringskundar. Utlån vart i størst mogleg grad finansiert gjennom innskotne midlar, som plassering av pengar i banken. I dag er skiljet mellom ein sparebank og

ein forretningsbank blitt mindre. Ein av grunnane er at sparebankane no har moglegheit til å skrive ut aksje-liknande grunnfondsbevis, der grunnfondsbevisegarane har rett til både ein avkastning ut av overskotet i sparebanken og rett til representasjon i sparebankens styrande organ. I tillegg har sparebankane fått anledning til å omdanna seg sjølve til eit aksjeselskap(aksjesparebank), men per dags dato er det berre ein sparebank som har nytta seg av det, Gjensidige NOR sparebank, fusjonert med DNB NOR (Den Norske Bank). Denne er og notert på Oslo Børs (Sparebankforeningen, 2014).

Sparebankane har tradisjonelt sett hatt ein lokal forankring, og målsettinga i kommunane var å ha sin eigen lokale sparebank. Etter andre verdskrig var det om lag 600 sparebankar i Norge. Dette dels på grunn av kommunesamanslåingar, men primært fordi bankdrifta etter kvart krevja breiare og djupare kompetanse og fordi sparebankane måtte bli større for å betene stadig større kundemassar. Frå 1960 talet og rundt 25 år etter var det ein del fusjoneringar. Per 2017 er det 100 sparebankar i Norge (Sparebankforeningen, 2014).

2.2 Rekneskapsteori

Med bakgrunn i oppgåva sitt mål meina me at det er viktig å gi ei oversikt over dei forskjellige rekneskapsstandardane som ligg til grunn. Derfor vil me sjå nærare på norsk rekneskapsstandard først, deretter internasjonal rekneskapsstandard. Så ser me på hovudforskjellane mellom desse.

2.2.1 Utviklinga av rekneskapsreglar i Norge

Eit kort historisk tilbakeblikk vil hjelpe oss å forstå korleis og kvifor rekneskapsreglane har utvikla seg slik dei har. Innanfor rekneskap og revisjon har nedgangstider skapt behov for meir kontroll, og historisk er reglane danna ut i frå erfaringar.

I 1959 blei det satt ned eit eige rekneskapslovutval. Den gav stilling i 1962, men på grunn av felles nordisk samarbeid om ny aksjelov blei innstillinga først implementert med eit eige rekneskapskapittel i aksjelova av 1976 og rekneskapslova av 1977 (Kvifte og Brandsås, 2010). Grunnlaget for utviklinga av «God Rekneskapsskikk» blei lagt i denne utredninga og tolka som «den oppfatning som gjør seg gjeldende blant kvalifiserte regnskapsfolk» (Baksaas og Stenheim, s. 39, 2015). I kjølevatnet av lova etablerte Norges Statsautoriserte Revisorers Foreining (NSRF) sitt «God Rekneskapsskikkutval» og byrja å gi anbefalingar til god rekneskapsskikk.

I samband med skattereforma i 1992 blei rekneskapsrepresentasjonen vesentleg forbetra ved at koplingsmodellen blei avskaffa og erstatta med utsett-skatt modellen. På grunnlag av dette kan ein hevde at det var først i 1992 at rekneskap i Norge vart finansrekneskap (Baksaas og Stenheim, 2015).

Norsk RegnskapsStiftelse (NRS) blei stifta i 1989. Norges Handelshøyskole, Norges Registrerte Revisorers Forening, Norges Statsautoriserede Revisors Forening, Norske Finansanalytikerers Forening, Norske Siviløkonomers Forening og Oslo Børs blei enige om samle kreftene og etablera ein standardsettar for rekneskap der fleire enn revisorane var aktive (Kvifte og Brandsås, 2010). Standardane var meint å vere prinsippbaserte, og dei var utarbeida med utgangspunkt i ein teoretisk, rekneskapsfagleg drøfting og var i byrjinga sterkt influert av rekneskapsstandardane i USA. Våren 1990 blei det oppretta eit rekneskapsutval som kom med sin innstilling i NOU 1995:30. Utredninga blei rekneskapslova av 1998 (lov av 17. juli 1998 om årsrekneskap). I denne lova blei rammeverket til årsrekneskapen grundig gjennomgått og teoretisk behandla. Ein av dei store nyvinningane med rekneskapslova var at dei grunnleggjande rekneskapsprinsippa blei tekne inn i lova (Baksaas og Stenheim, 2015).

Då rekneskapslova blei evaluert i 2005 stod forenkling av rekneskapsreglane sentralt. NRS konkluderte med at små føretak trong andre reglar enn børsnoterte føretak. I 1999 kom den første standarden NRS 8 «God rekneskapsskikk» for små føretak, som var ein god og praktikabel standard for desse føretaka (Baksaas og Stenheim, 2015).

Etter at det i 2002 blei klart at dei børsnoterte føretaka skulle nytte IFRS, er NRS ikkje lenger eit proaktivt organ (Baksaas og Stenheim, 2015). Det aller meste av utviklinga føl IFRS og IFRS for SMEs (Small and Medium-Sized enterprises). På vesentlege punkt både i fundament og i val av løysingar avvik IFRS frå rekneskapslova sine bestemningar.

I september 2014 blei det oppnemnt eit utval som skulle gjennomgå rekneskapslova med hensikt å modernisere og forenkle lova. Utvalet skulle og fremja forslag om implementering av nytt rekneskapsdirektiv frå EU (2013/34/EU). Det er no utarbeida to delutredningar.

Delutredning 1 blei gjeven i form av NOU 2015: 10 *Lov om regnskapslikt* til Finansdepartementet 26. juni 2015. Lovforslaget representerar tydelege endringar i forhold til gjeldande rekneskapslov. Forslaget er utforma slik at det implementerar nytt rekneskapsdirektiv, men inneheld og endringar utover det som er nødvendig for å implementere rekneskapsdirektivet i nasjonal rett (Schwencke, Haugen, Baksaas, Stenheim, Avlesen-Østli, 2017). Loven belagar grunnen for at rekneskapspliktige kan utarbeide

rekneskap etter IFRS for SMEs. Ein konsekvens av dette er at fastslått ny lov ikkje inneheld resultatorienterte rekneskapsprinsipp som opptenings- og samanstillingsprinsippet. Utvalet opnar for at standardsettar kan innføre tydelege forenklingar i rekneskapsplikta for små føretak som ikkje fell innanfor rekneskapsdirektivet sitt verkeområde (Schwencke m.fleire, 2017).

Delutredning 2 blei gjeven til Finansdepartementet 24. juni 2016 i form av NOU 2016: 11 *Regnskapslovens bestemmelse om årsberetning mv.* Denne delutredninga omhandlar temaer som er spreidd og som er dels av rekneskapsrettsleg art og dels av selskapsrettsleg art (Schwencke m.fleire, 2017).

I norsk rekneskapsrett er alminneleg rekneskapsplikt fastsett i rekneskapslova §1-2. Lova pålegg føretak å følge rekneskapslova og å utarbeide eit fullstendig årsrekneskap og årsberetning jf. Rskl § 3-1. Rekneskapslova har blitt utvikla i det norske rekneskapsmiljøet og er lovfesta.

2.2.2 Årsrekneskapen sitt føremål og brukargrupper

Årsrekneskapen har som føremål å gje informasjon som er nyttig som grunnlag for avgjersler. Med dette meinast informasjon som har potensial til å endra den oppfatninga føretaket sine interessentar har av føretaket. Heilt sentralt for årsrekneskapen er det å formidla økonomisk informasjon om føretaket si verksemd og aktivitet. Beslutningsnyttig informasjon må vere relevant for avgjerslene som vert fatta, og tilstrekkeleg påliteleg (truverdig) for at informasjonen skal kunne danne ein basis for avgjersler. Årsrekneskapen skal gje føretaket sine interessentar relevant og påliteleg informasjon om føretaket sin økonomiske stilling, resultat og utvikling (Schwencke m.fl, 2017). Informasjonen som kjem fram gjennom årsrekneskapen vert gjerne brukt til oppfølging og kontroll, verdsetjing eller som grunnlag for prognosar. Vidare vert årsrekneskapen gjerne nytta som grunnlag for fordeling av verdiskapinga i føretaket, gjennom at fastsetting av rammer for utbytedeling samt avlønning av tilsette (Scwencke m.fl, 2017).

Brukargruppene av årsrekneskapen omtalast og gjerne som interessentane til føretaket. Dei mest sentrale interessentgruppene er føretaket si leiing, eigarar, långjevarar/kreditorar og tilsette. Andre rekneskapsbrukarar er til dømes framtidige eigarar og kreditorar, kundar, leverandørar, skatte-, avgifts- og statistikkmyndigheiter, konkurrentar og interesseorganisasjonar. Rekneskapslovgjevinga, nasjonale og internasjonale

rekneskapsstandardar samt utvikla rekneskapspraksis byggjer på ei forståing av at det ikkje er mogleg for dei rekneskapspliktige å avlegge eit årsrekneskap som tilfredsstillar infomasjonsbehovet til alle grupper av interessentar (Schwencke m.fl, 2017). Reglane for produksjon av pliktig rekneskapsrapportering er difor utforma med tanke på å tilfredstillast dei viktigaste interessentane sitt primære informasjonsbehov, som er eigarane, långjevarane og dei tilsette. Det er likevel kjent at om ein følgjer dei lovbestemde og anerkjente rekneskapsprinsippa vil ein langt på veg tilfredstille dei fleste brukarar sitt informasjonsbehov (Schwencke m.fl, 2017).

2.2.3 Rekneskapsregelverk for bank og finansføretak

"Den generelle regnskapsplikten følger av rskl. § 1-2. Det betyr at regnskapslovgivingens hovedregler i utgangspunktet skal gjelde likt for alle regnskapspliktige, med mindre særlige hensyn tilsier at det vil være nødvendig med unntak" (Schwencke m.fl, s. 107. 2017).

Bankar og finansføretak generelt, har, som følge av at renteinntekt og rentekostnader er dei primære inntektene og kostnadane i desse bransjane, dårleg innpass til dei vanlege inndelingane til resultatrekneskapan og balansen. Derfor har Finansdepartementet med heimel i Rskl. §§ 8-1 tredje ledd og 10-1 første ledd gitt ei forskrift om årsrekneskap for bankar mv., som gir nødvendige tilpassingar. (Schwencke, m.fl, 2017).

Forskrifta er bygd opp på same måte som rekneskapslova og inneheld spesielle vurderingsreglar, rekneskapsoppstillingar og krav til noteopplysingar. Når det gjeld spesielle postar, er krava til noteopplysingar meir omfattande enn krava i rekneskapslova.

2.3.1 Utvikling av IFRS

I 1973 etablerte revisororganisasjonane i Australia, Canada, Frankrike, Tyskland, Japan, Mexico, Nederland, Storbritannia og USA International Accounting Standards Committee (IASC). Formålet var å etablere eit globalt rekneskapspråk som kunne brukast på tvers av landegrensene og på tvers av kapitalmarknadane (Ernst & Young, 2014).

Dei første tjue åra var lite framgangsrike og organisasjonane klarte berre i avgrensa grad å stille seg frå sine nasjonale rekneskapspråk. Resultatet av dette blei internasjonale rekneskapsstandardar (International Accounting Standards (IAS) til 2001, International Financial Reporting Standards (IFRS) frå 2001), som gav rom for stor fleksibilitet ved bruk. Rekneskapsstandardar som er prega av at fleire løysingar er tillate er i natur lite eigna som

grunnlag for globalisering. Det internasjonale børstilsynsorganet International Organization of Security Commissions (IOSCO) identifiserte IAS som eit mogleg alternativ for global standardisering av den finansielle rapporteringa i kapitalmarknadane på slutten av 1980-talet. Men det var eigentleg dei politiske sidene ved IASC enn den rekneskapsfaglege kvaliteten som blei vektlagt (EY, 2014). IASC var eit tverrnasjonalt initiativ og såleis globalt orientert. Dei gjorde eit betydeleg arbeid med å redusere valalternativa ved å utvikle eit meir robust standardsett. IOSCO og IASC inngjekk i 1995 ein avtale som forplikta IOSCO til å vurdere IAS for aksept i IOSCOs medlemsfond, forutsett at IASC utvikla eit sett av kjernestandardar der rekneskapsfaglege prioriteringar blei gjort på kostnad av nasjonale omsyn (EY, 2014).

Parallelt med denne prosessen blei det etablert eit samarbeid med den Europeiske Union (EU), og i eit eige strategidokument uttrykte EU-kommisjonen i 1995 vilje til å tilpasse EUs rekneskapsdirektiv til dei internasjonale standardane (EY, 2014). I 2002 bestemte EU at alle børsnoterte selskap i EU skulle utarbeide konsernrekneskap etter IFRS frå og med 2005. Meir enn 12 000 selskap i over 100 land rapportera etter IFRS. Når utgangspunktet var om lag 200 selskap i 2001, er det inga tvil om at IASC i stor grad ha lykkast med å realisere det som i 1973 ikkje kunne karakteriserast som noko anna enn ein langsiktig visjon.

IFRS-forordninga gjeld som følge av EØS-avtalen for Norge på lik linje med EU-land. Etter IFRS-forordninga er det berre børsnoterte selskap sine konsernrekneskap som skal utarbeidast etter IFRS. Mange land, inklusiv Norge, gir selskapa valfriheit utanfor det obligatoriske verkeområdet. Det er eit krav utanfor det obligatoriske verkeområdet at børsnoterte selskap som ikkje er konsern skal anvende IFRS i selskapsrekneskapet. I tillegg er det etablert ei eiga forskrift som byggjer på IFRS, der krav til tilleggsopplysingar i stor utstrekning er forenkla samanlikna med IFRS, som kan brukast utanfor forordninga si obligatoriske verkeområde. Krava til utarbeiding av rekneskapslova er veldig samansett (EY, 2014).

Tabell 2.3 Forenkla oversikt over rekneskapsplikt (EY, 2014)

	Konsern-rekneskap	Selskap-rekneskap
Børsnoterte selskap	IFRS	GRS/IFRS/forenkla IFRS
Andre rekneskapspliktige	GRS/IFRS/forenkla IFRS	GRS/IFRS/forenkla IFRS

Bakgrunnen for den samansette norske reguleringa er fleire:

1. Det er forutsett at krava som stillast til børsnoterte selskap alltid vil vere beste praksis, og på den måten bør også andre selskap ha anledning til å følge desse krava.

2. IFRS er primært utarbeida med tanke på krava som stillast i regulerte kapitalmarknadar, og det vil vere urimeleg at same krav stillast til selskap med mindre eksponering og meir avgrensa brukargruppe.
3. Ved utarbeiding av konsernrekneskap etter IFRS må nødvendigvis også selskapsrekneskapa til konsernselskapa tilpassast IFRS, og derfor bør det bli tilrettelagd for forenkla IFRS-rapportering.

I praksis vel det store fleirtalet å bruke god rekneskapsskikk både i selskaps- og konsernrekneskap. Bruken av IFRS og forenkla IFRS i selskapsrekneskapa er ikkje ubetydeleg blant børsnoterte selskap, men også blant desse er det fortsatt eit fleirtal som utarbeidar selskapsrekneskap etter god rekneskapsskikk (EY, 2014). Hovudårsaka til dette er at IFRS og forenkla IFRS med rette blir sett på som både kompliserte og meir ressurskrevjande enn god rekneskapsskikk. IFRS er i dag eit omfattande rekneskapsregelverk på over 2500 sider som blir nytta verda over.

2.3.2 Hovudskilnadar mellom GRS og IFRS

Først og fremst er det nokre overordna skilnader mellom dei to regelverka. For det første er IFRS eit vesentleg meir omfattande regelverk enn rekneskapslova sine ordinære reglar. Heile IFRS regelverket er på totalt omkring 2500 sider, medan GRS tel om lag 500 sider. Norske rekneskapsreglar er mindre detaljstyrt noko som ofte fører til at fleire løysingar vert tillat her enn i IFRS. IFRS framstår difor som mindre fleksibel, men også IFRS inneheld nokre valmoglegheiter som t.d. verdiregulering for anleggsmidlar og marknadsverdi for investeringseigedomar. For det andre er alle reglar i IFRS rettsleg bindande, i motsetnad til norske standardar som ikkje alltid er rettsleg bindande. Til dømes dersom rekneskapspraksis er annleis enn ordlyden som er i standarden. Norske standardar har heller ikkje fullverdig status når dei er omtala som «førebeles», «høyringsutkast», «diskusjonsnotat», «veiledning» osv. (Schwencke m.fl, 2017).

Nokre av dei viktigaste rekneskapsfaglege skilnadane er at IFRS er meir krevjande når det gjeld bruk av noteopplysningar i rekneskapa. Desse krava kjem fram både av IAS 1 og dei andre enkelte standardar. I Rekneskapslova sine ordinære reglar byggjer vurderingsreglane i stor utstrekning på omgrepet «historisk kost». I IFRS-regelverket er det oftare tillate eller krav om bruk av «verkeleg verdi» ved måling av eigendelar, det vil normalt seie marknadsverdien på balansedagen. Bruk av verkeleg verdi gjeld spesielt for varige driftsmidlar, finansielle instrument og investeringseigedomar. I GRS er det ikkje tillat å nytte oppskrivning av

eigendelar. GRS og IFRS har ulike rammeverk å halde seg til, høvesvis rekneskapslova og IASBs konseptuelle rammeverk.

Desse to rammeverka har ulike perspektiv på korleis rekneskapen skal utarbeidast. Føringa av rekneskapen kan utarbeidast med hovudfokus på resultat eller balansen, og det er dette me kallar for resultatorientert- og balanseorientert tilnærming. Rekneskapslova har ein resultatorientert tilnærming ved at dei fokusera på grunnleggjande prinsipp om innføringa av inntekter og kostnader, medan IASBs konseptuelle rammeverk er balanseorientert og fokusera på definisjonen av eigendelar og forplikingar (Baksaas og Stenheim, 2015).

Balanseorientert rekneskap vil sei at definisjonen av eigendelar og gjeld bestemmer kva som kan reknast i balansen. Dette gjeld også resultatpostar som inntekter og kostnader fordi dei er motpostar til eigendelar og gjeld i det dobbelte bokholderiet. Dette betyr at øvrige postar som ikkje oppfyller definisjonen til eigendelar og gjeld skal rekneskapsførast i resultatrekneskapet. Resultatet fastsettest som endringa i balansestørrelsen og blir derfor ein residual. Måling av periodens resultat blir då underordna omsynet til balansen og presentasjon av selskapet sin finansielle stilling (Baksaas og Stenheim, 2015).

Resultatorientert rekneskap vil sei at resultatpostar reknast ut i frå opptenings- og samanstillingsprinsipp. På denne måten vil balansen bygge ei bru mellom ulike års resultatrekneskap. Her vil ikkje definisjonar av eigendelar, gjeld eller eigenkapital spele ei avgjerande rolle. Balansen representera i noko grad inntekter og kostnader som ventar på innrekning over resultat etter opptenings- og samanstillingsprinsippet. Den overordna målsettinga er å gi ei mest mogleg fornuftig måling av periodens resultat (Baksaas og Stenheim, 2015).

2.3.3 Verkeleg verdi i IFRS og god rekneskapsskikk

Omgrepet verkeleg verdi er komplisert, og det kan vera vanskeleg å finna eit godt estimat for verkeleg verdi. Omgrepet kan ha ulikt innhald i ulike samanhengar, for eksempel ved nedskrivingar der verkeleg verdi vil vere eit gjenvinnbart beløp, medan verkeleg verdi i andre samanhengar vert forstått som marknadsverdi (Schwencke m.fl. 2017). Verkeleg verdi er ikkje lett tilgjengeleg, noko som til dels skuldast at det ligg betydeleg måleproblem i å estimere verkeleg verdi, og til dels at omgrepet vert gjeve ulikt meiningsinnhald og operasjonaliserast på ulike måtar i forskjellige kontekstar. (Stenheim, 2008). I IFRS-regelverket er verkeleg verdi mykje grundigare drøfta enn i norsk rekneskapsrett. Standarden IFRS 13 Måling av virkelig

verdi gjev ein einsarta definisjon av omgrepet når det vert brukt I IFRS. I tillegg gjev standarden ein nærare forklaring I korleis verkeleg verdi skal målast. Nokon liknande standard eller rettleiing finst ikkje i GRS. Verkeleg verdi etter IFRS 13 er definert som den pris ein ville oppnådd ved sal av ein eigedel eller betalt for å overføra ei forplikting i ein velordna transaksjon mellom marknadsdeltakarar på måletidspunktet (Schwencke m.fl. 2017). Denne definisjonen gjeld i alle samanhengar der ein IFRS/IAS-standard eller fortolking krevjar eller tillèt måling til verkeleg verdi. IFRS 13 forklarar også nærare korleis verkeleg verdi skal målast, og den stiller krav til noteinformasjon ved bruk av verkeleg verdi.

2.3.4 Verkeleg verdi i god rekneskapskikk

Fleire lovbestemmelsar i rekneskapslova pålegg bruk av verkeleg verdi. Det er inga einsarta definisjon av verkeleg verdi i rekneskapslova, men enkelte rekneskapsstandardar gjev rettleiing i korleis verkeleg verdi skal definerast og målast. Årsaka til dette finn ein truleg i NOU 30: 1995, side 197: «utvalget anser at virkelig verdi ikke behøver ytterligere presiseringer i lov. Tilnærming til virkelig verdi må videreutvikles gjennom god regnskapsskikk» (Stenheim, 2008, s. 103). I standarden NRS 1 Varer er verkeleg verdi operasjonalisert som estimert salsverdi med frådrag for berekna naudsynte utgifter for gjennomføring av salet (netto salsverdi). Faste kostnader som lager og administrasjonskostnader er ikkje sett på som naudsynte utgifter (regnskapsstiftelsen.no). Før den nye rekneskapslova vart innført i 1999, var det i norsk rekneskapsrett moglegheiter for oppskrivning, men denne oppskrivningstilgangen vart fjerna då den vart sett på som eit subjektivt framandelement i den elles så konservative historisk kost-modellen (Stenheim, 2008).

Å talfeste verkeleg verdi er ikkje nokon eksakt vitenskap. Det involverer i stor grad bruk av skjønn, og det har lett for å bli høgt innslag av subjektivitet. Ved fastsetjing av verkeleg verdi er det vesentleg at det skjer på ein så objektiv basis som praktisk er mogleg (Dahl, 2004). Dette er fordi det særleg er på bakgrunn av desse vurderingane ein kan få fram verknader med stor betydning for selskapet sin finansielle stilling og resultat. Verkeleg verdi har på mange måtar teke over den dominerande rolla historisk kost hadde som måleverktøy tidlegare. I internasjonal rekneskapsrett er verkeleg verdi innført ved førstegongs innrekning og ved seinare verdivurdering for mange eigendelar og forpliktingar. På mange måtar kan dette vegskiljet seiast å vere kontroversielt (Stenheim, 2008). Dette fordi kravet til relevant informasjon vert meir vektlagd enn kravet til pålitelegheit i rekneskapa. Det kontroversielle er

ikkje at det vert opna for verkeleg verdi der det føreligg pålitelege estimat, men at ein tillèt bruk av verkeleg verdi som måleattributt på område der tradisjonen har vore historisk kost, som eksempelvis varige driftsmidlar, immaterielle og biologiske egedelar. Ein konsekvens av dette kan i verste fall bli auka rekneskapsmanipulasjon (Stenheim, 2008).

Det kan vere hensiktsmessig å dele verkeleg verdi-reglane i rekneskapslova inn i tre grupper:

- verkeleg verdi i transaksjonar
- verkeleg verdi som marknadsverdi
- verkeleg verdi ved test for verdifall

Verkeleg verdi i transaksjonar

Eit av rekneskapsprinsippa i rekneskapslova er transaksjonsprinsippet, som inneber at transaksjonar skal rekneskapsførast til verdien av vederlaget på transaksjonstidspunktet. Med verdien av vederlaget meinast verkeleg verdi. Til dømes for vareleveransar er transaksjonstidspunktet det tidspunktet at risiko og kontroll over vara er overteken av kjøparen. For tenester gjeld det at inntektsføringa skjer løpande i takt med ytinga.

Problematikken med fastsetting av verkeleg verdi oppstår når vederlaget er noko anna enn pengar. Eventuelt når vederlaget vert betalt på forskot eller etterskot, og ein må rekne ut sluttverdi eller noverdi på vederlaget. Dette er kun dersom det er ein vesentleg renteeffekt (Schwencke m.fl, 2017). Eksempel på verkeleg verdi i transaksjonar er aksjebasert betaling for arbeidsinnsats. Etter Rskl. § 5-9a skal aksjeverdibasert betaling rekneskapsførast til verkeleg verdi. Tilsette mottar eit vederlag for sin arbeidsinnsats, og dersom dette er i ei anna form enn pengar, t.d. aksjar eller opsjonar, må vederlaget fastsetjast til verkeleg verdi på transaksjonstidspunktet (Schwencke m.fl, 2017).

Ved konserndanning krev § 5-19 i rekneskapslova at anskaffingskost ved kjøp av aksjar i dotterselskap skal tilordnast dotterselskapet sine egedelar og gjeld og eventuelt goodwill.

Verkeleg verdi som marknadsverdi

Finansielle instrument som er omløpsmiddel og som oppfyller gitte kriteria, skal rekneskapsførast til verkeleg verdi, jf. Rskl. § 5-8. Med finansielle instrument meinast ein kontrakt som gjev opphav til ein finansiell eigendel for ein part og ein finansiell forplikting eller eigenkapital for ein annan part. Døme på finansielle eigendelar er bankinnskot, aksjar, obligasjonar, lån, utlån og finansielle derivat. Verkeleg verdi vil her vere ein observerbar

marknadsverdi (Schwencke m.fl, 2016). Som følge av bestemminga i rskl. § 5-8 skal ein rekneskapsføre urealiserte gevinstar, som er når verkeleg verdi er større enn anskaffingskost. Begrunninga for dette ligg i at ein likevel oppfyller kravet til pålitelegheit i rekneskapen, i og med at verkeleg verdi her kan bestemmast med referanse i ein observerbar marknadsverdi. Omsynet til relevante rekneskapsopplysningar er også brukt som eit argument for bruk av verkeleg verdi. Dei 4 vilkåra som må vere oppfylt for å kunne klassifiserast som omløpsmiddel bidreg til at marknadsverdien vert eit godt estimat på verkeleg verdi (Schwencke m.fl, 2017).

Pengepostar i utanlandsk valuta skal rekneskapsførast til kursen ved slutten av rekneskapsåret, jf. Rskl. § 5-9. Dette kan og sjåast på som verdsetting til verkeleg verdi, då anskaffingskost på ein kundefordring i utanlandsvaluta målt i norske kroner kan vere lågare enn verdien på balansedagen som følge av kursendringar (Schwencke m.fl, 2017).

Verkeleg verdi ved test for verdifall

Forsiktighetsprinsippet i rekneskapslova krevjar at urealisert tap som følge av verdifall skal resultatførast, jf. § 4-1(1) nr. 4. Prinsippet ligg til grunn for vurderingsreglane for anleggsmidlar(jf. Rskl. § 5-3 (3)) og omløpsmidlar(jf. Rskl. § 5-2), som inneber krav til nedskrivning til verkeleg verdi ved verdifall. For anleggsmidlar gjeld i tillegg eit vilkår om at verdifallet ikkje er forbigåande for at nedskrivning skal gjennomførast. Tilsvarende vurderingsreglar er det for gjeld etter § 5-13. Rekneskapsstandardane NRS 1 varer og NRS(F) nedskrivning av anleggsmidlar gjev rettleiing i fastsetjing av verkeleg verdi (Schwencke m.fl, 2007).

Verkeleg verdi ved nedskrivning av varelager skal estimerast til salsverdi for varene etter frådrag for salsutgifter. Denne tilnærminga til verkeleg verdi strider litt mot den generelle definisjonen av verkeleg verdi på to måtar. Den eine er at i definisjonen for verkeleg verdi er det ikkje frådrag for salsutgifter. Det andre er at salsverdien etter NRS 1 vil vere ein foretaksspesifikk verdi, medan den generelle definisjonen av verkeleg verdi seier at verkeleg verdi er marknadsverdien i ein velfungerande marknad (Schwencke m.fl, 2017).

2.3.5 Verkeleg verdi i IFRS

Det er ein mykje meir utstrekt bruk av verkeleg verdi i IFRS enn i god rekneskapskikk. I IFRS finst det ofte ein valmoglegheit mellom bruk av ein anskaffingskost-modell og ein verdireguleringsmodell. IAS 16 Eiendom anlegg og utstyr og IAS 38 Immaterielle eiendeler

er eksempel på standardar som gjev den rekneskapspliktige denne valmoglegheita (Schwencke m.fl, 2017). Bruk av verdireguleringsmodellen for eigedom, anlegg og utstyr føreset at eigedelen kan estimerast til verkeleg verdi på ein påliteleg måte. For immaterielle eigedelar skal ein syne til ein aktiv marknad ved estimering av verkeleg verdi. Immaterielle eigedelar er eksempelvis konsesjonar, patenta, goodwill, forskning og utvikling. Bruk av verdireguleringsmodellen vil seie at eigedelane skal målast til verkeleg verdi på verdireguleringstidspunktet.

IAS 36 Verdifall på eiendeler krevjar bruk av verkeleg verdi ved utrekning av netto salsverdi(verkeleg verdi fråtrekt salsutgifter), når t.d. det har skjedd eitt verdifall på eit varig driftsmiddel.

IAS 39 Finansielle instrument-rekning og måling stiller krav om at finansielle eigedelar og derivat skal målast til verkeleg verdi. Utlån, fordringar og investeringar som haldast til forfall skal målast til amortisert kost etter ein effektiv rente metode. Finansielle forpliktelsar kan under gitte vilkår målast til verkeleg verdi eller amortisert kost. Det er verdt å nemne at IAS 39 går vesentleg lenger § 5-8 i rekneskapslova kva gjeld krav om å bruke verkeleg verdi (Schwencke m.fl, 2017).

IAS 40 investeringseigedom gjev valtilgang til anten å verdsetje investeringseigedomar til verkeleg verdi eller til anskaffingskost. Dersom ein vel anskaffingskost skal verkeleg verdi opplysast i note (Scwencke m.fl, 2017).

2.4 Vurdering og klassifisering av aksjar

Det er ulike reglar for korleis ein skal klassifisere og vurdere aksjar etter IFRS og GRS. Med dette delkapittelet tek med sikte på å få fram dei viktigaste forskjellane i aksjevurdering under dei to forskjellige rekneskapsspråka.

2.4.1 Under GRS

Rekneskapshandsaming av aksjar er regulert i rekneskapslova og rekneskapsstandarden NRS 18 finansielle eiendeler og forpliktelser. Aksjar er definert som eit finansielt instrument, jf. definisjonen i NRS 18 pkt. 4. Førstegongs innrekning av aksjar skal som for alle andre transaksjonar skje til vederlaget på transaksjonstidpunktet, jf. rskl. §4-1(1). Ifølge standarden er anskaffingskosten bestående av transaksjonsverdien med tillegg av direkte henførbare transaksjonsutgifter. Aksjar som er til varig bruk eller eige, dvs. investeringshorisont lenger

enn eitt år, skal klassifiserast som anleggsmidlar. Aksjar med kortsiktig investeringsperspektiv er omløpsmidlar. Anleggsaksjar skal vurderast til anskaffingskost, og nedskrivas til verkeleg verdi ved verdifall som er venta å ikkje vere forbigåande. jf. Rskl § 5-3 (1 og 3). Omløpsmidlar skal vurderast til det lågaste av anskaffingskost og verkeleg verdi (lågaste verdis prinsipp), jf. Rskl. § 5-2. Ifølge standarden skal børnoterte aksjar, uavhengig om dei er klassifisert som omløpsaksjar eller anleggsaksjar, rekneskapsførast til børskursen på balansedagen dersom denne er lågare enn kostpris. På grunn av forsiktighetsprinsippet og lågaste verdis prinsipp er ein i GRS hindra frå å oppskrive til verkeleg verdi når denne er større enn kostprisen (Schwencke m.fl, 2017). I rekneskapslova er det ein spesialregel som under somme vilkår krevjar bruk av verkeleg verdi for aksjar, også når den er større enn kostprisen. Regelen slår inn når følgjande vilkår for finansielle instrument er oppfylt, jf. Rskl. § 5-8:

- er klassifisert som omløpsmiddel
- Inngår i handelsportefølje med henblikk på vidaresal
- Omsetjast på børs, autorisert marknadsplass eller tilsvarande regulert marknad i utlandet.
- Har god eigarspreiing og likviditet.

2.4.2 Under IFRS

Rekneskaphandsaming av aksjar i IFRS er hovudsakleg regulert i standardane IAS 32, som omhandlar presentasjon, og IAS 39 om innrekning og måling. IAS 32 definerer kva som er finansielle instrument, samt klassifisering av desse. Aksjar er finansielle egedelar, jf. definisjonen i IAS 32. IAS 39 inneheld reglar for korleis aksjar skal målast ved førstegongs innrekning, og korleis dei skal målast dei neste periodane (EY, 2014). Ved førstegongs innrekning skal alle finansielle instrument målast til verkeleg verdi (IAS 39.43). Verkeleg verdi ved førstegongs innrekning vil som oftast være transaksjonsprisen, men det kan være aktuelt å rekne instrumentet til ein annan verdi enn transaksjonsverdien. Eit eksempel er at kostnadane knytt til transaksjonen, skal med omsyn til IAS 39.43 tilleggast verkeleg verdi. Ved etterfølgjande måling er det korleis aksjen vert kategorisert etter IAS 39 som styrer rekneskapsføringa (EY, 2014).

Tabell 2.4 Kategoriseringane i IAS 39 (EY, 2014).

Kategori	Målemetode
Finansielt instrument til verkeleg verdi med verdiendring over resultatet	Verkeleg verdi, men unntak for eigendeler der verkeleg verdi ikkje kan fastsettast på ein påliteleg måte.
Haldt til forfall	Amortisert kost ved bruk av effektiv rentemetode
Lån og fordring	Amortisert kost ved bruk av effektiv rentemetode
Tilgjengeleg for sal	Verkeleg verdi, men unntak for eigendeler kor verkeleg verdi ikkje kan fastsettast på ein påliteleg måte
Andre forplikingar	Amortisert kost ved bruk av effektiv rentemetode

Etter IFRS kan aksjar klassifiserast som «verkeleg verdi over resultatet» eller «tilgjengeleg for sal» (EY, 2014). Kategorien tilgjengeleg for sal er ofte restkategorien som til vanleg inneheld anleggsaksjar ((aksjar med ein investeringshorisont på minst 12 månadar) UNOI 2016:11). Kategorien verkeleg verdi over resultatet er ofte ein finansiell eigendel halden for omsetning (Myrbakken, Fagbokforlaget, & DnR, 2015). Felles for begge kategoriane er at aksjane skal vurderast til verkeleg verdi. Dersom verkeleg verdi ikkje kan fastsetjast påliteleg, kan ein gjere unntak og rekneskapsføre etter historisk kost (EY, 2014).

2.5.1 Verdsetjing av ikkje børsnoterte aksjar til verkeleg verdi

Verdsetjing av ei bedrift går ut på å finne verdien av bedrifta sin eigenkapital (Kristoffersen, 2014). Det er særleg krevjande å verdsetje ikkje børsnoterte aksjar (EY, 2014). I IAS 39.46(c) er det difor eit unntak for dei tilfella kor det ikkje er mogleg å estimere verkeleg verdi på ein påliteleg måte. I praksis er det også tilfelle der aksjane sin kostpris vert sett på som ein god tilnærming til verkeleg verdi, noko som i dei aller fleste tilfelle ikkje vil vere rett. All erfaring frå kapitalmarknaden syner at aksjar endrar seg raskt i verdi, og dette må også reflekterast i verddivurderinga av dei ikkje børsnoterte aksjane (EY, 2014). Årsrekneskapen etter GRS byggjer på historisk kost-prinsippet og fortel som regel lite om kva ei verksemd faktisk er verd. Ei verksemd sin verdi idag avheng vanlegvis av verksemda sin forventade framtidige

verdiskaping. Som nemnt tidlegare er verkeleg verdi definert i IFRS 13- standarden som den prisen som vert lagt til grunn i ein velordna transaksjon mellom marknadsdeltakerar (Scwencke m.fl, 2017). Ein kan seie at verkeleg verdi av ei bedrift vanlegvis ikkje er ein objektiv verdi, . Det er forskjellige føresetnader, estimat og variablar som har stor betydning for verdien av ei verksemd. Ein verddivurdering er ein stegvis prosess som skal sikre at alle relevante parametrar vert avdekka og inkludert i vurderinga og analysen.

Verddivurderingsprosessen kan illustrerast slik (Osvik, 2017):

- Innhenting og bearbeiding av informasjon
- Vurdere og analysere informasjonen
- Lage prognosar og estimere kapitalkostnad
- Rekne ut verdiar og tolke resultata

2.5.2 Verdsetjingsmetodar

Det finst ei rekkje ulike metodar for praktisk bruk i verdsetjing. Felles for alle metodane er at dei byggjer delvis på observerbare data og delvis på subjektive føresetnader(ikkje obeserverbare data). Soleis kan partar med ulike interesser lett komme til sprikande verdi av eit objekt, sjølv om same metode er brukt. Eigentleg bør det ikkje betegnast som verdsetjing, då dette gjev uttrykk for ein oppfatning av at ein kan kome fram til ein eksakt pris. Når ein skal estimere verdien av ei verksemd er verddivurdering eit meir dekkande omgrep (Dahl, 2011). Grovt sett kan ein dele verdsetjings metodane inn i innteningsbaserte og balansebaserte metodar. Vanlegvis er det mest fokus på dei innteningsbaserte metodane, då ei verksemd sin verdi normalt sett ikkje er høgare enn det drifta i verksemda kan forrente (Dahl, 2011). Kva verdsetjingsmetode som eignar seg best avheng av bransje og verksemda sin modenheit. I praksis vert balansebaserte metodar nytta for verdsetjing av kapitalintensive verksemder innanfor eigedom eller skipeigande selskap. Dei innteningsbaserte metodane eignar seg for verksemder der verdiar vert skapt gjennom eit samspel mellom kapital, organisasjon, kunnskap, forretningsforbindelsar og liknande. For slike verksemder ligg verdiane i liten utstrekning i balansen, då den avheng meir av noverdien av de framtidige kontantstraumane verksemda er i stand til å generere (Osvik, 2011). Generelt kan ein seie at følgande forhold talar for bruk av innteningsbaserte metodar:

- På lang sikt er ikkje ei verksemd meir verdt enn verdien den kan forrente med eit avkastningskrav som speglar oppfatta risiko hjå partane i ein transaksjon.
- Verdien er avhengig av oppfatta risiko hjå partane.

- Verdien for ein part er det som verksemda kan forrente, diskontert med parten sitt avkastningskrav.

Det som imidlertid talar mot er:

- Framtidig inntening er alltid usikkert og vanskeleg å anslå.
- Fastsetjing av avkastningskravet er også vanskeleg, og verdien av kontantstraumen er svært sensitiv for denne storleiken.
- Det er ofte usikkert kor lenge innteningsevna kan haldast oppe, og når ein må gjere nye investeringar for å halde den oppe (Dahl, 2011)

Det er ei lang rekkje verdsetjingsmetodar som er basert på innteninga til ei verksemd. Desse kan delast inn i kontantstraumsbaserte metodar, resultatbaserte metodar og relative/multipelbaserte metodar (Dahl, 2011). Felles for dei innteningsbaserte metodane er at avkastningskravet(kapitalkostnaden) er av stor betydning. Avkastningskravet skal prise risikoen ved verksemda på ein adekvat måte. Avkastningskravet kjem me meir inn på seinare.

I denne oppgåva fokuserer me mest på kontantstraumsbaserte metodar. Metodar som sorterer under denne er eksempelvis avkastningsverdimetoden, normalresultatmetoden og dividendemetoden, som er den me ser nærare på i neste avsnitt.

2.5.3 Dividendemetoden

Alle verdsetjingsmetodar kan utleiast frå dividendemetoden (Baksaas & Stenheim, 2015).

Verdien på ei verksemd her, V_0 , vil vere lik summen av framtidige dividende D_t over t periodar neddiskontert med avkastningskravet til eigenkapitalen, r_e .

$$V_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1 + r_e)^t}$$

Dividendemodellen reknar ut noverdi på anslått framtidige utbytte på ein aksje i eit selskap, og er soleis mest relevant for bruk i verksemdar som er «utbytemaskiner» (Husoey & Jentoft, 2011). Dividendemetoden vert av mange skildra som ein for enkel og naiv modell. Den kan likevel forsvarast med at det er den einaste teoretisk rette modellen når verdien på ein aksje skal utreknast. Lat oss seie at ein eig ein aksje i uendeleg antall år framover. Det er då kun utdelte utbytte på aksjen i framtida som representerer investor sin faktiske kontantstraum. I ein

enkel verdsetjing kan ein legge til grunn at resultatet er permanent kvart år (normalresultat), eller at resultatet føl ein sokalla «random walk»-føresetnad, som inneber at neste års resultat er venta å bli det same som årets. Dersom me legg til grunn at verksemda har ein uendeleg tidshorisont, konstant avkastningskrav på eigenkapitalen, permanent resultat og at heile resultatet vert utbetalt til eigarane kvart år, vil verdien på føretaket sin eigenkapital vere lik rekneskapsmessig resultat delt på avkastningskravet til eigenkapitalen (Baksaas & Stenheim, 2015). Med desse føresetnadene kan dividendemodellen uttrykkjast slik (summen av geometrisk rekke):

$$V_0 = \frac{E_t}{r_e}$$

Nokre gonger kan det vere ynskjeleg å gjere ein spesifikk antaking av utbytte dei første åra av prognoseperioden, før ein går over til eit standardisert utbyteanslag i «evigheita», med ein konstant vekst på utbyttet. Dette vert også kalla den vedvarande perioden (continuing period). Ved ein slik to-periodemodell vert formelen (Kinserdal, 2017):

$$\text{Marknadsverdi av eigenkapitalen} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{\text{Dividend}_t}{(1 + r_e)^t} + \frac{\text{Dividend}_{n+1}}{(r_e - g)} \times \frac{1}{(1 + r_e)^n}$$

Der:

n= antal periodar av den eksplisitte prognoseperioden, med ikkje konstante vekstrarar.

g= Den langsiktige stabile vekstraten i den vedvarande perioden.

2.5.4 Avkastningskrav

Avkastningskravet skal reflektere korleis avkastning eigenkapitaleigarane (aksjonærar) og framande kapitaleigarar (bankar) forventar å oppnå ved alternativ plassering av kapitalen med same risiko. Kapitalverdimodellen («CAPM») er den framgangsmåten som er mest nytta ved estimering av avkastningskravet til eigenkapitalen. CAPM (Capital Asset Pricing Model) er ein periodisk likevektsmodell som basera seg på at investorar er risikoavers og dermed spreiar sine investeringar over fleire aktiva (PWC, 2016). CAPM blei først teken i bruk på 60-talet av William Sharpe, Jan Mossin og John Lintner (Bodie, Kane & Marcus, 2014) og har sidan vorte ein av dei mest brukte modellane for verdivurderingar av selskap og investeringsobjekt. I følgje CAPM vil alle investorar halde marknadspotefølja. Einaste relevante risiko er den som ikkje kan diversifiserast vekk, og det interessante er kvart aktivum sitt risikobidrag til

porteføljen. Risikobidraget er bestemt av kovariansen mellom aktivumet og marknadspoteføljen.

I den klassiske utgåva av kapitalverdimodellen er det tre parameter som inngår: Risikofri rente, betarisiko og marknadsrisikopremie. I tillegg er det vanleg å justere for selskapsstørrelse og eventuelt andre selskapsesifikke forhold. Slik er formelen (PWC, 2016):

$$r_e = r_f + \beta * MRP + SSP + \alpha$$

Der:

r_e = avkastningskrav til egenkapitalen

r_f = risikofri rente

β = Betaverdi (systematisk risiko)

MRP = marknadsrisikopremie

SSP = Småbedriftspremie

α = Selskapsesifikk risiko

Risikofri rente er den avkastninga som ein kan oppnå på sikre investeringar, det vil sei at det er full sikkerheit for å oppnå nominell avkastning. Risikofri rente er i denne undersøkinga definert som den risikofrie renta som bør nyttast i avkastningskravet til egenkapitalen for dei norske selskapa (PWC, 2016).

Betaverdien til ein aksje eller eit investeringsobjekt fortel oss kor mykje aksjen eller investeringsobjektet svingar i forhold til marknaden. $\beta = 1$ vil sei at aksjen svingar likt med marknaden. $\beta < 1$ tydar at aksjen eller investeringsobjektet svingar mindre enn marknaden, og $\beta > 1$ tyder at aksjen eller investeringsobjektet svingar meir enn marknaden. Gjennomsnittet for marknaden er altså $\beta = 1$. Næringslivet publisera betaverdiar for børsnoterte selskap. Som oftast vil ein ikkje finne direkte samanhengar mellom børsnoterte selskap og ikkje-børsnoterte selskap, sjølv om dei driv i same bransje. Derfor er det ein utfordring å vurdere betaverdien til eit ikkje-børsnotert selskap (PWC, 2016).

Marknadsrisikopremien kan referere til tre ulike konsept (PWC, 2016):

1. Påkrevd marknadsrisikopremie (required market risk premium): Den meiravkastinga ein investor krev på ein diversifisert porteføje (marknaden) i forhold til risikofri rente. Denne nyttast for å kalkulere avkastingskravet til eigenkapitalen (CAPM).
2. Historisk marknadsrisikopremie: den historiske meiravkastinga som aksjemarknaden har gitt over (risikofrie) statsobligasjonar.
3. Forventa marknadsrisikopremie: den forventa meiravkastninga gitt ved investeringar i aksjemarknaden i forhold til (risikofrie) statsobligasjonar.

I følge PWC har Norge i gjennomsnitt hatt ein årleg marknadsrisikopremie i perioden 1900 til 2005 på 5,7% basert på eit aritmetisk gjennomsnitt og 3,1% basert på eit geometrisk gjennomsnitt. Risikopremiestudier «ex ante» er basert på marknadsaktørane sine krav til aksjeplasseringar sin avkastning utover den risikofrie renta. Ein mogleg tilnærming til berekning av marknaden sin risikopremie er å analysere noterte selskap på Oslo Børs. Ved å ta utgangspunkt i selskapsverdiar (entrepriseverdiar) og konsensus kontantstraumestimat estimert av analytikarar, kan det bereknast impliserte avkastningskrav og risikopremie slik at noverdien av framtidig inntening samsvarar med entrepriseverdien (PWC, 2016).

Småbedriftspremie er eit tillegg til avkastningskravet for eigenkapitalen som følge av at små bedrifter historisk sett har hatt høgare risiko enn større selskap, samtidig som at det kan vere knytt høgare risiko og eigarkostnad til små selskap. Selskapet sin størrelse er definert ut i frå selskapet sin marknadsverdi (PWC, 2016).

2.6 Nøkkeltal

Nøkkeltal er ein økonomisk indikator som gir eit overblikk over ein verksemd eller ein organisasjon sitt rekneskap. Det blir rekna ut i frå resultatregnskapet eller balansen. Hensikta med nøkkeltal kan være at ein kan sjå økonomisk utvikling over fleire år. Ein kan sjå om ein har den utviklinga ein ønskjer, og om ein oppnår dei måla ein har satt seg for verksemda eller organisasjonen. Ein kan også samanlikne seg i forhold til konkurrentane sine. Det er mange typar nøkkeltal, og ein må ta omsyn til korleis bransje ein er i for å vurdere korleis nøkkeltal som er relevante for den type verksemd. (Visma, 2018)

2.6.1 Kapitalkrav til bankar

Her i Norge er Finanstilsynet den overvakande myndigheit som skal sjå til at dei norske bankane følger nasjonale og internasjonale reguleringar. Dei omfattande reguleringane skal sikre eit stabilt og effektivt finansielt system som står rusta for å unngå framtidige finansielle kriser. Dette påfører bankane store kostnader for å halde ved lag dei gitte «rammebetingelsene». Reglane er og bygd opp slik at dei skal maksimere den samfunnsmessige nyttinga, der gevinstane av reguleringa overstig kostnadane deira (Borchgrevink, Sjøvik, & Vale, 2013).

Bankane er stort sett knytt saman, gjerne gjennom lån til og frå kvarandre. Derfor vil ein enkelt bank sine problem lett få konsekvensar for andre bankar, som igjen, i verste fall kan true det finansielle systemet. Ein slik dominoeffekt sett opp i mot den aukande globaliseringa i verdsbiletet, har ført til ein opparbeiding av eit felles regelverk for bankane (Borchgrevink m.fl, 2013).

Dette felles regelverket er utarbeida av Basel-komiteen som er underlagt Bank of International Settlements (heretter BIS). Grunnen til at BIS har ansvar for utarbeidinga av felles rammeverk for bankar er at dei representera 60 sentralbankar rundt om i verda, der medlemslanda står for 95% av verdas bruttonasjonalprodukt (Bank of International Settlement, u.å.). Det internasjonale regelverket utvikla av Basel-komiteen har sidan førstegongsutgjevinga av Basel-1 i 1988 vore gjenstand for endringar (NOU, 2011:1).

Basel – 3 regelverket blei vedteken i 2010 og blei innførte i Norge gjennom forskrift 1. juli 2013. Regelverket bygger vidare på Basel -1 og -2, men innfører ein del nye krav og tek også omsyn til fleire risikoar. Blant dei største endringane er ein vesentleg auke av krava til kapitaldekning. Blant anna blir det innført krav til uvekta eigenkapitalandel og kvantitative likviditetskrav. Krava til kvaliteten på kapitalen er også stramma inn, på bakgrunn av at finanskrisa avdekka at kapitalen i mange bankar hadde lita evne til å absorbere tap (NOU 2011:1).

I Basel- regelverket bereknast ei rekkje ulike kapitalkrav. Kapitalkrava reknast ved å dividere kapitalen på risikovekta eigendelar. For at denne berekninga skal bli samanliknbar for dei ulike bankane er det gitt strenge føringar for kva som skal inngå i dei ulike kapitalomgrepa og korleis risikovekta eigendelar skal reknast.

Det øvste nivået for kapitalen er ansvarleg kapital. Ansvarleg kapital består av kjernekapital og tilleggskapital. Kjernekapitalen er delt opp i rein kjernekapital og hybridkapital. Rein

kjernekapital består av banken sin egenkapital, med nokre frådrag. Hybridkapitalen er ulike finansielle instrument som har likheitstrekk både med egenkapital og gjeld. For å kunne rekne med hybridkapitalen som kjernekapital krevst det godkjenning frå Finanstilsynet. Tilleggskapitalen består av ansvarleg lånekapital og hybridkapital som ikkje inngår i kjernekapitalen. Ansvarleg lånekapital er lån som tek tap før annan gjeld, men etter kjernekapitalen (NOU 2011:1).

Utrekningsgrunnlaget i kapitaldekninga er risikjusterte eigendelar. Ved å nytte risikovekta eigendelar i staden for totale eigendelar vil ein ta omsyn til dei ulike gradane av risiko eigendelane har. Høgare rekna risiko gir høgare risikovekt, og dermed større utrekningsgrunnlag. Risikoen knytt til eigendelane delast opp i kredittrisiko, operasjonell risiko og marknadsrisiko. Det reknast risikjusterte eigendelar for kvar av dei tre risikotypane. Summen av desse rekningane dannar grunnlaget for nemnaren i kapitaldekningsutrekningane (Finanstilsynet, 2016).

For kvar av dei ulike risikogruppene har ein ulike måtar å rekne risikjusterte eigendelar. Standardmetodane, og basismetoden for operasjonell risiko, er enkle sjablongmessige utrekningar. Men ein nyttar då sjablongmessige satsar for ulike eigendelar for å berekne risikoen knytt til den enkelte eigendel. Satsane som nyttast er i hovudsak fastsett gjennom CRD IV(Capital Requirements Directives), men Finanstilsynet kan i nokre tilfelle sette høgare satsar. Alternativt til standardmetoden kan bankane nytte interne metodar. For å nytte interne metodar må ein ha godkjenning frå Finanstilsynet. Det krev mykje arbeid å utarbeide tilstrekkeleg grundige og nøyaktige modellar til å få godkjenning frå Finanstilsynet. Dette er grunnen til at det berre er dei største bankane i Norge som nyttar seg av interne modellar. På ei anna side gir ofte dei interne modellane vesentleg lågare rekningsgrunnlag enn standardmetoden, og dermed ein høgare kapitaldekning for ein gitt ansvarleg kapital (Finanstilsynet, 2016).

Tabell 2.6.1 Kapitalkravet i Basel III (Finanstilsynet, 2017)

	Alle foretak	Systemviktige foretak
Minstekrav til ren kjernekapital	4,5	4,5
<i>Buffere:</i>		
Bevaringsbuffer	2,5	2,5
Systemrisikobuffer	3,0	3,0
Motsyklisk buffer*	1,5	1,5
Buffer for systemviktige institusjoner	-	2,0
Samlet krav til ren kjernekapitaldekning	11,5	13,5
Krav til kjernekapitaldekning	13,0	15,0
Krav til kapitaldekning	15,0	17,0

I Basel III er det ei rekkje ulike kapitalkrav som bankane må tilfredsstille. Minimumskrava til kapitaldekning er:

- Krav til rein kjernekapital på 4,5 %
- Krav til total kjernekapital på 6 %
- Krav til ansvarleg kapital på 8 %

Dersom ein bank bryt med minstekrava til kapitaldekninga blir det særskilt følgt opp av Finanstilsynet (Finansdepartementet). I tillegg til minstekravet innførast det ulike bufferar som bankane sin kapitaldekning må innfri:

- Permanent bevaringsbuffer på 2,5 % rein kjernekapital
- Permanent systemrisikobuffer på 3 %
- Bankane som er systemviktige vil ha eit krav om ein ekstra buffer på 1 % frå 1.juli 2015 og 2 % frå 1. juli 2016. Bakgrunnen for dette er at konsekvensane av ein konkurs i ein systemviktig bank er mykje større enn i andre bankar. Ein systemviktig bank er kjenneteikna ved at den har ein størrelse og verksemd som gjer det vanskeleg å erstatte den, og at problem i institusjonen vil gi store ringverknadar som er av betydeleg skade for samfunnet. Dei tre systemviktige bankane i Norge er: DNB Bank ASA, Nordea Bank Norge ASA og Kommunalbanken.
- I tillegg til dei permanente bufferane er det ein motsyklisk buffer på 1 % rein kjernekapital som blei innførte i Norge 30.juni 2015. Formålet med bufferen er å leggje ein avgrensing på bankane sine utlån i periodar med høgkonjunktur, og auke bankane sin utlånsevne i periodar med lågkonjunktur (Forskrift om motsyklisk kapitalbuffer, 2013).

Hovudmomentane i det gjeldande rammeverket Basel – 3 knyt seg til kapitaldeknings- og likviditetsreguleringar. Gjennom kapitaldekninga skal bankane kort oppsummert sikre at dei har tilstrekkeleg kapital til å dekke eventuelle framtidige tap. Formelen vil då sjå slik ut for utrekninga av kapitaldekninga (Finanstilsynet, 2016):

$$\text{Kapitaldekning} = \frac{\text{Ansvarleg kapital (kjernekapital+tillegskapital)}}{\text{Risikovekta eigendeler}}$$

2.6.2 Andre nøkkeltal

Eigenkapitalandel

Soliditet handlar om bedriftas evne til å tole tap. Den er ofte knyta til størrelsen på eigenkapitalen i forhold til samla kapital i bedrifta. Soliditet viser kor stor andel av eit selskap sine egedelar (total kapital) som er finansiert av eigenkapitalen, noko som også vil sei kor godt dei toler eit tap. Denne typen kallast eigenkapitalandel, og er retta mot vanlege bedrifter og selskap. Hovudregelen er at til større del av selskapet som er finansiert av eigenkapitalen, til meir solid er bedrifta. 100% vil sei at heile finansiering er skjedd gjennom eigenkapitalen, og 0% vil sei at det ikkje er noko eigenkapital i bedrifta. Høg (god) soliditet inneber at det er lav økonomisk risiko, og lav (dårlig) soliditet vil innebere ei høgare risiko. Eit selskap med god soliditet er godt rusta mot tilbakeslag eller tap. Dette er også avgjerande for om bankar i forbindelse med forhandlingar om lån eller kreditt. Det er vanlegvis lettare å få banklån dersom ein kan vise til ein god soliditet (Visma, 2018).

$$\text{Eigenkapitalprosent} = \frac{\text{Eigenkapital} * 100}{\text{Totalkapital}}$$

Gjeldsgrad

$$\text{Gjeldsgrad} = \frac{\text{Gjeld} * 100\%}{\text{Eigenkapital}} \quad \text{eller} \quad \frac{\text{Gjeld}}{\text{Eigenkapital}}$$

Gjeldsgrad viser forholdet mellom eigenkapital og gjeld. Den viser kor mykje av kapitalen som er som er finansiert av eigarane, og kor mykje som er finansiert av utanforståande. Det kan bli uttrykt i både prosent og tal.

Tabell 2.6.2 Samanhengen mellom gjeldsgrad og eigenkapitalprosent (Kristoffersen, 2014)

Gjeldsgrad	1	2	3	4	5	6
Eigenkapital%	50%	33,3%	25%	20%	16,7%	14,3%

Gjeldsgrad 1 vil sei at fordelinga er like stor mellom eigenkapital og gjeld. Jo høgare gjeldsgraden er, dess mindre solid er bedrifta. Mindre gjeld vil også sei at selskapet må betale

mindre i renter og avdrag, noko som vil sei at bedrifta har mindre krav til kontantinntening, og derfor mindre fare for konkurs (Kristoffersen, 2014).

Lønsemd

Alle som fører rekneskap ønskjer å få ein oversikt over lønsemda til bedrifta. Lønsemda vil sei bedriftas evne til å skape overskot. Det er mange måtar å sjå denne på. Det ein startar med å sjå på er resultatoppstillinga og resultatet. Det er mange resultat å sjå på, men det er vanlegast å starte med ordinært resultat før skatt. Det er og ofte vanleg å sette seg eit resultatmål (Skudalsnes, Veiesund, Lønne, 2014).

Rentenetto

$$\text{Rentenetto} = \frac{\text{Netto renteinntekter} * 100}{\text{Gjennomsnittleg forvaltningskapital}}$$

«Bankenes rentenetto er lik differansen mellom renteinntektene av utlån og andre rentebærende verdipapirer (obligasjoner, sertifikater og lignende) og renteutgifter knyttet til innskudd og annen finansiering, gjennom i første rekke obligasjons- og sertifikatmarkedet. Rentenettoen er bankenes viktigste inntektskilde.» (Skudalsnes m.fl, s.37, 2014).

Gjennomsnittleg forvaltningskapital er gjennomsnittet av eigenkapital pluss gjeld dei to siste åra.

Totalkapitalrentabilitet

$$\text{Totalkapitalrentabilitet} = \frac{(\text{Driftsresultat} + \text{finansinntekter}) * 100\%}{\text{Gjennomsnittleg total kapital}}$$

Totalkapitalrentabilitet måler selskapet si avkastning på den samla kapitalen som er bunden i selskapet. Den vise kor godt selskapet er drifta, og gir eit uttrykk for korleis nivået på innteninga har vore i perioden. Dette talet viser kor effektiv bedrifta har vore i forhold til forvaltninga av ressursane deira, uavhengig av finansieringa. I analysen av dette ser ein vekk i frå ekstraordinære og spesielle postar, som for eksempel renter og skatt. Derfor blir total kapitalen rekna av ordinært resultat før kostnadane som er knyta til lånefinansiering er trekt frå. (Kristoffersen, 2014). Grunnen til at me brukar gjennomsnittleg total kapital er at da finn me ut kor mykje som er brukt i den regnskapsperioden. Bokført total kapital fortel kor mykje kapital som er ved utgangen av regnskapsåret. Gjennomsnittleg total kapital blir rekna

ut ved (IB totalkap. + UB totalkap.) og deler på 2. Totalkapital er det same som forvaltningskapital (Skudalsnes m.fl, 2014).

Totalkapitalrentabiliteten bør være minst like høg som den gjennomsnittlege lånerenta analyseobjekt betalar for sine lån. Om den er lågare så tenar ikkje analyseobjekta nok til å forrente den samla kapitalen som arbeidar i selskapet. For ein bank, så vil lånerenta være minst lika høg som styringsrenta til sentralbanken, der banken «låner» sine peng. (Skudalsnes m.fl, 2014).

Eigenkapitalrentabilitet

$$\text{Eigenkapitalrentabilitet etter skatt} = \frac{\text{Ordinært resultat} * 100\%}{\text{Gjennomsnittleg eigenkapital}}$$

Denne er av størst interesse for eigarane. Dette nøkkeltalet viser den avkastninga på eigarane sin investering i selskapet. Det blir også brukt til å sjå endringar i tidlegare investeringar. Eigarane har eit ønskje om å vite kor stor andel av resultatet som tilfaller eigenkapitalen, derfor er det størst interesse av å rekne ut eigenkapitalrentabilitet etter skatt, sjølv om den også kan reknast ut før skatt. (Kristoffersen, 2014). Når det gjeld kva eigenkapitalrentabilitet i prosent bør være, så er det forskjellig for eit selskap og ein bank. For eit selskap bør den være 3-5 gangar høgare enn innskotsrenta i banken, medan for ein bank bør den være høgare enn innskotsrenta dei får på innskot av sentralbanken. (Skudalsnes m.fl, 2014).

3. Metode

I dette kapitlet tar me for oss den generelle teorien knyta til metode, samtidig som me går inn på korleis metode me brukar for å løyse vår problemstilling.

3.1 Kva er metode?

Dag Ingvar Jacobsen definerer metode på følgande måte:

”Hensikten med forskning er å frambringe gyldig og troverdig kunnskap om virkligheten. For å klare dette må forskeren ha en strategi for hvordan han eller hun skal gå fram. Denne strategien er metode” (Dag Ingvar Jacobsen, s. 15, 2015)

3.1.1 Kvalitative og kvantitative metodar

Me skil mellom kvalitativ og kvantitative metode. Problemstillinga skal være styrande for kva slags metode me vel (Jacobsen, 2015). Ein kvalitativ undersøking er intensiv, og ein ønskjer å gå djupare i temaet ein undersøker. Ein vil få fram meir detaljert data, og er meir open for uventa forhold. Derfor konsentrera ein seg her om færre einingar. All informasjon blir samla inn med ord, og deretter analysert. I denne metoden brukar ein for eksempel individuelt intervju, dokumentundersøking eller observasjonar (Jacobsen, 2015).

Ein kvantitativ metode brukar ein når ein har ein testande problemstilling, dvs. at ein ønskjer å finne omfanget, hyppigheita eller utstrekninga av eit fenomen. Her går ein meir i breidda, og ein undersøker fleire einingar. I denne metoden er spørjeskjema ein vanleg metode, dvs. at ein samlar inn tal som ein seinare analysera. Utforminga av spørjeskjema er derfor ein avgjerande faktor i denne metoden (Jacobsen, 2015).

3.1.2 Primær- og sekundærdata

I forhold til datainnsamlinga skil me mellom primær- og sekundærdata. Forskaren kan nytte både begge, og kun ein av dei. Primærdata er når me hentar informasjonen sjølv direkte frå menneske eller menneskegrupper. Det vil sei at det er forskaren sjølv som samlar inn opplysningane for første gang. Forskaren går direkte til den primære kjelda for informasjon. Aktuelle måtar for å få tak i primærdata er intervju, observasjonar og spørjeskjema (Jacobsen, 2015).

Sekundærdata er når «Forskeren ikke samler inn informasjonen direkte fra kilden. I stedet baserer han eller hun seg på opplysninger som er samlet inn av andre. Dette innebær at informasjonen ofte er samlet inn til et annet formål – en annen problemstilling enn den forskeren ønsker å belyse.» (Jacobsen s.140, 2015). Dette vil sei at me tek føre oss historiar, tekstar osv. som eksistera allereie, og prøver å tolke desse.

Det er avgjerande for forskinga at den empirien som blir samla inn er truverdig og relevant for undersøkinga. Med det meiner me at empirien skal gi svar på det problemstillinga spør om. Det handlar om at ein skal ha tillit til måten undersøkinga har blitt gjennomført på (Jacobsen, 2015).

3.2. Val av metode

I denne bacheloroppgåva har me valt kvalitativ metode, nærare bestemt dokumentundersøkingar. Data til denne analysen finn me i årsmeldinga til Aurland Sparebank og Aurland Ressursutvikling. Me har valt dette fordi me ville finne ut korleis eit rekneskap ville blitt ved ein endring frå GRS til IFRS. Derfor var dokumentundersøkelse den beste måten å løyse dette på. I årsmeldingane finn me dei tala me er ute etter for vår bacheloroppgåve. Me har valt å nytte 2016 rekneskapen til Aurland Sparebank, sjølv om 2017 rekneskapen er presentert. Dette har me valt fordi me ønskjer å rekne ut ei verdivurdering av Aurland Ressursutvikling, og dei har ikkje presentert rekneskapen sin for 2017. Derfor valte me å nytte 2016-rekneskapa.

Me valde å gjere ei verdivurdering av selskapet Aurland Ressursutvikling. Grunnen til at me valde det, var at me fekk indikasjonar frå tidlegare sjef i Aurland Sparebank, Atle Stalheim, om at dette er eitt av dei ikkje-børsnoterte selskapa banken har aksjar i som har mest skjulte reservar. Skjulte reservar inneber at det er positiv forskjell mellom verkeleg verdi og balanseført verdi av egedelar (Kristoffersen, 2014). Aurland Ressursutvikling har også hatt ei svært positiv utvikling siste åra, så det var fleire ting som tyda på at dei hadde høgare verkeleg verdi enn den bokførte verdien. Styrkane ved å nytte dette selskapet er at me får tydlegare fram vår problemstilling i forhold til skjult kapital. Svakheita ved å løyse det på denne måten, er at me ikkje får vurdert alle selskapa. Hadde me vurdert alle selskapa banken har aksjar i, kunne me funne fleire selskap som både hadde ein høgare verdi enn bokført, men også selskap med lågare verdi enn historisk kost.

For å svare på problemstillinga har me også hatt kontakt med Aurland Sparebank, ved konstituert banksjef Gunnar Skahjem. Frå banken har me fått informasjon til hjelpt med

utrekninga av kapitalkrav. Me fekk eit excel-dokument med ferdig utfylte tal, der me kunne endre det talet som blei forandra etter vår verdivurdering av Aurland Ressursutvikling, og dei andre verkelege verdiane som er opplyst i note til årsmeldinga. Skahjem har også våre ein god samtalepartner undervegs i oppgåva når me har lurt på ting.

3.3 Val av verdsetjingsmetode

For verdsetjingsformålet har me valt å nytte dividendemetoden for å rekne ut eit estimat på verkeleg verdi. Dette valet baserer seg på at utbetaling av utbyte er det som representerer den faktiske kontantstraumen til eigarane. Dei siste 2 åra har Aurland Ressursutvikling AS(ARU) disponert ein betydeleg del av årsoverskotet til utbyte. Selskapet er på sett og vis i ein modenheitsfase. Vekstfasen, med dei største investeringane, er forbi. Dette kan tolkast som at selskapet har mindre behov for å halde tilbake overskotet i verksemda, då investeringsbehovet er mindre. Slik sett er det meir rom for at eigarane kan hauste ein større del av overskotet. Dermed ser me føre oss at utbytenivået vil halde seg stabilt høgt i åra som kjem, samtidig som det reflekterer verdiskapinga i selskapet. Tatt dette i betraktning meiner me at dividendemodellen er ein brukbar modell for å anslå ein verkeleg verdi av eigenkapitalen til ARU.

3.4 Feilkjelder i verdsetjinga

Det er mykje usikkerheit knytt til verdsetting av ikkje børsnoterte føretak. For eit og same prosjekt, eller verksemd, kan ulike verdsetjarar kome fram til vidt forskjellig verdi. Ulike personar vektlegg dei forskjellige faktorane ulikt, og har ulikt skjønn. Det er mange ulike teknikkar og metodar for å estimere verkeleg verdi. Det kan vere at det er andre teknikkar som ville eigna seg betre for verdsettinga av Aurland Ressursutvikling. Det som kan vere ein svakheit med vår modell, dividendemodellen, er at den ikkje tek omsyn til den verdiskapinga som vert haldt tilbake i selskapet, i form av tilbakehaldne overskot. Dette kan likevel forsvarast, dersom ein føreset at tilbakehaldne overskot vert nytta til ny-investeringar i selskapet som forventast å kunne gje høgare inntening i framtida, noko som og kan materialisere seg gjennom høgare utbyte i framtida. Det kan tenkjast at i ein grundigare og meir «vasstett» verdivurdering ville ein kunne redusert usikkerheita i estimatet ved å nytte fleire ulike verdsetjingsmetodar og samanlikne desse. Ein ville då ha funne maksimums og minimumsverdiar for selskapet, samt rekna ut ein gjennomsnitts verdi som kunne vore eit

godt anslag. Maks. og min. verdiane ville då sagt noko om usikkerheita til verdien. Me vil understreka at prising av aksjar i Aurland Ressursutvikling ikkje er hovudformålet med denne oppgåva, men heller eit underelement til problemstillinga. Difor er ikkje ein mest mogleg nøyaktig verdsetjing det viktigaste her, me ynskjer meir å retta fokus på kva effekt ein eventuell oppskrivning får for banken sin finansielle stilling.

4. Empiri

4.1 Rekneskapsføring av aksjar under GRS, dagens situasjon

Aurland Sparebank sin portefølje av finansielle instrument består av børsnoterte og ikkje børsnoterte aksjar, samt rente og aksjefond, som utgjer den største delen av portefølja (Aurland Sparebank, årsmelding 2016). Dei børsnoterte aksjane er klassifisert som omløpsaksjar, og dei ikkje børsnoterte er klassifisert som anleggsaksjar. I dagens situasjon fører Aurland Sparebank rekneskapen etter GRS. I rekneskapen har Aurland Sparebank valt å verdsetja omløpsaksjar til lågaste verdis prinsipp (LVP).

Omløp	Org.nr	Navn	Antall aksjer	Anskaffelses- kost	Bokført verdi	Markeds- verdi
Børsnotert						
	837.897.912	Indre Sogn Sparebank	6.800	738	525	525
	952.706.365	Spareb 1 Nord-Norge	286	17	15	15
	837.889.812	Skue Sparebank	4.200	397	397	418
	937.901.003	Sparebank 1 SMN	16.757	506	506	1.085
Sum børsnotert			28.043	1.658	1.443	2.043
Anlegg						
Ikke børsnotert						
	885.621.252	Elka BoligKreditt	325.729	1.356	1.356	1.422
	913.851.080	BANKID Norge AS	30	47	47	47
	916.148.690	Spama AS	100	10	10	100
	937.894.805	Kvinesdal Sparebank	3.448	345	314	314
	979.319.568	Elka Gruppen AS	118.779	7.439	4.766	16.035
	979.391.285	ElendomsKreditt	25.399	2.601	2.601	2.574
	918.064.907	Lerum Brygge AS	1.000	500	500	500
		SDC	1.256	563	563	570
	986.918.930	Kredittforening for Sparebanker	460	474	474	474
	983.040.993	Aurland Elgdom AS	83	83	83	80
	972.420.689	Aurland Energibbygg AS	200	200	200	200
	955.264.134	Aurland Kjøle og Fruktlager	55	3	3	3
	978.675.654	Aurland Ressursutvikling	621	10.310	10.310	10.310
	922.582.270	Fresvik Produkt AS	22	6	6	6
	991.996.443	Aurland Næringshage AS	40	200	200	200
	911.713.675	Visit Sognefjord AS	10	10	10	10
	900.311.528	Fjord Invest AS	1.015	600	-	-
	940.310.954	Fjord Invest Sør-Vest AS	800	800	-	-
	927.970.678	Sogneprodukt AS	10	10	-	-
Sum ikke børsnoterte			479.057	25.557	21.442	32.845

Figur: Utklipp frå note 6 til årsrekneskapen 2016 til Aurland Sparebank(årsmelding 2016)

Oppstillinga her syner Aurland Sparebank si portefølje av børsnoterte og ikkje-børsnoterte aksjar, og kva dei ulike verdiane for anskaffingskost, bokført verdi og marknadsv verdi er. Ein kan sjå at børsnoterte aksjar, som nemnt, er vurdert til det lågaste av anskaffingskost og marknadsv verdi(LVP). Ikkje børsnoterte aksjar er klassifisert som anleggsmidlar, og er i tråd med vurderingsreglane vurdert til anskaffingskost, jf. Rskl. 5-3(1). Dersom verkeleg verdi fell under anskaffingskost, og verdifallet ikkje er venta å vere forbigåande, skal det skje ein nedskrivning av anleggsmiddelet til verkeleg verdi, jf. Rskl § 5-3(3). For dei ikkje børsnoterte aksjane ser me at det er oppgitt ein marknadsv verdi for alle aksjane som har ein bokført verdi. Det følgje av forskrift at det skal opplysast om verkeleg verdi der slik kan fastsetjast jf. § 8-10

i forskrift om årsrekneskap for bankar mv. For nokre av selskapa ser me at marknadsverdien er lik anskaffingskost og bokført verdi. Dette tolkar me som at det ikkje finst, eller er gjort forsøk på å innhente ein observerbar marknadsverdi, og dermed er den berre sett lik som anskaffingskost.

4.2.1 Verdivurdering av eit ikkje børsnotert føretak

I det følgande har me til hensikt å gjere ein verdivurdering av eit av dei ikkje børsnoterte føretaka som Aurland Sparebank har eigardel i. Føremålet er å kome fram til eit verkeleg-verdi-estimat som kan seie noko om det finst identifiserbare meirverdiar i egedelane til banken eller ikkje. Selskapet me tek føre oss er Aurland Ressursutvikling, der 12,6% eigardel ligg hjå banken. Dette vert av noverande og tidlegare banksjef framheva som eit av selskapa som vil gje størst utslag i rekneskapen ved ein eventuell framtidig oppskrivning til verkeleg verdi (Skahjem & Stalheim, 2018). Tatt i betraktning våre ressursar og tidsramma for oppgåva, innser me at me lyt gjere ein del avgrensingar og ta nokre føresetnader som forenkla vurderinga, men me håpar likevel å kome fram til eit anslag på verkeleg verdi som vidare kan seie noko om det faktisk eksisterer meirverdiar i aksjepostane.

4.2.2 Presentasjon av selskapet

Aurland Ressursutvikling AS (ARU) er eit utviklingsselskap som hovudsakleg er engasjert i utviklinga av Flåm som reisemål. På kort sikt er selskapet si viktigaste rolle å medverke til utvikling av merkevara Flåm, samt oppbygging av naudsynt infrastruktur for å styrke reisemålet sin attraktivitet i ein konkurranseutsett marknad. På lengre sikt skal selskapet i tillegg driva forvaltning av eigedomar og utvikling av forretningsverksemd knytt til anlegga som er utvikla, samt miljøet kring desse (Aurland Kommune, 2017). Dette skjer gjennom dotterselskapa som ARU har eigarskap, der Flåm AS (100%), Flåm Utvikling AS (Flåmsbana, 50%) og The Fjords DA (50%) vert trekt fram som dei mest sentrale.

Tabell 4.2 Eigarstruktur i ARU

Aksjonær	Tal aksjar	Eigardel i prosent
SIVA eigedom Holding AS	2329	47,39
Aurland Kommune	1965	39,98
Aurland Sparebank	621	12,63
Totalt	4915	100

Vidare går me inn på marknadsmessige og økonomiske faktorar som har verknad på verdien av selskapet, i tillegg til fastsetjing av avkastningskravet som ligg til grunn for verdivurderinga.

4.2.3 Faktorar med verknad på verdsetjinga - Vekstutsikter i reiselivsnæringa i Flåm

Reiselivsnæringa på Vestlandet har opplevd god vekst dei siste åra, og det er utsikter for at den veksten også vil halde fram i åra som kjem. Dette gjeld ikkje minst for Flåm også. 2016 vart eit rekord år for Flåm som reisemål. Flåmsbana opplevde då ny passasjerrekord med 926 000 reisande, mot 781 000 året før, i tillegg var det auke i cruisegjester frå 180 000 i 2015 til 240 000 i 2016. Dette vert også gjenspegla i omsetnaden for konsernet, som i 2016 vart på 170,5 MNOK, mot 140 MNOK året før (Aurland Ressursutvikling, årsmelding, 2016). 2016 synte seg å bli eit toppår, men det er venta at når dei offisielle rapportane for 2017 vert endeleg vedtekne, vil det syne seg at 2017 resultata overgår 2016. Det er kjent at Flåmsbana sette ny rekord i 2017 med 990 000 løyste billetter, samstundes som billettprisen auka. I tillegg var det auke i tal cruisegjestar, sal av sightseeingturar på fjorden, omsetning av romdøger, samt at serveringsstadane opplevde vekst (hegnar.no, 2018). I ei pressemelding uttalte ARU at dei opplevde vekst i alle delar av året i 2017, og at endeleg omsetnad landa på 211,8 MNOK, som er soleklart ny rekord (Storvik, 2018). Veksten vert av ARU forklart med langsiktig satsing på marknadsføring, distribusjon og styring av kapasitet, samt styrking av reiselivssatsinga i vinterhalvåret. Det er nok ein mykje delt oppfatning at ein byrjar å nærma seg taket kva gjeld kapasitetsutnytting hjå dei forskjellige attraksjonane i Flåm i sommarmånadane. Dei fleste avgangar med Flåmsbana er fullbooka, antall cruiseanløp nærmar seg grensa for kva hamna kan ta imot, samt at det er eit stort press kring stasjonsområdet i Flåm som følgje av dei store folkemengdene og buss- og båt trafikken. Det

vert også uttalt frå dagleg leiar i ARU at om Flåm skal halda fram veksten må det koma gjennom skuldresesongane og vinteren (Skau, 2017). Difor er satsinga på Flåm som heilårsreisemål veldig trappa opp dei seinaste åra, og utgjer eitt av dei viktigaste satsingsområdet framover. Dette har allereie gjeve resultat, då talet på bestillingar for siste kvartal i 2017 auka med 75% i høve 2016. 2018 har også starta lovande med ein auke i januar-reisande på Flåmsbana med 8,1%. Flåm har utan tvil etablert seg som ein av dei tyngste reiselivsdestinasjonane på Vestlandet, og ser berre ut til å styrkje posisjonen sin som heilårsreisemål meir og meir. Dette gjev utsikter for god drift og fortsatt vekst i mange år framover. Ei slik utvikling, med forventning om fortsatt vekst og solid posisjon i marknaden, talar for til at verdien av Aurland Ressursutvikling AS vil fortsette å vekse i framtida, og at verdien av aksjane stig.

4.2.4 Ikkje børsnoterte aksjar og likviditet

Eigardelen sin omsettelegheit(likviditet) er ein faktor som spelar inn ved vurdering av ikkje børsnoterte aksjar. Aurland Ressursutvikling er som kjent ikkje notert på børs. Ikkje børsnoterte aksjar vert ofte tillagt ein likviditetsrabatt. Dette er som følgje av at for ikkje noterte selskap kan det vere tid- og kostnadskrevjande å finne ein kjøpar eller seljar til aksjane, noko som påverkar verdien negativt. Dette står i motsetnad til børsnoterte aksjar, som er forbunde med låge transaksjonskostnader og høg likviditet, og dermed høgare verdi (Schwencke m.fl, 2017). Det er mange grunnar til at ikkje-børsnoterte aksjar vert omsett med likviditetsrabatt samanlikna med børsnoterte aksjar. For børsnoterte aksjar utrykke børskursen marknaden sin oppfatning av aksjen sin verdi. For ikkje børsnoterte aksjar finst det ingen tilsvarende marknadsplass. Eigarandelar i ikkje børsnoterte selskap vert sjeldan og sporadisk omsett, noko som gjer det vanskeleg å finne rettleiing i tidlegare transaksjonar for å fastslå ein pris på aksjar ein vil kjøpe/selje. Å gjennomføre ei verdsetjing er tid- og kostnadskrevjande, og kan berre forsvarast når det er eit betydeleg beløp involvert i aksje handelen (Boye, 2007). Eit anna moment er at det kostar meir å følgje opp ein investering i eit ikkje-børsnotert selskap enn eit børsnotert, blant anna fordi det ikkje er finansanalytikarar og investorar som overvakar selskapet, slik som det er for børsnoterte selskap. Det knyter seg også stor usikkerheit kring ein eventuell utrekning av verdi for ikkje-børsnoterte selskap. Dette heng saman med at informasjonstilgangen normalt er lågare enn for børsnoterte føretak, på grunn av strengare regulering for rapportering og utlevering av informasjon for dei børsnoterte. Det er større sannsyn for rekneskapsmanipulasjon hjå eit ikkje børsnotert føretak enn eit børsnotert (Boye, 2007).

4.2.5 Eigarforhold og styringsmoglegheit

Korleis eit eventuelt kjøp eller sal av aksjar påverkar eigarforhold og styringsmoglegheiter spelar og inn ved verddivurdering. Det er vesentleg å klargjera kva forhold som gjeld for den eigarinteressa som skal verdsetjast. Verdien av ein mindre aksjepost kan avvike betydeleg frå ein forholdsmessig verdi av 100% av aksjane i eit selskap (Schwencke m.fl, 2017). Med styringsmoglegheit meinast eigaren sin moglegheit til få innflytelse på avgjersler som vert gjort i selskapet, som til dømes val av administrativ leing. Dersom den eigarandelen som omsettast er av ein slik art og storleik at den gjev moglegheit for kontroll over selskapet, kan dette innebere at ein kjøpar er villig til å betale meir pr. aksje. Dette gjeld spesielt når kontroll gjev tilgang til å tildele seg sjølv fordelar på bekostning av andre aksjonærar (Boye, 2007). Generelt kan ein seie at til større innflytelse ein eigardel gjev, til høgare er verdien på aksjen. Kjøpar er villig til å betale ein kontrollpremie. Desse forholda kan påverke verdien på aksjane i ARU i forskjellige begge retningar, avhengig av kven som er kjøpar og seljar. Aurland Sparebank har per no ein minoritetsinteresse i ARU og er minste aksjonær i selskapet. Dei to andre aksjonærane, Aurland Kommune og SIVA eigedom holding AS, har høvesvis ein aksjeandel på 47,4% og 40%. Dersom Aurland Sparebank sel sin aksjepost til eit av desse selskapa, talar det for at prisen aukar, då eitt av desse selskapa vil oppnå majoritets eigarskap ved eit oppkjøp av desse aksjane, og dermed få styrka kontroll over selskapet/konsernet. Sjølv om Aurland Sparebank har ein minoritetspost og er minste aksjonær i selskapet, har aksjane ein strategisk verdi då den «hindrar» dei to andre aksjonærane å få majoritetsinteresse i selskapet.

4.3.1 Utrekning av avkastningskravet

Ei undersøking om "risikopremien i det norske markedet" utført av PWC i samarbeid med Norske Finansanalytikerforening (NFF) syner eit innblikk i aktørane sine oppfatningar av storleikar på blant anna marknadsrisikopremien, risikofri rente, småbedriftspremie, osv. Undersøkinga er basert på svar frå 143 av NFFs 1166 medlemmar. Respondentane er analytikarar og økonomar med erfaring frå det norske finans- og aksjemarknaden (PWC, 2016). Det er resultatet av undersøkinga me bygger avkastningskravsanalysen på. Nedanfor går me gjennom kva verdiar undersøkinga har kome fram til.

Ut i frå undersøkinga er det størsteparten av respondentane (41%) som seier at ein bør nytte 10- års statsobligasjonar som risikofri rente. I følgje Norges Bank låg denne renta på 1,33% i 2016. $r_f = 1,33\%$.

Ved vurdering av betaverdien lyt ein nytte skjønnsvurderingar med omsyn til kva risikobransje selskapet er i. Det er veldig vanskeleg og tidskrevjande å kome fram til ein korrekt verdsetting, og med omsyn til tid og omfang på oppgåva vil det vere fornuftig å ta nokre forbehold. Derfor vurderer me betaverdien til det same som marknaden, altså 1. Det vil då sei at aksjen svingar likt med marknaden.

Respondentane på undersøkinga svarar at nivået på marknadsrisikopremien for 2016 ligg på 5%. Denne har, i følgje undersøkinga, vore stabil over lang tid. Derfor vurderer me marknadsrisikopremien til 5%.

Det har blitt stilt spørsmål om ein ekstra buffer er nødvendig for små selskap, som historisk sett innehar ein større risiko enn større selskap. Undersøkinga viser at 83% av respondentane meina at det bør brukast småbedriftspremie (small stock premium). Respondentane som meina at det bør nyttast ein småbedriftspremie i avkastningskravet blei spurt om å angi den prosentvise størrelsen på premien gitt selskapets marknadsverdi. I denne undersøkinga er gjennomsnittet for småbedriftspremiar for bedrifter med eigenkapital mellom 0,1 – 0,5 mrd på 3,7%.

Utrekninga av avkastningskravet blir dermed følgjande:

$$R_e = 1,33\% + 1 * 5\% + 3,7\% = 10\%$$

4.3.2 Estimering av verkeleg verdi etter dividendemetoden

Etter å ha kartlagt desse faktorane kan me i neste omgang rekne ut eit anslag på verkeleg verdi av selskapet. Årsresultatet til ARU var i 2016 på 29 125 648 kr. Av dette vert det betalt ut 14 745 000 kr i utbytte til eigarane. Me tek utgangspunkt i utbytte nivået for 2016, og basert på diskusjonen i 4.2.3 om vekstutsikter i reiselivet føreset me ein årleg vekst i utbytteutdeling på 5% i den eksplisitte prognoseperioden. Avkastningskravet som me diskonterer med, har me som vist i førre delkapittel rekna ut til 10%. I den vedvarande perioden føreset me ein vekst på 2%. Då får me følgjande anslag på verkeleg verdi av eigenkapitalen ved bruk av dividendemetoden.

Tabell 4.3.1 Verkeleg verdi ved dividendemetoden

(tal i tusen kr.)						
År	1	2	3	4	5	Vedvarande periode
Kontantstraum	14750	15488	16262	17075	17929	18287
utbyttevekst		5 %	5 %	5 %	5 %	2 %
Avkastningskrav 10%						
Noverdi(NV)	13409	12800	12218	11662	11132	228591
Sum noverdi	61221					
NV vedvarande periode	141937					

4.3.3 Konklusjon verdivurdering

Etter våre utrekningar, med ovannemnte føresetnader, kjem me fram til eit verdianslag på selskapet Aurland Ressursutvikling AS på 203 millionar kroner. I verdiestimatet er det tatt høgde for ein vidare vekst i selskapet. Denne er tenkt å gjenspegle det trendbiletet ein ser i reiselivet i dag, utviklinga ein har hatt dei siste åra og ein framtidig vekst. Investeringsnivået som er og den gode trenden i tal besøkjande byggjer oppunder prognosen om vidare vekst. Me er også innforstått med at i den travle høgsesongen byrjar det å nærme seg ei grense for kva dei ulike aktørane/attraksjonane har kapasitet til, noko som representerer avgrensingar for vidare vekst. Som uttala frå leiinga i ARU må vidare vekst skje utanfor høgsesongen. Me meiner dette talar for at det vil skje ein utflating i veksten etter dei første 5 åra av prognoseperioden, og set dermed vekstfaktoren til 2%. Alle prognosar som går lenger enn 3-5 år fram i tid vert fort prega av usikkerheit. Det er og mjuke faktorar som og heilt klart har verknad på marknadsprisen. Som me har forklart her er likviditetsrabatt og styringsmoglegheit to sentrale faktorar. Dette er imidlertid vanskelege parametrar å anslå, og er ikkje teke høgde for i modellen vår. Som me antok tidlegare, vil likviditetsrabatten redusere prisen, medan den strategiske posisjonen Aurland Sparebank har gjennom sin aksjepost, vil auke prisen. Me går vidare utifrå at desse to faktorane i stor grad vil utjamne kvarandre, og let dermed verdianslaget stå uendra etter å ha vurdert desse. Den endelege fasiten får ein uansett ikkje før det har skjedd ein reell transaksjon mellom to rasjonelle partar. Konklusjonen er då at 203 millionar kroner er verkeleg verdi-estimatet me vil nytte i vidare analysar i oppgåva vår.

Tabell 4.3.2 Verkeleg verdi, bokført verdi og historisk kost av eigenkapitalen til ARU

	Totalt(4915 aksjar)	Pr. aksje	Aurland sparebank sine aksjar(621)
Verkeleg verdi	203 158 337	41 334	25 668 414
Kjøpspris aksjar(historisk kost)		16 602	10 310 000
Bokført verdi av EK i Aurland Ressursutvikling AS	141 689 196	28 828	17 902 188

Som me ser av tabellen får me ein pris per aksje på 41 334. Verdien på Aurland Sparebank sin eigardel i ARU får me ved å multiplisere pris per aksje med antal aksjar, og får 25, 67 millionar. Denne verdien er 2,5 gongar større enn det som er bokført i dag. Me kan då argumentere for at den verdien som er bokført i dag er sterkt undervurdert, og at det eksisterer ein betydeleg meirverdi i aksjane.

4.4 Nøkkeltalsanalyse

I det neste steget i oppgåva ynskjer me å analysere effekten av oppskrivning til verkeleg verdi på utvalde nøkkeltal. Me tek då utgangspunkt i funna våre for Aurland Ressursutvikling AS. Som det går fram av note 6 til årsmeldinga til Aurland Sparebank er det for nokre aksjar opplyst om ein verkeleg verdi som skil seg frå bokført verdi, og som i dei fleste tilfelle er større enn bokført verdi. Me inkluderer også desse verdiane i analysen vår. Som føresetnad for vidare analysar har me at verdjusteringa skjer som ein transaksjon mellom eigenkapitalen og eignedelane, me utelukkar effektar den kan ha på resultatet. Alle utrekningar finst i vedlegg 1.

Oversikt over verdijustering:

	(tal i tusen kr.)	Anskaffingskost	BV	Verdijustering	Verkeleg verdi
<u>Børsnoterte</u>	Skue sparebank	397	397	21	418
	Sparebank 1 SMN	506	506	579	1085
<u>Ikkje børsnoterte</u>	Eika boligkreditt	1356	1356	66	1422
	Eika gruppen AS	7439	4766	11269	16035
	Aurland ressursutvikling AS	10310	10310	15358	25 668
	Eiendomskreditt	2601	2601	-27	2574
	SDC	563	563	7	570
	Sum	23172	20499	27273	47772

Som ein ser kjem me fram til eit verdijusteringsbeløp på i underkant av 27,3 millionar kroner. Først ser me på kva ny forvaltningskapital og eigenkapital blir etter verdijustering. Banken sin forvaltningskapital er lik totalkapitalen i balansen.

Tabell 4.4 Verdijustering av eigenkapital og forvaltningskapital

(Tal i tusen kroner)	Årsrekneskap 2016	Etter verdijustering
Eigenkapital	140 871	168 144
Forvaltningskapital	1 120 247	1 147 484

I det neste steget vil me gjennomføre ein simulering av kapitaldekninga i banken etter verdijustering. I simuleringa av kapitaldekning nyttar me excel-underlaget for utrekning som banken nyttar i sine egne rapportar. Her vert verdijusteringsbeløpet lagt til i både ansvarleg kapital og i berekningsgrunnlaget, høvesvis som rein kjernekapital og eigenkapitalposisjonar.

Kapitaldekning med GRS	Kapitaldekning med IFRS
25,63%	29,16%

Etter våre berekningar vil Aurland Sparebank styrkje kapitaldekninga sin med 3.53%, noko som er ein betydeleg auke. Kravet til kapitaldekning etter Basel 3 rammeverket er 15%. Me ser at banken går ifrå å tilfredsstilla kravet godt, til å tilfredsstilla det endå betre. At banken

oppnår ei slik styrking av kapitaldekninga inneber at evna til å møte sine forpliktingar vert betre, samt å tole tap ved uføresette hendingar og finansielle nedgangstider, vert betre.

Eigenkapitalprosent

GRS	IFRS
12,57%	14,65%

Eigenkapitalprosenten har fått ein auke på nesten 2%. Dette kjem av auken me har fått i eigenkapital, etter oppskrivinga av aksjane.

Gjeldsgrad

GRS	IFRS
6,95	5,82

Det er nedgang i gjeldsgrad, grunna eigenkapitalen har auka, medan gjelda er den same som før. Konklusjon er at implementering av IFRS fører til nedgang i gjeldsgrad.

Rentenetto

GRS	IFRS
1,78%	1,76%

Rentenetto syner kva netto renteinntekter er i forhold til forvaltningskapitalen til banken. Den har ein nedgang på 0,02%. Dette skyldast at gjennomsnittleg forvaltningskapital har auka, medan renteinntektene er dei same. Konklusjon er at endringane ved implementering av IFRS fører til ein nedgang i rentenetto.

Totalkapitalrentabilitet

GRS	IFRS
1,028%	1,016%

Totalkapitalrentabilitet var på 1,028%, men den gjekk ned til 1,016% etter implementeringa.

Dette grunna driftsresultat er uendra, medan totalkapitalen som står i nemnaren har blitt høgare etter implementeringa. Eigenkapital har blitt høgare etter at aksjane har blitt oppskrive til verkeleg verdi, derfor er totalkapitalen blitt større.

Totalkapitalrentabiliteten bør vere minst like stor som styringsrenta, noko den er i dette tilfellet.

Eigenkapitalrentabilitet

GRS	IFRS
6,79%	6,17%

Eigenkapitalrentabiliteten har gått ned frå 6,79% til 6,17%. Ordinært resultat er uendra, medan gjennomsnittleg eigenkapital har auka. Dette betyr at eigenkapitalrentabiliteten går ned. Den bør være høgare enn innskotsrenta dei får frå sentralbanken, noko den er i Aurland Sparebank.

5. Drøfting

5.1 Kapitaldekning og andre nøkkeltal

Våre funn tyder på at Aurland Sparebank har ein undervurdert balanse, i form av at verkeleg verdi for fleire av aksjane er større enn det som er bokført etter historisk kost. Det eksisterer skjulte reservar. Me har analysert eit av dei ikkje-børsnotert selskapa banken har aksjar i, og verdianslaget me kjem fram til underbyggjer dette. Verdivurderingar av dei øvrige ikkje-børsnoterte selskapa vil kunne avdekke om verkeleg verdi skil seg frå historisk kost hjå dei og. Som kjent er det som er bokført etter historisk kost og forsiktighetsprinsippet ofte veldig forsiktige tal-storleikar, noko som gjer at ein kan anta at det finst tilfelle der verkeleg verdi er større enn bokført verdi også for dei øvrige selskapa banken har eigardel i.

Dei skjulte reservane kan først synleggjerast i rekneskapen etter at ein har teke i bruk den nye(IFRS-like) rekneskapslova i Norge, der det er venta ei auke i plikta til å vurdere aksjar til verkeleg verdi. «Et forhold som trolig vil få betydning for mange regnskapspliktige er økt plikt til å vurdere aksjer til virkelig verdi» (Schwencke m.fl, s. 260, 2017). Det er likevel slik at kor stor den faktiske effekten blir kan avhenge av i kva grad den rekneskapspliktige sjølv ynskjer å nytte seg av den auka tilgangen til oppskrivning, og i kva grad den rekneskapspliktige vert påverka av utvida plikt til å bruke verkeleg verdi (Schwencke m.fl, 2017).

I vårt tilfelle ser me føre oss at Aurland Sparebank nyttar seg av oppskrivningstilgangen, slik at verdien av aksjane vert oppjustert i rekneskapen. Funna våre indikerer at ein oppskrivning vil ha eit positivt utslag på kapitaldekninga, ved at den vert forsterka. Kapitaldekning er det mest sentrale soliditetsmålet i ein bank, då det utrykkjer banken si evne til å absorbere tap i ein underskotssituasjon (Hoff, 2013).

Det er fleire positive verknader av styrka kapitaldekning. Ein av dei er at forbetring av kapitaldekninga gjev handlerom for Aurland Sparebank. Handlerom i form av at banken til dømes får moglegheit til å auke utlånsportefølja si eller auke investeringar i verdipapir. Det som følgje av at kapitaldekninga til banken ligg godt over kapitalkravet til Finanstilsynet. Dermed vil ein kunne auke mellom anna investeringar og utlån, samtidig som at kapitaldekninga framleis held seg på eit akseptabelt nivå.

Det kan tenkjast at styrka kapitaldekning kan utgjere eit grunnlag for vidare vekst for banken. Gjennom auke i utlånsportefølja vil ein kunne auke renteinntektene i framtida, som igjen vil styrke framtidige årsresultat. Auke investeringar i t.d. verdipapir og eigedom vil materialisere

seg gjennom t.d. auka avkastning og auke i mottekne utbyte. Det er også mogleg å tenkje seg at børsverdien vil auke på dei framtidige investeringane, noko som vil føre til skjulte verdier i banken så lenge dei fører etter GRS.

Når det kjem til øvrige soliditets- nøkkeltal ser me at gjeldsgraden vert lågare og eigenkapitalprosenten vert betra, som ein naturleg effekt av at eigenkapitalen aukar. Sjølv om gjeldsgraden vert redusert med litt over 1, så har banken framleis ein høg gjeldsgrad. For eit vanleg selskap kunne ein så høg gjeldsgrad vore urovekkjande, då det medføre konkursrisiko. For bankar er det likevel akseptabelt med ein so høg gjeldsgrad, då innskott frå(gjeld til) kundar inngår i kjerneverksemda til bankar og utgjer den viktigaste finansieringa.

For lønsemdsnøkkeltal har me fått ein negativ utvikling, som følgje av at me føretok verdiendring utan verknad for resultatet, berre balansen. Dermed vart resultatet ståande uendra og eigenkapitalen og forvaltningskapitalen vart større. Sjølv om verdiendringa gjev ein svak negativ utvikling på tala dette året, kan det tenkjast at på sikt vil det gje ein positiv utvikling igjen, ved at auka eigenkapital dannar grunnlag for ein auke i inntektene i framtida.

5.2 Rekneskapen sin pålitelegheit og relevans

Det er venta at framtidig rekneskapsregulering i Norge, med den nye rekneskapslova som er venta vedteken, vil konvergere endå meir i retning av IFRS-regelverket. I grove trekk inneber dette meir bruk av verkeleg verdi, med tilgang til verdiregulering og oppskrivning. Finansielle instrument synast å vere eit av områda der verkeleg verdi er mest aktuelt, då det vert auka plikt til å mellom anna vurdere aksjar til verkeleg verdi (Schwencke m.fl, 2017). Våre funn i denne oppgåva tyder på at Aurland Sparebank kan oppnå ein forsterka eigenkapital som følgje overgang til IFRS. Det ein då kan diskutere vidare er om ein slik overgang gjev betre og meir avgjerdsnyttig informasjon til rekneskapsbrukarane?

Norsk regulering har opp gjennom tidene vore basert på måling til historisk kost. I IFRS er verkeleg verdi hovudmodellen for måling av blant anna finansielle egedelar. Mange vil kanskje hevde at verkeleg verdi måling av egedelar og forpliktingar gjev meir relevant informasjon for rekneskapsbrukarane. Det som derimot talar mot verkeleg verdi er at informasjonen er mindre påliteleg, gjennom at den meir utstrakte bruken av estimat aukar usikkerheita i rekneskapen. På den andre sida er historisk kost meir påliteleg, men gjev mindre relevant informasjon, på grunn av at historisk kost representerer verdien på

transaksjonstidspunktet –ein verdi som sannsynlegvis med tida vil avvike frå den opphavlege transaksjonsverdien.

For å kunne seie noko kva måleattributt som eignar seg best, og kva som gjev mest beslutningsnyttig informasjon, bør ein ta med i betraktninga kven som er dei primære rekneskapsbrukarane og kva informasjonsbehov dei har. I tillegg bør ein kjenne føremålet med rekneskapet, dvs. om rekneskapen har eit prognoseføremål eller eit kontrollføremål (Baksaas og Stenheim, 2015). For eit vanleg aksjeselskap er leiinga, eigarar, kreditorar og tilsette dei viktigaste brukarane av årsrekneskapen. For ein bank, som i vårt tilfelle, stiller det seg litt annleis. Ein bank har ikkje eigarar i same forstand. Primære rekneskapsbrukarar til ein sparebank er leiinga, styret, myndigheiter(finanstilsynet), tilsette og kundar. Myndigheitene har gjerne eit kontrollføremål med rekneskapen, og ynskjer informasjon som er mest mogleg påliteleg og truverdig. Dette inneber at rekneskapen er basert på verifiserbare verdier, og at ein kans tole på at rekneskapen ikkje er manipulert (Baksaas og Stenheim, 2015). I eit komplekst bank-system er det lettare å foreta oppfølging og kontroll basert på verifiserbare rekneskapstal, som ein får i større grad med historisk kost enn verkeleg verdi.

Sett ifrå leiinga si side ynskjer ein gjerne i større grad å nytte rekneskapen til eit prognoseformål. Leiinga er dei som tek avgjersler for framtida, og dei ynskjer derav relevant og framtidsretta informasjon å basere avgjerslene på. Relevant informasjon er den best moglege informasjonen som seier noko om føretaket sin økonomiske situasjon. Eit verkeleg verdi-rekneskap vil i mange tilfelle gje den mest nyttige informasjonen når ein har eit prognoseføremål (Baksaas og Stenheim, 2015). For Aurland Sparebank sitt vedkommande inneber historisk-kost prinsippet at reelle verdier av finansielle eigedelar ikkje vert gjenspegla i rekneskapen. Ved bruk av verkeleg verdi vil ein enklare kunne synleggjere skjulte reserver, som vidare kan spele ei rolle for avgjerdsgrunnlaget i framtida. Styret i banken er dei som formelt godkjenner årsrekneskapen, og brukar i det perspektivet rekneskapen meir for eit kontrollføremål enn eit prognoseføremål.

Dette tyder på at ulike grupper av rekneskapsbrukarar verdset dei to målemodellane, historisk kost og verkeleg verdi, ulikt utifrå kva føremålet deira med rekneskapen er. Det er altså ikkje eit eintydig svar på kven av dei to måleattributta som er best. Ved bruk av verkeleg verdi oppstår det også utfordringar idet det ikkje finst observerbare marknadsvardier. Ved fråvær av observerbare verdier(t.d. børskurs) vert ein nøydd å setje verkeleg verdi utifrå den best tilgjengelege informasjonen, og nytte teknikkar for å finne eit estimat på verkeleg verdi. Generelt kan ein seie at til dårlegare nivå det er på tilgjengeleg informasjonen om verkeleg

verdi, til større vert usikkerheita i estimatet, som igjen reduserer pålitelegheita til rekneskapen. I tilfelle der verkeleg verdi-storleiken er vanskeleg tilgjengeleg, vil det lett krevje ekstra ressursar i forbindelse med innhenting av informasjon og utarbeiding av estimat. Dette gjer at det kan oppstå tilfelle der kostnaden med fastsetting av ein verkeleg verdi vert urimeleg høg i forhold til nytta.

Verkeleg verdi som målemodell er også kritisert for at risikoen for kreativ rekneskapsføring og manipulasjon aukar (Stenheim, 2008). Feilaktig, eller bevisst feilaktig bruk av estimat kan medføre at verdiar i rekneskapen vert «blåst» opp, og gjev eit bilete av økonomien i eit selskap som ikkje er rett. Me vurderer likevel banken i Aurland til å vere eit føretak som er så strengt overvaka og regulert, at sjansen for misleghald av rekneskapen aukar minimalt ved overgang til IFRS og verkeleg verdi.

IFRS-regelverket er av eit mykje større omfang enn kva tilfellet er under GRS i dag. Detaljnivået er mykje større, og det er i det heile eit meir krevjande regelverk å bruke. Kravet til noteopplysningar er eksempelvis eit område der IFRS er meir omfattande. Ein kan anta at regelverket ein får ved å ta bruk IFRS skapar utfordringar både for produsentar og brukarar av årsrekneskapen. Rekneskapsbrukarane kan få problem med å få henta ut den informasjonen dei har bruk for, ved at dei viktigaste opplysningane "druknar" i dei detaljrike og omfattande rapportane. Det kan verte auka behov for opplæring av brukarane, noko som medfører ekstra kostnader. På den andre sida vil auka krav til opplysningar sikre større informasjonstilgang, samstundes som ein reduserer sjansen for tilbakehald av informasjon.

6. Konklusjon

Det overordna spørsmålet me har stilt oss gjennom denne oppgåveprosessen er korleis ein overgang ifrå GRS til IFRS-rapportering vil påverke verdien av aksjane Aurland Sparebank eig. Som underproblemstillingar til dette lurte me på korleis dette slo ut på nokre viktige nøkkeltal for banken, og korleis dette påverka rekneskapen som kjelde til beslutningsnyttig informasjon.

Me kan konkludere med at ein overgang til IFRS medfører at Aurland Sparebank får eit rekneskap som er mindre prega av skjulte reservar, ved at det vert auka krav og tilgang til å bruke marknadsverdiar(verkeleg verdi). Som me har sett vil den faktiske bruken av verkeleg verdi til dels avhenge av den rekneskapspliktige sitt ynskje og i kva grad han vert tvungen til å bruke dette. I denne oppgåva har me studert ein situasjon der aksjane banken eig vert vurdert til verkeleg verdi, og der me kom fram til eit verdianslag som innebar ein oppjustering av egedelar og eigenkapital med vel 27 millionar kroner. I den påfølgjande nøkkeltalsanalysen ser me at denne forbetringa av eigenkapitalen gjer størst utslag i kapitaldekninga, som vert 3,53% betre. Den gode utviklinga i gjeldsgrad og eigenkapitalprosent underbyggjer at banken sin soliditet er styrka etter verdijusteringa. I lønsemds-nøkkeltala har me ein svak negativ utvikling i desse storleikane, som følgje av at eigenkapitalen aukar, medan resultatrekneskapen vert haldt uendra.

På spørsmålet om kva som gjev best beslutningsnytte av IFRS og GRS, historisk kost og verkeleg verdi, er det vanskeleg å konkludere eintydig. Me har fokusert på aksjane i rekneskapen. Historisk kost vil i mange tilfelle ikkje vere relevant, då den historiske verdien av aksjar har lett for å avvike frå dagens marknadsverdi. Verkeleg verdi gjev eit meir rettvissande bilete av verdien av aksjane, og er såleis meir relevant for beslutningar. Den beste målemodellen for aksjar er verkeleg verdi, så lenge den kan estimerast under låg måleusikkerheit og på ein påliteleg måte.

Forslag til vidare forskning

Vårt forslag til vidare forskning er å føreta verdivurdering på alle aksjepostane til banken, for å få eit meir heilskapleg inntrykk av rekneskapen. Ein kan også undersøke korleis resultatrekneskapen blir påverka. Me har ikkje teke føre oss dette, men det vil vere spennande å sjå om resultatrekneskapen blir endra og kva verknader det eventuelt fører til.

7. Litteraturliste

Aurland Kommune. (2017, 14. november). Aurland Ressursutvikling AS. Henta frå:

<https://www.aurland.kommune.no/aurland-ressursutvikling-as.4812648-161640.html>

Aurland Ressursutvikling AS.(2016). *Årsrapport for 2016*. Henta frå:

<file:///C:/Users/anders/Documents/6.%20semester/Bacheloroppg%C3%A5ve/rapportar%20og%20artiklar/AURLAND%20RESSURSUTVIKLING%20AS%20%C3%85rsregns.pdf>

Aurland Sparebank.(2016). *Årsmelding og rekneskap 2016*. Henta frå:

<file:///C:/Users/anders/Documents/6.%20semester/Bacheloroppg%C3%A5ve/rapportar%20og%20artiklar/AURLAND%20RESSURSUTVIKLING%20AS%20%C3%85rsregns.pdf>

Aurland Sparebank. (2017). *Årsmelding og rekneskap 2017*. Henta frå:

<file:///C:/Users/anders/Documents/6.%20semester/Bacheloroppg%C3%A5ve/rapportar%20og%20artiklar/%C3%A5rsrekneskapen%202017%20aurland%20sparebank.pdf>

Baksaas, K.M. & Stenheim, T.(2015). *Regnskapsteori*. Oslo: Cappelen Damm akademisk

Bankenes Sikringsfond. (2018). Hvor mye er dekket av garantien?. Henta 1. mai frå

<https://www.bankenessikringsfond.no/medlemsbanker/category820.html>

Bodie, Z., Kane, A. & Marcus, A. J. (2014). *Investments*. New York: McGraw Hill Higher Education.

Borchgrevink, H., Søvik, Y. & Vale, B. (2013) *Why regulate banks?* Norges Bank – Staff Memo, No. 16/2013. Henta frå [https://www.norges-](https://www.norges-bank.no/contentassets/80c32e0b157245f1922aa0e484aba768/staff_memo_2013_18.pdf)

[bank.no/contentassets/80c32e0b157245f1922aa0e484aba768/staff_memo_2013_18.pdf](https://www.norges-bank.no/contentassets/80c32e0b157245f1922aa0e484aba768/staff_memo_2013_18.pdf)

Boye, K. (2007). Rabatt ved omsetning av aksjer i ikke-børsnoterte selskaper. *Praktisk økonomi og finans*, nr. 3/2007, side 79-83. Henta frå:

https://www.idunn.no/pof/2007/03/rabatt_ved_omsetning_av_aksjer_i_ikke-borsnoterte_selskaper

Dahl, G. (2011). Oversikt over ulike verdsettelsesmodeller. *Praktisk økonomi og finans*, nr. 2(2011), side 3-14. Henta frå: <https://www.idunn.no/pof/2011/02/art03>

Dahl, G. (2004). Virkelig verdi i årsregnskapet. *Praktisk økonomi og finans*, nr. 2/2004. Side 71-79. Henta frå: https://www.idunn.no/pof/2004/04/virkelig_verdi_i_arsregnskapet

Ernst & Young. (2011). *IFRS i Norge : Tema- og bransjeartikler* (6. utg. ed.). Oslo: Ernst & Young.

Finanstilsynet. (2016, 27. mai). Bank og finans. Henta 22. februar frå <https://www.finanstilsynet.no/forbrukerinformasjon/bank-og-finans/>

Finanstilsynet. (2016, 14. oktober). Kapitaldekning. Henta 2. april 2018 frå <https://www.finanstilsynet.no/tema/kapitaldekning/>

Finanstilsynet. (2017, 17. april). Minstekrav til kapital og bufferkrav. Henta 14. April 2018 frå <https://www.finanstilsynet.no/tema/kapitaldekning/minstekrav-til-kapital-og-bufferkrav/>

Forskrift om motsyklisk kapitalbuffer. (2013). Henta frå <https://lovdata.no/dokument/SF/forskrift/2013-10-04-1170>

Forskrift om årsregnskap for banker mv. Forskrift om årsregnskap for banker, kredittforetak og finansieringsforetak. Henta frå: <https://lovdata.no/dokument/SF/forskrift/1998-12-16-1240?q=%C3%A5rsregnskapet%20bank>

Hegnar.no. (2018, 3. mars). Knalltall i Flåm. Henta frå: <http://www.hegnar.no/Nyheter/Boers-finans/2018/03/Knalltall-i-Flaam>

Hoff, R. (2013). Kapitalkrav, risikovekting og økonomistyring i bank. *Praktisk økonomi og finans*, nr. 04/2013. Side 23-27. Henta frå: https://www.idunn.no/pof/2013/04/kapitalkrav_risikovekting_og_oekonomistyring_i_bank

Husøy, P., Jentoft, N. (2011). *Verdsettelse Av Frontline Ltd*. Universitetet i Nordland(bacheloroppgåve). Henta frå: https://brage.bibsys.no/xmlui/bitstream/handle/11250/140266/Husoey_Per_K.pdf?sequence=1&isAllo wed=y

Jacobsen, D. I. (2015) *Hvordan gjennomføre undersøkelser?*, 3 utgave, Oslo: Cappelen Damm

Kinserdal, F. (2017). Verdsettelse – ulike metoder gir samme verdi. *Magma*, nr. 03/2017. Side 54-66. Henta frå: <https://www.magma.no/verdsettelse-ulike-metoder-gir-samme-verdi>

Kristoffersen, T.(2014). *Årsregnskapet –en grunnleggende innføring*(4.utg). Bergen: Fagbokforlaget

Kvifte, Steinar S. & Brandsås, H. (2010). God regnskapsskikk i 25 år – fra «skatteregnskap» til IFRS. Praktisk økonomi og finans nr.3, s. 45-59.

Norsk Regnskapsstiftelse. (2011). Norsk Regnskapsstandard 18 Finansielle eiendeler og forpliktelser. Henta frå: <http://wpstatic.idium.no/www.regnskapsstiftelsen.no/2011/12/2011-NRS-18-Finansielle-eiendeler-og-forpliktelser-desember-2011.pdf>

NOU 2011:1. (2011). *Bedre rustet mot finanskriser*. Henta frå <https://www.regjeringen.no/contentassets/49ec0c14a20a40288332054176b26a1a/no/pdfs/nou201120110001000dddpdfs.pdf>

Osvik, A. (ukjent årstal). Hva er din virksomhet verdt? Henta frå: <https://www.ledernytt.no/hva-er-din-virksomhet-verdt.5299417-112537.html>

PWC. (2016, desember). Risikopremien i det norske markedet. Henta 13. mars 2018 fra <https://www.pwc.no/no/publikasjoner/verdivurdering/risikopremien-2016.pdf>

Rskl. (1999). Lov om årsregnskap m.v. (regnskapsloven). Av 17 juli nr. 56. Henta frå <https://lovdata.no/dokument/NL/lov/1998-07-17-56>

Schwencke, H. R., Haugen, D. O., Baksaas, K. M., Stenheim, T. & Avlesen-Østli, E. (2017). *Årsregneskapet i teori og praksis*. Oslo: Gyldendal Akademisk.

Skau, M. (2017, 17. oktober). Flåm har aldri vore så god butikk som no. *Sogn Avis*. Henta frå: <http://www.sognavis.no/siste-nytt/nyhende/flm-har-aldri-vore-s-god-butikk-som-no>

Skudalsnes, M., Veiesund, N. & Lønne, F.C. (2014). *Effektar som følge av overgang frå NRS til IFRS*. Høgskulen i Sogn og Fjordane, Sogndal.

Sparebankforeningen. (2014, 22. september). Historisk verk om sparebankene i Norge. Henta frå <https://www.sparebankforeningen.no/om-oss/sparebankenes-historie/historisk-verk-om-sparebankene-i-norge/>

Stenheim, T. (2008). Virkelig verdi –et utfordrende måleattributt. *Magma*, nr. 02/2008(årgang11). Side 101-108. Henta frå: <https://www.magma.no/virkelig-verdi-et-utfordrende-maaleattributt>

Storvik, H. (2018, 6. mars). *Porten.no*. Aldri har turisme vore så god butikk i Flåm som i 2017. Henta frå: <https://www.porten.no/artiklar/aldri-har-turisme-vore-sa-god-butikk-i-flam-som-i-2017/431976>

Visma (2018). Nøkkeltall - Hva er et nøkkeltall?. henta frå
<https://www.visma.no/eaccounting/regnskapsordbok/n/nokkeltall/>

Visma. (2018). Soliditet - Hva er soliditet?. Henta frå
<https://www.visma.no/eaccounting/regnskapsordbok/s/soliditet/>

8. Vedlegg

Vedlegg 1

Utrekninger til nøkkeltalsanalyse

(Tal i tusen kroner)

$$\text{Kapitaldekning i \% med NRS} = \frac{\text{Ansvarleg kapital}}{\text{Risikovekta egedeler}} = \frac{140479,8013}{548093} = 25,63\%$$

$$\text{Kapitaldekning i \% med IFRS} = \frac{167752,8013 \cdot 100}{575366} = 29,16\%$$

$$\text{Eigenkapitalprosent etter NRS} = \frac{\text{Eigenkapital} \cdot 100}{\text{Totalkapital}} = \frac{140870 \cdot 100}{1120247} = 12,57\%$$

$$\text{Eigenkapitalprosent etter iFRS} = \frac{168144 \cdot 100}{1147484} = 14,65\%$$

$$\text{Gjeldsgrad med NRS} = \frac{\text{Gjeld}}{\text{Eigenkapital}} = \frac{979376}{140870} = 6.95$$

$$\text{Gjeldsgrad etter IFRS} = \frac{979376}{168144} = 5.82$$

Gjennomsnittleg forvaltningskapital 2 siste år:

$$\text{NRS: } \frac{1120247 + 1131837}{2} = 1126042$$

$$\text{IFRS: } \frac{1131837 + 1147484}{2} = 1139660,5$$

$$\text{Rentenetto i \% etter NRS} = \frac{\text{Netto renteinntekt} \cdot 100}{\text{gjennomsnittleg forvaltningskapital 2 siste år}} = \frac{20019 \cdot 100}{1126042} = 1,78\%$$

$$\text{Rentenetto i \% etter IFRS} = \frac{20019 \cdot 100}{1139660,5} = 1,76\%$$

$$\text{Totalkapitalrentabilitet etter NRS} = \frac{\text{Driftsresultat} + \text{finansinntekter} \cdot 100}{\text{Gjennomsnittleg totalkapital 2 siste år}} = \frac{11577 \cdot 100}{1126042} = 1,028\%$$

$$\text{Totalkapitalrentabilitet etter IFRS} = \frac{11577 \cdot 100}{1139660,5} = 1,016\%$$

Gjennomsnittleg egenkapital 2 siste år:

$$\text{NRS} = \frac{140870 + 134048}{2} = 137459$$

$$\text{IFRS} = \frac{168144 + 134048}{2} = 151196$$

$$\text{Eigenkapitalrentabilitet etter NRS} = \frac{\text{Ordinert resultat} * 100}{\text{Gjennomsnittleg egenkapital 2 siste år}} = \frac{9331 * 100}{137459} = 6,79\%$$

$$\text{Eigenkapitalrentabilitet etter IFRS} = \frac{9331 * 100}{151196} = 6,17\%$$