

Kandidatafhandling, august 2006

Nedskrivningstest på goodwill

”En analyse af de internationale regnskabsstandarder på området for den efterfølgende regnskabsmæssige behandling af goodwill erhvervet ved virksomheds-sammenslutninger med henblik på at foretage en kritisk vurdering af nedskrivningstest på goodwill set ud fra regnskabsbrugerens synspunkt”

Udarbejdet af:

Anita Jansen
Per Terp

Vejleder:

Frank Thinggaard

Indholdsfortegnelse

I	<u>FORORD</u>	<u>1</u>
II	<u>SUMMARY.....</u>	<u>2</u>
1	<u>PROBLEMFORMULERING</u>	<u>5</u>
1.1	INDLEDNING.....	5
1.1.1	IFRS – ET GLOBALT SPROG	5
1.1.2	DEN REGNSKABSMÆSSIGE BEHANDLING AF GOODWILL	6
1.1.3	UMIDDELBARE KONSEKVENSER AF PRINCIPÆNDRINGERNE	7
1.2	OVERORDNEDE PROBLEMSTILLING	8
1.2.1	DELSPØRGSMÅL TIL BRUG I OPERATIONALISERING AF PROBLEMSTILLINGEN.....	8
1.3	PROBLEMAFGRÆNSNING	11
1.4	METODEVALG.....	13
1.5	STRUKTUR.....	14
2	<u>GRUNDLÆGGENDE TEORIAPPARAT FOR ÅRSRAPPORTEN</u>	<u>18</u>
2.1	REGNSKABSTEORIER	18
2.1.1	TRANSAKTIONSORIENTERET REGNSKABSTEORI	18
2.1.2	VÆRDIBASERET REGNSKABSTEORI	19
2.1.3	UDVIKLINGEN I DEN INTERNATIONALE REGNSKABSREGULERING	20
2.2	IASBS BEGREBSRAMME.....	21
2.2.1	GRUNDSTRUKTUREN I IASBS BEGREBSRAMME	21
2.2.2	ÅRSRAPPORTENS GRUNDLÆGGENDE MÅLSÆTNING.....	23
2.2.3	REGNSKABSBRUGERNE OG DERES INFORMATIONSBEHOV	24
2.2.3.1	Antagelser om investors informationsbehov i relation til goodwill	26
2.2.4	KVALITATIVE EGENSKABER.....	28
2.2.4.1	Forståelighed.....	29
2.2.4.2	Relevans.....	29
2.2.4.3	Pålidelighed.....	30
2.2.4.4	Sammenlignelighed	32
2.2.4.5	Trade-off mellem relevans og pålidelighed	32
2.3	DELKONKLUSION.....	34
3	<u>GOODWILL ERHVERVET VED VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER</u>	<u>37</u>

3.1	VÆSENTLIGE ÆNDRINGER I FORHOLD TIL IAS 22	37
3.1.1	SAMMENLÆGNINGSMETODE IKKE TILLADT IFØLGE IFRS 3	38
3.1.2	AFSKAFFELSE AF ÅRLIG AFSKRIVNING PÅ GOODWILL	39
3.1.3	ALLOKERING AF KOSTPRIS.....	39
3.1.4	NEGATIV GOODWILL	40
3.2	VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER IFØLGE IFRS 3	40
3.2.1	DEFINITION AF VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER.....	40
3.2.2	REGNSKABSMÆSSIG BEHANDLING EFTER OVERTAGELSESMETODEN	41
3.2.2.1	Step 1: Fastlæggelse af overtagelsestidspunktet.....	41
3.2.2.2	Step 2: Identifikation af den overtagende virksomhed	42
3.2.2.3	Step 3: Opgørelse af kostpris	43
3.2.2.4	Step 4: Identifikation og dagsværdiopgørelse samt fordeling af kostpris.....	44
3.2.2.5	Step 5: Opgørelse af goodwill eller negativ goodwill	46
3.3	UDKAST TIL ÆNDRINGER AF IFRS 3.....	47
3.3.1	INDREGNING AF GOODWILL RELATERET TIL MINORITETSINTERESSER.....	47
3.3.2	TRANSAKTIONSOMKOSTNINGER INDREGNES SOM OMKOSTNING	48
3.3.3	PÅLIDELIGHEDSKRAVET VED MÅLING AF IMMATERIELLE AKTIVER FJERNES	49
3.4	DELKONKLUSION.....	49
4	<u>TERMEN GOODWILL – KONTROVERSIELT OG OMDISKUTERET EMNE</u>	51
4.1	DEFINITION AF AKTIV	51
4.2	HVAD BESTÅR GOODWILL AF?.....	52
4.2.1	DEFINITION AF GOODWILL VED ADSKILLELSE FRA IDENTIFICERBARE IMM. AKTIVER	52
4.2.1.1	IFRS 3's definition af goodwill.....	52
4.2.1.2	Identificerbarhed	52
4.2.1.3	Indregningskriterier	53
4.2.1.3.1	Eksternt erhvervet.....	53
4.2.1.3.2	Internt genereret	53
4.2.1.4	Konkretisering af identificerbare immaterielle aktiver og goodwill	54
4.2.2	DEFINITION AF ERHVERVET GOODWILL UD FRA ET TOP-DOWN OG BOTTOM-UP PERSPEKTIV ..	55
4.2.2.1	Top-down perspektiv	56
4.2.2.2	Bottom-up perspektiv	56
4.2.2.2.1	Kerne-goodwill.....	57
4.2.3	OPSUMMERING.....	58
4.3	ER GOODWILL ET AKTIV?.....	58
4.3.1	FREMTIDIGE ØKONOMISKE FORDELE.....	58
4.3.1.1	Kerne-goodwill	59

4.3.1.2	Internt genereret goodwill.....	59
4.3.2	KONTROLLERET RESSOURCE	60
4.3.2.1	Kerne-goodwill	60
4.3.2.2	Internt genereret goodwill.....	61
4.3.3	TIDLIGERE BEGIVENHED	61
4.3.3.1	Kerne-goodwill	61
4.3.3.2	Internt genereret goodwill.....	62
4.3.4	EMPIRISKE UNDERSØGELSER AF INVESTORS SYN PÅ GOODWILL	62
4.4	DELKONKLUSION.....	63
5	<u>EFTERFØLGENDE REGNSKABSMÆSSIG BEHANDLING AF GOODWILL</u>	<u>66</u>
5.1	FREMGANGSMÅDE TIL GENNEMFØRELSE AF NEDSKRIVNINGSTEST	66
5.1.1	STEP 1: OPDELE VIRKSOMHEDEN I CGU'ER OG ALLOKERING AF GOODWILL	67
5.1.1.1	Identifikation af CGU'er generelt	67
5.1.1.2	Allokering af goodwill til de identificerede CGU'er.....	70
5.1.1.2.1	Metoder til allokering af goodwill, som er tilknyttet flere CGU'er.....	72
5.1.1.2.2	Ændring i CGU, hvortil goodwill er allokeret.....	75
5.1.2	STEP 2: TIDSPUNKT FOR NEDSKRIVNINGSTEST	76
5.1.2.1	Årlige tests	76
5.1.2.2	Indikation på værdiforringelse	77
5.1.3	STEP 3: OPGØRELSE AF NEDSKRIVNINGSBEHOV	78
5.1.3.1	Opgørelse af genindvindingsværdien af CGU	79
5.1.3.1.1	Dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger	79
5.1.3.1.2	Nytteværdi.....	80
5.1.3.1.3	Model for beregning af nytteværdi	83
5.1.3.2	Opgørelse af regnskabsmæssig værdi af CGU.....	85
5.1.3.3	Nedskrivningstestens gennemførelse.....	86
5.1.3.3.1	Alternativ til IASBs eksisterende tilgang til opgørelse af nedskrivningsbehov	89
5.1.4	STEP 4: FORDELING AF NEDSKRIVNINGSBELØB	92
5.2	DELKONKLUSION.....	93
6	<u>VURDERING AF NEDSKRIVNINGSTESTENS PROBLEMSTILLINGER</u>	<u>96</u>
6.1	RELEVANS OG PÅLIDELIGHED	96
6.1.1	NIVEAU FOR NEDSKRIVNINGSTEST PÅVIRKER OPGØRELSE AF NEDSKRIVNINGSBEHOV	97
6.1.2	KONSEKVENS AF MISVISENDE ALLOKERING AF GOODWILL	98

6.1.3	SUBJEKTIV OPGØRELSE AF GENINDVINDINGSVÆRDIEN PÅVIRKER NEDSKRIVNINGSTESTENS RESULTAT	100
6.1.3.1	Eksemplificering af beregning af en CGU's nytteværdi efter en DCF-model.....	101
6.1.3.1.1	Følsomhedsanalyse.....	105
6.1.4	RISIKO FOR INDIREKTE INDREGNING AF INTERNT GENERERET GOODWILL	106
6.2	SAMMENLIGNELIGHED	108
6.2.1	SELSKABER SOM OPKØBER VERSUS SELSKABER, SOM IKKE HAR FORETAGET OPKØB	109
6.2.2	NEDSKRIVNINGSTEST PÅ GOODWILL IFØLGE IAS 36 VERSUS SFAS 142	109
6.3	DELKONKLUSION.....	110
7	<u>OPLYSNINGSKRAV</u>	<u>113</u>
7.1	PRÆSENTATION	113
7.2	LEDELSESBERETNING	115
7.3	ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS.....	115
7.4	NOTEOPLYSNINGER	116
7.4.1	GENERELLE OPLYSNINGSKRAV OG SEGMENTOPLYSNINGER	117
7.4.1.1	Generelle oplysningskrav	117
7.4.1.2	Segmentoplysninger	117
7.4.2	OPLYSNINGSKRAV I HENHOLD TIL NEDSKRIVNINGSTESTEN.....	117
7.4.2.1	Tab ved værdiforringelse	118
7.4.2.1.1	Væsentlig enkeltvis.....	118
7.4.2.1.2	Væsentlig samlet	118
7.4.2.2	Oplysninger om CGU'er.....	119
7.4.2.2.1	Goodwill ikke allokert til CGU	119
7.4.2.2.2	Allokert goodwillbeløb væsentlig enkeltvis	120
7.4.2.2.3	Allokert goodwillbeløb væsentlig samlet.....	121
7.4.3	VURDERING AF OPLYSNINGSKRAV IFØLGE IAS 36	122
7.5	ANALYSE AF OPLYSNINGER I OFFENTLIGGJORTE ÅRSRAPPORTER.....	122
7.6	DELKONKLUSION.....	123
8	<u>VURDERING AF ALTERNATIVE METODER TIL NEDSKRIVNINGSTEST</u>	<u>125</u>
8.1	DISKUSSION AF ARGUMENTER FOR OG IMOD DE ALTERNATIVE METODER.....	125
8.1.1	STRAKSAFSKRIVNING OVER EGENKAPITALEN	125
8.1.1.1	Argumenter for og imod straksafskrivning	125
8.1.2	AKTIVERING OG ÅREMÅLSAFSKRIVNING.....	127
8.1.2.1	Argumenter for og imod åremålsafskrivning	127

8.2	REGNSKABSMÆSSIGE KONSEKVENSER VED BRUG AF ALTERNATIVE METODER.....	130
8.2.1	PÅVIRKNING AF NØGLETAL	130
8.2.1.1	Overskudsgrad.....	131
8.2.1.2	ROIC inklusive goodwill	132
8.2.1.3	Egenkapitalens forrentning	133
8.2.1.4	Soliditetsgraden.....	133
8.3	ENDELIG VURDERING	134
8.4	DELKONKLUSION.....	137
<u>9</u>	<u>KONKLUSION.....</u>	<u>139</u>
<u>10</u>	<u>LITTERATURLISTE.....</u>	<u>146</u>
<u>11</u>	<u>BILAG.....</u>	<u>150</u>
11.1	ANVENDTE FORKORTELSER.....	151
11.2	UDDRAG AF OFFENTLIGGJORTE ÅRSRAPPORTER.....	152
11.3	BEREGNINGSGRUNDLAG FOR NØGLETAL	157
11.4	FIGUR 5.1 – FREMGANGSMÅDE TIL GENNEMFØRELSE AF NEDSKRIVNINGSTEST	162

I Forord

Nærværende skriftlige afhandling er udarbejdet som et led i gennemførelsen af revisorkandidatuddannelsen ved Aalborg Universitet.

Afhandlingen er skrevet inden for fagområdet eksternt regnskab ud fra en selvvalgt problemformulering. Afhandlingen er udarbejdet af undertegnede studerende og er i henhold til den af Aalborg Universitet udsendte studievejledning for uddannelsen.

Afhandlingens problemstilling er godkendt af vejleder Frank Thinggaard.

Aalborg, den 1. august 2006

Anita Jansen

Per Terp

II Summary

Effective 1 January 2005, Danish listed companies were required to present their consolidated financial statements according to the International Financial Reporting Standards (IFRS), which have been significantly changed as regards business combinations and the goodwill arising thereon. According to IFRS 3, companies are no longer required to amortise goodwill over a period of years. Instead, the companies must, as a minimum, subject goodwill to an impairment test once a year to assess whether the value of the acquired goodwill is intact.

Due to the implementation of IFRS 3 and the consequential changes of IAS 36, companies preparing financial statements are facing new practical problems when performing impairment tests. Further, the change of principle implies a number of problems in relation to the fulfilment of the information and quality requirements of the users of financial statements. The objective of this thesis is to discuss these problems, the main stress being laid on a critical assessment of impairment tests of goodwill from the financial statements point of view of the users of financial statements.

In accordance with IASB's conceptual framework, we have specified the user of financial statements as "*investor*". Based on assumptions as to the investor's information requirements, we elaborate on the quality requirements *relevance*, *reliability* and *comparability* to assess whether an impairment test of goodwill in accordance with IAS 36 fulfils the investor's information requirements.

According to IFRS 3, goodwill arising on business combinations must initially be measured at cost. Goodwill is measured residually as the difference between the cost paid for the acquired enterprise and the fair value of the identifiable net assets taken over. Our study of IFRS 3 shows that the goodwill that must be recognised at the time of the acquisition is reduced compared to the goodwill arising pursuant to the former IAS 22.

The term "goodwill" and the accounting treatment thereof have for a long time been a controversial topic. Goodwill must satisfy the definition of an asset in order to be subjected to an impairment test. Conceptually, goodwill consists solely of core goodwill, which is made up of the going concern element of the acquiree and expected synergies and other benefits from

combining the acquiree's net assets with those of the acquirer. As core goodwill satisfies IASB's definition of an asset, it should be recognised as such.

We have given an account of how to perform an impairment test of goodwill according to IAS 36 in a four-step model: *Step 1*) Split-up of the enterprise in cash-generating units (CGUs) and allocation of goodwill; *Step 2*) Time for impairment test; *Step 3*) Assessment of the need to perform write-downs, and *Step 4*) Allocation of amounts written down. Our account shows that the impairment test is a very resource-demanding process. For the users of financial statements, the most significant, practical problems are linked to the allocation of goodwill to CGUs and the high degree of subjective judgement upon which the recoverable amount must be based.

To the users of financial statements, impairment tests of goodwill imply a great many significant problems in respect of reliability. The level of the impairment test affects the assessment of the need to make write-downs, implying an increased risk that the management conceals or overlooks such a need. Further, there is a risk of indirect recognition of internally generated goodwill.

We find that the subjective assumptions applied to the statement of the recoverable amount affects the result of the impairment test. To ensure sufficient reliability, the investor should be able to see through the elements of the measurement of the value and assess the reality of the underlying assumptions. It should also be possible for the investor to make a post-calculation for purposes of an indirect verification of the value. In a worst-case scenario, there is a risk that the statement of the value in use and of the need to make write-downs are not assessed adequately reliably, for which reason it cannot be considered relevant information for the investor.

The comparability requirement has not been complied with in those cases where the investor is to compare companies which acquire other enterprises versus companies not having made any acquisitions, or companies applying IAS 36 versus companies applying SFAS 142.

Due to the reliability problems, we find it extremely positive that IASB requires companies to provide comprehensive and sensitive information about the impairment test. The disclosure requirements do not, however, provide information sufficient to enable the investor to verify the impairment tests performed by the enterprise. Nevertheless, the information is considered

to provide more transparency and to contribute to increasing the reliability in compensation for the subjectivity in the assessment of the need to make write-downs.

We have discussed arguments in favour of and against principal, alternative impairment test methods, including "direct write-offs over equity" and "capitalisation and amortisation over a period of years" relative to "capitalisation and impairment test". We have found that "direct write-off over equity" is not a real alternative to an impairment test. Our conclusion is that "capitalisation and impairment test" gives a more realistic picture of the actual decrease in the value of goodwill and of the enterprise's operating profit/loss than "capitalisation and amortisation over a period of years". This also applies although an impairment test of goodwill can result in significant changes in the operating profits/losses. In spite of the fact that the basis of measurement is more unreliable when using "capitalisation and impairment test", it is a relevant objective for the investor. If the management provides adequate information in relation to the disclosure requirements, the investor will be ensured a higher degree of transparency and more information about the background to a decrease of value of goodwill.

Our thesis shows that the significant changes in the accounting treatment of goodwill will imply that users of financial statements must read the annual report in another way than they used to, for which reason it is important that they understand on what grounds a write-down of goodwill has been made and disclosed in the annual report.

1 Problemformulering

1.1 Indledning

1.1.1 IFRS – et globalt sprog

Fra den 1. januar 2005 blev det et krav, at ca. 7.000¹ europæiske børsnoterede selskaber skal aflægge koncernregnskab efter de fælles europæiske regnskabsregler IFRS. Hovedformålet med indførelsen af de nye fælles regnskabsregler er, at opnå et mere gennemsigtigt og integreret kapitalmarked, således virksomhederne har bedre mulighed for at tiltrække udenlandsk kapital. Dette er blandt andet en følge af, at investorer og samarbejdspartnere har lettere ved at sammenligne regnskaber på tværs af grænser.

De nye regler anses for at være mere komplicerede og krævende for virksomhederne at efterfølge end de eksisterende danske regler. Dette skyldes blandt andet, at der eksisterer et konvergensprojekt mellem de internationale (IASB/IFRS) og de amerikanske regler (US GAAP/FASB), hvor sidstnævnte er kendt for at være meget detaljeret og regelbaseret i modsætning til IASB, som i sin standardudformning bestræber sig på at være principbaseret. IASB er dog blevet kritiseret for at lade konvergensprojektet udvikle sig efter amerikanske præmisser, hvor de internationale regnskabsstandards beskyldes for at gennemgå en tilpasning til de amerikanske standarder, og altså ikke en egentlig konvergens.²

Den lettere adgang til det internationale kapitalmarked synes dog at overskygge ulempen ved at skulle følge de mere komplicerede regler og er en væsentlig årsag til, at over halvdelen af de danske unoterede virksomheder frivilligt vælger at overgå til IFRS, hvoraf 112 af 437 adspurgte unoterede virksomheder overvejer at følge IFRS allerede fra 1. januar 2005.³ Den øgede interesse for at aflægge regnskab efter de fælles internationale regnskabsregler bevæger sig imidlertid langt ud over Danmarks grænser. 92 lande i verden har allerede tilsluttet sig IFRS og yderligere 50-60 lande forventes at tilslutte sig inden for de næste 5 år.⁴

¹ Horn, Ulrik; "Nye goodwill-regler kan give milliardgevinst" Børsen d. 31. marts 2004. Det er endvidere et krav, at modervirksomhedsregnskaber i børsnoterede selskaber skal udarbejdes efter IFRS for regnskabsår der starter den 1. januar 2009 eller senere.

² Horn, Ulrik; "Virksomheder i opgør over regnskabsregler" Børsen d. 9. august 2005

³ Horn, Ulrik; "Eksplodiv interesse for internationale regnskabsregler" Børsen d. 5. juli 2004, jf. undersøgelse foretaget af Greens Analyseinstitut.

⁴ Horn, Ulrik; "IASB tror på et globalt regnskabssprog" Børsen d. 10. juni 2005

Med ovennævnte billede på den globale udbredelse af IFRS-sproget, er det uhyre væsentligt som regnskabsbruger at kunne analysere og vurdere et regnskab efter IFRS-reglerne, herunder være opmærksom på væsentlige ændringer i den regnskabsmæssige behandling, som vil medføre, at regnskabet skal læses på en ny måde end hidtil. Regnskabsudarbejderen vil ligeledes blive stillet over for at skulle håndtere og finde løsninger på nye praktiske problemstillinger opstået som følge af de ændrede regler. Udfordringen er, at løsningerne ikke må bryde med de regnskabsmæssige principper og krav.

1.1.2 Den regnskabsmæssige behandling af goodwill

Et af de regnskabsområder, vi mener, der bør rettes særlig opmærksomhed mod, er de markante ændringer i regnskabsreglerne om virksomhedssammenslutninger og den goodwill, som opstår i forbindelse hermed. Dette synspunkt bakkes op af resultaterne i en undersøgelse af 650 økonomidirektørers synspunkter om IAS. Heraf fremgår, at økonomidirektørerne anser reglerne om virksomhedssammenslutninger for at være et af de væsentligste regnskabsmæssige enkeltområder i forbindelse med omlægningen til IFRS.⁵

Fra 1. januar 2005 er der krav om, at danske børsnoterede selskaber i koncernregnskabet skal anvende IFRS. Børsnoterede selskaber og ikke-børsnoterede virksomheder kan i årsregnskabet vælge at implementere IFRS, hvor ¼ af de unoterede virksomheder som tidligere nævnt overvejer at benytte IFRS frivilligt allerede fra 2005. For året 2005 er der i Danmark registreret en usædvanlig høj aktivitet i virksomhedsoverdragelser⁶, hvorfor IFRS 3, som netop regulerer den regnskabsmæssige behandling af virksomhedssammenslutninger, forventes at være aktuel for mange af de omfattede virksomheder.

IFRS 3 fjerner kravet om at åremålsafskrive op til 20 år på goodwill, der opstår ved køb af andre virksomheder. Til gengæld skal virksomhederne foretage en årlig nedskrivningstest, som reguleres af IAS 36. Nedskrivningstesten på goodwill skal gennemføres for at kunne foretage en vurdering af, om værdien af den erhvervede goodwill er intakt. Skønnes dagsværdien af goodwill mindre værd end den bogførte værdi, skal der nedskrives til den aktuelle værdi.

⁵ PWC publikation; "2005 – ready or not – en undersøgelse af 650 europæiske økonomidirektørers synspunkter om IAS"

⁶ Jessen, C.; "Virksomhedshandler for 324 mia. kroner" Børsen, d. 5. dec. 2005

En kombination af, at aktiviteten for virksomhedshandler i Danmark har nået nye højder såvel i antallet af handler som i størrelsen af overdragelsessummer⁷, og at virksomheders markedsværdi i højere grad i dag skal forklares ved hjælp af immaterielle aktiver⁸, betyder, at goodwill-posten formodes at veje tungt i regnskaberne. Den regnskabsmæssige behandling af goodwill har dermed væsentlig indflydelse på den regnskabsaflæggende enheds årsrapport, herunder den regnskabsmæssige effekt på resultat og egenkapital.

1.1.3 Umiddelbare konsekvenser af principændringerne

Betydningen af den ændrede regnskabsmetode kan konkretiseres ved at henvise til en opgørelse over goodwill-afskrivninger for 15 af C20-indeksets børsnoterede virksomheder. Opgørelsen viser, at de samlede goodwill-afskrivninger for regnskabsåret 2003 vil nærme sig 5 mia. kr.⁹ Da det efter de nye regler ikke længere er tilladt at afskrive på goodwill, vil den umiddelbare regnskabsmæssige konsekvens være, at de omfattede virksomheder fremover vil kunne øge deres samlede overskud med 5 mia. kr., såfremt værdien dokumenteres at være intakt. Men det må ikke forlede regnskabsbrugeren til at tro, at virksomhederne er blevet mere profitable af den grund.

Nedskrivningsreglerne forventes desuden at medføre større udsving i resultaterne som følge af at goodwill-nedskrivninger udløses af nogle enkeltstående faktorer, der har væsentlig betydning for værdien. Goodwill-nedskrivninger kan dermed risikere at ramme resultatet hårdt i enkelte år. Set ud fra regnskabslæseren synspunkt kan disse enkeltstående nedskrivninger forekomme uforudsigelige, mens de på den anden side kan være medvirkende til at give et mere reelt billede af virksomhedens fremtidige indtjening.¹⁰

Nedskrivningstesten stiller imidlertid regnskabsudarbejder over for at skulle foretage en lang række skøn i forbindelse med værdiansættelsen af goodwill og vurdering af nedskrivningsbehov, hvorved der altid vil være en vis usikkerhed forbundet med værdiansættelsen. Om det er et reelt billede vil blandt andet afhænge af virksomhedens mulighed og evne til at foretage en præcis og pålidelig værdiansættelse samt, hvorledes denne værdiansættelse dokumenteres over for regnskabsbrugeren. Implementeringen af nedskrivningstesten i praksis forventes at

⁷ Danske virksomhedshandler slår alle rekorder i 2005 med en samlet overdragelsessum for 140 prissatte virksomhedsoverdragelser på 324 mia. kr.. Dette skal ses i forhold til det hidtidige rekordår i 2000, hvor der blev annonceret handler for 185,4 mia. kr. jf. Jessen, C.; ”Virksomhedshandler for 324 mia. kroner” Børsen, d. 5. dec. 2005

⁸ Kristensen, K m.fl.; ”At stå til regnskab for – ja, men for hvad?” Børsen, Fred. d. 11. okt. 2002

⁹ Horn, Ulrik; ”Nye goodwill-regler kan give milliardgevinst” Børsen d. 31. marts 2004

¹⁰ Spild, Robert; ”Nøgletal op til revision” Børsen, Tirs. d. 29. marts 2005

give regnskabsudarbejder ret frie hænder til at påvirke resultat og balance. Risikoen kan være, at eksempelvis trængte virksomheder udnytter denne mulighed og undlader at indregne et reelt behov for nedskrivninger.¹¹

Ovennævnte er eksempler på regnskabsmæssige konsekvenser, praktiske problemstillinger og spekulationsmuligheder, som de ændrede regler for den regnskabsmæssige behandling af goodwill formodes at medføre. Idet reglerne i IFRS 3 kan give uforudsigelige og voldsomme udsving i de regnskabsmæssige resultater, skaber dette et behov for at give regnskabsbrugeren en mere nuanceret forståelse for begrebet nedskrivningstest. Dette kan opnås ved at belyse hvilke faktorer, der medfører nedskrivning samt de afledte regnskabsmæssige konsekvenser heraf. Endvidere bør regnskabsbruger have en forståelse for problemstillingerne i forbindelse med den praktiske gennemførelse af nedskrivningstest samt mulige spekulationsmuligheder forbundet hermed for at kunne analysere regnskabstallene korrekt. Denne forståelse er medvirkende til, at regnskabsbrugeren er bedre ekviperet til at gennemskue, om virksomhedernes foretagne nedskrivningsbeløb er reelle.

1.2 Overordnede problemstilling

Ud fra ovenstående ræsonnement har vi valgt at stille følgende overordnede problemstilling:

”En analyse af de internationale regnskabsstandarder på området for den efterfølgende regnskabsmæssige behandling af goodwill erhvervet ved virksomhedssammenslutninger med henblik på at foretage en kritisk vurdering af nedskrivningstest på goodwill set ud fra regnskabsbrugerens synsvinkel”

1.2.1 Delspørgsmål til brug i operationalisering af problemstillingen

Vi har valgt at opstille en række delspørgsmål, som er en operationalisering af den overordnede problemstilling. Operationaliseringen skal være med til at sikre, at vi får en tilstrækkelig bred og dyb besvarelse af den overordnede problemstilling. Delspørgsmålene fungerer dermed som en uddybende forklaring på, hvilke analyseområder, vi mener, der er væsentlige for at kunne besvare den overordnede problemstilling.

For at kunne foretage en kritisk vurdering af nedskrivningstest på goodwill set ud fra regnskabsbrugerens synspunkt er vi nødt til at foretage en nærmere specifikation af, hvilken type

¹¹ Horn, Ulrik; ”Nedtælling til helt ny regnskabsverden” Børsen fred. d. 14. maj 2004

af regnskabsbruger, der formodes at anvende information om goodwill opstået i forbindelse med virksomhedssammenslutninger. Forskellige typer af regnskabsbrugere vil have forskellige behov for informationer i årsrapporten, hvorfor en konkretisering af regnskabsbruger er nødvendig for at afdække, hvilke informationsbehov denne type af brugere har i forhold til den regnskabsaflæggende enheds behandling af goodwill i årsrapporten. En gennemgang af det grundlæggende teoriapparat for årsrapporten er derfor essentiel for at kunne vurdere, hvorvidt den ændrede regnskabsmæssige behandling af goodwill opstået i forbindelse med virksomhedssammenslutninger giver et informativt og retvisende billede af virksomheden. Denne afhandling indledes derfor med følgende delspørgsmål:

1. Hvad er det grundlæggende teoriapparat for årsrapporten ifølge de internationale regnskabsstandarder?

Det er ikke ligegyldigt, hvilken goodwill der er tale om set fra et regnskabsmæssigt synspunkt, da det ikke er tilladt at indregne internt genereret goodwill i balancen. Den goodwill, som skal underkastes nedskrivningstest og derfor er omdrejningspunktet i nærværende afhandling, er goodwill opstået i forbindelse med virksomhedssammenslutninger. IFRS 3 kræver, at der allerede på overtagelsestidspunktet skal foretages en fordeling af kostprisen på den overtagne virksomheds identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser til dagsværdi. Overstiger kostprisen de overtagne identificerbare nettoaktiver til dagsværdi, vil dette beløb skulle indregnes som residualen goodwill. Dermed sagt, vil størrelsen af goodwillbeløbet, som skal underkastes nedskrivningstest, være afhængig af, hvorledes ovennævnte fordeling og dagsværdimåling gennemføres. Følgende ønskes derfor belyst:

2. Hvordan behandles virksomhedssammenslutninger efter de internationale regnskabsstandarder og hvorledes opstår goodwill i denne forbindelse?

Termen goodwill og den regnskabsmæssige behandling heraf har længe været på dagsorden hos de regnskabsregulerende organisationer, regnskabsprofessorer og statsautoriserede revisorer. Debatten har omhandlet, hvorvidt goodwill egentlig kan betragtes som et aktiv og hvilken regnskabsmæssig metode for behandling af goodwill, der synes mest hensigtsmæssig. Som følge af IFRS 3's indtog og afskaffelse af åremålsafskrivning på goodwill til fordel for årlige nedskrivningstest er debatten blusset op på ny. Forudsætningen for, at goodwill skal underkastes nedskrivningstest, er netop, at goodwill kan betragtes som et aktiv. Vi mener derfor, det er væsentligt at få belyst, hvad termen goodwill egentligt består af til brug for en diskussion

af, om goodwill indeholder de egenskaber, der kræves for at opfylde definitionen på et aktiv. Dertil kommer, at den regnskabsmæssige behandling af goodwill i høj grad afhænger af, hvorledes goodwill defineres og om det kan betragtes som et aktiv eller ej. Tredje delspørgsmål lyder som følgende:

3. Hvad består goodwill egentlig af, og er goodwill et aktiv?

Omdrejningspunktet for afhandlingen er den efterfølgende regnskabsmæssige behandling af goodwill i forbindelse med virksomhedssammenslutninger – kravet om at goodwill skal underkastes en årlig nedskrivningstest. En udførlig redegørelse af, hvorledes nedskrivningstest foretages ifølge de internationale regnskabsstandarder er nødvendig for at kunne udføre en gennemgribende analyse og vurdering af reglernes hensigtsmæssighed. Redegørelsen skal blandt andet danne grundlag for en forståelse af de praktiske problemer og eventuelle spekulationsmuligheder, som nedskrivningstesten forventes at give de regnskabsaflæggende enheder. Desuden skal analyse og vurdering af nedskrivningstest på goodwill være medvirkende til at regnskabsbrugeren opnår en nuanceret forståelse for nedskrivningstestens gennemførelse og de hertil forbundne problemer, således denne kan gennemskue, hvad der ligger bag en eventuel nedskrivning på goodwill. Delspørgsmålet lyder som følgende:

4. Hvordan gennemføres en nedskrivningstest på goodwill i henhold til de internationale regnskabsstandarder og hvilke praktiske problemer udspringer heraf?

Til brug for en kritisk vurdering af fremgangsmåden til gennemførelse af nedskrivningstest efter de internationale regnskabsstandarder set ud fra regnskabsbrugers synsvinkel, vil vi sætte de væsentligste problemstillinger, som afledes af redegørelsen af delspørgsmål 4, i forhold til regnskabsbrugers informationsbehov, som behandlingen af delspørgsmål 1 skal lede frem til. Dertil vil det være relevant at analysere oplysningskravene vedrørende nedskrivningstest med henblik på at vurdere om regnskabsbrugeren opnår tilstrækkelig information herom. Delspørgsmål 5 formuleres som følgende:

5. Opfylder gennemførelsen af nedskrivningstest på goodwill regnskabsbrugers kvalitetskrav til information og bliver regnskabsbrugeren oplyst tilstrækkeligt om nedskrivningstesten?

Afslutningsvis vil en diskussion og vurdering af, hvorvidt alternative principielle metoder for den regnskabsmæssige behandling af goodwill, vil kunne løse nogle af de kritiske forhold, som ovennævnte delspørgsmål forventes at lede frem til. Dette skal medvirke til at opnå et mere nuanceret billede af argumenter for og imod nedskrivningstesten set i forhold til argumenter for og imod alternative metoder for den regnskabsmæssige behandling af goodwill. I forlængelse heraf, er det oplagt at behandle de regnskabsmæssige konsekvenser ved nedskrivning af goodwill ved at sætte disse op imod konsekvenserne ved brug af de alternative metoder, således at regnskabsbruger kan få et overblik over de forskellige metoders regnskabsmæssige effekt i årsrapporten. Sidste delspørgsmål er møntet på at kunne give en endelig vurdering af, hvilken regnskabsmæssig metode for behandling af goodwill, der er mest retvisende og informativ set ud fra regnskabsbrugers synspunkt:

6. *Er der principielle alternative metoder til den regnskabsmæssige behandling af goodwill som vil kunne løse de kritiske forhold, som analysen af nedskrivningstest på goodwill leder frem til? Og hvilke regnskabsmæssige konsekvenser vil disse resultere i set i forhold til nedskrivning på goodwill?*

1.3 Problemafgrænsning

Vi har valgt at beskæftige os med de danske børsnoterede selskaber og deres aflæggelse af koncernregnskab, da kravet om at følge de internationale regnskabsstandarder fra 2005 netop begrænser sig til at omfatte børsnoterede koncernregnskaber. Som oplyst indledningsvist forventes ¼ af de unoterede virksomheder dog at benytte IFRS frivilligt allerede fra 2005, men vi formoder at den største mængde og nemmeste adgang til empiri vil befinde sig i gruppen af danske børsnoterede koncernregnskaber.

Fokus i vores afhandling er på de internationale regnskabsstandarder, hvor hovedvægten af analysen og den kritiske vurdering vil omhandle IASBs regulering af goodwill, idet de danske børsnoterede selskaber er undergivet dette regelsæt. Vi afgrænser os dermed direkte fra at behandle ÅRLs regler og de danske regnskabsstandarder, men disse vil dog indirekte blive behandlet i forbindelse med oplysningskrav og inddragelse af alternative metoder for den efterfølgende regnskabsmæssige behandling af goodwill.

Som tidligere nævnt eksisterer der et såkaldt konvergensprojekt mellem IASB og FASB, hvor førstnævnte regelsæt beskyldes for at gennemgå en tilpasning til de amerikanske standarder

og altså ikke en egentlig konvergens. Vi har derfor fundet det interessant at inddrage FASBs regler på området for den efterfølgende regnskabsmæssige behandling af goodwill. Vi har ikke til hensigt at foretage en gennemgribende sammenligning mellem IASB og FASB, hvilket vil være for omfattende inden for denne afhandlings ressourcer. Vores intention er at inddrage FASBs regelsæt på de områder, hvor der er væsentlige forskelle mellem IASB og FASB, og som kan have betydning for graden af sammenlignelighed af regnskaber på tværs af grænser.

Afhandlingen vil kun omhandle den regnskabsmæssige behandling af goodwill erhvervet ved virksomhedssammenslutninger. Vi beskæftiger os alene med opkøb af virksomheder/aktiviteter, som erhverves 100 % på overtagelsestidspunktet. Dog vil den regnskabsmæssige behandling af goodwill erhvervet ved delvis opkøb af en virksomhed og heraf følgende opgørelse af minoritetsinteressernes andel af goodwill kort blive behandlet i et afsnit omkring udkast til ændringer af IFRS 3, da ændringen forventes at få store regnskabsmæssige konsekvenser for den indregnede goodwill.

Afhandlingen vil indeholde en kort gennemgang af identificerbare immaterielle aktiver og internt oparbejdet goodwill, idet en sondring imellem disse og erhvervet goodwill er væsentlig for at definere, hvad erhvervet goodwill er for en størrelse. En mere dybdegående gennemgang af den regnskabsmæssige behandling af identificerbare immaterielle aktiver udgør et projekt i sig selv og behandles derfor ikke indgående i nærværende afhandling. I forlængelse heraf redegøres der kun for nedskrivningstest på goodwill, og ikke for andre immaterielle aktiver med udefinerbar levetid.

Desuden vil de juridiske og skattemæssige aspekter, som knytter sig til en virksomhedssammenslutning ikke blive behandlet. Dermed omfatter afhandlingen ikke den regnskabsmæssige behandling af udskudt skat som følge af at erhverve goodwill ved virksomhedssammenslutninger.

Afslutningsvis har vi valgt at se bort fra overgangsbestemmelserne til IFRS 3, da virksomhederne formodes at foretrække muligheden for at vælge en implementering af IFRS 3 fremadrettet. Baggrunden herfor er, at det vil være vanskeligt at opgøre dagsværdien af aktiver og forpligtelser tilbage i tid, som en bagudrettet implementering fordrer. Dermed tager afhandlingen kun udgangspunkt i virksomhedssammenslutninger, som er foretaget efter den 31. marts 2004.

1.4 Metodevalg

Denne afhandling er hovedsageligt udarbejdet ud fra en pragmatisk tilgangsvinkel, idet vi har valgt at beskrive teorien, i form af regnskabsstandarden, ud fra en systematik, som vi har fundet hensigtsmæssig til at forklare og forstå indholdet i teorien. Eksempelvis vil vi redegøre for proceduren for nedskrivningstest på goodwill ud fra en 4-step-model. Vi er bevidste om, at inddelingen i steps ikke er ensbetydende med, at de udelukkende bør betragtes isoleret set. Vi vil forsøge løbende at koble sammenhænge og relationer herimellem for at vise overblik og forståelse. Desuden pragmatisk i den forstand, at vi både vil vurdere nedskrivningstestens praktiske problemstillinger set i forhold til regnskabsudarbejders gennemførelse heraf og problemstillinger set i forhold til opfyldelse af regnskabsbrugerens informationsbehov og krav til kvalitet. IASBs begrebsramme fungerer som den grundlæggende teori og præmis til vurdering af ovenstående. Den pragmatiske tilgang til afhandlingen vil resultere i en løbende veksling mellem teori og analyse. Dog vil hovedvægten af analysen være i kapitel 6-8.

De i problemstillingen opstillede delspørgsmål er både af teoretisk og praktisk karakter med det formål at vurdere teorien i forhold til praksis og tilegne os en nuanceret forståelse for gennemførelse af nedskrivningstest på goodwill.

For at belyse teorien vil vi inddrage praktiske eksempler. Denne teknik har til hensigt at fremme forståelsen for, hvordan teorien anvendes i praksis. En anden teknik, der ligeledes skal fremme forståelsen for teorien, er de diskussioner, vi som studerende vil have både i forbindelse med udarbejdelsen af de praktiske eksempler og omkring teoretiske emner.

Afhandlingen vil tage udgangspunkt i teoretisk litteratur, primært i form af de to internationale regnskabsstandarde IFRS 3 og IAS 36. Disse bliver suppleret med flere andre internationale regnskabsstandarde, hvor det vurderes naturligt i forståelsen af praksis. Hertil suppleres den danske Årsregnskabslov samt regnskabsregulering fra USA, i form af FASB, for at sammenligne og perspektivere hertil.

Der vil i afhandlingen blive anvendt empiri i begrænset omfang. Empirien skal udelukkende illustrere den praktiske anvendelse af de internationale regnskabsstandards anvendelse i offentliggjorte årsrapporter for så vidt angår oplysninger om nedskrivningstest. Der vil altså ikke blive tale om en repræsentativ undersøgelse.

Det primære kildemateriale vurderes at være objektivt, idet der er tale om love og regnskabsstandarder. Øvrig litteratur i form af bøger og artikler, som er benyttet til at supplere vores analyser og konklusioner, vurderes ligeledes at være tilstrækkelig objektive, idet disse er forfattet af højt kvalificerede personer, så som statsautoriserede revisorer og professorer inden for regnskabsvæsen. Disse kan dog være mærkede af egne holdninger, hvorfor vi har anvendt disse kilder kritisk.

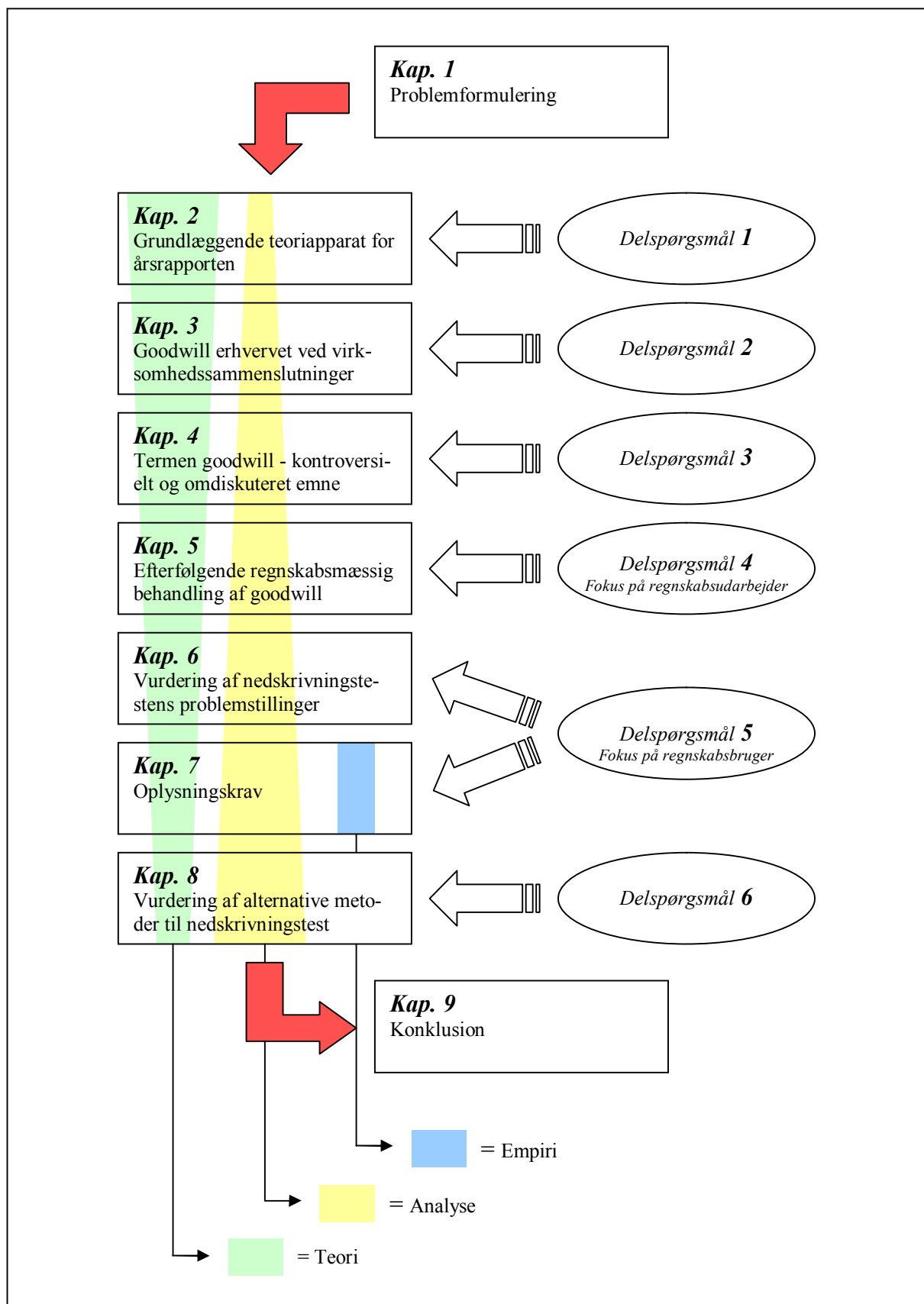
- - - • • • - - -

Nærværende afhandling er skrevet i tæt samarbejde mellem de to studerende. Indledningsvis er det overordnede fagområde, emne og indhold diskuteret. Efterfølgende er de enkelte kapitler drøftet og struktureret, hvorefter én studerende har udarbejdet en arbejdskladde til kapitlet. Herefter har den anden studerende læst korrektur på kapitlet og de studerende er i fællesskab blevet enige om det endelige indhold heri.

1.5 Struktur

Afhandlingen er inddelt i 9 kapitler, hvoraf kapitel 1 indeholder problemformuleringen, som opstiller afhandlingens overordnede problemstilling med tilhørende delspørgsmål og kapitel 9 indeholder konklusionen med svar på de opstillede delspørgsmål. Kapitel 2-8 er forudsætningen for at kunne give et fyldestgørende svar på afhandlingens overordnede problemstilling. Kapitlerne skal anses for at være en byggeklodsmodel, hvor det foregående kapitel danner grundlag for det kommende. Strukturen i afhandlingen er illustreret i nedenstående Figur 1.1, hvor der henvises til delspørgsmålene i problemformuleringen, som de enkelte kapitler omhandler.

Figur 1.1 – Struktur



Kap. 1 indledes med en overordnet argumentation for, hvorfor nedskrivning på goodwill vurderes at være et relevant emne. Hertil indeholder kapitlet afhandlingens problemformulering

med den overordnede problemstilling, som gennem en operationalisering resulterer i 6 delspørgsmål. Delspørgsmålene bliver beskrevet, analyseret og besvaret igennem de kommende 7 kapitler. *Kap. 1* består endvidere af en problemafgrænsning, som begrundes, hvorfor en række relaterede emner til den overordnede problemstilling ikke bliver behandlet. Endelig er der et afsnit om metodevalg, der kort beskriver vores tilgangsvinkel i afhandlingen. Slutteligt opstilles nærværende afsnit om strukturen.

Kap. 2 skal besvare problemstillingens 1. delspørgsmål. Kapitlet beskriver og analyserer de grundlæggende regnskabsteorier samt IASBs begrebsramme. Dette er en forudsætning for at vurdere nedskrivningstestens anvendelighed i forhold til regnskabsbrugerens krav om kvalitet til information.

Kap. 3 beskriver og analyserer, hvorledes goodwill opstår ved virksomhedssammenslutninger, da dette har betydning for den goodwill, som efterfølgende skal underkastes nedskrivningstest. Kapitlet starter med de væsentligste ændringer ved IFRS 3 i forhold til IAS 22, for dernæst at redegøre for, hvordan goodwill behandles ifølge IFRS 3. Dette skal besvare delspørgsmål 2.

Kap. 4 knytter sig til delspørgsmål 3, som har til formål at give svar på, hvad goodwill består af og om det opfylder definitionen på et aktiv. Dette gøres ved at diskutere verserende synspunkter i regnskabsverdenen for afslutningsvis at holde disse op mod empiriske undersøgelser af investors syn på goodwill.

Kap. 5 er med til at besvare delspørgsmål 4 ved at beskrive og analysere fremgangsmåden til gennemførelse af nedskrivningstest, som opstilles i en 4-step-model. Løbende behandles de praktiske problemstillinger, som regnskabsudarbejder forventes at stå overfor.

Kap. 6 vurderer de væsentligste problemstillinger afledt af *kap. 5* set i forhold til regnskabsbrugerens synspunkt og relateres til *første* del af delspørgsmål 5.

Kap. 7 beskriver og analyserer oplysningskravene til årsrapporten vedrørende nedskrivningstesten og har i lighed med *kap. 6* til hensigt at vurdere, hvorvidt regnskabsbrugerens informationsbehov er opfyldt. Dette understøttes af empiri ved at uddrage udvalgte offentliggjorte selskabers årsrapporters oplysninger om nedskrivningstest. Dette besvarer problemformuleringens *sidste* del af delspørgsmål 5.

Kap. 8 leder til afhandlingens sidste delspørgsmål; nr. 6. Dette søger svar på alternative principielle metoder for den regnskabsmæssige behandling af goodwill. Disse alternativer vurderes med argumenter for og imod hinanden. Afslutningsvis analyseres de økonomiske konsekvenser af en række væsentlige nøgletal for at diskutere hvilken metode, der er mest retvisende og informativ for investor. Dette skal være med at underbygge den samlede konklusion for afhandlingen.

Kap. 9 indeholder afhandlingens konklusion, som skal besvare afhandlingens overordnede problemstilling og de underliggende delspørgsmål.

2 Grundlæggende teoriapparat for årsrapporten

Til brug for vurdering af den regnskabsmæssige behandling af den efterfølgende måling af goodwill opstået i forbindelse med virksomhedssammenslutninger, vil vi foretage en overordnet gennemgang af det grundlæggende teoriapparat for årsrapporten. Nærværende kapitel vil derfor behandle IASBs begrebsramme med særlig fokus på dets *målsætning*, herunder hvem regnskabsbruger er og hvilke informationsbehov denne har i forhold til årsrapportens information om den regnskabsmæssige behandling af goodwill. Desuden vil *kvalitetskravene* til årsrapportens informationer behandles, idet de skal være med til at sikre at regnskabsbrugerens informationsbehov opfyldes.

Indledningsvis vil vi kort introducere hovedretningerne inden for regnskabsteori, da disse har været med til at præge udviklingen i regnskabsreguleringen.

2.1 Regnskabsteorier

Der findes to hovedretninger inden for regnskabsteori, herunder den transaktionsorienterede og den værdibaserede teori. Disse regnskabsteorier kan betragtes som to modstykker til hinanden, idet de anskuer årsregnskabet, resultatopgørelse og balance ud fra principielt forskellige teoretiske synsvinkler.¹² Opgørelse af aktiver, forpligtelser, indtægter og omkostninger sker dermed ud fra forskellige forudsætninger og principper, hvilket kan medføre vidt forskellige resultater i en virksomheds årsrapport alt afhængig af, hvilken regnskabsteori den pågældende regnskabsregulering er baseret på.

2.1.1 Transaktionsorienteret regnskabsteori

Den transaktionsorienterede regnskabsteori har til hensigt at måle indtjeningsevnen fra en virksomheds primære aktivitet ultimo en regnskabsperiode. Teorien er dermed bagudrettet, idet indtjeningsevnen måles ud fra et historisk begivenhedsforløb.¹³ Fokus er rettet mod resultatopgørelsen, hvor overskuddet er indikator på fremtidige positive pengestrømme, og forudsættes at have størst informationsværdi for regnskabsbruger.

¹² Elling, O. Jens; ”Årsrapporten – teori og regulering”, s. 83

¹³ Elling, O. Jens; ”Årsregnskabsteori – i analytisk perspektiv”, s. 108

At teorien er transaktionsbaseret skal ses i lyset af, at indregning af indtægter og omkostninger skal have baggrund i en realiseret transaktion, hvorfor resultatopgørelse og balance ikke indeholder urealiserede værdiændringer på aktiver og forpligtelser. Et centralt begreb er periodisering, som kommer til udtryk via opfyldelse af matchingprincippet og bygger på ideen om, at alle de udgifter, der knytter sig til en given indtægt, skal indregnes i samme periode, som indtægten opstår. Den økonomiske effekt af transaktioner udviser sig herved i resultatopgørelsen. I praksis kan det dog forekomme svært at matche samtlige ressourcer, som er medgået til at skabe en indtægt.¹⁴ Eksempelvis vil udgifter til husleje og administration ofte medføre en arbitrær matching til en aktivitet, idet ressourcetrækket ikke kan måles entydigt. Matchingprincippet brydes da ved, at disse fællesudgifter matches indirekte ved brug af en fordelingsnøgle eller ved straksindregning.

Balancen opfattes som en sekundær del af årsrapporten, idet dens funktion er at samle op på uafsluttede transaktioner. De udgifter som ifølge realisations-, matching- og forsigtighedsprincippet ikke må indregnes som en omkostning i resultatopgørelsen parkeres netop i balancen. Måling af balancens poster er afledt af målingen af indtægter og udgifter i resultatopgørelse til historisk kostpris, hvormed målegrundlaget er bagudrettet. Herudfra vil erhvervet goodwill blive opgjort som et residual af historisk kostpris minus akkumulerende afskrivninger og ikke ud fra en vurdering af aktivets reelle værdi på balancetidspunktet.¹⁵

2.1.2 Værdibaseret regnskabsteori

I modsætning til den transaktionsorienterede regnskabsteori har den værdibaserede teori til hensigt at måle værdien af aktiver og forpligtelser så aktuelt og reelt som muligt på balancedagen. Deraf navnet værdibaseret. Overskuddet måles ligeledes i balancen som fremgangen af nettoaktiver (egenkapital) fra primo til ultimo.¹⁶ Resultatopgørelsen er sekundær og betragtes som en underspecifikation af egenkapitalen.

Definition, indregning og måling tager udgangspunkt i balancens elementer. Et aktiv værdiansættes efter de økonomiske fremtidige fordele, det forventes at indbringe virksomheden og ikke til historisk kostpris minus de akkumulerede afskrivninger, hvormed teorien og dets målegrundlag er fremadrettet. Eksempler på måleattributter i den værdibaserede regnskabsteori er genanskaffelsespris, salgspris eller kapitalværdi afhængig af omstændighederne for værdi-

¹⁴ Elling, O. Jens; "Årsregnskabsteori – i analytisk perspektiv", s. 109

¹⁵ Elling, O. Jens; "Årsregnskabsteori – i analytisk perspektiv", s. 113

¹⁶ Elling, O. Jens; "Årsregnskabsteori – i analytisk perspektiv", s. 115-16

ansættelsen. Har et aktiv ikke en reel økonomisk værdi for virksomheden, må det ikke indregnes i balancen. Dette betyder, at der ikke tillades regnskabstekniske poster opført i balancen eventuelt til brug for resultatudjævning, hvilket er muligt efter den transaktionsorienterede teoris principper.¹⁷

Derimod vil en balance udarbejdet efter den værdibaserede synsvinkel indeholde flere poster end en balance opført med den transaktionsorienterede synsvinkel for øje, idet den værdibaserede teori ikke sonderer mellem realiserede og urealiserede værdier, hvormed værdiændringer indregnes i balancen, når de opstår.

2.1.3 Udviklingen i den internationale regnskabsregulering

I Danmark har regnskabsreguleringen traditionelt været inspireret af centraleuropæisk og tysk regulering, som tog sit udgangspunkt i den transaktionsorienterede regnskabsteori.¹⁸ Fokus i reguleringen har været på kreditorbeskyttelse og konsolidering, hvormed forsigtighedsprincippet og historisk kostpris har spillet en vis rolle for målesystemet for at undgå tab og tilfredsstille kreditorernes informationsbehov.

Udviklingen i den globale regnskabsregulering har ifølge Jens Ole Elling bevæget sig mod den mere værdibaserede tilgang, men bør i henhold til flere andre forfattere¹⁹ inden for eksternt regnskab nærmere karakteriseres som en balanceorienteret udvikling, da overskuddet rigtig nok måles i balancen.²⁰ Derimod er opgørelsen af aktiver og forpligtelser til aktuelle værdier (dagsværdi), som ovennævnte værdibaseret regnskabsteori har som ideal, ikke til fulde gennemført i regnskabsreguleringen. Indregning til kostpris og efterfølgende måling til amortiseret kostpris er stadig hovedreglen i international såvel som i dansk regnskabsregulering, som følge af, at en aktuel værdi ikke kan opgøres tilstrækkeligt pålideligt, da der sjældent eksisterer et aktivt marked for realaktiver. Idealet ville være en måling til de aktuelle værdier, men har som sagt sine begrænsninger.

Ifølge IFRS 3 og IAS 36 skal erhvervet goodwill som minimum underkastes årlig nedskrivningstest til vurdering af, om den bogførte værdi reelt svarer til dets aktuelle økonomiske værdi målt som genindvindingsværdien, der kan betragtes som et surrogat for dagsværdi jf.

¹⁷ Elling, O. Jens; "Årsregnskabsteori – i analytisk perspektiv, s. 116-17

¹⁸ Elling, O. Jens; "Årsrapporten – teori og regulering", s. 70-71

¹⁹ Eksempelvis Lars Kiertzner og David Solomons

²⁰ Kiertzner, Lars; "Håndbog i årsrapport", s. 102

Figur 2.2 – Dagsværdi-hierarki²¹. Dette synes, at kunne henledes til tankegangen i den værdibaserede regnskabsteori, men kun når det gælder en indregning af tab ved værdiforringelse. Det tillades ikke at indregne en værdiændring, når det gælder opskrivning på erhvervet goodwill, hvormed den transaktionsorienterede teori og forsigtighedsprincippet kommer til udtryk.

I 1989 kopierede IASC i det store hele den af FASBs udviklede begrebsramme, som bygger på en balanceorienteret synsvinkel, hvor der sigtes mod at opgøre virksomhedens reelle værdier af aktiver og forpligtelser. IASB afløste i 2001 IASC og blev en uafhængig, professionel standardsættende organisation. I den forbindelse adopterede IASB IASCs begrebsramme. Som bekendt implementerede Danmark med ÅRL, som et af de første EU-lande, IASBs begrebsramme.²²

2.2 IASBs begrebsramme

IASBs begrebsramme kan betragtes som en teoretisk overbygning til regnskabslove og regnskabsstandarder med henblik på at opnå en mere teoretisk funderet regnskabsregulering og regnskabspraksis. Begrebsrammen har blandt andet til formål, at vejlede IASB i udviklingen af nye internationale regnskabsstandarder (IFRS) såvel som i at revurdere eksisterende standarder (IAS).²³ På den måde skabes der bedre konsistens mellem det tekniske regelsæt forstået som regnskabsstandarderne og det teoretiske fundament i form af begrebsrammen til gavn for sammenligneligheden mellem forskellige årsrapporter. Dog vil reglerne i de internationale regnskabsstandarder gå forud for begrebsrammens retningslinier i de enkeltstående tilfælde, hvor der eksisterer inkonsistens.²⁴

2.2.1 Grundstrukturen i IASBs begrebsramme

Filosofien bag strukturen og indholdet i begrebsrammen er, at den skal udstikke generelle retningslinier for, hvordan årsrapporter bør udarbejdes og præsenteres af virksomhederne for at opnå størst mulig nytteværdi for den eksterne regnskabsbruger.²⁵

²¹ Jf. afsnit 2.2.5 *Trade-off mellem relevans og pålidelighed*

²² Elling, O. Jens; "Årsrapporten – teori og regulering", s. 78-79

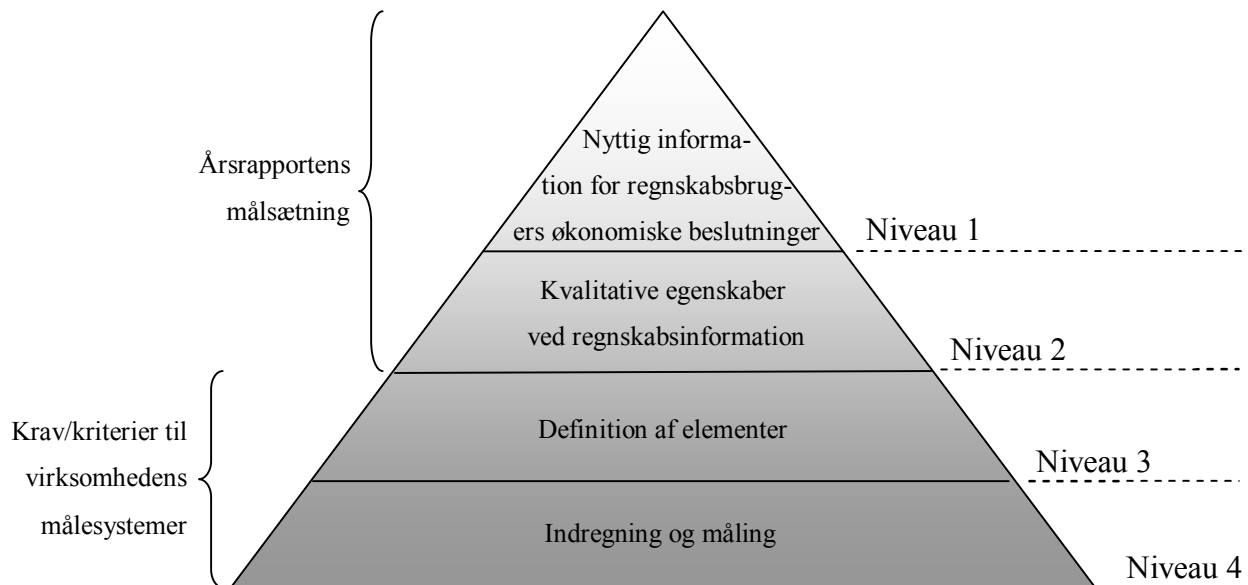
²³ I IASBs "Framework for the preparation and presentation of financial statements" afsnit 1 er der opregnet en række yderligere formål med begrebsrammen end de nævnte formål i hovedteksten. Begrebsrammen vil ligeledes kunne fungere som en vejledende referenceramme for regnskabsaflæggere, brugere og revisorer ved fortolkningstvivl på områder, hvor der ikke findes regler.

²⁴ IASBs "Framework for the preparation and presentation of financial statements" afsnit 3

²⁵ Elling, O. Jens; "Årsrapporten – teori og regulering" s. 159-60

Selvom IASB i det store hele har kopieret den af FASBs udviklede begrebsramme, er der i IASBs udgave af begrebsrammen ikke den samme tydeliggørelse af strukturen i form af inddeling i abstraktionsniveauer, som netop synes at fremme forståelsen for begrebsrammens anvendelse og indhold. Nedenstående Figur 2.1 viser, hvordan grundstrukturen i IASBs begrebsramme kan tage sig ud illustrativt:

Figur 2.1 – Begrebsrammens grundstruktur



Kilde: Egen illustrativ fortolkning af IASBs begrebsramme.

I toppen af pyramiden ses begrebsrammens overordnede målsætning, som lyder på at gøre årsrapporten så informativ som muligt for eksterne regnskabsbrugere. De underliggende niveauer i pyramiden er med til at operationalisere, hvad der skal til for at opfylde den overordnede målsætning. Jo længere ned i pyramiden vi bevæger os, jo lavere bliver abstraktionsniveauet.

De to øverste niveauer i pyramiden afspejler tilsammen **målsætningen** for virksomhedernes årsrapport. Udgangspunktet tages i en vurdering af regnskabsbrugernes informationsbehov. De kvalitative egenskaber er med til at specificere, hvad der forstås ved nyttig regnskabsinformation i henhold til antagelserne om regnskabsbruger og deres informationsbehov.

Pyramidens to nederste niveauer operationaliserer de mere abstrakte regler i toppen af pyramiden ved at angive de overordnede kriterier og krav til virksomhedens **målesystemer**, således at målsætningen kan implementeres i praksis.

Vi vil i den efterfølgende behandling af IASBs begrebsramme koncentrere os om de to øverste niveauer i pyramiden. I *kap. 4 Termen Goodwill – kontroversielt og omdiskuteret emne* vil niveau 3: ”Definition af elementer” blive behandlet i relation til en diskussion om, hvorvidt goodwill synes at opfylde definitionen på et aktiv. Niveau 4: ”Indregning og måling” behandles både i *kap. 3 Goodwill erhvervet ved virksomhedssammenslutninger*, hvor første indregning og måling af goodwill foretages, og i *kap. 5 Efterfølgende regnskabsmæssig behandling af goodwill*.

2.2.2 Årsrapportens grundlæggende målsætning

Ifølge IASB er målsætningen med årsrapporten:

”...at give information om virksomhedens finansielle stilling, indtjening og ændringer i den finansielle stilling, som er til nytte for en bred kreds af regnskabsbrugere ved deres økonomiske beslutningstagen.”²⁶

Formålet med årsrapporten er således at være en informationskilde, der giver virksomhedens eksterne regnskabsbrugere relevant information om virksomhedens finansielle stilling og indtjening til støtte for regnskabsbrugernes økonomiske beslutninger.

I IASBs målsætning indgår ikke udtrykket *”...at årsrapporten skal give et retvisende billede...”*, som i den danske regnskabslovgivnings formulering af årsrapportens formål. Udtrykket *”Et retvisende billede”* er med til at gøre opmærksom på en vigtig præmis for årsrapporten. Der eksisterer asymmetriske interesser mellem regnskabsaflægger, som har monopol på den interne information i virksomheden, og omverdenen, som kun har adgang til den eksterne information, regnskabsaflægger vælger at offentliggøre. Dette giver regnskabsaflægger mulighed for at manipulere med ekstern regnskabsinformation til egen fordel. Regnskabsbruger har derfor behov for at kunne stole på, at virksomhedernes årsrapporter afspejler et retvisende billede eller sagt på en anden måde viser en troværdig præsentation af information om virksomhedens økonomiske stilling.

Begrebsrammen, regnskabsregulering og den lovpligtige revision har til formål at regulere disse uoverensstemmende interesser. I IASBs begrebsramme, afsnit 46, fremgår det dog også, at når de kvalitative egenskaber lægges til grund for regnskabsaflæggelsen samt anvendelse af passende regnskabsstandarder, vil det sædvanligvis resultere i et retvisende billede.

²⁶ IASBs ”Framework for the preparation and presentation of financial statements” afsnit 12

IASBs grundlæggende målsætning for årsrapporten er bredt formuleret. Til opfyldelse af målsætningen kræves derfor en nærmere uddybning af, hvad der skal forstås som en *bred kreds af regnskabsbrugere* samt en specificering af, hvilke *informationsbehov* de har. Begrebsrammens niveau 1 og 2 operationaliserer den grundlæggende målsætning teoretisk, hvilket de følgende afsnit vil omhandle.

2.2.3 Regnskabsbrugerne og deres informationsbehov

For at årsrapporten har størst mulig nytteværdi skal den dække en bred kreds af regnskabsbrugernes informationsbehov. IASBs begrebsramme opregner 7 interessegrupper til forklaring af, hvad der skal forstås som en bred kreds af regnskabsbrugere, herunder nuværende og potentielle investorer, ansatte, långivere, leverandører og andre varekreditorer, kunder, offentlige myndigheder og offentligheden.²⁷

Disse interessegrupper anvender årsrapporten i forskellige beslutningssituationer og har dermed differentierede informationsbehov, idet de stiller forskellige typer og mængder af ressourcer til rådighed for virksomheden og forventer at få noget forskelligt til gengæld for deres ressourceindsats.

Eksempelvis stiller investorerne risikovillig kapital til rådighed mod forventning om at modtage et så højt afkast (udbytte) som muligt beregnet ud fra en given risiko og efterspørger regnskabsinformation om virksomhedens finansielle stilling og indtjening til brug for at estimere dens fremtidige indtjeningspotentiale, således de kan træffe beslutning om at købe, sælge eller bibeholde aktier. Ansatte, långivere og leverandører stiller arbejdskraft, lånekapital og materialer til rådighed for virksomheden, men i modsætning til investorerne har disse grupper indgået juridisk aftale om aflønning og efterspørger information om virksomhedens fremtidige tilbagebetalingsevne og -vilje, såvel inden endelig kontraktindgåelse som til løbende vurdering af virksomhedens evne til at opfylde sin forpligtigelse.

Fælles for interessegrupperne er, at de overordnede set efterspørger **fremadrettet beslutningsinformation**, der kan anvendes til at forudsige virksomhedens fremtidige nettobetalingers størrelse, tidsmæssige placering og ikke mindst usikkerheden på disse for at kunne træffe beslutning om, hvorvidt de skal investere deres ressourcer i virksomheden eller ej.²⁸ Regn-

²⁷ IASBs "Framework for the preparation and presentation of financial statements" afsnit 9

²⁸ Christensen, John m.fl.: "Virksomhedens årsregnskab", s. 21

skabsbrugernes beslutning om ressourceallokering er ifølge regnskabsteorien en af de 3 væsentligste beslutningsopgaver, som udarbejdelse af årsrapporten skal bidrage med at opfylde.

Den ideelle information til opfyldelse af regnskabsbrugernes fremadrettede beslutning om ressourceallokering vil være en sikker fremadrettet betalingsrække eller alternativt budgetter. Der vil altid være usikkerhed og pålidelighedsproblemer forbundet med udarbejdelse af budgetter, da disse er baseret på skøn. Desuden vil offentliggørelse af ledelsens planer i form af budgetter betyde, at konkurrenterne vil kunne udnytte denne information til ulempe for den regnskabsaflæggende virksomhed. Regnskabsbrugerne er derfor henvist til at prognosticere de fremtidige nettobetaling ud fra årsrapportens mere bagudrettede oplysninger. Her viser resultatopgørelsen tidligere handlingers resultat i de forgangne år, mens balance viser en opgørelse over virksomhedens aktuelle økonomiske position.²⁹

Årsrapporten synes derfor bedst egnet til at give **bagudrettet kontrolinformation**, forstået som en vurdering af ledelsens evne til at disponere over de ressourcer, som er stillet til rådighed for virksomheden. Særligt vil virksomhedens nuværende aktionærer, som ikke er en del af ledelsen, have et behov for at kontrollere de økonomiske effekter af ledelsens forvaltning af indsatte ressourcer. Aktionærernes bedømmelse af, hvorvidt ledelsens præstationer lever op til deres forventninger til afkast, vil ligeledes anvendes til fremadrettet beslutninger om eventuelt køb og salg af aktier. De resterende interessegrupper vil dog også benytte årsrapporten som kontrolfunktion til vurdering af, om deres forventninger synes indfriet. Eksempelvis vil långivere kontrollere, hvorvidt ledelsen har formået at omdanne lånekapital til indtægter ved produktion og salg af varer og tjenesteydelser, hvilket er forudsætningen for at virksomheden kan opfylde sin forpligtelse i henhold til kontrakt.

Det fremgår af ovennævnte, at interessegrupperne generelt set har behov for såvel fremadrettet beslutningsinformation som for bagudrettet kontrolinformation, men med forskellige krav og forventninger til aflønning af deres ressourceindsats og med forskellige beslutningsformål for øje. Nyttевærdien af årsrapportens information vil derfor afhænge af, hvilken interessegruppe regnskabsaflægger har for øje ved udarbejdelse af årsrapporten.

Det faktum, at investors afkast afhænger af, hvad der er tilbage på bundlinien efter at blandt andet ansatte, långivere og leverandører er aflønnet, betyder, at investor relativt set løber den

²⁹ Christensen, John m.fl.: "Virksomhedens årsregnskab", s. 20-22

største risiko. Investor vil da foretrække et så neutralt og objektivt billede af virksomhedens finansielle stilling som muligt til prognosticering af virksomhedens fremtidige indtjeningssevne som going concern med henblik på vurdering af, hvor risikovillige de vil være. Långiverne vil derimod foretrække, at årsrapporten indeholder mere forsigtige målinger af regnskabsposter til prognosticering af virksomhedens fremtidige overlevelsessevne, idet sandsynligheden for at de får deres renter og afdrag tilbage øges.³⁰

Investorerne antages i kraft af deres position som de residuelle afkastmodtagere at have det mest omfattende informationsbehov, hvorfor IASBs begrebsramme er udformet med henblik på at opfylde investorernes informationsbehov. Argumentation for dette valg fremgår af afsnit 10 i IASBs begrebsramme, som lyder på, at årsregnskaber, der opfylder investorernes behov, ligeledes vil opfylde de fleste af behovene hos de resterende interessegrupper.

2.2.3.1 Antagelser om investors informationsbehov i relation til goodwill

Da vi i nærværende afhandling beskæftiger os med kravene til de børsnoterede selskabers regnskabsmæssige behandling af goodwill erhvervet ved virksomhedssammenslutninger, antager vi ligeledes, at investorernes informationsbehov er dækkende for de resterende interessegrupper. Endvidere formodes de børsnoterede selskaber primært at udarbejde årsrapporten med investorernes informationsbehov for øje.

Dette ligger blandt andet til grund for, at de børsnoterede selskaber ofte har en langt bredere og større ejerkreds, som kun har adgang til ekstern regnskabsinformation i modsætning til unoterede virksomheder, hvor der ofte eksisterer sammentræf mellem ejere og ledelse, som har adgang til intern information. Desuden er aktiemarkedet et af de vigtigste finansieringsalternativer for de børsnoterede selskaber samtidig med, at børsnoterede aktier anses for at være det investeringsalternativ, der på lang sigt giver det bedste afkast.³¹ Disse betragtninger betyder, at der stilles høje krav til det eksterne regnskabs formidling og informationsværdi til støtte for investors beslutning om resourceallokering.

Inden for interessegruppen ”investor” vil der også være forskelle i informationsbehov alt efter hvilken type af investor, der er tale om. Investorgruppen spænder vidt fra at bestå af den private investor, der selv administrerer sine aktiehandler og handler for et begrænset beløb, til de mere professionelle investorer, hvor blandt andet kan nævnes virksomheder, private equity

³⁰ Elling, O. Jens; ”Årsregnskabsteori – i analytisk perspektiv, s. 147

³¹ Vestergaard, Per, ”Corporate finance - & governance, økonomi, strategi og værdiskabelse”, s. 11

fonde, institutionelle investorer og venture fonde. Aktieanalytikere og corporate finance ansatte, som rådgiver investor i deres ressourceallokering, antages ligeledes at udgøre investorgruppen. Informationsbehovet formodes at øges i takt med investeringssummens størrelse, forholdet mellem afkast og risiko samt antallet af handler.

Fælles for investorgruppen er, at de træffer beslutninger om at købe, bibeholde eller sælge en aktie og har som det ultimative mål at vurdere værdien af en virksomhed eller aktie. Som beslutningsmodel til valg mellem investeringsalternativer antages den rationelle investor at anvende de kapitalværdibaserede modeller til værdiansættelse af virksomheder som eksempelvis DCF-modellen eller EVA-modellen.³² Værdien beregnes ud fra en prognose over virksomhedens fremtidige evne til at generere positive pengestrømme, som tilbagediskonteres med en diskonteringsfaktor, der afspejler investorernes risikopræmie og afkastkrav.

Investor vil til brug for sin prognose over virksomhedens fremtidige indtjeningssevne efterspørge relevante, objektive såvel som pålidelige oplysninger om virksomhedens historiske indtjeningssevne, således historiske udviklingstendenser kan danne grundlag for prognosen. Har virksomheden foretaget væsentlige investeringer i form af virksomhedsopkøb, antages oplysninger om fordeling af kostpris på de overtagne identificerbare materielle og immaterielle anlægsaktiver samt oplysning om værdien af goodwill som yderst relevante, da opkøbet kan betyde en væsentlig ændring i den historiske udviklingstendens i rentabilitet, vækst og risiko, hvilket der bør tages højde for i prognosen over den fremtidige indtjeningssevne.

Desuden vil investor være interesseret i viden om, hvilke ressourcer virksomheden kan disponere over, idet disse er forudsætningen for at virksomheden i fremtiden kan generere omsætning og indtjening. Investor formodes at foretrække, at målingen af aktiver baseres på så aktuelle værdier som muligt til afspejling af aktivets indtjeningspotentiale. Markedsværdien af et aktiv er det mest relevante og objektive mål herfor, men i praksis anvendes begrebet fair value³³, som i dansk tale oversættes til dagsværdi. Måling til dagsværdi er en proces til at nå frem til den værdi, der bedst repræsenterer markedets vurdering af, hvad aktivet forventes at bibringe af fremtidige positive pengestrømme. Goodwill synes derfor at skulle måles til dagsværdi frem for historisk kostpris, der kan risikere at gøre vurderingen af den erhvervede

³²Elling, O. Jens; "Årsregnskabsteori – i analytisk perspektiv, s. 144-145

³³ IASB anvender udtrykket "fair value" (dagsværdi) og skal forstås ud fra en markedsværdi definition og udtrykkes i de fleste IFRSer som følgende: det beløb, hvormed et aktiv kan udveksles ved transaktioner mellem hinanden uafhængige velinformerede, villige parter.

goodwills indtjeningspotentiale misvisende, da der på længere sigt kan være stor forskel på den oprindelige kostpris og den aktuelle værdi på balancetidspunktet.

Et virksomhedsopkøb betragtes som en investering, som ifølge corporate finance teorien skal give et afkast, der minimum svarer til investorernes afkastkrav.³⁴ Investor vil derfor efterspørge oplysninger, som muliggør en kontrol af ledelsens forvaltning af virksomhedens ressourcer. En løbende opgørelse af goodwill til dagsværdi samt information om et eventuelt nedskrivningsbehov antages at bidrage til at kontrollere ledelsen evne til at forrente den investerede kapital, herunder om den erhvervede goodwills indtjeningspotentiale stadig er intakt eller ej.

Problemet ved at have en værdibaseret tilgang til måling af aktiver er, at der imidlertid ikke eksisterer et tilstrækkeligt aktivt marked for handel med goodwill isoleret set, hvorfor en måling af goodwill til dagsværdi vil komme i konflikt med investors ønske om objektive og pålidelige oplysninger. En sådan opgørelse må baseres på ledelsens egne skøn over aktivets fremtidige positive pengestrømme. Til kompensation for denne usikkerhed vil investor have behov for oplysninger, der giver investor mulighed for at foretage en vurdering af realismen i de forudsætninger, som ledelsen har lagt til grund for beregningen. Måling baseret på ledelsens egne forventninger til fremtiden formodes dog også at have nytteværdi for investor trods mangel på objektivitet og pålidelighed, da ledelsen har langt større intern viden end markedet og derfor har de bedste forudsætninger for at vurdere de fremtidige pengestrømme.

Idet investor skal foretage valg mellem investeringsalternativer med det formål at maksimere sit afkast i forhold til risiko, har investor behov for at kunne sammenligne årsrapporter og de heraf afledte værdiansættelser. En ensartet regnskabsmæssig behandling af goodwill vil derfor være til gavn for investors beslutningssituation.

2.2.4 Kvalitative egenskaber

I ovenstående afsnit omhandlende vores antagelser omkring investors informationsbehov i relation til goodwill, har vi kun på et overfladisk niveau berørt nogle af de kvalitetskrav, som IASBs begrebsramme stiller til årsrapportens information. Kvalitetskravene er en uddybning af, hvad der forstås som nyttig regnskabsinformation og udspringer af antagelserne om investorernes informationsbehov.

³⁴ Vestergaard, Per, ”Corporate finance - & governance, økonomi, strategi og værdiskabelse”, s. 247

IASB opererer med fire primære kvalitative egenskaber, herunder forståelighed, relevans, pålidelighed og sammenlignelighed.

2.2.4.1 Forståelighed

For at regnskabsbrugerne kan drage nytte af årsrapportens information, skal den være forståelig for regnskabsbruger. Dette kvalitetskrav skal vurderes ud fra en forudsætning om, at regnskabsbruger forventes at have et rimeligt kendskab til ekstern regnskabsinformation samt er villig til at foretage en nærmere gennemgang af årsrapportens oplysninger.³⁵ Den regnskabsaflæggende enhed må derfor ikke udelade oplysninger om eksempelvis virksomhedssammen slutninger, hvor den regnskabsmæssige behandling kan synes svært forståelig for den lille private investor. Oplysningerne vil jo være væsentlige for de mere professionelle investorer i deres beslutning om ressourceallokering og kan bedre forstås i kraft af deres faglige kompetence.

2.2.4.2 Relevans

Årsrapporten skal indeholde information, der er relevant til støtte for regnskabsbrugernes økonomiske beslutninger.³⁶ Relevans antages at foreligge, hvis regnskabsbrugeren ville havde disponeret anderledes, såfremt en udeladt information havde været indarbejdet i årsrapporten.

For at en begivenhed er relevant og dermed bør fremgå af årsrapporten, skal den have:³⁷

- Prognoseværdi
- feedback-værdi
- aktualitet

Vi har tidligere konkluderet, at investorerne har behov for oplysninger, der kan støtte dem i at prognosticere virksomhedens fremtidige indtjeningsevne. Information om eksempelvis virksomhedens historiske rentabilitet, vækst og risiko kan indikere en udviklingstendens, som investor kan bruge som input til selv at forudsige virksomhedens fremtidige indtjeningsevne og vil derfor have *prognoseværdi*. Usædvanlige og ikke-tilbagevendende begivenheder, som har væsentlig betydning for virksomhedens finansielle stilling vil ligeledes have prognoseværdi og bør optræde separat i årsrapporten, således at investor kan korrigere herfor i sine forudsigelser.

³⁵ IASBs "Framework for the preparation and presentation of financial statements" afsnit 25

³⁶ IASBs "Framework for the preparation and presentation of financial statements" afsnit 26-28

³⁷ Elling, O. Jens; "Årsregnskabsteori – i analytisk perspektiv, s. 153

Feedback-værdi knytter sig til investors behov for at kontrollere ledelsens forvaltning af virksomhedens ressourcer. For at have feedback-værdi skal årsrapportens information, om hvordan det faktisk er gået, kunne sammenholdes med både investors som ledelsens tidligere fremsatte prognoser. Denne viden kan investor anvende til at revurdere tidligere forventninger såvel som til at danne nye forventninger til fremtiden. Kvaliteten af informationens feedback-værdi kan desuden få betydning for investors tillid til årsrapportens information.

At årsrapportens information skal være *aktuel* siger sig selv, idet investor ikke kan drage nytte af uaktuel og forældet information.

2.2.4.3 Pålidelighed

Skal regnskabsbruger kunne drage nytte af årsrapportens information, stiller IASBs begrebsramme yderligere krav om, at den skal være pålidelig. Dette krav udspringer af eksistensen af asymmetriske interesser mellem regnskabsaflægger og regnskabsbruger, som anført i *afsnit 2.2.2 Årsrapportens grundlæggende målsætning*.

Pålidelighed defineres ud fra følgende fem faktorer:³⁸

- troværdig repræsentation
- indhold frem for formalia
- neutralitet
- forsigtighed
- fuldstændighed

At årsrapportens information skal *repræsenteres troværdig* betyder, at regnskabsposterne skal indeholde det, de giver sig ud for at repræsentere eller med rimelighed kan forventes at repræsentere. Eksempelvis vurderes internt genereret goodwill at være så vanskeligt identificerbart, at det ikke vil forekomme troværdigt, at repræsentere det som et aktiv. Dertil kommer at måling af værdien af internt genereret goodwill er så usikker, at det ikke opfylder kravet til pålidelighed.

Det bemærkes, at IASBs begrebsramme ikke nævner begrebet *verificerbarhed*, som både fremgår i det danske og amerikanske regelsæt som værende en del af pålidelighedskravet. Udeladelsen skal dog ikke opfattes som, at verificerbarhed tilsidesættes i IASBs begrebsramme. IASB refererer til, at en troværdig repræsentation ligeledes afhænger af, hvor svært det er

³⁸ IASBs "Framework for the preparation and presentation of financial statements" afsnit 32-38

at identificere økonomiske begivenheder, som skal måles eller at finde en målemetode, som i tilstrækkelig grad kan afspejle det reelle økonomiske fænomen. Internt genereret goodwill er svært identificerbart, hvorfor en måling heraf ikke kan verificeres. Det vil sige, at målingen ikke kan efterprøves af andre, i modsætning til eksempelvis likvider, som kan verificeres med høj grad af sikkerhed ved eftertælling. En regnskabspost, som måles ved hjælp af en målemetode, kan kun indirekte verificeres, da verifikation foretages ved at kontrollere inputs og genberegne outputs ved brug af samme målemetode. Men dette er ikke ensbetydende med, at der er sikkerhed for, at den anvendte målemetode afspejler det økonomiske fænomen tilstrækkeligt pålideligt.³⁹

Indhold frem for formalia skal ses i lyset af kravet om troværdig repræsentation. For at information er troværdig skal det optræde i årsrapporten i overensstemmelse med dets indhold og økonomiske realitet, hvormed dets juridiske form får sekundær betydning for den regnskabsmæssige behandling og præsentation.

Kravet om *neutralitet* betyder, at information ikke må være ”farvet” eller forvansket samt påvirke en særlig adfærd hos regnskabsbrugerne. Ifølge neutralitetsprincippet bør enhver værdiændring vises uanset indvirkning på egenkapital eller resultatopgørelse.

Umiddelbart synes *forsigtighedsprincippet* ikke helt forladt i IASBs begrebsramme til fordel for neutralitetsprincippet. Kravet om forsigtighed skal dog ses i lyset af, at nogle begivenheder og forhold må baseres på skøn, som er meget usikre, hvorfor regnskabsaflæggeren skal udvise omhu i sin vurdering af en regnskabspost, således en for positiv værdiansættelse undgås. Neutralitetskravet brydes da ikke, da forsigtighed drejer sig om at være omhyggelig ved udarbejdelse af skøn. Dette understreges af IASBs pointering af, at udvisning af forsigtighed ikke må medføre skjulte reserver eller for store hensættelser. At det ikke er tilladt at foretage opskrivning på goodwill, synes dog at være et eksempel på, at neutralitetskravet må vige for forsigtighedsprincippet i de tilfælde, hvor værdiansættelse involverer særligt usikre skøn og resulterer i en positiv indvirkning på egenkapital.

Ved *fuldstændighed* forstås, at alle relevante oplysninger skal indgå i årsrapporten inden for rammerne af deres væsentlighed og omkostningerne ved at oplyse herom for at fremstå som pålidelige.

³⁹Johnson, L. Todd; ”Relevance and Reliability”; Article from ”the FASB Report” February 28, 2005; s. 2-3

2.2.4.4 Sammenlignelighed

Kvalitetskravet *sammenlignelighed* kan betragtes ud fra to dimensioner. Den ene dimension lyder på, at regnskabsbruger skal have mulighed for at sammenligne den enkelte virksomheds årsrapporter over tid, hvormed en ensartet regnskabspraksis år for år er nødvendig. Såfremt virksomheden foretager ændringer heri, bør ændringer samt effekten af disse oplyses i årsrapporten. Som antaget i *afsnit 2.2.3.1 Antagelser om investors informationsbehov i relation til goodwill* har investor behov for at kunne følge den historiske udviklingstendens til brug for prognosticering.

Den anden dimension omhandler regnskabsbrugernes behov for at kunne sammenligne virksomheders årsrapporter imellem, hvilket knytter sig til investors valg af investeringsalternativ. Dette forudsætter, at virksomhederne anvender en ensartet regnskabspraksis. Kravet, om at de danske børsnoterede koncerner skal følge de internationale regnskabsstandards, gør det lettere for investorerne at sammenligne årsrapporter på tværs af grænser. Dermed opnås der bedre sammenlignelighed mellem virksomheder, som har erhvervet goodwill i forbindelse med virksomhedssammenslutning.

2.2.4.5 Trade-off mellem relevans og pålidelighed

Som anført i *afsnit 2.2.3.1 Antagelser om investors informationsbehov i relation til goodwill*, formodes investor at finde en måling af balancens aktiver til dagsværdi mere relevant end til historisk kostpris, da en dagsværdimåling i højere grad afspejler virksomhedens aktuelle finansielle stilling. Derimod kan der opstå problemer med pålideligheden i forbindelse med målingen, særligt gældende for immaterielle aktiver og goodwill, som er vanskelige at identificere og unikke, at der ikke findes et marked, hvor en tilstrækkelig pålidelig dagsværdi kan observeres. Den historiske kostpris vil modsat være pålidelig, da den har baggrund i en tidligere observerbar transaktion, men vil på længere sigt fremstå som irrelevant information. I sådanne tilfælde kan regnskabsaflægger ikke opfylde begge kvalitetskrav, men er henvist til at foretage et trade-off herimellem.

Umiddelbart angiver IASBs begrebsramme ingen klare retningslinier for, hvilke af de kvalitative egenskaber der skal vægtes højest i forbindelse med regnskabsaflæggers vurdering af, hvorvidt finansiell information om en begivenhed eller transaktion bør fremgå i årsrapporten eller ej. Ifølge begrebsrammens afsnit 43 og 45 må afvejningen mellem relevans og pålidelighed bero på et professionelt skøn over, hvorledes man bedst opfylder regnskabsbrugernes informationsbehov.

IASB har i november 2005 udarbejdet et diskussionsoplæg: ”Measurement bases for financial accounting – measurement on initial recognition”⁴⁰, som udstikker nogle anbefalinger til, hvordan måling til dagsværdi kan fastsættes under hensyntagen til tilstrækkelig relevans og pålidelighed. Der er udarbejdet et forslag til et hierarki af måling til dagsværdi bestående af fire niveauinddelinger og kan betragtes som en proces til at nå frem til det mest relevante og tilstrækkeligt pålidelige mål for dagsværdi for et givent økonomisk fænomen.

Figur 2.2 – Dagsværdi-hierarki

	Estimater for dagsværdi
Niveau 1	observerbare markedspriser for aktiver eller forpligtelser, som er identiske eller sammenlignelige med det objekt, som skal måles på, eller som er tæt på tidspunktet for første indregning, og relevante justeringer konsistente med markeds forventninger bør foretages
Niveau 2 - anvendes når der ikke findes observerbare markedspriser iht. niveau 1's forudsætninger	accepterede værdiansættelsesmodeller eller -teknikker til at estimere markedsprisen, og alle signifikante inputs afspejler observerbare markedspriser eller pålidelige måle-fænomener, som kan forventes at indgå i markedsdeltagernes fastsættelse af værdi i henhold til model eller teknikker.
	Surrogater for dagsværdi
Niveau 3 - anvendes når der ikke kan estimeres en dagsværdi med tilstrækkelig grad af pålidelighed iht. niveau 1 – 2	estimering af genanskaffelsesværdi (f.eks. genfremstillings- eller genanskaffelsesomkostninger samt mulighed for at anvende historisk kostpris som surrogat), forudsat at beløbet kan estimeres pålideligt og forventes med rimelighed at kunne genindvindes.
Niveau 4 - anvendes når forudsætninger på niveau 1- 3 ikke kan opfyldes	accepterede modeller og teknikker som afhænger signifikant af virksomhedsspecifikke forventninger; skal anvende pålidelig estimerbar virksomhedsspecifik data, som ikke er afgørende inkonsistent med observerbare markedsforventninger.

Kilde: Discussion paper: ”Measurement bases for financial accounting – measurement on initial recognition”, afsnit 181-188 (egen oversættelse)

Dagsværdi-hierarkiet er et forslag til en prioriteret rækkefølge af, hvad der kan anses for at være det mest relevante mål for dagsværdi under hensyntagen til pålidelighed. Hierarkiet indikerer, at der tillades forskellige grader af trade-offs mellem relevans og pålidelighed. I praksis vil mange aktiver og forpligtelser, som kræves målt til dagsværdi, falde ind under niveau 4, herunder blandt andet immaterielle aktiver erhvervet ved virksomhedssammenslutninger og omvurdering og nedskrivning af aktiver.

På niveau 4 er der altså tale om en hypotetisk beregning af markedsprisen, da målegrundlaget vil være baseret på ledelsens subjektive forudsætninger om fremtiden, dens forventning til det respektive aktivs fremtidige indtjeningspotentiale samt mange andre variabler, hvilke alle har indflydelse på den beregnende dagsværdi. Spørgsmålet er, om det ikke er et misvisende ud-

⁴⁰ IASB har indledt et projekt under navnet ”The fair value measurement project” med henblik på at udvikle en standard, som udgør en guide til virksomheder mht. at måle dagsværdien af aktiver og forpligtelser, når det er krævet i IFRS’erne. IASB har hentet inspiration fra FASBs ”fair value measurement standard”. Projektet vil ikke ændre på, hvornår dagsværdi er krævet i de nuværende IFRS’ere og ej heller medføre ændringer mht. indregningstidspunkt af gevinst og tab afledt af ændringer i dagsværdien.

tryk for dagsværdi, herunder om den subjektive beregning kan betragtes som et tilstrækkeligt pålideligt og troværdigt, relevant, forståeligt samt sammenligneligt mål for en markedspris og dermed anvendelig som finansiel information.⁴¹ Diskussionsoplægget anbefaler da også, at niveau 3 og 4 ikke må betragtes som dagsværdi, men som et surrogat herfor, hvilket kan være med til at gøre regnskabsbruger opmærksom på det subjektive element i målegrundlaget.⁴²

Som allerede nævnt formoder vi, at finansiel information om immaterielle aktiver, goodwill og nedskrivningsbehov er særdeles relevant for investor til brug for at vurdere virksomhedens fremtidige indtjeningsevne. Men forudsætningen for at information er relevant er, at det er tilstrækkelig pålideligt. Løsningen må være, at jo lavere grad af pålidelighed en regnskabspost indeholder, jo større behov er der for, at årsrapporten forklarer grundlaget for, hvorledes målingen af regnskabsposten er udledt. Desuden vil oplysninger om, hvilke forudsætninger der er lagt til grund for dagsværdiberegningen; begrundelse for, hvorfor netop disse forudsætninger er valgt samt hvilken indflydelse ændringer i forudsætningerne vil have på den finansielle stilling, være relevante for regnskabsbruger.⁴³

2.3 Delkonklusion

Det grundlæggende teoriapparat for årsrapporten reguleres af IASBs begrebsramme, som understikker generelle retningslinier for, hvordan årsrapporter bør udarbejdes og præsenteres af virksomhederne med det formål at give eksterne regnskabsbrugere relevant information om virksomhedens finansielle stilling og indtjening til støtte for deres økonomiske beslutninger. Dette er begrebsrammens *overordnede målsætning*.

Grundstrukturen i begrebsrammen kan inddeles i fire niveauer, hvor de to øverste niveauer (1 & 2) tilsammen udgør målsætningen for årsrapporten, mens de to nederste niveauer (3 & 4) operationaliserer målsætningen ved at angive de overordnede kriterier og krav til virksomhedens målesystemer.

Til brug for en vurdering af, om nedskrivningstest på goodwill giver nyttig regnskabsinformation for regnskabsbrugerens økonomiske beslutninger, har vi i henhold til niveau 1 specificeret regnskabsbruger til at være "*investor*". Investor antages at have det mest omfattende in-

⁴¹ Ernst & Young; "How fair is fair value?" IFRS stakeholder series, May 2005, s. 3-4

⁴² Discussion paper; "Measurement bases for financial accounting – measurement on initial recognition" IASB, condensed version, nov. 2005, s. 10

⁴³ E&Y; "How fair is fair value?" IFRS stakeholder series, May 2005, s. 3

formationsbehov i relation til goodwill i kraft af deres position som de residuelle afkastmodtagere. Kvalitetskravene til årsrapportens information, som fremgår af niveau 2, er med til at uddybe, hvad der forstås ved nyttig information ud fra antagelser om investors informationsbehov. IASB opererer med fire primære kvalitative egenskaber, herunder *forståelighed*, *relevans*, *pålidelighed* og *sammenlignelighed*.

Investor forudsættes at have tilstrækkelig faglig kompetence til at *forstå* ekstern regnskabsinformation.

Investor har overordnet set behov for information til at træffe beslutninger om at købe, bibeholde eller sælge en aktie. Information om en væsentlig investering i form af virksomhedsopkøb, herunder fordeling af kostpris til identificerbare nettoaktiver og goodwill antages at være *relevant* information for investor, som vil tage højde herfor i sin prognose over virksomhedens fremtidige indtjeningsevne. I forlængelse heraf formodes investor at være interesseret i, hvilke ressourcer virksomheden råder over, da disse er en forudsætning for fremtidig indtjening. En måling af goodwill til dagsværdi antages derfor at være det mest relevante målegrundlag, da dette bedst afspejler markedets vurdering af, hvad goodwill forventes at generere af fremtidige positive pengestrømme forstået som indtjeningspotentiale.

Til kontrol af ledelsens evne til at forrente den investerede kapital, herunder om indtjeningspotentialet for en erhvervet goodwill er intakt eller ej, formodes investor ligeledes at foretrække en dagsværdimåling af goodwill samt information om et eventuelt nedskrivningsbehov. Sidstnævnte kan betragtes som en forventning om fald i indtjeningspotentialet for goodwill.

Forudsætningen for at investor vil finde regnskabsinformation relevant er imidlertid, at det kan måles tilstrækkeligt pålideligt. En måling til dagsværdi vil komme i konflikt med investors behov for objektiv og *pålidelig* information, da der ikke findes et aktivt marked for handel med goodwill isoleret set. I relation til Dagsværdi-hierarkiet, som er et forslag til en prioriteret rækkefølge af, hvad der er det mest relevante mål for dagsværdi under hensyntagen til pålidelighed, vil måling af goodwill til dagsværdi befinde sig på nederste niveau i hierarkiet, da opgørelsen må baseres på ledelsens egne forventninger til den erhvervede goodwill's fremtidige positive pengestrømme. Til compensation for den lavere grad af pålidelighed, vil investor have større behov for, at årsrapporten forklarer grundlaget for opgørelsen af dagsværdien.

Afslutningsvis antages investor at have behov for at *sammenligne* den enkelte virksomheds årsrapporter over tid, således investor kan følge den historiske udviklingstendens til brug for prognosticering. En ensartet regnskabspraksis for behandling af goodwill år for år er derfor nødvendig. Da investor skal foretage valg mellem investeringsalternativer med det formål at maksimere sit afkast i forhold til risiko, har investor endvidere behov for at kunne sammenligne årsrapporter imellem, hvorfor en ensartet regnskabsmæssig behandling af goodwill på tværs af grænser vil gavne investors beslutningssituation.

3 Goodwill erhvervet ved virksomhedssammenslutninger

Ved den regnskabsmæssige behandling af goodwill sondres der mellem goodwill erhvervet ved virksomhedssammenslutninger og internt genereret goodwill. Såvel dansk som international regnskabspraksis giver kun mulighed for at indregne goodwill erhvervet ved virksomhedssammenslutninger.

Den mere værdibaserede tankegang hos IASB har medført væsentlige ændringer i standarderne til regulering af den internationale regnskabsaflæggelse. Relevans vægtes højere end pålidelighed. Ved virksomhedssammenslutninger kræves der en langt mere detaljeret gennemgang af den overtagne virksomheds forhold, særligt med hensyn til at identificere immaterielle aktiver adskilt fra goodwill. Herved bliver den endelige goodwill mindre, idet for eksempel marketing- og teknologirelaterede immaterielle aktiver nu også skal indregnes.

Nærværende kapitel har til formål at beskrive, hvorledes goodwill opstår i forbindelse med virksomhedssammenslutninger. Vi vil foretage en overordnet gennemgang af den regnskabsmæssige behandling af virksomhedssammenslutninger, idet denne har betydning for størrelsen af goodwillbeløbet, som efterfølgende skal underkastes nedskrivningstest. Dette understøttes ved indledningsvis at belyse de væsentligste forskelle mellem IFRS 3 og IAS 22.

3.1 Væsentlige ændringer i forhold til IAS 22

IASB offentliggjorde IFRS 3 om virksomhedssammenslutninger den 31. marts 2004. Denne erstatter den tidligere IAS 22. Standarden træder i kraft for virksomhedssammenslutninger gennemført den 31. marts 2004 eller senere, gældende for virksomheder, der allerede aflægger regnskab efter IFRS.⁴⁴ Udstedelsen af IFRS 3 har til formål at sikre international harmonisering af den regnskabsmæssige behandling af goodwill.

Vedtagelsen af standarden har medført væsentlige ændringer i den regnskabsmæssige behandling af virksomhedssammenslutninger. De væsentligste ændringer i forhold til IAS 22 er herunder oplistet:

⁴⁴ De børsnoterede selskaber i Danmark, som endnu ikke har implementeret IFRS, skal følge IFRS for regnskabsår, der starter 1. januar 2005 eller senere.

1. Sammenlægningsmetoden er ikke tilladt
2. Goodwill kan ikke afskrives – modsvarende skal denne underkastes nedskrivningstest
3. Kostprisen skal allokere på samtlige identificerbare aktiver og forpligtelser
4. Negativ goodwill skal indtægtsføres

Desuden er der tilføjet nye oplysningskrav i IFRS 3. De væsentligste ændringer i forhold til denne afhandling er følgende⁴⁵:

- Oplysning om nøgleforudsætninger og følsomhedsberegninger vedrørende nedskrivninger afledt af foretagne nedskrivningstest
- Oplysning om nedskrivningstest, uanset om testene har bevirket nedskrivninger i regnskabsåret

Oplysningskravene ifølge IFRS 3 og især IAS 36 vil blive analyseret i *kap. 7 Oplysningskrav*.

3.1.1 Sammenlægningsmetode ikke tilladt ifølge IFRS 3

Hidtil har der eksisteret to metoder til den regnskabsmæssige behandling af virksomhedssammenslutninger, herunder sammenlægningsmetoden og overtagelsesmetoden.

En virksomhedssammenlægning er karakteriseret ved, at aktionærerne for hvert af selskaberne i fællesskab påtager sig alle risici og fordele forbundet med sammenlægningen, hvorfor ingen af parterne kan defineres som den overtagende virksomhed.

Den væsentligste forskel mellem sammenlægnings- og overtagelsesmetoden er, at ved anvendelse af førstnævnte opstår der ingen regnskabsmæssig goodwill, hvorved egenkapital og resultat ikke påvirkes heraf. Ifølge IFRS 3 er det nu kun tilladt at benytte overtagelsesmetoden, hvorfor der altid skal indregnes eventuel goodwill, hvilket er til fordel for sammenligneligheden mellem selskaber, der har foretaget opkøb. Der skal således altid identificeres en overtagende virksomhed. Overtagelsesmetoden har dog i praksis været den hyppigste anvendte metode i såvel dansk som international regnskabspraksis.

Som følge af krav om anvendelse af overtagelsesmetoden, indeholder IFRS 3 en omfattende vejledning til identifikation af den overtagende virksomhed, som defineres som den sammensluttende virksomhed, der opnår bestemmende indflydelse på de andre sammensluttende virksomheder.⁴⁶

⁴⁵ IFRS 3, afsnit 74-75

⁴⁶ IFRS 3, afsnit 17-23

Sammenlægningsmetoden kan dog anvendes ved koncerninterne virksomhedssammenslutninger, idet IFRS 3 ikke regulerer disse. Sammenslutninger med henblik på etablering af joint venture er ej heller omfattet af IFRS 3.

3.1.2 Afskaffelse af årlig afskrivning på goodwill

En af de mest betydningsfulde ændringer ved IFRS 3 er afskaffelse af den årlige afskrivning af goodwill. Goodwillafskrivningerne vil således ikke længere belaste virksomhedernes regnskabsmæssige resultat.

Modsvarende årlig afskrivning, skal goodwill vurderes årligt. Dette foregår ved at foretage nedskrivningstest minimum én gang årligt, hvor det afgøres, om der er behov for nedskrivning af den indregnede goodwill som følge af værdiforringelse. Der er dog stadig ikke mulighed for at foretage opskrivninger på den indregnede goodwill.

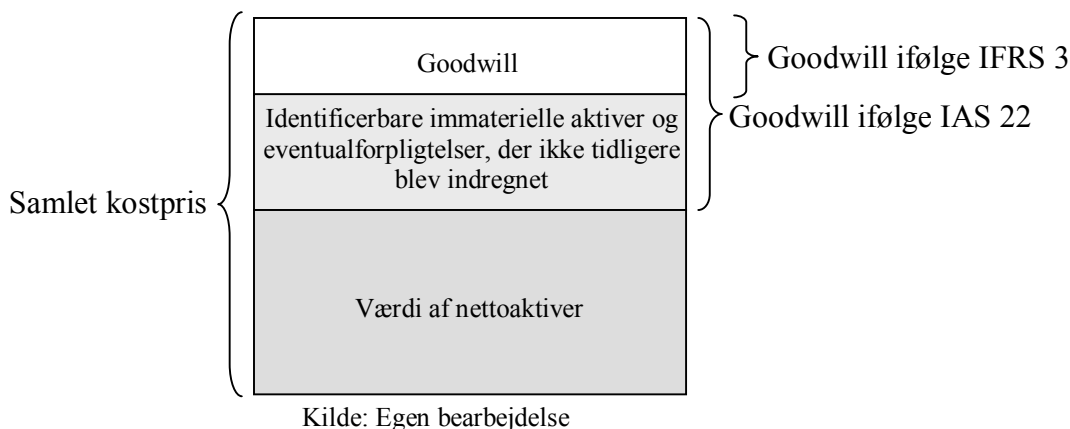
3.1.3 Allokering af kostpris

Kostprisen for den overtagne virksomhed skal allokeres til alle overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser og indregnes i overtagelsesbalancen til dagsværdi på overtagelsestidspunktet.

Det var med IAS 22 intentionen, at der skulle indregnes flere immaterielle aktiver. Dette var dog ikke defineret klart, hvorfor det sjældent blev gjort. Der er nu i IFRS 3 krav om, at disse immaterielle aktiver skal indregnes som særskilte aktiver adskilt fra goodwill. Dette gælder også for aktiver, der ikke tidligere har været indregnet i den overtagne virksomhed.⁴⁷ Eksempelvis skal eventualforpligtelser, der kan måles pålideligt til dagsværdi, indregnes. Forskellen mellem IFRS 3 og IAS 22 kan illustreres ved nedenstående Figur 3.1.

⁴⁷Der henvises til *kap. 4.2.1 Definition af goodwill ved adskillelse fra identificerbare immaterielle aktiver*, hvor forholdet belyses mere dybdegående.

Figur 3.1 – Goodwill opstået ifølge IFRS 3 versus IAS 22



3.1.4 Negativ goodwill

Negativ goodwill opstået ved virksomhedssammenslutninger eksisterer ikke som begreb i IFRS 3, hvorved beløbet skal indregnes straks i resultatopgørelsen som en indtægt.

Den negative goodwill opstår såfremt dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver og forpligtelser overstiger kostprisen for den overtagne virksomhed. Det er dog et krav, at identifikation og dagsværdimålingerne skal omvurderes i disse tilfælde. Er der herefter stadig negativ goodwill, skal denne straks indregnes i resultatopgørelsen. I modsætning hertil var den hidtidige praksis ifølge IAS 22 at indtægtsføre den negative goodwill i de perioder, der genererede underskud som følge af virksomhedssammenslutningen.⁴⁸ Alternativt amortiseredes den negative goodwill og blev indregnet i resultatopgørelsen i takt med en fastsat levetid.

Det antages imidlertid, at negativ goodwill sjældent vil opstå som følge af, at der i henhold til IFRS 3 er krav om indregning af eventualforpligtelser.

3.2 Virksomhedssammenslutninger ifølge IFRS 3

3.2.1 Definition af virksomhedssammenslutninger

*”En virksomhedssammenslutning opstår, når en sammenslutning af to eller flere separate enheder bliver til én regnskabsafslæggende enhed”*⁴⁹

⁴⁸ Se i øvrigt afsnit 61-64 i IAS 22 for uddybning.

⁴⁹ IFRS 3, Appendix A

Ifølge Basis for Conclusions on IFRS 3, er hensigten med definitionen, at den skal ramme en bred gruppe af virksomhedssammenslutninger. Derfor er definitionen formuleret mere generelt end tidligere i IAS 22.⁵⁰

Definitionen er uafhængig af, hvilken struktur virksomhedssammenslutningen har. Virksomhedssammenslutninger kan struktureres på mange forskellige måder, hvilket kan ligge til grund for juridiske, skattemæssige eller andre årsager. Herunder er oplistet eksempler⁵¹:

- Køb af kapitalandele i en anden virksomhed (egenkapital)
- Køb af nettoaktiver fra en anden virksomhed
- Selskabsretlig fusion
- Aktieombytning

3.2.2 Regnskabsmæssig behandling efter overtagelsesmetoden

Vi vil i de efterfølgende afsnit foretage en kort gennemgang af den regnskabsmæssige behandling af virksomhedssammenslutninger efter overtagelsesmetoden.

For at systematisere gennemgangen har vi inddelt den regnskabsmæssige behandling i 5 steps, hvor fokus vil være på *Step 3-5*, da disse er væsentlige for beskrivelsen af, hvorledes goodwill opstår.

Step i overtagelsesmetoden:

1. Fastlæggelse af overtagelsestidspunktet
2. Identifikation af den overtagende virksomhed
3. Opgørelse af kostpris
4. Identifikation og dagsværdiopgørelse af overtagne nettoaktiver samt fordeling af kostpris
5. Opgørelse af goodwill eller negativ goodwill

3.2.2.1 Step 1: Fastlæggelse af overtagelsestidspunktet

Overtagelsestidspunktet er defineret som det tidspunkt, hvor den overtagende virksomhed *faktisk* opnår bestemmende indflydelse på den overtagne virksomhed.⁵² Såfremt dette opnås ved en enkelt transaktion, er transaktionstidspunktet identisk med overtagelsestidspunktet.

⁵⁰ Basis for Conclusions on IFRS 3, BC 8

⁵¹ IFRS 3, afsnit 5

⁵² IFRS 3, afsnit 25

Dette er ligeledes tilfældet, når der er tale om 100 % overtagelse af virksomheder, som vi udelukkende behandler i denne afhandling, jf. *kap. 1.3 Problemafgrensning*.

Fastlæggelse af overtagelsestidspunktet tager altså udgangspunkt i det reelle overtagelsestidspunkt. Eksempelvis vil det faktiske overtagelsestidspunkt ved en fusion være datoen for den seneste afholdte generalforsamling, hvor den endelige beslutning om overtagelsen træffes. Såfremt overtagelsen foretages ved køb af nettoaktiver, er ejendomsrettens overgang bestemmende for overtagelsestidspunktet.⁵³

3.2.2.2 Step 2: Identifikation af den overtagende virksomhed

Overtagelsesmetoden skal anvendes på den overtagne virksomheds aktiver og forpligtelser, hvorfor det er nødvendigt at identificere henholdsvis den overtagende og overtagne virksomhed. Den *overtagende virksomhed* er den sammensluttende virksomhed, der opnår bestemmende indflydelse på de andre sammensluttende virksomheder.

Bestemmende indflydelse defineres som beføjelsen til at styre en virksomheds økonomiske og driftsmæssige beslutninger med henblik på at opnå økonomiske fordele fra dennes aktiviteter.⁵⁴ Denne beføjelse antages en virksomhed at besidde, når den ejer mere end halvdelen af stemmerettighederne i den overtagne virksomhed.⁵⁵

Til brug for at identificere den overtagende virksomhed, oplister IFRS 3 eksempler på, hvilke indikatorer der oftest resulterer i identifikation af en overtagende virksomhed⁵⁶;

- dagsværdien er oftest størst i den overtagende virksomhed
- virksomheden, der afregner likvider eller aktiver for egenkapitalinstrumenter, er oftest den overtagende virksomhed
- får ledelsen i den ene sammensluttende virksomhed større indflydelse på udvælgelse af ledelsen i den anden virksomhed, vil denne oftest være den overtagende virksomhed.

⁵³ Fedders, Jan og Steffensen, Henrik: "Årsrapport – efter internationale regnskabsstandarder – fra dansk praksis til IFRS", s. 130

⁵⁴ IAS 38, afsnit 13

⁵⁵ IFRS 3, afsnit 19

⁵⁶ For nærmere uddybning henvises der til IFRS 3, BC 56-66

Afledt af ovenstående, vil de virksomheder, som indgår i sammenslutningen, men som ikke er identificeret som den overtagende virksomhed, fremstå som den der overtages og benævnes i IFRS 3 som den *overtagne virksomhed*.

3.2.2.3 Step 3: Opgørelse af kostpris

Kostprisen for den overtagne virksomhed er købesummen med tillæg af eventuelle omkostninger, som kan henføres direkte til overtagelsen.

Kostprisen for en virksomhedssammenslutning måles af den overtagende virksomhed som dagsværdien på transaktionstidspunktet af de aktiver, den har afgivet, forpligtelser, den har afholdt eller påtaget sig samt egenkapitalinstrumenter, den har udstedt som vederlag for at opnå bestemmende indflydelse.⁵⁷

Er købesummen erlagt kontant, vil opgørelsen af kostprisen normalt ikke medføre vanskeligheder. Derimod skal der i henhold til ovennævnte opgøres en dagsværdi, når den overtagne virksomhed erhverves ved andet end likvider. Har den overtagende virksomhed eksempelvis udstedt egenkapitalinstrumenter, vil eksistensen af en eventuel børskurs på transaktionstidspunktet bedst afspejle dagsværdien af disse instrumenter.

Til kostprisen skal der desuden tillægges omkostninger, som kan henføres direkte til virksomhedssammenslutningen. Disse kan eksemplificeres som honorarer til revisorer, advokater og andre konsulenter i forbindelse med sammenslutningen.⁵⁸ Generelle administrationsomkostninger afholdt i de sammensluttede virksomheder anses ikke for at kunne henføres hertil. Det vil sige, at omkostningerne skal erlægges til tredjemand, førend de kan tillægges kostprisen. Administrationsomkostninger skal således ikke indregnes i kostprisen, men derimod indregnes som en omkostning i takt med de afholdes.

Ved udstedelse af finansielle forpligtelser kan omkostninger forbundet hermed ikke indregnes som en del af kostprisen, selvom de finansielle forpligtelser udstedes i forbindelse med og til brug for virksomhedssammenslutningen.

⁵⁷ IFRS 3, afsnit 24

⁵⁸ IFRS 3, afsnit 29

I forbindelse med virksomhedssammenslutninger kan der forekomme reguleringer til kostprisen som følge af betingelser om en eller flere fremtidige forudsætninger.⁵⁹ Der kan for eksempel aftales en kostpris, som er afhængig af indtjeningen i efterfølgende perioder (earn-out). Den del af kostprisen, der vedrører indtjeningen, betegnes som en betinget betaling, som skal indregnes i kostprisen ved at diskontere den til nutidsværdi. Den endelige kostpris kan således risikere at blive reguleret, såfremt indtjeningen ikke udvikler sig som forud antaget. I dette tilfælde skal der foretages en regulering af kostprisen, hvilket ligeledes ændrer på størrelsen af goodwill.⁶⁰

Den overtagende virksomhed kan også blive udsat for at skulle foretage en efterfølgende betaling til den overtagne virksomhed i tilfælde af, at de aktiver, den overtagende virksomhed har afgivet, er faldet i værdi.

3.2.2.4 Step 4: Identifikation og dagsværdiopgørelse af de overtagne aktiver og forpligtelser samt fordeling af kostpris

Den overtagende virksomhed skal allokere kostprisen for den overtagne virksomhed som opgjort i *Step 3* til den overtagne virksomheds identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser målt til dagsværdi. Endvidere skal de eksistere på balancedagen for at kunne indregnes og ligeledes opfylde indregningskriterierne⁶¹;

- Aktiver: de tilknyttede fremtidige økonomiske fordele skal tilgå den overtagende virksomhed, og dagsværdien skal kunne måles pålideligt.
- Forpligtelser: der skal forekomme træk på virksomhedens økonomiske ressourcer ved indfrielse af forpligtelsen, ligesom disse skal kunne måles pålideligt.

Såfremt der er tale om et immaterielt aktiv⁶² eller en eventualforpligtelse⁶³, antages dagsværdien altid at kunne måles pålideligt.⁶⁴ Dette bevirker, at såfremt der er mindre end 50 % sandsynlighed for at der opnås fremtidige økonomiske fordele, skal immaterielle aktiver og eventualforpligtelser også indregnes. Som følge heraf, er der således krav om indregning af betydelig flere regnskabsposter end tidligere ifølge IAS 22. Der er tale om en klar lempelse af

⁵⁹ IFRS 3, afsnit 33

⁶⁰ Fedders, Jan og Steffensen, Henrik: "Årsrapport – efter internationale regnskabsstandarder – fra dansk praksis til IFRS", s. 132

⁶¹ IFRS 3, afsnit 37

⁶² Der henvises til *kap. 4.2.1.4 Konkretisering af identificerbare immaterielle aktiver og goodwill*, Figur 4.1, hvor der er oplistet en lang række eksempler på immaterielle aktiver, der skal indregnes.

⁶³ Et eksempel på en eventualforpligtelse kan være et eventuelt retskrav for en verserende retssag, som endnu ikke er afgjort, og hvor sandsynligheden for at, der bliver et krav, ikke har været stor nok til at indregne beløbet i balancen.

⁶⁴ Dette fremgår af IFRS 3, afsnit 37 og ligeledes af IAS 38 *Immaterielle Aktiver*, afsnit 33

kriterierne for indregning af immaterielle aktiver. Det er endvidere et krav, at virksomheden reelt har økonomisk kontrol over det immaterielle aktiv.⁶⁵

Dagsværdi er et meget centralt begreb, idet indregningen af de identificerede regnskabsposter skal opgøres herefter.⁶⁶ Opgørelse af dagsværdien vil ikke være et praktisk problem, hvis aktiverne eller forpligtelserne handles på et aktivt og effektivt marked. Da dette sjældent er tilfældet, har IFRS 3 i Appendix B oplistet generelle retningslinier for, hvorledes de identificerede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser skal måles ved første indregning. Eksempler herpå ses i nedenstående Figur 3.2:

Figur 3.2 – Målemetoder for opgørelse af dagsværdi

Regnskabspost	Målemetode
• Færdigvarer og handelsvarer • Råvarer • Grunde og bygninger • Skatteaktiver og – forpligtelser • Kreditorer, langfristede lån, forpligtelser og periodiseringer • Eventualforpligtelser	⇒ Salgspris med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og en rimelig avance ⇒ Genanskaffelsesværdi ⇒ Markedsværdi ⇒ Beløbsmæssig størrelse af skattefordelen i overensstemmelse med IAS 12 ⇒ Nutidsværdi af det beløb, der skal betales for at indfri forpligtelsen ⇒ Beløbet en tredjepart ville opkræve for at overtage disse

Kilde: IFRS 3, Appendix B samt egen bearbejdelse.

Som sagt har de nye regler i IFRS 3 medført, at der skal indregnes flere aktiver, som ikke tidligere har været indregnet i den overtagne virksomhed. Dette vil medføre et reduceret goodwillbeløb. Endvidere kan det betyde, at de regnskabsmæssige resultater i den overtagende virksomhed i årene efter virksomhedssammenslutningen ligeledes bliver reduceret. Baggrunden herfor er, at der nu vil være flere regnskabsposter at afskrive på.

⁶⁵ Økonomisk kontrol defineres i IAS 38, afsnit 13

⁶⁶ Beskrivelse af opgørelsen af dagsværdien er tidligere behandlet i *kap. 2.2.4.5 Trade-off mellem relevans og pålidelighed*, Figur 2.2 – Dagsværdi-hierarki, hvor estimaterne herfor er oplistet.

3.2.2.5 Step 5: Opgørelse af goodwill eller negativ goodwill

Når *Step 1-4* er gennemført, herunder foretaget en opgørelse af kostprisen for den overtagne virksomhed og alle de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser er identificeret og målt til dagsværdi, kan opgørelsen af goodwill foretages efter følgende ligning:

Figur 3.3 – Ligning for opgørelse af goodwill eller negativ goodwill

$$k - n - i = g$$

k = Kostpris for den overtagne virksomhed

n = Nettoaktiver, der er indregnet i den overtagne virksomheds balance

i = Identificerede immaterielle aktiver og eventualforpligtelser, der ikke tidligere har været indregnet i den overtagne virksomheds balance

g = Goodwill

Kilde: Egen bearbejdelse på baggrund af IFRS 3.

Ovennævnte ligning illustrerer, at goodwill er opgjort som en residualværdi. Såfremt der bliver foretaget en fejlagtig beregning af dagsværdien for de identificerede nettoaktiver ($n+i$) eller der sker manglende identifikation heraf, kan det medføre et misvisende goodwillbeløb.

Goodwill defineres i IFRS 3 som en betaling fra den overtagende virksomhed i forventning om at opnå fremtidige økonomiske fordele fra aktiver, der ikke kan identificeres individuelt og indregnes separat.⁶⁷ Dette understøtter ligeledes ovenstående lignings illustration af, at goodwill kan betegnes som en residualværdi.

Tilsvarende opstår der negativ goodwill såfremt dagsværdien af de identificerede nettoaktiver overstiger kostprisen for den overtagne virksomhed. I disse tilfælde, kræver IFRS 3, at identifikation og dagsværdimålingerne skal omvurderes. Er der herefter stadig negativ goodwill, skal denne straks indregnes i resultatopgørelsen.

Som følge af indregning af flere immaterielle aktiver, forpligtelser samt eventualforpligtelser, som ikke tidligere har været indregnet i den overtagne virksomheds balance, er den omtalte residualværdi og dermed goodwillen blevet reduceret. Der er således ikke tale om det ”samme” goodwillbeløb opgjort efter IFRS 3 og IAS 22. Opgørelsen ifølge IFRS 3 har til hensigt

⁶⁷ IFRS 3, afsnit 52

at give øget og mere relevant information til regnskabsbrugerne, da de i balancen opførte identificerede immaterielle aktiver er mere håndgribelige for regnskabsbrugeren end, såfremt de var indeholdt i residualbeløbet goodwill.

Goodwill skal ifølge ovenstående måles til kostpris ved første indregning. Ved den efterfølgende regnskabsmæssige behandling af goodwill skal denne underkastes nedskrivningstest, som er reguleret af IAS 36 og beskrives indgående i *kap. 5 Efterfølgende regnskabsmæssig behandling af goodwill*.

3.3 Udkast til ændringer af IFRS 3

IASB udsendte den 30. juni 2005 udkast til ændringer af IFRS 3. Ændringerne forventes at træde i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2007 eller senere. Udkastet er andet led i IASB og FASB's fælles projekt om at konvergere den regnskabsmæssige behandling af virksomhedssammenslutninger. Dette har til formål at ensrette IFRS 3 og SFAS 141.⁶⁸

I nedenstående oplistes de væsentligste ændringer til IFRS 3, som er udarbejdet efter de samme konklusioner hos både IASB og FASB:

De væsentligste ændringer til IFRS 3 er:

- Indregning af den goodwill, som relaterer sig til minoritetsinteresserne ved virksomhedssammenslutninger med mindre end 100 % overtagelse
- Transaktionsomkostninger skal omkostningsføres
- Pålidelighedskravet ved måling af immaterielle aktiver fjernes

3.3.1 Indregning af goodwill relateret til minoritetsinteresser

Udgangspunktet for denne afhandling er opkøb af virksomheder/aktiviteter, som erhverves 100 % på overtagelsestidspunktet. Vi har dog valgt kort at analysere konsekvenserne ved ændringerne for indregning af goodwill relateret til minoritetsinteresser ved delvise opkøb, idet udkastet vil få stor betydning for opgørelsen af goodwill erhvervet ved virksomhedssammenslutninger, hvor der ikke sker 100 % overtagelse af en dattervirksomhed. Den nuværende IFRS 3 foreskriver, at der ved virksomhedssammenslutninger med mindre end 100 % overtagelse kun må indregnes den andel af goodwill, svarende til den overtagende virksomheds

⁶⁸ Afsnit 3.3 er primært baseret på publikationen fra Ernst & Young: "Business Combinations – Summary of the IASB's proposals for a new approach to business combinations and non-controlling interests"

ejerandel af den overtagne virksomhed. Udkastet til ændringerne af IFRS 3 vil medføre, at ved opnåelse af ejerandele på under 100 % på overtagelsestidspunktet, skal goodwill opgøres som om ejerandelen var 100 %, det vil sige uden hensyntagen til den reelle ejerandel. Konsekvenserne heraf er illustreret i nedenstående eksempel 3a.

Eksempel 3a – konsekvens af indregning af goodwill relateret til minoritetsinteresser

Dagsværdien for Virksomhed B er fastsat til 15.000. Værdien af Virksomhed B's identificerbare nettoaktiver er 9.000. Virksomhed A erhverver 70% aktier med bestemmende indflydelse i Virksomhed B for 11.000. Denne transaktion i Virksomhed A kan vises således:

Dagsværdi af erhvervede nettoaktiver	9.000	
Goodwill	<u>6.000</u>	
Kontant		11.000
Ikke-kontrollerende interesse i Virksomhed B		<u>4.000</u>

Goodwill skal allokere til de kontrollerende og ikke-kontrollerende interesser. Goodwillbeløbet allokere til den kontrollerende ejerandel beregnes til 4.700, hvilket er dagsværdien af den kontrollerende interesse (11.000) fratrasket den kontrollerende interesse af dagsværdien af identificerbare nettoaktiver erhvervet for 6.300 ($9.000 \times 70\%$). Den resterende goodwill på 1.300 (total 6.000 fratrasket 4.700 allokere til den kontrollerende andel) vil blive allokere til ikke-kontrollerende interesser. Men ved den nuværende IFRS 3 vil udelukkende 4.700 blive indregnet som goodwill, mens udkastet vil medføre, at 4.700 skal allokere til den kontrollerende interesse og 1.300 allokere til den ikke-kontrollerende interesse, hvilket vil sige at hele goodwillbeløbet på 6.000 indregnes.

Kilde: E&Y; "Business Combinations – summary of the IASB's proposals" samt egen bearbejdelse.

Denne del af udkastet vil medføre, at det opgjorte goodwillbeløb bliver større, idet den ikke-kontrollerende interesses andel af goodwill skal indregnes i den overtagende virksomheds balance. Vores umiddelbare vurdering af denne ændring er, at det blot pumper balancen op med minoritetsinteressernes andel af goodwill. Koncernens reelle finansielle stilling bliver ikke forbedret herved, da den tilsvarende andel af minoritetsinteressens andel af goodwill bliver passiveret. Dette betyder dog, at der opnås en konsistent behandling af indregningen af minoriteternes andele af øvrige aktiver.

3.3.2 Transaktionsomkostninger indregnes som omkostning

Som nævnt i afsnit 3.2.2.3 *Step 3: Opgørelse af kostpris*, fordrer den nuværende IFRS 3, at omkostninger afholdt i forbindelse med virksomhedssammenslutningen skal indregnes i kostprisen.

Transaktionsomkostninger i forbindelse med en virksomhedssammenslutning til eksempelvis banker og ”due diligence” undersøgelser, skal i henhold til udkastet til ændring af IFRS 3 indregnes som en omkostning. Baggrunden herfor er, at IASB ikke mener, at disse omkostninger er med til at forøge dagsværdien af den overtagne virksomhed, da de betragtes som en særskilt serviceydelse, der eventuelt kan medføre overtagelse.

Dette medfører, at det opgjorte goodwillbeløb bliver mindre, idet kostprisen ikke vil kunne forhøjes med de omtalte omkostninger.

3.3.3 Pålidelighedskravet ved måling af immaterielle aktiver fjernes

Pålidelighedskravet ved målingen af immaterielle aktiver i forbindelse med en virksomhedssammenslutninger fjernes fuldstændigt, hvormed immaterielle aktiver skal indregnes blot de kan identificeres. Umiddelbart vil denne ændring medføre, at det opgjorte goodwillbeløb bliver reduceret, idet der antageligt vil blive identificeret flere immaterielle aktiver. Det er umiddelbart vanskeligt at forestille sig, at endnu flere immaterielle aktiver vil blive indregnet, idet den nuværende IFRS 3 og IAS 38 allerede antager, at målingen af dagsværdien normalt kan måles tilstrækkelig pålideligt, til trods for at målingerne må baseres på vanskelige skøn.⁶⁹

3.4 Delkonklusion

Indregning og måling af goodwill opstået ved virksomhedssammenslutninger ifølge IFRS 3 er ændret væsentligt i forhold til den hidtidige praksis. Vores gennemgang af IFRS 3 viser, hvorledes goodwill opstår som forskellen mellem kostprisen betalt for den overtagne virksomhed og dagsværdien af den overtagne virksomheds identificerbare nettoaktiver. Goodwillbeløbet afhænger således af hvilke nettoaktiver, der kan anses for at opfylde kravet om identificerbarhed, samt dagsværdimålingen heraf. Langt flere immaterielle aktiver forventes indregnet adskilt fra goodwill som følge af IFRS 3's tydeliggørelse af, hvilke immaterielle aktiver der fordrer indregnet særskilt samt de afledte ændringer af definitionen på immaterielle aktiver i IAS 38.

Den goodwill, som skal indregnes på tidspunktet for overtagelsen reguleret efter IFRS 3, er dermed en reduceret goodwill i forhold til den goodwill, som opstod ved brug af den tidligere IAS 22. Overgangen til IFRS 3 fra IAS 22 har således medført øget og mere relevant informa-

⁶⁹ For yderligere uddybning af de nuværende regler henvises der til *kap. 4.2.1.3.1 Eksternt erhvervet* og *4.2.1.3.2 Internt genereret*.

tion, da de i balancen opførte immaterielle aktiver er mere håndgribelige end, såfremt de var indeholdt i residualen goodwill.

Sammenlægningsmetoden er ikke længere tilladt, hvilket er til fordel for sammenligneligheden mellem virksomheder, der foretager virksomhedsopkøb, da der nu altid skal opgøres en eventuel goodwill. Negativ goodwill eksisterer ikke længere som begreb i de internationale regnskabsstandarder. Såfremt der opstår negativ goodwill, betegnet som når dagsværdien af de identificerede aktiver og forpligtelser overstiger kostprisen for den overtagne virksomhed, er det et krav, at identifikation og dagsværdimålingerne skal omvurderes i disse tilfælde. Er der herefter stadig negativ goodwill, skal denne straks indregnes i resultatopgørelsen.

4 Termen Goodwill – kontroversielt og omdiskuteret emne

IASB og FASB såvel som dansk regnskabsregulering betragter erhvervet goodwill som et aktiv, men dette synspunkt har været og er stadig et omdiskuteret emne i regnskabsverdenen. Den regnskabsmæssige behandling af goodwill afhænger i høj grad af, hvorvidt goodwill betragtes som et aktiv eller ej.

Vores formål med nærværende kapitel er, at foretage en kritisk vurdering af, hvorvidt goodwill synes at opfylde IASBs definition på et aktiv, som netop er den grundlæggende forudsætning for, at goodwill må indregnes i balancen jf. niveau 3: ”Definition af elementer” i begrebsrammens grundstruktur. Den kritiske vurdering foretages blandt andet ved inddragelse af de omtalte verserende synspunkter i regnskabsverdenen for afslutningsvis at holde den op mod empiriske undersøgelser af investors syn på goodwill.

4.1 Definition af aktiv

Ifølge IASBs begrebsramme skal virksomhedens ressourcer indregnes i balancen, når de opfylder definitionen på aktiver og forpligtelser. Et aktiv defineres ud fra den balanceorienterede synsvinkel som følgende:

”Et aktiv er en af virksomheden kontrolleret ressource som følge af tidligere begivenheder, og hvorfra fremtidige økonomiske fordele forventes at tilgå virksomheden”⁷⁰

Desuden skal følgende indregningskriterier være opfyldt i henhold til niveau 4: ”Indregning og måling” i begrebsrammens grundstruktur:

- *”det skal være sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilgå eller fragå virksomheden”*
- *”posten skal have en kostpris eller en værdi, som kan måles pålideligt”⁷¹*

⁷⁰ IASBs ”Framework for the preparation and presentation of financial statements” afsnit 49

⁷¹ IASBs ”Framework for the preparation and presentation of financial statements” afsnit 83

4.2 Hvad består goodwill af?

Vi har i det foregående kapitel gennemgået den regnskabsmæssige behandling af virksomhedssammenslutninger ifølge IFRS 3, hvor goodwill opstår når kostprisen for virksomhedssammenslutningen overstiger dagsværdien af de overtagne identificerbare nettoaktiver og kræves indregnet som et aktiv. En beskrivelse af goodwill som *forskellen* mellem købesummen for den overtagne virksomhed og dens nettoaktiver opgjort til dagsværdi er tilsyneladende den mest kendte og tilgængelige definition af goodwill i praksis⁷², da enhver kan forholde sig til at subtrahere to beløb fra hinanden. Men at definere goodwill ud fra forskelsbeløbet forklarer nærmere, hvilken målemetode der kræves anvendt for indregning af goodwill, end det forklarer, hvad goodwill egentlig består af.

For at vurdere om goodwill indeholder de grundlæggende egenskaber til opfyldelse af IASBs aktivdefinition, finder vi det nødvendigt med en nærmere specifikation af, hvad goodwill kan bestå af ud fra forskellige definitioner af goodwill.

4.2.1 Definition af goodwill ved adskillelse fra identificerbare immaterielle aktiver

4.2.1.1 IFRS 3's definition af goodwill

IFRS 3 definerer goodwill som:

*”Fremtidige økonomiske fordele fra aktiver, som ikke kan identificeres individuelt og indregnes separat”*⁷³

Goodwill defineres dermed som det, der falder uden for definitionen på immaterielle aktiver, som udover at skulle opfylde definitionen på et aktiv, skal være et *identificerbart* ikke-monetært aktiv uden fysisk substans.⁷⁴

4.2.1.2 Identificerbarhed

For at kravet om identificerbarhed kan anses for opfyldt, skal det immaterielle aktiv kunne udskilles fra virksomheden ved eksempelvis salg, udveksling, udlejning eller bytte. Identificerbarhed er ligeledes opfyldt, hvis det kun kan udskilles sammen med et relateret materielt eller immaterielt aktiv. Hviler det immaterielle aktiv på en kontraktlig eller anden juridisk

⁷² Se eksempelvis RV 18, afsnit 18 og IAS 22, afsnit 42

⁷³ IFRS 3, Appendix A

⁷⁴ IAS 38, afsnit 8

rettighed behøver kravet om udskillelse ikke at være opfyldt.⁷⁵ Goodwill er altså hverken udskillelig eller noget som hviler på en kontraktlig rettighed, men består af et ikke-identificerbart, ikke-monetært aktiv uden fysisk substans, som kun kan udskilles ved salg af en virksomhed som helhed.

4.2.1.3 Indregningskriterier

En vurdering af, hvorvidt et identificerbart immaterielt aktiv opfylder de to øvrige indregningskriterier, herunder *sandsynligheds- og pålidelighedskravet*, skal ifølge IAS 38 foretages ud fra en skelnen mellem om aktivet er eksternt erhvervet eller internt genereret.

4.2.1.3.1 *Eksternt erhvervet*

Sandsynligheden for, at virksomheden vil opnå økonomiske fremtidige fordele, anses altid for opfyldt, når det identificerbare immaterielle aktiv er erhvervet i forbindelse med en virksomhedssammenslutning. Der antages at være taget højde for sandsynligheden, idet den overtagende virksomhed har været villig til at betale en kostpris for det immaterielle aktiv udtrykt ved dagsværdimålingen heraf, hvilket afspejler en forventning om fremtidige økonomiske fordele. Dagsværdien formodes ligeledes at kunne måles tilstrækkeligt pålideligt, selv om målingen må baseres på vanskelige skøn.⁷⁶

4.2.1.3.2 *Internt genereret*

Udgifter, som forventes at generere fremtidige økonomiske fordele, men som ikke opfylder kravet om identificerbarhed til at kunne indregnes som et immaterielt aktiv, henledes ofte til at bidrage med opbygning af internt genereret goodwill. Goodwill opbygges således i enhver virksomhed, men grundet ovenstående betragtning om sandsynligheds- og pålidelighedskravet, tillades goodwill kun indregnet som et aktiv, når den er eksternt erhvervet, fordi goodwillen synliggøres og værdiansættes ved en virksomhedssammenslutning.⁷⁷ Forbudet mod indregning af internt genereret goodwill giver sig udslag i, at størstedelen af internt genererede immaterielle aktiver ej heller opfylder indregningskriterierne, fordi det er problematisk at fastlægge en tilstrækkelig pålidelig værdi, idet udgifter afholdt til den interne opbygning af immaterielle aktiver er svære at adskille fra opbygning af goodwill eller udgifter i forbindelse med den daglige drift.⁷⁸

⁷⁵ IAS 38, afsnit 9-12

⁷⁶ IAS 38, afsnit 33 og 35

⁷⁷ IAS 38, afsnit 48-50

⁷⁸ IAS 38, afsnit 51

At IASB med indtoget af IFRS 3 og IAS 38 normalvis anser indregningskriterierne for identificerbare immaterielle aktiver for opfyldt ved virksomhedssammenslutninger, viser deres ivrighed efter at få øget antallet af immaterielle aktiver indregnet separat fra goodwill. Hermed er det ikke kun immaterielle aktiver, som allerede er opført i den overtagne virksomheds balance, men også immaterielle aktiver der i kraft af virksomhedssammenslutningen opfylder definition og indregningskriterierne, som skal identificeres og indregnes. IASB begrundet de mere lempelige indregningskriterier med, at immaterielle aktiver, som ikke indregnes separat, vil indgå i residualen goodwill, hvilket betyder tabt information for regnskabsbrugeren, herunder manglende afskrivninger og bestemmelse af brugstid.⁷⁹ Dette skal ses i lyset af, at virksomheders markedsværdi i højere grad i dag skal forklares ved hjælp af immaterielle aktiver⁸⁰, hvormed IASB synes at vægte relevans højere end pålidelig i denne sammenhæng. Betragtes dagsværdi-hierarkiet, som diskuteret i *kap. 2.2.4.5 Trade-off mellem relevans og pålidelighed*, vil indregning og måling af immaterielle aktiver erhvervet ved virksomhedssammenslutninger befinde sig på niveau 4.

4.2.1.4 Konkretisering af identificerbare immaterielle aktiver og goodwill

For at konkretisere ovenstående definition af goodwill foretaget ud fra en adskillelse af identificerbare immaterielle aktiver, vil vi i nedenstående Figur 4.1 give eksempler på immaterielle aktiver, som hvis erhvervet ved virksomhedssammenslutninger, formodes at opfylde kriterierne for indregning samt eksempler på ikke-identificerbare immaterielle aktiver forstået som goodwill. Når goodwill defineres adskilt fra identificerbare immaterielle aktiver, tages der ikke højde for eventuelle synergier ved en virksomhedssammenslutning, hvorfor den eksemplificerede goodwill både kan afspejle en internt genereret goodwill og en delmængde af eksternt erhvervet goodwill. Mængden af indregnede identificerbare immaterielle aktiver vil dog blive stærkt reduceret, når der ikke er tale om ekstern erhvervelse, hvormed andelen af en internt genereret goodwill vil stige.

⁷⁹ Basis of Conclusions on IAS 38, afsnit 23

⁸⁰ Kristensen, K m.fl.; "At stå til regnskab for – ja, men for hvad?" Børsen, Fred. d. 11. Okt. 2002

Figur 4.1 – Eksempler på identificerbare immaterielle aktiver og heraf afledt goodwill

Immaterielle aktiver	
Identificerbare immaterielle aktiver	Ikke-identificerbare immaterielle aktiver
	Goodwill
Marketingrelaterede - varemærker, mærkevarer - internet-domænenavn - designtøj/emballagedesign - avishoveder - konkurrence klausuler Kunderelaterede - kundelister - ordrebeholdning - kundekontakter - ikke-kontraktuelle kundeforhold Kunstrelaterede - skuespil, opera, ballet - bøger, blade, aviser - musikalsk arbejde: kompositioner, tekster, reklame-jingles - billeder, fotografier - video, film, musikvideo, tv-program Kontraktbaserede - licenser, royaltyaftaler - reklame-, entreprise-, management-, service- og leveringskontrakter - leasingaftaler - byggetilladelser - franchiseaftaler - drifts- og transmissionsaftaler - brugsret: olie, vand, luft, mineraler, træ, ruter - servicekontrakter - medarbejderkontrakter som begunstiger medarbejderen teknologibaserede - patenteret teknologi - computer software (patent eller copyright) - upatenteret teknologi - databaser - forretningshemmeligheder: formler, processer, opskrifter	- virksomhedens image - virksomhedens strategiske situation - arbejdsstyrken, medarbejdernes/ledelsens knowhow og kompetencer - teknologisk knowhow og kompetence - organisationsstruktur og -kultur - uddannelses- og rekrutteringsprogrammer - distributionskanaler - forretningsforbindelser - kundeservice - kundeloyalitet/tillid - geografisk beliggenhed

Kilde: IFRS 3, Illustrative Examples samt egen bearbejdelse

4.2.2 Definition af erhvervet goodwill ud fra et top-down og bottom-up perspektiv

I forrige afsnit behandlede vi IASBs definition af goodwill, som adskiller goodwill fra identificerbare immaterielle aktiver, men som ikke direkte tager højde for blandt andet værdien af synergier opstået som følge af sammenslutning af virksomheder. Derfor vil nærværende afsnit behandle definitioner af goodwill specifikt erhvervet ved virksomhedssammenslutninger, som

ifølge Johnson and Petrone⁸¹ kan forklares ud fra to generelle perspektiver, herunder *top-down* og *bottom-up* perspektivet.

4.2.2.1 Top-down perspektiv

Ud fra et top-down perspektiv betragtes goodwill som et komponent af et større aktiv forstået som den overtagende virksomheds investering i den overtagne virksomhed. Investeringen er baseret på den overtagende virksomheds forventninger til den overtagne virksomheds fremtidige indtjening. Om goodwill er et aktiv afhænger således af, hvorvidt investeringen kan kvalificeres som et aktiv. Ved at nedbryde det større aktiv i dets bestanddele med det formål at få indregnet de forskellige identificerbare nettoaktiver, vil det, der er tilbage, henledes til at være goodwill. Dette perspektiv stemmer overens med at definere goodwill som en forskelsværdi og synes derfor ikke at kunne afhjælpe behovet for at specificere indholdet af erhvervet goodwill.

4.2.2.2 Bottom-up perspektiv

Bottom-up perspektivet fortolker goodwill i et bredere perspektiv som summen af komponenter, der tilsammen udgør goodwill. Goodwill opstår når kostprisen overstiger dagsværdien af overtagne identificerbare nettoaktiver, fordi den overtagende virksomhed mener, at der eksisterer andre ressourcer hos den overtagne virksomhed, som er af værdi. Både IASB og FASB⁸² har ud fra et bottom-up perspektiv observeret mulige komponenter, som målingen af residualen goodwill kan indeholde.

IASB har i Basis for Conclusions on IFRS 3, BC 130 opregnet følgende komponenter:⁸³

- 1) Dagsværdien af ”going-concern” elementet, som findes i den overtagne virksomheds eksisterende forretning
- 2) Dagsværdien af forventede synergier og andre fordele ved at sammenslutte den overtagende og overtagne virksomheds nettoaktiver.
- 3) Overbetaling foretaget af den overtagende virksomhed
- 4) Fejl i måling og indregning til dagsværdi

Komponent 4) er ikke begrebsmæssigt en del af goodwill-aktivet, men kan risikere at indgå i residualen goodwill, fordi det kan være vanskeligt at forvise sig om dagsværdien af den

⁸¹ Johnson, L.T. and Petrone, K.R; ”Is goodwill an asset?”, s. 293-297

⁸² SFAS No. 141, Appendix B: Background Information and Basis for Conclusions, afsnit B102-103

⁸³ Basis for Conclusions on IFRS 3, BC 129-135

overtagne virksomheds nettoaktiver eller på grund af manglende identifikation af identificerbare immaterielle aktiver, som ikke er opført i den overtagne virksomheds balance.

I en situation med flere interesserede købere til samme virksomhed vil det ofte resultere i, at købsprisen presses op, hvormed den overtagende virksomhed må betale mere end det, den havde vurderet den overtagne virksomhed til at være værd. Dette for at sikre sig opkøbet. En overbetaling risikerer at blive medtaget i målingen af goodwill, men afspejler begrebsmæssigt et tab. Begrebsmæssigt indgår komponent 3) dermed ikke som en del af goodwill.

Komponent 1) og 2) er ifølge IASB begrebsmæssigt en del af goodwill og betegnes samlet set som *kerne-goodwill*.⁸⁴ Dette synspunkt eksisterer ligeledes hos FASB.⁸⁵

4.2.2.2.1 *Kerne-goodwill*

Going concern elementet relaterer sig udelukkende til den overtagne virksomheds eksisterende forretning, herunder dens evne til at have en højere indtjeningssevne på et organiseret sæt af nettoaktiver end hvis disse aktiver skulle erhverves enkeltvis. *Going concern goodwill* kan enten være internt genereret hos den overtagne virksomhed eller erhvervet ved tidligere virksomhedssammenslutninger. Værdien af going concern goodwill baseres på markedsværdien af den overtagne virksomhed som en ”stand-alone-business”, hvormed menes den pris en køber vil give for den eksisterende forretning og ikke med henblik på at indgå i en virksomhedssammenslutning.⁸⁶

Komponent 2) eksisterer ikke før der sker en virksomhedssammenslutning, men er et resultat af, at to virksomheder sammensluttet, og kan betegnes som *sammenslutningsgoodwill*. Der kan forekomme adskillelige synergier, herunder finansielle, person-, virksomheds- og markedsmæssige synergier, som køber vurderer at kunne drage fordel af ved sammenslutningen. Men hvilke synergier køber forventer at kunne drage nytte af og værdien heraf afhænger af den unikke sammenslutning. Værdien af sammenslutningsgoodwill baseres på det beløb, som den overtagende virksomhed har betalt ud over markedsværdien af den overtagne virksomhed som en ”stand-alone-business”.⁸⁷

⁸⁴ Basis for Conclusions on IFRS 3, BC 131

⁸⁵ SFAS No. 141, Appendix B: Background Information and Basis for Conclusions, afsnit B105

⁸⁶ Johnson, L.T. and Petrone, K.R; ”Is goodwill an asset?” s. 295-296

⁸⁷ Johnson, L.T. and Petrone, K.R; ”Is goodwill an asset?” s. 295-296

4.2.3 Opsummering

Analysen af de fire komponenter synes at bidrage til en bedre forståelse af, hvad erhvervet goodwill består af og ikke mindst, hvad den ikke bør bestå af. Da måling af goodwill sker residuelt, er der risiko for at goodwill indeholder elementer som følge af måle- og indregningsfejl til dagsværdi eller som følge af en overbetaling, hvormed goodwill opført som et aktiv ikke repræsenteres troværdigt. Taget i betragtning af at det ikke anses for muligt at henhøre bestemte beløb til hver af komponenterne, således komponent 3) og 4) vil kunne udskilles og udgiftsføres, samt at kerne-goodwill formodes at udgøre størstedelen af erhvervet goodwill, synes indregning af goodwill som et aktiv trods alt at give en mere troværdig repræsentation end ved at indregne hele den erhvervede som en udgift i resultatopgørelsen.⁸⁸

Begrebsmæssigt består erhvervet goodwill af going concern goodwill, som kan henledes til at være den goodwill, som behandlingen af definition af goodwill adskilt fra identificerbare immaterielle aktiver ledte frem til. Derudover viser behandlingen af definition af erhvervet goodwill ud fra et bottom-up perspektiv, at erhvervet goodwill ligeledes består af sammenslutningsgoodwill, hvilket medfører, at der til den eksemplificerede goodwill i Figur 4.1 skal tilføjes ”synergier og andre fordele ved at sammenslutte virksomheder” for at få et fuldkomment billede af, hvad erhvervet goodwill består af.

4.3 Er goodwill et aktiv?

Vi vil i henhold til IASBs aktivdefinition, som angivet i *afsnit 4.1 Definition af aktiv*, diskutere, hvorvidt goodwill opfylder denne. Dette gøres ud fra en operationalisering af de væsentligste egenskaber, som et aktiv ifølge definitionen skal indeholde, herunder *fremtidige økonomiske fordele*, *kontrolleret ressource* og *tidligere begivenhed*. Da erhvervet goodwill begrebsmæssigt udelukkende består af kerne-goodwill, vil analysen tage udgangspunkt heri. Desuden vil der indgå en mindre diskussion af, hvorvidt internt genereret goodwill kan anses for at opfylde definitionen på et aktiv.

4.3.1 Fremtidige økonomiske fordele

De fremtidige økonomiske fordele er ifølge IASBs begrebsramme det ultimative bevis på eksistensen af et *aktiv*. Et aktiv skal repræsentere en økonomisk værdi for virksomheden ved at bidrage positivt, direkte eller indirekte, til virksomhedens nettopengestrømme.⁸⁹

⁸⁸ Basis for Conclusions on IFRS 3, BC 133-135

⁸⁹ IASBs ”Framework for the preparation and presentation of financial statements” afsnit 53

4.3.1.1 Kerne-goodwill

Kerne-goodwill er blandt andet udtryk for, at den overtagende virksomhed har været villig til at betale en merpris for, at den overtagne virksomhed har anvendt ressourcer til opbygning af blandt andet kompetencer, knowhow og kunderelationer og dermed sikret sig et fundament for fremtidig indtjening, som alt andet lige vil være højere end for en nyetableret virksomhed. Derudover har den overtagende virksomhed betalt en merpris ud fra forventninger om, at kunne drage nytte af synergier og andre fordele ved at sammenslutte sig med den overtagne virksomhed.

Kerne-goodwill kan derfor skabe noget af værdi for virksomheden. Værdiskabelsen er dog begrænset til indgående pengestrømme, da kerne-goodwill ikke kan ombyttes til noget andet af værdi eller bruges til at betale forpligtelser med. Dette ligger til grund for, at kerne-goodwill ikke selvstændigt kan skabe værdi, men kun indirekte i samspil med andre aktiver kan bidrage til indgående pengestrømme, hvilket vanskeliggør målingen af en pålidelig værdi. Der eksisterer ikke en selvstændig markedspris, som umiddelbart er det mest indlysende bevis på fremtidige økonomiske fordele. I stedet må markedsværdien vurderes ud fra ovennævnte samspil. FASB vedkender denne problematik ved at påpege, at fremtidige økonomiske fordele tilknyttet goodwill generelt er mere uklare og usikre end de fordele, som knytter sig til de fleste andre aktiver.⁹⁰

4.3.1.2 Internt genereret goodwill

Internt genereret goodwill skaber ligeledes fremtidige økonomiske fordele i lighed med going concern elementet i kerne-goodwill, hvilket jo anses for at være den væsentligste indikation på et aktiv. Men som behandlet i *afsnit 4.2.1.3 Internt genereret* må internt genereret goodwill ikke indregnes som et aktiv, da det ikke opfylder indregningskriterierne. Imidlertid anses sandsynligheds- og pålidelighedskravet altid for opfyldt når goodwill er erhvervet ved virksomhedssammenslutninger med den begrundelse, at eksistensen af en kostpris minus dagsværdien af identificerbare nettoaktiver netop afspejler dagsværdien af de fremtidige økonomiske fordele. En kritisk fortolkning af IASBs argumentation for, hvorfor erhvervet goodwill er et aktiv, vil lyde på, at det er eksistensen af en kostpris, som er det ultimative bevis for et aktiv.⁹¹ Dette synspunkt afvises af FASB, som fremhæver, at essensen af et aktiv er dets fremti-

⁹⁰ SFAS No. 141, Appendix B: Background Information and Basis for Conclusions, afsnit B111

⁹¹ Schuetze, W.P.; "What is an asset?"; s. 2-3. SEC Chief Accountant, Walter Schuetze kritiserer FASBs definition af aktiver for at være så kompleks og abstrakt, at den tillader alle udgifter indregnet som et aktiv. I praksis medfører dette, at aktiver ikke indregnes medmindre den regnskabsaflæggende virksomhed erhverver aktivet ved at betale i rede penge eller ved aftale om fremtidig betaling.

dige økonomiske fordele og ikke om det er erhvervet til en kostpris eller ej.⁹² Såvel kerne-goodwill som internt genereret goodwill opfylder aktivdefinitionens krav om at generere fremtidige økonomiske fordele.

4.3.2 Kontrolleret ressource

4.3.2.1 Kerne-goodwill

For at kerne-goodwill kan opfylde aktivdefinitionen, skal de fremtidige økonomiske fordele, som kerne-goodwill i samspil med andre aktiver forventes at generere, tilfalde den overtagende virksomhed. Derfor stiller IASB krav om, at den overtagende virksomhed skal have kontrol over ressourcen i form af kerne-goodwill. Begrebsrammen pointerer, at det ikke er det juridiske ejerskab, som er altafgørende for, at kontrolkravet anses for opfyldt, men om virksomheden har den reelle råderet over aktivet til at sikre sig adgangen til de økonomiske fordele.⁹³

Omdrejningspunktet i den internationale kritik mod at indregne kerne-goodwill som et aktiv er, at kerne-goodwill ikke kan sælges separat af virksomheden. Virksomheden anses dermed ikke for at have tilstrækkelig kontrol over goodwill, idet den ikke til enhver tid kan ombytte kerne-goodwillen til rede penge uden at skulle sælge hele virksomheden.⁹⁴ Desuden lyder en dansk kritik på, at kerne-goodwill slet ikke kan sælges af virksomheden, idet et salg af virksomheden som helhed kun kan besluttes af virksomhedens ejere.⁹⁵ Ud fra disse synspunkter er kerne-goodwill ikke en ressource, som virksomheden har kontrol over.

FASB har imidlertid afvist ovenstående kritik ved at påpege, at de ikke anser ombyttelighed/separat salg som en nødvendig egenskab ved et aktiv, idet en mangel på denne egenskab på ingen måde forhindrer virksomheden i at opnå adgang til fremtidige økonomiske fordele, som stammer fra kerne-goodwill.⁹⁶

Kerne-goodwill opstår blandt andet via en veluddannet arbejdsstyrke og loyale kunder. IASB erkender, at den overtagende virksomhed ikke kan anses for at have kontrol over hverken medarbejdere i kraft af deres ret til at sige op, eller kunderne som følge af deres ret til at væl-

⁹² SFAS No. 141, Appendix B: Background Information and Basis for Conclusions; afsnit B117

⁹³ IASBs "Framework for the preparation and presentation of financial statements"; afsnit 57

⁹⁴ Johnson, L.T. and Petrone, K.R.; "Is goodwill an asset?"; s. 300. Kritikken stammer fra SEC Chief Accountant, Walter Schuetze og The U.K. Accounting Board, FRS No. 10: Goodwill and intangible assets (1997)

⁹⁵ Andersen, John; "Goodwill - endnu engang"; s. 22-23

⁹⁶ SFAS No. 141, Appendix B: Background Information and Basis for Conclusions; afsnit B119

ge, hvem de vil handle med. Til gengæld opnås kontrol ifølge IASB og FASB via den overtagende virksomheds evne til at udstikke retningslinier for politikkerne og ledelsen af den overtagne virksomhed.⁹⁷ Kontrollen vurderes da ud fra den betragtning, at den overtagende virksomhed reelt set råder over fundamentet for den skabte kerne-goodwill, da det nu er op til den overtagende virksomhed at sikre og udvikle fundamentet for fremtidig indtjening.

Dog synes IASB og FASB i deres formulering af, hvornår der opnås kontrol, at lægge op til, at der skal foretages en vurdering af den overtagende virksomheds evne til at udstikke retningslinier. En sådan evne vil alt andet lige først kunne vurderes efter en rum tid fra overtagelsestidspunktet og vil ligeledes være særdeles subjektiv. IASB formodes ikke at have til hensigt, at opfyldelse af kontrolkravet skal afhænge af en subjektiv vurdering af virksomhedens evne til at administrere fundamentet, men at det altid må anses for opfyldt på overtagelsestidspunktet, når der eksisterer kerne-goodwill.

4.3.2.2 Internt genereret goodwill

IASBs argumentation, for at kerne-goodwill betragtes som værende under virksomhedens kontrol, synes ligeledes at kunne bruges på internt genereret goodwill. Da den overtagende virksomhed fra tidspunktet for overtagelse ifølge IASB har råderetten over fundamentet for den skabte kerne-goodwill, må den overtagne virksomhed jo have haft råderetten før overtagelsestidspunktet. En virksomhed med internt genereret goodwill bestemmer udelukkende selv, hvilke retningslinjer der skal udstikkes til sikring og udvikling af fundamentet herfor, og modtager ligeledes de fremtidige økonomiske fordele, som knytter sig til den internt genererede goodwill.

4.3.3 Tidligere begivenhed

Kontrollen over de fremtidige økonomiske fordele skal være et resultat af en tidligere begivenhed for at kunne opfylde definitionen på et aktiv, da balancen er et øjebliksbillede, som viser, hvad der eksisterer af ressourcer og gæld på balancetidspunktet.

4.3.3.1 Kerne-goodwill

Den tidligere begivenhed må anses for indtruffet på tidspunktet, hvor den overtagende virksomhed opnår bestemmende indflydelse i den overtagne virksomhed, hvilket i henhold til *kap.*

⁹⁷ Basis for Conclusions on IFRS 3, BC 132; SFAS No. 141, Appendix B: Background Information and Basis for Conclusions; afsnit B115

3.2.2.1 *Step 1: Fastlæggelse af overtagelsestidspunktet* må anses for værende opfyldt på overtagelsestidspunktet.

4.3.3.2 Internt genereret goodwill

Den internt genererede goodwill er opstået som følge af, at virksomheden på et tidligere tidspunkt har afholdt udgifter til eksempelvis opbygning af medarbejderkompetencer og kunderektioner, hvorfor kontrollen af de fremtidige økonomiske fordele umiddelbart synes at være et resultat af en tidligere begivenhed. Men det kan være vanskeligt at identificere de ressourcer, som netop har været med til at generere denne goodwill og dermed opgøre en tilstrækkelig pålidelig værdi. Der er altså ikke tale om en egentlig begivenhed, som købstransaktionen i forbindelse med en virksomhedssammenslutning er udtryk for. Når indregningskriterierne tages i betragtning, herunder sandsynligheds- og pålidelighedskravet, kan der ikke spores en tidligere begivenhed for internt genereret goodwill.

4.3.4 **Empiriske undersøgelser af investors syn på goodwill**

Den ovenstående diskussion viser, at der er forskellige teoretiske synspunkter på, hvorvidt goodwill opfylder aktivdefinitionen. Inden en endelig konklusion på, hvorledes vi anser goodwill som et aktiv i henhold til IASBs aktivdefinition, vil vi inddrage resultaterne af nogle empiriske undersøgelser, som blandt andet har undersøgt, om investorer tillægger goodwill værdi. Dette kan give en indikation af, om goodwill bør indregnes som et aktiv eller ej.

Ohlsons model er en velkendt multipel regressionsmodel til empirisk at teste værdirelevansen af regnskabsvariabler. Modellen har til hensigt at vise sammenhængen mellem markedsværdien af en virksomheds egenkapital og regnskabsposterne i balancen ud fra det rationale, at markedsværdien af egenkapitalen er lig med forskellen mellem markedsværdien af aktiver og forpligtelser. Da markedsværdier ikke selvstændigt kan observeres for goodwill, anvendes bogførte værdier som estimater herfor.⁹⁸ Resultaterne ved brug af modellen skal derfor fortolkes med forsigtighed som følge af pålidelighedsproblemer og potentielle målefejl.

Adjunkt, Ph.d. Christian V. Petersen har for perioden 1984-1997 foretaget en analyse af værdirelevansen af goodwill ved hjælp af Ohlsons model. Analysen omfatter danske børsnoterede selskaber, som har opført erhvervet goodwill i balancen. For at måle korrelationen mellem aktiekursen og goodwill er sidstnævnte isoleret fra den bogførte egenkapital. Analysen viser

⁹⁸ Petersen, C.V.; "Purchased goodwill – accounting treatment and value relevance" Phd. afhandling, s. 61-62

en positiv korrelation mellem aktiekurs og goodwill, hvilket indikerer, at investorer tillægger erhvervet goodwill værdi og dermed bør indregnes som et aktiv.⁹⁹

En canadisk analyse fra 2004 omfattende 341 selskaber repræsenteret på Toronto Stock Exchange har ligeledes ved brug af Ohlsons model blandt andet undersøgt værdirelevansen af goodwill.¹⁰⁰ Med forbehold for at en canadisk investor kan have differentieret informationsbehov i forhold til en dansk investor, er den medtaget, fordi den rapporterede goodwill er undergivet SFAS 142, som kræver at goodwill skal underkastes nedskrivningstest. Den rapporterede goodwill formodes tilnærmelsesvis at afspejle den rapporterede goodwill aflagt efter IFRS 3 og IAS 36 i modsætning til den danske analyse, hvor den analyserede goodwill enten blev straksafskrevet eller åremålsafskrevet. Resultatet af analysen viser, at investor opfatter erhvervet goodwill som et værdirelevant aktiv.¹⁰¹

De empiriske analyser taler altså for at indregne erhvervet goodwill som et aktiv. Det bør dog fremhæves, at der ikke formodes at være foretaget empiriske undersøgelser af investorernes syn på internt genereret goodwill, da dette jo ikke må indregnes. Desuden siger analyserne heller ikke noget om, hvorvidt investorerne ville have værdiansat virksomheden anderledes, hvis erhvervet goodwill var oplyst andetsteds i årsrapporten end i balancen.¹⁰²

4.4 Delkonklusion

En forudsætning for at vurdere om goodwill indeholder de grundlæggende egenskaber til opfyldelse af IASBs aktivdefinition, er en nærmere specifikation af, hvad goodwill egentlig består af.

IFRS 3 definerer goodwill ved adskillelse fra identificerbare immaterielle aktiver, hvilket leder frem til, at goodwill er alt det, som ikke separat eller i samspil med andre aktiver kan udskilles fra virksomheden eller hviler på en kontraktlig rettighed. Goodwill består altså af ikke-

⁹⁹ Petersen, C.V.; "Purchased goodwill – accounting treatment and value relevance" Phd. afhandling, tabel 9.12. Tabellen viser, at goodwill har en hædningskoefficient på 4,63, hvilket betyder, at investorerne er villige til at betale 4,63 kr. for 1 kroners bogført goodwill. Tabellen har ekskluderet selskaber med markedsværdier under 0,4 mia. kr., for at udelukke selskaber med en beskedent likviditet og omsætning i aktien. CVP har gennemført Ohlsons model ved at inkludere yderligere forklarende variabler eksempelvis vækstpotentiale, da investorerne kan opfatte goodwill som et substitut herfor. Resultaterne viser, at vækst ikke har nogen signifikant betydning for goodwill's positive korrelation med aktiekursen jf. tabel 9.16

¹⁰⁰ Antunes-Lapointe, Pascale; Cormier, Denis; Magnan, Michel; "The value-relevance and timeliness of goodwill impairment losses – following the adoption of section 3062", s. 14

¹⁰¹ Antunes-Lapointe, Pascale; Cormier, Denis; Magnan, Michel; "The value-relevance and timeliness of goodwill impairment losses – following the adoption of section 3062", s. 20-21 og 35

¹⁰² Andersen, John; "Goodwill - endnu engang"; s. 23

identificerbare immaterielle aktiver, som kun kan udskilles ved salg af hele virksomheden. En entydig adskillelse mellem goodwill og identificerbare immaterielle aktiver kan dog ikke foretages, da det afhænger af, om de immaterielle aktiver er internt genereret eller eksternt erhvervet. Identificerbare immaterielle aktiver erhvervet ved virksomhedssammenslutning anses ifølge IAS 38 altid at opfylde indregningskriterierne, hvilket har den afledte positive effekt, at andelen af erhvervet goodwill reduceres og dermed reduktion af tabt information. Relevans vægtes højere end pålidelighed.

Vores behandling af erhvervet goodwill defineret ud fra et bottom-up perspektiv bidrager til en forståelse af, hvilke komponenter erhvervet goodwill kan bestå af. Begrebsmæssigt består erhvervet goodwill udelukkende af kerne-goodwill, som er en samlet betegnelse for going concern goodwill og sammenslutningsgoodwill. Der er risiko for, at elementer som følge af måle- og indregningsfejl samt overbetaling indgår i erhvervet goodwill, da målingen sker residuelt. En troværdig repræsentation af erhvervet goodwill indeholder ud fra vores analyse følgende:

Figur 4.2 – Bestanddele i erhvervet goodwill

Erhvervet goodwill	=	Going concern goodwill = ikke-identificerbare immaterielle aktiver + tidligere erhvervet goodwill hos den overtagne virksomhed	+	Sammenslutningsgoodwill = Synergier og andre fordele ved at sammenslutte
--------------------	---	--	---	--

Diskussionen af, hvorvidt goodwill opfylder IASBs definition på et aktiv, er foretaget ud fra en operationalisering af et aktivs væsentligste egenskaber, herunder *fremtidige økonomiske fordele, kontrolleret ressource og tidligere begivenhed*.

Essensen af et aktiv er dets evne til at generere *fremtidige økonomiske fordele*. Erhvervet goodwill, som når det er reduceret til udelukkende at indeholde kerne-goodwill, er udtryk for, at den overtagende virksomhed har været villig til at betale en merpris ud fra en forventning om at opnå fremtidige økonomiske fordele. Selvom kerne-goodwill kun i kombination med andre aktiver kan skabe værdi og dermed ikke kan måles selvstændigt, hindrer det ikke den overtagende virksomhed i at modtage de fremtidige økonomiske fordele, som stammer fra kerne-goodwill. Kritikken af, at goodwill ikke kan ombyttes eller sælges separat af virksomheden og ikke anses for at være et aktiv, finder vi uberettiget.

Disse manglende egenskaber resulterer nærmere i, at kerne-goodwill kan betragtes som en mindre fleksibel ressource forstået på den måde, at den ikke selvstændigt kan ombyttes til

noget andet af værdi eller anvendes til at betale forpligtelser med nu og her. Ufleksibiliteten synes derfor ikke at skulle forveksles med manglende *kontrol* over kerne-goodwill. Kontrol er derimod et spørgsmål om, hvorvidt den overtagende virksomhed kan anses for at have reel råderet over kerne-goodwill. Fra overtagelsestidspunktet, som kan henledes til at være den *tidligere begivenhed*, har den overtagende virksomhed reelt set råderetten over fundamentet for den skabte kerne-goodwill, da det nu er op til denne at sikre og udvikle fundamentet for fremtidig indtjening. Kerne-goodwill opfylder dermed definitionen på et aktiv og skal indregnes som et aktiv.

Vores behandling af et aktivs væsentligste egenskaber på internt genereret goodwill viser dog ligeledes, at den vil kunne opfylde definitionen på et aktiv. Men der sker ikke en tilstrækkelig synliggørelse af den internt genererede goodwill og dannes heller ikke et tilstrækkeligt pålideligt grundlag for opgørelse af dagsværdi, som købstransaktionen og det erlagte vederlag i en virksomhedssammenslutning er udtryk for. Selvom internt genereret goodwill repræsenterer noget af økonomisk værdi for en virksomhed, vil målingen heraf være for usikker og upålidelig til at kunne forsvare en indregning som et aktiv.

Da årsrapportens overordnende formål er at give nyttig information til regnskabsbrugers økonomiske beslutninger, har vi inddraget nogle empiriske undersøgelser af, hvorvidt investor faktisk tillægger erhvervet goodwill værdi. Dette for at underbygge argumentationen for, at kerne-goodwill teoretisk set opfylder aktivdefinitionen. Resultaterne fra de empiriske undersøgelser indikerer, at investor opfatter erhvervet goodwill som værdirelevant, hvilket med forsigtighed kan fortolkes som at erhvervet goodwill, i overensstemmelse med den teoretiske konklusion, bør indregnes som et aktiv.

5 Efterfølgende regnskabsmæssig behandling af goodwill

Første indregning og måling af goodwill reguleres af IFRS 3, hvilket vi behandlede i *kap. 3 Goodwill erhvervet ved virksomhedssammenslutninger*. Gennemgangen af IFRS 3 viser, at den goodwill, som skal indregnes på tidspunktet for overtagelsen, er en reduceret goodwill i forhold til den goodwill, som opstod ved brug af den tidligere IAS 22.

I dette kapitel vil vi redegøre for den efterfølgende måling af goodwill opstået ifølge IFRS 3. Implementeringen af IFRS 3 har medført en række ændringer til den tidligere IAS 36, som regulerer den efterfølgende måling af goodwill. Den væsentligste ændring i relation til vores afhandling er, at aktiver med udefinerbar levetid ikke længere skal åremålsafskrives, herunder blandt andet goodwill. I stedet skal erhvervet goodwill som minimum underkastes årlig nedskrivningstest til afgørelse af, om værdien af den erhvervede goodwill er intakt. Skønnes dagsværdien af goodwill mindre værd end den bogførte værdi, skal der nedskrives til den aktuelle værdi.

Da goodwill ikke selvstændigt kan skabe værdi, men kan kun indirekte i samspil med andre aktiver bidrage til indgående pengestrømme, er det nu påkrævet ifølge IAS 36, at goodwill, erhvervet ved virksomhedssammenslutning allerede på overtagelsestidspunktet, skal allokere til de aktiver eller grupper af aktiver, som forventes at drage nytte af de synergier, der opstår i forbindelse med virksomhedssammenslutningen.¹⁰³ Allokeringen skal danne grundlag for nedskrivningstesten. Nedskrivningstesten på goodwill vil således involvere en række skøn i forbindelse med ovenstående allokering og ikke mindst ved den efterfølgende måling af dagsværdi.

5.1 Fremgangsmåde til gennemførelse af nedskrivningstest

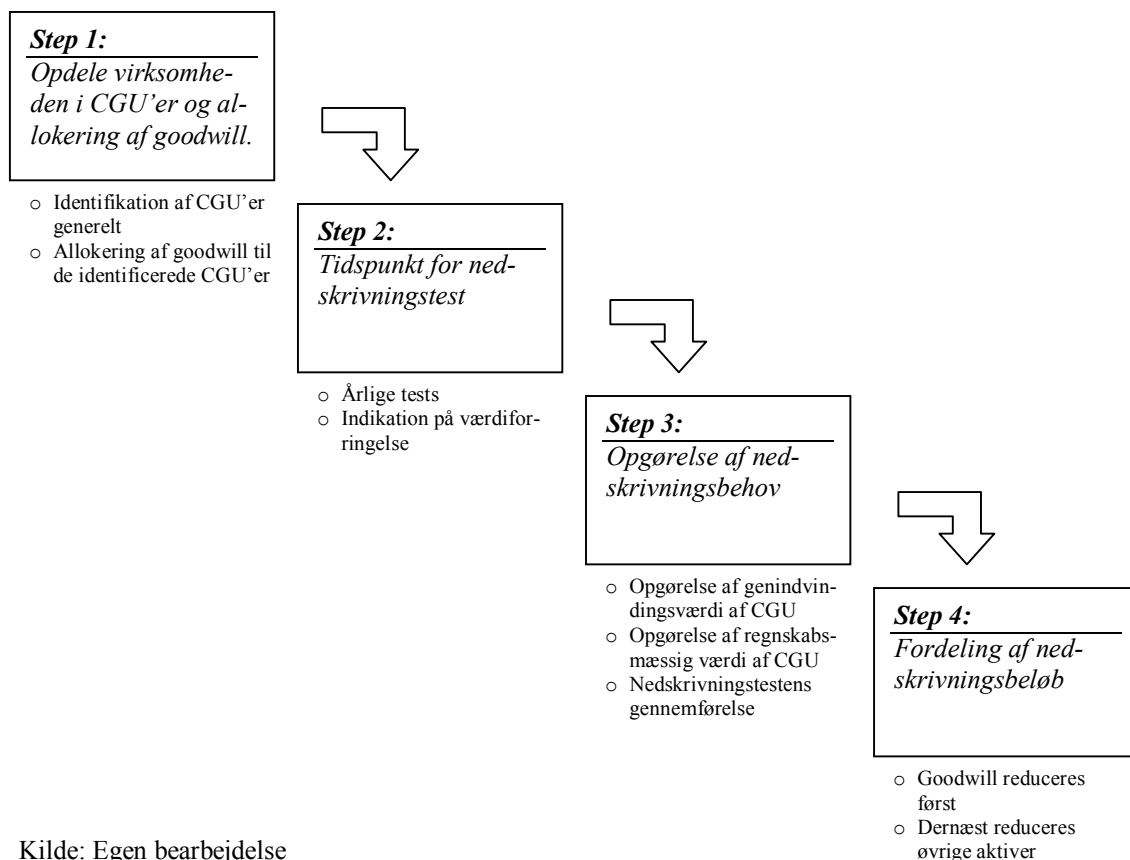
Vi vil i de efterfølgende afsnit redegøre for, hvordan en virksomhed ifølge IAS 36 gennemfører en nedskrivningstest på goodwill med henblik på en løbende vurdering af, hvilke problemstillinger regnskabsudarbejder risikerer at stå over for i forbindelse med den praktiske udarbejdelse af nedskrivningstesten.

Nedenstående

¹⁰³ IAS 36, afsnit 80

Figur 5.1 illustrerer den fremgangsmåde, vi finder hensigtsmæssig til at redegøre for gennemførelse af nedskrivningstest på goodwill.¹⁰⁴

Figur 5.1 – Fremgangsmåde til gennemførelse af nedskrivningstest



Kilde: Egen bearbejdelse

5.1.1 Step 1: Opdele virksomheden i CGU'er og allokering af goodwill

Som nævnt indledningsvis genererer goodwill ikke selvstændigt pengestrømme uafhængigt af andre aktiver, hvormed det ikke er muligt at opgøre en pålidelig dagsværdi for goodwill isoleret set. Vurderingen af nedskrivningsbehov for goodwill forudsætter derfor en allokering af den regnskabsmæssige værdi af goodwill til de aktiver eller grupper af aktiver, som forventes at kunne udnytte de opståede synergier som følge af virksomhedssammenslutningen.¹⁰⁵

5.1.1.1 Identifikation af CGU'er generelt

En gruppe af aktiver beskrives i IAS 36 som pengestrømsfrembringende enheder (CGU)¹⁰⁶ og defineres som følgende:

¹⁰⁴ Der henvises til bilag 4, hvor Figur 5.1 er gengivet på et ark, som kan udfoldes, til brug for den videre læsning af kapitlet.

¹⁰⁵ Dette vil ligeledes være nødvendigt for mange andre immaterielle anlægsaktiver såvel som materielle anlægsaktiver. Eksempelvis vil en maskine ofte kun generere positive pengestrømme i samspil med andre maskinanlæg, dvs. maskinen indgår i en proces til at fremstille slutproduktet.

¹⁰⁶ Pengestrømsfrembringende enheder vil fortløbende i afhandlingen blive refereret til som CGU'er, som er en forkortelse af Cash Generating Unit.

”En pengestrømsfrembringende enhed er den mindste identificerbare gruppe af aktiver, der frembringer pengestrømme til virksomheden, som i al væsentlighed er uafhængig af pengestrømme fra andre aktiver eller grupper af aktiver”¹⁰⁷

IAS 36 angiver nogle væsentlige kriterier for identifikation af *”den mindste identificerbare gruppe af aktiver, som genererer uafhængige pengestrømme”*, herunder:¹⁰⁸

- at de positive pengestrømme skal være fra eksterne parter.

Identifikation af CGU'er tager altså udgangspunkt i eksistensen af indgående pengestrømme og ikke udgående pengestrømme. Dermed kan to forskellige produktgrupper, som produceres af de samme medarbejdere og produktionsapparat ikke aggregeres til en samlet CGU, da produktgrupperne skaber indgående pengestrømme uafhængigt af hinanden. Dog vil et aktiv eller en gruppe af aktiver, som helt eller delvis producerer enheder til internt brug, kunne betragtes som en CGU, såfremt der findes et aktivt marked for de producerede enheder. De fremtidige indgående pengestrømme skal baseres på skøn over priser, der kan opnås på markedsmæssige vilkår, frem for interne transferpriser.¹⁰⁹

- hvordan ledelsen kontrollerer virksomhedens drift eller hvordan ledelsen træffer beslutning om fortsættelse eller afhændelse af virksomhedens aktiver og aktiviteter.

Opdeling i CGU'er kan fastlægges ud fra, hvordan virksomhedens interne styringssystemer er indrettet til at rapportere ledelsen om virksomhedens drift. Eksempelvis kan virksomheden have implementeret Activity Based Costing eller anvende en dækningsbidragsmodel til økonomisk styring af sine aktiviteter. I praksis ses den økonomiske styring eksempelvis foretaget på produktgrupper, forretningsområder, divisioner, geografisk placering (land, region, distrikt) mv., hvilket vil kunne indikere et mindste niveau for identifikation af CGU'er. IAS 36 angiver ikke yderligere specifikation af ovenstående kriterier, men har suppleret med en række eksempler på, hvordan virksomheden bør fastlægge CGU'er.

¹⁰⁷ IAS 36, afsnit 6

¹⁰⁸ IAS 36, afsnit 69

¹⁰⁹ IAS 36, afsnit 70

Eksempel 5a - Identifikation af CGU'er

Tøjkoncernen XYZ har tøjforretninger fordelt i tre regioner X, Y og Z. Under hver region eksisterer der 5 tøjforretninger fordelt i 5 forskellige byer. Prisfastsættelse, markedsføring, reklamekampagner samt HR-politikker besluttet på koncernniveau. Hver af de 15 tøjforretninger foretager deres indkøb via koncernen og drives på samme måde.

Den interne styring er tilrettelagt således, at hver tøjforretning bliver målt på deres finansielle performance og ligeledes måles en samlet performance på regionsniveau. Da tøjforretningerne er placeret i forskellige byer, vil de sandsynligvis have forskellige kundegrundlag. Selvom de 15 tøjforretninger ledes på koncernniveau, vil de hver især have indgående pengestrømme som i al væsentlighed er uafhængige af hinanden. Derfor vil koncernen sandsynligvis skulle inddeles i 15 CGU'er.

Kilde: Eksemplet er udarbejdet med inspiration fra eksempel 1 i IAS 36, Illustrative Examples

I henhold til SFAS 142 benævnes en pengestrømsfrembringende enhed som en "*Reporting Unit*", som kan henledes til at være det niveau, hvorpå virksomheden skal afgive segmentoplysninger i årsrapporten eller et niveau, som ligger under segmentniveau.¹¹⁰ De væsentlige kriterier for identifikation af en pengestrømsfrembringende enhed ifølge FASB er, at der foreligger særskilt finansiell information, som løbende gennemgås af ledelsen på det respektive niveau. Dette synes umiddelbart at resultere i et aggregeringsniveau, som i al væsentlighed svarer til IASBs kriterier for identifikation af CGU'er, som bestemmes ud fra, hvordan virksomheden kontrollerer virksomhedens drift. Men til forskel fra IAS 36's definition på en pengestrømsfrembringende enhed kræver SFAS 142, at de identificerede "*Reporting Units*" skal aggregeres til en større enhed, hvis de har lignende økonomiske karakteristika.¹¹¹

Ved anvendelse af SFAS 142 formodes opdelingen af CGU'er således at ske på et højere aggregeringsniveau end ved brug af IAS 36. Desuden har SFAS 142 sat en undergrænse for, hvor langt ned en "*Reporting Unit*" må degraderes, det vil sige til niveauet under segmentniveau. I modsætning hertil præciserer IAS 36, at CGU'er skal identificeres på det lavest mulige niveau.

¹¹⁰ SFAS 142, afsnit 30. For at kunne fastlægge niveauet for "*Reporting Unit*", skal definitionen af "*Operating Segment*" tages i betragtning. Definitionen fremgår af SFAS 131: Disclosures about Segments of an Enterprise and Related Information", afsnit 10

¹¹¹ Når pengestrømsfrembringende enheder har lignende økonomiske karakteristika vil de ofte udvise samme langsigtede finansielle performance, f.eks. har lignende langsigtede gns. bruttoavance, hvorfor regnskabsbrugerne ikke antages at få mere nyttig information ved, at de pengestrømsfrembringende enheder oplyses særskilt. Ud over at skulle have lignende økonomiske karakteristika, skal de pengestrømsfrembringende enheder ligne hinanden på følgende områder: produkter og ydelser; produktionsprocessen; type eller gruppe af kunder; metoder til distribution af deres produkter og ydelser; hvis anvendelig, lovgivningsomgivelser (f.eks. bankvæsen) Jf. SFAS 131, afsnit 17; SFAS 131, BC 73-74

Eksempel 5a fortsat – Identifikation af "Reporting Unit"

Selvom der foreligger særskilt finansiel information for hver af de 15 tøjforretninger, vil de efter SFAS 142 sandsynligvis opfylde kravene til at skulle aggregeres på regionsniveau, da de har lignende økonomiske karakteristika, sælger de samme produkter, har samme type kunder og anvender den samme distributionskanal.

5.1.1.2 Allokering af goodwill til de identificerede CGU'er

Ifølge IAS 36 skal erhvervet goodwill allokere til den overtagende virksomheds identificerede CGU'er eller grupper af CGU'er, som forventes at drage nytte af de opståede synergier som følge af virksomhedssammenslutningen. Da den overtagende virksomheds eksisterende CGU'er kan drage fordel af disse synergier, kræver IAS 36, at goodwill skal allokere uden hensyntagen til, hvorvidt andre af den overtagne virksomheds aktiver eller forpligtelser er fordelt på disse enheder.¹¹² Eksempelvis vil der opstå økonomiske fordele, hvis der kan opnås mængderabatter ved fælles indkøb af delkomponenter, som indgår i en eksisterende produktgruppe (selvstændig CGU) hos den overtagende virksomhed og i anden produktgruppe (selvstændig CGU) hos den overtagne virksomhed.

Som følge af kravet om årlige nedskrivningstest på goodwill fordrer IAS 36, at der skal foretages allokering af erhvervet goodwill på overtagelsestidspunktet.¹¹³ Det godtages dog, at allokeringen først er færdiggjort ultimo det regnskabsår, som følger efter overtagelsestidspunktet, hvilket er en længere frist end fristen for færdiggørelse af købsprisallokeringen ifølge IFRS 3, som skal færdiggøres inden for 12 måneder efter overtagelsestidspunktet.¹¹⁴ Dette indikerer IASBs syn på allokering af goodwill som værende en kompleks opgave, der vanskeligt kan gennemføres før købsprisallokeringen og første indregning er foretaget.¹¹⁵

De CGU'er, hvortil goodwill er allokere, skal ifølge IAS 36.80:

- a) repræsentere det laveste niveau i virksomheden, hvor information om goodwill er tilgængelig og hvor goodwillen kontrolleres til interne ledelsesformål,
- b) og kan endvidere ikke være større end virksomhedens primære eller sekundære segmenter bestemt i henhold til IAS 14: Præsentation af segmentoplysninger.

¹¹² IAS 36, afsnit 80 samt Basis for Conclusions on IAS 36, BC 144

¹¹³ IAS 36, afsnit 80

¹¹⁴ IAS 36, afsnit 84, IFRS 3, afsnit 62a

¹¹⁵ Basis for Conclusions on IAS 36, BC 151-152

For en yderligere redegørelse af, hvordan goodwill skal allokeres i henhold ovenstående a) og b) kan der med fordel sammenlignes med fremgangsmåden efter den tidligere IAS 36. I den tidligere IAS 36 var der indarbejdet en ”Bottom-up” og ”Top-down” test med henblik på at teste goodwill for værdiforringelse som en del af nedskrivningstest for de CGU’er, hvortil goodwillen naturligt tilhørte. Desuden skulle den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokeres til hver af de mindste CGU’er, hvortil en andel af goodwillens regnskabsmæssige værdi kunne allokeres på en rimelig og konsistent måde. ”Bottom-up” og ”Top-down” testene er ikke en del af IAS 36, idet IASB frygtede, at den manglende vejledning til, hvad der nøjagtig menes med at *”allokere goodwill på en rimelig og konsistent måde”*, ville medføre, at goodwill testes for værdiforringelse på et alt for højt aggregeringsniveau – sågar niveauet for virksomheden som helhed.¹¹⁶

I stedet har IASB med sin formulering i IAS 36.80a valgt at fremhæve, at der skal være sammenhæng mellem det niveau, hvortil goodwill allokeres og testes for værdiforringelse og niveauet for den interne rapportering, som afspejler, hvordan ledelsen kontrollerer virksomhedens drift og hvortil goodwill naturligt kan relateres til. IASBs nye formulering har dog ledt til den misforståelse, at goodwill skal allokeres til et så lavt niveau, at virksomheder vil blive tvunget til at udbygge og udvikle nye interne rapporteringssystemer for at kunne gennemføre nedskrivningstest og dermed undgå en arbitrær allokering af goodwill. Hertil argumenterer IASB, at så længe der er overensstemmelse mellem niveau for nedskrivningstest på goodwill og niveauet for den eksisterende interne rapportering, bør det ikke medføre en arbitrær allokering af goodwill til CGU’er og ej heller medføre, at der skal udvikles og udbygges nye rapporteringssystemer.¹¹⁷ Dermed synes IASB indirekte at have sat en *undergrænse* for, hvor langt ned goodwill skal allokeres. Det vil sige, at goodwill ikke skal allokeres til et lavere niveau end det niveau, hvorpå ledelsen modtager intern økonomisk information og kontrollerer goodwill.

Det kan forekomme, at goodwill ikke kan allokeres til de identificerede CGU’er, fordi ledelsen ikke indsamler information og kontrollerer goodwill på dette CGU-niveau. I disse tilfælde vil det laveste niveau i virksomheden, hvor goodwill kontrolleres til interne ledelsesformål, indeholde et antal relaterede CGU’er, som goodwill er knyttet til, men som den ikke kan allokeres til.¹¹⁸ Goodwill testes dermed for værdiforringelse på niveauet for en gruppe af CGU’er,

¹¹⁶ Basis for Conclusions on IAS 36, BC 137-140

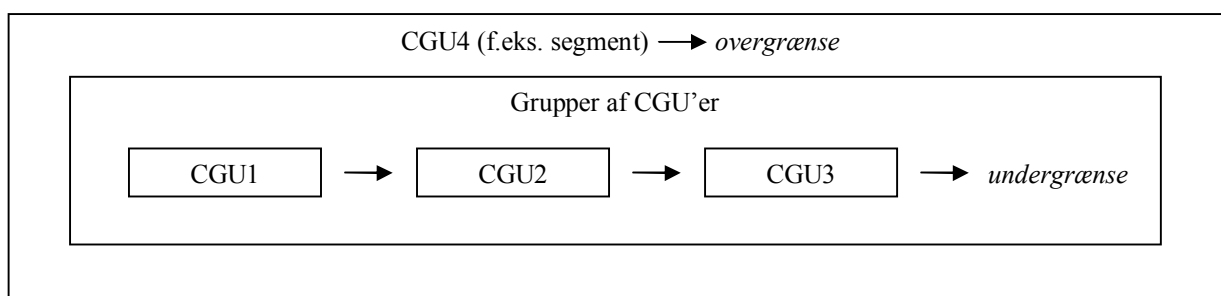
¹¹⁷ Basis for Conclusions on IAS 36, BC 140

¹¹⁸ IAS 36, afsnit 81

som ikke nødvendigvis udgør en selvstændig enhed samlet set, men udelukkende anvendes når goodwill ikke kan allokere til de enkelte CGU'er på en rimelig og konsistent måde.

IAS 36.80b sætter imidlertid en *overgrænse* for niveauet, hvorpå nedskrivningstesten på goodwill må foretages. Grupper af CGU'er må derfor ikke være større end segmentniveau (primært og sekundært), hvilket understøtter, at IASB ikke tillader allokering af goodwill på virksomhedsniveau.¹¹⁹ Nedenstående Figur 5.2 viser de forskellige niveauer, hvortil goodwill kan tilknyttes, alt afhængig af det interne rapporteringssystem:

Figur 5.2 – Tilladte niveauer for nedskrivningstest på goodwill



Kilde: Fedders, Jan og Steffensen, Henrik: "Årsrapport efter internationale regnskabsstandarder – fra dansk praksis til IFRS", s. 501 samt egen bearbejdelse

5.1.1.2.1 Metoder til allokering af goodwill, som er tilknyttet flere CGU'er

Det fremgår ikke nærmere i IAS 36 efter hvilke metoder goodwill fordres allokere, såfremt goodwill er tilknyttet flere CGU'er. Da der er krav om, at allokeringen af goodwill som udgangspunkt skal allokere på en ikke-vilkårlig måde, skal den anvendte metode repræsentere en allokering, der bedst afspejler de økonomiske fordele ved de opståede synergier, som de enkelte CGU'er forventes at drage nytte af.

Den overtagende virksomhed formodes forud for beslutning om opkøb af den overtagne virksomhed at have foretaget en strategisk analyse, som udgør selve fundamentet for en værdiansættelse af den overtagne virksomhed.¹²⁰ Oplysninger fra den strategiske analyse omsættes til nogle typisk fremtidig forventede data, der kan bruges som input i forskellige værdiansættelsesmodeller. En faktisk købspris/handelspris fastsættes ud fra en samlet vurdering af resultater

¹¹⁹ I kap. 6.1.1 Niveau for nedskrivningstest påvirker opgørelse af nedskrivningsbehov belyses, hvilken betydning aggregeringsniveauet for allokering af goodwill har for nedskrivningstestens resultat.

¹²⁰ En strategisk analyse indeholder en overordnet og detaljeret vurdering og beskrivelse af alle relevante historiske, aktuelle og fremtidigt forventede forhold for den overtagne virksomhed og dens omverden til brug for selve værdiansættelsen. Jf. Vestergaard, Per, "Corporate finance - & governance, økonomi, strategi og værdiskabelse", kap. 1

ved brug af værdiansættelsesmodeller og afhænger i sidste ende af, hvilken type køber den overtagende virksomhed er og hvilke potentielle synergier, den vurderer at kunne drage økonomiske fordele af. Værdien af synergier indregnes herefter i værdiansættelsen. Eksempler på synergier kunne være værdien af, at køber får adgang til den overtagne virksomheds markeder og distributionskanaler.¹²¹ Er der foretaget en sådan værdiberegning, vil den eventuelt kunne danne grundlag for en relevant allokering af goodwill til CGU'er.

I IAS 36, Illustrative Examples, IE2, antages det, at den overtagende virksomhed har fastsat købsprisen for hver af den overtagne virksomheds CGU'er, som repræsenterer det laveste niveau, hvor goodwill er kontrolleret til brug for ledelsesformål. Købsprisen for de enkelte CGU'er kan formodes fastsat, som angivet i ovenstående afsnit. Med inspiration fra IE2, vil vi i nedenstående eksempel 5b illustrere, hvorledes goodwill kan allokeres til flere CGU'er ved at beregne forskellen mellem købsprisen for de enkelte CGU'er og dagsværdien af den overtagne virksomheds identificerbare nettoaktiver for hver af CGU'erne. Købsprisen for en CGU er et udtryk for dagsværdien af CGU'en på overtagelsestidspunktet.

Eksempel 5b - Allokering af goodwill til den overtagne virksomheds CGU'er

I slutning af 2005 erhverver en Tøjkoncern "Tøjkæden XYZ" for 2.400. "Tøjkæden XYZ" har forretninger i følgende tre regioner.				
	CGUX	CGUY	CGUZ	CGUXYZ
Købspris (dagsværdi)	1.000	800	600	2.400
Dagsværdi af identificerbare nettoaktiver	<u>800</u>	<u>650</u>	<u>300</u>	<u>1.750</u>
Goodwill	<u>200</u>	<u>150</u>	<u>300</u>	<u>650</u>

IAS 36's illustration af allokering af goodwill synes at være en oplagt metode at anvende, da den i høj grad stemmer overens med, hvorledes den samlede goodwill opgøres i henhold til overtagelsesmetoden ifølge IFRS 3. Den samlede goodwill på 650 opfattes som værende et resultat af overtagelsesmetoden. Forskellen er, at købspris og identificerbare nettoaktiver er specificeret ud på den overtagne virksomheds CGU'er, hvilket selvfølgelig vil involvere en række subjektive vurderinger og skøn. Eksemplet beskriver imidlertid kun, når der er tale om en allokering af goodwill til den overtagne virksomheds identificerede CGU'er, hvorved den allokerede goodwill principielt kun vedrører *going concern goodwill*, som udelukkende eksisterer i den overtagne virksomhed jf. *kap. 4.2.2.2.1 Kerne-goodwill*. IASB synes derfor at undvige problemstillingen omkring allokering af goodwill til den overtagende virksomheds

¹²¹ Vestergaard, Per, "Corporate finance - & governance, økonomi, strategi og værdiskabelse", s. 45

eksisterende CGU'er, som eventuelt forventes at drage nytte af synergier ved sammenslutningen.

Som tidligere beskrevet, pointerer IASB i IAS 36.80, at goodwill skal allokeres til CGU'er, hvis de forventes at drage nytte af de opståede synergier, uanset om den overtagne virksomheds aktiver og forpligtelser er allokeret til disse enheder, hermed forstået som den overtagende virksomheds eksisterende CGU'er. Principielt kan den goodwill, som allokeres efter samme princip som overtagelsesmetoden, indeholde en andel af goodwillbeløbet, som den overtagende virksomhed har været villig til at betale på grund af potentielle synergier mellem egne CGU'er og den overtagne virksomheds CGU'er, hvilket jf. *kap 4.2.2.2.1 Kerne-goodwill* kan betegnes som *sammenslutningsgoodwill*. En andel af den samlede goodwill på 650 i *Eksempel 5b* kan derfor vedrøre sammenslutningsgoodwill, hvorefter allokering af goodwill udelukkende til den overtagne virksomheds CGU'er kan risikere at blive misvisende.

I modsætning til IAS 36 nævner SFAS 142.35 en metode til allokering af goodwill, som også er tilknyttet CGU'er, hvortil der ikke er allokeret nogle af den overtagne virksomheds aktiver og forpligtelser. Den beskrevne metode benævnes som en "*With and without*" beregning, hvor dagsværdien af CGU'er på overtagelsestidspunktet (dvs. inkl. sammenslutningsgoodwill) sammenlignes med CGU'ernes dagsværdi før overtagelsestidspunktet. Forskellen herimellem vil udgøre den goodwill, som skal allokeres, hvilket kan illustreres med følgende eksempel:

Eksempel 5c – Allokering af goodwill til den overtagende virksomheds eksisterende CGU'er

Tøjkoncernens eksisterende CGU'er forventes at opnå økonomiske fordele ved at sammenslutte sig med CGU XYZ, da der kan opnås store mængderabatter ved fælles indkøb samt et styrket image på landsplan.

	CGUA	CGUB
Dagsværdi af CGU før virksomhedssammenslutning	2.000	3.500
Dagsværdi af CGU efter virksomhedssammenslutning	<u>2.050</u>	<u>3.550</u>
Goodwill	<u>50</u>	<u>50</u>

Kilde: Eksemplet er udarbejdet med inspiration fra indholdet i SFAS 142.35

"*With and Without*" beregningen synes at give et tilstrækkelig pålideligt grundlag til at opgøre den goodwill, som knytter sig til de eksisterende CGU'er i den overtagende virksomhed, da dagsværdien målt umiddelbart før og efter overtagelsestidspunktet teoretisk set indeholder den samme mængde internt genereret goodwill i den overtagende virksomhed, således at det kun er den erhvervede goodwill ved virksomhedssammenslutningen som udskilles ved bereg-

ningen. Metoden vil dog være en særdeles ressourcekrævende proces, da der skal foretages en dagsværdimåling af CGU'erne både før og efter virksomhedssammenslutningen, som ikke antages at foreligge, hvis det ikke var til brug for allokering af goodwill. Derimod vil dagsværdimålingen (købsprisen) af den overtagne virksomheds CGU'er, som anvendes i IAS 36's eksempel, formentlig være tilgængelige, idet de formodes at udgøre en væsentlig del af grundlaget for den endelige fastsættelse af den samlede købspris for den overtagne virksomhed.

5.1.1.2.2 Ændring i CGU, hvortil goodwill er allokeret

Virksomhedens identificerede CGU'er skal være konsistent fra regnskabsår til regnskabsår, således at nedskrivningstesten på goodwill år for år gennemføres i overensstemmelse med de på overtagelsestidspunktet identificerede CGU'er eller grupper af CGU'er, hvortil goodwill blev allokeret.¹²²

Lige såvel som virksomheder foretager opkøb af virksomheder, vil de også løbende afhænde aktiviteter for at tilpasse sig markedet og optimere deres indtjening, hvilket vil medføre en ændring i CGU'er eller grupper af CGU'er, hvortil goodwill er allokeret. IAS 36.86-87 regulerer denne problemstilling. Ændres en CGU eller en gruppe af CGU'er som følge af afhændelse af en del heraf eller grundet en omstrukturering i rapporteringsstrukturen, skal den andel af den samlede goodwill for CGU'en eller grupper af CGU'er, som er tilknyttet den afhændende aktivitet, medtages i aktivitetens regnskabsmæssige værdi ved opgørelse af gevinst eller tab ved afhændelse. Andelen af goodwill, som er tilknyttet den afhændende aktivitet, måles som den relative værdi af den afhændende del i forhold til værdien af den samlede del. Det fremgår ikke i formuleringen af IAS 36.86, hvilken værdi den relative fordeling skal måles til, men formodes at være i forhold til dagsværdien og ikke de regnskabsmæssige værdier.

Eksempel 5d – Re-allokering af goodwill ved delvis afhændelse af en gruppe af CGU'er

Der er allokeret goodwill for 200 til en gruppe af CGU'er (CGU B). En virksomhed sælger en del af CGU B for 1.200. Genindvindingsværdien for den tilbageværende del af CGU B er 10.800. Andelen af goodwill, som er tilknyttet den afhændende del af CGU B udgør derfor 10 % ($1.200/12.000$) af den goodwill, som er allokeret til CGU B. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill, som er tilknyttet den tilbageværende CGU B er 180. Antages det, at den bogførte værdi af den afhændende del var 1000, kan gevinsten af afhændelsen beregnes til 180 ($1.200 - 1.000 - ((1.200/12.000) \times 200)$).

Kilde: Eksemplet er udarbejdet med inspiration fra eksempel i IAS 36, afsnit 86

¹²² IAS 36, afsnit 72

5.1.2 Step 2: Tidspunkt for nedskrivningstest

5.1.2.1 Årlige tests

Når virksomheden har allokere den erhvervede goodwill til CGU'er eller grupper af CGU'er i henhold til *Step 1*, skal disse CGU'er ifølge IAS 36.96 underkastes nedskrivningstest årligt uanset, om der er indikationer på værdiforringelse eller ej. Det tillades, at hver af de CGU'er, hvortil goodwill er allokere, må testes på forskellige tidspunkter i løbet af et regnskabsår, så længe at de enkelte tests gennemføres på det samme tidspunkt hvert år. Dette betyder, at virksomheden kan sprede arbejdsbyrden hen over året, således at de bedre kan nå at gennemføre de omfattende test inden aflæggelse af årsrapporten. Dog vil der forekomme nogle praktiske begrænsninger i forbindelse med at teste for værdiforringelse på forskellige tidspunkter i løbet af året, da gennemførelse af testen blandt andet afhænger af, hvornår budgetter for fremtidige perioder vil være tilgængelige. Udarbejdes budgetterne først hen imod slutningen af et regnskabsår, bliver tidshorisonten for spredningen af nedskrivningstests væsentligt reduceret.¹²³ Virksomheden bør derfor nøje planlægge tidspunkterne for gennemførelse af nedskrivningstest baseret på, hvornår det nødvendige data er tilgængeligt.

Desuden skal virksomheden være opmærksom på, at når en del af eller hele den goodwill, som er allokere til en CGU, er erhvervet i forbindelse med en virksomhedssammenslutning i det aktuelle år, skal de respektive CGU'er underkastes nedskrivningstest inden udgangen af det aktuelle regnskabsår.¹²⁴ Denne regel skal sikre, at virksomheden ikke kan udskyde en eventuel indregning af værdiforringelse til det efterfølgende år. Reglen synes dog at være i uoverensstemmelse med, at det som tidligere beskrevet godtages, at allokeringen af goodwill først er færdiggjort ultimo det regnskabsår, som følger efter overtagelsestidspunktet.¹²⁵ Det formodes, at der accepteres en allokering af goodwill på et højere aggregeringsniveau end foreskrevet i IAS 36.80 og på baggrund af foreløbig opgørelse af de overtagne nettoaktiver, således en eventuel væsentlig overbetaling for den overtagne virksomhed nedskrives i det aktuelle år.

Testes aktiver, som udgør en CGU, hvortil der er allokere goodwill, for værdiforringelse på samme tidspunkt som den enhed, der indeholder goodwillen, kræver IAS 36.97, at aktiver underkastes nedskrivningstest før den enhed, som indeholder goodwill, testes. Dette resulterer

¹²³ Deloitte; "Business combinations – a guide to IFRS 3", s. 36

¹²⁴ IAS 36, afsnit 96

¹²⁵ IAS 36, afsnit 84 samt IFRS 3, afsnit 63a

i, at en eventuelt registreret værdiforringelse på et individuelt aktiv ikke bliver fejlkategoriseret som en værdiforringelse af goodwill.¹²⁶

For at give virksomheden mulighed for at reducere omkostninger og minimere arbejdsbyrden ved gennemførelse af nedskrivningstest på goodwill, kan en detaljeret beregning udarbejdet i tidligere regnskabsår af genindvindingsværdien for en CGU, hvortil goodwill er allokeret, genanvendes til beregning af genindvindingsværdien i det aktuelle år, såfremt visse stringente forudsætninger er opfyldt, herunder at:¹²⁷

- a) aktiver og forpligtelser, som udgør CGU'en, ikke har ændret sig væsentligt siden den seneste beregning af genindvindingsværdien;
- b) den seneste beregnede genindvindingsværdi overstiger den regnskabsmæssige værdi med et væsentligt beløb;
- c) ingen begivenheder er indtruffet eller forhold er ændret, som vil sandsynliggøre, at en aktuel opgjort genindvindingsværdi vil medføre en indregning af et værditab.

Det fremgår ikke i IAS 36, hvorvidt børsnoterede selskaber, som aflægger årsrapport og halvårsrapporter, ligeledes skal foretage den obligatoriske nedskrivningstest halvårligt. For at halvårsrapporterne kan opfylde investorernes informationsbehov, må selskaberne formodes at skulle dokumentere et værdiforringelsestab eller ej. Her vil muligheden for at anvende en tidligere detaljeret beregning kunne afhjælpe presset på de børsnoterede selskabers ressourcer, såfremt ovenstående kriterier a), b) og c) er opfyldt.

5.1.2.2 Indikation på værdiforringelse

Ifølge den tidligere IAS 36.79 skulle goodwill kun underkastes nedskrivningstest, såfremt der var indikationer på, at goodwill var værdiforringet. Dette krav er bibeholdt i IAS 36. Dermed skal goodwill både underkastes den årlige obligatoriske nedskrivningstest, og når der er indikationer på værdiforringelse.¹²⁸ Dette vil formentligt resultere i, at virksomheder hyppigere skal foretage nedskrivningstest på goodwill. Eksempelvis vil indikation på værdiforringelse i begyndelsen af et regnskabsår medføre, at virksomheden skal teste goodwill for værdiforringelse, selvom den årlige nedskrivningstest foretaget ultimo sidste regnskabsår for en CGU hvortil goodwill er allokeret, ikke medførte en indregning af et værditab.

¹²⁶ Dette gælder ligeledes, hvis de CGU'er, der udgør en gruppe af CGU'er, hvortil der er allokeret goodwill, testes for værdiforringelse på samme tidspunkt som den gruppe af enheder, der indeholder goodwillen jf. IAS 36, afsnit 97.

¹²⁷ IAS 36, afsnit 99

¹²⁸ IAS 36, afsnit 90

I IAS 36.12 oplistes der eksempler på eksterne og interne indikatorer, som virksomheden som minimum skal tage i betragtning. Listen er ikke udtømmende og gælder såvel for enkeltaktiver som for CGU'er. I SFAS 142.28 angives der ligeledes eksempler på indikatorer, men disse vedrører mere specifikt indikationer på værdiforringelse i relation til goodwill. I nedenstående oplistes udvalgte eksempler:

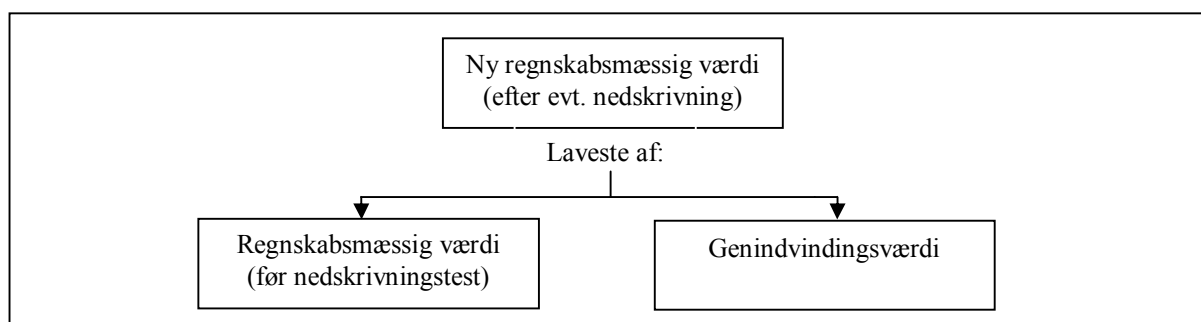
- væsentlige ændringer eller forventede fremtidige ændringer i de teknologiske, markeds-mæssige, økonomiske eller juridiske omgivelser, som vil medføre en negativ påvirkning på virksomhedens CGU'er eller det marked, hvor CGU'en opererer.
- Uventet konkurrence på de markeder, hvor virksomheden opererer.
- Den overtagne virksomheds indtjening lever ikke op til forventningerne på overtagelsestidspunktet.
- Synergier, som forventedes opstået ved virksomhedssammenslutningen, har vist sig ikke at have den forventede positive effekt på den overtagende virksomheds CGU'er.
- Den samlede børsværdi for virksomheden er mindre end den regnskabsmæssige værdi af virksomhedens nettoaktiver.
- En permanent stigning i den lange markedsrente, som sandsynligvis vil medføre et højere afkastkrav til investeringen i den overtagne virksomhed.
- Væsentlige ændringer i en CGU, eksempelvis som følge af planer om hel eller delvis ophør eller omstrukturering af denne aktivitet.
- Tab af nøglepersoner.
- Et væsentligt værdiforringelsestab testet for en CGU, som er en del af en større CGU, hvortil goodwill er allokeret.

5.1.3 Step 3: Opgørelse af nedskrivningsbehov

Når den overtagende virksomhed på overtagelsestidspunktet har allokeret den erhvervede goodwill til CGU'er, som beskrevet i *Step 1*, danner denne allokering grundlag for den efterfølgende nedskrivningstest, som i henhold til *Step 2* skal gennemføres årligt og når der er indikationer på værdiforringelse af goodwill.

Opgørelsen af nedskrivningsbehovet tager udgangspunkt i en beregning af CGU'ens eller en gruppe af CGU'ers genindvindingsværdi og regnskabsmæssige værdi til brug for opgørelse af en eventuel værdiforringelse af goodwill, som illustreret i nedenstående Figur 5.3:

Figur 5.3 – Opgørelse af nedskrivningsbehov



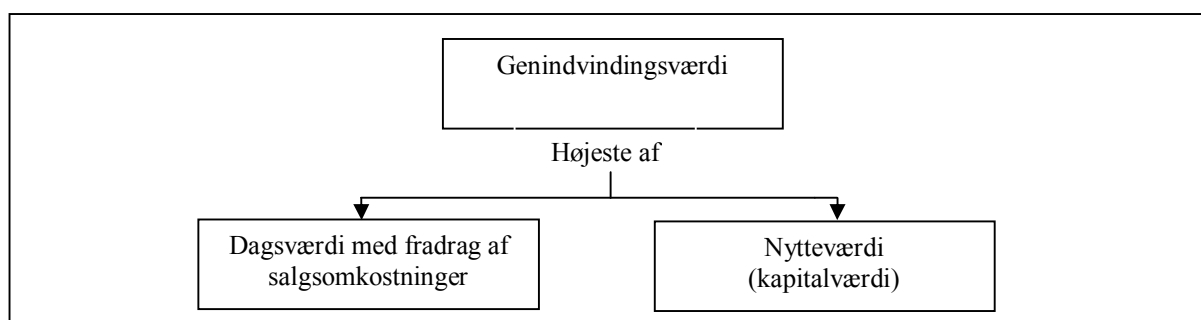
Kilde: Deloitte; ”Business combinations – a guide to IFRS 3”, s. 26 samt egen bearbejdelse.

I de efterfølgende afsnit vil opgørelsen af henholdsvis genindvindingsværdien og den regnskabsmæssige værdi blive behandlet, for til sidst at redegøre for selve nedskrivningstestens gennemførelse.

5.1.3.1 Opgørelse af genindvindingsværdien af CGU

Genindvindingsværdien opgøres som det højeste af en CGU’s (gruppe af CGU’ers) dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger og nytteværdien, som også kan udtrykkes som kapitalværdien.¹²⁹ Oftest vil det ikke være nødvendigt at beregne begge værdier, såfremt en af disse værdier overstiger en CGU’s regnskabsmæssige værdi, hvormed der ikke konstateres et værditab.¹³⁰ I andre tilfælde vil det slet ikke være muligt at beregne begge værdier.

Figur 5.4 – Illustration af genindvindingsværdi



Kilde: Deloitte; ”Business combinations – a guide to IFRS 3”, s. 26 samt egen bearbejdelse.

5.1.3.1.1 Dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger

IAS 36 angiver en prioriteringsrækkefølge for bestemmelse af dagsværdien i lighed med Dagsværdi-hierarkiet, som vist i kap. 2.2.4.5 *Trade-off mellem relevans og pålidelighed*. Det bedste estimat for dagsværdien af en CGU er, når der foreligger en bindende salgsaftale på

¹²⁹ IAS 36, afsnit 18

¹³⁰ IAS 36, afsnit 19

markedsvilkår.¹³¹ Dette formodes dog sjældent at foreligge, medmindre virksomheden vurderer, at det er mest fordelagtigt at afhænde CGU'en.

Nummer 2 i prioriteringsrækkefølgen er en estimeret salgspris, såfremt CGU'en kan handles på et aktivt marked.¹³² Dette vil typisk kun gøre sig gældende for et individuelt aktiv. Normalt vil der ikke eksistere et aktivt marked for en CGU, hvorfor et estimat for en dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger næppe kan fastsættes på baggrund af et aktivt marked.

Bevæges der længere ned i prioriteringsrækkefølgen til 3. prioritet, giver det virksomheden mulighed for at anlægge skøn over en estimeret dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger på grundlag af information om salg af sammenlignelige CGU'er.¹³³ Dette formodes heller ikke at medføre et tilstrækkelig pålideligt estimat for en dagsværdi. To umiddelbart identiske CGU'er vil ofte ende med at have forskellig værdi, idet der i bund og grund ikke er to CGU'er/virksomheder, som er ens.

Med ovenstående taget i betragtning, vil genindvindingsværdien for en CGU derfor ofte skulle opgøres som nytteværdien, som kan betragtes som værende et surrogat for dagsværdien, fordi den fortrinsvis er et virksomhedsspecifikt mål bestemt i henhold til den overtagende virksomheds egne forventninger til CGU'ens fremtidige økonomiske fordele.¹³⁴

5.1.3.1.2 Nyttéværdi

Nyttéværdien (kapitalværdien) er nutidsværdien af fremtidige nettopengestrømme, som den respektive CGU (gruppe af CGU'er), der vurderes for værdiforringelse, forventes at generere. I praksis vil en sådan kapitalværdiberegning give anledning til en del vanskeligheder, idet der skal opsættes en række forudsætninger til brug for *fastlæggelse af CGU'ens fremtidige nettopengestrømme* ved fortsat aktivitet i CGU'en og en *passende diskonteringsfaktor* på disse fremtidige pengestrømme.¹³⁵ Såvel i IAS 36 som i Appendix A til IAS 36, angives der nogle forholdsvis specifikke retningslinier for, hvad der bør tages højde for i beregning af kapitalværdien. Retningslinierne er dog beskrevet i forhold til beregning af kapitalværdi af et individuelt aktiv, men princippet er det samme for CGU'er.

¹³¹ IAS 36, afsnit 25

¹³² IAS 36, afsnit 26

¹³³ IAS 36, afsnit 27-28

¹³⁴ Basis for Conclusions on IAS 36, BCZ 54

¹³⁵ IAS 36, afsnit 31

5.1.3.1.2.1 Skøn over de fremtidige pengestrømme

Forudsætningerne, som udgør grundlaget for fastlæggelsen af de fremtidige pengestrømme for en CGU, skal være rimelige og dokumenterbare. Forudsætningerne skal dermed udgøre ledelsens bedste skøn over de økonomiske forhold, som vil foreligge for CGU'en. En CGU består som sagt af en gruppe af aktiver. For de aktiver, som har begrænset brugstid, skal skønnene baseres på økonomiske forhold, der foreligger over aktivets resterende brugstid samt tage højde for en eventuel scrapværdi.

Skøn over CGU'ens fremtidige pengestrømme skal baseres på de af ledelsens *seneste godkendte budgetter*. Disse må formodes at være tilgængelig på CGU-niveau i kraft af, at identifikation af CGU'er, hvortil goodwill allokeres, skal være på det mindste niveau, hvor ledelsen kontrollerer goodwill til interne ledelsesformål. Ledelsen skal vurdere pålideligheden i disse aktuelle budgetter, herunder rimeligheden i de underliggende forudsætninger for udarbejdelsen heraf. Ledelsen bør derfor analysere tidligere afvigelser mellem budgetteret pengestrømme og aktuelle budgetteret pengestrømme og vurdere årsagerne til eventuelle afvigelser. Eksempelvis skal ledelsen justere det aktuelle budget for en afvigelse grundet en konsistent overestimering af indgående pengestrømme. Budgetlægningen synes at afhænge af ledelsens evne, etik og moral til at udarbejde realistiske og pålidelige budgetter.

Desuden er det et krav, at de *indgående pengestrømme* skal estimeres ud fra CGU'ens aktuelle sammensætning og tilstand, hvorfor en forventet forbedring/stigning i CGU'ens performance som følge af fremtidige forbedringer eller omstruktureringer, som virksomheden endnu ikke har forpligtet sig til at gennemføre, ikke må medregnes i de estimerede fremtidige pengestrømme.¹³⁶ I overensstemmelse hermed, estimeres de *udgående pengestrømme* til at være omkostninger, som er nødvendige for at opretholde de forventende indgående pengestrømme estimeret ud fra CGU'ens aktuelle tilstand, og som kan henføres direkte eller kan allokeres på en rimelig og ensartet måde til CGU'en.¹³⁷ Ovennævnte omkostninger til fremtidige omstruktureringer og forbedringer må heller ikke medgå i CGU'ens udgående pengestrømme. Endvidere skal pengestrømme fra indkomstskat og finansieringsaktiviteter ekskluderes fra fastlæggelsen af skøn over de fremtidige pengestrømme.¹³⁸

¹³⁶ IAS 36, afsnit 33b og 44-48

¹³⁷ IAS 36, afsnit 39b, 41 og 49

¹³⁸ IAS 36, afsnit 50-51

Medmindre en længere budgetperiode kan dokumenteres som pålidelig, skal de af ledelsens seneste godkendte budgetter over CGU'ens nettopengestrømme maksimalt udgøre en *femårig budgetperiode*.¹³⁹ Skøn over pengestrømme udover den femårige budgetperiode, som i investeringsteorien kaldes *terminalperioden*, foretages ved at ekstrapolere de seneste godkendte budgetter (budgettet for år 6, såfremt det ikke er et år med over/undernormal indtjening) med en konstant eller faldende vækstrate. Anvendes en stigende rate, skal det kunne begrundes objektivt med for eksempelvis, at den pågældende branche, hvori CGU'en opererer, er i kraftig vækst. Den anvendte vækstrate må ikke overstige den gennemsnitlige langsigtede vækstrate for den respektive branche og marked, da en overnormal virksomhedsspecifik vækstrate med tiden vil stabilisere sig med den langsigtede vækst, idet konkurrenter sandsynligvis vil indtræde på markedet og have del i den overnormale profit.¹⁴⁰

5.1.3.1.2.2 Diskonteringsfaktoren

Diskonteringsfaktoren anvendes til at tilbagediskontere de ovenfor skønnede fremtidige pengestrømme fra CGU'en og skal ifølge IAS 36.55, afspejle de aktuelle markedsmæssige vurderinger af:

1. den tidsmæssige værdi af penge, som opgøres til den aktuelle risikofrie markedsrente
2. og usikkerhedsfaktorer/risici¹⁴¹, som er knyttet til den pågældende CGU, medmindre der er taget højde for disse risici i skøn over de fremtidige pengestrømme.

Diskonteringsfaktoren skal jf. punkt 2) tillige indeholde et risikotillæg, som svarer til investorerens afkastkrav, såfremt de vælger en investering svarende til de pengestrømme, som virksomheden forventer CGU'en vil generere med hensyn til størrelse, tidspunkt og risici, der specifikt vedrører CGU'ens pengestrømme.

Appendix A til IAS 36 pointerer, at det er særdeles vigtigt, at den anvendte diskonteringsfaktor afspejler forudsætninger, som er konsistente med de forudsætninger, der er indbygget i de estimerede pengestrømme for CGU'en.¹⁴² Da skøn over de fremtidige pengestrømme, som CGU'en forventes at generere, er uafhængige af skattemæssige effekter samt finansieringen af CGU'en, skal diskonteringsfaktoren reflektere en *før-skat* rente, som er uafhængig af kapital-

¹³⁹ IAS 36, afsnit 33b

¹⁴⁰ IAS 36, afsnit 33c, 36-37

¹⁴¹ Usikkerhedsfaktorerne er: a) forventninger til mulige variationer i beløb eller tidsmæssige placering af de fremtidige pengestrømme; b) prisen for den usikkerhed, der er forbundet med aktivet og c) andre faktorer, såsom illikviditet, som markedsdeltagere ville lægge til grund ved prisfastsættelse af de fremtidige pengestrømme, virksomheden forventer at opnå fra CGU'en. Jf. IAS 36, afsnit 30 samt Appendix A, A1

¹⁴² IAS 36, Appendix A, A3

strukturen. Endvidere skal diskonteringsfaktoren justeres til en realrente, såfremt pengestrømmene er estimeret uden indregning af inflation. Kravet om konsistens mellem rente og pengestrømme betyder ligeledes, at risici, som allerede er taget højde for i de fremtidige pengestrømmene, ikke skal afspejles i diskonteringsfaktoren. Dette for at undgå at effekten af forudsætningerne medregnes dobbelt.

Som tidligere nævnt findes der sjældent et aktivt marked for en CGU, hvorfor der heller ikke formodes at eksistere en diskonteringsfaktor i markedet, som er specifik for CGU'en. Den overtagende virksomhed skal da anvende en skønnet diskonteringsfaktor, som på bedst mulig vis reflekterer markedets vurderinger af den tidsmæssige værdi af penge og usikkerhedsfaktorer/risici forbundet med CGU'ens fremtidige pengestrømme. Hertil anviser IASB nogle vejledende surrogater for diskonteringsfaktorer, som virksomheden kan tage udgangspunkt i, herunder:¹⁴³

- a) virksomhedens WACC (vejede gennemsnitlige kapitalomkostninger) fastsat efter CAP-M¹⁴⁴
- b) virksomhedens marginale lånerente
- c) andre lånerenter i markedet, eksempelvis den 20-årige obligationsrente

Den overtagende virksomhed skal dog justere disse vejledende diskonteringsfaktorer for usikkerhedsfaktorer/risici, som beskrevet i ovenstående punkt 2).

5.1.3.1.3 Model for beregning af nytteværdi

Ovenstående gennemgang af IASBs retningslinier for beregning af nytteværdien viser, at virksomheden skal tage højde for mange forskellige forudsætninger i værdiberegningen. Dette for at retfærdiggøre det relative subjektive element i værdiansættelse i form af blandt andet ledelsens egne forventninger til fremtidige pengestrømme fra CGU'en udtrykt via deres budgætlægning og dertilhørende underliggende forudsætninger samt valg af en relativ CGU-specifik diskonteringsfaktor. Alle disse forudsætninger, som værdiansættelsen bygger på, vil i sidste ende have betydning for størrelsen af nutidsværdien af CGU'ens fremtidige pengestrømme og dermed om der registreres et nedskrivningsbehov eller ej. Derfor er det væsentligt, at virksomheden anvender en værdiansættelsesmodel, som giver regnskabsbrugeren mu-

¹⁴³ IAS 36, Appendix A, A17

¹⁴⁴ CAP-M er et grundlæggende teoriapparat til at prissætte og måle det afkastkrav på en aktie, som skal bruges til at værdiansætte en aktie eller virksomhed.

lighed for at vurdere pålideligheden i de opsatte forudsætninger og enkelte elementer i værdiberegning.

IASB præsenterer i Appendix A to overordnede modeller til beregning af nytteværdien, herunder ”Traditionel tilgang” og ”Forventet cash flow tilgang”.

”**Traditionel tilgang**” har fokus på fastlæggelse af diskonteringsfaktoren, hvori usikkerhedsfaktorer/risici på CGU’ens pengestrømme skal afspejles. Der korrigeres således ikke for risici i skøn over fremtidige pengestrømme, men i stedet anvendes *det mest sandsynlige* skøn herover. Ideelt set kræver tilgangen, at der eksisterer et aktivt marked for CGU’en eller sammenlignelige CGU’er, hvorefter en rente kan observeres, hvilket, vi tidligere har konkluderet, sjældent findes for en CGU. I forlængelse heraf er det særdeles nødvendigt, at renten justeres for usikkerhed/risiko specifik tilknyttet den enkelte CGU. Det vil sige, at virksomheden alligevel skal vurdere usikkerheden på det meste sandsynlige skøn over de fremtidige pengestrømme.

”**Forventet cash flow tilgang**” har ikke overraskende fokus på de forventede pengestrømme. Usikkerhedsfaktorer/risici indarbejdes i de forventede pengestrømme ved at beregne det vægtede gennemsnit af samtlige forventede udfald. Der skønnes altså flere mulige fremtidige pengestrømme, som vægtes med forskellige sandsynligheder. Eksempel 5e illustrerer dette.

Eksempel 5e – ”Forventet cash flow tilgang”

Mulige fremtidige pengestrømme for en CGU skønnes til at være 200, 400 og 600 vægtet med sandsynlighederne 15%, 55% og 30%. Det forventede cash flow vil da beregnes til at have en værdi på $430 = (0,15 \times 200 + 0,55 \times 400 + 0,30 \times 600)$.

Kilde: IAS 36, Appendix A, afsnit A7 samt egen bearbejdelse

Fordelen ved denne tilgang er, at beregningen ikke påvirkes af de usikkerheder, som er forbundet med at estimere risikotillægget til diskonteringsfaktoren. I stedet laver den et udfaldsrum for tælleren og sætter dernæst sandsynligheder på disse værdier. Derimod kræver den, at ledelsen er i stand til at indbygge risikoelementet i form af udfaldsrummet for de fremtidige pengestrømme med dertil knyttede sandsynlighedsprocenter.

Om den ene tilgang resulterer i en mere pålidelig nytteværdi end den anden tilgang til brug for nedskrivningstest afhænger i sidste ende af, om forudsætningerne bag forventede fremtidige pengestrømme, en risikojusteret diskonteringsfaktor eller sandsynlighedsprocenterne kan do-

kumenteres og oplyses overfor regnskabsbruger. I modsat fald synes tilgangene at mangle gennemsigthed og dermed potentiel overfor manipulation.

5.1.3.2 Opgørelse af regnskabsmæssig værdi af CGU

Da den regnskabsmæssige værdi af CGU'en skal sammenlignes med dens genindvindingsværdi, skal der være konsistens mellem opgørelsen af disse værdier. IAS 36.75 fordrer derfor, at CGU'ens regnskabsmæssige værdi skal opgøres på et tilsvarende grundlag, som anvendt ved opgørelsen af genindvindingsværdien for CGU'en. De regnskabsmæssige værdier af alle de aktiver, som er medvirkende til at generere de skønnede indgående pengestrømme for den pågældende CGU, som opgørelsen af genindvindingsværdien bygger på, skal medtages i opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi. Det er netop derfor, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill også skal allokeres til CGU'er, selv om goodwill ikke direkte kan henføres eller på en rimelig og ensartet måde allokeres til CGU'en.¹⁴⁵

Vi har allerede beskrevet problematikken omkring allokering af goodwill i *afsnit 5.1.1.2 Allokering af goodwill til de identificerede CGU'er*, men en lignende problematik gør sig gældende for *virksomhedsaktiver*. Disse indgår i funktioner til at understøtte koncernen eller divisionen som helhed, hvorfor de heller ikke genererer selvstændige pengestrømme uafhængigt af andre aktiver (grupper af aktiver), men indirekte medvirker til at generere pengestrømme for en CGU og derfor skal indgå i den regnskabsmæssige værdi af en CGU. Eksempler på virksomhedsaktiver er forskningscentre, administrationsbygninger og dertil knyttet edb-udstyr og inventar.

IAS 36.100-103 lægger op til, at virksomhedsaktiver skal allokeres til CGU'er og testes for værdiforringelse efter samme princip som "Bottom-up" og "Top-down" testene i den tidligere IAS 36.80. IASB synes at fortolke "*en rimelig og ensartet allokering*" af virksomhedsaktiver bredt for at fremskønne en allokering til CGU'er på et lavere niveau end virksomheden som helhed. Denne formodning indikeres i IAS 36, Illustrative Examples, IE8, hvor et virksomhedsaktiv allokeres pro-rata i forhold til CGU'ernes regnskabsmæssige værdier, vægtet med deres resterende brugstid. Denne fordelingsnøgle kan være meget forskellig fra de enkelte CGU'ers reelle kapacitetstræk på støttefunktionerne, opgjort til brug for en intern økonomisk styring. Der accepteres således en forholdsvis arbitrær fordeling. Har virksomheden implementeret Activity Based Costing kunne alternative fordelingsnøgler eksempelvis være "antal fuldtidsansatte medarbejdere" i de enkelte CGU'er, ud fra den betragtning, at omkostninger

¹⁴⁵ IAS 36, afsnit 76a og 77

fordeles i forhold til en estimeret beregning af tidsforbrug til administration af løn (eller omkostninger til human resource) per fuldtidsansat medarbejder.

Det kan imidlertid være vanskeligt at definere en rimelig egnet fordelingsnøgle til allokering af et forskningscenter, da ressourcer til forskning og udvikling vil være rettet mod helt nye produkter og ikke vedrører nuværende CGU'er. I eksempel IE8 allokeres et forskningscenter da også til virksomheden/enheden som helhed. Nedskrivningstesten kan gennemføres som følgende: de underliggende CGU'er inkl. eventuelt allokeret goodwill og andre virksomhedsaktiver testes først for værdiforringelse. Derefter gennemføres testen på virksomhedsniveau inkl. den regnskabsmæssige værdi af forskningscentret og en eventuel resterende regnskabsmæssig værdi af goodwill og andre virksomhedsaktiver.

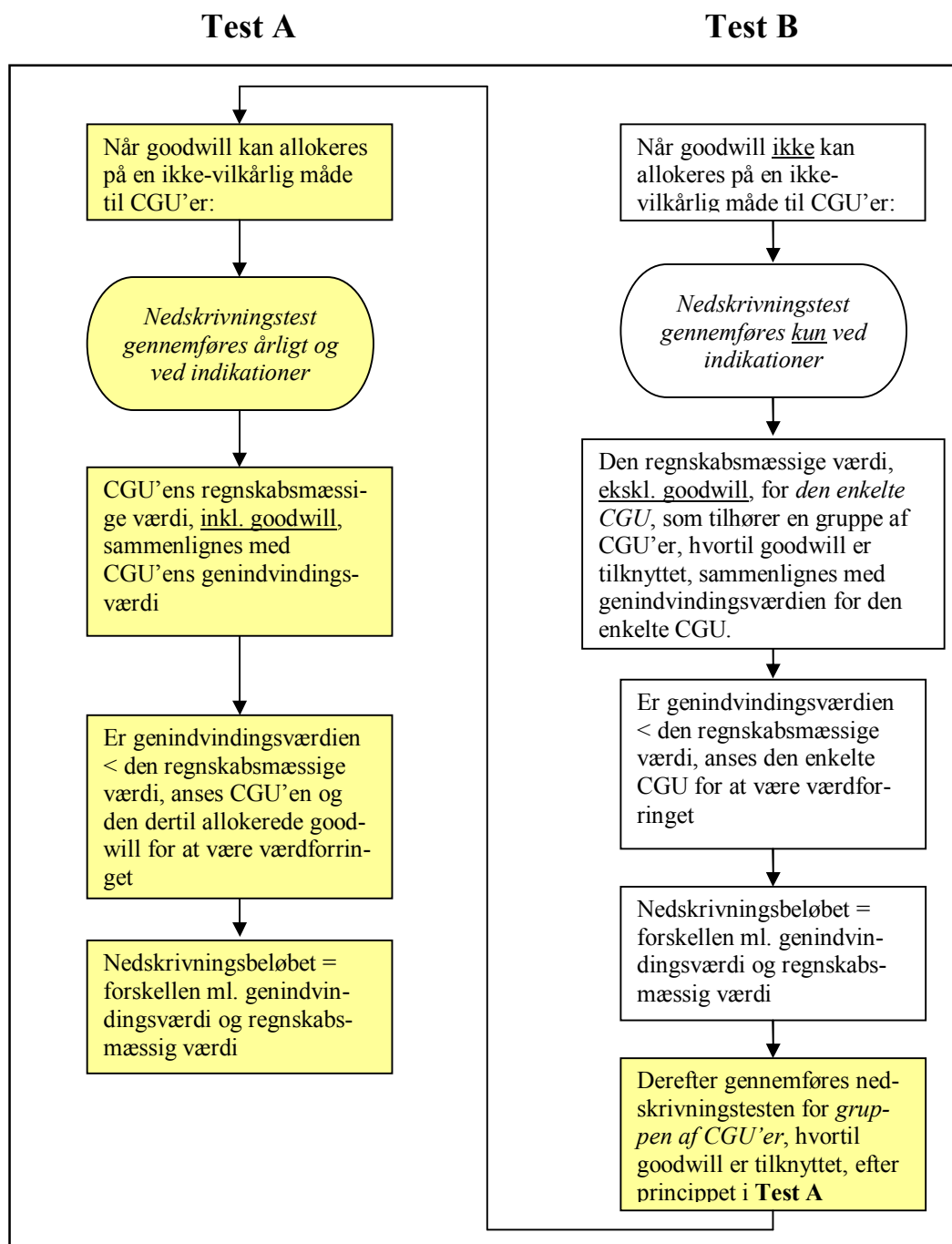
Hovedreglen er, at der til den regnskabsmæssige værdi ikke skal indregnes *forpligtelser*, bortset fra de tilfælde, hvor genindvindingsværdien ikke kan opgøres uden at medtage disse forpligtelser.¹⁴⁶ Vil afhændelse af CGU'en medføre, at køber skal overtage en forpligtelse, skal dens regnskabsmæssige værdi fratrækkes i såvel opgørelse af genindvindingsværdien som i den regnskabsmæssige værdi, således at der kan foretages en meningsfuld sammenligning herimellem.

5.1.3.3 Nedskrivningstestens gennemførelse

Selve nedskrivningstesten på goodwill er reguleret i IAS 36, afsnit 88 og 90. Indholdet heri synes at fremstå lidt forvirrende, hvorfor vi i nedenstående Figur 5.5 har forsøgt at systematisere nedskrivningstesten. Vi har identificeret to tilgange til gennemførelse af nedskrivningstesten alt afhængig af, om goodwill i henhold til *Step 1* kan allokeres på en ikke-vilkårlig måde til CGU'er eller ej.

¹⁴⁶ IAS 36, afsnit 76b og 78

Figur 5.5 – Nedskrivningstest på goodwill ved at følge enten Test A eller Test B



Kilde: Figuren er udarbejdet efter egen illustrativ fortolkning af indholdet i IAS 36.88 og 90

Som allerede nævnt, har IASB fjernet "Bottom-up" og "Top-down" testene, men umiddelbart synes indholdet i IAS 36.88 og 90 indirekte at kunne sammenlignes med systematikken i disse tidligere tests.¹⁴⁷ Har vi at gøre med en CGU, hvortil goodwill kan allokeres på en ikke-

¹⁴⁷ Dette bekræftes ligeledes i IAS 36, Introduction, IN11. Forskellen er, som tidligere nævnt, at det i IAS 36 er tydeliggjort, at goodwill allerede skal fordeles på overtagelsestidspunktet, samt at niveauet, hvortil goodwill allokeres og testes for værdiforringelse skal være i overensstemmelse med det niveau, hvor ledelsen kontrollerer goodwill til interne ledelsesformål og højst må allokeres til segmentniveau.

vilkårlig måde, anvendes Test A, som vist i Figur 5.5. Test A minder i al væsentlighed om ”Bottom-up” testen.

Eksempel 5f – Test A

Tøjkoncern har erhvervet ”Tøjkæden XYZ” for 3.300, hvoraf 600 udgør goodwill. ”Tøjkæden XYZ” har tre forretninger i by X, Y og Z. De 3 forretninger kan identificeres som selvstændige CGU’er, hvortil den regnskabsmæssige værdi af goodwill kan allokeres på en ikke-vilkårlig måde i henhold til Tøjkoncernens interne rapporteringssystem.

	<i>CGUX</i>	<i>CGUY</i>	<i>CGUZ</i>
Regnskabsmæssig værdi ekskl. goodwill	900	1.000	800
Regnskabsmæssig værdi af goodwill	<u>200</u>	<u>250</u>	<u>150</u>
Regnskabsmæssig værdi inkl. goodwill	1.100	1.250	950
Genindvindingsværdi (nytteværdi)	<u>1.150</u>	<u>1.250</u>	<u>750</u>
Opgørelsen af nedskrivningsbehov	0	0	200

En gennemførelse af Test A for CGUX, Y og Z resulterer i et nedskrivningsbehov på 200 for CGUZ.

Kilde: Egen illustrativ fortolkning af IAS 36.90

Test B kræver, at den enkelte CGU, hvortil goodwill ikke kan allokeres på en ikke-vilkårlig måde, først skal testes for værdiforringelse uden inddragelse af goodwill, såfremt der er indikationer på værdiforringelse. Derefter testes gruppen af CGU’er, hvortil goodwill er tilknyttet. ”Bottom-up” testen fordreder ligeledes, at de enkelte CGU’er ekskl. goodwill skulle testes først til sikring af, at tab ved værdiforringelse for den enkelte CGU indregnes uden hensyntagen til goodwill. Anden del af Test B (gul kasse) skal foretages uanset om første del af testen medfører indregning af værditab, hvormed gruppen af CGU’er inkl. goodwill skal testes efter samme princip i Test A. Anden del af Test B minder altså om kravene i den tidligere ”Top-down” test, hvormed det sikres, at et eventuelt tab herefter indregnes ved værdiforringelse af goodwill.

Eksempel 5g – Test B

I modsætning til *eksempel 5f* antages den regnskabsmæssige værdi af goodwill på 600 ikke at kunne allokeres på en ikke-vilkårlig måde til CGU’erne X, Y og Z.

I by Z er der for nylig åbnet en konkurrent til CGUZ med et lignende koncept på den anden side af gaden, hvilket forventes at påvirke omsætningen negativt. Der er dermed indikation på værdiforringelse i CGUZ, hvorfor der i henhold til Test B skal gennemføres nedskrivningstest for CGUZ, mens der for CGUX og Y ikke er indikationer på værdiforringelse:

	CGUZ	CGUX	CGUY
Regnskabsmæssig værdi ekskl. goodwill	800	900	1.000
Genindvindingsværdi (nytteværdi)	<u>750</u>	<u>1.150</u>	<u>1.250</u>
Opgørelsen af nedskrivningsbehov	<u>50</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

Nedskrivningstesten for CGUZ viser, at genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi ekskl. goodwill, hvorfor den regnskabsmæssige værdi af aktiverne i CGUZ's ekskl. goodwill skal nedskrives til 750 i balancen. 50 omkostningsføres i resultatopgørelsen.

Uanset om der var identificeret et nedskrivningsbehov i henhold til ovenstående test for CGUZ fordrer anden del af Test B, at CGUXYZ, hvortil goodwill er tilknyttet, efterfølgende skal testes for værdiforringelse af goodwill ved sammenligning af den samlede genindvindingsværdi og regnskabsmæssige værdi inkl. goodwill for CGU-XYZ:

	CGUX	CGUY	CGUZ	CGUXYZ
Regnskabsmæssig værdi ekskl. goodwill	900	1.000	750	2.650
Regnskabsmæssig værdi af goodwill	-	-	-	<u>600</u>
Regnskabsmæssig værdi inkl. goodwill	-	-	-	3.300
Genindvindingsværdi (nytteværdi)	1.150	1.250	750	<u>3.150</u>
Opgørelse af nedskrivningsbehov				<u>150</u>

Anden del af Test B resulterer i, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill skal nedskrives med 150, som omkostningsføres i resultatopgørelsen.

Kilde: Egen illustrativ fortolkning af IAS 36.88

5.1.3.3.1 Alternativ til IASBs eksisterende tilgang til opgørelse af nedskrivningsbehov

I henhold til IASBs udsendte høringsudkast ED 3¹⁴⁸ i december 2002 var der foreslået en tilgang til opgørelse af nedskrivningsbehov som i store træk konvergerede med tilgangen ifølge SFAS 142. Adoptionen af tilgangen i SFAS 142 blev imidlertid forkastet, hvilket vi vil redegøre for i det efterfølgende.

Ifølge SFAS 142 skal der ske nedskrivning af goodwill, såfremt den regnskabsmæssige værdi af goodwill overstiger den implicitte værdi af goodwill (implied value). Opgørelsen af nedskrivningsbehovet tager udgangspunkt i en to-trins nedskrivningstest.¹⁴⁹

Trin 1 i nedskrivningstesten på goodwill har udelukkende til formål at identificere et potentielt nedskrivningsbehov ved sammenligning af dagsværdien af "The Reporting Unit"¹⁵⁰ med

¹⁴⁸ ED 3: foreslåede ændringer til IAS 22 samt udkast, der omhandler følgeændringer til IAS 36 og IAS 38.

¹⁴⁹ SFAS 142, afsnit 18-22

¹⁵⁰ Jf. definition af "Reporting Unit" i kap. 5.1.1.1 Identifikation af CGU'er generelt

dets regnskabsmæssige værdi inkl. goodwill. Identificeres der ikke et potentielt nedskrivningsbehov stopper nedskrivningstesten på trin 1. Overstiger den regnskabsmæssige værdi derimod den beregnede dagsværdi af ”The Reporting Unit”, indikerer dette et eventuelt nedskrivningsbehov, hvorefter 2. trin i testen påbegyndes til endelig opgørelse af nedskrivningsbeløb. Trin 1 i SFAS 142 kan relateres til IAS 36’s opgørelse af nedskrivningsbehov ved beregning af forskellen mellem CGU’ens genindvindingsværdi og regnskabsmæssige værdi. I modsætning til SFAS 142 anses forskelsbeløbet, som opstår når genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi, som det endegyldige nedskrivningsbeløb. Dermed sagt indeholder nedskrivningstesten ifølge IASB kun ét trin.

Til opgørelse af den implicitte værdi af goodwill fordrer *trin 2*, at virksomheden skal fordele dagsværdien af ”The Reporting Unit” til alle identificerbare aktiver og forpligtelser i denne enhed, som var de erhvervet ved en virksomhedssammenslutning. Dette vil sige, at dagsværdien også skal fordeles til ikke-bogførte immaterielle aktiver, som opfylder definition og indregningskriterier for identificerbare immaterielle aktiver pr. datoen for nedskrivningstesten, såfremt de havde været erhvervet i forbindelse med en virksomhedssammenslutning. Den implicitte værdi af goodwill opgøres dermed residuelt som forskellen mellem den samlede dagsværdi for ”The Reporting Unit” og dagsværdien af nettoaktiverne. Overstiger den regnskabsmæssige værdi af goodwill dets implicitte værdi, er forskellen herimellem lig med nedskrivningsbeløbet.

Forslaget i ED 3 følger princippet i SFAS 142’s to-trins test, bortset fra at CGU’ens genindvindingsværdi anvendes i trin 1 i stedet for dets dagsværdi¹⁵¹. Ligeledes måles den implicitte værdi af goodwill i trin 2 som forskellen mellem CGU’ens genindvindingsværdi og dagsværdien af identificerbare nettoaktiver.

I nedenstående eksemplificeres to-trins testen ifølge SFAS 142 ved at tage udgangspunkt i de samme værdier, som er anvendt i ovennævnte *eksempel 5g*, der illustrerer proceduren i nedskrivningstesten ifølge IAS 36. Dette viser, at gennemførelse af trin 1 i SFAS 142 svarer til nedskrivningstesten efter IAS 36.

¹⁵¹ En dagsværdiopgørelse for ”The Reporting Unit” efter FASB vil formentlig resultere i en kapitalværdiberegning, hvilket svarer til opgørelsen af genindvindingsværdien forstået som nytteværdien efter IASB.

Eksempel 5h – To-trins nedskrivningstest ifølge SFAS 142

Trin 1: Potentielt nedskrivningsbehov:		
Regnskabsmæssig værdi inkl. goodwill af ”The Reporting Unit”		3.300
Dagsværdi af ”The Reporting Unit”		<u>3.150</u>
Potentiel nedskrivningsbehov		<u>150</u>
Trin 2: Opgørelse af nedskrivningsbeløb:		
Dagsværdi af ”The Reporting Unit”		3.150
<i>Fordeling af dagsværdi til identificerbare nettoaktiver:</i>		
Immaterielle aktiver (inkl. ikke-bogførte)	750	
Materielle aktiver	2.300	
Øvrige aktiver	300	
Forpligtelser	<u>-500</u>	<u>2.850</u>
Implicit værdi af goodwill		300
Regnskabsmæssig værdi af goodwill		<u>600</u>
Nedskrivningsbeløb		<u>300</u>

Kilde: Egen illustrativ fortolkning af indholdet i SFAS 142.19-22

Det ses, at nedskrivningstesten ifølge SFAS 142 er en langt mere omfattende og ressourcekrævende proces end testen ifølge IAS 36, idet 2. trin i FASBs nedskrivningstest tvinger virksomhederne til at bestemme dagsværdierne for hvert identificerbare aktiv, forpligtelse og eventualforpligtelse inden for ”The Reporting Unit” til brug for opgørelsen af den implicitte værdi af goodwill. Virksomheden skal gennemføre dagsværdiallokeringen på lignende vis som købsprisallokering ved virksomhedssammenslutning, og dette hver gang ”The Reporting Unit” indikerer et potentielt nedskrivningsbehov.

Til forskel fra SFAS 142 kræver IAS 36 altså ikke, at goodwill testes for værdiforringelse særskilt fra de øvrige aktiver i CGU’en, men derimod at goodwill testes sammen med den CGU, hvortil goodwill er allokeret. IASBs nuværende tilgang til nedskrivningstest synes at være i overensstemmelse med, at goodwill ikke genererer pengestrømme uafhængigt af andre aktiver og bør derfor heller ikke vurderes separat for værdiforringelse. Fordelen ved at vurdere goodwill for et nedskrivningsbehov isoleret set er imidlertid, at øvrige aktiver indenfor ”The Reporting Unit”, som har en dagsværdi, der er større end den regnskabsmæssige værdi, ikke modregnes i nedskrivningsbeløbet på goodwill. Dermed sagt, kan opgørelsen af nedskrivningsbeløb på goodwill ifølge IAS 36 risikere at være for lavt i forhold til det reelle værdiforringelsestab på goodwill, idet opgørelsen ikke tager højde for, at en eventuel merværdi på de øvrige aktiver vil reducere nedskrivningsbeløbet på goodwill. I *eksempel 5h* ses det, at trin 2 medfører et nedskrivningsbeløb på 300, som er 150 højere end testen på trin 1.

Ovenstående ræsonnement er en af hovedårsagerne til, at IASB forkastede to-trins testen, som foreslået i ED 3, til fordel for den nuværende test i IAS 36 bestående af kun ét trin. Respondenterne til høring af ED 3 udtrykte stor bekymring omkring virksomhedernes praktiske gennemførelse af den komplekse to-trins test samt de meromkostninger, den ville påføre virksomhederne. De mente, at disse ulemper ville opveje fordelene ved to-trins testen.¹⁵² Desuden begrundes forkastelsen blandt andet med, at to-trins testen, som foreslået i ED 3, kun delvist kan sammenlignes med den i SFAS 142, idet forskellen mellem CGU'ens genindvindingsværdi og dagsværdien af identificerbare nettoaktiver resulterer i en måling af den implicitte værdi af goodwill, som begrebsmæssigt hverken er dagsværdi eller genindvindingsværdi.¹⁵³

5.1.4 Step 4: Fordeling af nedskrivningsbeløb

Er der konstateret et nedskrivningsbeløb for en CGU (gruppe af CGU'er), hvortil goodwill er allokeret, opgjort i henhold til *Step 3*, kræver IAS 36.104, at nedskrivningsbeløbet skal reducere den regnskabsmæssige værdi af aktiverne i CGU'en ved fordeling i følgende rangordning:

1. den regnskabsmæssige værdi af goodwill, som er allokeret til CGU'en, reduceres først
2. dernæst skal et eventuelt rest-nedskrivningsbeløb reducere den regnskabsmæssige værdi af de øvrige aktiver i CGU'en på baggrund af et pro-rata grundlag baseret på den regnskabsmæssige værdi af hvert aktiv i CGU'en.

I *Eksempel 5g* kan den regnskabsmæssige værdi af goodwill rumme hele nedskrivningsbeløbet på 150, således at en pro-rata fordeling til de øvrige aktiver ikke er nødvendig at foretage. Bliver sidstnævnte aktuel, må den regnskabsmæssige værdi af aktiverne dog ikke reduceres til mindre end den højeste værdi af enten dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger eller nytteværdi, og ej heller til mindre end nul.¹⁵⁴ Dette skal sikre, at virksomheden ikke omkostningsfører en for høj nedskrivning, som vil medføre en regnskabsmæssig avance i året for en eventuel afhændelse. Det vil sige, at en fremtidig avance indregnes som en nedskrivning. Et nedskrivningsbeløb, som overskrider disse grænseværdier, skal i stedet fordeles til de øvrige aktiver baseret på et pro-rata grundlag. Kan hverken dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger eller nytteværdien for de enkelte aktiver skønnes tillades en vilkårlig fordeling af rest-nedskrivningsbeløbet.

¹⁵² Basis for Conclusions on IAS 36, BC 166a og 170

¹⁵³ Basis for Conclusions on IAS 36, BC 165a

¹⁵⁴ IAS 36, afsnit 105

Tilbageførelse af tab ved værdiforringelse af goodwill er ikke tilladt i IAS 36, da en stigning i genindvindingsværdien af goodwill i regnskabsår efter indregning af en nedskrivning på goodwill sandsynligvis vil skyldes stigninger i internt genereret goodwill, som ikke opfylder indregningskriterierne og derfor ikke må indregnes.¹⁵⁵ Forbuddet skal således sikre, at risikoen for en indirekte indregning af internt genereret goodwill reduceres.¹⁵⁶

Afslutningsvis synes redegørelsen af fordelingen af nedskrivningsbeløb på *Step 4* ikke at give anledning til at volde de store vanskeligheder for regnskabsudarbejder, når først nedskrivningsbeløbet er opgjort.

5.2 Delkonklusion

Goodwill opstået ifølge IFRS 3 skal som minimum underkastes årlig nedskrivningstest til afgørelse af, om værdien af den erhvervede goodwill er intakt. IAS 36 regulerer den efterfølgende måling af erhvervet goodwill. Vores redegørelse af gennemførelse af nedskrivningstest på goodwill ifølge IAS 36 har vist, at testen er en særdeles ressourcekrævende proces og giver anledning til en række praktiske problemstillinger for regnskabsudarbejder.

Vi har valgt at opdele nedskrivningstesten på goodwill i en 4-step-model: *Step 1*) Opdele virksomheden i CGU'er og allokering af goodwill; *Step 2*) Tidspunkt for nedskrivningstest; *Step 3*) Opgørelse af nedskrivningsbehov og *Step 4*) Fordeling af nedskrivningsbeløb. De forskellige steps repræsenterer den fremgangsmåde, vi finder hensigtsmæssigt til redegørelse af, hvorledes nedskrivningstest gennemføres.

Da goodwill ikke selvstændigt genererer pengestrømme uafhængigt af andre aktiver, hvormed en pålidelig dagsværdi af goodwill ikke isoleret set kan opgøres, forudsætter **Step 1**, at goodwill allerede på overtagelsestidspunktet allokeres til de mindste grupper af aktiver (CGU'er), som forventes at drage nytte af de opståede synergier som følge af virksomhedssammenslutningen. I praksis kan det være vanskeligt at allokere goodwill til det laveste CGU-niveau på en ikke-vilkårlig måde, hvilket vil sige efter en allokeringsmetode, der bedst afspejler de økonomiske fordele ved de opstående synergier. IASB forlanger dog ikke, at goodwill allokeres til et lavere niveau end det niveau, hvorpå goodwill kontrolleres til interne ledelsesformål, således virksomheden ikke behøver at udvikle og udbygge sit eksisterende interne rapporte-

¹⁵⁵ IAS 36, afsnit 124-125

¹⁵⁶ Problemstilling omkring risiko for indirekte indregning af goodwill behandles i *kap. 6.1.4 Risiko for indirekte indregning af internt genereret goodwill*.

ringssystem. Dermed tillades det, at goodwill allokeres til en gruppe af CGU'er, som dog højst må udgøre segmentniveau, såfremt goodwill ikke kontrolleres på underliggende CGU-niveauer.

Til allokering af goodwill, som er tilknyttet flere CGU'er, opfordrer IAS 36 til, at princippet i overtagelsesmetoden ifølge IFRS 3 anvendes. I de tilfælde, hvor en andel af den erhvervede goodwill vedrører potentielle synergier mellem den overtagende virksomheds egne CGU'er og den overtagne virksomheds CGU'er – sammenslutningsgoodwill - vil det dog være misvisende udelukkende at allokere goodwill til den overtagne virksomheds CGU'er. Den overtagende virksomhed kan med fordel hente hjælp i SFAS 142, som anbefaler en "*With and without*" beregning, hvor forskellen mellem dagsværdien af CGU'er på overtagelsestidspunktet og dagsværdien før overtagelsestidspunktet udgør den goodwill, som skal allokeres. Metoden er imidlertid særdeles ressourcekrævende.

Step 2 vedrører tidspunktet for udarbejdelsen af nedskrivningstesten. Det er et krav, at goodwill som minimum skal underkastes årlig nedskrivningstest, uanset om der er indikationer på værdiforringelse eller ej, og såvel som når der er indikationer herpå. Dette formodes at resultere i, at virksomheden hyppigere skal foretage nedskrivningstest. Virksomheden har dog mulighed for at sprede arbejdsbyrden, idet der tillades, at gennemførelse af årlige nedskrivningstests for hver CGU kan foretages på forskellige tidspunkter i løbet af regnskabsåret, blot disse tidspunkter fastholdes år for år. Dette fordrer imidlertid, at virksomheden kan rekvirere det nødvendige data til brug for testen, hvorfor denne bør planlægge udførelsen af testene herefter.

Allokering af goodwill på **Step 1** danner grundlag for den egentlige nedskrivningstest på **Step 3**. Målegrundlaget for opgørelse af nedskrivningsbehov tager udgangspunkt i en opgørelse af CGU'ens regnskabsmæssige værdi og genindvindingsværdi, som er den højeste værdi af dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger og nytteværdi. Sidstnævnte formodes at skulle anvendes, medmindre der er indgået bindende aftale om salg af CGU'en. Opgørelse af nytteværdien (kapitalværdien) vil i praksis volde en del vanskeligheder, da ledelsen skal tage højde for mange forskellige forudsætninger i værdiberegningen i henhold til IASBs retningslinier. Disse skal retfærdiggøre det subjektive element i værdiansættelsen i form af blandt andet ledelsens egne forventninger til CGU'ens fremtidige nettopengestrømme udtrykt via deres budgetlægning og dertilhørende underliggende forudsætninger samt valg af en CGU-specifik diskonteringsfaktor. Alle disse forudsætninger, som værdiansættelsen bygger på, vil i sidste

ende have betydning for størrelsen af nutidsværdien af CGU'ens fremtidige pengestrømme, og dermed om der registreres et nedskrivningsbehov eller ej. Designet i nedskrivningstesten kan således medføre, at et nedskrivningsbehov overses eller bevidst skjules. Derfor er det væsentligt, at virksomheden anvender en værdiansættelsesmodel, som giver regnskabsbrugeren mulighed for at vurdere pålideligheden i de opsatte forudsætninger og enkelte elementer i værdiberegningen.

Opgørelse af CGU'ens regnskabsmæssige værdi skal indeholde alle de aktiver, der er medvirkende til at generere de indgående pengestrømme, som opgørelsen af genindvindingsværdien bygger på, for at kunne foretage en meningsfuld sammenligning herimellem.

Vi har identificeret to tilgange, herunder en Test A og Test B til gennemførelse af nedskrivningstest alt afhængig af, om goodwill i henhold til *Step 1* kan allokere på en ikke-vilkårlig måde til CGU'er eller til en gruppe af CGU'er, hvortil goodwill er tilknyttet. Systematikken minder om "Bottom-up" og "Top-down" testene i den tidligere IAS 36. Et nedskrivningsbehov opstår, når den regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien. Test B er den mest omfattende og kræver, at den enkelte CGU, hvortil goodwill ikke kan allokere på en ikke-vilkårlig måde, først skal testes for værdiforringelse uden inddragelse af den regnskabsmæssige værdi af goodwill. Derefter testes gruppen af CGU'er, hvortil goodwill er tilknyttet. Dermed sikres det, at tab ved værdiforringelse for den enkelte CGU indregnes uden hensyntagen til goodwill. Anden del af Test B skal foretages uanset om første del af testen medfører indregning af værditab, hvormed gruppen af CGU'er inkl. goodwill skal testes efter samme princip i Test A, hvormed det sikres, at et eventuelt tab herefter indregnes ved værdiforringelse af goodwill.

Når først et eventuelt nedskrivningsbeløb er opgjort efter *Step 3*, synes fordelingen heraf på **Step 4** ikke at give regnskabsudarbejder de store problemer. Fordelingen af nedskrivningsbeløbet skal foregå efter en rangorden, hvor nedskrivningsbeløbet først skal reducere den regnskabsmæssige værdi af goodwill. Dernæst skal et eventuelt rest-nedskrivningsbeløb reducere den regnskabsmæssige værdi af de øvrige aktiver ud fra et pro-rata grundlag baseret på den regnskabsmæssige værdi af hvert aktiv i CGU'en.

6 Vurdering af nedskrivningstestens problemstillinger

Vi har i *kap. 2 Grundlæggende teoriapparat for årsrapporten* specificeret typen af regnskabsbrugere, som formodes at have det største behov for information om de børsnoterede selskabers regnskabsmæssige behandling af erhvervet goodwill. Nærværende kapitel vil derfor tage udgangspunkt i, hvorvidt nedskrivningstesten på goodwill synes at opfylde investors informationsbehov.

Dette vil vi gøre ved, at vurdere de væsentligste problemstillinger, afledt af redegørelsen i *kap. 5.1 Fremgangsmåde til gennemførelse af nedskrivningstest*, i relation til investors informationsbehov, herunder kvalitetskravene relevans, pålidelighed og sammenlignelighed, som belyst i *kap. 2.2.4 Kvalitative egenskaber*. Kapitlet tager altså sigte på en vurdering af kvalitetskravene i forhold til selve proceduren til opgørelse af et nedskrivningsbehov ifølge IAS 36, hvilket vil sige, alt det der ligger bag en oplyst nedskrivning på goodwill i årsrapporten.

6.1 Relevans og pålidelighed

Vi har i *kap. 2.2.3.1 Antagelser om investors informationsbehov i relation til goodwill* antaget, at investor vil finde en måling af aktiver baseret på så aktuelle værdier (dagsværdi) som muligt for værende relevant, idet en sådan måling vil afspejle aktivets indtjeningspotentiale. Da goodwill ifølge bottom-up-perspektivet kan betragtes som en del af en større investering, herunder investering i den overtagne virksomhed, vil det være relevant for investor, at værdien af goodwill til enhver tid repræsenterer værdien af de fremtidige økonomiske fordele, som de opståede synergier i forbindelse med virksomhedssammenslutning forventes at generere på tidspunktet for nedskrivningstest. Dette for at kunne foretage en vurdering af, om indtjeningspotentialet for den erhvervede goodwill er intakt til brug for en revurdering af tidligere forventninger til opkøbet af den overtagne virksomhed og til at danne nye forventninger til fremtiden.

En eventuel indregning af tab ved værdiforringelse på goodwill i årsrapporten er derfor relevant information, men relevansen afhænger imidlertid af pålideligheden i opgørelse af nedskrivningsbehovet. Er målingen ikke tilstrækkelig pålidelig, vil investor ikke finde målingen som værende relevant information. Vi vil i de efterfølgende afsnit fremhæve de væsentligste

problemstillinger afledt af vores redegørelse af gennemførelse af nedskrivningstest i henhold til at opgøre et pålideligt tab ved værdiforringelse på goodwill.

6.1.1 Niveau for nedskrivningstest påvirker opgørelse af nedskrivningsbehov

Vores redegørelse af *Step 1*, som omhandler identifikation af virksomhedens CGU'er samt allokering af goodwill hertil, viser, at proceduren til gennemførelse af *Step 1* vil involvere en række subjektive vurderinger. Aggregeringsniveauet for CGU'er, hvortil goodwill allokeres, afhænger først og fremmest af, om ledelsen har identificeret den mindste gruppe af aktiver (CGU), som genererer uafhængige pengestrømme. Indretningen af virksomhedens interne rapporteringssystem er bestemmende for, hvor lavt et niveau CGU'erne kan identificeres på.

IAS 36 opfordrer til, at goodwill allokeres til det laveste CGU-niveau, hvor allokeringen ikke fremstår som arbitrær. Vi vil i nedenstående eksempel 6a illustrere, hvilken betydning aggregeringsniveauet for nedskrivningstesten har på resultatet af opgørelse af tab ved værdiforringelse på goodwill.

Eksempel 6a – Aggregeringsniveau for nedskrivningstest påvirker nedskrivningsbeløb

	<i>CGUX</i>	<i>CGUY</i>	<i>CGUZ</i>	<i>CGUZYX</i>
Regnskabsmæssig værdi inkl. goodwill	1.100	1.250	950	3.300
Genindvindingsværdi (nytteværdi)	<u>1.250</u>	<u>1.300</u>	<u>850</u>	<u>3.400</u>
Opgørelsen af nedskrivningsbeløb	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>100</u>	<u>0</u>

Kilde: Egen bearbejdelse

Når nedskrivningstesten foretages samlet set for de tre CGU'er, udløser det ikke et nedskrivningsbehov, mens testen for hver af CGU'erne resulterer i et nedskrivningsbehov på 100. Eksemplet viser således, at det er risiko for at overse eller bevidst skjule et nedskrivningsbehov ved at foretage nedskrivningstesten på et højt aggregeringsniveau, idet genindvindingsværdien for CGUX og Y overstiger deres regnskabsmæssige værdier med en merværdi, som opvejer nedskrivningsbehovet i CGUZ. Det vil sige, at jo flere CGU'er der samlet set vurderes for nedskrivning, jo mindre sandsynlighed er der for, at et nedskrivningsbehov konstateres.

Som antydnet i *kap. 5.1.1.2.1 Metoder til allokering af goodwill, som er tilknyttet flere CGU'er*, er det i praksis vanskeligt at finde en metode til allokering af goodwill, der afspejler de økonomiske fordele ved de opståede synergier, som de enkelte CGU'er forventes at drage nytte af. Ledelsen vil derfor have incitament til at allokere goodwill til et højt CGU-niveau for at reducere forbruget af ressourcer, som en allokering af goodwill til underliggende niveauer

fordrer. Sidegevinsten vil være, at et eventuelt nedskrivningsbehov lettere kan skjules, hvor med kravet om neutralitet brydes. De metodiske problemer, som regnskabsudarbejder står over for, kan altså resultere i en utilsigtet såvel som en tilsigtet upålidelig indregning af nedskrivningsbeløb eller mangel på samme.

IASB har med sin nye formulering i IAS 36.80, som beskrevet i *kap. 5.1.1.2 Allokering af goodwill til de identificerede CGU'er*, sat en overgrænse (segment-niveau) for aggregeringsniveauet, hvorpå goodwill må testes for værdiforringelse, hvilket antageligt vil reducere ovenstående problemstilling. IASB har tydeliggjort, at der skal være et link mellem niveauet for nedskrivningstest og niveauet, hvorpå ledelsen modtager intern økonomisk information og kontrollerer goodwill til interne ledelsesformål. Hensigten er imidlertid ikke at virksomheden skal bruge ressourcer på at udvikle og udbygge nye rapporteringssystemer med det formål, at allokere goodwill til et så lavt CGU-niveau som muligt, hvilket vi betragter som en indirekte fastsættelse af en undergrænse for aggregeringsniveau.

Aggregeringsniveauet for nedskrivningstest afhænger således af indretningen af virksomhedens nuværende interne rapporteringssystem. Kontrolleres goodwill eksempelvis kun på segment-niveau, er det ud fra en cost-benefit betragtning ikke nødvendigt at foretage nedskrivningstesten af goodwill på et lavere niveau, selvom goodwill reelt set burde allokere til underliggende CGU'er til opgørelse af et mere pålideligt nedskrivningsbeløb.

Anvendelse af de amerikanske regler, herunder SFAS 142, formodes dog at resultere i, at nedskrivningstest på goodwill gennemføres på et højere aggregeringsniveau end ved brug af reglerne efter IAS 36, da SFAS 142 direkte har fastsat en undergrænse, der lyder på, at "The Reporting Unit" kun må degraderes til niveauet under segment-niveau. Dermed vil der være større sandsynlighed for, at et nedskrivningsbehov skjules under de amerikanske regler.

6.1.2 Konsekvens af misvisende allokering af goodwill

Da goodwill ikke kan generere pengestrømme uafhængigt af andre aktiver, synes en vurdering af dets indtjeningspotentiale kun at forekomme relevant, såfremt goodwill vurderes sammen med de aktiver eller grupper af aktiver, som forventes at kunne udnytte de opståede synergier som følge af virksomhedssammenslutningen. IAS 36 fordrer i overensstemmelse hermed, at goodwill allerede på overtagelsestidspunktet skal allokere til den overtagende virksomheds identificerede CGU'er eller grupper af CGU'er, som forventes af drage nytte af synergierne.

Dette indebærer, at den overtagende virksomhed ikke kan nøjes med at allokere goodwill til den overtagne virksomheds CGU'er.

Motivet bag et opkøb af en virksomhed formodes blandt andet at ligge til grund for en forventning hos den overtagende virksomhed om, at den vil opnå økonomiske fordele ved at sammenslutte sig med den overtagne virksomhed, hvilket begrebsmæssig benævnes sammenslutningsgoodwill. Derfor skal den overtagende virksomhed også allokere en andel af den erhvervede goodwill til sine eksisterende CGU'er, for at der kan være tale om en pålidelig og reel vurdering af nedskrivningsbehov for goodwill.

Vi har i *kap. 5.1.1.2.1 Metoder til allokering af goodwill, som er tilknyttet flere CGU'er* efterlyst større klarhed i IAS 36 om hvilken metode, der kan anvendes til en allokering af goodwill til den overtagende virksomheds eksisterende CGU'er. SFAS 142 synes at komme med et fornuftigt bud på en metode, som kan afhjælpe ovennævnte problemstilling. Metoden benævnes *"With and without"* beregning, hvorefter forskellen mellem dagsværdien af CGU'er på overtagelsestidspunktet og dagsværdien af CGU'er før overtagelsestidspunktet udgør den goodwill, som skal allokeres. Ulempen ved metoden er imidlertid, at den er særdeles ressourcerekrævende og vil involvere en række skøn i forbindelse med estimering af dagsværdien (kapitalværdiberegning) for hver af CGU'erne.

Umiddelbart har vi ikke et alternativ til *"With and without"* beregningen. Men har den overtagende virksomhed i forbindelse med fastsættelsen af endelig købspris for den overtagne virksomhed gjort sig nogle overvejelser om værdien af potentielle synergier, kan denne estimering anvendes til en allokering af sammenslutningsgoodwill. Den overtagende virksomhed kunne for at spare ressourcer nøjes med at estimere dagsværdien på overtagelsestidspunktet for de CGU'er, som forventes af drage nytte af synergierne, og allokere goodwill pro-rata på baggrund af dagsværdiberegningerne. Alternativt vil den regnskabsmæssige værdi for CGU'erne på overtagelsestidspunkt kunne anvendes som fordelingsnøgle. Denne værdi kan imidlertid afvige væsentligt fra CGU'ens dagsværdi, da der ikke tages højde for værdien af de fremtidige økonomiske fordele og mulige synergier som følge af virksomhedssammenslutningen. En fordeling af goodwill i forhold til CGU'ernes regnskabsmæssige værdi vil derfor risikere at blive mere arbitrær end ved brug af dagsværdi på overtagelsestidspunktet.

Alt andet lige vil en allokering af goodwill udelukkende til den overtagne virksomheds CGU'er medføre en misvisende og upålidelig opgørelse af nedskrivningsbehov for goodwill,

hvorefter investor ikke vil kunne foretage en reel vurdering af den erhvervede goodwill's indtjeningspotentiale. Den overtagende virksomhed opfordres derfor til at anvende en af ovenstående metoder ud fra en cost-benefit vurdering. En allokering efter de to sidstnævnte metoder vil resultere i en mere arbitrær allokering, hvorfor det kan blive nødvendigt at gennemføre nedskrivningstesten af goodwill på et højere aggregeringsniveau.

6.1.3 Subjektiv opgørelse af genindvindingsværdien påvirker nedskrivningstestens resultat

Som nævnt formodes investor at finde en måling af aktiver baseret på så aktuelle værdier som muligt for værende relevant, da en sådan måling i højere grad vil afspejle aktivets indtjeningspotentiale. Begrebet dagsværdi anvendes som et udtryk for at nå frem til den værdi, der bedst repræsenterer markedets aktuelle vurdering af, hvad aktiver forventes at generere af fremtidige positive pengestrømme. I henhold til Dagsværdi-hierarkiet¹⁵⁷ vil det mest relevante mål ikke altid kunne opgøres tilstrækkeligt pålideligt, hvorfor man er nødsaget til at foretage en afvejning herimellem.

Som redegjort i *kap. 5.1.3.1 Opgørelse af genindvindingsværdien af CGU* vil opgørelse af genindvindingsværdien for en CGU, hvortil goodwill er allokeret, i de fleste tilfælde skulle opgøres som nytteværdien, idet der sjældent vil eksistere et aktivt marked for den unikke CGU eller sammenlignelige CGU'er, hvorefter en dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger kan estimeres tilstrækkeligt pålideligt. Nytteværdien bør ikke betragtes som et estimat for dagsværdien, men udelukkende som et surrogat herfor, idet investor ikke må vildledes til at opfatte nytteværdien som et estimat for en markedsværdi. Nytteværdien er hovedsageligt et virksomhedsspecifikt mål bestemt ud fra ledelsens egne forventninger til CGU'ens fremtidige pengestrømme, som tilbagediskonteres med en diskonteringsfaktor fastsat ud fra ledelsens forventninger til markedets vurdering af den tidsmæssige værdi af penge og usikkerheder/risici forbundet med CGU'ens fremtidige pengestrømme.

Opgørelse af nytteværdien baseres altså på en række særdeles subjektive skøn, hvilket betyder at værdien ikke direkte kan verificeres i markedet. Pålideligheden afhænger derfor af den valgte værdiansættelsesmodel samt de forudsætninger ledelsen lægger til grund for inputtet i modellen. Ledelsens evne, etik og moral til at opstille realistiske forudsætninger til den pågældende CGU's fremtidige indtjening, som udtrykkes via budgetlægningen, er bestemmende for graden af pålidelighed, da budgetterne udgør hovedbestanddelen af inputtet til værdian-

¹⁵⁷ Jf. *kap. 2.2.4.5 Trade-off mellem relevans og pålidelighed*

sættelsesmodellerne. Investor har derfor behov for information, der giver mulighed for at vurdere realismen i ledelsens forudsætninger og ligeledes oplysninger til at kunne foretage en efterberegning af nytteværdien. Dette skal kompensere for subjektiviteten og usikkerheden i beregning af nytteværdien.

Vores forslag til en brugbar værdiansættelsesmodel til beregning af en CGU's nytteværdi vil være efter en DCF-model (Discounted Cash Flow – model), som er en anerkendt og hyppigt anvendt model i praksis. Den giver i højere grad mulighed for gennemsigthed om værdiberegningens elementer og forudsætninger.¹⁵⁸ DCF-modellen hører under kategorien *absolutte modeller* til værdiansættelse af virksomheder og tager grundlæggende højde for de retningslinier, som IASB angiver for fastlæggelse af såvel skøn over fremtidige pengestrømme som diskonteringsfaktoren.¹⁵⁹ DCF-modellen fokuserer i langt højere grad end de *relative metoder*¹⁶⁰ på den omhandlende virksomheds fremtidige omsætning og indtjening mv., hvilket danner grundlag for værdiansættelsen ved at tilbagediskontere forskellige cash flows (FCF) med diskonteringsfaktorer (WACC), der specifikt er egnet til denne virksomhed. Modellen minder i særdeleshed om IASBs angivne metode ”Traditionel tilgang”, som beskrevet i *kap. 5.1.3.1.3 Model for beregning af nytteværdi*.

6.1.3.1 Eksemplificering af beregning af en CGU's nytteværdi efter en DCF-model

I nedenstående vil vi udarbejde et stærkt forsimplet eksempel på, hvorledes man ved brug af DCF-modellen, kan beregne sig frem til nytteværdien for en CGU. Overordnet set sker værdiansættelsen ved, at de frie cash flow over en given periode tilbagediskonteres med WACC'en. Den grundlæggende DCF-model for beregning af virksomhedens værdi fremgår af nedenstående formel:

Figur 6.1 – Grundlæggende formel for DCF-modellen

$$\begin{aligned} \text{EV}_{\text{budgetperiode}} &= \sum_{t=1}^n \text{FCF}_t \times (1 + \text{WACC})^{-t} + \\ \text{EV}_{\text{Terminalperiode}} &= (\text{FCF}_{T-1} / \text{WACC}) \times (1 + \text{WACC})^{-T} \end{aligned}$$

Kilde: Vestergaard, Per, ”Corporate finance - & governance, økonomi, strategi og værdiskabelse” s. 249-250

¹⁵⁸ Vestergaard, Per, ”Corporate finance - & governance, økonomi, strategi og værdiskabelse” s. 23

¹⁵⁹ Jf. *kap. 5.1.3.1.2.1 Skøn over de fremtidige pengestrømme* samt *kap. 5.1.3.1.2.2 Diskonteringsfaktoren*

¹⁶⁰ Den mest velkendte relative metode til værdiansættelse er P/E-metode, som kort sagt går ud på at finde en eller flere allerede børsnoterede selskaber indenfor sammen branche, der ligner den omhandlende virksomhed på forholdene i den strategiske analyse – en såkaldt peer-gruppe - hvorefter de allerede børsnoterede virksomheders multipler overføres på den omhandlende virksomheds data evt. justeret for en præmie eller discount. Værdiansættelsen foretages altså relativt ift. aktiemarkedets aktuelle P/E-niveau og består principielt i at lægge to tal sammen (P/E x EPS), som gør værdiansættelsen uigennemskuelig for investor til vurdering af, om værdien reelt set afspejler virksomhedens forventede fremtidige indtjeningsevne. Jf. Vestergaard, Per, ”Corporate finance - & governance, økonomi, strategi og værdiskabelse” s. 295-318

Følgende forudsætninger opstilles til brug for beregningen:

Figur 6.2 – Forudsætninger til beregning af det frie cash flow

	Budgetperiode → År 1-5	Terminalperiode → År 6
Omsætningsvækst	5 %	0 %
Overskudsgrad	12 %	8 %
Afskrivninger i % af omsætning	3	2,5
Reinvesteringer	= afskrivninger	= afskrivninger
Arbejdskapital i % af omsætning	25	25
Nyinvesteringer i % af omsætningsændringer	25	25

Kilde: Vestergaard, Per, "Corporate finance - & governance, økonomi, strategi og værdiskabelse" s. 254 samt egen bearbejdelse

De frie cash flow i budget- og terminalperioden forudsættes beregnet på baggrund af en sammenhængende, omhyggelig og realistisk resultat-, likviditets- og balancebudgettering under hensyntagen til virksomhedens historiske udvikling og performance samt en strategisk analyse af CGU'en.

For at bevare eksemplet simpelt, forudsætter vi, at omsætningsvæksten er konstant i år 1-5. En budgetperiode på mere end 5 år forudsættes ikke at kunne skønnes pålideligt. I terminalperioden er der budgetteret med en nul-vækst, som er et udtryk for, at der ikke skabes nogen værdi til investorerne i terminalperioden, hvormed der ses bort fra væksten.

Overskudsgraden er fastsat til 12 % i år 1-5 med forudsætning om, at væksten i de forskellige omkostningsarter følger væksten i omsætning, hvilket sjældent vil gøre sig gældende i praksis.

Re- og nyinvesteringer er budgetteret således, at de samlet set er større end afskrivningerne for at hindre en udhulning af kapitalapparatet. Nyinvesteringer fastsættes i forhold til omsætningsvæksten til sikring af, at forudsætningen om vækst i omsætningen realistisk kan genereres.

Figur 6.3 – Beregning af det frie cash flow for CGU

1.000 kr.	År 0	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5	År 6
Omsætning	1.000,00	1.050,00	1.102,50	1.157,63	1.215,51	1.276,28	1.276,28
- driftsomkostninger	850,00	892,50	937,13	983,98	1.033,18	1.084,84	1.142,27
= indtjeningsbidrag (EBITA)	150,00	157,50	165,38	173,64	182,33	191,44	134,01
- afskrivninger	30,00	31,50	33,08	34,73	36,47	38,29	31,91
EBIT	120,00	126,00	132,30	138,92	145,86	153,15	102,10
+ afskrivninger	30,00	31,50	33,08	34,73	36,47	38,29	31,91
- betalt skat	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Cash Earnings	150,00	157,50	165,38	173,64	182,33	191,44	134,01
+/- forskydning i arbejdskapital	12,50	12,50	13,13	13,78	14,47	15,19	0,00
Cash Flow fra driften	137,50	145,00	152,25	159,86	167,86	176,25	134,01
- reinvesteringer	30,00	31,50	33,08	34,73	36,47	38,29	31,91
- nyinvesteringer	12,50	12,50	13,13	13,78	14,47	15,19	0,00
= Frie cash flow	95,00	101,00	106,05	111,35	116,92	122,77	102,10

Kilde: Vestergaard, Per, "Corporate finance - & governance, økonomi, strategi og værdiskabelse" s. 255 samt egen bearbejdelse

I ovenstående Figur 6.3 fremgår det, hvorledes det frie cash flow defineres og beregnes efter DCF-modellen. Det frie cash flow er et udtryk for den udlodning, som *kan* foretages fra CGU'ens indtjening til enten aktionærerne i form af udbytte og/eller til långivere i form af renter, efter der er betalt skat af EBIT og foretaget nødvendige investeringer i arbejdskapitalen samt i re- og nyinvesteringer.

Beregningen af det frie cash flow ser bort fra pengestrømme fra driftsfremmede og finansrelaterede poster, hvilket er i overensstemmelse med IAS 36 krav om, at skøn over en CGU's fremtidige pengestrømme skal være uafhængige af finansieringen af CGU'en. CGU'ens pengestrømme skal imidlertid også være uafhængig af skattemæssige effekter, hvorfor vi i ovenstående beregning af det frie cash flow bortser herfra. Afskrivninger lægges til EBIT, fordi de ikke er pengestrømsgenererende.

Til opgørelse af nytteværdien for CGU'en skal der fastlægges en diskonteringsfaktor, som skal tilbagediskontere de beregnede cash flow i Figur 6.3 til nutidsværdi. Den anvendte diskonteringsfaktor i DCF-modellen betegnes som WACC. WACC'en udtrykker det vejede gennemsnit af egenkapitalomkostning og lånerente. Fastsættelsen af WACC'en til brug for nærværende eksempel vil ikke rumme en uddybende teoretisk redegørelse af de enkelte elementer i WACC'en.

Vi anvender en *før-skat* WACC, som påkrævet i IAS 36. Følgende formel udtrykker WACC

$$\text{for skat} = \frac{161}{\dots}$$

¹⁶¹ Vestergaard, Per, "Corporate finance - & governance, økonomi, strategi og værdiskabelse", s. 86

$$WACC_{\text{for skat}} = r_E \times EqCP_{MV} + r_D \times DebtP_{MV},$$

hvor:

$r_E = R_f + (RP_A \times EqC_L)^{162} \rightarrow$ Aktionærernes afkastkrav

$r_D = R_f + \text{evt. risikotillæg} \rightarrow$ Långivernes afkastkrav

$EqCP_{MV}$ = egenkapitalandelen og $DebtP_{MV}$ = gældsandelen opgjort til markedsværdier¹⁶³

Det ses, at WACC'en er afhængig af CGU'ens kapitalstruktur, hvilket er i modstrid med IAS 36's krav om, at diskonteringsfaktoren skal opgøres uafhængigt heraf.¹⁶⁴ Forudsættes det imidlertid, at lånerenten (r_D) = risikofri rente (R_f), vil WACC kunne beregnes som $R_f + RP_A$, da $EqCP_{MV}$ og $DebtP_{MV}$ "forsvinder".¹⁶⁵ Værdiansættelsen vil dermed være uafhængig af CGU'ens kapitalstrukturen.

Ud fra ovenstående ræsonnement fastsætter vi den risikofri rente til 4,22 % på baggrund af den effektive rente på en dansk statsobligation med slutår i 2017.¹⁶⁶ Investorenes risikopræmie forudsættes at udgøre 10 %.

Figur 6.4 viser beregningen af nytteværdien, når de frie cash flow, som beregnet i Figur 6.3, tilbagediskonteres med en WACC på 14,22 %.

Figur 6.4 – Beregning af nytteværdi

1.000 kr.	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5	Terminal periode
Frie cash flow i alt, budgetperiode	101,00	106,05	111,35	116,92	122,77	
Diskonteringsfaktor	0,88	0,77	0,67	0,59	0,51	
Diskonteret frie cash flow	88,43	81,29	74,73	68,69	63,15	
Akkumuleret FCF, budgetperiode						376,28
Frie cash flow, terminalperiode						102,10
EV, ultimo budgetperiode						718,02
Diskonteret terminalværdi						369,34
						407,42
Kapitalværdi/nyttværdi for CGU						783,71

Kilde: Beregningen er foretaget ud fra formlen vist i Figur 6.1

¹⁶² r_E står for "return to equity" og udtrykker egenkapitalomkostningen før alle skatter eller sagt på en anden måde, aktionærernes afkastkrav til egenkapitalen. r_E kan beregnes som den risikofri rente (R_f) + (investorenes subjektive risikopræmie før alle skatter på aktiverne/enkelte investering (RP_A) x egenkapitalgearingen (EqC_L)).

¹⁶³ Da forholdet mellem egenkapital- og fremmedkapitalandelen (kapitalstrukturen) skal opgøres til markedsværdier, vil opgørelsen i praksis medføre en række problemstillinger særligt for virksomheder, der ikke er børsnoteret, hvorefter markedsværdien af egenkapitalen kan estimeres. Vi har tidligere konkluderet, at en CGU sjældent vil være børsnoteret, hvorfor estimering af markedsværdierne vil være subjektive og usikre, da der sjældent vil eksistere børsnoterede selskaber som kan sammenlignes med den respektive CGU.

¹⁶⁴ Jf. kap. 5.1.3.1.2.2 Diskonteringsfaktoren

¹⁶⁵ Vestergaard, Per, "Corporate finance - & governance, økonomi, strategi og værdiskabelse", s. 87-88

¹⁶⁶ Dagbladet Børsen, tirsdag d.11. juli 2006, s. 29

Kapitalværdien for den respektive CGU udgør dermed 783,71 mio. kr. Kapitalværdien må dog ikke opfattes som en endegyldig værdi, da den som sagt afhænger af de forudsætninger ledelsen har lagt til grund for skøn over pengestrømmene for CGU'en og fastlæggelsen af WACC. Ændres forudsætninger for det lagte budget eller den valgte diskonteringsfaktor, som er en særdeles kompliceret størrelse, vil det resultere i en kapitalværdi, der er forskellig fra ovennævnte beregning.

6.1.3.1.1 Følsomhedsanalyse

Fordelen ved DCF-modellen er, at der kan foretages en følsomhedsanalyse, hvor CGU'ens værdi estimeres under forskellige potentielle udviklingsscenarier eller under variationer af forskellige "value drivers". I nedenstående eksempel 6b vil vi illustrere, hvor følsom en værdiansættelse af en CGU's nytteværdi er ved at ændre på nogle af de bagvedliggende forudsætninger, som resulterede i kapitalværdien på 783,71 mio. kr.. Forudsættes CGU'en at have en regnskabsmæssig værdi på 770 mio. kr. på tidspunktet for nedskrivningstesten, vil ændringerne i forudsætningerne have følgende påvirkning på størrelsen af nedskrivningsbeløb:

Eksempel 6b – Følsomhedsanalyse

6b.1)

Scenario	Ændring i FCF	Kapitalværdi	% ændring	BV	Nedskrivning
1	Overskudsgrad 11%, budgetperiode	744,59	-4,99	770,00	25,41
2	Overskudsgrad 12%, budgetperiode	783,71	0,00	770,00	0,00
3	Overskudsgrad 13%, budgetperiode	822,83	4,99	770,00	0,00

6b.2)

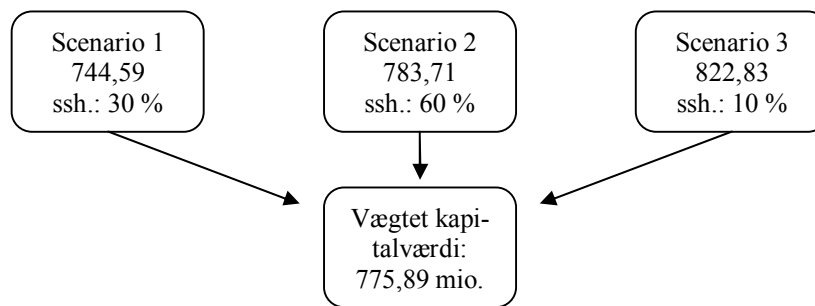
Scenario	Ændring i diskonteringsfaktor	Kapitalværdi	% ændring	BV	Nedskrivning
4	WACC 13,22%	824,05	5,15	770,00	0,00
5	WACC 14,22%	783,71	0,00	770,00	0,00
6	WACC 15,22%	747,79	-4,58	770,00	22,21

Kilde: Inspiration til udarbejdelse af følsomhedsanalyse er hentet fra: Vestergaard, Per, "Corporate finance - & governance, økonomi, strategi og værdiskabelse", s. 276-279.

Det ses, at en lille ændring i ledelsens forudsætninger vil få væsentlig betydning for størrelsen af den beregnede nytteværdi og opgørelsen af nedskrivningsbehov. Skønner ledelsen overskudsgraden for budgetperioden til at være den oprindeligt budgetterede overskudsgrad på 12 % frem for den mere konservative overskudsgrad på 11 %, medfører nedskrivningstesten, at der ikke opgøres et nedskrivningsbehov. Det vil sige, at ledelsen let kan manipulere med forudsætningerne til beregning af nytteværdien med det formål at undgå en nedskrivning på goodwill. Desuden kan de opstillede forudsætninger vise sig ikke at holde stik, hvormed ledelsen på utilsigtet vis ikke får foretaget en nødvendig nedskrivning på goodwill.

Vi anbefaler, at der foretages en følsomhedsanalyse af den beregnede nytteværdi, således at virksomheden såvel som investor får et mere realistisk billede af, hvilken påvirkning en ændring i forudsætningerne for værdiansættelsen vil have på nytteværdien.¹⁶⁷ Medfører følsomhedsanalysen så store udsving i nytteværdien, at det vil resultere i en nedskrivning, kan ledelsen i tråd med ”Forventet cash flow tilgang”, som gennemgået i *kap. 5.1.3.1.3 Model for beregning af nytteværdi*, vurdere sandsynligheden for udfaldet af de forskellige nytteværdier og foretage en beregning baseret på et vægtet gennemsnit. Følgende Figur 6.5 illustrerer en vægtning af kapitalværdierne, jævnfør følsomhedsanalysen i *eksempel 6b.1*.

Figur 6.5 – Vægtet gennemsnit af kapitalværdi



Kilde: Egen illustrativ fortolkning af anvendelsesmulighed for ”forventet cash flow tilgang”, jf. IAS 36, Appendix A

Det vægtede gennemsnit af kapitalværdierne resulterer ikke i et nedskrivningsbehov (GV: 775,89 > BV: 770,00). Det vægtede gennemsnit kan være et mere pålideligt udtryk for genindvindingsværdien, såfremt ledelsen er i stand til at vurdere sandsynligheden for de forskellige udviklingsscenarier på realistisk vis.

6.1.4 Risiko for indirekte indregning af internt genereret goodwill

Som beskrevet i *kap. 5.1.1.2 Allokering af goodwill til de identificerede CGU'er*, skal goodwill allokere på overtagelsestidspunktet og ikke først på tidspunktet for en efterfølgende nedskrivningstest, hvormed værdien af initialinvesteringen i goodwill allokere til de enkelte CGU'er fastsættes til brug for den efterfølgende vurdering af nedskrivningsbehov. Dermed er der grundlag for at kunne sammenligne den værdi, som goodwill forventedes at kunne generere af fremtidige økonomiske fordele på overtagelsestidspunktet med efterfølgende værdiændringer baseret på revurderede forventninger til fremtidige økonomiske fordele. Dette scenario kan henledes til at understøtte investors krav om, at årsrapportens information skal have feedback-værdi.

¹⁶⁷ Vestergaard, Per, ”Corporate finance - & governance, økonomi, strategi og værdiskabelse”, s. 24

Der vil dog opstå pålidelighedsproblemer i forbindelse med at vurdere den historiske udvikling i indtjeningspotentialer for goodwill. Vi nåede i *kap. 5.1.3.3.1 Alternativ til IASBs eksisterende tilgang til opgørelse af nedskrivningsbehov* frem til, at opgørelsen af nedskrivningsbeløb på goodwill ifølge IAS 36 risikerer at være for lavt i forhold til det reelle værdiforringelsestab på goodwill, idet opgørelsen ikke tager højde for, at en eventuel merværdi ($GV > BV$) på de øvrige aktiver vil reducere nedskrivningsbeløbet på goodwill. Dette medfører, at investor ikke kan vurdere den reelle udvikling i goodwills indtjeningspotentiale. På lignende vis kan genindvindingsværdien risikere at indeholde en merværdi i form af internt genereret goodwill og andre immaterielle aktiver, der ikke opfylder indregningskriterierne, hvilket ligeledes vil reducere nedskrivningsbeløbet.

Dette ligger til grund for, at skøn over de fremtidige indgående pengestrømme til brug for opgørelse af nytteværdien skal estimeres ud fra CGU'ens aktuelle sammensætning og tilstand på tidspunktet for nedskrivningstest, det vil sige ud fra de seneste budgetter. De indgående pengestrømme vil derfor kunne indeholde internt genereret goodwill og synergier mellem andre aktiver, hvormed disse fremtidige pengestrømme skønnes højere end hvis budgetterne var udarbejdet i henhold til de aktiver og erhvervede goodwill, der eksisterede på overtagelsestidspunktet eller ud fra den tilbageværende del af aktiver med overtagelsestidspunktet som udgangspunkt. Nedenstående eksempel 6c illustrerer problemstillingen:

Eksempel 6c - Budgettets udgangspunkt påvirker størrelsen af indgående pengestrømme

Tøjkoncernen overtager i forbindelse med opkøbet af ”Tøjkæden XYZ” i 2002 5 store kunder, som hos ”Tøjkæden XYZ” køber arbejdstøj til sine medarbejdere. Tøjkoncernen har overtaget al nødvendig information om hver af kunderne og har mulighed for at markedsføre sig direkte. Det antages, at kunderne (kundeliste) på overtagelsestidspunktet indregnes som et immaterielt aktiv, hvortil en andel af den samlede erhvervede goodwill allokeres til. På tidspunktet for den efterfølgende vurdering af nedskrivningsbehov for kundelisten og den dertil knyttede goodwill eksisterer 2 af kunderne imidlertid ikke mere, mens 3 nye er kommet til. Nytteværdien af kundelisten beregnes på følgende måder:

1. De indgående pengestrømme må kun relateres til kundelisten, som den var indregnet på overtagelsestidspunktet, hvormed Tøjkoncernen kun skal skønne de fremtidige indgående pengestrømme, som de **tilbageværende 3 (5-2)** kunder forventes at generere.
2. I henhold til IAS 36, skal Tøjkoncernen skønne de fremtidige indgående pengestrømme genereret af kundelisten ud fra dets nuværende sammensætning, det vil sige ud fra de **nuværende 6** kunder.

Kilde: Eksemplet er udarbejdet med inspiration fra Basis for Conclusion on IAS 36, BCZ 45

Det ses, at de fremtidige indgående pengestrømme genereret af de nuværende 6 kunder alt andet lige vil resultere i en højere nytteværdi end de tilbageværende 3 kunder vil kunne generere. De 3 nyankomne kunder vil reelt set ikke opfylde indregningskriterierne, men proceduren for opgørelsen af nytteværdien ifølge IAS 36 risikerer at medføre en indirekte indregning af internt genereret goodwill/immaterielt aktiv. Det vil sige, at erhvervet goodwill med tiden erstattes af internt genereret goodwill, såfremt der ikke registreres et nedskrivningsbehov for den erhvervede goodwill. Dette er inkonsistent med, at internt genereret goodwill ikke må indregnes ifølge IAS 38.48.

IASB er dog velvidende om ovennævnte problemstilling, men har valgt at ignorere den ud fra den betragtning, at det i praksis vil være vanskeligt og i de fleste tilfælde umuligt for regnskabsudarbejder at adskille fremtidige indgående pengestrømme fra aktiver (CGU'er) ved første indregning fra fremtidige indgående pengestrømme fra internt genereret goodwill eller modifikationer i aktiver. IASB har fundet det mere væsentligt, at den regnskabsmæssige værdi af et aktiv (CGU) vil kunne genindvindes end at genindvindingen hovedsageligt stammer fra internt genereret goodwill.¹⁶⁸

Investor skal altså være opmærksom på, at der i opgørelsen af genindvindingsværdien for CGU'en, hvortil goodwill er allokeret, kan indgå en merværdi i form af fremtidige indgående pengestrømme fra internt genereret goodwill og synergier med andre aktiver, hvilket kan risikere at reducere et eventuelt nedskrivningsbehov for den erhvervede goodwill til ugunst for en reel vurdering af indtjeningspotentiallet for erhvervet goodwill. Problemstillingen vil dog ikke medføre, at den regnskabsmæssige værdi ikke kan genindvindes.

Det anses dog for positivt, at IASB har indsat forbud mod, at goodwill ikke må opskrives eller tilbageføre en tidligere foretaget nedskrivning på goodwill, såfremt genindvindingsværdien for en CGU, hvortil goodwill er allokeret, overstiger den regnskabsmæssige værdi. Dette reducerer ovenstående risiko for, at eksternt erhvervet goodwill over tid bliver erstattet af internt genereret goodwill.

6.2 Sammenlignelighed

Som nævnt i *kap. 2.2.4.4 Sammenlignelighed* kan kvalitetskravet sammenlignelighed anskues ud fra to dimensioner. Den ene dimension tager sigte på, at investor skal kunne sammenligne

¹⁶⁸ Basis for Conclusions on IAS 36, BCZ43-44

den enkelte virksomheds årsrapporter over tid, hvilket fordrer en ensartet regnskabspraksis år for år. Da vores afhandling kun tager udgangspunkt i virksomhedssammenslutninger, som er foretaget efter den 31. marts 2004¹⁶⁹, vil der ikke være sammenligningstal, som skal korrigeres.

I og med, at danske børsnoterede koncerner skal følge de internationale regnskabsstandarder, herunder blandt andet IFRS 3 og IAS 36, vil det øge investorernes mulighed for at sammenligne årsrapporter for virksomheder, der har erhvervet goodwill ved virksomhedssammenslutninger, på tværs af landegrænser. Dette kan relateres til den anden dimension af kravet om sammenlignelighed. Grundlaget for at kunne sammenligne virksomheders årsrapporter imellem synes dog at mangle i de tilfælde, hvor investor skal sammenligne selskaber, som har foretaget virksomhedsopkøb med selskaber, som ikke har foretaget opkøb. Dertil kommer, at den ønskede konvergens mellem IASB og FASB endnu ikke er fuldt ud gennemført med hensyn til den efterfølgende regnskabsmæssige behandling af goodwill. Disse udvalgte problemstillinger vil vi redegøre for i de efterfølgende afsnit.

6.2.1 Selskaber som opkøber versus selskaber, som ikke har foretaget opkøb

Enhver virksomhed oparbejder over tid intern goodwill forstået som going concern goodwill, der i lighed med eksternt erhvervet goodwill forventes at medføre fremtidige positive pengestrømme. Derfor antages information om internt genereret goodwill også for at være relevant information for investor, men grundet kravet om identificerbarhed og pålidelighed opfylder internt genereret goodwill ikke indregningskriterierne. Sammenlignelighedskravet må derfor vige for kravet om pålidelighed, hvilket forvrider sammenligningsgrundlaget mellem selskaber, som ikke har foretaget virksomhedsopkøb og derfor ikke må indregne internt genereret goodwill og selskaber, som ved at foretage virksomhedsopkøb får aktiveret den overtagne virksomheds going concern goodwill såvel som en sammenslutningsgoodwill.

6.2.2 Nedskrivningstest på goodwill ifølge IAS 36 versus SFAS 142

Vi har løbende i *kap. 5.1 Fremgangsmåde til gennemførelse af nedskrivningstest* redegjort for de væsentligste forskelle mellem nedskrivningstest på goodwill ifølge IAS 36 og SFAS 142. Disse forskelle er til ulempe for sammenligneligheden mellem selskaber, der aflægger årsrapport efter IASB og selskaber, der aflægger årsrapport efter FASB. I nedenstående Figur 6.6 vil vi opsummere forskellene:

¹⁶⁹ Jf. *kap. 1.3 Problemafgrensning*

Figur 6.6 – Forskelle mellem nedskrivningstest ifølge IAS 36 versus SFAS 142

	IAS 36	SFAS 142
Målegrundlaget til nedskrivning	Sammenligning af den regnskabsmæssige værdi med genindvindingsværdien (højeste af dagsværdi fratrukket salgsomkostninger og nytteværdi)	Sammenligning af den regnskabsmæssige værdi med dagsværdi
Aggregeringsniveau for nedskrivningstest	Goodwill testes på CGU-niveau, som er det laveste niveau, hvortil goodwill kan allokere på en ikke-vilkårlig måde og hvor ledelsen kontrollerer goodwill til interne ledelsesformål (overgrænse: segmentniveau)	Goodwill testes på "Reporting Unit"-niveau, som enten er på segmentniveau eller på niveauet under segmentniveau
Tilgang til opgørelse af nedskrivningsbehov	Et trin → sammenlign CGU'ens genindvindingsværdi med dets regnskabsmæssige værdi inkl. goodwill, såfremt goodwill kan allokere på en ikke-vilkårlig måde til CGU'en	To trin → 1: sammenlign dagsværdien af "the Reporting Unit" med dets regnskabsmæssige værdi inkl. goodwill. Overstiger dagsværdien den regnskabsmæssige værdi, stopper testen på trin 1. 2: sammenlign den implicitte værdi af goodwill (dagsværdi) med dets regnskabsmæssige værdi

Selvom både IAS 36 og SFAS 142 har forbud mod, at goodwill afskrives over en årrække og i stedet fordrer at goodwill underkastes test for tab ved værdiforringelse, viser ovenstående Figur 6.6, at der eksisterer signifikante forskelle i gennemførelsen af nedskrivningstest på goodwill efter de to regelsæt, hvilket besværliggør en sammenligning mellem årsrapporter aflagt efter henholdsvis IASB og FASB.

6.3 Delkonklusion

Vi har sat de væsentligste problemstillinger afledt af vores redegørelse af gennemførelse af nedskrivningstest i forhold til investors krav til kvalitet i regnskabsinformation, herunder relevans og pålidelighed samt sammenlignelighed. Dette til brug for en vurdering af, hvorvidt nedskrivningstesten på goodwill synes at opfylde investors informationsbehov.

Investor formodes at have behov for at foretage en vurdering af, om indtjeningspotentialet for den erhvervede goodwill er intakt, hvorfor information om et eventuelt tab ved værdiforringelse på goodwill vil være relevant. Investor antages at finde en måling af goodwill baseret på aktuelle værdier (dagsværdi) for værende relevant, således at værdien af goodwill afspejler de

fremtidige økonomiske fordele, som de opståede synergier i forbindelse med virksomheds-sammenslutning forventes at generere på nedskrivningstidspunktet. Kan nedskrivningsbeløbet på goodwill ikke måles tilstrækkeligt pålideligt, vil investor imidlertid ikke betragte målingen som relevant information.

Allerede på *Step 1* i proceduren til gennemførelse af nedskrivningstest vil allokering af goodwill til de identificerede CGU'er involvere en række subjektive vurderinger, idet det kan være vanskeligt at finde en metode, som på bedste vis kan allokere goodwill til det laveste CGU-niveau på en ikke-vilkårlig måde. Jo højere aggregeringsniveau nedskrivningstesten foretages på, jo større risiko er der for, at ledelsen kan skjule eller overse et nedskrivningsbehov, da en merværdi ($GV > BV$) i en CGU kan opveje et nedskrivningsbehov i en anden CGU. Desuden kan genindvindingsværdien risikere at indeholde en merværdi i form af internt generet goodwill, da denne måles ud fra CGU'ens aktuelle tilstand og sammensætning på nedskrivningstidspunktet. Disse problemstillinger vil medføre pålidelighedsproblemer i relation til en relevant vurdering af den historiske udvikling i indtjeningspotentialer for goodwill. Risikoen er, at et reelt nedskrivningsbeløb skjules eller reduceres. At goodwill ikke må opskrives og ej heller foretage tilbageførelse af en tidligere foretaget nedskrivning på goodwill er dog med til at reducere risikoen for indirekte indregning af disse merværdier.

En anden væsentlig problemstilling knytter sig til investors mulighed for at vurdere indtjeningspotentialer for sammenslutningsgoodwillen. En sådan vurdering fordrer, at en andel af den erhvervede goodwill allokeres til den overtagende virksomheds eksisterende CGU'er svarende til værdien af de forventede synergier ved at sammenslutte to virksomheder. IAS 36 undviger denne problemstilling. Konsekvensen af en allokering af goodwill udelukkende til den overtagne virksomheds CGU'er vil alt andet lige resultere i en misvisende og upålidelig opgørelse af nedskrivningsbehov for goodwill. Vi opfordrer virksomhederne til at anvende SFAS 142's bud på en allokeringsmetode, herunder "With and without" beregningen til sikring af et mere konsistent grundlag for vurdering af nedskrivning på goodwill.

Endelig afhænger pålideligheden i en foretaget nedskrivning på goodwill i høj grad af opgørelsen af genindvindingsværdien, som i de fleste tilfælde må bero på en beregning af nytteværdien. Opgørelse af nytteværdien involverer en række subjektive skøn, da det hovedsageligt er et virksomhedsspecifikt mål bestemt ud fra ledelsens egne forventninger til CGU'ens fremtidige pengestrømme og ledelsens fastlæggelse af diskonteringsfaktor relativt til markedets afkastkrav til CGU'ens pengestrømme. Nytteværdien bør opfattes som et surrogat for en

dagsværdi og ikke som et udtryk for en estimeret markedsværdi, da værdien ikke direkte kan verificeres i markedet. Trods manglende objektivitet og pålidelighed formodes investor dog at finde en måling baseret på ledelsens egne forventninger til CGU'ens indtjeningspotentialer for relevant, da ledelsen har større intern viden end markedet. Pålideligheden afhænger derfor af den valgte værdiansættelsesmodel og ledelsens evne, etik og moral til at opstille realistiske forudsætninger for inputtene i modellen.

Vi har med eksemplificeringen af beregning af en CGU's nytteværdi efter en DCF-model ønsket at illustrere, hvor følsom nytteværdien er over for ændringer i de fastlagte forudsætninger. Ledelsen kan på utilsigtet vis have opstillet fejlagtige forudsætninger, som resulterer i et manglende nedskrivningsbehov. Dog åbner opgørelse af nytteværdien også op for risikoen for, at ledelsen kan manipulere med forudsætningerne med det formål at undgå nedskrivning på goodwill. Som kompensation for usikkerheden i værdiberegningen bør investor have mulighed for at kunne gennemskue værdiberegningens elementer og vurdere realisme bag de underliggende forudsætninger samt have mulighed for at foretage en efterberegning til indirekte verifikation af værdien. I værste fald risikerer opgørelse af nytteværdien og nedskrivningsbehov ikke at være opfyldt tilstrækkeligt pålideligt og dermed ikke som værende relevant information for investor.

Afslutningsvis synes investors mulighed for at sammenligne årsrapporter på tværs af landegrænser at være øget som følge af kravet om, at danske børsnoterede koncerner skal følge IFRS. Dog er sammenlignelighedsgrundlaget mellem selskaber, som ikke har foretaget virksomhedsopkøb og selskaber, som har foretaget opkøb, ikke konsistent, da internt genereret goodwill kun må indregnes, såfremt det er erhvervet i forbindelse med en virksomhedssammenlutning. Sammenlignelighedskravet må vige for kravet om pålidelighed. Desuden er de signifikante forskelle i gennemførelsen af nedskrivningstest efter henholdsvis IASB og FASB til ulempe for sammenligneligheden mellem selskaber, der aflægger årsrapport efter disse to regelsæt.

7 Oplysningskrav

Som indikeret i *kap. 6 Vurdering af nedskrivningstestens problemstillinger* bør investor kompenseres for de subjektive vurderinger i forbindelse med gennemførelse af nedskrivningstest i form af deltaljerede oplysninger omkring de foretagne vurderinger. Derfor er oplysningskravene meget væsentlige, når nedskrivning af goodwill skal vurderes af den eksterne regnskabsbruger. For at vurdere hvorledes, og i hvilket omfang nedskrivningstest dokumenteres over for investor, vil vi i dette kapitel analysere oplysningskravene til nedskrivningstest i henhold til IFRS 3 og IAS 36.

Der er tilføjet yderligere oplysningskrav i forbindelse med udgivelsen af IFRS 3. Oplysningskravene er defineret i IFRS 3, afsnit 74-77 og IAS 36, afsnit 126-137. Dermed ser vi bort fra oplysningskravene i IFRS 3 afsnit 66-73 vedrørende oplysningskrav om virksomhedssammenslutninger, idet fokus i denne afhandling er på nedskrivningstesten.

Afslutningsvis inddrages en mindre empirisk analyse af offentliggjorte årsrapporter aflagt i henhold til IFRS i Danmark med henblik på at vurdere, hvorvidt disse selskaber opfylder oplysningskravene.

7.1 Præsentation

De internationale regnskabsstandarder fokuserer i højere grad på, at ledelsen skal vurdere hvilke oplysninger, der er væsentlige for investor. Dette er til forskel fra dansk praksis, hvor der er stringente krav til opstillingen af årsrapporten. Der er større valgfrihed om opstilling af eksempelvis resultatopgørelsen og præsentation af “Anvendt regnskabspraksis”. De generelle krav til præsentation af årsrapporten ifølge de internationale regnskabsstander er beskrevet i IAS 1 Presentation of Financial Statements.

IAS 1 betegner aflæggelsen af resultatopgørelse, balance mv. som *årsregnskabet*, og er således forskellig fra ÅRL, som betegner det samlede offentliggjorte dokument som *årsrapport*. Ifølge IAS 1 kan årsregnskabet offentliggøres sammen med andre informationer i ét samlet

dokument. Det er blot et krav, at årsregnskabet klart skal kunne identificeres i dette samlede offentligtgjorte dokument.¹⁷⁰

IASB finder kun anvendelse på årsregnskaber og ikke på anden information, som præsenteres i en årsrapport eller et andet dokument.¹⁷¹ På baggrund heraf, finder en del af ÅRL stadig anvendelse i Danmark. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har udsendt IFRS-bekendtgørelsen, som foreskriver hvilke elementer af ÅRL, der finder anvendelse for danske selskaber omfattet af IFRS.¹⁷² Forskellene mellem en dansk IFRS-årsrapport og et IFRS-årsregnskab er herunder illustreret i Figur 7.1

Figur 7.1 – Forskel i ÅRLs og IFRSs krav til indholdet af en årsrapport

Dansk IFRS-årsregnskab	IFRS-årsregnskab
○ Ledelsesberetning inkl. nøgletal ○ Ledelsens påtegning ○ Revisionspåtegning	
Årsregnskab	Årsregnskab
○ Resultatopgørelse ○ Balance ○ Egenkapitalopgørelse ○ Pengestrømsopgørelse ○ Noter inkl. anvendt regnskabspraksis	○ Resultatopgørelse ○ Balance ○ Egenkapitalopgørelse ○ Pengestrømsopgørelse ○ Noter inkl. anvendt regnskabspraksis
Supplerende beretninger	
○ Supplerende beretninger (ej krav)	

Kilde: Ernst & Young, IFRS i praksis 2006, s. 7.

Elementerne, som fremgår af venstre kolonne og ikke af højre, er således krav i henhold til ÅRL.

Ud fra ovenstående opstilling, har vi herunder oplistet de elementer af årsrapporten, hvor vi mener, der skal indføres oplysninger om nedskrivningstest:

- Ledelsesberetning
- Anvendt regnskabspraksis
- Noteoplysninger

De næste afsnit vil blive opbygget herudfra.

¹⁷⁰ IAS 1, afsnit 44

¹⁷¹ IAS 1, afsnit 45

¹⁷² IFRS-bekendtgørelsen §3, som henviser til ÅRL §§ 18, 22, 78 og 102 (alle stk. 1, 1. og 2. pkt.). Paragrafferne angiver årsrapportens minimumskrav til bestanddele, for henholdsvis regnskabsklasse A, B, C og D, hvor der er flest krav i regnskabsklasse D, hvor årsrapporten som minimum skal bestå af en ledelsespåtegning, balance, resultatopgørelse, pengestrømsopgørelse, noter, herunder redegørelse for anvendt regnskabspraksis samt opgørelse over bevægelserne i egenkapitalen, og endelig en ledelsesberetning.

7.2 Ledelsesberetning

Der er ikke et specifikt krav i de internationale regnskabsstandarde om at udarbejde ledelsesberetning. IAS 1, afsnit 9 tillader dog, at der kan udarbejdes en ledelsesberetning. Det skal dog understreges, at der ved aflæggelse af IFRS-årsregnskab i Danmark *skal* udarbejdes ledelsesberetning, jævnfør Figur 7.1.

Ledelsesberetningen kan ifølge IAS 1 indeholde oplysninger om væsentlige forhold, som har påvirket virksomhedens aktiviteter, men der er ikke specifikke krav om beskrivelse af nedskrivning på goodwill. Vi mener dog, at der vil være behov for at beskrive nedskrivningen i ledelsesberetningen, såfremt denne vurderes som væsentlig. Når dette er tilfældet, er det vores vurdering, at de begivenheder og omstændigheder, som har ført til nedskrivningen, som minimum omtales.¹⁷³

Væsentlighed er et subjektivt begreb, hvor det er nødvendigt at foretage individuelle vurderinger ved afgørelse af, om en given nedskrivning er væsentlig. Det er ledelsens opgave at vurdere, hvad der er tilstrækkelig væsentligt til, at det skal omtales i ledelsesberetningen. Hertil skal det bemærkes, at ledelsesberetningen i henhold til ÅRL er omfattet af kravet om et retvisende billede, ligesom de øvrige bestanddele af årsrapporten. Derved vil niveauet for væsentlighed være lig med det øvrige væsentlighedsniveau for årsrapporten. Det er en del af revisionens opgave at fastsætte et væsentlighedsniveau, som også benyttes i forbindelse med udførelsen af revisionen. Generelt beskrives et retvisende billede som det niveau af fejl, der kan accepteres, uden at det vil misinformere investor eller at der bliver taget forbehold i revisionspåtegningen.

7.3 Anvendt regnskabspraksis

IAS 1 beskriver, at det er vigtigt, at investor bliver informeret om de anvendte målingsgrundlag. Baggrunden herfor er, at grundlaget for udarbejdelsen af årsrapporten er af væsentlig betydning for analysen heraf.¹⁷⁴ Derfor er kravet til ”Anvendt regnskabspraksis”, at der skal oplyses om det anvendte målegrundlag ved udarbejdelsen af årsrapporten samt anden anvendt regnskabspraksis, der er relevant for forståelsen af årsregnskabet.¹⁷⁵ Målemetoderne for ned-

¹⁷³ Ovenstående vurdering vedrørende omtale i ledelsesberetningen er taget ud fra ”Illustrativ IFRS-årsrapport 2005” fra KPMG.

¹⁷⁴ IAS 1, afsnit 109

¹⁷⁵ IAS 1, afsnit 108

skrivningstest bør derfor beskrives i ”Anvendt regnskabspraksis”. Dette ligeledes for at sikre sammenlignelighed imellem årsrapporter og mellem de enkelte årsrapporter over tid.

IAS 1 forudsætter, at “Anvendt regnskabspraksis” præsenteres i noterne, mens den ifølge dansk regnskabspraksis præsenteres som et særskilt afsnit i årsrapporten *før* resultatopgørelsen.

7.4 Noteoplysninger

Oplysningskravene i henhold til IFRS 3 og IAS 36 er oplysninger, der skal vises i noterne og som giver yderligere oplysninger til resultatopgørelsen og balancen. IASB stiller omfattende krav til oplysningerne i noterne. Der er dog ikke krav om præsentationen heraf.

Oplysningskravene i IFRS 3 vedrørende nedskrivningstest indeholder følgende hovedafsnit;

- 3.74-75: Anlægsnote for goodwill

IFRS 3 beskriver ikke oplysningskravene om nedskrivningstest dybdegående. Afsnit 74 kræver, at der skal gives oplysninger, som gør det muligt for investor at vurdere ændringerne i den regnskabsmæssige værdi af goodwill. Afsnit 75 fordrer, at der opgøres en afstemning af den regnskabsmæssige værdi af goodwill primo og ultimo regnskabsåret. Dette kan for eksempel oplyses på nedenstående måde.

Figur 7.2 – Anlægsnote for goodwill

	<u>Goodwill</u>
Kostpris pr. 1. januar 200x	xx.xxx
Valutakursregulering	xx
Tilgang	x.xxx
Afgang	<u>-xxx</u>
Kostpris pr. 31. december 200x	<u>xx.xxx</u>
Nedskrivninger pr. 1. januar 200x	x.xxx
Valutakursregulering	xx
Årets nedskrivninger	<u>xxx</u>
Nedskrivninger pr. 31. december 200x	<u>x.xxx</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 200x	<u>xx.xxx</u>

Kilde: Egen bearbejdelse ud fra krav i IFRS 3.75

Herudover angiver IFRS 3, at virksomheden skal oplyse om genindvindingsværdien og værdiforringelse af goodwill i overensstemmelse med oplysningskravene i IAS 36.¹⁷⁶

Oplysningskravene i IAS 36 kan opdeles i følgende hovedafsnit;

- 36.126: Generelle oplysningskrav
- 36.129: Segmentoplysninger
- 36.130: Tab ved værdiforringelse væsentlig (for enkelt-aktiv eller CGU)
- 36.131: Tab ved værdiforringelse væsentlig (samlet for enkelte aktiver eller CGU'er)
- 36.133: Årsag til, at en andel af goodwill ikke er allokeret til en CGU
- 36.134: Oplysninger om CGU'er, hvor det allokerede goodwillbeløb enkeltvis er væsentligt
- 36.135: Oplysninger om CGU'er, hvor det allokerede goodwillbeløb samlet er væsentligt

Ovenstående oplysningskrav uddybes i de følgende afsnit.

7.4.1 Generelle oplysningskrav og segmentoplysninger

7.4.1.1 Generelle oplysningskrav

IAS 36.126a fordrer,¹⁷⁷ at der skal gives oplysning om den beløbsmæssige størrelse af tab ved værdiforringelse af goodwill, som er indregnet i resultatet i indeværende regnskabsår samt i hvilke regnskabsposter i resultatopgørelsen disse er indregnet. Dette bør oplyses som en særskilt linie i resultatopgørelsen, hvilket synes at være relevant information for investor.

7.4.1.2 Segmentoplysninger

Der skal gives yderligere oplysninger i de tilfælde, virksomheden også præsenterer segmentoplysninger i årsrapporten.¹⁷⁸ I disse tilfælde skal der oplyses om den beløbsmæssige størrelse af tab ved værdiforringelse fordelt på virksomhedens segmenter.

7.4.2 Oplysningskrav i henhold til nedskrivningstesten

Oplysningskravene er overordnet opdelt i to hovedgrupper; *tab ved værdiforringelse* og *oplysninger om hver CGU*. Tab ved værdiforringelse er opdelt yderligere i væsentlige tab for henholdsvis aktiver og CGU'er enkeltvis og samlet. Tilsvarende er oplysningerne om CGU'erne opdelt ud fra, om det allokerede beløb er væsentligt eller ikke væsentligt.

¹⁷⁶ IFRS 3, afsnit 76

¹⁷⁷ Punkt b, c og d i IAS 36, afsnit 126 vedrører andre immaterielle aktiver end goodwill.

¹⁷⁸ IAS 36, afsnit 129

Nedenfor vil vi redegøre for de væsentligste elementer i de to hovedgrupper. Dertil er de gennemgåede steps i fremgangsmåden for nedskrivningstest vist ud for de oplysningskrav, de vedrører.¹⁷⁹ Dette for at illustrere, at regnskabsudarbejder skal dokumentere væsentlige elementer fra start til slut i proceduren for gennemførelse af nedskrivningstest.

7.4.2.1 Tab ved værdiforringelse

I det følgende opdeles afsnittet i væsentlige tab ved værdiforringelse for CGU'er enkeltvis og samlet. Til en vurdering af, hvorvidt et tab ved værdiforringelse er væsentligt, sættes det i forhold til den samlede regnskabsmæssige værdi af goodwillbeløbet.

7.4.2.1.1 *Væsentlig enkeltvis*

IAS 36.130: Såfremt tabet ved værdiforringelse vurderes væsentlig i forhold til et **enkelt** aktiv eller CGU, skal følgende oplyses¹⁸⁰:

- | | | |
|--------|---|---|
| Step 2 | { | • de begivenheder og omstændigheder, som medførte indregning af tabet ved værdiforringelse |
| Step 4 | { | • det indregnede tab ved værdiforringelse |
| Step 1 | { | • oplysninger om CGU'en |
| Step 3 | { | • oplysning om hvorvidt aktivets genindvindingsværdi er opgjort til dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger eller nytteværdi |
| | | • grundlaget for beregningen såfremt dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger anvendes |
| | | • den anvendte diskonteringsfaktor såfremt nytteværdien anvendes |

7.4.2.1.2 *Væsentlig samlet*

IAS 36.131: Såfremt tabet ved værdiforringelse **samlet** for de enkelte aktiver eller CGU'er vurderes væsentlig, skal følgende yderligere oplyses:

- | | | |
|----------|---|--|
| Step 1-4 | { | • de primære kategorier af aktiver, der er påvirket af tab ved værdiforringelse |
| | | • de begivenheder og omstændigheder, som medførte indregning af tabet ved værdiforringelse |

Sidstnævnte oplysningskrav betragter CGU'erne samlet, hvilket medfører, at der også er krav om dokumentation for nedskrivningsbeløb, som kun er væsentlige, når de ses som et samlet

¹⁷⁹ Der henvises til s. 67, Figur 5.1 eller Bilag 4

¹⁸⁰ Vi har udelukkende medtaget de punkter i IAS 36, afsnit 130, der vurderes som relevante i forhold nedskrivningstest på goodwill.

nedskrivningsbeløb. Eksempelvis kan 3 CGU'ere, for hvilke nedskrivningsbeløbene er blevet vurderet uvæsentlige enkeltvis, blive væsentlige, når de betragtes samlet.

Ovenstående oplysninger vurderes at være særdeles relevante for investor, idet der netop bliver oplyst hvilke faktorer, der har medført nedskrivningen. Dermed er det muligt for investor at gennemskue hvilken CGU eller kategori af aktiver, hvortil goodwill er tilknyttet, som er værdiforringet samt hvilke begivenheder og omstændigheder, der har medført indregning af et værditab. Disse krav skal kun oplyses, såfremt der er registreret et behov for nedskrivning. Præsentationen og detaljeringsgraden af kravene er ikke reguleret af IAS 36, hvorfor disse bestemmes af ledelsen.

7.4.2.2 Oplysninger om CGU'er

De følgende tre afsnit: 133, 134 og 135, skal oplyses hvert år, selvom der ikke er indregnet et tab ved værdiforringelse på goodwill. Dette er en følge af, at man skal foretage årlige nedskrivningstest. Investor får på denne måde årlige oplysninger, som er væsentlige for vurderingen af goodwills indtjeningspotentiale, herunder også oplysninger om en eventuel andel af goodwill, hvortil der ikke er opgjort et nedskrivningsbehov.

7.4.2.2.1 Goodwill ikke allokeret til CGU

IAS 36.133: Såfremt en del af goodwillbeløbet ikke er blevet allokeret til en CGU, skal følgende oplyses:

- Step 1 {
- beløbet af den ikke-allokerede goodwill
 - årsagerne til, at dette beløb ikke er allokeret

Det vurderes relevant, at investor får information om, hvorfor det ikke har været muligt at allokere goodwill. Oplysningerne herom synes at være nyttige for investor, da vi i *kap. 6.1.1 Niveau for nedskrivningstest påvirker opgørelse af nedskrivningsbehov* har konkluderet, at når goodwill ikke allokeres til CGU'er, foretages nedskrivningstesten på et højt aggregeringsniveau med det resultat, at eventuelt nedskrivningsbehov ikke identificeres. Desuden vil en manglende allokering af eksempelvis sammenslutningsgoodwill være nyttig information.¹⁸¹ På baggrund af disse oplysninger kan investor korrigere sin vurdering af indtjeningspotentialet for goodwill.

¹⁸¹ Jf. *kap. 6.1.2 Konsekvens af misvisende allokering af goodwill*

I de to efterfølgende afsnit er der oplistet oplysningskrav, som skal gives, når den regnskabsmæssige værdi af goodwill *er* allokeret til CGU'er og er væsentlig sammenlignet med den samlede regnskabsmæssige værdi af den erhvervede goodwill.

7.4.2.2.2 *Allokeret goodwillbeløb væsentlig enkeltvis*

IAS 36.134: Såfremt det allokerede goodwillbeløb er væsentligt, skal følgende oplyses¹⁸²:

- | | | |
|--------|---|---|
| Step 1 | { | • den regnskabsmæssige værdi af den allokerede goodwill |
| | { | • grundlaget for opgørelse af genindvindingsværdien |
| | | • såfremt genindvindingsværdien er baseret på nytteværdien: |
| | | - primær forudsætning for budget
- periode for budget
- vækstrate
- diskonteringsfaktor |
| Step 3 | { | • såfremt genindvindingsværdien er baseret på dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger: |
| | | - primære forudsætninger for beregningen af dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger
- beskrivelse af opgørelsesmetode |
| | | • hvis en mulig ændring i en primær forudsætning, der er lagt til grund for genindvindingsværdien, vil forårsage, at den regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien, skal følgende oplyses: |
| | | - det beløb, som CGU'ens genindvindingsværdi overstiger den regnskabsmæssige værdi
- den værdi, der er tildelt den primære forudsætning
- det beløb, den primære forudsætning skal ændres med for at genindvindingsværdien kommer til at svare til den regnskabsmæssige værdi |

De omtalte primære forudsætninger er defineret som de forudsætninger, som genindvindingsværdien er mest følsom overfor. Illustrative Examples til IAS 36 oplister følgende eksempler herpå¹⁸³:

- Bruttofortjeneste i budgetperioden
- Pris på råvarer i budgetperioden
- Markedsandele i budgetperioden
- Vækstrate benyttet til ekstrapolering af budgetperioden

Yderligere kan der henvises til *kap. 6.1.3.1.1 Følsomhedsanalyse*, hvor der er udarbejdet følsomhedsanalyser ud fra DCF-modellen. Disse illustrerer, hvorledes ændringen i nogle af ovenstående forudsætninger, kan have væsentlig betydning for, hvorvidt der bliver tale om et nedskrivningsbehov eller ej.

¹⁸² Punkt b i IAS 36, afsnit 134 vedrører ikke goodwill.

¹⁸³ IAS 36, IE 83

Oplysningskravene i IAS 36.134 synes at være nyttige for investor, da de medvirker til øget gennemsigtighed i værdiberegningen, som tidligere nævnt er en særdeles subjektiv og følsom opgørelse ud fra ledelsens opstillede forudsætninger. Dette synes at være med til at sikre en tilstrækkelig pålidelighed.

7.4.2.2.3 Allokeret goodwillbeløb væsentlig samlet

IAS 36.135: Såfremt den regnskabsmæssige værdi af goodwill er allokeret til flere CGU'ere, og det allokerede goodwillbeløb ikke er væsentligt, skal dette oplyses sammen med den samlede regnskabsmæssige værdi af den erhvervede goodwill. Endvidere hvis genindvindingsværdien for CGU'erne er baseret på de samme primære forudsætninger og den samlede regnskabsmæssige værdi af goodwill er væsentlig, skal følgende oplyses:

- | | | |
|--------|---|---|
| Step 1 | { | • samlet regnskabsmæssig værdi af allokeret goodwill |
| Step 3 | { | • beskrivelse af primære forudsætninger |
| | | • beskrivelse af de af ledelsen anvendte metoder for de primære forudsætninger |
| | | • hvis en mulig ændring i en primær forudsætning, der er lagt til grund for genindvindingsværdien, vil forårsage, at den regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien, skal følgende oplyses:
- det beløb, som CGU'ens genindvindingsværdi overstiger den regnskabsmæssige værdi
- den værdi, der er tildelt den primære forudsætning
- det beløb, den primære forudsætning skal ændres med for at genindvindingsværdien kommer til at svare til den regnskabsmæssige værdi |

Vi formoder, at virksomheden stadig skal foretage nedskrivningstest for hver CGU, hvortil goodwill kan allokere på en ikke-vilkårlig måde, selvom oplysningskrav IAS 36.135 fordrer en samlet oplysning. Såfremt CGU'erne har samme karakteristika, kan virksomheden samle disse, når der skal gives informationer i henhold til oplysningskravene. Baggrunden herfor er, at forudsat oplysninger er givet enkeltvis, vil det ikke give yderligere information i forhold til en samlet oplysning.

IASBs hensigt må være, at nedskrivningstesten stadig skal foretages separat for hver CGU, og det dermed kun er oplysningerne, der kan præsenteres samlet. Derimod skal nedskrivningstesten ifølge SFAS 142 gennemføres på et samlet niveau, såfremt "*Reporting Units*" har ens økonomiske karakteristika.¹⁸⁴ Konklusionen herpå er blot, at ved regnskabsaflæggelse i henhold IFRS, bidrager oplysningerne i dette tilfælde ikke med yderligere information, ved at nedskrivningstesten foretages på hver enkelt CGU, når det allokerede beløb til hver enkelt

¹⁸⁴ Jf. kap. 5.1.1 Step 1: Opdele virksomheden i CGU'er og allokering af goodwill

CGU er uvæsentlig. Til gengæld reduceres risikoen for, at et nedskrivningsbehov overses ved brug af IAS 36, når nedskrivningstesten foretages på et lavere aggregeringsniveau i modsætning til SFAS 142.

7.4.3 Vurdering af oplysningskrav ifølge IAS 36

Det er vores vurdering, at oplysningskravene giver relevant og nyttig information om de foretagne nedskrivningstests, da oplysningskravene synes forholdsvis omfattende til beskrivelse af de mange faktorer, der ligger bag nedskrivningstest på goodwill. De anses for delvis at kompensere for det subjektive element i opgørelse af genindvindingsværdien og det heraf afledte nedskrivningsbeløb. Dog er der ikke tilstrækkelig information til at kunne efterprøve de af virksomhederne foretagne nedskrivningstests, herunder opgørelse af nytteværdien. Hvis dette skulle være muligt, ville der være behov for at give mange yderligere omfattende oplysninger, herunder eksempelvis de anvendte budgetter. Disse må dog betragtes som særdeles konkurrencefølsom information for virksomheden.

Det skal bemærkes, at der ikke er krav om præsentationen af de mange oplysninger. Det er ledelsen i de enkelte virksomheder, som bestemmer, hvorledes oplysningerne skal præsenteres.

På baggrund af de frie rammer for præsentationen af de mange oplysningskrav er det vores vurdering, at sammenligneligheden imellem forskellige virksomheder aflagt i henhold til IASB, kunne være mere optimal. Sammenligneligheden anses dog for værende opfyldt for så vidt angår sammenligning af oplysninger år for år i den samme virksomhed, idet ledelsen skal opstille årsrapporterne ensartet.

7.5 Analyse af oplysninger i offentliggjorte årsrapporter

Vi vil i dette afsnit inddrage få eksempler på offentliggjorte årsrapporter for børsnoterede selskaber for at vurdere, hvorvidt oplysningskravene opfyldes i de enkelte eksempler. Analysen af de offentliggjorte årsrapporter giver dog ikke et repræsentativt udsnit af de børsnoterede selskaber – de udvalgte eksempler er blot til illustration.

Vi har udvalgt seneste offentliggjorte årsrapporter for 7 selskaber, som er oplistet i Bilag 3 med tilhørende udklip fra oplysninger i de pågældende årsrapporter.¹⁸⁵ Selskaberne er udvalgt på baggrund af nedenstående forudsætninger, som er væsentlig i forhold til denne afhandling:

- Aflægger regnskab efter IFRS og er aflagt i Danmark
- Der er indregnet goodwill

Af de 7 gennemgåede årsrapporter, er der kun én af virksomhederne, som har foretaget nedskrivning på den indregnede goodwill. A.P.Møller – Mærsk A/S har i koncernen nedskrevet 39 mio. kr. på goodwill ud af en samlet regnskabsmæssig værdi på 307 mio. kr.. Forholdet er ikke beskrevet særskilt i ledelsesberetningen. Af- og nedskrivninger beskrives kun samlet, hvortil det samlede beløb udgør 17.755 mio. kr., hvorfor nedskrivningsbeløbet på 39 mio. kr. formodes at være vurderet uvæsentligt og derfor ikke omtalt i ledelsesberetningen. Principperne for nedskrivning på goodwill er beskrevet i ”Anvendt regnskabspraksis” på et tilfredsstillende niveau. Noteoplysningerne til det nedskrevne beløb fremgår i den samlede note for immaterielle aktiver, hvor der er en henvisning til beløbet for nedskrivning på goodwill, hvor der er oplyst i henhold til kravene i IAS 36. Det skal bemærkes, at der ved oplysning af den anvendte diskonteringsrate, er oplyst et interval på 6%-11%, hvilket synes at være et bredt interval. Baggrunden herfor kan være, at der er anvendt forskellige diskonteringsratser ved forskellige CGU’er. Det er dog i dette tilfælde vanskeligt for investor at bruge denne oplysning nyttigt.

Fælles for de øvrige selskaber er, at der ikke er omtale af nedskrivning i ledelsesberetningen. Dette skyldes formentlig, at der ikke er identificeret behov for nedskrivning på goodwill. Desuden har selskaberne oplyst om den anvendte målingsmetode for nedskrivningstest i ”Anvendt regnskabspraksis”. I noteoplysningerne vedrørende oplysninger om CGU’er, eksisterer der stor forskel på, hvor detaljerede de afgivne oplysninger er i de forskellige årsrapporter, ligesom præsentationen heraf varierer. Fælles for præsentationen af oplysningerne er dog, at de er oplyst i forlængelse af anlægsnoten for immaterielle aktiver.

7.6 Delkonklusion

Når et IFRS-årsregnskab offentliggøres i Danmark, er der yderligere krav til regnskabsudarbejdelsen. Der er udstedt en IFRS-bekendtgørelse af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, som

¹⁸⁵ Følgende selskaber er udvalgt: Falck Danmark A/S, Danisco A/S, Vestas Wind Systems A/S, Carlsberg A/S, A.P.Møller – Mærsk A/S og GN Store Nord A/S.

foreskriver hvilke bestanddele ifølge ÅRL, der ligeledes skal oplyses. Én af disse bestanddele er ledelsesberetningen. Der er ikke krav om udarbejdelse af denne i henhold til IFRS. Det er vores vurdering, at der i ledelsesberetningen skal oplyses om væsentlige nedskrivningsbeløb af goodwill samt årsagerne til denne nedskrivning. Nedskrivningstest skal dernæst oplyses i ”Anvendt regnskabspraksis”. Oplysningerne skal i henhold til IAS 1 omhandle det anvendte målingsgrundlag for nedskrivningstesten.

IASB kræver, at der skal oplyses omfattende og følsomme oplysninger om nedskrivningstest på goodwill, især gældende for noteoplysningerne. Såfremt et tab ved værdiforringelse på goodwill er indregnet, skal der blandt andet oplyses om størrelsen herpå; de begivenheder og omstændigheder, som har ført til tab; CGU'en samt målegrundlag. Selvom der ikke er identificeret et behov for nedskrivning, skal der oplyses om CGU'er, hvortil goodwill er allokeret. Er nytteværdien anvendt som målegrundlag skal der oplyses om primær forudsætning for budget, budgetperiode, vækstrate og diskonteringsfaktor. Dermed tvinges virksomheden indirekte til at dokumentere, hvorfor der ikke er vurderet et behov for nedskrivning.

Oplysningskravene giver imidlertid ikke tilstrækkelig information til, at investor kan efterprøve de af virksomhederne foretagne nedskrivningstest ud fra oplysningerne i en årsrapport, idet der hertil kræves yderligere oplysninger, herunder eksempelvis anvendte budgetter. Selvom vi mener, at dette vil være den ideelle oplysning, er det utænkeligt at et sådan oplysningskrav ville kunne gennemtvinges, idet det er konkurrencefølsomme oplysninger. Det er dog vores vurdering, at oplysningskravene er nyttige for investor, idet de synliggør væsentlige faktorer forbundet med nedskrivningstesten, hvilket er vigtigt, når der ikke er mulighed for at få indsigt i følsomme interne oplysninger. Oplysningskravene vurderes at øge gennemsigtigheden og medvirke til at øge pålideligheden til compensation for subjektiviteten i opgørelsen af nedskrivningsbehov.

Analysen af de offentliggjorte årsrapporter har vist, at der er stor forskel på dels præsentationen af oplysningerne til nedskrivningstest samt niveauet af detaljeringsgraden, hvilket giver investor et differentieret grundlag til vurdering af de forskellige årsrapporter. Dette ligger til grund for, at IASB ikke stiller krav til præsentationen af oplysningerne. Vores vurdering er, at der bør være øgede krav til præsentationen af oplysningskravene ifølge IFRS, således der kan sikres et ensartet og sammenligneligt grundlag for investor.

8 Vurdering af alternative metoder til nedskrivningstest

Den regnskabsmæssige behandling af goodwill har i en lang årrække været et meget omdiskuteret emne. Praksis på området har ligeledes gennemgået en kraftig forandring. Før indførelsen af ÅRL var der i dansk regnskabspraksis valgfrihed mellem at aktivere og afskrive goodwill og at straksafskrive goodwill over egenkapitalen. Praksis hos de børsnoterede selskaber gik i højere grad over til at aktivere goodwill. Straksafskrivning er ikke længere tilladt ifølge ÅRL. De amerikanske selskaber er siden 2001 blevet påkrævet at underkaste goodwill nedskrivningstest, som netop er blevet indført som et krav ifølge IASB.

Vi vil i nærværende kapitel diskutere de overordnede argumenter for og imod alternative principielle metoder for den regnskabsmæssige behandling af goodwill, herunder *straksafskrivning over egenkapitalen*, *aktivering* og *åremålsafskrivning*. Disse vil vi løbende vurdere i forhold til argumenter for og imod *aktivering* og *nedskrivningstest*, som behandlet i kap. 3-7. Dette har til formål at give en endelig vurdering af, hvilken regnskabsmæssig metode for behandling af goodwill, der synes at være den mest retvisende og informative for investorer.

8.1 Diskussion af argumenter for og imod de alternative metoder

8.1.1 Straksafskrivning over egenkapitalen

Ved at straksafskrive goodwill over egenkapitalen reduceres de frie reserver med værdien af goodwill opgjort på overtagelsestidspunktet, hvilket kan begrænse den overtagende virksomheds mulighed for at udlodde udbytte.¹⁸⁶

8.1.1.1 Argumenter for og imod straksafskrivning

Hovedargumentet for at straksafskrive goodwill over egenkapitalen er, at goodwill ikke anses for at opfylde definitionen på et aktiv og derfor ikke bør indregnes i balancen.¹⁸⁷ Denne opfattelse er vi imidlertid ikke enig i, da vi i vores analyse af, hvorvidt goodwill opfylder definitionen på et aktiv konkluderede at erhvervet goodwill *er* et aktiv.¹⁸⁸ Metoden er derfor i modstrid med både IASBs og FASBs syn på erhvervet goodwill som værende et aktiv. At egenkapitalen reduceres med den opgjorte værdi af goodwill på overtagelsestidspunktet som et ”tab”

¹⁸⁶ Larsen S, Michael; ”Goodwill i forbindelse med virksomhedsovertagelser” s. 19

¹⁸⁷ Petersen, C.V; ”Regnskabsmæssig behandling af goodwill – konsekvenser af krav om aktivering”, s. 26

¹⁸⁸ Jf. kap. 4.3 *Er goodwill et aktiv?*

synes at være i uoverensstemmelse med, at den overtagende virksomhed har foretaget opkøb af den overtagne virksomhed med forventning om positiv fremtidig indtjening. Investor vil herved blive misinformeret og vildledt.

Vi har tidligere konstateret, at opgørelse af nytteværdien til brug for nedskrivningstest på goodwill vil involvere en række subjektive skøn, da nytteværdien er et virksomhedsspecifikt mål.¹⁸⁹ Usikkerheden i målingen betyder, at der må accepteres en lavere grad af pålidelighed. I lighed med målingsproblemer ved nedskrivningstest, eksisterer der også målingsproblemer ved fastsættelse af en passende afskrivningsperiode, som afspejler den økonomiske levetid af goodwill. Afskrivningerne risikerer dermed at blive arbitrære.¹⁹⁰

Et argument for at anvende ”straksafskrivning over egenkapitalen” lyder i henhold til ovennævnte ræsonnement på, at metoden vil eliminere disse usikkerheder, da hele goodwillbeløbet allerede på overtagelsestidspunktet ”forsvinder” på egenkapitalen og dermed ikke skal måles efterfølgende. Herimod kan det argumenteres, at den overtagende virksomhed ikke tvinges til at foretage en løbende vurdering af, om den erhvervede goodwill har indfriet forventningerne til dets indtjeningspotentiale. I modsætning til ”aktivering og nedskrivningstest”, vil investor have særdeles svært ved at kontrollere ledelsens forvaltning af virksomhedens ressourcer, herunder om investeringen i goodwill opfylder deres forventninger til afkast.

Når goodwill testes for tab ved værdiforringelse ifølge IAS 36, er der risiko for, at et eventuelt nedskrivningsbehov reduceres og at internt genereret goodwill indirekte bliver indregnet.¹⁹¹ Denne problemstilling undgås ved brug af ”straksafskrivning over egenkapitalen”. I forlængelse heraf lyder argumentet på, at der ved ”straksafskrivning over egenkapitalen” opnås bedre sammenlignelighed mellem virksomheder, der erhverver goodwill og virksomheder, der genererer intern goodwill. Metoden vil resultere i, at internt genereret goodwill såvel som eksternt erhvervet goodwill ikke aktiveres. Vi har tidligere konkluderet, at goodwill er et værdirelevant aktiv for investor, hvorfor en manglende aktivering af erhvervet goodwill vil betyde tab af information og endnu større forskel mellem markedsværdien af virksomheden og den bogførte værdi af egenkapitalen.¹⁹² Ovenstående argumenter synes derfor ikke at kunne berettige til anvendelse af ”straksafskrivning over egenkapitalen”.

¹⁸⁹ Jf. kap. 6.1.3 *Subjektiv opgørelse af genindvindingsværdien påvirker nedskrivningstestens resultat*

¹⁹⁰ Petersen, C.V.; ”Regnskabsmæssig behandling af goodwill – konsekvenser af krav om aktivering” s. 26

¹⁹¹ Jf. kap. 6.1.4 *Risiko for indirekte indregning af internt genereret goodwill*

¹⁹² Jf. kap. 4.3.4 *Empiriske undersøgelser af investors syn på goodwill*

Overordnet synes ”straksafskrivning over egenkapitalen” i høj grad at være præget af forsigtighedsprincippet, som ikke i samme grad gør sig gældende i hverken ÅRL af 2001 eller IASBs begrebsramme. Investor formodes at foretrække en årsrapport aflagt efter neutralitetsprincippet, således at denne kan have tillid til, at balancen til en hver tid afspejler virksomhedens reelle værdier.

Ud fra ovennævnte diskussion anser vi ikke ”straksafskrivning over egenkapitalen” som et reelt alternativ til nedskrivningstest, hvorfor det er særdeles positivt, at ”straksafskrivning over egenkapitalen” ikke længere er tilladt.

8.1.2 Aktivering og åremålsafskrivning

Værdien af den erhvervede goodwill opgjort på overtagelsestidspunktet indregnes i balancen som en særskilt post under immaterielle anlægsaktiver. Efterfølgende afskrives goodwill systematisk over den økonomiske levetid.¹⁹³ De årlige afskrivninger omkostningsføres i resultatopgørelsen.

8.1.2.1 Argumenter for og imod åremålsafskrivning

Det grundlæggende argument for at anvende ”aktivering og åremålsafskrivning” er, at erhvervet goodwill anses for at opfylde definitionen på et aktiv og derfor bør indregnes i balancen. Dette er i tråd med, at den overtagende virksomhed har været villig til at betale en merpris for den opkøbte virksomhed med forventning om fremtidig indtjening. Når goodwill indregnes som et aktiv, er det konsistent med den regnskabsmæssige behandling af øvrige overtagne materielle og immaterielle anlægsaktiver. Investor har i modsætning til ”straksafskrivning over egenkapitalen”, hvor goodwill ikke aktiveres, mulighed for at kontrollere ledelsens evne til at forrente den samlede investerede kapital inkl. goodwill. Hvad angår første indregning af goodwill, deler nærværende metode og ”aktivering og nedskrivningstest” samme synspunkt.

En anden begrundelse lyder på antagelsen om, at erhvervet goodwill er et aktiv, som over tid forbruges og erstattes af internt genereret goodwill. Åremålsafskrivning skal sikre at internt genereret goodwill ikke indregnes som et aktiv ved indirekte at træde i stedet for erhvervet goodwill.¹⁹⁴ Denne begrundelse kan retfærdiggøres mod anvendelse af nedskrivningstest, idet

¹⁹³ Ifølge ÅRL § 43 må afskrivningsperioden højst være 20 år. Der kræves tillige, at goodwill vurderes for værdiforringelse, såfremt der er indikationer, hvormed ÅRL tager højde for nogle af de anførte ulemper, vi vurderer, der er ved den principielle metode ”aktivering og åremålsafskrivning”.

¹⁹⁴ Basis for Conclusion on IFRS 3, BC 139

vi tidligere har påpeget, at såfremt der ikke indregnes et nedskrivningsbehov, er der risiko for indirekte indregning af internt genereret goodwill.

Desuden argumenteres det, at det kan være vanskeligt at adskille goodwill fra immaterielle aktiver, hvorfor goodwill bør åremålsafskrives på lige fod med andre immaterielle anlægsaktiver.¹⁹⁵ IFRS 3 har blandt andet med Illustrative Examples tydeliggjort, hvilke immaterielle aktiver, der fordres indregnet særskilt fra goodwill, hvilket forventes at medføre at langt flere immaterielle aktiver indregnes adskilt fra goodwill samt en reduceret goodwill til følge.¹⁹⁶ Argumentet synes derfor ikke at have samme slagkraft som tidligere.

Et andet argument for at afskrive over en begrænset levetid er, at værdien af goodwill vil falde over tid, da goodwill er et udtryk for en fremtidig merindtjening, som med tiden vil gå mod nul, idet konkurrenter sandsynligvis vil indtræde på markedet og have del i den overnormale indtjening.¹⁹⁷ At goodwill falder i værdi over tid er dog også den generelle opfattelse i ”aktivering og nedskrivningstest”, da nedskrivningstesten på goodwill netop har til formål at vurdere for værdiforringelse.

Afskrivninger på goodwill har til hensigt at omkostningsføre købsprisen for goodwill over den forventede økonomiske levetid i takt med, at den fremtidige forventede indtjening på goodwill realiseres. Dermed sagt har metoden til formål at efterleve periodiseringsprincippet, idet udgiften til investeringen i goodwill periodiseres over den levetid, som den forventes at give afkast i.¹⁹⁸ Dette fordrer imidlertid, at der kan fastsættes en passende afskrivningsmetode og -periode.

I praksis er det vanskeligt at estimere en tilstrækkelig pålidelig økonomisk levetid samt forudsige et mønster, hvorefter goodwill falder i værdi. Baggrunden herfor er blandt andet, at goodwill ikke på samme måde som materielle anlægsaktiver undergår værdiforringelse i form af slid og teknologisk forældelse.¹⁹⁹

Estimeres der en for kort afskrivningsperiode, vil værdien af goodwill fremstå lavere end den reelt set er, og resultatet vil blive belastet for hårdt i forhold til de omkostninger, der reelt er

¹⁹⁵ Larsen S, Michael; ”Goodwill i forbindelse med virksomhedsovertagelser” s. 20

¹⁹⁶ Jf. kap. 3 *Goodwill erhvervet ved virksomhedssammenslutninger* samt kap. 4.2.1 *Definition af goodwill ved adskillelse fra identificerbare immaterielle aktiver*

¹⁹⁷ Petersen, C.V; ”Goodwill, tillægger investorerne det værdi” s. 14

¹⁹⁸ Larsen S, Michael; ”Goodwill i forbindelse med virksomhedsovertagelser” s. 20

¹⁹⁹ Petersen, C.V; ”Goodwill, tillægger investorerne det værdi” s. 14

forbrugt til at opnå indtjeningen, hvilket vil give investor et misvisende billede af goodwills indtjeningspotentiale. Estimeres afskrivningsperioden derimod for lang, vil værdien af goodwill i lighed med risikoen ved brug af nedskrivningstest risikere at indeholde internt genereret goodwill, da der afskrives for lidt i forhold til reelle værdifald. Resultatopgørelsen risikerer dermed at blive belastet med arbitrære afskrivninger, som ikke afspejler den reelle værdiforringelse af goodwill.

Der eksisterer således både målingsproblemer ved anvendelse af ”aktivering og åremålsafskrivning” og ”aktivering og nedskrivningstest” som taler mod brugen heraf.

Da tidshorisonten og mønstret over, hvorledes goodwill falder i værdi, er meget uklart, synes brug af ”aktivering og nedskrivningstest” at give den mest troværdige repræsentation af goodwill som et økonomisk fænomen. Dette taget i betragtning af, at der ikke fastsættes en begrænset økonomisk levetid mod i stedet at teste goodwill for tab ved værdiforringelse, således goodwill kun nedskrives i det omfang, der vurderes et sådant tab. Anvendelse af nedskrivningstest medfører, at goodwill i højere grad afspejler markedsværdien, hvilket er det mest relevante mål for investor og ligeledes i tråd med den balanceorienterede tankegang.²⁰⁰

Den Danske Finansanalytikerforening anfører i lighed hermed, at goodwill ikke automatisk bliver mindre værd over tid, i modsætning til mange andre anlægsaktiver, hvorfor en systematisk afskrivning af goodwill ikke er logisk.²⁰¹ De argumenterer dette med, at andre anlægsaktiver har tilbøjelighed til at blive forringet ved brug, hvor afskrivninger betragtes som nødvendige for at afspejle den økonomiske effekt af reducerede værdier samt nødvendigheden for at geninvestere til opretholdelse af den eksisterende produktionskapacitet. Den Danske Finansanalytikerforening gør opmærksom på, at vedligeholdelse af goodwill allerede indgår i resultatopgørelsen i form af forsknings- og udviklingsomkostninger samt markedsføringsomkostninger. Fører enkeltstående omstændigheder og begivenheder derimod til et fald i den faktiske goodwillværdi, vil det være logisk at betragte nedskrivningen som en ordinær driftsomkostning. Anvendes ”aktivering og åremålsafskrivning”, vil resultatet blive belastet af både afskrivninger samt disse vedligeholdelsesomkostninger.

Ulempen er dog, at den skønsmæssige løbende vurdering af værditab, som ”aktivering og nedskrivningstest” repræsenterer set i forhold til den mere regelbaserede ”aktivering og åre-

²⁰⁰ Petersen, C.V.; ”Goodwill, tillægger investorerne det værdi” s. 14

²⁰¹ Den Danske Finansanalytikerforening, ”Anbefalinger & Nøgletal 2005”, s. 8

målsafskrivning”, stiller langt større krav til dokumentation, som vist i *kap. 7 Oplysningskrav*, hvis investor skal have opfyldt kravet om pålidelighed i målingerne af nedskrivningsbehov.

8.2 Regnskabsmæssige konsekvenser ved brug af alternative metoder

For at nuancere ovenstående diskussion af argumenter for og imod de to alternative metoder i forhold til ”aktivering og nedskrivningstest”, vil vi i de efterfølgende afsnit behandle de regnskabsmæssige konsekvenser ved brug af de alternative metoder ved at sætte disse op imod konsekvenserne ved brug af ”aktivering og nedskrivningstest”. Dette skal medvirke til at danne overblik over de forskellige metoders regnskabsmæssige effekt i årsrapporten

8.2.1 Påvirkning af nøgletal

Til brug for analysen af de regnskabsmæssige konsekvenser ved brug af de forskellige metoder, vil vi vurdere metodernes påvirkning på følgende nøgletal²⁰²:

- Overskudsgrad (EBIT-margin)
- ROIC inklusive goodwill (afkast af investeret kapital)
- Egenkapitalens forrentning
- Soliditetsgrad

Ovenstående nøgletal beregnes ud fra Anbefalinger og Nøgletal 2005 fra Den Danske Finansanalytikerforening.

Overskudsgraden, ROIC²⁰³ og egenkapitalens forrentning er centrale nøgletal til vurdering af en virksomheds *rentabilitet og indtjeningssevne*, hvorfor disse vurderes relevante for investor.

Soliditetsgraden er et relevant nøgletal, når virksomhedens *risikoprofil* skal vurderes. En eksempelvis lav soliditetsgrad viser en høj risiko for investor, idet der herved er en høj andel af fremmedkapital finansiering.

I de følgende afsnit illustrerer vi, hvorledes de udvalgte nøgletal bliver påvirket ved de forskellige alternativer til den regnskabsmæssige behandling af goodwill. Der henvises til Bilag 3, hvor der er opstillet fiktive regnskabstal og forudsætninger til brug for beregning af ovenstående nøgletal. Der er valgt en periode på 5 år, for at illustrere en tendens i udviklingen af

²⁰² Definitioner til de udvalgte nøgletal fremgår af Bilag 3

²⁰³ ROIC er en forkortelse af **R**eturn **O**n **I**nvested **C**apital.

nøgletallene. Det forudsættes at goodwillen udgør 5.000 og erhverves i år 1. Ved afskrivning afskrives der først fra år 2 med en levetid på 10 år, mens der ved nedskrivning foretages en nedskrivning i år 3 på 3.000.

8.2.1.1 Overskudsgrad

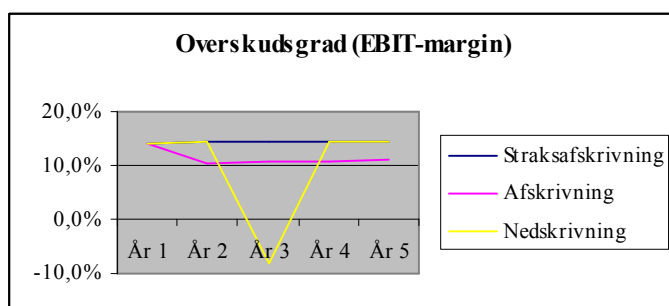
Overskudsgraden er herunder beregnet som EBIT-margin. I praksis anvendes EBITA-margin i stigende grad som det bedste nøgletal for driftens rentabilitet. Den Danske Finansanalytikerforening anbefaler, at nedskrivning for værdiforringelse af goodwill fratrækkes indtjeningen før beregningen af nøgletallet EBITA-margin, da en nedskrivning bør betragtes som en ordinær driftsomkostning. Efter denne korrektion vil EBITA blive lig med EBIT.²⁰⁴

Overskudsgraden sætter EBIT i forhold til nettoomsætningen. Denne er herunder beregnet og opstillet for hvert af alternativerne, ligesom den er illustreret grafisk og suppleret med årets resultat, som i dette tilfælde er sammenfaldende med EBIT, da de finansielle poster er konstante.

Overskudsgrad (EBIT-margin)	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
Straksafskrivning	14,2%	14,3%	14,4%	14,5%	14,6%
Afskrivning	14,2%	10,3%	10,6%	10,9%	11,2%
Nedskrivning	14,2%	14,3%	-8,3%	14,5%	14,6%

Årets resultat	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
Straksafskrivning	1.170	1.242	1.318	1.397	1.480
Afskrivning	1.170	882	958	1.037	1.120
Nedskrivning	1.170	1.242	-842	1.397	1.480

Figur 8.1



Af ovenstående Figur 8.1 ses, at overskudsgraden ved nedskrivning påvirkes særdeles negativt i det år, hvor nedskrivningen indregnes. Grunden hertil er, at nedskrivningsbeløbet direkte påvirker virksomhedens resultat i ét regnskabsår. Den fremtidige overskudsgrad forbedres til gengæld i årene efter en nedskrivning. Der ses også, at overskudsgraden er ens for nedskriv-

²⁰⁴ Jf. "Anbefalinger & Nøgletal 2005", Den Danske Finansanalytikerforening, s. 8-9. Det ses deslige af beregning af både EBITA-margin og EBIT-margien i Bilag 3, at den eneste forskel ved disse to nøgletal er i det år, der nedskrives.

ning og straksafskrivning, dog kun i årene, hvor der ikke nedskrives. Dette er en følge af, at overskudsgraden ikke tager højde for balancetal. Overskudsgraden ligger på et mere stabilt og lavere niveau ved afskrivning, da der årligt indregnes et konstant afskrivningsbeløb.

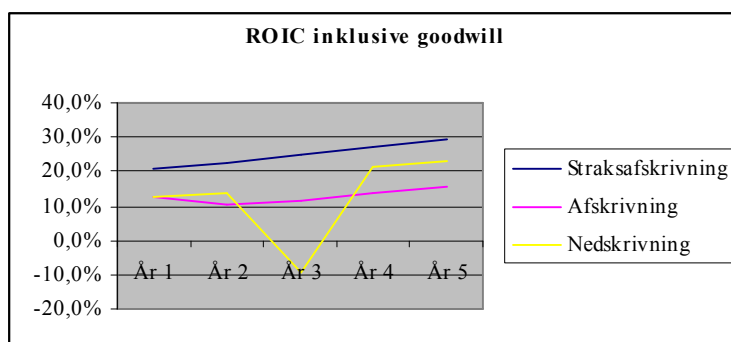
8.2.1.2 ROIC inklusive goodwill

ROIC inklusive goodwill angiver forholdet mellem EBIT²⁰⁵ og den gennemsnitlige investerede kapital inklusive goodwill.

ROIC inklusive goodwill er et investor-relevant nøgletal, når indtjeningsevnen skal analyseres, da det måler virksomhedens evne til at forrente investorens indskudte kapital. Når goodwill inkluderes, viser nøgletallet endvidere, hvorvidt virksomheden har været i stand til at generere indtægter, der kan dække merprisen for den overtagne virksomhed. Den investerede kapital er den kapital, som er investeret i driftsaktiviteter, herunder de aktiver, der genererer indtægter og defineres som summen af driftsmæssige immaterielle og materielle anlægsaktiver, nettoarbejdskapital samt goodwill fratrasket akkumulerede nedskrivninger.

ROIC inklusive goodwill	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
Straksafskrivning	20,7%	22,4%	24,6%	27,1%	29,8%
Afskrivning	12,9%	10,2%	11,7%	13,5%	15,7%
Nedskrivning	12,9%	13,8%	-9,7%	21,3%	23,3%

Figur 8.2



ROIC ligger på et væsentlig højere niveau ved straksafskrivning i forhold til de to andre metoder. Dette skyldes, at goodwill ikke er aktiveret, hvormed den ikke indgår i den investerede kapital kombineret med, at resultatet ikke belastes med af- eller nedskrivninger. Herved tager ROIC ikke højde for selskabets evne til at forrente den investerede kapital i goodwill.

I lighed med overskudsgraden ved nedskrivning falder ROIC drastisk i år 3, hvilket er en direkte konsekvens af nedskrivningsbeløbet i året, som giver et negativt resultat. Tilsvarende

²⁰⁵ Jf. begrundelsen for, hvorfor EBIT og ikke EBITA anvendes i afsnit 8.2.1.1 Overskudsgrad.

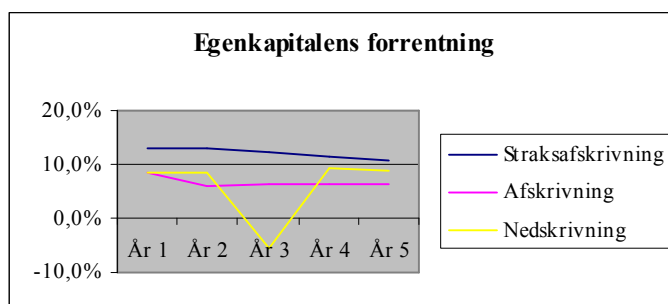
stiger ROIC til et højere niveau i de efterfølgende år, som følge af en lavere goodwill efter nedskrivningen. Der ses således store udsving i ROIC ved brug af nedskrivningstest, mens udviklingen i nøgletallet for afskrivning er forholdsvis stabil, og generelt ligger på et lavere niveau. Baggrunden herfor er, at afskrivningerne er konstante alle 5 år, og den investerede kapital falder tilsvarende som følge af en reduceret goodwill.

8.2.1.3 Egenkapitalens forrentning

Egenkapitalens forrentning sætter virksomhedens resultat i forhold til den gennemsnitlige egenkapital. Egenkapitalens forrentning beskriver således, hvor god forrentning investor opnår af egenkapitalen i virksomheden.

Egenkapitalens forrentning	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
Straksafskrivning	13,0%	12,9%	12,1%	11,4%	10,8%
Afskrivning	8,4%	6,1%	6,2%	6,3%	6,4%
Nedskrivning	8,4%	8,5%	-5,7%	9,3%	9,0%

Figur 8.3



Egenkapitalens forrentning er væsentlig forbedret ved straksafskrivning af goodwill end de øvrige to alternativer. Grunden hertil er, at egenkapitalen netop bliver lavere, da denne allerede i år 1 bliver reduceret med hele den erhvervet goodwill samtidig med, at resultatet ikke påvirkes af af- eller nedskrivninger. Det laveste niveau for nøgletallet generelt for hele perioden ses ved afskrivning, idet afskrivningerne år for år indregnes og derved reducerer egenkapitalen. Det største udsving ses igen ved nedskrivningstest. I årene efter en eventuel nedskrivning af goodwill vil egenkapitalens forrentning ligge på et højere niveau end tidligere, for derefter at falde igen. Stigningen er en konsekvens af, at egenkapitalen er faldet til et lavere niveau ved overførsel af det negative resultat i nedskrivningsåret.

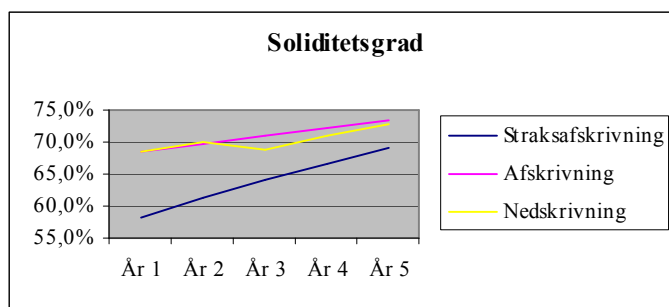
8.2.1.4 Soliditetsgraden

Soliditetsgraden sætter egenkapitalen i forhold til den samlede balancesum. Derved viser nøgletallet, hvor stor en andel egenkapitalen udgør af virksomhedens samlede balancesum. Dette viser med andre ord andelen af virksomhedens egenfinansiering og risikoprofil.

Soliditetsgrad	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
Straksafskrivning	58,1%	61,2%	64,0%	66,6%	69,0%
Afskrivning	68,3%	69,6%	70,9%	72,2%	73,5%
Nedskrivning	68,3%	70,1%	68,9%	70,8%	72,7%

Egenkapital	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
Straksafskrivning	9.000	10.242	11.560	12.957	14.437
Afskrivning	14.000	14.882	15.840	16.877	17.997
Nedskrivning	14.000	15.242	14.400	15.797	17.277

Figur 8.4



Soliditetsgraden adskiller sig specielt ved straksafskrivning, idet egenkapitalen og balancen reduceres væsentligt. Dette medfører tillige, at soliditetsgraden bliver væsentlig forringet ved straksafskrivning i forhold til både afskrivning og nedskrivning, som ses tilnærmelsesvis at følges ad. Soliditetsgraden er ved nedskrivning det mindst følsomme nøgletal, idet væsentlige nedskrivningsbeløb kun giver mindre udsving heri. Det er derfor mest interessant for investor at betragte de tre rentabilitetsnøgletal, idet disse udviser de største udsving ved sammenligning af de forskellige metoder.

8.3 Endelig vurdering

Vores diskussion af argumenter for og imod de tre metoder og analysen af metodernes regnskabsmæssige konsekvenser indikerer, at der ikke findes en optimal metode til den regnskabsmæssige behandling af goodwill. En endelig vurdering af, hvilken metode der er mest retvisende og informativ for investor, må derfor bero på en mere nuanceret afvejning mellem fordele og ulemper ved de forskellige metoder set i forhold til årsrapportens teoretiske grundlag i form af IASBs begrebsramme.

”Straksafskrivning over egenkapitalen” betragtes ikke som et reelt alternativ til ”aktivering og nedskrivningstest”, idet reduktionen af egenkapitalen er i uoverensstemmelse med, at en overtagende virksomhed er villig til at betale en merpris for goodwill i forventning om fremtidig positiv indtjening og dermed IASBs syn på erhvervet goodwill som værende et aktiv. Investor

vil lide et tab af relevant information, idet denne ikke har mulighed for løbende at kontrollere ledelsens evne til at forrente den samlede investering i den opkøbte virksomhed.

Når der ikke tages højde for forrentningen af investeringen i form af enten af- eller nedskrivninger, bevirker ”straksafskrivning over egenkapital” desuden, at virksomhedens indtjening og rentabilitetsnøgletal påvirkes særdeles positivt. Investor kan dermed risikere at foretage en for optimistisk vurdering af virksomheden. Derimod påvirkes soliditetsgraden negativt i modstrid med, at erhvervet goodwill er et værdirelevant aktiv.

Vi mener ikke, at argumentationen for anvendelse af ”straksafskrivning over egenkapital” lydende på, at den eliminerer usikkerhederne ved brug af henholdsvis ”aktivering og åremålsafskrivning” og ”aktivering og nedskrivningstest”, er en god løsning på målingsproblemerne. Metoden giver, som allerede indikeret, et misvisende billede af virksomhedens indtjening og finansielle stilling.

Det er derimod vanskeligere at foretage et endeligt valg mellem ”aktivering og åremålsafskrivning” og ”aktivering og nedskrivningstest”, idet de begge, i overensstemmelse med at goodwill indikerer en fremtidig forventet indtjening, indregner erhvervet goodwill som et aktiv. Desuden er den generelle opfattelse, at værdien af goodwill vil falde over tid, men spørgsmålet er, om det er mest retvisende og informativt at vise dette værdifald i form af systematiske afskrivninger eller ved at nedskrive goodwill, i det omfang, der vurderes at være et tab ved værdiforringelse. For hver af metoderne eksisterer der målingsproblemer i relation til denne efterfølgende måling af goodwill, hvilket taler imod brugen af henholdsvis den ene og anden metode.

Taget i betragtning af at goodwill ikke på samme måde som andre anlægsaktiver undergår værdiforringelse i form af slid og teknologisk forældelse, er det vanskeligt at estimere tidshorisonten og forudsige mønstret over, hvorledes goodwill falder i værdi. At foretage systematiske afskrivninger synes derfor ikke at give et tilstrækkeligt realistisk billede af den reelle værdiforringelse af goodwill. ”Aktivering og nedskrivningstest” vurderes at give den mest troværdige repræsentation af goodwill som et økonomisk fænomen, idet goodwill kun nedskrives, såfremt der vurderes et værdiforringelsestab. Målegrundlaget for vurdering af tab ved værdiforringelse af goodwill vurderer vi ligeledes at være et mere relevant mål for goodwillens indtjeningspotentiale end målegrundlaget for afskrivninger, som i højere grad er en konsekvens af en regnskabsteknisk metode. Vi har dog set, at proceduren for gennemførelse af ned-

skrivningstest påvirker opgørelsen af nedskrivningsbehovet, hvilket også kan betragtes som værende en konsekvens af en regnskabsteknisk metode.

Investors krav om et mere relevant mål betyder imidlertid, at målegrundlaget ved brug af ”aktivering og nedskrivningstest” er mere usikkert, da det må baseres på en række skøn foretaget af ledelsen. Forudsat at ledelsen i henhold til oplysningskravene dokumenterer de væsentligste forudsætninger bag værdiberegningen til brug for opgørelse af nedskrivningsbehov og oplyser om de omstændigheder og begivenheder, som har ført til en nedskrivning på goodwill, mener vi, at ”aktivering og nedskrivningstest” sikrer investor større gennemsigtighed og indsigt i, hvad der ligger bag en værdiforringelse af goodwill.

Trods større gennemsigtighed viser analysen af de regnskabsmæssige konsekvenser ved de forskellige metoder, at ”aktivering og nedskrivningstest” medfører væsentlige udsving i indtjening og rentabilitetsnøgletal, hvilket gør det vanskeligere for investor at forudsige den fremtidige indtjening og sammenligne over tid. Forudsat at ledelsen har opgjort et nedskrivningsbeløb ud fra realistiske budgetter og ikke bevidst har forsøgt at skjule eller udskyde en nedskrivning, vil anvendelse af ”aktivering og nedskrivningstest” til gengæld gøre investor opmærksom på en væsentlig forringet indtjening på et tidligere tidspunkt end ved brug af ”aktivering og åremålsafskrivning”. Her ses indtjening og rentabilitetsnøgletal at være mere stabile, hvilket kan risikere at signalere et misvisende billede af indtjeningsstabilitet.

Som konsekvens af den negative påvirkning på indtjeningen i året, hvor nedskrivning foretages, vil rentabilitetsnøgletallene alt andet lige forbedres de efterfølgende år, hvilket kan give anledning til spekulation i timingen af nedskrivningen.

Afslutningsvis viser forskellene i de regnskabsmæssige konsekvenser ved brug af ”aktivering og nedskrivningstest” og ”aktivering og åremålsafskrivning”, hvor vigtigt det er, at investor har udsvingene i indtjening og rentabilitetsnøgletal for øje som følge af nedskrivningstest og de ledelsesmotiver, der kan ligge bag en nedskrivning. I lighed med Den Danske finansanalytikerforening anbefaler vi derfor, at investor både beregner ROIC inklusive goodwill og ROIC eksklusiv goodwill. Førstnævnte anvendes til at vurdere, hvorvidt virksomheden har været i stand til at forrente merprisen for den erhvervede goodwill, mens sidstnævnte anvendes til vurdering af virksomhedens driftsmæssige performance. Da ROIC eksklusiv goodwill korrigeres for goodwillnedskrivninger (EBITA) og dermed justeres for kraftige udsving i afkast, vil det være et mere anvendeligt nøgletal til at analysere en trend i indtjeningen over tid. Til

brug for sammenligning mellem virksomheder som regnskabsmæssigt behandler goodwill forskelligt, vil det være nødvendigt at se på EBITDA i forhold til investeret kapital ekskl. goodwill, da der både korrigeres for af- og nedskrivninger på goodwill.

8.4 Delkonklusion

Vi har foretaget en diskussion af alternative principielle metoder til ”aktivering og nedskrivningstest”, herunder ”straksafskrivning over egenkapital” og ”aktivering og åremålsafskrivning”. Hensigten har været at give en endelig vurdering af, hvorvidt disse alternative metoder synes at være mere retvisende og informativ for investor. I nedenstående Figur 8.5 sammenfattes de væsentligste argumenter for og imod de tre metoder for den regnskabsmæssige behandling af goodwill.

Figur 8.5 – Overblik over væsentlige argumenter for og imod

	Straksafskrivning	Afskrivning	Nedskrivning
For	○ Eliminerer usikkerheder ved måling af hhv. af genindvindingsværdi og økonomisk levetid ○ Ingen risiko for indregning af internt genereret goodwill – bedre sammenlignelighed mellem virksomheders årsrapporter	○ Goodwill anses for at opfylde definitionen på et aktiv ○ Mulighed for at kontrollere om investeringen af den samlede kapital inkl. goodwill har været rentabel ○ Reducerer risikoen for indregning af internt genereret goodwill ○ Vanskeligt at adskille immaterielle aktiver fra goodwill – goodwill behandles på lige fod med øvrige immaterielle aktiver ○ Værdien af goodwill falder over tid ○ Periodisering af omkostninger og indtægter ○ Systematisk afskrivning medfører stabil udvikling i nøgletal – større forudsigelighed om udviklingen heri	○ Goodwill anses for at opfylde definitionen på et aktiv ○ Mulighed for at kontrollere om investeringen af den samlede kapital inkl. goodwill har været rentabel ○ Eliminerer usikkerhed ved fastsættelse af økonomisk levetid ○ Mest troværdig repræsentation af goodwill som et økonomisk fænomen ○ Goodwill nedskrives kun i det omfang, der sker en reel værdiforringelse ○ Målingsgrundlag for opgørelse af værdiforringelse er et mere relevant mål for investor ○ Bogført værdi af egenkapital tilnærmes markedsværdien i overensstemmelse med den balanceorienterede tankegang ○ Investor gøres opmærksom på forringet indtjening på et tidligt tidspunkt
Imod	○ Præget af forsigtighedsprincippet ○ Goodwill er et værdirelevant aktiv for regnskabsbrugere ○ Ingen mulighed for at kontrollere om den samlede investering har været rentabel – som følge af manglende aktivering ○ Stor forskel mellem markedsværdi og egenkapital	○ Vanskeligt at estimere økonomisk levetid ○ Resultatopgørelsen risikerer at blive belastet med arbitrære afskrivninger, som ikke afspejler den reelle værdiforringelse af goodwill ○ Resultatet risikerer at blive belastet af både afskrivninger og vedligeholdelsesomkostninger	○ Målingsgrundlaget er mere usikkert ○ Større krav til dokumentation såfremt en tilstrækkelig pålidelighed skal sikres ○ Risiko for indirekte indregning af internt genereret goodwill ○ Risiko for store udsving i indtjening og rentabilitetsnøgletal i nedskrivningsårene ○ Mindre forudsigelighed om resultatudsving, da nedskriv-

	=> lavere informations-værdi ○ Risiko for overvurdering af indtjening og rentabilitetsnøgletal	○ Risikerer at give et misvisende billede af indtjeningsstabilitet	ninger udløses af enkeltstående omstændigheder og begivenheder
--	---	--	--

Figur 8.5 indikerer, at vores endelige valg af metode må bero på en nuanceret afvejning mellem fordele og ulemper ved de forskellige metoder.

”Straksafskrivning over egenkapitalen” anses generelt for at stride i mod IASBs begrebsramme og betragtes ikke som et reelt alternativ til nedskrivningstest, hvorfor det er særdeles positivt, at ”straksafskrivning over egenkapitalen” ikke længere er tilladt.

Til gengæld er det vanskeligere at foretage et endeligt valg mellem ”aktivering og åremålsafskrivning” og ”aktivering og nedskrivningstest”, da de begge indregner goodwill som et aktiv og begge indeholder målingsproblemer i relation til den efterfølgende måling af goodwill.

Vi er nået frem til den konklusion, at ”aktivering og nedskrivningstest” giver et mere realistisk billede af den reelle værdiforringelse af goodwill og af virksomhedens driftsresultat. Dette også selvom at nedskrivning vil medføre større udsving i den regnskabsmæssige indtjening. Til trods for at målegrundlaget ved brug af ”aktivering og nedskrivningstest” er mere usikkert, er det et relevant mål for investor. Dokumenterer ledelsen tilstrækkeligt i henhold til oplysningskravene, vil det sikre investor større gennemsigtighed og information om, hvad der ligger bag en værdiforringelse på goodwill.

Vi anbefaler, at investor beregner ROIC inklusive goodwill til vurdering af virksomhedens evne til at forrente investeringen i goodwill. Til brug for at sammenligne årsrapporter over tid kan det være hensigtsmæssigt at justere nøgletallet for de store udsving, som nedskrivning af goodwill vil medføre, således at en udviklingstrend i driftsresultat over tid kan analyseres. De store forskelle i de regnskabsmæssige konsekvenser ved anvendelse af de forskellige metoder betyder, at investor bør korrigere rentabilitetsnøgletal for både af- og nedskrivninger på goodwill for at have et konsistent sammenligningsgrundlag mellem virksomheder, som ikke behandler goodwill ens.

9 Konklusion

De danske børsnoterede selskaber skal aflægge koncernregnskab ifølge IFRS, som er væsentligt ændret på området for virksomhedssammenslutninger og den goodwill, som opstår i forbindelse hermed. IFRS 3 fjerner kravet om at åremålsafskrive på goodwill. I stedet skal virksomhederne som minimum underkaste goodwill en årlig nedskrivningstest til vurdering af, om værdien af den erhvervede goodwill er intakt.

Implementeringen af IFRS 3 og følgeændringerne til IAS 36 stiller regnskabsudarbejder over for at skulle håndtere nye praktiske problemstillinger i forbindelse med gennemførelsen af nedskrivningstest. Principændringerne medfører endvidere en række problemstillinger i forhold til at opfylde regnskabsbrugers informationsbehov og krav til kvalitet. IASBs begrebsramme fungerer som den grundlæggende teori og præmis til en vurdering af nedskrivningstesten på goodwill set ud fra henholdsvis regnskabsudarbejder og -bruger.

For at kunne foretage en kritisk vurdering af nedskrivningstest set ud fra regnskabsbrugerens synspunkt, har vi i henhold til IASBs begrebsramme specificeret typen af regnskabsbruger til at være ”*investor*”, som antages at have det største behov for information i relation til goodwill. Ud fra antagelser om investors informationsbehov uddyber kvalitetskravene; *forståelighed, relevans, pålidelighed og sammenlignelighed*, hvad der forstås som nyttig regnskabsinformation.

Til brug for fremadrettet prognosticering formodes investor at finde en måling af goodwill til dagsværdi **relevant**, da dette bedst afspejler markedets vurdering af, hvad goodwill forventes at generere af fremtidige positive pengestrømme. Denne måling samt information om et eventuelt nedskrivningsbehov vil være relevant til at kontrollere ledelsens evne til at forrente investeringen i den erhvervede goodwill. Relevans afhænger imidlertid af pålidelighed. En måling til dagsværdi vil konflikte med investors behov for objektiv og **pålidelig** information. Til kompensation herfor vil investor have behov for oplysninger om forudsætningerne bag målingen. Investor har desuden behov for at kunne **sammenligne** årsrapporter over tid og imellem, hvorfor en ensartet regnskabspraksis år for år og på tværs af grænser vil være nødvendig.

Goodwill erhvervet ved virksomhedssammenslutninger skal ifølge IFRS 3 måles til kostpris ved første indregning. Goodwill måles residuelt som forskellen mellem kostprisen betalt for

den overtagne virksomhed og dagsværdien af de overtagne identificerbare nettoaktiver. Størrelsen af goodwill, som indregnes på overtagelsestidspunktet, afhænger dermed af, hvilke nettoaktiver der kan anses for at opfylde kravet om identificerbarhed samt dagsværdimålingen heraf. Overgangen fra IAS 22 til IFRS 3 har medført at langt flere immaterielle aktiver fordres indregnet. Dette betyder, at **residualen goodwill er blevet reduceret** til fordel for øget og mere relevant information for investor, idet identifikation af flere immaterielle aktiver opført i balancen er mere håndgribelig for investor end, hvis de var indeholdt i residualen goodwill.

At definere goodwill ud fra ovenstående forskelsbeløb forklarer nærmere, hvilken målemetode der anvendes, end det specificerer, hvad goodwill indeholder. Til brug for vurdering af, om goodwill indeholder de grundlæggende egenskaber til opfyldelse af IASBs aktivdefinition, som er forudsætningen for, at goodwill skal vurderes for værdiforringelse, har vi undersøgt, hvad goodwill egentlig består af.

En sondring mellem goodwill og identificerbare immaterielle aktiver definerer goodwill som alt det, der ikke separat eller i samspil med andre aktiver kan udskilles fra virksomheden eller hviler på en kontraktlig rettighed. En entydig adskillelse mellem goodwill og identificerbare immaterielle aktiver kan ikke foretages, da det afhænger af, om de identificerbare immaterielle aktiver er internt genereret eller eksternt erhvervet. Såfremt de erhverves eksternt, anses indregningskriterierne altid for værende opfyldt. Relevans vægtes derfor højere end pålidelighed. Begrebsmæssigt består erhvervet goodwill udelukkende af **kerne-goodwill**, som er en samlet betegnelse for going concern goodwill og sammenslutningsgoodwill. Førstnævnte relaterer sig udelukkende til den overtagne virksomheds eksisterende forretning og består af ikke-identificerbare immaterielle aktiver (internt genereret goodwill) samt tidligere erhvervet goodwill, mens sammenslutningsgoodwill først opstår på overtagelsestidspunktet og består af synergier og andre fordele ved at sammenslutte.

Kerne-goodwill er udtryk for, at den overtagende virksomhed har været villig til at betale en merpris ud fra en forventning om at opnå *fremtidige økonomiske fordele*, hvilket er et aktivs væsentligste egenskab. Selvom kerne-goodwill ikke alene kan ombyttes eller sælges separat, hindrer det ikke den overtagende virksomhed i at modtage fremtidige økonomiske fordele heraf. Fra overtagelsestidspunktet – den *tidligere begivenhed* – har den overtagende virksomhed råderetten og dermed *kontrol* over fundamentet for den skabte goodwill. **Erhvervet goodwill opfylder dermed definitionen på et aktiv**, hvorfor det skal indregnes som et aktiv. Re-

sultaterne fra de empiriske undersøgelser indikerer ligeledes, at goodwill bør indregnes som et aktiv, da investor opfatter erhvervet goodwill som værdirelevant.

Vurdering af nedskrivningstest på goodwill set ud fra regnskabsudarbejders synspunkt

Gennemførelsen af nedskrivningstest på goodwill ifølge IAS 36 har vi redegjort for i en 4-step-model: *Step 1*) Opdele virksomheden i CGU'er og allokering af goodwill; *Step 2*) Tidspunkt for nedskrivningstest; *Step 3*) Opgørelse af nedskrivningsbehov og *Step 4*) Fordeling af nedskrivningsbeløb. Redegørelsen viser, at nedskrivningstesten er en særdeles ressourcekrævende proces, som giver regnskabsudarbejder en række praktiske problemstillinger.

På ***Step 1*** skal goodwill allerede på overtagelsestidspunktet allokere til den mindste gruppe af aktiver (CGU eller grupper af CGU'er), som forventes at drage nytte af de opståede synergi som følge af virksomhedssammenslutningen. Dette er en konsekvens af, at goodwill ikke selvstændigt genererer pengestrømme uafhængigt af andre aktiver, hvormed en pålidelig dagsværdi isoleret set ikke kan opgøres. I praksis kan det være vanskeligt at allokere goodwill til det laveste CGU-niveau på en ikke-vilkårlig måde. Det laveste niveau accepteres dog at være på det niveau, hvorpå goodwill kontrolleres til interne ledelsesformål og må højst udgøre segmentniveau. Vi har imidlertid fundet det problematisk, at IASB ikke angiver en brugbar allokeringsmetode, såfremt en andel af den erhvervede goodwill består af en sammenslutningsgoodwill. Allokere denne ikke til den overtagende virksomheds egne CGU'er, vil allokeringen og dermed nedskrivningstesten blive arbitrær og misvisende. Vi anbefaler, at den overtagende virksomhed henter hjælp i SFAS 142, som rekommanderer en "*With and without*" beregning.

Kravet om årlig nedskrivningstest, uanset om der er indikationer på værdiforringelse eller ej, og såvel som når der er indikationer herpå, formodes at resultere i, at virksomhederne hyppigere skal foretage nedskrivningstest. Virksomhederne bør i relation til ***Step 2*** planlægge tidspunktet for udførelsen af nedskrivningstest ud fra, hvornår de nødvendige data til brug herfor er tilgængelige. Dermed har virksomhederne bedre mulighed for at sprede arbejdsbyrden til gennemførelsen af de omfattende tests.

Step 1 danner grundlag for den egentlige nedskrivningstest på ***Step 3***. Et nedskrivningsbehov opstår når CGU'ens regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien, som er den højeste værdi af dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger og nytteværdi. I praksis må nytteværdien oftest anvendes som målegrundlag. Opgørelse af nytteværdien, der beregnes

som kapitalværdien, vil i praksis volde en del vanskeligheder, da ledelsen skal tage højde for mange forskellige forudsætninger i værdiberegningen i henhold til IASBs retningslinier. Disse bidrager til at retfærdiggøre det subjektive element i værdiansættelsen i form af blandt andet ledelsens egne forventninger til CGU'ens fremtidige nettopengestrømme udtrykt via budgetlægning og dertilhørende underliggende forudsætninger samt valg af en relativ CGU-specifik diskonteringsfaktor. Forudsætningerne vil i sidste ende have betydning for størrelsen af nutidsværdien af CGU'ens fremtidige pengestrømme, og dermed om der registreres et nedskrivningsbehov eller ej. Opgørelse af den regnskabsmæssige værdi skal indeholde alle de aktiver, som opgørelsen af genindvindingsværdien for CGU'en bygger på, for at kunne foretage en meningsfuld sammenligning herimellem.

Til systematisering af IASBs noget uklare regler for den egentlige nedskrivningstest, har vi identificeret to tilgange, herunder en Test A og Test B alt afhængig af, om goodwill kan allokeres på en ikke-vilkårlig måde til CGU'er eller til en gruppe af CGU'er, hvortil goodwill er tilknyttet. Systematikken minder om "Bottom-up" og "Top-down" testene i den tidligere IAS 36.

Step 4 indeholder fordeling af nedskrivningsbeløbet opgjort i henhold til *Step 3*, og giver ikke anledning til væsentlige problemstillinger. Nedskrivningsbeløbet skal først reducere den regnskabsmæssige værdi af goodwill. Dernæst skal et eventuelt rest-nedskrivningsbeløb reducere den regnskabsmæssige værdi af de øvrige aktiver ud fra et pro-rata grundlag baseret på den regnskabsmæssige værdi af hvert aktiv i CGU'en.

Vurdering af nedskrivningstest på goodwill set ud fra regnskabsbrugers synspunkt

Redegørelsen for gennemførelse af nedskrivningstest på goodwill har afledt en række problemstillinger i relation til, hvorvidt den opfylder investors kvalitetskrav til information, herunder *relevans og pålidelighed* samt *sammenlignelighed*.

Step 1 involverer en række subjektive vurderinger i forbindelse med allokering af goodwill til CGU'er, hvilket danner grundlag for nedskrivningstesten. **Niveauet for nedskrivningstesten**, ses at påvirke opgørelsen af nedskrivningsbehov. Jo højere aggregeringsniveau nedskrivningstesten foretages på, jo større risiko er der for, at ledelsen kan skjule eller overse et nedskrivningsbehov. Desuden er der **risiko for indirekte indregning af internt genereret goodwill**. Disse problemstillinger vil medføre pålidelighedsproblemer i relation til en relevant vurdering af den historiske udvikling i indtjeningspotentiallet for goodwill. At goodwill ikke

må opskrives og ej heller foretage tilbageførelse af en tidligere foretaget nedskrivning på goodwill er dog med til at reducere risikoen for indirekte indregning af disse merværdier. En anden væsentlig problemstilling knytter sig til investors mulighed for at vurdere indtjeningspotentialet for sammenslutningsgoodwillen. **Konsekvensen af en manglende allokering** heraf vil alt andet lige resultere i en misvisende og upålidelig opgørelse af nedskrivningsbehov for goodwill.

Den **subjektive opgørelse af genindvindingsværdien** ses at påvirke nedskrivningstestens resultat. Vi mener, det er væsentligt, at investor bliver gjort opmærksom på at nytteværdien er et surrogat for dagsværdi. Pålideligheden i opgørelse af nytteværdien afhænger af den valgte værdiansættelsesmodel og ledelsens evne, etik og moral til at opstille realistiske forudsætninger for inputtene i modellen, da værdien ses at være følsom over for selv beskeden ændringer i de fastlagte forudsætninger. For at sikre tilstrækkelig pålidelighed bør investor have mulighed for at kunne gennemskue værdiberegningens elementer og vurdere realismen bag de underliggende forudsætninger samt have mulighed for at foretage en efterberegning til indirekte verifikation af værdien. I værste fald risikerer opgørelse af nytteværdi og nedskrivningsbehov ikke at være opfyldt tilstrækkeligt pålideligt og dermed ikke som værende relevant information for investor.

Investors mulighed for at sammenligne årsrapporter på tværs af landegrænser synes at være øget som følge af kravet om, at danske børsnoterede koncerner skal følge IFRS. Dog ses de signifikante **forskelle i gennemførelsen af nedskrivningstest efter henholdsvis IASB og FASB** at være til ulempe for sammenligneligheden mellem selskaber, der aflægger årsrapport efter disse to regelsæt. Sammenlignelighedsgrundlaget mellem **selskaber, som ikke har foretaget virksomhedsopkøb og selskaber, som har foretaget opkøb**, er inkonsistent, da internt genereret goodwill kun må indregnes, såfremt det er erhvervet i forbindelse med en virksomhedssammenslutning. Sammenlignelighedskravet må vige for kravet om pålidelighed.

Taget i betragtning af, at designet i proceduren for nedskrivningstest på goodwill vil involvere en række subjektive skøn og vurderinger, som i sidste ende vil have betydning for pålideligheden i den endelige opgørelse af et tab ved værdiforringelse på goodwill, finder vi det særdeles positivt, at IASB kræver, at virksomhederne skal give omfattende og følsomme oplysninger om nedskrivningstesten.

Vi anser IASBs *oplysningskrav* til noteoplysninger for værende de mest nyttige for investor. Såfremt et tab ved værdiforringelse på goodwill er indregnet, skal der blandt andet oplyses om størrelsen herpå; de begivenheder og omstændigheder, som har ført til tab; CGU'en samt målegrundlag. Selvom der ikke er identificeret et behov for nedskrivning, skal der oplyses om CGU'er, hvortil goodwill er allokeret. Er nytteværdien anvendt som målegrundlag, skal der oplyses om primær forudsætning for budget, budgetperiode, vækstrate og diskonteringsfaktor. Dermed tvinges virksomheden indirekte til at dokumentere, hvorfor der ikke er vurderet et behov for nedskrivning.

Oplysningskravene giver dog **ikke tilstrækkelig information til, at investor kan efterprøve** de af virksomhederne foretagne nedskrivningstest, idet der hertil kræves yderligere oplysninger, herunder eksempelvis de anvendte budgetter. Selvom vi mener, at dette vil være en ideel oplysning, er det utænkeligt, at et sådan oplysningskrav ville kunne gennemtvinges, idet budgetterne er konkurrencefølsomme oplysninger for virksomhederne. Det er dog vores vurdering, at **oplysningskravene er nyttige for investor**, idet de synliggør væsentlige faktorer forbundet med nedskrivningstesten, hvilket er vigtigt, når der ikke er mulighed for at få indsigt i interne oplysninger. Oplysningerne vurderes at give større gennemsigtighed og medvirke til at øge pålideligheden til compensation for subjektiviteten i opgørelsen af nedskrivningsbehov.

Analysen af de offentliggjorte årsrapporter har vist, at der er stor forskel på dels præsentationen af oplysningerne til nedskrivningstest samt niveauet for detaljeringsgraden, hvilket giver investor et differentieret grundlag til vurdering af de forskellige årsrapporter. Dette ligger til grund for, at IASB ikke stiller krav til præsentationen af oplysningerne. Vores vurdering er, at der **bør være øgede krav til præsentationen** af oplysningskravene ifølge IASB, således der kan sikres et ensartet og sammenligneligt grundlag for investor.

Afslutningsvis har vi diskuteret *argumenter for og imod principielle alternative metoder*, herunder ”straksafskrivning over egenkapitalen” og ”aktivering og åremålsafskrivning” i forhold til ”aktivering og nedskrivningstest” samt analyseret forskellene i de regnskabsmæssige konsekvenser ved brug heraf. Dette med henblik på at give en endelig vurdering af, hvorvidt disse alternative metoder synes at være mere retvisende og informative for investor.

”Straksafskrivning over egenkapitalen” anses generelt for at stride i mod IASBs begrebsramme og betragtes **ikke som et reelt alternativ** til nedskrivningstest, hvorfor det er særdeles positivt, at ”straksafskrivning over egenkapitalen” ikke længere er tilladt.

Til gengæld er det vanskeligere at foretage et endeligt valg mellem ”aktivering og åremålsafskrivning” og ”aktivering og nedskrivningstest”, da de begge indregner goodwill som et aktiv og begge indeholder målingsproblemer i relation til den efterfølgende måling af goodwill.

Vi er nået frem til den konklusion, at **”aktivering og nedskrivningstest” giver et mere realistisk billede** af den reelle værdiforringelse af goodwill og af virksomhedens driftsresultat. Dette også selvom at nedskrivning vil medføre større udsving i den regnskabsmæssige indtjening. Til trods for at målegrundlaget ved brug af ”aktivering og nedskrivningstest” er mere usikkert, er det et relevant mål for investor. Dokumenterer ledelsen tilstrækkeligt i henhold til oplysningskravene, vil det sikre investor større gennemsigtighed og information om, hvad der ligger bag en værdiforringelse på goodwill.

Vi anbefaler, at investor beregner ROIC inklusive goodwill til vurdering af virksomhedens evne til at forrente investeringen i den erhvervede goodwill. Til brug for at sammenligne årsrapporter over tid kan det være hensigtsmæssigt at justere nøgletallet for de store udsving, som nedskrivning af goodwill vil medføre, således at en udviklingstrend i driftsresultat over tid kan analyseres. De store forskelle i de regnskabsmæssige konsekvenser ved anvendelse af de forskellige metoder betyder, at investor bør korrigere rentabilitetsnøgletal for både af- og nedskrivninger på goodwill for at have et konsistent sammenligningsgrundlag mellem virksomheder, som ikke behandler goodwill ens.

Denne afhandling viser, at de væsentlige ændringer i den regnskabsmæssige behandling af goodwill vil medføre, at regnskabsbruger skal læse årsrapporten på en anden måde end hidtil, hvorfor det er vigtigt, at regnskabsbruger har forståelse for, hvad der ligger bag en oplyst nedskrivning på goodwill i årsrapporten.

10 Litteraturliste

Love & regnskabsstandarder

- IASB: Framework for the preparation and presentation of financial statements, 1989 (adopteret af IASB i 2001)
- IAS 1 Presentation of Financial Statements
- IAS 22 Business Combinations 1998
- IAS 36 Impairment of Assets 1998
- IAS 36 Impairment of Assets (Opdateret 2004)
- Basis for Conclusions on IAS 36 (Opdateret 2004)
- IAS 36 Impairment of Assets – Illustrative Examples
- IAS 38 Intangible assets
- Basis for Conclusions on IAS 38
- IFRS 3: Business Combinations, 31.12.2004
- Basis for Conclusions on IFRS 3 Business Combinations
- IFRS 3 Business Combination – Illustrative Examples
- IAS 14 Segment Reporting
- IASB: Discussion paper; “Measurement bases for financial accounting – measurement on initial recognition” condensed version, nov. 2005
- Statement of FAS No. 131: “Disclosures about Segments of an Enterprise and Related Information”, June 1997, FASB
- Statement of FAS No 141: “Business Combinations” June 2001, FASB
- Statement of FAS No. 142: “Goodwill and Other intangible Assets” June 2001, FASB
- Regnskabsvejledning 18 Virksomhedssammenslutninger
- IFRS-bekendtgørelsen, Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
- Årsregnskabsloven af 2001

Publikationer fra revisionsfirmaer

- Deloitte; ”Business combinations – a guide to IFRS 3”, august 2004
- E&Y; ”IFRS I praksis 2006 – Udvalgte områder med fokus på præsentation” 2006
- E&Y; ”Business combinations – summary of the IASB’s proposals..” 2005
- E&Y; ”How fair is fair value?” IFRS stakeholder series, May 2005
- E&Y; ”IAS 36: Impairment of Assets – Impact, Issues and Valuation”, oktober 2004

- KPMG; "Dansk regnskabspraksis 2004"
- KPMG; "Illustrativ IFRS årsrapport 2005" opdateret jan. 2006
- KPMG; "Virksomhedssammenslutninger, nedskrivningstest og immaterielle aktiver" Maj 2004
- PWC; "2005 – ready or not – en undersøgelse af 650 europæiske økonomidirektørers synspunkter om IAS"

Bøger

- Christensen, John og Nielsen, Mogens; "Virksomhedens årsregnskab" Syddansk Universitetsforlag 2003
- Elling, O. Jens; "Årsrapporten – teori og regulering" Gads forlag, 2002, 1. udg. 2. oplag
- Elling, O. Jens; "Årsregnskabsteori – i analytisk perspektiv" Forlaget Thomson A/S København 2001, 3. udg., 6. oplag
- Fedders, Jan og Steffensen, Henrik; "Årsrapport – efter internationale regnskabsstandarder – fra dansk praksis til IFRS", Forlaget Thomson A/S, 2004, 2. udg.
- Kiertzner, Lars; "Håndbog i årsrapport" opdateret version 2004, Revifora
- Petersen, C.V.; "Purchased goodwill –accounting treatment and value relevance" Phd. Afhandling, Handelshøjskolen i Kbh., 2001
- Vestergaard, Per, "Corporate finance - & governance, økonomi, strategi og værdiskabelse", Jurist- og økonomiforbundets Forlag, 2004
- Den Danske Finansanalytikerforening, "Anbefalinger & Nøgletal 2005", december 2004.
- Petersen, C.V. og Plenborg, Thomas, "Regnskabsanalyse for beslutningstagere", Forlaget Thomson, 2005.

Artikler

Danske

- Andersen, John; "Goodwill - endnu engang" R&R nr. 2, 2000
- Andersen, Lotte; "Virksomhedssammenslutninger – ED 3: Udkast til ny international regnskabsstandard" Inspi, nr. 3, 2003
- Fedders, Jan; "Virksomhedssammenslutninger – udvalgte problemstillinger" R&R nr. 11, 2003
- Fedders, Jan; "Virksomhedssammenslutninger" R&R nr. 9, 2004

- Fedders, Jan; ”Ændringer til reglerne om koncernregnskaber og virksomhedssammenlutninger –forslag til ændringer af IFRS 3 og IAS 27” R&R nr. 11, 2005
- Horn, Ulrik; ”Eksplodiv interesse for internationale regnskabsregler” Børsen d. 5. juli 2004
- Horn, Ulrik; ”IASB tror på et globalt regnskabssprog” Børsen d. 10. juni 2005
- Horn, Ulrik; ”Nedtælling til helt ny regnskabsverden” Børsen fred. d. 14. maj 2004
- Horn, Ulrik; ”Nye goodwill-regler kan give milliardgevinst” Børsen d. 31. marts 2004
- Horn, Ulrik; ”Virksomheder i opgør over regnskabsregler” Børsen d. 9. august 2005
- Jessen, C.; ”Virksomhedshandler for 324 mia. kroner” Børsen, d. 5. dec. 2005
- Kristensen, K m.fl.; ”At stå til regnskab for – ja, men for hvad?” Børsen, Fred. d. 11 Okt. 2002
- Larsen S, Michael; ”Goodwill i forbindelse med virksomhedsovertagelser” R&R nr. 10, 1997
- Madsen, C.A; ”Værdiansættelse af immaterielle rettigheder” Skatterevisoren nr. 2, 2005
- Petersen, C.V., m.fl.; ”Nedskrivningstest af goodwill – gennemgang af forventet regulering på området” R&R nr. 8, 2003
- Petersen, C.V; ”Goodwill, tillægger investorerne det værdi” Finans/Invest nr. 7, 2002
- Petersen, C.V; ”Regnskabsmæssig behandling af goodwill – konsekvenser af krav om aktivering” R&R nr. 10, 2002
- Petersen, C.V; ”Værdiansættelse af goodwill – empiriske undersøgelser” R&R nr. 8, 2002
- Slot, Jesper; ”IAS 36 – Impairment test” R&R nr. 1, 2005
- Sommer, Nikolaj; ”Nye regnskabsregler pumper balancen op”, Børsen d. 1. juli 2005
- Spild, Robert; ”Nøgletal op til revision” Børsen, Tirs. d. 29. marts 2005

Udenlandske

- Antunes-Lapointe, Pascale; Cormier, Denis; Magnan, Michel; ”The value-relevance and timeliness of goodwill impairment losses – following the adoption of section 3062”; Brock University, March 2006
- Johnson, L. Todd; ”Relevance and Reliability”, Article from ”the FASB Report” February 28, 2005
- Johnson, L.T. and Petrone, K.R; ”Is goodwill an asset?” Accounting Horizons (US), vol. 12, nr. 13, sept. 1998
- Schuetze, W.P.; ”What is an asset? Accounting Horizons (US) vol. 7, sept. 1993

- Tollington, T.; "When is an asset not an asset?" Management Accounting, London, vol. 75 Jan. 1997
- Trott, W.E (FASB member); "Expected cash flow" FASB – Understanding the issues, vol. 1, May 2001

11 Bilag

11.1 Anvendte forkortelser

IASB	:	International Accounting Standards Board (Når der henvises til IASB, bruges dette som en henvisning til hele regelsættet for de internationale regnskabsstandarder, dvs. IAS og IFRS)
IASC	:	International Accounting Standards Committee
IFRS	:	International Financial Reporting Standards
IAS	:	International Accounting Standards
Tidligere IAS 36	:	Impairment of Assets ajourført 1998
IAS 36	:	Impairment of Assets ajourført 2004
SFAS	:	Statement of Financial Accounting Standards
FASB	:	Financial Accounting Standards Board
ÅRL	:	Årsregnskabsloven af 2001

11.2 Uddrag af offentliggjorte årsrapporter

	Beskrivelse af nedskrivningstest					Bemærkninger
	Nedskrivning af goodwill i regnskabsåret	Ledelsesbetretning	Anvendt regnskabspraksis	Noter	Opfylder krav	
Falck Danmark A/S	Nej	Nej	Ja	Ja	Ja	
Danisco A/S	Nej	Nej	Ja	Ja	Ja	
Vestas Wind Systems A/S	Nej	Nej	Ja	Ja	Ja	
Carlsberg A/S	Nej	Nej	Ja	Ja	Ja	
A.P.Møller - Mærsk A/S	Ja	Nej, ikke direkte	Ja	Ja	Ja	Nedskrivningen er på 39 mio.kr. ud af samlet kostpris af goodwill på 312 mio.kr.
GN Store Nord A/S	Nej	Nej	Ja	Ja	Ja	

Falck

Nedskrivningstest af goodwill

Goodwill testes minimum en gang årligt for værdiforringelse og hyppigere hvis der er indikatorer på værdiforringelse. Ved nedskrivningstesten sammenholdes hver af de pengestrømsfrembringende enheders tilbagediskonterede værdi af fremtidige nettopengestrømme med de regnskabsmæssige værdier.

Ledelsen har pr. 31. december 2005 foretaget nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill.

De fremtidige nettopengestrømme er baseret på koncernens budget for 2006 og koncernens strategiplan frem til 2009. Herudover er vækst i terminalperioden sat konservativt til 1,5%.

De væsentligste parametre for nedskrivningstesten er udviklingen i omsætningen samt udviklingen i overskudsgraden. Da koncernens binding af kapital i nettodriftsaktiver generelt er lav, har denne parameter ikke væsentlig betydning for nedskrivningstesten.

Note 9 Immaterielle aktiver (fortsat)

Der er foretaget impairment test af følgende hovedgrupper af goodwill (cash-generating units):

Træning	347
Healthcare ¹⁾	119
Assistance Norge	47
Rosqvist gruppen	11
Øvrige	4
Godwill der er testet for nedskrivning	528

¹⁾ Omfatter goodwill relateret til Falck Healthcare A/S samt Nordic Mental Corporation A/S (tilkøbt i 2005), da disse i den nærmeste fremtid vil blive integreret med henblik på at realisere synergieffekter.

Træning bliver i vid udstrækning påvirket af aktivitetsniveauet indenfor olieindustrien. Derfor er tilbagediskonteringsrenten med 9% før skat fastsat højere end for de øvrige forretningsområder. De væsentligste forudsætninger i strategiplanen frem til 2009 er den forventede organiske vækst samt effektiviseringer i lande, hvor træningscentre endnu ikke er på niveau med koncernens mål.

Healthcare aktiviteter består primært af abonnementer og er derfor stabil fra år til år. Tilbagediskonteringsrenten er således fastsat til 8% før skat. Healthcare forventes i de kommende år, at have en væsentlig vækst.

Assistance aktiviteter består primært af abonnementer og er derfor stabil fra år til år. Tilbagediskonteringsrenten er således fastsat til 8% før skat.

Assistance i Norge har i 2005 vist en væsentlig fremgang i indtjeningen i forhold til tidligere år. I strategiplanen frem til 2009 forventes den positive udvikling opretholdt.

Rosqvist gruppen er købt i slutningen af 2005 og forventes i de kommende år en jævnt stigende omsætning. Dette forventes ligeledes, at have en positiv effekt på overskudsgraden. Tilbagediskonteringsrenten er fastsat til 8% før skat.

Carlsberg

Goodwill og varemærker

Carlsberg-gruppen forstager værdiforringelsestest af gruppens pengestrømsfrembringende enheder baseret på den ledelsesmæssige struktur. Den interne økonomistyring foretages som udgangspunkt på landniveau.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærker med ikke definerbar brugstid udgør for gruppens pengestrømsfrembringende enheder co-summeret på segmentniveau pr. 31. december:

2005				
Mio. kr.				
	Goodwill	Varemærker	I alt	%
Vesteuropa	4.208	670	4.878	24%
BBH-gruppen (50%)	1.717	-	1.717	9%
Østeuropa ekskl. BBH	1.118	-	1.118	6%
Asien	1.091	-	1.091	5%
Carlsberg Breweries A/S ¹	8.207	3.003	11.207	56%
I alt	18.339	3.670	20.009	100%

2004				
Mio. kr.				
	Goodwill	Varemærker	I alt	%
Vesteuropa	4.378	885	5.043	27%
BBH-gruppen (50%)	424	-	424	2%
Østeuropa ekskl. BBH	1.481	-	1.481	8%
Asien	519	-	519	3%
Carlsberg Breweries A/S ¹	8.250	3.000	11.250	80%
I alt	15.052	3.885	18.717	100%

¹ Registerer sig til Carlsberg A/S' køb af Cirkas ASA's 40% minoritetspost i Carlsberg Breweries A/S.

A.P.Møller

7 Immaterielle anlægsaktiver

	Goodwill	IT software*)	Olie-koncessionsrettigheder	Øvrige rettigheder	I alt
Kostpris:					
1. januar 2004	327	415	167	300	1.209
Årets tilgang	253	371	-	126	750
Årets afgang	214	51	-	90	355
Overførsel	-	-	-	- 14	- 14
Valutakursregulering	- 7	- 60	- 11	- 51	- 129
31. december 2004	359	675	156	271	1.461
Årets tilgang	-	184	-	244	428
Tilgang ved køb af virksomheder	61	-	23.579	6.854	30.494
Årets afgang	103	2	-	-	105
Overførsel	-	-	-	- 509	- 509
Overførsel, aktiver klassificeret med henblik på salg	- 18	- 8	-	- 3	- 29
Valutakursregulering	13	111	- 13	506	617
31. december 2005	312	960	23.722	7.363	32.357
Af- og nedskrivninger:					

1. januar 2004	-	103	131	45	279
Årets afskrivninger **)	-	80	8	38	126
Årets nedskrivninger **)	200	-	-	-	200
Årets afgang	146	21	-	41	208
Overførsel	-	-	-	11	11
Valutakursregulering	- 2	- 23	- 11	- 6	- 42
31. december 2004	52	139	128	47	366
Årets afskrivninger	-	146	184	518	848
Årets nedskrivninger ***)	39	2	3.160	90	3.291
Årets afgang	47	2	-	-	49
Overførsel, aktiver klassificeret med henblik på salg	- 9	- 1	-	- 1	- 11
Valutakursregulering	- 3	- 27	- 33	- 50	- 113
31. december 2005	38	311	3.505	704	4.558
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2004	307	536	28	224	1.095
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2005	274	649	20.217	6.659	27.799

*) Heraf vedrører DKK 432 mio. (DKK 374 mio.) igangværende udvikling af software.

**) Af- og nedskrivninger indeholder DKK 161 mio. vedrørende ophørende aktiviteter.

***) A.P. Møller - Mærsk Gruppen har pr. 31. december 2005 foretaget nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill. Nedskrivningstesten tager udgangspunkt i genindvindingsværdien baseret på kapitalværdien af 5-årige forretningsplaner samt en beregnet terminalværdi med vækst lig inflationsforventning. I beregningerne er anvendt diskonterings satser på 6%-11% p.a. før skat. Nedskrivning som følge heraf udgør DKK 39 mio. (DKK 200 mio.). Goodwill pr. 31. december 2005 vedrører væsentligst detailhandelsaktivitet.

48

A.P. Møller - Mærsk Gruppen Noter til årsregnskabet 2005

Beløb i DKK mio. (I parentes tilsvarende tal for 2004)

Note 7 fortsat

A.P. Møller - Mærsk Gruppen købte i 2005 olie- og gasinteresser i den britiske del af Nordsøen fra Kerr-McGee Corporation.

Overtagen værdi af immaterielle koncessionsrettigheder udgjorde på købstidspunktet DKK 23.579 mio. Efter overtagelsen og i lyset af den seneste udvikling har gennemgang af de erhvervede interesser vist, at lavere nettoindtjening end forudsat er sandsynlig.

Foretagen beregning påviser, at en nedskrivning på DKK 3.160 mio. er berettiget. Denne er indregnet under af- og nedskrivninger i 2005.

Nedskrivningen medfører reduktion af udskudt skat på DKK 1.260 mio., så resultateffekten i 2005 af nedskrivningen bliver DKK 1.900 mio.

Nedskrivningen er baseret på en diskonteringsfaktor før skat på 11% p.a.

GN Store Nord

Goodwill:

Tilgang i årets løb udgør DKK 325 mio. og vedrører køb af INTERTON GmbH, DKK 298 mio., og DKK 27 mio. vedrørende køb af høreapparatsaktiviteter i USA. Der henvises til note 41.

Ledelsen har pr. 31. december 2005 gennemført en værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill. Værdiforringelsestesten er gennemført for koncernens pengestrømsfrembringende enheder, hvortil den regnskabsmæssige værdi af goodwill er allokateret pr. 31. december 2005.

	Regnskabsmæssig værdi af goodwill 2005	Andre immaterielle aktiver med udefinierbar levetid
Pengestrømsfrembringende enheder:		
Høreapparater	2.327	-
INTERTON	300	72
Audiologisk diagnoseudstyr	63	-
Contact Center & Office headset	307	-
Mobile headset	195	-
I alt	3.192	72

Note

16 Immaterielle aktiver (fortsat)

I Høreapparater indgår goodwill relateret til associerede virksomheder med i alt DKK 148 mio.

Ved værdiforringelsestesten sammenholdes for hver pengestrømsfremmende enhed de tilbagediskonterede værdier af fremtidige cash flow med de regnskabsmæssige værdier pr. 31. december 2005. Der er i 2005 foretaget en nedskrivning på DKK 8 mio. vedrørende en separat aktivitet i Audiologisk diagnoseudstyr.

Fremtidige cash flow er estimeret med udgangspunkt i budget 2006 og den af GN Store Nord besluttede strategiplan 2007-2010. Væsentlige forudsætninger i de beregnede cash flow er forventninger til fremtidig omsætningsvækst og forventet EBITA-margin.

Følgende væsentlige forudsætninger for 2005 ligger til grund for værdiforringelsestesten:

	Contact Center & Office headset	Mobile headset	Høre- apparater	INTERTON	Audiologisk diagnoseudstyr
Forventet vækst i omsætning i %	13%-19%	35%-40%	6%-8%	5%-7%	0%-2%
Forventet EBITA-margin	18%-20%	3%-5%	19%-21%	14%-16%	1%-3%
Forventet vækst i terminalperioden i %	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
Tilbagediskonteringsats før skat i % pr. 31. december 2005	12%	13%	12%	12%	15%

Da INTERTON udelukkende indgår i de realiserede tal for 2005 med to måneder, er der i ovenstående beregninger foretaget omregning til helårstal.

På grundlag af værdiforringelsestesten og de dertil skønnede forudsætninger har ledelsen vurderet, at der ikke er behov for en nedskrivning af goodwill pr. 31. december 2005 ud over nedskrevet aktivitet i Audiologisk diagnoseudstyr.

11.3 Beregningsgrundlag for nøgletal

Forudsætninger for beregning af nøgletal:

Indregnet goodwillbeløb:	5.000
Levetid (ved afskrivning)	10 år
- der afskrives først fra år 2	
Nedskrivningsbeløb (antaget i år 3)	3.000
Årlig omsætningsvækst	5%

ROIC inklusive goodwill	=	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital inklusive goodwill}}$
Overskudsgrad (EBIT-margin)	=	$\frac{\text{Driftsresultat (EBIT)}}{\text{Nettoomsætning}}$
Soliditetsgrad	=	$\frac{\text{Egenkapital}}{\text{Samlet balancesum}}$
Egenkapitalens forrentning	=	$\frac{\text{Resultat}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$

Straksafskrivning

RESULTATOPGØRELSE

1.000 kr.	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
Omsætning	12.000	12.600	13.230	13.892	14.586
Driftsomkostninger	10.000	10.500	11.025	11.576	12.155
Resultat før renter, skat, af- og nedskrivninger samt amortiseringer (EBITDA)	2.000	2.100	2.205	2.315	2.431
Afskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver	300	300	300	300	300
Resultat før renter, skat og amortiseringer (EBITA)	1.700	1.800	1.905	2.015	2.131
Nedskrivning for værdiforringelse på goodwill	0	0	0	0	0
Resultat før renter og skat (EBIT)	1.700	1.800	1.905	2.015	2.131
Finansielle poster	75	75	75	75	75
Resultat før skat	1.625	1.725	1.830	1.940	2.056
Skat af årets resultat	455	483	512	543	576
Årets resultat	1.170	1.242	1.318	1.397	1.480

BALANCEN

AKTIVER

1.000 kr.	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
<i>Immaterielle anlægsaktiver</i>					
Goodwill	0	0	0	0	0
<i>Immaterielle anlægsaktiver i alt</i>	0	0	0	0	0
<i>Materielle anlægsaktiver</i>					
Driftsmidler	2.700	2.400	2.100	1.800	1.500
<i>Materielle anlægsaktiver i alt</i>	2.700	2.400	2.100	1.800	1.500
Anlægsaktiver i alt	2.700	2.400	2.100	1.800	1.500
Debitorer	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000
Likvide midler	800	2.342	3.960	5.657	7.437
Omsætningsaktiver	12.800	14.342	15.960	17.657	19.437
Aktiver i alt	15.500	16.742	18.060	19.457	20.937

PASSIVER

Aktiekapital	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
Overført resultat	-1.000	242	1.560	2.957	4.437
Egenkapital	9.000	10.242	11.560	12.957	14.437
Langfristet gæld	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500
Langfristede forpligtelser i alt	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500
Leverandører af vare og tjenesteydelser	3.500	3.500	3.500	3.500	3.500
Anden gæld	500	500	500	500	500
Kortfristede gældsforpligtelser	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000
Passiver i alt	15.500	16.742	18.060	19.457	20.937

Årets resultat	1.170	1.242	1.318	1.397	1.480
Egenkapital	9.000	10.242	11.560	12.957	14.437
Balancesum	15.500	16.742	18.060	19.457	20.937
ROIC inklusive goodwill	20,7%	22,4%	24,6%	27,1%	29,8%
EBITA-margin	14,2%	14,3%	14,4%	14,5%	14,6%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	14,2%	14,3%	14,4%	14,5%	14,6%
Soliditetsgrad	58,1%	61,2%	64,0%	66,6%	69,0%
Egenkapitalens forrentning	13,0%	12,9%	12,1%	11,4%	10,8%

Afskrivning

RESULTATOPGØRELSE

1.000 kr.	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
Omsætning	12.000	12.600	13.230	13.892	14.586
Driftsomkostninger	10.000	10.500	11.025	11.576	12.155
Resultat før renter, skat, af- og nedskrivninger samt amortiseringer (EBITDA)	2.000	2.100	2.205	2.315	2.431
Afskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver	300	800	800	800	800
Resultat før renter, skat og amortiseringer (EBITA)	1.700	1.300	1.405	1.515	1.631
Nedskrivning for værdiforringelse på goodwill	0	0	0	0	0
Resultat før renter og skat (EBIT)	1.700	1.300	1.405	1.515	1.631
Finansielle poster	75	75	75	75	75
Resultat før skat	1.625	1.225	1.330	1.440	1.556
Skat af årets resultat	455	343	372	403	436
Årets resultat	1.170	882	958	1.037	1.120

BALANCEN

AKTIVER

1.000 kr.	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
<i>Immaterielle anlægsaktiver</i>					
Goodwill	5.000	4.500	4.000	3.500	3.000
<i>Immaterielle anlægsaktiver i alt</i>	5.000	4.500	4.000	3.500	3.000
<i>Materielle anlægsaktiver</i>					
Driftsmidler	2.700	2.400	2.100	1.800	1.500
<i>Materielle anlægsaktiver i alt</i>	2.700	2.400	2.100	1.800	1.500
Anlægsaktiver i alt	7.700	6.900	6.100	5.300	4.500
Debitorer	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000
Likvide midler	800	2.482	4.240	6.077	7.997
Omsætningsaktiver	12.800	14.482	16.240	18.077	19.997
Aktiver i alt	20.500	21.382	22.340	23.377	24.497

PASSIVER

Aktiekapital	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
Overført resultat	4.000	4.882	5.840	6.877	7.997
Egenkapital	14.000	14.882	15.840	16.877	17.997
Langfristet gæld	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500
Langfristede forpligtelser i alt	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500
Leverandører af vare og tjenesteydelser	3.500	3.500	3.500	3.500	3.500
Anden gæld	500	500	500	500	500
Kortfristede gældsforpligtelser	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000
Passiver i alt	20.500	21.382	22.340	23.377	24.497

Årets resultat	1.170	882	958	1.037	1.120
Egenkapital	14.000	14.882	15.840	16.877	17.997
Balancesum	20.500	21.382	22.340	23.377	24.497
ROIC inklusive goodwill	12,9%	10,2%	11,7%	13,5%	15,7%
EBITA-margin	14,17%	10,32%	10,62%	10,91%	11,18%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	14,17%	10,32%	10,62%	10,91%	11,18%
Soliditetsgrad	68,29%	69,60%	70,90%	72,19%	73,47%
Egenkapitalens forrentning	8,36%	6,11%	6,23%	6,34%	6,43%

Nedskrivning

RESULTATOPGØRELSE

1.000 kr.	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
Omsætning	12.000	12.600	13.230	13.892	14.586
Driftsomkostninger	10.000	10.500	11.025	11.576	12.155
Resultat før renter, skat, af- og nedskrivninger samt amortiseringer (EBITDA)	2.000	2.100	2.205	2.315	2.431
Afskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver	300	300	300	300	300
Resultat før renter, skat og amortiseringer (EBITA)	1.700	1.800	1.905	2.015	2.131
Nedskrivning for værdiforringelse på goodwill	0	0	3.000	0	0
Resultat før renter og skat (EBIT)	1.700	1.800	-1.095	2.015	2.131
Finansielle poster	75	75	75	75	75
Resultat før skat	1.625	1.725	-1.170	1.940	2.056
Skat af årets resultat	455	483	-328	543	576
Årets resultat	1.170	1.242	-842	1.397	1.480

BALANCEN

AKTIVER

1.000 kr.	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
<i>Immaterielle anlægsaktiver</i>					
Goodwill	5.000	5.000	2.000	2.000	2.000
<i>Immaterielle anlægsaktiver i alt</i>	5.000	5.000	2.000	2.000	2.000
<i>Materielle anlægsaktiver</i>					
Driftsmidler	2.700	2.400	2.100	1.800	1.500
<i>Materielle anlægsaktiver i alt</i>	2.700	2.400	2.100	1.800	1.500
Anlægsaktiver i alt	7.700	7.400	4.100	3.800	3.500
Debitorer	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000
Likvide midler	800	2.342	4.800	6.497	8.277
Omsætningsaktiver	12.800	14.342	16.800	18.497	20.277
Aktiver i alt	20.500	21.742	20.900	22.297	23.777

PASSIVER

Aktiekapital	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
Overført resultat	4.000	5.242	4.400	5.797	7.277
Egenkapital	14.000	15.242	14.400	15.797	17.277
Langfristet gæld	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500
Langfristede forpligtelser i alt	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500
Leverandører af vare og tjenesteydelser	3.500	3.500	3.500	3.500	3.500
Anden gæld	500	500	500	500	500
Kortfristede gældsforpligtelser	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000
Passiver i alt	20.500	21.742	20.900	22.297	23.777

Årets resultat	1.170	1.242	-842	1.397	1.480
Egenkapital	14.000	15.242	14.400	15.797	17.277
Balancesum	20.500	21.742	20.900	22.297	23.777
ROIC inklusive goodwill	12,9%	13,8%	-9,7%	21,3%	23,3%
EBITA-margin	14,2%	14,3%	14,4%	14,5%	14,6%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	14,2%	14,3%	-8,3%	14,5%	14,6%
Soliditetsgrad	68,3%	70,1%	68,9%	70,8%	72,7%
Egenkapitalens forrentning	8,4%	8,5%	-5,7%	9,3%	9,0%

Sammendrag

Straksafskrivning

Årets resultat	1.170	1.242	1.318	1.397	1.480
Egenkapital	9.000	10.242	11.560	12.957	14.437
Balancesum	15.500	16.742	18.060	19.457	20.937
Afkastningsgrad	20,7%	22,4%	24,6%	27,1%	29,8%
EBITA-margin	14,2%	14,3%	14,4%	14,5%	14,6%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	14,2%	14,3%	14,4%	14,5%	14,6%
Soliditetsgrad	58,1%	61,2%	64,0%	66,6%	69,0%
Egenkapitalens forrentning	13,0%	12,9%	12,1%	11,4%	10,8%

Afskrivning

Årets resultat	1.170	882	958	1.037	1.120
Egenkapital	14.000	14.882	15.840	16.877	17.997
Balancesum	20.500	21.382	22.340	23.377	24.497
Afkastningsgrad	12,9%	10,2%	11,7%	13,5%	15,7%
EBITA-margin	14,2%	10,3%	10,6%	10,9%	11,2%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	14,2%	10,3%	10,6%	10,9%	11,2%
Soliditetsgrad	68,3%	69,6%	70,9%	72,2%	73,5%
Egenkapitalens forrentning	8,4%	6,1%	6,2%	6,3%	6,4%

Nedskrivning

Årets resultat	1.170	1.242	-842	1.397	1.480
Egenkapital	14.000	15.242	14.400	15.797	17.277
Balancesum	20.500	21.742	20.900	22.297	23.777
ROIC inklusive goodwill	12,9%	13,8%	-9,7%	21,3%	23,3%
EBITA-margin	14,2%	14,3%	14,4%	14,5%	14,6%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	14,2%	14,3%	-8,3%	14,5%	14,6%
Soliditetsgrad	68,3%	70,1%	68,9%	70,8%	72,7%
Egenkapitalens forrentning	8,4%	8,5%	-5,7%	9,3%	9,0%

Årets resultat	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
Straksafskrivning	1.170	1.242	1.318	1.397	1.480
Afskrivning	1.170	882	958	1.037	1.120
Nedskrivning	1.170	1.242	-842	1.397	1.480

Egenkapital	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
Straksafskrivning	9.000	10.242	11.560	12.957	14.437
Afskrivning	14.000	14.882	15.840	16.877	17.997
Nedskrivning	14.000	15.242	14.400	15.797	17.277

Balancesum	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
Straksafskrivning	15.500	16.742	18.060	19.457	20.937
Afskrivning	20.500	21.382	22.340	23.377	24.497
Nedskrivning	20.500	21.742	20.900	22.297	23.777

ROIC inklusive goodwill	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
Straksafskrivning	20,7%	22,4%	24,6%	27,1%	29,8%
Afskrivning	12,9%	10,2%	11,7%	13,5%	15,7%
Nedskrivning	12,9%	13,8%	-9,7%	21,3%	23,3%

EBITA-margin	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
Straksafskrivning	14,2%	14,3%	14,4%	14,5%	14,6%
Afskrivning	14,2%	10,3%	10,6%	10,9%	11,2%
Nedskrivning	14,2%	14,3%	14,4%	14,5%	14,6%

Overskudsgrad (EBIT-margin)	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
Straksafskrivning	14,2%	14,3%	14,4%	14,5%	14,6%
Afskrivning	14,2%	10,3%	10,6%	10,9%	11,2%
Nedskrivning	14,2%	14,3%	-8,3%	14,5%	14,6%

Soliditetsgrad	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
Straksafskrivning	58,1%	61,2%	64,0%	66,6%	69,0%
Afskrivning	68,3%	69,6%	70,9%	72,2%	73,5%
Nedskrivning	68,3%	70,1%	68,9%	70,8%	72,7%

Egenkapitalens forrentning	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
Straksafskrivning	13,0%	12,9%	12,1%	11,4%	10,8%
Afskrivning	8,4%	6,1%	6,2%	6,3%	6,4%
Nedskrivning	8,4%	8,5%	-5,7%	9,3%	9,0%

11.4 Figur 5.1 – Fremgangsmåde til gennemførelse af nedskrivningstest