

Aalborg Universitet
Cand. Merc. Afhandling
September 2007

Nedskrivningstest af goodwill ifølge IAS 36

En analyse af de internationale regnskabsstandarde vedrørende den efterfølgende regnskabsmæssige behandling af goodwill erhvervet ved virksomhedssammenslutninger med henblik på at vurdere, hvorledes regelsættet skal tolkes og om de danske virksomheder har formået at få implementeret reglerne korrekt?

Udarbejdet af
Charlotte Nørgaard Christensen

Vejleder
Hans Vistisen

Summary	4
Forord.....	7
1. Problemformulering.....	8
1.1 Målgruppe	8
1.2 Indledning:	8
1.3 Problemdefinition	9
1.4 Afgrænsning.....	10
1.5 Metode	12
1.6 Struktur	13
2. Hvad er goodwill	15
2.1 Er goodwill et aktiv.....	15
2.2 Internt oparbejdet goodwill eller erhvervet goodwill	17
2.3 Erhvervet goodwill	18
2.4 Den regnskabsmæssige behandling af goodwill – før og nu	19
2.5 Straksafskrivning af goodwill.....	19
2.6 Aktivering af goodwill.....	20
2.6.1 Afskrivning af goodwill.....	21
2.6.2 Nedskrivning af goodwill	21
2.7 Ændring fra afskrivning til nedskrivningstest	21
2.8 Delkonklusion.....	23
3. IFRS 3.....	25
3.1 Overtagende part.....	25
3.2 Kostprisen af den overtagne virksomhed.....	26
3.3 Immaterielle aktiver	28
3.4 Ændringer som følge af IFRS 3.....	28
3.5 Delkonklusion.....	29
4. IAS 36 Værdiforringelse af aktiver	31
4.1 Generelt.....	31
4.2 Tidspunkt og indikationer for nedskrivningstesten	32
4.2.1 Krav om årlige nedskrivningstest	32
4.2.2 Indikationer for værdiforringelse.....	33
4.3 Nedskrivningstest af hvilke aktiver	34
4.4 Fordeling af goodwill til CGU'er	35
4.4.1 Identificering af CGU'er	35
4.4.2 Allokering af goodwill til CGU'er.....	37
4.4.2.1 Eksempel på allokering af goodwill	39
4.4.3 Allokering af goodwill der er tilknyttet flere CGU'er	40
4.4.4 Ændring i en CGU, hvortil der er allokeret goodwill	42
4.5 Nedskrivningstest af goodwill	42
4.5.1 Opgørelse af genindvindingsværdien	43
4.5.2 Metoder til opgørelse af kapitalværdien	48
4.5.2 Opgørelse af den regnskabsmæssige værdi for CGU'en	58
4.5.3 Indregning af nedskrivningen	59
4.6 Oplysninger.....	61
4.7 Delkonklusion.....	61
5. Fondsbørsregler	64
5.2 Nedskrivning på andre tider.....	66
5.3 Interne retningslinier.....	66

5.4 Delkonklusion	67
6. Nedskrivningstest i praksis	69
6.1 Casevirksomheden	69
6.1.1 TDC A/S	70
6.2 Opgørelse af goodwill og allokering til CGU.....	71
6.2.1 Identificering af immaterielle aktiver der kan adskilles fra goodwill.....	71
6.2.2 Identificering af negativ goodwill.....	71
6.2.3 Opgørelse af goodwill.....	72
6.2.4 Fordeling af goodwill til de identificerede CGUér	72
6.3 Den regnskabsmæssige værdi på CGUén.....	74
6.3.1 Revurdering af den forventede levetid på immaterielle aktiver.....	74
6.4 Fordeling af materielle aktiver til CGU	75
6.4.1 Ejendom	76
6.4.2 Kontorinventar	76
6.4.3 Likvider.....	77
Kilde; Egen tilvirkning	78
6.4.4 Samlet opgørelse af den regnskabsmæssige værdi	78
6.5 Opgørelse af CGUéns genindvindingsværdi	78
6.5.1 Fastlæggelse af budget og budgetforudsætninger.....	79
6.6 CGUéns budget.....	80
6.6.1 Fastlæggelse af det frie cash flow	81
6.6.2 Fastlæggelse af WACC.....	83
6.6.3 Fastlæggelse af terminalværdien	87
6.6.4 Beregning af kapitalværdien	87
6.6.5 Følsomhedsanalyse	88
6.6.6 Flere scenarier for valg af kapitalværdi	89
6.7 Opgørelsen af nedskrivningsbehovet.....	90
6.8 Delkonklusion	91
7. Implementeringen af nedskrivningstest i de danske virksomheder	93
7.1 Manualer	93
7.2 Indikationer for værdiforringelse:.....	94
7.3 Fastlæggelse af CGU	95
7.4 Allokering af goodwill	95
7.5 Metoder til beregning af genindvindingsværdien.....	96
7.6 Diskonteringssatsen	97
7.7 Systematiske risiko	97
7.8 Følsomhedsanalyser.....	98
7.9 Delkonklusion	98
8. Konklusion.....	99
9. Litteraturliste.....	103
Bilag 1: Den regnskabsmæssige referenceramme	107
Bilag 2: Spørgeskemaundersøgelse:	118

Summary

Until the adoption of the Danish Financial Statements Act in 2001, enterprises were able to choose between write-off or capitalisation of goodwill. This was changed with the Danish Financial Statements Act of 2001 according to which enterprises were to capitalise goodwill on acquisitions in the balance sheet with a useful life of maximum 20 years. This was also in compliance with the rules of the international accounting standards issued by IASB.

With the adoption of IFRS 3 in March 2004 and the related change to IAS 36, goodwill now has to be tested annually for impairment. It was IASB's assessment that amortisation of goodwill would not have any particular information value to investors whereas the implementation of practically manageable and thorough impairment tests would increase the information value to investors. For enterprises which already followed the international accounting standards, the standard came into force at once. There were six overall changes, but the most important is that goodwill is no longer to be amortised annually. Instead goodwill arising on business combinations shall be tested for impairment every year and when there are indications of impairment. As a consequence of this change, IAS 36 and IAS 38 were also changed.

IFRS 3 fixes the rules of a business combination and through these rules also how the acquired amount of goodwill shall be identified. In accordance with IFRS 3, an acquirer shall be identified in a business combination. The legal acquirer is not taken into account but instead the real controlling interest is taken into account.

The standard defines the time of acquisition as the time when the acquirer has acquired controlling interest over the transferring enterprise.

According to the standard, the cost of the transferring enterprise is the consideration paid by way of cash payment, deferred payments, transfer of financial assets or other assets, assuming liabilities and issuance of equity instruments. The cost is calculated as the fair value of the transferred assets, liabilities or equity instruments at the date of transaction. Furthermore, costs relating to the business combination shall be added.

If there is a difference between the cost and the fair value of the identifiable assets, liabilities and contingent liabilities, this difference shall be recognised as goodwill. If the difference is negative and negative goodwill arises, the acquirer shall reassess the calculated fair values and the calculated cost. If the difference is still negative, the negative goodwill shall be recognised as income in the income statement.

When the acquired goodwill has been calculated, IAS 36 requires goodwill together with the cash-generating unit(s) which is/are expected to capitalise on goodwill to be tested for impairment at least once a year and when there are indications of impairment. If the recoverable amount is lower than the carrying amount, there will be an indication of impairment, and consequently an impairment shall be made to the lower recoverable amount.

The enterprise shall also carry out an impairment test of goodwill and the cash-generating units when there are external or internal indications of impairment. The indications may be technological changes or market changes and negative differences in the internal reporting.

The recoverable amount is defined as the higher of net selling price and value in use. Based on a number of material estimates, the enterprise shall make a calculation of these. The net selling price is generally calculated on the basis of a binding sales agreement or the market capitalisation and can therefore often not be fixed. Instead the value in use shall be calculated, which is a more extensive process. The value in use is calculated by discounting future expected cash flows by a discount rate, and the enterprise shall make estimates of cash flows as well as the discount rate.

The discount rate can be calculated as WACC if a more appropriate rate cannot be found. WACC is the weighted average interest rate of cash generated from operations and loan financing.

Cash flows shall be divided into a budget period of up to five years. However, the budget period can be extended, but only if there are special arguments for a longer period. Furthermore, a forecast period shall be fixed which is the period after the budget period. Cash

flows in the forecast period are calculated by increasing the cash flows from the year before by a fixed growth rate which is also to be estimated by the enterprise.

In the annual report, the enterprise shall disclose the assumptions used for the performed impairment test. It must be stated whether the recoverable amount is the net selling price or the net present value, and if it is the net present value, the assumptions of the above estimates of the discount rate, growth rate and budget period shall be disclosed. If instead the recoverable value is the net selling value, the assumptions of the calculation of the market value shall be disclosed if no market capitalisation is found for the unit.

If an impairment test shows an indication of impairment of the cash-generating unit, the standard requires goodwill to be impaired first. When goodwill is fully impaired, the other assets in the cash-generating unit are impaired proportionately. The other assets, however, cannot be impaired to a lower amount than their recoverable amount.

In connection with the impairment test of goodwill, the stock exchange has special disclosure requirements which the listed enterprises shall meet. If an impairment test shows an indication of impairment, the enterprises shall inform the public about this as soon as possible in accordance with the rules of the stock exchange.

Not all Danish companies have managed to get the impairment tests implemented in an appropriate way, which means that it is difficult to make a comparison between the enterprises. The reason why the implementation has not fully succeeded is that it is a complex set of rules which leaves the enterprises with a handful of options, assessments and estimates, and these will seldom be alike.

Whether amortisation or impairment of goodwill is most appropriate is difficult to assess as there are argument for both methods. Considering the value-based accounting theory which is the most predominant theory in today's accounting principles, it is assessed, however, to be IFRS 3's method with impairment tests which best meets these principles.

Forord

Nærværende kandidatafhandling er udarbejdet som led i Cand. Merc. Aud uddannelsen ved Aalborg universitet.

Afhandlingen omhandler en teoretisk gennemgang af reglerne for nedskrivningstest af goodwill, herunder praktiske eksempler på hvorledes nedskrivningstesten kan foretages og en vurdering af, om de danske virksomheder har formået at få implementeret regelsættet korrekt og på retvisende måde.

Viborg, september 2007

Charlotte Nørgaard Christensen
Studienr. 20061048

1. Problemformulering

1.1 Målgruppe

Denne afhandling er hovedsageligt tiltænkt vejleder og censor. Andre CMA-studerende, uddannede CMA'ere eller andre med beslægtede uddannelser kan desuden have glæde af afhandlingen. Den tiltænkes endvidere, at være interessant for regnskabslæsere med en vis regnskabsmæssig forståelse, idet den søger at belyse og fremhæve, nedskrivningstest af goodwill, hvilket kan være et omfangsrigt og uoverskueligt område.

På baggrund af ovenstående målgruppe vil de mest anerkendte begreber ikke blive forklaret eller uddybet nærmere, da det forventes at målgruppen er bekendt hermed.

Det forudsættes endvidere at målgruppen har et generelt kendskab til eksternt regnskabsvæsen, samt indsigt i de bagvedliggende teorier.

1.2 Indledning:

I mange virksomheder er goodwill et væsentligt aktiv og ligeledes en af de poster i årsrapporten, der er sværest at måle. Opgørelsen af goodwill har derfor stor betydning for virksomhedernes årsrapporter og deres regnskabsbrugere.

Den stadig stigende internationalisering betyder et stadigt større behov for harmonisering af regnskabsreglerne over landegrænserne. Den 7. juni 2002 blev forordning nr. 1606/2002/EF om anvendelsen af internationale regnskabsstandarder vedtaget på ministerrådsmøde. Dette betød at alle europæiske virksomheder, som er børsnoterede, fra 2005 skal anvende de internationale regnskabsstandarder, når de udarbejder deres koncernregnskab. Dette blev startskuddet til målet, der i sidste ende skal ende ud med et globalt sæt regnskabsstandarder. Endvidere blev det aftalt, at IASB og FASB fremtidigt skulle indgå et samarbejde. Samarbejdet betød, at konvergensprojektet eller det såkaldte improvementsprojekt i 2003 blev afsluttet og en række IAS og IFRS standarder blev ændret. Endvidere betød konvergensprojektet, at der fremover kun udsendes IFRS standarder og IAS opdateringer, der tager hensyn til både de amerikanske regler og de øvrige regnskabsregler.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har udsendt IFRS bekendtgørelsen, hvoraf det fremgår, at bestemmelserne i de internationale regnskabsstandards anvendes i stedet for årsregnskabsloven ved indregning og måling, samt ved enkelte oplysningskrav. Dette betyder således en aflæggelse efter IFRS ikke fritager de danske virksomheder fra at skulle følge årsregnskabsloven.

I forbindelse med vedtagelsen af IFRS 3 om virksomhedssammenslutninger blev IAS 36 værdiforringelse af aktiver ændret. Ændringen betød, at der nu skulle foretages årlige nedskrivningstest af goodwill, og de systematiske afskrivninger blev afskaffet.

Nedskrivningstesten er en relativt kompliceret proces og indebærer, at regnskabsaflæggeren skal foretage en række vurderinger og skøn i forbindelse hermed. Nedskrivningstesten er en svær og tidskrævende proces for virksomhederne, og det må forventes, at der bliver store udfordringer i forbindelse med implementeringen heraf.

1.3 Problemdefinition

Formålet med denne kandidatafhandling er en belysning af indførelsen af nedskrivningstest af goodwill. Vedtagelsen af IFRS 3 virksomhedssammenslutninger har medført en fundamental ændring, da goodwill nu skal testes for værdiforringelse årligt og oftere end årligt, hvis der er indikationer for værdiforringelse. Implementeringen af nedskrivningstest giver unægteligt de danske virksomheder store udfordringer, og reglerne er omfattende og komplekse. Det er derfor interessant at belyse reglerne, samt give et forslag til, hvorledes en nedskrivningstest kan gennemføres. Endvidere er det interessant, at undersøge om de danske virksomheder har formået at få implementeret nedskrivningstesten på en retvisende måde.

Kandidatafhandlingen vil blive inddelt i følgende hovedpunkter:

1. Hvad er goodwill
2. Teoretisk gennemgang af regelsæt med praktiske eksempler
3. Nedskrivningstest i praksis
4. Danske virksomheders implementering af de ændrede regler

De regnskabsmæssige regler for indregningen af goodwill vil tage en teoretisk indgangsvinkel, hvor reglerne i IFRS 3 henholdsvis IAS 36 vil blive gennemgået. Der vil efterfølgende blive udarbejdet et praktisk eksempel på en nedskrivningstest, med bud på hvorledes denne kan gennemføres. Kandidatafhandlingen vil afslutningsvist undersøge, om de danske virksomheder har fået implementeret regelsættet korrekt og ensartet.

Følgende hovedproblemstilling ønskes belyst i afhandlingen

En analyse af de internationale regnskabsstandarder vedrørende den efterfølgende regnskabsmæssige behandling af goodwill erhvervet ved virksomhedssammenslutninger med henblik på at vurdere, hvorledes regelsættet skal tolkes og om de danske virksomheder har formået at få implementeret reglerne korrekt?

For at besvare hovedproblemstillingen i afhandlingen kan der opstilles følgende underspørgsmål:

- Hvad består goodwill af, og er goodwill et aktiv?
- Hvorledes opstår goodwill i forbindelse med virksomhedssammenslutninger?
- Hvorledes er de internationale regler for den regnskabsmæssige behandling af goodwill?
- Hvilke særlige oplysningskrav er der omkring nedskrivningstest af goodwill?
- Hvad er en nedskrivningstest og hvorledes foretages denne i henhold til IAS 36?
- Hvordan er regelsættet implementeret i de danske virksomheder?

Afhandlingen vil tage udgangspunkt i en teoretisk indfaldsvinkel, hvorefter der med udgangspunkt i teorigrundlaget vil blive foretaget en objektiv vurdering af problemstillingerne, for dermed at kunne konkludere på hovedproblemstillingen.

1.4 Afgrænsning

Kandidatafhandlingen vil alene belyse reglerne for goodwill. Krav omkring negativ goodwill (badwill) er ikke omfattet af kandidatafhandlingen. Der vil i kandidatafhandlingen kun blive behandlet goodwill i forbindelse med en virksomhedssammenslutning. Årsagen hertil er, at

det ifølge de internationale regnskabsstandards kun er koncerngoodwill i forbindelse hermed, der må indregnes i årsrapporten. Aktivitetsgoodwill er således ikke omfattet af kandidatafhandlingen. Goodwill beskrevet i IAS 38 vil derfor ikke blive behandlet i kandidatafhandlingen, da afhandlingen kun koncentrerer sig om koncernniveau. Endvidere forudsættes det i afhandlingen at der er tale om 100% ejerskab. Det beskrives derfor ikke hvorledes en mindre ejerandel kan påvirke indregningen.

Afhandlingen vil kun beskæftige sig med D-virksomheder, da det kun er de børsnoterede virksomheder, der fra 2005 skal anvende de internationale regnskabsstandards i deres koncernregnskab. Der vil ikke i afhandlingen blive behandlet bestemmelserne for de mindre virksomheder klasse A-C, samt moderselskabets årsrapport for D, da det endnu ikke er et krav, at disse anvender standarderne.

Der vil i afhandlingen kun blive behandlet internationale regnskabsstandards udstedt af IASB, idet danske virksomheder ikke anvender andre internationale regnskabsstandards.

Afhandlingen vil udelukkende beskæftige sig med praksisændringen fra afskrivning af goodwill til nedskrivningstest heraf. Der vil ikke blive foretaget en dybere gennemgang af de øvrige ændringer, IFRS 3 har medført i forhold til IAS 22.

Den skattemæssige behandling af erhvervet goodwill, herunder udskudt skat, vil ligeledes ikke blive belyst, ligesom de skattemæssige konsekvenser af værdiforringelse af goodwill mv. ikke vil blive gennemgået. Endvidere vil de juridiske aspekter vedrørende virksomhedssammenslutninger ikke blive belyst.

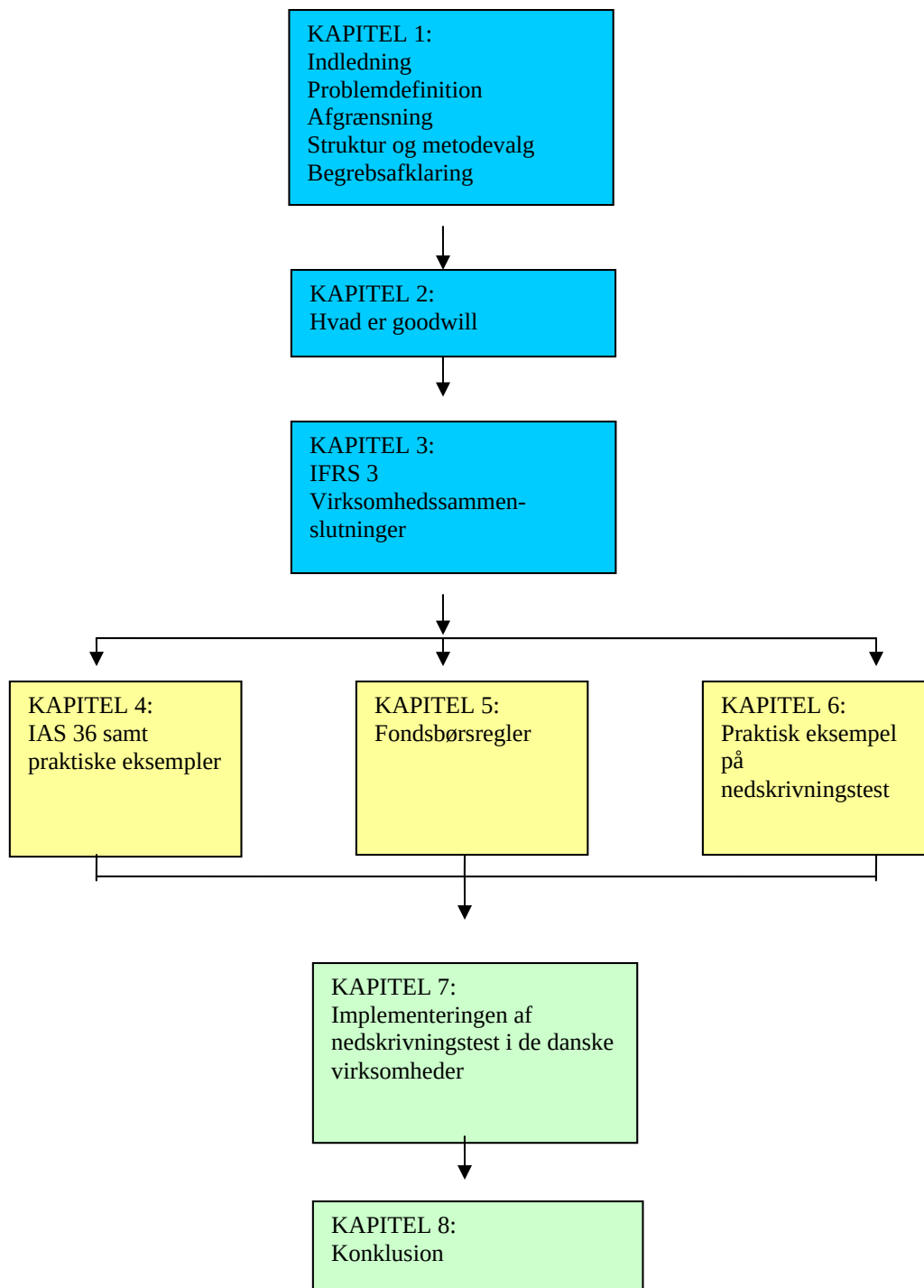
I relation til de teoretiske modeller, der kan anvendes i forbindelse med værdiansættelsen af virksomheder og virksomhedsandele, vil kandidatafhandlingen ikke rumme en dybere teoretisk gennemgang af finansieringsteorien bag disse modeller.

1.5 Metode

Afhandlingen vil tage sit udgangspunkt i en teoretisk indgangsvinkel til emnet nedskrivningstest af goodwill. Teorien vil derefter blive anvendt, som grundlag for en objektiv gennemgang af reglerne for nedskrivningstest, herunder problemstillingerne ved implementeringen i de danske virksomheder.

Litteraturen der anvendes til afhandlingen vil være skriftligt kildemateriale, som f.eks. lovstof, publikationer, artikler samt informationer fra internettet.

1.6 Struktur



Indledningsvist vil kapitel 2 give et overblik over, hvad goodwill er og hvorledes denne regnskabspost behandles i årsrapporten henholdsvis nu og tidligere.

Kapitel 3 vil gennemgå reglerne i IFRS 3. Dette syntes relevant, da indførelsen af IFRS 3 har medført ændringen til IAS 36, som efterfølgende skal gennemgås for området nedskrivningstest af goodwill. Endvidere er kapitlet relevant, da afhandlingen er afgrænset til at omfatte goodwill i forbindelse med virksomhedssammenslutninger, og det vurderes derfor nødvendigt med baggrundsviden for hvorledes denne opstår.

Kapitel 4 vil gennemgå regelsættet i IAS 36 for nedskrivningstest af goodwill, herunder give eksempler på hvorledes nedskrivningstest udarbejdes i praksis, hvorefter kapitel 5 vil beskrive fondsbørsens oplysningskrav i forbindelse med nedskrivningstest.

Kapitel 6 vil give et praktisk eksempel på, hvorledes en nedskrivningstest kan gennemføres.

Afslutningsvist vil kapitel 7 undersøge om de danske virksomheder har formået at implementere reglerne korrekt og på en ensartet måde. Udgangspunktet herfor vil være en spørgeskemaundersøgelse foretaget af Copenhagen Business School.

2. Hvad er goodwill

Formålet med nærværende kapitel vil være en definition af goodwill, herunder en vurdering af om goodwill kan defineres som et aktiv og en gennemgang og vurdering af den regnskabsmæssige behandling af goodwill.

Den gængse regnskabsmæssige definition af goodwill er fastsat på baggrund af en antagelse af, at hvis virksomheden er i stand til at generere profit, der er højere end markedets gennemsnit, vil virksomheden oftest være mere værd end dens nettoaktiver målt til markedsværdi. Den regnskabsmæssige definition af goodwill, der er fastsat ud fra disse betragtninger lyder

Goodwill er forskellen mellem den samlede anskaffelsessum for hele virksomheden og markedsværdien for nettoaktiverne¹.

I den nuværende praksis og i IAS 36 pkt. 81 defineres goodwill som

Goodwill, som er erhvervet ved en virksomhedssammenslutning, udgør en betaling fra den overtagende virksomhed i forventning om fremtidige økonomiske fordele fra aktiver, som ikke kan identificeres individuelt.

Det er således et udtryk for en ekstrabetaling for de aktiver, der kan identificeres særskilt, idet der er en forventning om, at disse i fremtiden vil give virksomheden økonomiske fordele.

2.1 Er goodwill et aktiv

Om goodwill kan defineres som et aktiv eller ej er bredt diskuteret. Den generelle opfattelse er dog, at goodwill er et aktiv², og det er derfor relevant, at få defineret hvad et aktiv er.

IASB's begrebsramme (framework)³ er udarbejdet for at vejlede virksomheder og for at skabe et grundlag for udarbejdelse af regnskabsstandarder. Begrebsrammen fungerer som et fundament for regnskabsaflæggelse og bidrager til, at der kan opnås et retvisende billede af et

¹ Regnskabsmæssig behandling og revision af goodwill s. 21

² Artikel: John Andersen: Goodwill endnu en gang

³ Se bilag 1

regnskab. Begrebsrammen definerer årsrapportens grundlæggende elementer. Det fremgår af begrebsrammen, at den skal fastlægge de begreber, der ligger til grund for udarbejdelse og præsentation af regnskaber til de eksterne brugere. Ifølge begrebsrammen skal årsrapportens regnskabsposter indregnes under definerede elementer. Regnskabsposterne skal således opfylde definitionen på det element den indregnes under.

Det fremgår af IASB's begrebsramme at et aktiv en ressource, der er under virksomhedens kontrol som et resultat af tidligere begivenheder, og hvorfra fremtidige økonomiske fordele forventes at tilflyde virksomheden.

Definitionen indeholder tre væsentlige elementer:

- Under virksomhedens kontrol
- Resultat af tidligere begivenheder
- Fremtidige økonomiske fordele forventes

Under virksomhedens kontrol

Af IFRS 3 fremgår det, at der med kontrol menes økonomisk råderet. I forhold til goodwill forekommer der endvidere et eksempel, hvor goodwill repræsenterer en medarbejderstab. Virksomheden kan ikke direkte kontrollere medarbejderne, da de ikke er fysiske ting. Det pointeres dog, at virksomheden har retten til at lede og styre disse medarbejdere, hvorfor det er virksomheden der bestemmer, hvorledes medarbejdernes ressourcer skal anvendes, når de er på arbejde⁴.

I forbindelse med erhvervet goodwill vil der ingen tvivl være om, at virksomheden juridisk vil have en ejendomsret til goodwill som følge af virksomhedssammenslutningen. Goodwill vurderes derfor at opfylde kriteriet.

Resultat af tidligere begivenheder

Goodwill erhvervet ved en virksomhedssammenslutning vil være et resultat af denne handel indgået på et tidligere tidspunkt, hvorfor dette kriterie ligeledes må anses for opfyldt.

⁴ IFRS 3 BC132

Fremtidige økonomiske fordele

Goodwill vurderes ikke selvstændigt som andre aktiver, at kunne generere fremtidige pengestrømme. Goodwill kan endvidere ikke udskilles fra virksomheden og handles separat. Det fremgår af IFRS 3 og IAS 36, at separationskriteriet ikke er et krav for, at der kan være tale om et aktiv. Årsagen hertil er, at goodwill vil være et udtryk for et beløb, som en virksomhed er villig til at betale for at opnå de økonomiske fordele, der gør, at goodwill sammen med de øvrige aktiver vil generere fremtidige økonomiske fordele.

Det vurderes derfor på baggrund af begrebsrammens definitioner, at goodwill kan defineres som et aktiv.

2.2 Internt oparbejdet goodwill eller erhvervet goodwill

I forbindelse med goodwill kan der skelnes mellem internt oparbejdet goodwill og tilkøbt erhvervet goodwill. Den oparbejdede goodwill kan være et resultat af to ting:

- Virksomheden kan have foretaget tiltag for bevist at skabe en merværdi i forhold til goodwill
- Udviklingen i omverdenen kan have medvirket til, at goodwill er blevet oparbejdet

I forbindelse med en virksomhedssammenslutning sker købet af goodwill ved en forhandling mellem to villige uafhængige parter. Da købet af goodwill sker ved en salgsaftale anses det derfor som muligt at måle værdien af goodwill pålideligt. Internt oparbejdet goodwill er derimod sværere at foretage en pålidelig måling af. Årsagen hertil er, at det ikke opstår i forbindelse med en handel mellem villige uafhængige parter, men ved en af ovenstående muligheder. I de forbindelser hvor goodwill er opstået som et resultat af den udvikling, der har været i omverdenen, vil en pålidelig måling heraf være nær umulig. Der vil ikke være tilgået nogle omkostninger på den oparbejdede goodwill, hvorimod et tiltag på oparbejdning af goodwill kan have omkostninger tilknyttet. Det kan dog til trods for afholdte omkostninger til oparbejdning af goodwill være vanskeligt at vurdere, hvilken værdi goodwill skal have. Da der er så stor usikkerhed i en pålidelig måling af oparbejdet goodwill, er det derfor ikke regnskabsmæssigt tilladt at aktivere denne.

2.3 Erhvervet goodwill

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill vil ved en virksomhedssammenslutning være påvirket af, hvorledes værdien af enkeltaktiverne i den overtagne virksomhed opgøres. En overtagelsespris vil foregå på et marked mellem to uafhængige parter, men forhandlingsstyrken mellem disse parter kan også være en parameter, der får indflydelse på prisen. Det er derfor relevant, at vurdere om en over- eller underpris for en virksomhed kan berettiges. Der kan eksistere flere forhold, der gør, at køber vil være villig til at betale en merpris for en virksomhed. Disse kan inddeles i to hovedgrupper:

- Synergier mellem anskaffede identificerbare aktiver eller
- aktiver, som hver for sig ikke opfylder kriterier for indregning i årsregnskabet, men som menes at have en værdi – uidentificerede aktiver

En synergi mellem aktiver skal forstås således, at aktiverne gensidigt vil forstærke hinanden yderligere. Det kan for køber have en betydning, da denne synergi eventuelt ikke kan opnås ved et køb af aktiverne enkeltvis. Synergierne kan for eksempelvis være en særlig produktionsmetode eller medarbejdere.

Uidentificerede aktiver kan være opstået internt i virksomheden, eller det kan være eksterne faktorer, der har forårsaget disse. Eksempler kan blandt andet være

- Image
- Ledelse
- Know How
- Medarbejdere
- Kundekreds

Der kan være flere faktorer, der har indflydelse på den tilkøbte goodwill, hvorfor det er vigtigt med en kritisk indgangsvinkel til forskelsværdier mellem købspris og markedsværdi for en overtagen virksomhed.

2.4 Den regnskabsmæssige behandling af goodwill – før og nu

Den regnskabsmæssige behandling af goodwill har i mange år været debatteret både nationalt og internationalt. Dette har medført, at regnskabspraksis omkring goodwill er blevet ændret flere gange.

Indtil vedtagelsen af ÅRL i 2001 kunne virksomhederne i Danmark vælge mellem at straksafskrive goodwill over egenkapitalen eller aktivere og afskrive den over en økonomisk levetid⁵. Der var for regnskabsaflægger valgfrihed og derfor mulighed for at vælge metoden, der passede regnskabet bedst.

1. januar 2002 trådte den nye ÅRL i kraft. Betydningen heraf var, at de danske virksomheder skal indregne goodwill ved virksomhedsovertagelser i balancen med en økonomisk levetid på maksimalt 20 år. Samtidig blev muligheden for straksafskrivning over egenkapitalen elimineret.

Internationalt har der ikke eksisteret muligheden for at vælge mellem en straksafskrivning over egenkapitalen eller en aktivering og afskrivning af goodwill. USA har i mange år kun tilladt en aktivering af goodwill og afskrivning heraf i en periode på maksimalt 40 år⁶. Der blev dog udsendt et udkast til en ændring af afskrivningsperioden til maksimalt 20 år, men dette blev aldrig vedtaget. De internationale regnskabsstandarder har ligeledes kun tilladt at aktivere goodwill, men med en afskrivning over maksimalt 20 år.

Generelt har der dermed eksisteret 2 muligheder for den regnskabsmæssige behandling af goodwill, herunder straksafskrivning eller aktivering.

2.5 Straksafskrivning af goodwill

Straksafskrivning af goodwill kan praktisk foretages på 2 måder. Straksafskrivningen kan føres direkte over egenkapitalen og dermed undgås resultatpåvirkning, eller den kan føres via resultatopgørelsen. Påvirkningen af egenkapitalen bliver ens, men påvirkningen af årets resultat forskelligt. Betydningen heraf er, at virksomhedens ledelse kan vælge placeringen

⁵ Artikel: Michael S. Larsen: Goodwill i forbindelse med virksomhedsovertagelser

⁶ Artikel: Michael S. Larsen: Goodwill i forbindelse med virksomhedsovertagelser

efter hvordan årets resultat ønskes. En virksomheds ledelse vil ofte have et ønske om at præsentere det bedst mulige resultat, hvorfor det ikke er uden relevans hvordan valget falder.

Straksafskrivning af goodwill har været til stor debat. Fortalere for straksafskrivninger henfører dette til, at goodwill ikke er et identificerbart aktiv, og derfor ikke bør være i balancen, samt at værdiansættelsen af goodwill afhænger af, hvordan goodwill ved aktivering er blevet udskilt og værdiansat. Endvidere menes der at være målingsproblemer ved fastlæggelsen af afskrivningsperioden for goodwill, da det er svært at fastsætte den økonomiske levetid⁷. Da straksafskrivningen var en mulighed i ÅRL af 1981, skal det dog også bemærkes, at denne lagde stor vægt på forsigtighedsprincippet, og det kan i denne forbindelse diskuteres om straksafskrivning burde vælges, idet der generelt vil være stor usikkerhed om de pengestrømme goodwill forventes at generere.

Et andet argument for afskaffelse af aktiveringen er, at investor ikke tillægger goodwillafskrivninger nogen særlig informationsværdi. Det kan samtidig være svært for investorer at vurdere, hvad konsekvenserne er af en manglende aktivering og afskrivning, da årsrapporten vil blive præget af regnskabsteknik, som gør det svært for ikke kyndige regnskabsbrugere at forstå årsrapporten.

2.6 Aktivering af goodwill

Aktivering af goodwill er en af de mest anvendte metoder og ligeledes metoden de danske børsnoterede virksomheder har fulgt, idet de skal følge de internationale standarder.

Den efterfølgende måling af goodwill kan foretages efter tre hovedprincipper:

- årlige afskrivninger af goodwill og nedskrivning, når der er indikationer på værdiforringelse,
- årlige nedskrivningstest af goodwill og
- opskrivning af goodwill

⁷ Artikel: Christian Petersen: Regnskabsmæssige behandling af goodwill – konsekvenser af krav om aktivering

2.6.1 Afskrivning af goodwill

Afskrivning af goodwill vurderes at være en nødvendighed for at undgå, at internt oparbejdet goodwill bliver aktiveret, hvilket regnskabsmæssigt ikke er tilladt. Endvidere kan det påpeges, at goodwill ikke har et uendeligt liv i et dynamisk og konkurrencepræget marked, da det vil blive forbrugt over tid som alle aktiver. Årsagen hertil er, at goodwill er udtryk for en overnormal profit, som vil trække andre aktører til markedet, hvorfor profitten over tid vil blive elimineret⁸.

2.6.2 Nedskrivning af goodwill

Indførelsen af IFRS 3 har medført et krav om årlige nedskrivningstest af goodwill. IASB's vurdering er, at afskrivninger på goodwill ikke vil give investorer særlig informationsværdi, hvorimod en indførelse af praktisk håndterlige og grundige nedskrivningstest vil øge informationsværdien for investor⁹.

2.7 Ændring fra afskrivning til nedskrivningstest

I forbindelse med praksisændringen vedrørende goodwill er det interessant at se på argumenterne for og imod at foretage afskrivninger eller foretage nedskrivningstest af goodwill.

Det må konstateres, at goodwill nødvendigvis må underlægges en nedskrivning/afskrivning, da det ikke syntes sandsynligt, at den har uendelig levetid. I løbet af levetiden vil den erhvervede goodwill blive erstattet af en internt oparbejdet goodwill, hvilket der ligeledes må tages hensyn til. Afskrivningen af goodwill er således en sikring imod, at internt oparbejdet goodwill bliver indregnet som et aktiv, idet goodwill afskrives over en forventet levetid, hvorefter den vil være 0. Ved anvendelse af nedskrivningstest kan det forekomme, at goodwill vurderes ikke at have undergået værdiforringelse, hvorfor den ikke vil blive nedskrevet. Det må vurderes, at når der foretages nedskrivningstest er der en risiko for, at den erhvervede goodwill automatisk erstattes af den internt oparbejdede goodwill, hvilket vil tale for at den systematiske afskrivning bør bibeholdes.

⁸ Artikel: Christian Petersen: Regnskabsmæssig behandling af goodwill- konsekvenser af krav om aktivering

⁹ IFRS 3 afsnit BC 108

Der findes en række argumenter både for og imod begge metoder. I udkastet til IFRS 3 var der forslag om, at der ved den efterfølgende måling af goodwill kunne benyttes 3 metoder:

1. Afskrivning af goodwill med supplerende nedskrivningstest, når der er indikationer på værdiforringelse
2. Udelukkende benyttelse af nedskrivningstest når der er indikation af værdiforringelse
3. En kombination af ovenstående metoder

IASB konkluderede dog, at det ikke er hensigtsmæssigt at benytte forslag 3, idet denne opgørelse vil give ubrugelig information til regnskabsbruger, samt stå i misforhold til kriterierne for sammenlignelighed og pålidelighed¹⁰.

Hvordan det er mest hensigtsmæssigt, at foretage af-/nedskrivning af goodwill er vanskeligt at vurdere, da der er argumenter for begge ovenstående metoder. Henset til den værdibaserede regnskabsteori¹¹, som er den mest fremtrædende i regnskabspraksis i dag, vurderes det dog at være IFRS 3's metode om nedskrivningstest, der bedst opfylder principperne heri. Det må være den bedste metode til at opgøre en reel værdi af goodwill på balancedagen. Metoden er dog vanskelig, og der vil i virksomhederne være en del usikkerhed og praktiske problemer med at foretage nedskrivningstesten i praksis.

Ændringen i praksis kan endvidere give virksomhederne mulighed for i større grad at "sminke" årsrapporterne til et ønsket niveau på kort sigt, idet en nedskrivningstest er vurderet på subjektive skøn fra virksomheden, og denne kan have svært ved at være objektiv, når det gælder om at forværre eller forbedre årets resultat.

Ulempen ved nedskrivningstest i forhold til systematiske afskrivninger er for virksomheder især, at der kan forekomme meget store udsving i resultaterne i fremtiden. Virksomhederne kan være nødsaget til nogle år at foretage stor nedskrivning og andre år ingen nedskrivning, hvilket ikke vurderes hensigtsmæssigt.

¹⁰ Se bilag 1

¹¹ Se bilag 1

PWC's Jan Fedders deler dette synspunkt og anfører i en artikel i Dagbladet Børsen:

"Afskrivninger har jo tidligere i en vis grad forebygget pludselige nedskrivninger. Virksomhederne bliver mere eksponerede nu overfor at skulle nedskrive store beløb. Men det afhænger formentlig af branchen¹²".

Ud over de store svingninger i værdireguleringer bør det ligeledes vurderes, om virksomhederne har mulighed for at foretage nedskrivningstest. Testen kan være problematisk og krævende, og mange børsnoterede virksomheder har ikke værktøjerne eller kompetencerne til at udføre en sådan test. Der kan være en risiko for, at de virksomheder der har begrænset kompetencer, ikke kan udføre nedskrivningstesten med den fornødne kvalitet, hvorfor en eventuel usikkerhed i virksomheden kan betyde, at den "nemmeste" løsning bliver ikke at foretage nogen regulering af goodwillen.

På baggrund af ovenstående må det vurderes, at de danske virksomheders årsrapporter de næste år skal vurderes med et vist forbehold i forhold til goodwillen. Det vurderes, at der vil forekomme en overgangsperiode, hvor årsrapporterne vil være præget af den ændrede regnskabspraksis. Der vil være brug for en længere implementeringsperiode for virksomhederne, før det kan forventes, at de er fortrolige med den nye komplekse opgave. Det skal derfor være med en vis skepsis, at der foretages sammenligning af virksomhedernes årsrapporter.

2.8 Delkonklusion

I forbindelse med goodwill kan der skelnes mellem internt oparbejdet goodwill og erhvervet goodwill. Den erhvervede goodwill skabes ved en sammenslutning af 2 virksomheder, og er således et udtryk for den ekstrabetaling, der gives i forventning om fremtidige økonomiske fordele. Værdien af goodwill ved en virksomhedssammenslutning vil dog være afhængig af, hvorledes enkeltaktiverne i den overtagne virksomhed opgøres.

¹² Dagbladet Børsen, nye goodwill regler kan give milliardgevinst, den 31.12.04, U. Horn

Der kan være flere faktorer, der har indflydelse på den tilkøbte goodwill, hvorfor det er vigtigt, at der er en kritisk indgangsvinkel til forskelsværdierne mellem købspris og markedspris for en overtagen virksomhed.

Indtil vedtagelsen af ÅRL i 2001 kunne virksomhederne vælge mellem straksafskrivning eller aktivering af goodwill. Dette blev ændret ved ÅRL, der medførte, at virksomhederne nu skal aktivere goodwill ved virksomhedsovertagelser i balancen med en økonomisk levetid på maksimalt 20 år. Dette var endvidere i overensstemmelse med reglerne i de internationale regnskabsstandarder udstedt af IASB.

Ved vedtagelsen af IFRS 3 i 2004 og den deraf følgende ændring til IAS 36 skal der nu i stedet foretages en årlig nedskrivningstest af goodwill. IASB's vurdering var, at afskrivninger på goodwill ikke vil give investorer særlig informationsværdi, hvorimod en indførelse af praktisk håndterlige og grundige nedskrivningstest vil øge informationsværdien for investor¹³.

Det må dog vurderes, at de danske virksomheders årsrapporter de næste år skal vurderes med et vist forbehold i forhold til goodwillen. Der vil være brug for en længere implementeringsperiode for virksomhederne, før det kan forventes, at de er fortrolige med den nye komplekse opgave. Det skal derfor være med en vis skepsis, at der foretages sammenligning af virksomhedernes årsrapporter.

¹³ IFRS 3 afsnit BC 108

3. IFRS 3

I forbindelse med nedskrivningstest af goodwill vurderes det relevant, at beskrive hvorledes goodwill opstår i forbindelse med en virksomhedssammenslutning. Udgangspunktet i dette kapitel vil derfor være en overordnet gennemgang af den regnskabsmæssige behandling af virksomhedssammenslutninger, idet denne har betydning for størrelsen af goodwillbeløbet, som efterfølgende skal underligges de årlige nedskrivningstest.

Udgangspunktet i IFRS 3 er, at der ved enhver virksomhedssammenslutning kan identificeres en overtagende virksomhed. Standarden tillader kun brug af overtagelsesmetoden, hvor ÅRL, RV 18 og den tidligere IAS 22 tillader anvendelse af sammenlægningsmetoden under særlige omstændigheder.

3.1 Overtagende part

Der skal ved en virksomhedssammenslutning identificeres en overtagende part. Det fremgår af IFRS 3 at den overtagende part kan identificeres som den virksomhed, der opnår bestemmende indflydelse/kontrol over den sammensluttede virksomhed. Bestemmende indflydelse opnås som udgangspunkt, når den overtagende virksomhed opnår mere end halvdelen af stemmerne i den overtagne virksomhed. IFRS 3 anfører dog specifikt i pkt. 19 litra a - d, at bestemmende indflydelse ligeledes kan opnås forud for erhvervelsen af mere end halvdelen af stemmerettighederne i den overtagne virksomhed, såfremt den overtagende virksomhed opnår:

- Råderet over mere end halvdelen af stemmerettighederne i den indskydende virksomhed som følge af aftale med andre investorer i samme virksomhed
- Beføjelser til at styre de økonomiske og driftsmæssige interesser i den indskydende virksomhed i henhold til aftale
- Beføjelser til at afsætte eller indsætte bestyrelsesmedlemmer eller tilsvarende ledelse/direktion i den indskydende virksomhed
- Beføjelser til at afgive flertallet af stemmer ved bestyrelsesmøder eller tilsvarende ledelses/direktionsmøder

IFRS 3 tager ikke udgangspunkt i den i juridiske forstand overtagende virksomhed, men tager i stedet hensyn til den reelle bestemmende indflydelse frem for det formelle.

I tilfælde, hvor der opstår problemer i relation til identifikation af den overtagende virksomhed har IFRS 3 i pkt. 20 litra a - c anført indikationer for, hvem der er den reelle overtagende virksomhed.

3.2 Kostprisen af den overtagne virksomhed

Kostprisen for den overtagne virksomhed er det erlagte vederlag i form af kontant betaling, udskudte betalinger, overdragelse af finansielle aktiver eller andre aktiver, påtagelse af forpligtelser og udstedelse af egenkapitalinstrumenter. Kostprisen opgøres jf. pkt. 24 litra a - b som summen af:

- Dagsværdien¹⁴ af afgivne aktiver, forpligtelser eller egenkapitalinstrumenter på transaktionsdagen udstedt til den overtagende virksomhed for at opnå bestemmende indflydelse med tillæg af;
- Omkostninger som er direkte knyttet til virksomhedssammenslutningen

Ved dagsværdien forstås det beløb, som et aktiv eller en forpligtelse kan omsættes til ved salg til en uafhængig tredjemand. Jf. pkt. 26 skal kostprisen for monetære aktiver måles til dagsværdi på transaktionsdagen. Såfremt der opstår en forskydning mellem transaktionsdagen og betalingen af det opgjorte beløb, skal det skyldige beløb måles til nutidsværdien af det opgjorte beløb.

Omkostninger, som er direkte knyttet til virksomhedssammenslutningen, omfatter omkostninger til revisor, advokat mv. i forbindelse med overtagelsen. De direkte henførbare omkostninger skal tillægges kostprisen for den overtagne virksomhed. I denne forbindelse skal den overtagende virksomhed være opmærksom på, at omkostninger der ikke direkte kan henføres til den aktuelle sammenslutning, ikke kan medtages i kostprisen. Det vil sige egne administrative eller lignende omkostninger i forbindelse med sammenslutningen ikke kan medregnes i kostprisen.

Den overtagende virksomhed skal indregne kostprisen for den overtagne virksomhed fordelt på aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser til kostpris i åbningsbalancen. Det er i

¹⁴ Se bilag 1 for begrebsrammens definition

forbindelse hermed uden relevans, om aktiverne og forpligtelserne ikke tidligere har været indregnet i den overtagne virksomheds balance. Indregningen af disse er et krav, hvis følgende kriterier kan opfyldes.

Figur 1: Indregningskriterier

Immaterielle aktiver	• Hvis der er særskilt identificerbare • Hvis de er under virksomhedens kontrol • Hvis de er kilde til fremtidige økonomiske fordele • Hvis dagsværdien kan måles pålideligt
Øvrige aktiver	• Hvis det anses for sandsynligt at aktivet vil frembringe økonomiske fordele, og dagsværdien kan måles pålideligt
Eventualforpligtelser	• Hvis dagsværdien kan måles pålideligt
Øvrige forpligtelser	• Hvis der er sandsynligt, at afregning af forpligtelsen vil medføre, at virksomheden afstår økonomiske fordele, og dagsværdien kan måles pålideligt.

Kilde: IFRS 3

Ovenstående kriterier er i overensstemmelse med IAS 38, bortset fra eventualforpligtelser, der er lempeligere.

Såfremt der forekommer en forskel mellem kostprisen og dagsværdien af de identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser skal denne forskel indregnes som goodwill. Såfremt forskellen er negativ, og der opstår badwill, skal den overtagende virksomhed revurdere de opgjorte dagsværdier og den opgjorte kostpris. Såfremt forskellene fortsat er negative, skal badwillen indregnes i resultatopgørelsen som en indtægt.

3.3 Immaterielle aktiver

Til identifikation af særskilte immaterielle aktiver er der indført et identificerbarhedskriterium. Et immaterielt aktiv er jf. pkt. 46 litra a – b, identificerbart når:

- Det kan adskilles eller udskilles fra virksomheden og sælges, overdrages, gives i licens, udlejes eller udveksles, enten separat eller sammen med en tilknyttet kontrakt, et tilknyttet aktiv eller en tilknyttet forpligtelse, eller
- Hidrører fra kontraktlige eller andre juridiske rettigheder, uanset om disse rettigheder kan overdrages eller udskilles fra virksomheden eller fra andre rettigheder og forpligtelser

Herudover skal det immaterielle aktiv samtidig opfylde kriterierne for alle aktiver:

- Det skal være sandsynligt at fremtidige fordele vil tilgå den overtagende virksomhed
- Værdien skal kunne måles pålideligt.

De nye regler i IFRS 3 har medført, at der generelt skal indregnes flere aktiver, som ikke tidligere har været indregnet i den overtagne virksomhed. Dette vil for goodwill's vedkommende betyde, at det opgjorte goodwillbeløb vil blive reduceret. Endvidere kan det betyde, at de regnskabsmæssige resultater i den overtagende virksomhed i de følgende år ligeledes reduceres, da der bliver flere regnskabsmæssige afskrivninger.

3.4 Ændringer som følge af IFRS 3

De væsentligste ændringer for denne afhandling er, at der ikke længere skal foretages årlige afskrivninger, men at goodwill ved en virksomhedssammenslutning samt andre immaterielle aktiver, hvor det ikke er muligt at fastsætte en levetid, testes for værdiforringelse hver år, samt når der er indikation på værdiforringelse. Konsekvensen heraf blev ændringer til både IAS 36 og IAS 38.

De væsentligste ændringer til IAS 36 bliver beskrevet nærmere i kapitel 4 men kan i hovedtræk beskrives således:

- Hyppigheden af, hvor ofte der skal testes for værdiforringelse
- Hvordan nedskrivningstesten skal gennemføres
- Hvordan goodwill skal allokeres til en CGU
- Hvordan værdiforringelse af goodwill måles
- Tilbageførsel af nedskrivning tillades ikke
- Oplysningskrav

I forbindelse med ændringen af IAS 38 er det væsentligste for denne afhandling, at definitionen på immaterielle aktiver er ændret, så der nu indregnes flere i balancen. Endvidere skal aktiver, hvor der ikke kan identificeres en bestemt levetid, ikke længere afskrives, men behandles på samme måde som goodwill ved virksomhedsovertagelse¹⁵.

3.5 Delkonklusion

IASB udsendte den 31. marts 2004 den internationale regnskabsstandard IFRS 3, som skal erstatte IAS 22. For virksomheder der allerede fulgte de internationale regnskabsstandarde trådte standarden i kraft øjeblikkeligt. Der var seks overordnede ændringer, men den væsentligste for denne afhandling er, at der ikke længere skal foretages årlige afskrivninger af goodwill, men at denne ved en virksomhedssammenslutning, hvert år skal testes for værdiforringelse, samt når der er indikationer på værdiforringelse. Som konsekvens af denne ændring blev henholdsvis IAS 36 og IAS 38 ændret.

I forbindelse med opgørelsen af goodwill ved en virksomhedssammenslutning er det relevant med en gennemgang af reglerne i IFRS 3. Ifølge IFRS 3 skal der ved en virksomhedssammenslutning identificeres en overtagende part. Der tages ikke her udgangspunkt i den juridisk forstand overtagende virksomhed men i stedet tages hensyn til den reelle bestemmende indflydelse.

¹⁵ PWC, fagligt fokus nr. 6 s. 6

Overtagelsestidspunktet defineres i standarden som det tidspunkt, hvor den overtagende virksomhed opnår bestemmende indflydelse over den overtagne virksomhed.

Kostprisen for den overtagne virksomhed er jf. standarden det erlagte vederlag i form af kontant betaling, udskudte betalinger, overdragelse af finansielle aktiver eller andre aktiver, påtagelse af forpligtelser og udstedelse af egenkapitalinstrumenter. Kostprisen opgøres som dagsværdien af de afgivne aktiver, forpligtelser eller egenkapitalinstrumenter på transaktionsdagen. Omkostninger der er knyttet til virksomhedssammenslutningen skal endvidere tillægges.

Såfremt der forekommer en forskel mellem kostprisen og dagsværdien af de identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser skal denne indregnes som goodwill. Er forskellen negativ, skal den overtagende virksomhed revurdere de opgjorte dagsværdier og den opgjorte kostpris. Er forskellen fortsat negativ, skal badwillen indregnes i resultatopgørelsen som en indtægt.

Indførelsen af standarden har medført ændringer til IAS 36 og IAS 38. De væsentligste ændringer for denne afhandling er, at goodwill ikke længere må afskrives systematisk, men i stedet skal nedskrivningstestes. Endvidere er definitionen på immaterielle anlægsaktiver ændret, så der indregnes flere i balancen.

4. IAS 36 Værdiforringelse af aktiver

Som beskrevet i afsnit 3 bliver den første indregning og måling af goodwill opgjort efter principperne i IFRS 3. Den efterfølgende måling af goodwill blev ændret efter implementeringen af IFRS 3, hvorfor IAS 36 blev opdateret. Den væsentligste ændring er, at goodwill ikke længere skal afskrives systematisk over en årrække, men i stedet underligges en årlig nedskrivningstest for afgørelse af om værdien er forringet. Nedskrivningstesten indeholder en vurdering af, om dagsværdien af goodwill er mindre end den bogførte værdi, hvilket vil medføre en nedskrivning af goodwill.

Goodwill genererer ikke selvstændige pengestrømme, hvorfor IAS 36 pkt. 80 foreskriver, at goodwill erhvervet ved virksomhedssammenslutning skal allokere til de aktiver eller den gruppe af aktiver, som forventes at drage nytte af de synergier der opstår. Dette vil medføre en række skøn i forbindelse med allokeringen, men ligeledes i forbindelse med en opgørelse af dagsværdien for disse aktiver.

4.1 Generelt

IAS 36 omhandler nedskrivning af anlægsaktiver herunder goodwill. Standarden kræver generelt, at anlægsaktiver skal nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi aktivet står opført til. Af IAS 36 pkt. 6 fremgår det at

- *Genindvindingsværdien er den højeste værdi af et aktivs nettosalgspris og kapitalværdi*
- *Kapitalværdien er nutidsværdien af skønnede fremtidige pengestrømme, der forventes at hidrøre fra fortsat anvendelse af et aktiv samt ved afhændelsen heraf ved udgangen af dets brugstid¹⁶*
- *Dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger er det beløb, som kan opnås ved salg af et aktiv ved en handel mellem kvalificerede, villige, indbyrdes uafhængige parter, med fradrag af afhændelsesomkostninger*

¹⁶ Se desuden bilag 1 for begrebsrammens definition herpå

Såfremt det ikke er muligt, at opgøre en pålidelig genindvindingsværdi for et enkeltaktiv, foreskriver IAS 36 pkt. 66, at aktivet skal grupperes med de øvrige aktiver, det naturligt knytter sig til. Herefter skal grupperingen af aktiver vurderes samlet, med henblik på en vurdering af om gruppen af aktiver samlet set skal nedskrives.

Det vurderes, at ændringen af IAS 36 i højere grad tager hensyn til en måling af goodwill til dagsværdi. Dette er relevant set fra en investorsynsvinkel, idet værdien af goodwill vil repræsentere værdien af fremtidige økonomiske fordele, som de opståede synergier i forbindelse med virksomhedssammenslutningen forventes at genererer på tidspunktet for nedskrivningstesten. Investor vil derfor have større mulighed for at foretage en vurdering af, om indtjeningspotentialer for den erhvervede goodwill har ændret sig og hermed danne forventninger til fremtiden.

Indregning af nedskrivning af goodwill i årsrapporten er således relevant information for investor, men dette skal dog vurderes på baggrund af, om nedskrivningstesten er foretaget på en pålidelig måde¹⁷. Hvis en nedskrivningstest ikke er tilstrækkelig pålidelig, vil informationen være ubrugelig for investor. Det er derfor væsentligt i en opgørelse af nedskrivningsbehovene, at virksomhederne foretager en konkret vurdering af, om grundlaget herfor er tilstrækkeligt pålideligt.

4.2 Tidspunkt og indikationer for nedskrivningstesten

4.2.1 Krav om årlige nedskrivningstest

I anskaffelsesåret for erhvervet goodwill¹⁸ ved virksomhedssammenslutninger, skal der inden udgangen af regnskabsåret foretages nedskrivningstest af den enhed, som goodwill knytter sig til. Dette gælder også, selvom der tidligere i regnskabsåret er foretaget nedskrivningstest på den enhed goodwill knyttes til.

Goodwill skal undergå en årlig nedskrivningstest, uanset om der er indikationer på værdifald jf. pkt. 10. Det er ikke et krav, at nedskrivningstesten foretages på balancedagen, den skal dog gennemføres på samme tidspunkt hvert år jf. pkt. 96 for at bevare konsistensen.

¹⁷ Se bilag 1 for begrebsrammens definition af pålidelighed

¹⁸ Se afsnit 2.3 for beskrivelse heraf

Det kræves endvidere ikke i IAS 36 at de pengestrømsgenerende enheder, som goodwill er allokeret til, skal testes på samme tidspunkt. Testene af de pengestrømsgenerende enheder kan fordeles ud over året, hvilket medfører at virksomheder med mange enheder rent praktisk kan nå at gennemføre de omfattende nedskrivningstest, inden årsrapporten skal offentliggøres. Dette giver derfor virksomhederne mulighed for at planlægge deres nedskrivningstest efter arbejdspress, så de ikke lægges i en periode med stor spidsbelastning. Praktisk vurderes det at virksomhederne bør planlægge nedskrivningstestenes forløb efter, hvornår den aktuelle data, der skal anvendes til nedskrivningstesten er tilgængelig. I mange virksomheder er der et fast tidspunkt på året, hvor der udarbejdes budgetter, og idet budgetterne indgår i nedskrivningstesten vurderes det relevant, at virksomheden nøje planlægger herefter. Dette vil endvidere lette ressourcebesparende for virksomhederne.

Ifølge IAS 36 kan virksomhederne ved nedskrivningstesten genanvende en beregning fra tidligere år af genindvindingsværdien for en CGU, hvortil goodwill er allokeret. Genanvendelsen kræver dog jf. pkt. 90, at visse betingelser er opfyldt, herunder:

- Aktiver og forpligtelser som udgør CGU'en ikke har ændret sig væsentligt siden den seneste beregning af genindvindingsværdien
- Den seneste beregnede genindvindingsværdi overstiger den regnskabsmæssige værdi med et væsentligt beløb
- Ingen begivenheder er indtruffet eller forhold ændret, som vil sandsynliggøre, at en aktuel opgjort genindvindingsværdi vil medføre en indregning af et værditab

4.2.2 Indikationer for værdiforringelse

Den tidligere IAS 36 foreskrev, at der skulle foretages nedskrivningstest af goodwill, såfremt der var indikationer på værdiforringelse. Kravet er bibeholdt i den reviderede IAS 36, hvilket medfører, at virksomhederne ud over en årlig nedskrivningstest skal foretage yderligere nedskrivningstest, såfremt der er indikationer på værdiforringelse. Det vurderes at de to krav vil medføre, at goodwill oftere skal nedskrivningstestes, da indikationer på værdiforringelse udenfor tidsrummet, hvor den årlige nedskrivningstest foreligger, vil medføre, at der skal foretages en ekstra nedskrivningstest.

IAS 36 pkt. 12 angiver typiske eksempler på forhold og faktorer, der kan indikere behovet for en nedskrivning.

Figur 2: Indikationer for værdiforringelse

Eksterne indikationer:	Interne indikationer:
• Aktivets markedsværdi er i regnskabsåret faldet væsentlig mere end det fald, der må forventes med tiden som følge af normal anvendelse • Der er sket, eller vil i den nærmeste fremtid ske, en udvikling indenfor teknologien, økonomien, juraen, lovgivningen mv. for det marked som virksomheden opererer idenfor, der vil påvirke virksomheden negativt • Markedsrenten eller andre markedsbaserede afkastmål er steget i regnskabsåret, og det er sandsynligt, at disse stigninger vil påvirke den diskonteringssats, der er anvendt ved beregning af aktivets kapitalværdi, og reducere aktivets genindvindingsværdi væsentligt • Virksomhedens regnskabsmæssige indre værdi overstiger markedsværdien for virksomheden	• Der foreligger dokumentation for ukurans eller fysisk skade på et aktiv. • Anvendelsen af aktivet ændres eller vil blive ændret væsentligt med en negativ økonomisk betydning for virksomheden. Disse ændringer kan være forårsaget af planer om afvikling eller omstrukturering af et forretningsområde, hvortil aktivet kan henføres • Der foreligger dokumentation fra den interne rapportering, som indikerer, at aktivets ydeevne er eller vil blive lavere end forventet

Kilde: IAS 36

Virksomhederne må endvidere foretage en selvstændig stillingtagen til, om der kan være yderligere indikationer, der berører netop deres virksomhed, da listen ikke er udtømmende men blot en retningslinje. I forbindelse med identificering af indikationer på værdiforringelse vurderes det væsentligt, at de børsnoterede virksomheder indfører procedurer for kontrol af indikationerne løbende, idet de aflægger kvartals- og halvårsrapporter.

4.3 Nedskrivningstest af hvilke aktiver

Det fremgår af pkt. 22, at nedskrivningstesten skal foretages for et enkelt aktiv, dog erkendes det at det ikke altid er muligt, at identificerer en genindvindingsværdi for enkeltaktiver. Dette forekommer umuligt hvis:

- Aktivets kapitalværdi ikke kan skønnes at være tæt på dets nettosalgsværdi,
- Aktivet ikke frembringer pengestrømme til virksomheden fra fortsat anvendelse, som i al væsentlighed er uafhængig af pengestrømme fra andre aktiver.

I tilfælde hvor en identificering af genindvindingsværdien for enkeltaktiver ikke er mulig, medfører det, at der i stedet skal foretages test af den pengestrømsfrembringende enhed (CGU), som aktivet kan henføres til. Goodwill vil således være et aktiv, der må henføres til en CGU, idet den ikke selvstændigt genererer pengestrømme.

4.4 Fordeling af goodwill til CGU'er

Goodwill opstået i forbindelse med en virksomhedssammenslutning efter principperne i kapitel 3 skal på overtagelsestidspunktet allokere til den eller de af virksomhedens CGU'er, der kan forventes at drage fordel af synergien ved virksomhedssammenslutningen. I nogle tilfælde kan opgørelsen af goodwill være afhængig af efterfølgende begivenheder, eller der er en usikkerhed i opgørelsen af nettoaktiver. Det kan derfor være umuligt for virksomheden, at opfylde kravet om opgørelse af goodwill på overtagelsestidspunktet. I sådanne tilfælde kan allokeringen af goodwill udskydes, til den endelige goodwill er blevet opgjort. Opgørelsen af denne skal dog være foretaget inden udgangen af det efterfølgende regnskabsår efter overtagelsestidspunktet. Såfremt der foretages en udskydelse af allokeringen af goodwill, skal dette oplyses i årsrapporten, og den foreløbig opgjorte værdi på goodwill skal oplyses. Der skal endvidere angives en begrundelse for, hvorfor der ikke er foretaget en allokering af goodwill.

4.4.1 Identificering af CGU'er

Pkt. 6 definerer en gruppe af aktiver som en CGU – Cash Generating Unit eller en pengestrømsfrembringende enhed. IAS 36 har følgende definition heraf:

Den mindste identificerbare gruppe af aktiver, der frembringer pengestrømme fra fortsat anvendelse, som i al væsentlighed er uafhængig af pengestrømme fra andre aktiver eller gruppe af aktiver.

Pkt. 69 fastsætter kriterier for, hvorledes den mindste identificerbare gruppe af aktiver, som genererer uafhængige pengestrømme identificeres, herunder:

- at de positive pengestrømme skal være fra eksterne parter
- hvordan ledelsen kontrollerer virksomhedens drift, eller hvordan ledelsen træffer beslutning om fortsættelse eller afhændelse af virksomhedens aktiviteter

Det kan udledes, at det er de indgående pengestrømme, der har indflydelse på identifikationen af en CGU og ikke de udgående. Dette vil endvidere betyde, at to produktgrupper, der skaber indgående pengestrømme uafhængigt af hinanden, ikke kan ses som en samlet CGU, selvom de eventuelt produceres på samme produktionsapparat.

Fastlæggelsen af CGUér kan endvidere baseres på, hvordan virksomhedens interne styringssystem er indrettet. Den økonomiske styring sker ofte på produktgrupper, forretningsområder, geografi eller lignende, hvilket kan indikere et mindste niveau for identifikation af CGUér.

I forbindelse med identifikation af CGUér vurderes det, at der er risiko for, at virksomhederne bevist kan skjule et nedskrivningsbehov ved at foretage testen på et for højt niveau. Dette kan bedst illustreres således:

Figur 3: Niveauer for nedskrivningstest

	CGU A	CGU B	CGU C	CGU D	Samlet
Regnskabsmæssig værdi inkl. Goodwill	800	1.250	1.750	1.150	4.950
Genindvindingsværdi	1.050	1.100	1.550	1.350	5.050
Nedskrivningsbehov	0	150	200	0	100

Kilde: Egen tilvirkning

Hvis nedskrivningstesten foretages på hver CGU vil det udløse nedskrivningsbehov for CGU B og C, men ingen nedskrivning for CGU A og D. Nedskrivningsbehovet vil i alt være 350. Hvis der i stedet foretages nedskrivningstest på alle CGUérne samlet vil nedskrivningsbehovet være lavere, kun 100. Betydningen heraf er, at jo flere CGUér der vurderes samlet i forbindelse med en nedskrivningstest, jo mindre vil sandsynligheden være, for at der skal ske nedskrivning. Virksomhederne opnår derfor en mulighed for bevist at skjule et eventuelt nedskrivningsbehov, ved at foretage testen på et højere niveau.

4.4.2 Allokering af goodwill til CGUér

Goodwill skal jf. pkt. 80 allokeres efter følgende principper:

- Goodwill skal allokeres til den mindste pengestrømsfrembringende enhed eller gruppe af enheder, hvor goodwill overvåges, kontrolleres i den interne rapportering
- Den pengestrømsfrembringende enhed eller gruppe af enheder, som goodwill knytter sig til, må ikke være større end virksomhedens primære eller sekundære segment jf. det foreskrevne i IAS 14.

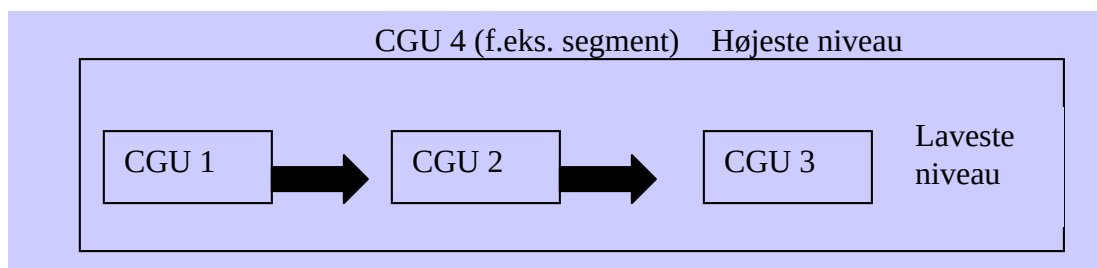
Formuleringen ligger vægt på, at der er sammenhæng mellem det niveau, hvortil goodwill allokeres og testes for værdiforringelse og det niveau den interne rapportering afspejler. Formulering kan dog misfortolkes, idet goodwill jf. IAS 36 skal allokeres til et så lavt niveau, at virksomhederne foranlediges til at tro, at de skal udbygge eller udvikle deres interne rapportering, for at kunne gennemføre nedskrivningstesten. Det vurderes dog ikke at være hensigten i IAS 36, hensigten vurderes at være, at goodwill skal allokeres til det laveste niveau, hvor der stadig forekommer intern rapportering. IASB påpeger endvidere, at så længe der er en overensstemmelse mellem niveauet for nedskrivningstesten for goodwill og niveauet for den interne rapportering, burde det ikke medføre en tilfældig allokering af goodwill og endvidere ikke en udbygning af rapporteringssystemet¹⁹. IASB mener hermed, at det laveste niveau goodwill kan allokeres til, er det niveau, hvor ledelsen fortsat modtager intern økonomisk information og kontrollerer goodwill.

Ifølge pkt. 81 kan der forekomme situationer, hvor goodwill ikke kan allokeres til identificerede CGUér, idet ledelsen ikke indsamler og kontrollerer goodwill på dette niveau. I sådanne tilfælde vil det laveste identificerede niveau i virksomheden, hvor goodwill kan kontrolleres indeholde et antal relaterede CGUér, som goodwill er knyttet til, men som den ikke direkte kan allokeres til. Goodwill skal dermed nedskrivningstestes på niveauet for en gruppe af CGUér, som ikke nødvendigvis udgør en selvstændig enhed samlet, men kun anvendes når der ikke kan ske allokering af goodwill på en rimelig og ensartet måde.

¹⁹ Basis for Conclusions on IAS 36, BC 140

Niveauerne for nedskrivningstest kan skitseres således:

Figur 4: Niveauer for nedskrivningstest af goodwill



Kilde: Årsrapport efter internationale regnskabsstandards s. 501

Som beskrevet afhænger allokeringen af goodwill af virksomhedens interne rapporteringssystem. Dette medfører, at såfremt rapporteringssystemet kun kontrolleres på det høje niveau – segmentniveau, vil det betyde, at det ikke er nødvendigt at foretage nedskrivningstesten af goodwill på et lavere CGU niveau. Det må dog vurderes, at det i nogle tilfælde vil give en mere pålidelig opgørelse af nedskrivningsbeløbet, hvis goodwill blev allokeret til et lavere niveau. Denne afgrænsning berører således pålideligheden af opgørelsen, men det vurderes IASB har foretaget dette valg, da det vil være for omfattende for virksomhederne, at omlægge deres interne rapporteringssystem for at goodwill kan allokeres på et lavere niveau.

I november 2006 er IFRS 8 vedtaget med ikrafttræden 1. januar 2009, hvilket får indflydelse på allokeringen af goodwill. IFRS 8 omhandler segmentoplysninger og erstatter den gamle IAS 14. Vedtagelsen af IFRS 8 betyder følgende ændring for IAS 36:

den pengestrømsfrembringende enhed eller gruppe af enheder, som goodwill knytter sig til, må ikke være større en virksomhedens primære eller sekundære segment jf. det foreskrevne i IFRS 8.

Ændringen betyder, at virksomhederne skal undersøge deres segmentopdelinger i overensstemmelse med IFRS 8. Hvis segmentidentifikationen ændres som følge heraf vil det betyde en forskel i den CGU, der opgøres efter IFRS 8, og den der var opgjort efter IAS 14.

Der kan i forbindelse hermed forekomme tilfælde, hvor virksomheden er tvunget til at foretage en reallokering af goodwill²⁰.

4.4.2.1 Eksempel på allokering af goodwill

To virksomheder sammensluttet og goodwill opstår på følgende måde:

Figur 5: Opgørelse af goodwillbeløb ved sammenslutning

Aktiver	
Kostpris for overtagne virksomhed	1.500
Dagsværdi af identificerede aktiver	1.250
Goodwill	250

Kilde: Egen tilvirkning

For at der kan ske en allokering af goodwill, skal den overtagende virksomhed identificere, hvilke CGU'er der får fordelten af goodwill. Herefter skal goodwill fordeles forholdsmæssigt hertil. Dette kan ske på følgende måde:

Figur 6: Allokering af goodwillbeløbet

		t.dkk
Tilkøbt virksomhed (salgspris)		1.500
Aktiver i CGU 1, dagsværdi	800	
Aktiver i CGU 2, dagsværdi	1.200	
Dagsværdi af pengestrømsgenerende enheder	3.500	
Goodwill til allokering	250	
Allokering af goodwill til tilkøbt virksomhed	107	1.607
Allokering af goodwill til CGU 1	57	857
Allokering af goodwill til CGU 2	86	1.286
Dagsværdi efter allokeringen af goodwill		3.750

Kilde: Egen tilvirkning

I ovenstående eksempel er goodwill fordelt forholdsmæssigt på de enkelte pengestrømsfrembringende enheder. Det vil dog sjældent være tilfældet, at en sådan fordeling vil være retvisende, idet synergieffekten ved en virksomhedssammenslutning ofte vil medføre, at goodwill allokere til en eller flere CGU'er men ikke nødvendigvis alle. Ovenstående er derfor blot et eksempel på, hvorledes en fordeling kan ske. Der er ikke i IAS 36 angivet nogle fordelingsnøgler som rettesnor, hvorfor det må være op til virksomheden at vurdere, hvor stor

²⁰ Global eye on IFRS, Ernst & Young, june 2007

effekt de enkelte CGUér får ved virksomhedssammenslutningen og på baggrund heraf allokerer goodwill.

4.4.3 Allokering af goodwill der er tilknyttet flere CGUér

I forbindelse med en virksomhedssammenslutning vurderes det, at den overtagende virksomhed vil have en forventning om, at den vil opnå økonomiske fordele ved at foretage sammenslutningen. Det vurderes derfor, at den overtagende virksomhed ligeledes skal allokere en andel af den erhvervede goodwill til de eksisterende CGUér i egen virksomhed, for at der kan være tale om en pålidelig opgørelse af et nedskrivningsbehov på goodwill. Set fra en investorsynsvinkel kan der ikke foretages en reel vurdering af den erhvervede goodwill's indtjeningspotentiale, hvis denne fordeling ikke foretages korrekt.

Det fremgår ikke af IAS 36 hvorledes goodwill nærmere skal allokeres, hvis goodwill kan tilknyttes flere CGUér. Der er dog i vejledningen krav om, at goodwill skal allokeres på en "ikke vilkårlig måde", og den anvendte metode skal repræsentere en allokering, der bedst afspejler de økonomiske fordele ved de opståede synergier, som de enkelte CGUér forventes at drage nytte af. Af IAS 36 IE2 fremgår et eksempel, hvor det antages at den overtagende virksomhed har fastsat købsprisen for hver af den overtagne virksomheds CGUér, som repræsenterer det laveste niveau, hvor goodwill er kontrolleret til brug for ledelsesformål.

Eksemplet kan illustreres således:

Figur 7: Allokering af goodwill jf. eksempel i IAS 36

I 2006 købes A A/S koncernen. Koncernen har forretninger i 3 regioner:				
	CGUX	CGUY	CGUZ	CGUXYZ
Købspris (dagsværdi)	1.200	700	400	2.300
Dagsværdi af identificerbare nettoaktiver	1.050	450	250	1.750
Goodwill	150	250	150	550

Kilde: IAS 36

Det vurderes, at IAS 36's metode til allokering af goodwill umiddelbart er oplagt at anvende, da den stemmer overens med, hvorledes den samlede goodwill skal opgøres efter overtagelsesmetoden i IFRS 3 (se kapitel 3). Forskellen er imidlertid, at der sker en fordeling af købspris og dagsværdi på den overtagne virksomheds CGUér, hvilket vil medføre, at der

skal foretages en række subjektive vurdering og skøn. Metoden tager endvidere kun stilling til en allokering af goodwill som allerede eksisterer i den overtagne virksomhed, men tager ikke stilling til den goodwill, der opstår som følge af synergier ved virksomhedssammenslutningen. Metoden vurderes derfor ikke anvendelig til en allokering af goodwill, der opstår som følge af synergier ved virksomhedssammenslutninger. Af pkt. 80 fremgår det, at goodwill skal allokeres til CGUér, hvis de forventes at drage nytte af virksomhedssammenslutningen. Ved en allokering af goodwill efter principperne i overtagelsesmetoden kan den allokerede goodwill indeholde goodwill, som er opstået, idet den overtagende virksomhed har været villig til at betale en merværdi på grund af potentielle synergier mellem egne CGUér og den overtagne virksomheds CGUér. Det vurderes derfor, at en allokering af goodwill udelukkende til den overtagne virksomheds CGUér kan være misvisende.

Den amerikanske FAS 142 afsnit 35 behandler problemstillingen, hvor goodwill kan allokeres til en CGU, selvom ingen af den overtagne virksomheds aktiver eller forpligtelser er allokeret hertil. Det fremgår heraf, at goodwill skal allokeres ved brug af en "With and Without" beregning, hvor dagsværdien af CGUén før virksomhedssammenslutningen sammenholdes med dagsværdien af CGUén efter virksomhedssammenslutningen. Dermed vil forskelsværdien være udtryk for den goodwill, der skal allokeres, og metoden er derfor et fornuftigt bud på en allokeringsmetode. Sammenhængen illustreres i følgende eksempel:

Figur 8: With and without metoden

Dagsværdi af CGU før virksomhedssammenslutning	200
Dagsværdi af CGU efter virksomhedssammenslutning	250
Goodwill til allokering	50

Kilde: FAS 142

Ulempen ved en anvendelse af metoden er imidlertid, at dagsværdien af den overtagende virksomheds CGUér skal beregnes. Dette er en ressourcekrævende proces, idet det indebærer at der foretages en kapitalværdiberegning for hver CGU både før og efter virksomhedssammenslutningen.

Det må konstateres, at der i IAS 36 er en manglende stillingtagen til, hvorledes virksomhederne praktisk skal foretage allokeringen af goodwill, såfremt denne kan tilknyttes

flere CGUér. En manglende vejledning hertil kan medføre, at der ikke vil være konsistens i virksomhedernes valg af metode. Det er vanskeligt for virksomhederne at identificere den korrekte metode, hvorfor det kan medføre at goodwill vil blive allokeret til et for højt niveau, således ledelsen kan reducere forbruget af ressourcer. En allokering af goodwill til et for højt CGU niveau kan medføre, at et eventuelt nedskrivningsbehov vil blive skjult. Problemet kan dermed betyde, at virksomhederne utilsigtet eller tilsigtet kan skjule et nedskrivningsbehov, hvilket vil påvirke pålideligheden af nedskrivningstesten.

4.4.4 Ændring i en CGU, hvortil der er allokeret goodwill

Der sker ofte ændringer i CGUérne i virksomhederne, idet der foretages opkøb af virksomheder eller der bliver afhændet aktiviteter. Betydningen heraf er, at den CGU eller gruppe af CGUér, som goodwill er henført til, vil ændre sig. Det fremgår af pkt. 86 og 87, at den andel af den samlede goodwill for CGUén, der ændres ved en omstrukturering i rapporteringsstrukturen eller en afhændelse, skal medtages i aktivitetens regnskabsmæssige værdi ved opgørelse af gevinst eller tab. Andelen af goodwill der skal tilknyttes den afhændede aktivitet, skal måles forholdsmæssigt, som den relative værdi af den afhændede del i forhold til værdien af den samlede del. Det fremgår dog ikke af IAS 36 om værdien der skal anvendes til fordelingen, skal være den regnskabsmæssige værdi eller dagsværdien. Det må dog formodes at være dagsværdien.

Figur 9: Opgørelse goodwill andel vedrørende afhændet aktivitet

En virksomhed afhænder en del af CGU Y for 2.000. Der er henført goodwill til CGUén for 500. Den resterende del af CGUéns genindvindingsværdi kan opgøres til 14.000. Den andel af goodwill der kan henføres til den afhændede del vil udgøre 12,5 % ($2.000/16.000$) og skal således indgå i beregning af tab eller gevinst.

Kilde: Inspiration fra IAS 36, afsnit 86

4.5 Nedskrivningstest af goodwill

Som tidligere nævnt skal der foretages nedskrivning af goodwill til genindvindingsværdien, når denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Det er dog konstateret, at goodwill ikke kan vurderes som et selvstændigt aktiv, hvorfor nedskrivningstesten af goodwill må foretages i en sammenhæng med de aktiver, der gør, at goodwill bidrager med fremtidige økonomiske

fordele. Genindvindingsværdien må derfor ses for hele CGU'en og sættes i forhold til den regnskabsmæssige værdi for hele enheden. Dette forhold har ikke indflydelse på, hvorledes genindvindingsværdien opgøres, idet denne opgøres ens, uanset om det er for et enkelt aktiv, eller om det er for en gruppe af aktiver.

4.5.1 Opgørelse af genindvindingsværdien

Genindvindingsværdien er ifølge IAS 36 defineret som den højeste af dagsværdien fratrasket salgsomkostninger og kapitalværdien.

4.5.1.1 Dagsværdien fratrasket salgsomkostninger

Dagsværdien af et aktiv kan defineres som den pris, der kan opnås for aktivet ved salg til en kvalificeret, villig og uafhængig tredjemand, med fradrag af direkte salgsomkostninger og eventuelle nedtagelsesomkostninger mv. Det bedste grundlag for en vurdering af salgsværdien vil derfor være en bindende salgsaftale på et identisk aktiv, eller et aktivt marked for det pågældende aktiv. Dette vil dog sjældent være muligt for en post som goodwill. Der kan argumenteres for, at der for børsnoterede virksomheder kan opgøres en pris og et aktivt marked, hvor børsværdien med fradrag af nettoaktiver eksklusiv goodwill og egenkapital, vil udgøre dagsværdien efter salgsomkostninger. Et sådan argument vil dog bygge på flere antagelser, herunder:

- at der er perfekt markedsinformation
- at alle materielle og immaterielle aktiver i balancen er indregnet til en dagsværdi og
- at der ikke er øvrige særlige forhold, der kan påvirke børsværdien²¹.

Metoden kan ikke anvendes i praksis, da disse forudsætninger sjældent vil være opfyldt.

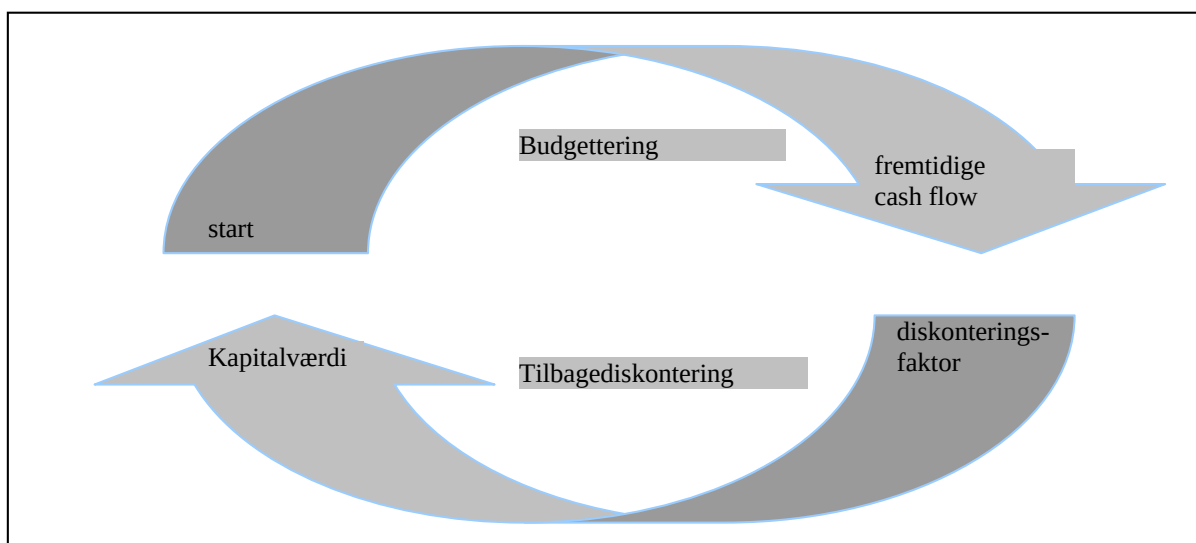
4.5.1.2 Kapitalværdien

Da det ikke er muligt at opgøre en dagsværdi af goodwill på baggrund af en salgsaftale eller lignende, må kapitalværdien i stedet opgøres. Kapitalværdien er et udtryk for nutidsværdien af de forventede fremtidige pengestrømme fra CGU'en. Den skal således udtrykke en vurdering af, hvad forventede fremtidige pengestrømme er værd, hvis de i dag skal omsættes til en værdi.

²¹ Regnskabsmæssig behandling og revision af goodwill, Marie Juhl, s. 62

Kapitalværdien bliver dermed et estimat for dagsværdien, men det er vigtigt at være opmærksom på, at det ikke er den reelle dagsværdi. Kapitalværdien opgøres på baggrund af ledelsens egne forventninger til CGUéns fremtidige pengestrømme, som ligeledes tilbagediskonteres med en diskonteringsfaktor fastsat på baggrund af ledelsens forventninger. Kapitalværdien bliver dermed et virksomhedsspecifikt mål, der er opgjort på baggrund af en række subjektive skøn og kan derfor ikke direkte verificeres på nogen måde. Pålideligheden af opgørelsen vil i høj grad afhænge af ledelsens evne til at foretage skøn over de fremtidige pengestrømme i form af realistiske budgetter, men ligeledes i valget af værdiansættelsesmodel. Det er derfor væsentligt at investor oplyses om forudsætningerne, der ligger til grund for skønnene.

Figur 10: Illustration af opgørelse af kapitalværdi



Kilde: Regnskabsmæssig behandling af goodwill s. 62

Opgørelsen af kapitalværdien kan opdeles i 2 hovedelementer:

- Budgettering af fremtidige cash flow (pengestrømme)
- Fastsættelse af diskonteringsfaktor

4.5.1.4 Fastlæggelse af pengestrømme

Da goodwill allokeres til CGU'er, er det sandsynligt, at der er udarbejdet budgetter for disse enheder. Der bør derfor ved fastsættelse af de fremtidige pengestrømme tages udgangspunkt i de af ledelsen senest godkendte budgetter. Budgetterne skal dog ikke ukritisk anvendes, men der må tages hensyn til, om der er forhold i budgettet, der skal korrigeres, som følge af, at det skal anvendes til nedskrivningstest af goodwill. Sådanne forhold kan for eksempel være planlagte restruktureringer eller anlægsinvesteringer. Ligeledes bør der foretages en vurdering af, om budgettets forudsætninger fortsat er rimelige og gældende på tidspunktet for nedskrivningstesten. Her er det ligeledes af betydning, at ledelsen foretager en historisk analyse af budgetterne, hvor budgetterne for tidligere år sammenholdes med de realiserede forhold. Det skal herigennem vurderes, om ledelsen har lavet "korrekte" budgetter, og dermed har været i stand til at fastsætte de rette forudsætninger.

Det er ikke altid, at de fremtidige pengestrømme udelukkende kan baseres på budgetter, idet budgetperioderne oftest kun dækker 3-5 år. Fastsættelse af fremtidige pengestrømme kan deles i to grupper:

- De kortsigtede pengestrømme – pengestrømme der er dækket af budgetperioden
- De langsigtede pengestrømme – pengestrømme der ikke er dækket af budgetperioden.

De kortsigtede pengestrømme vil blive fastsat med udgangspunkt i de foreliggende budgetter og det fremgår af pkt. 35, at der ikke bør budgetteres over mere end 5 år, idet budgettering over en længere periode svækker pålideligheden. Ledelsen kan dog anvende budgetter baseret på en periode over 5 år, men der skal være sikkerhed for, at disse skøn er pålidelige og ledelsen skal ligeledes have tidligere erfaringer, der viser, at denne er i stand til at foretage en så langsigtet budgettering.

De langsigtede pengestrømme skal jf. pkt. 33 baseres på en ekstrapolering af de kortsigtede pengestrømme med anvendelse af en stabil eller faldende vækstrate for efterfølgende år, medmindre en stigende vækstrate kan begrundes. Det vil være sjældent en stigende vækstrate kan begrundes, idet der en kort periode kan være forhold på markedet, der begrundes det, men det må formodes, at der vil komme nye konkurrenter igen, hvorfor det ikke er sandsynligt, at

en virksomhed over en længere periode vil have historisk vækstrate, der overstiger den gennemsnitlige vækstrate.

Ved opgørelsen af genindvindingsværdien vurderes det, at skønnet over fremtidige pengestrømme er central, idet det danner grundlaget for opgørelsen. Kvaliteten af budgetterne er derfor en vigtig parameter, og det er relevant, at budgetterne opgøres med en tilpas omhyggelighed, der sikrer, at de er så nøjagtige, konkrete og pålidelige som muligt.

Det må vurderes, at de børsnoterede virksomheder har relevant erfaring med budgettering, og endvidere har centrale hovedpersoner, der forestår denne. Dette hindrer dog ikke, at en budgettering altid vil være præget af skøn og fastlagte forudsætninger. Hvis en af forudsætningerne for budgettet ændrer sig, vil det som oftest rykke på hele budgettet, hvilket vil medføre, at hele nedskrivningstesten vil ændre sig. Det er derfor af stor betydning, at virksomhederne ikke tager let på budgetteringsopgaven, idet den forekommer relativt enkel for dem. Ledelsen skal vurderer pålideligheden i de aktuelle budgetter, herunder rimeligheden i de forudsætninger der er lagt til grund herfor. Budgetterne i nedskrivningstesten afhænger derfor i høj grad af ledelsens evne, etik og moral til at udarbejde realistiske og pålidelige budgetter.

I forbindelse med fastsættelse af fremtidige pengestrømme vurderes det, at der er risiko for, at disse kan blive estimeret inklusiv internt genereret goodwill og synergier mellem andre aktiver. Årsagen hertil er, at estimeringen af de fremtidige pengestrømme skal foretages på baggrund af den aktuelle sammensætning og tilstand for CGUén på tidspunktet for nedskrivningstesten. Der vurderes derfor, at der er risiko for, at de indgående pengestrømme vil blive skønnet højere, end hvis budgetterne var udarbejdet i henhold til de aktiver og erhvervet goodwill, der eksisterede på overtagelsesdagen, eller ud fra den tilbageværende del af aktiver med overtagelsestidspunktet som udgangspunkt. IASB er opmærksomme herpå, men har valgt fra et praktisk synspunkt, at fastholde den forsimplede model, da det kun i få tilfælde vil være muligt at splitte pengestrømmene.

Følgende eksempel illustrerer problemstillingen

Figur 11: Udgangspunkt på budget påvirker størrelse 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. Kapitalværdien 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 kunder forventes at genererer.
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: Nedskrivningstest på goodwill s. 107

Af eksemplet fremgår det, at de fremtidige pengestrømme genereret af de 6 nuværende kunder vil resultere i en højere kapitalværdi, end de tilbageværende 3 kunder vil generere. Reelt opfylder de 3 nye kunder ikke indregningskriterierne, men opgørelsen af kapitalværdien efter IAS 36 risikerer at medføre en indirekte indregning af internt genereret goodwill eller et immaterielt aktiv.

IASB har udtrykt, at de er vidende om problemstillingen, men ignorerer den, da det i praksis er vanskeligt at adskille fremtidige pengestrømme fra CGU'er ved første indregning fra fremtidige pengestrømme vedrørende internt genereret goodwill.

4.5.1.5 Fastsættelse af diskonteringsfaktor

Virkomheden skal, uanset hvilken metode der anvendes fastsætte en diskonteringsfaktor, som de forventede pengestrømme skal tilbagediskonteres med, for at de vil udtrykke en nutidsværdi. Diskonteringssatsen skal opgøres før skat, og skal afspejle de aktuelle markedsvurderinger af de tidsmæssige placeringer af penge, og de risici der er forbundet med enheden jf. pkt. 55.

For en virksomhed vil pengestrømme der genereres i dag være mere værd end pengestrømme der genereres i fremtiden, hvorfor disse skal tilbagediskonteres med en given diskonteringsfaktor. Omkostningen for at vente på et cash flow, der kommer i fremtiden, kan betragtes som en offeromkostning. Denne offeromkostning kan opgøres som den indkomst, der kunne være opnået, hvis cash flowet havde været til rådighed i dag, og derved i stedet kunne investeres i perioden frem til cash flowet reelt kommer²².

Diskonteringsfaktoren skal jf. pkt. 55 afspejle:

- markedets vurdering af pengestrømmenes tidsmæssige værdi
- de risici, som er direkte forbundet med CGU'en, og som der ikke er taget højde for i pengestrømsprognoserne

Diskonteringsfaktoren skal jf. pkt. 56 derfor afspejle det afkast, en investor vil kræve, hvis der investeredes i en faktor som netop med samme beløb, risici og tidspunkt ville svare til de pengestrømme den pengestrømsgenerende enhed vil generere.

Diskonteringsfaktoren er nemmest at opgøre, hvis der foreligger et marked for de pågældende aktiver i CGU'en. Det er dog langt fra i alle tilfælde dette eksisterer, og særligt for CGU'er inklusiv goodwill vil der ikke foreligge et effektivt marked, hvori et udgangspunkt kan tages.

I et sådan tilfælde skal virksomheden jf. appendiks A17 tage udgangspunkt i:

- Virksomhedens vejede gennemsnitlige kapitalomkostning (WACC)
- Virksomhedens opgjorte lånerente
- Andre lånerenter på markedet

Satserne bør dog ikke anvendes ukritisk, men virksomheden må nødvendigvis vurdere, om der skal foretages yderligere justeringer til satsen som følge af særlige risici eller forhold.

4.5.2 Metoder til opgørelse af kapitalværdien

I appendiks til IAS 36 angiver standarden to metoder til opgørelsen af kapitalværdien af en CGU, den traditionelle metode og den forventede pengestrømsmetode. Den traditionelle

²² Regnskabsmæssige behandling og revision af goodwill s. 66

metode er den mest enkle at anvende, hvorimod den forventede pengestrømsmetode tager højde for mere komplicerede målingsmetoder.

4.5.1.2 Den traditionelle metode

Jf. appendiks A4 tager den traditionelle metode udgangspunkt i et enkelt sæt skønnede pengestrømme og en enkelt diskonteringssats. Det forudsættes således, at en enkelt diskonteringssats kan indarbejde alle forventninger til de fremtidige pengestrømme og den relevante risikopræmie. For at anvende metoden kræver det, at ledelsen skønner de forventede fremtidige pengestrømme, der vil tilflyde den pengestrømsgenererende enhed, der testes i en budgetperiode på op til 5 år.

Ledelsen skal ligeledes forholde sig til en diskonteringssats. Det fremgår af appendiks A6, at ledelsen for at nå frem til en korrekt sats skal analysere mindst to aktiver, herunder et aktiv der eksisterer på markedet, og har en observeret rente, samt det aktiv der skal testes for nedskrivning. Diskonteringssatsen skal udledes af den observerede rente på det andet aktiv. Dette kræver dog, at egenskaberne og de forventede pengestrømme for de to aktiver er forholdsvis ens. Ved en fastsættelse af diskonteringssatsen skal der derfor:

- identificeres det sæt pengestrømme, der bliver diskonteret
- identificeres et andet aktiv på markedspladsen, hvis pengestrømme ser ud til at have lignende pengestrømme
- foretages en sammenligning af de to sæt pengestrømme fra aktiverne for at sikre, at de ligner hinanden
- foretages en vurdering af om det ene aktiv indeholder et element, der ikke er til stede i det andet aktiv og
- vurdere, hvorvidt det er sandsynligt, at begge sæt pengestrømme opfører sig på samme måde under ændrede økonomiske forhold²³.

Ovenstående krav vurderes vanskelige at opfylde, idet det sjældent er muligt at identificere to sæt aktiver med ovenstående krav. I forbindelse med goodwill vurderes metoden endvidere at være uanvendelig, da det sjældent vil være muligt at finde en pengestrømsgenererende enhed, der er identisk hermed. Desuden vil der i mange situationer være usikkerhed om

²³ IAS 36 Appendiks A6

pengestrømmens størrelse og en usikkerhed om hvornår pengestrømmen modtages. Metoden har sit fokus på en fastlæggelse af diskonteringsfaktoren, hvor det forventes, at alle forventninger til de fremtidige pengestrømme og den relevante risikopræmie kan indarbejdes. Den foretager således ikke en korrektion over risici i forbindelse med skøn over fremtidige pengestrømme, men anvender i stedet det mest sandsynlige skøn herover. Det kræves for at skønne pengestrømmene, at der eksisterer et aktivt marked for CGUén eller sammenlignelige CGUér, hvilket sjældent vurderes at være tilfældet. Dette vil typisk kun være gældende for et individuelt aktiv, men ikke en gruppe af aktiver. Diskonteringsfaktoren skal derfor justeres for usikkerhed og risici, der knytter sig til den enkelte CGU, hvilket betyder at virksomheden alligevel skal foretage en vurdering af usikkerheden på det mest sandsynlige skøn over de fremtidige pengestrømme.

4.5.1.3 Den forventede pengestrømsmetode

Den forventede pengestrømsmetode bruger ikke som den traditionelle metode et skøn til at beregne nutidsværdien. I stedet anvender metoden samtlige forventninger til mulige pengestrømme, i stedet for kun den mest sandsynlige pengestrøm. Dette er centralt i metoden, da nutidsværdien dermed påvirkes af en usikkerhed for, hvornår en pengestrøm forventes at tilflyde virksomheden. Ledelsen skal derfor foretage en vurdering af, hvilke sandsynligheder der er for mulige pengestrømme og dermed indarbejdes usikkerheder ved modtagelse af pengestrømme. Den forventede pengestrømsmetode adskiller sig fra den traditionelle metode ved, at der fokuseres på en mere direkte analyse af de pågældende pengestrømme, og på en mere eksplicit fremstilling af de forudsætninger der er lagt til grund ved målingen. Her indarbejdes usikkerheder og risici ved at beregne et vægtet gennemsnit af samtlige forventede udfald på pengestrømmene. Der skal dermed skønnes flere mulige fremtidige pengestrømme og disse skal vægtes med sandsynligheder. Fordelen ved anvendelsen af denne model er, at beregningen ikke vil blive påvirket af usikkerheder, der er forbundet med en estimering af risikotillæg på diskonteringsfaktoren. Den kræver dog, at ledelsen har kompetence til at indbygge risikoelementet i de fremtidige pengestrømme.

I det følgende eksempel vises, hvorledes et skøn over fremtidige forventede pengestrømme kan se ud, hvis der er usikkerhed om beløbets størrelse i et år.

Figur 12: Skøn over fremtidige pengestrømme

År	Forventet pengestrøm	Sandsynlighed	Sandsynlige pengestrøm
2007	1.000	65%	650
2007	1.500	20%	300
2007	1.750	15%	263
Gennemsnitlige sandsynlig pengestrøm			1.213

Kilde: Egen tilvirkning

Ovenstående kan fremkomme, hvis virksomheden begynder en lancering af et nyt produkt. Det er usikkert, hvorledes markedet vil modtage produktet, og hvorledes produktionen heraf vil fungerer. Ledelsen foretager derfor en vurdering af, hvad det er sandsynligt, at den pengestrømsgenerende enhed vil generere af pengestrømme for 2007. Den forventede pengestrøm for 2007 vil i ovenstående eksempel være 1.213.

Ved anvendelse af begge modeller vurderes det, at der er stor afhængighed af om forudsætningerne bag de forventede pengestrømme, en diskonteringsfaktor justeret for risikoelementet og sandsynlighedsprocenterne kan dokumenteres for regnskabsbruger. Det vurderes, at ledelsen nemt kan justere modellerne efter eget velbefindende, såfremt der ikke forekommer et dokumentationskrav om gennemsigthed.

4.5.1.4 DCF Metoden

Som tidligere nævnt vil det ved nedskrivningstest af goodwill være nødvendigt at opgøre kapitalværdien for at opgøre genindvindingsværdien. Der findes en lang række værdiansættelsesmetoder til en opgørelse af nutidsværdien, herunder kapitalværdibaserede modeller, relative værdiansættelsesmodeller, substansværdimodeller og realoptionsmodeller²⁴. Der er ikke i standarden nogen konkret anbefaling til valg af model, men et forslag kan være DCF modellen, som er en anerkendt og hyppigt anvendt model i praksis. Den tager højde for de retningslinier, som IASB angiver for fastlæggelse af såvel skøn over fremtidige pengestrømme som diskonteringsfaktoren.

²⁴ Thomas Plenborg: Værdiansættelse – et overblik over modeller..

DCF modellen er en af de mest udbredte modeller til værdiansættelse i dag. Modellen tilbagediskonterer de fremtidige cash flows for en given budgetperiode med tillæg af en terminalværdi vedrørende virksomhedens restlevetid.

For at anvende modellen skal følgende punkter gennemgås:

- Fastlæggelse af budget og budgetforudsætninger
- Fastlæggelse af det frie cash flow
- Fastlæggelse af WACC
- Beregning af terminalværdien
- Beregning af kapitalværdien

Fastlæggelse af budget og budgetforudsætninger:

For at anvende DCF modellen skal der opgøres et budget for CGUén. Budgettet vil have stor indflydelse på kvaliteten af DCF modellen og det er derfor vigtigt, at budgettet er så realistisk som muligt.

Ledelsen udarbejder oftest budgettet og jf. IAS 36 bør der ikke benyttes budgetter, der overskrider 5 år, da dette vil medføre for stor usikkerhed. Hvis det ikke er muligt at udarbejde realistiske budgetter for mere end 3 år ad gangen, estimeres terminalværdien i DCF modellen herefter.

I DCF modellen inddeles budgettet i 2 perioder:

- Budgetperioden
- Terminalperioden

Budgetperioden afhænger generelt af branchens konjunkturfølsomhed og om ledelsens evne til at udarbejde realistiske budgetter. Konjunkturfølsomme brancher vil ofte have en kortere budgetperiode fx. højteknologiske industrier mv.

Terminalperioden er kendetegnet ved en konstant udvikling, hvorfor der kun skal udarbejdes budget for 1 år ad gangen.

Fastlæggelse af det frie cash flow:

Det frie cash flow opgøres på baggrund af den opstillede resultatopgørelse og balance for budgetperioden. Med udgangspunkt i virksomhedens driftsresultat (EBIT) tillægges afskrivninger og øvrige ikke likviditetskrævende omkostninger, og den betalbare skat af driftsresultatet fratrækkes. Herfra trækkes endvidere nettoinvesteringer i arbejdskapital og anlægsaktiver²⁵.

	Nettoomsætning
-	Driftsomkostninger
=	Driftsresultat før skat (EBIT)
+	Afskrivninger og andre ikke likviditetskrævende omkostninger
-	Betalt skat (af EBIT)
=	Cash Earnings
+/-	Forskydning arbejdskapital
=	Cash flow fra driften
+/-	Anlægsinvesteringer og – frasalg
=	Frit cash flow

Fastlæggelse af WACC:

I DCF modellen foretages der en tilbagediskontering af de forventede fremtidige pengestrømme. Tilbagediskonteringsfaktoren kan betegnes som WACC. WACC opgøres således²⁶:

$$WACC = (GA \times k_d) \times (1-t) + (EKA \times (k_e + \text{likviditetstillæg}))$$

GA = Gældsandel (nettorentebærende gæld)

EKA = Egenkapitalandel

K_d = Fremmedkapitalomkostninger

t = Den marginale selskabsskattesats

K_e = Ejerafkastkrav

²⁵ FSR, fagligt notat, værdiansættelse af virksomheder s.48-49

²⁶ FSR, fagligt notat, værdiansættelse af virksomheder s.50

GA og EKA skal opgøres med baggrund i virksomhedens kapitalstruktur, hvor forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital opgøres til markedsværdier. Dette kan dog i praksis medføre en række problemstillinger, da markedsværdien for en virksomhed ofte kun vil være tilgængelig, såfremt denne er børsnoteret. Hvis en CGU ikke er børsnoteret, vil markedsværdien dog kunne estimeres ved en sammenligning med sammenlignelige virksomheder.

Fremmedkapitalomkostningerne kan estimeres som den risikofrie rente med tillæg af et selskabsspecifikt risikotillæg. Risikotillægget bør baseres på en vurdering af en samlet risikovurdering, og flere virksomheder får i dag foretaget kreditvurderinger, som kan ligges til grund for opgørelsen. For estimering af den risikofrie rente vil det være hensigtsmæssigt at anvende den effektive rente for en tiårig statsobligation²⁷.

Ejerafkastkravet kan beregnes med udgangspunkt i CAPM modellen²⁸

$$k_e = r_f + \beta [E(r_m) - r_f]$$

β = udtrykker den systematiske risiko

$E(r_m)$ = udtrykker det forventede afkast ved investering

r_f = udtrykker den risikofrie rente

Den risikofrie rente i modellen er udtryk for, den compensation investor kræver for at udsætte sit forbrug af pengene og det anbefales ligeledes her at anvende renten for en tiårig statsobligation.

Den systematiske risiko her udtrykt som β er et risikomål²⁹:

$\beta=0$ Risikofri investering

$\beta<1$ Investering med mindre risiko en markedsporteføljen

$\beta=1$ Investering med samme risiko som markedsporteføljen

$\beta>1$ Investering med større risiko en markedsporteføljen

²⁷ FSR, fagligt notat, værdiansættelse af virksomheder s.53

²⁸ FSR, fagligt notat, værdiansættelse af virksomheder s.54

²⁹ FSR, fagligt notat, værdiansættelse af virksomheder s.55

For de børsnoterede virksomheder estimeres den systematiske risiko ofte med udgangspunkt i den historiske kursudvikling.

Beregning af terminalværdien:

Ofte antages det at en virksomhed har uendeligt liv, hvilket reelt medfører, at der opstilles et budget der er uendeligt for virksomheden. Det vil dog være urealistisk at opstille et præcist og velunderbygget budget for en langsigtet periode, hvorfor der i praksis arbejdes med en budgetperiode og en terminalperiode. Terminalværdien skal måle den værdiskabelse, der ligger længere ude i fremtiden. Der er flere metoder til opgørelse af terminalværdien, her beskrives dog kun voksende frit cash flow formelen (Gordons model), der er den mest anvendte i praksis³⁰.

$$\text{Terminalværdien}_T = \frac{\text{FCF}_{T+1}}{\text{WACC} - g}$$

FCF_{T+1} = Det normaliserede niveau for virksomhedens voksende frie cash flow i det første år efter budgetperioden.

g = Den forventede vækst i virksomhedens frie cash flow³¹

Ved estimering af FCF_{T+1} er det centralt, at der ikke tages udgangspunkt i et år med enten høj positiv eller negativ vækst, men at der tages udgangspunkt i det mest realistiske niveau herfor. Estimeringen af vækstfaktoren g skal afspejle forventninger til virksomhedens resterende levetid. En god indgangsvinkel til estimering heraf er med udgangspunkt i en strategisk analyse af virksomheden, og herunder en vurdering af det langsigtede vækstpotentiale for virksomheden.

³⁰ FSR, fagligt notat, værdiansættelse af virksomheder s.70

³¹ FSR, fagligt notat, værdiansættelse af virksomheder s.70

Beregning af kapitalværdien

Når alle ovenstående værdier er estimeret og beregnet kan kapitalværdien beregnes. Beregning foretages ved følgende formel³²:

$$EV_0 = \sum \frac{FCF_t}{(1+WACC)_t}$$

EV = Estimeret værdi (både egenkapital og rentebærende gæld)

FCF = Frit cash flow

WACC = Vejede gennemsnitlige kapitalomkostninger

Kritik af DCF modellen:

Selvom DCF modellen er en af de mest anvendte modeller i praksis, har der været en del kritik af den. Kritikpunkterne vedrører især, at modellen i høj grad er afhængig af de skøn og vurderinger, som virksomhedens ledelse foretager. Modellen kræver, en stillingtagen til virksomhedens value drivers, herunder omsætningsvækst, kapitalomkostninger og investorernes risikopræmie. De største udfordringer i modellen er, at ledelsen skal etablere troværdige drifts- og balancebudgetter samt estimere den årlige vækst i de efterfølgende år, herunder endvidere en tilbagediskonteringsrente.

Budgettet ligger til grund for hele beregningen i DCF modellen. Det betyder, at forudsætningerne i budgettet skal være realistiske og fastsat efter ledelsens bedste evne. Det er budgetteringen endvidere relevant at tage hensyn til, om virksomheden er en nystartet virksomhed, eller virksomheden er en moden virksomhed. Ved budgettering for en nystartet virksomhed vil man ofte være nødt til at budgettere over en længere periode end 5 år, før der kan forventes et konstant mønster i det frie cash flow, som herefter kan ekstrapoleres med en vækstrate. Der er derfor risiko for, at virksomhederne ikke tager hensyn hertil og blot budgetterer en given periode uden hensyntagen til, om den fortsatte udvikling kan forventes at følge et fast mønster, hvorefter de fastlægger en vækstrate for terminalperioden. Vækstraten for terminalperioden skal således ikke fastlægges for en periode, hvor der har været særlige forhold, der har medført, at indtjeningen ikke har været på et normalt niveau. Det skal derfor vurderes, om der har været væsentlige forhold i perioden, der skal korrigeres for.

³² FSR. fagligt notat, værdiansættelse af virksomheder s.43

Der findes flere metoder til fastlæggelse af terminalværdien. Den mest anvendte metode er den voksende frie cash flow model også kaldet Gordon's vækstmodel. Modellen indeholder dog grove antagelser omkring det fremtidige cash flow, og er meget følsom overfor blot en mindre ændring i forudsætningerne. Endvidere er det en forudsætning i Gordons vækstmodel, at virksomheden kan blive ved med at genererer et positivt cash flow, der i al uendelighed vil vokse med en konstant vækstrate, hvilket vurderes urealistisk. Terminalværdien forudsætter således, at virksomheden vil have en konstant vækst, og korrigerer ikke for at der kan forekomme forhold i perioden, der påvirker denne. Virksomhederne opbygger løbende varemærker, indgår i strategiske alliancer mv. der betyder at den i perioder kan opretholde en overnormal indtjening, og det tager terminalværdien ikke hensyn til.

I modellen skal virksomhedens ledelse endvidere estimere en tilbagediskonteringsrente, der tager hensyn til markedets vurdering af pengestrømmenes tidsmæssige værdi og de risici, som er direkte forbundet med CGU'en, og som der ikke er taget højde for i pengestrømsprognoserne. Her skal ledelsen være opmærksomme på, at risikofaktoren ikke bliver indarbejdet dobbelt. Virksomheder indarbejder ofte risikofaktorer i deres budgetter, og såfremt disse er indarbejdet i budgettet og ligeledes tilbagediskonteres med en faktor, der tager højde herfor, vil det betyde at der justeres for faktoren dobbelt.

Det må vurderes, at modellen hovedsageligt er relevant for virksomheder, der har skabt en markedsposition, og hvor der er grundlag for at estimere cash flow, og vurdere virksomhedens økonomiske udvikling. En anvendelse af metoden på virksomheder, der gennemgår store ændringer vil derfor ikke være hensigtsmæssigt.

Pålideligheden af metoden afhænger endvidere i høj grad af ledelsens moral, idet det er ledelsen, der skal skønne datagrundlaget, der ligger til grund for beregningerne. Metoden er ligeledes omstændig, da den både kræver opgørelse af detaljeret cash flow, en slutværdi, samt fastsættelse af en risikojusteret diskonteringsrente.

Modellen vurderes dog til trods for kritikken at være anvendelig, men fokus må blot ligges særligt på en korrekt anvendelse heraf, idet den er meget afhængig af skøn og vurderinger fra ledelsen. Det kan endvidere være en fordel at supplere modellen med EVA modellen.

Modellerne bygger på de samme forudsætninger, og kan beregnes ud fra samme budget, hvorfor det ikke vil være særligt ressourcekrævende at tilføje denne beregning. Modellerne giver i sidste ende samme resultat, men DCF modellen viser hvordan den enkelte virksomheds likviditet udvikler sig, hvor EVA modellen viser hvornår selskabet skaber merværdi for aktionærerne³³.

4.5.2 Opgørelse af den regnskabsmæssige værdi for CGUén

For at vurdere et eventuelt nedskrivningsbehov for CGUén, skal den regnskabsmæssige værdi opgøres. Det fremgår af pkt. 75, at den regnskabsmæssige værdi skal opgøres på et tilsvarende grundlag, som der er anvendt ved opgørelsen af genindvindingsværdien for CGUén. Det betyder, at de regnskabsmæssige værdier for alle de aktiver som genererer indgående pengestrømme til den pågældende CGU, som indgår i opgørelsen af genindvindingsværdien skal medtages i opgørelsen jf. pkt. 76a og 77.

I forbindelse med opgørelsen vil virksomhederne støde på den problematik, at aktiverne kan indgå i funktioner for koncernen, hvorfor de ikke i sig selv genererer selvstændige pengestrømme uafhængigt af andre aktiver. De medvirker i stedet indirekte til at genererer pengestrømme for en CGU, og skal derfor indgå i CGUéns regnskabsmæssige værdi. Eksempler på sådanne aktiver er administrationsbygninger, kontorinventar og edb.

I IAS 36 IE8 illustreres en fordeling af et virksomhedsaktiv. Det fremgår af eksemplet, at aktivet kan vurderes pro rata i forhold til CGUérnes regnskabsmæssige værdier, vægtet med en resterende brugstid. Det vurderes dog, at CGUérnes træk på funktionerne kan være meget forskellig, hvorfor en sådan fordelingsnøgle ikke vil være retvisende. Ofte vil virksomheden foretage en fordeling af omkostninger i forbindelse med sådanne funktioner på baggrund af fastlagte fordelingsnøgler, der netop tager hensyn til de forskellige CGUérns reelle træk, hvorfor det vurderes mere hensigtsmæssigt med en anvendelse af sådanne fordelingsnøgler.

Det fremgår af pkt. 76b og 78, at forpligtelser ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi som hovedregel ikke skal indgå. Dog skal disse medregnes, hvis de skal medtages ved opgørelsen af genindvindingsværdien.

³³ Problemer ved bestemmelse af terminalværdi s. 50-56

4.5.3 Indregning af nedskrivningen

Efter opgørelse af genindvindingsværdien, enten i form af dagsværdien efter salgsomkostninger eller kapitalværdien, sammenholdes denne med den regnskabsmæssige værdi for CGUén. Der skal foretages nedskrivning af CGUén, hvis genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Nedskrivningen skal fordeles på aktiverne i den CGUén efter følgende principper:

1. Nedskrivning af den regnskabsmæssige værdi af goodwill
2. Såfremt nedskrivningen er større end den regnskabsmæssige værdi af goodwill, fordeles den resterende del af nedskrivningen pro rata over de øvrige aktiver i CGUén. Pro rata fordelingen foretages med udgangspunkt i den regnskabsmæssige værdi for de enkelte aktiver før nedskrivningen.

Eksempel på nedskrivning:

Eksemplet viser en nedskrivning, der er højere end den regnskabsmæssige værdi, hvorfor der må nedskrives pro rata på de øvrige aktiver.

Figur 13: Nedskrivning af goodwill og øvrige aktiver

Regnskabsmæssig værdi aktiver				
Goodwill				250
Grunde og bygninger				3.000
Varelager				1.500
Driftsmidler				7.000
Debitorer				4.500
Regnskabsmæssig værdi af pengestrømgenerende enhed				16.250
Genindvindingsværdi aktiver				
Grunde og bygninger				3.000
Varelager				1.200
Driftsmidler				6.750
Debitorer				4.500
Genindvindingsværdi pengestrømgenerende enhed				15.450
Forskel regnskabsmæssig værdi og genindvindingsværdi				800
Nedskrivning	Før	Nedskrivning	Efter	
Goodwill	250	250	0	
Grunde og bygninger	3.000	0	3.000	
Varelager	1.500	300	1.200	
Driftsmidler	7.000	250	6.750	
Debitorer	4.500	0	4.500	
Ny regnskabsmæssig værdi				15.450

Kilde: Egen tilvirkning

Som det fremgår af ovenstående nedskrives goodwill først til 0, hvorefter nedskrivningen skal fordeles til de øvrige aktiver. I fordelingen af nedskrivningen på de øvrige aktiver skal der tages hensyn til, at et aktiv ikke må nedskrives til en lavere værdi end dens genindvindingsværdi. Der foretages derfor ikke nedskrivning på grunde og bygninger eller debitorer, da den regnskabsmæssige værdi herfor er lig genindvindingsværdien. Nedskrivningen fordeles derfor på de øvrige aktiver.

4.6 Oplysninger

Jf. IAS 36 skal der i årsrapporten gives oplysning om den beløbsmæssige størrelse af nedskrivningen foretaget i regnskabsåret. Begivenheden der har forårsaget nedskrivningen, skal endvidere beskrives. Udover beløbsangivelsen skal der jf. pkt. 134 gives følgende oplysninger om nedskrivninger foretaget i året:

- Primære forudsætninger anvendt til opgørelsen af genindvindingsværdi
- Beskrivelse af ledelsens vurdering af forudsætningerne, herunder sammenholdelse med tidligere erfaringer, markedsdato mv.
- Anvendt budgetperiode
- Diskonteringsfaktor
- Detaljerede oplysninger når en rimelig sandsynlig ændring i en primær forudsætning vil medføre nedskrivningsbehov.

Det er endvidere et krav at CGU'erne beskrives, og såfremt der er sket ændring i sammensætningen i forhold til tidligere år, skal denne ændring omtales.

4.7 Delkonklusion

Ifølge IAS 36 skal goodwill og den eller de pengestrømsgenererende enheder, der forventes at drage økonomisk fordel af goodwill, nedskrivningstestes minimum en gang årligt, og når der er indikationer på en værdiforringelse. Hvis genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi, vil der være et nedskrivningsbehov, og der skal derfor ske en nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

Virksomheden skal endvidere foretage nedskrivningstest af goodwill og de pengestrømsgenererende enheder, når der er eksterne eller interne indikatorer på en værdiforringelse. Dette betyder, at virksomheden skal være opmærksom på både eksterne og interne indikationer, som kan betyde at goodwill kan være værdiforringet. Indikationerne kan for eksempel være teknologiske eller markedsmæssige ændringer og negative afvigelser i den interne rapportering.

Da goodwill ikke genererer selvstændige pengestrømme, skal goodwill allokere til den eller de CGU'er, der forventes at drage fordel af synergien. CGU'erne skal derfor identificeres.

Goodwill skal allokere til den mindste pengestrømsfrembringende enhed eller gruppe af enheder, hvor goodwill overvåges og kontrolleres i den interne rapportering, dog må enheden ikke være større end virksomhedens primære eller sekundære segment.

IAS 36 giver ikke vejledning i, hvorledes goodwill nærmere skal allokere, hvis denne kan tilknyttes flere CGU'er. Der tages ikke stilling til en allokering af goodwill, der opstår som følge af synergier ved virksomhedssammenslutningen. Goodwillbeløbet kan indeholde en ekstraværdi, som den overtagende virksomheden har været villig til at betale på grund af mulige synergifordele med egne CGU'er. IAS 36 giver ingen vejledning af, hvorledes goodwill i en sådan forbindelse kan allokere.

Genindvindingsværdien kan defineres som den højeste værdi af nettosalgsprisen og kapitalværdien. Virksomheden skal med baggrund i en række væsentlige skøn foretage en beregning af disse. Nettosalgsprisen beregnes som hovedregel med udgangspunkt i en bindende salgsaftale eller børsværdien, hvorfor den ofte ikke kan fastsættes. I stedet skal kapitalværdien beregnes, og dette er en mere omfattende proces. Kapitalværdien findes ved at tilbagediskontere fremtidige forventede pengestrømme med en diskonteringssats og virksomheden skal både foretage skøn over pengestrømme og diskonteringssats.

Diskonteringssatsen kan beregnes som WACC, hvis der ikke findes en anden sats, der er mere velegnet. WACC er den vejede gennemsnitlige rentesats for henholdsvis egenfinansiering og fremmedfinansiering.

Pengestrømmene skal opdeles i en budgetperiode på op til 5 år. Budgetperioden kan dog forlænges, men kun hvis der er særlige argumenter for en længere periode. Endvidere skal der fastsættes en terminalperiode, der er perioden efter budgetperioden. Pengestrømmene i terminalperioden beregnes ved at øge pengestrømmene fra året forinden med en fast vækstrate, der ligeledes skal skønnes af virksomheden.

I årsrapporten skal virksomheden give oplysninger om de anvendte forudsætninger for den foretagne nedskrivningstest, uanset om nedskrivningstesten har bevirket, at der er foretaget nedskrivning eller ej. Det skal herunder oplyses, om genindvindingsværdien er

nettosalgsprisen eller kapitalværdien, og såfremt kapitalværdien er anvendt skal forudsætningerne for de ovennævnte skøn over diskonteringssats, vækstrate og budgetperioden endvidere oplyses. Er genindvindingsværdien i stedet nettosalgsprisen, skal der oplyses om forudsætninger for opgørelsen af salgsværdien, hvis der ikke findes en børsværdi for enheden.

Såfremt en nedskrivningstest forårsager, at der skal ske nedskrivning af den pengestrømsgenererende enhed, skal der jf. standarden først nedskrives på goodwill. Når denne er fuldt nedskrevet, nedskrives de øvrige aktiver i den pengestrømsgenererende enhed forholdsmæssigt. De øvrige aktiver kan dog ikke nedskrives til et lavere beløb end deres genindvindingsværdi.

5. Fondsbørsregler

IAS 36 har generelle oplysningsforpligtelser virksomhederne må tage hensyn til. Det vurderes endvidere at være væsentligt med en beskrivelse af fondsbørsens regelsæt i forbindelse med oplysningsforpligtelser, da det er de børsnoterede virksomheder, der anvender standarden og der findes særlige oplysningskrav for disse.

IAS 36 medfører, at der skal foretages nedskrivningstest af goodwill mindst en gang årligt, og endvidere når der er indikationer på værdiforringelse. Såfremt nedskrivningstesten bevirker at der ikke foretages nedskrivning af goodwill, er der ikke krav om at oplyse offentligheden om testen, men såfremt der foretages nedskrivning af goodwill i forbindelse med testen gælder der særlige regler, og nedskrivningen skal kommunikeres ud til offentligheden.

E&S har udstedt en delårsrapportbekendtgørelse, hvoraf det fremgår, at virksomheder som minimum skal offentliggøre deres regnskabstal hvert halve år og fondsbørsen anbefaler endvidere jf. OFA §25, at virksomhederne ligeledes offentliggør kvartalvise regnskaber³⁴. Det er dog ikke sikkert, at nedskrivningstesten foretages så det passer med aflæggelsen af en delårsrapport. Hvis nedskrivningstesten der forårsager nedskrivning af goodwill sker i en periode, for eksempel midt i en delårsperiode, er det stadig et krav at selskabet kommunikerer til offentligheden, at goodwillbeløbet er blevet nedskrevet. Endvidere skal fondsbørsen underrettes herom hurtigst muligt, og det er et krav, at virksomhederne udarbejder interne retningslinier for, hvorledes det sikres at fondsbørsen får rettidig meddelelse om nedskrivningen af en pengestrømsgenerende enhed, samt at oplysningerne ikke uberettiget videregives

5.1 Nedskrivninger og delårsrapporter

Ifølge delårsrapportbekendtgørelsens § 1 skal de danske børsnoterede virksomheder udarbejde halvårsrapport for koncernen for de første 6 måneder af regnskabsåret. Det er frivilligt om der ligeledes udarbejdes halvårsrapport for moderselskabet. I følge § 10 er det endvidere frivilligt for virksomhederne, om de vil aflægge kvartalsrapporter eller andre delårsrapporter.

³⁴ KPMG: regnskabs- og rapporteringsforhold, s. 112

Det er et krav ved aflæggelsen af delårsrapporter eller andre rapporter, at virksomhederne anvender de samme principper for indregning og måling som ved udarbejdelsen af den endelige årsrapport. Det må derfor udledes heraf, at reglerne for nedskrivningstest af goodwill ligeledes skal tages i betragtning ved aflæggelse af delårsrapport. Det fremgår af IAS 34 delårsrapportering, at det ikke er et krav, at der udføres en detaljeret nedskrivningstest ved afslutningen af hver delårsperiode. I stedet skal der foretages en vurdering af, om der er indikationer på, at der er behov for nedskrivning, i forhold til den seneste nedskrivningstest selskabet har foretaget.

Hvis selskabet tidligere år har lagt nedskrivningstesten i forbindelse med aflæggelsen af en delårsrapport, bevirker dette, at der hvert år ved aflæggelse af denne skal foretages nedskrivningstest, da denne skal foretages på samme tidspunkt hvert år. Endvidere skal den foretages hvis der er indikationer på værdiforringelse.

Ifølge IAS 34 er der lempeligere oplysningskrav i forbindelse med aflæggelsen af en delårsrapport. Denne foreskriver således, at delårsrapporten kan være en sammendraget årsrapport jf. afsnit 18. Der er dog stadig noteoplysningskrav om væsentlige beløb og begivenheder, herunder nedskrivning af goodwill. Virksomhederne skal derfor alligevel oplyse om de indikationer, der har bevirket, at der foretages nedskrivningstest, men kun hvis nedskrivningstesten har bevirket, at der foretages en nedskrivning af goodwill. Hvis nedskrivningstesten ikke har bevirket nedskrivning, vil det ikke have påvirket regnskabs-tallene, hvorfor der ikke er krav om oplysninger.

Ifølge OFA § 16 og VHL § 27 og 34 skal virksomhederne hurtigst muligt oplyse om intern viden, der kan have mærkbar betydning for kursdannelsen. Det skal derfor ved nedskrivning af goodwill oplyses fondsbørsen, idet en nedskrivning unægteligt vil have en vis indflydelse på kursdannelsen, alt efter størrelsen af denne. Hvis nedskrivningen ikke sker i umiddelbar sammenhæng med aflæggelse af delårsrapporten skal virksomhederne således på anden vis underrette fondsbørsen, hvorimod hvis nedskrivningstesten er foretaget i sammenhæng med delårsrapporten, vil offentliggørelsen af delårsrapporten og nedskrivningen heri være oplysning nok til fondsbørsen.

5.2 Nedskrivning på andre tider

Såfremt en nedskrivningstest medfører nedskrivning af goodwill, og denne ikke sker i forbindelse med aflæggelsen af delårsrapporten, skal virksomhederne underrette fondsbørsen om den foretagne nedskrivning. Der skal således uden ugrundet ophold sendes en meddelelse til fondsbørsen, hvori det fremgår, at der er foretaget nedskrivning af goodwill, og endvidere skal det oplyses hvilke indikationer, der har nødvendiggjort nedskrivningen. Virksomhedernes informationspligt indtræder blot der foreligger en rimelig mulighed for, at oplysningerne kan få indflydelse på kursen. Det er således ikke nødvendigt, at der kan påvises en sikker kausalitet mellem begivenheden og kursdannelsen for at informationspligten foreligger³⁵.

Da udtalelser fra virksomhederne om deres forventede udvikling i fremtiden er af væsentlig betydning for kursfastsættelsen, er det jf. OFA §§ 30-32 et krav, at virksomhederne skal informere fondsbørsen om den forventede udvikling i form af regnskabsmeddelelser og andre meddelelser³⁶. Heraf kan udledes, at virksomhederne skal give besked ved en nedskrivning, da dette vil være en ændring af forventninger til fremtiden.

5.3 Interne retningslinier

Jf. OFA § 6 skal selskabet udarbejde interne retningslinier, der sikrer at oplysningsforpligtelserne overfor fondsbørsen overholdes. Ansvar for at fondsbørsen modtager oplysninger påhviler selskabets bestyrelse og direktion³⁷, og der kan således anlægges erstatningsansvarssager mod de enkelte medlemmer heraf, hvis oplysningsforpligtelserne ikke overholdes.

Det er endvidere selskabsledelsens ansvar, at udarbejde interne retningslinier, der sikrer at intern viden ikke uretmæssigt videregives jf. OFA § 7, herunder nedskrivninger af goodwill. Retningslinierne bør indeholde en konkretisering af, hvad der anses for intern viden. Endvidere er det relevant, at der tages stilling til hvordan der sikres fortrolighed, opbevaring

³⁵ KPMG. Regnskabs- og rapporteringsforhold, s. 76

³⁶ KPMG. Regnskabs- og rapporteringsforhold, s. 99

³⁷ KPMG. Regnskabs- og rapporteringsforhold, s. 48

af fortroligt materiale samt at der indføres procedurer der sikrer, at selskabet er i stand til at redegøre for, hvem der har adgang til den interne viden³⁸.

I de interne retningslinier bør der endvidere fremgå, hvilke procedurer der sikrer at selskabet hurtigst muligt får offentliggjort oplysninger, herunder hvornår en oplysning er offentliggjort og hvorledes det sikres, at fondsbørsen senest underrettes samtidig med anden offentliggørelse³⁹. Endvidere må det være væsentligt, at de interne retningslinier indeholder en beskrivelse af hvilke forhold, der typisk er omfattet af oplysningsforpligtelserne og hvilke forhold selskabet normalt anser for kurspåvirkende.

5.4 Delkonklusion

I forbindelse med nedskrivningstesten af goodwill har fondsbørsen særlig oplysningsforpligtelser, som de børsnoterede virksomheder skal følge. Hvis en nedskrivningstest forårsager, at der skal foretages nedskrivning, betyder det at virksomheden hurtigst muligt skal informere offentligheden herom i henhold til fondsbørsens regler. Virksomheden skal således foretages en aktiv handling for at få informationen viderebragt, idet det ikke er tilstrækkeligt, at oplyse om nedskrivningen i årsrapporten, hvis testen ikke foretages i umiddelbar forbindelse hermed.

Jf. delårsrapportbekendtgørelsen skal børsnoterede virksomheder som minimum udarbejde halvårsrapporter, og fondsbørsen opfordrer endvidere til, at der ligeledes udarbejdes kvartalsrapporter. Såfremt der beregnes en nedskrivningen i umiddelbar forbindelse med aflæggelsen af en delårsrapport, vil virksomheden kunne offentliggøre resultatet i sin delårsrapport, og dermed vil det ikke være nødvendigt at foretage yderligere handlinger for at informere offentligheden herom. Nedskrivning der sker i forbindelse med en delårsrapport kræver, at der gives oplysning om væsentlige beløb og begivenheder og om baggrunden for nedskrivningen i delårsrapporten. Oplysningskravene er dog ikke så omfattende som ved årsrapporten.

Hvis en nedskrivningstest forårsager nedskrivning, og denne ikke er udarbejdet i forbindelse med aflæggelsen af en delårsrapport, skal virksomheden foretage offentliggørelse heraf, til der

³⁸ KPMG. Regnskabs- og rapporteringsforhold, s. 58

³⁹ KPMG. Regnskabs- og rapporteringsforhold, s. 56

foreligger en delårsrapport eller årsrapport. Selskabet skal i en sådan situation udsende en fondsbørsmeddelelse, hvori det fremgår, at der er foretaget en nedskrivning og baggrunden for den foretagne nedskrivning.

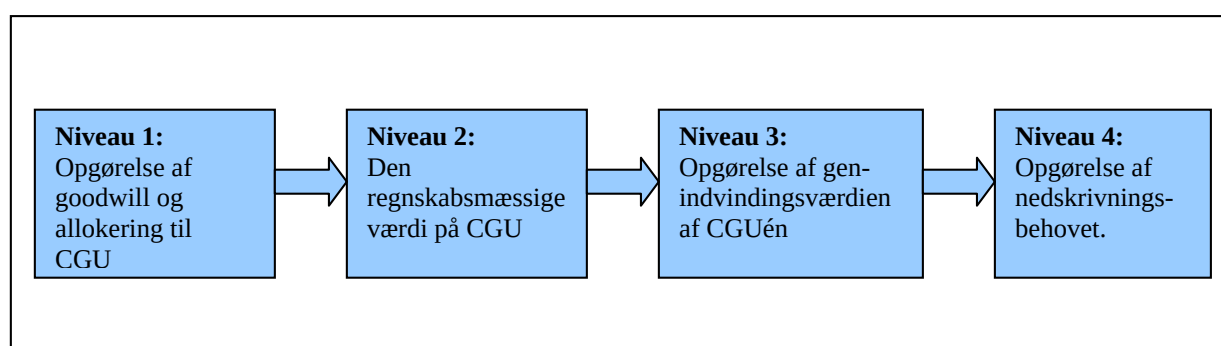
Det kræves af Fondsbørsen, at selskabet udarbejder interne retningslinier, der sikrer overholdelse af oplysningsforpligtelserne. Det er bestyrelsen og direktionen, der i fællesskab har ansvaret for overholdelse af reglerne. De interne retningslinier skal indeholde en beskrivelse af, hvem der offentliggør oplysninger, hvordan det sikres at fondsbørsen altid underrettes senest samtidig med andre, hvornår en nedskrivning er væsentlig, og hvor lang tid der højst må gå fra nedskrivningen til offentliggørelsen. Endvidere skal der udarbejdes interne retningslinier, der sikrer at intern viden ikke videregives. De interne retningslinier skal indeholde en beskrivelse af, hvad der anses for intern viden, hvordan der sikres fortrolighed blandt de involverede parter, hvordan fortroligt materiale opbevares, og hvordan selskabet kan redegøre for de parter der har haft adgang til den interne viden.

6. Nedskrivningstest i praksis

Regelsættet for nedskrivningstest af goodwill er nu blevet belyst, hvorfor dette kapitel vil indeholde en praktisk gennemførelse af en nedskrivningstest med udgangspunkt i en fiktiv casevirksomhed. Kapitlet vil redegøre for, hvordan en virksomhed ifølge IAS 36 skal gennemføre en nedskrivningstest af goodwill.

For at strukturere processen er forløbet i nedskrivningstesten inddelt i følgende niveauer:

Figur 14: Strukturering af nedskrivningstesten



Kilde: Egen tilvirkning

6.1 Casevirksomheden

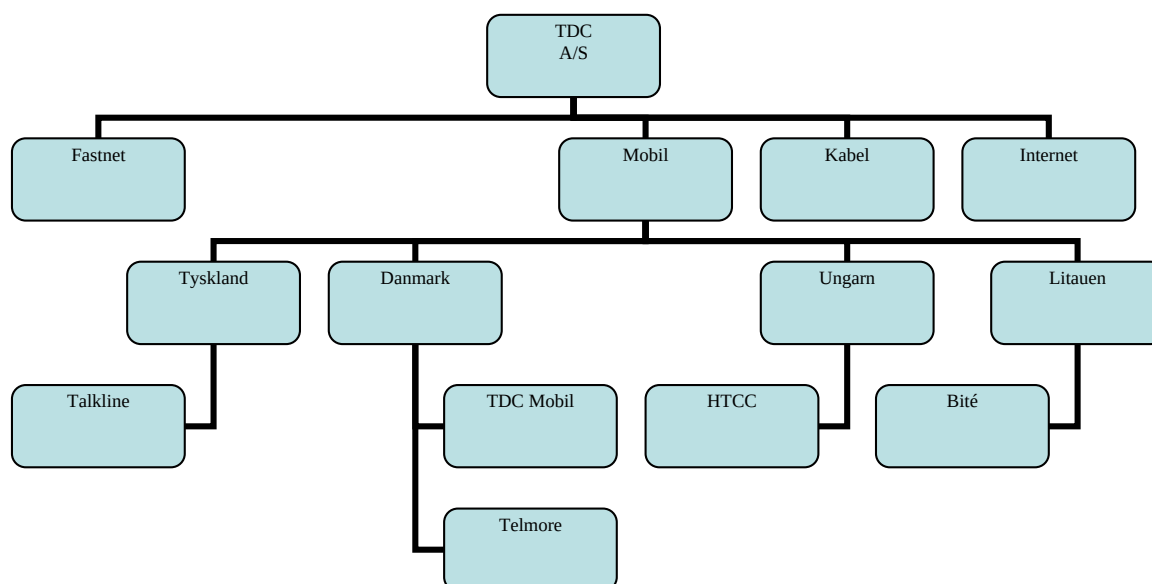
Der er opstillet en fiktiv casevirksomhed til brug for illustrationen af de praktiske problemstillinger. Den opstillede case og de forudsætninger, der er lagt til grund herfor, vil indledningsvist blive beskrevet. Casen er 100 % fiktiv, og vil tage udgangspunkt i et køb af TDC A/S. Casen vil ikke være udtryk for reelle forhold i TDC A/S, men vil opstille en række antagelser og stærkt forenklede forudsætninger om virksomheden, for at kunne illustrere en virksomhedssammenslutning og herefter nedskrivningstest af goodwill. Der har været begrænset adgang til oplysninger, hvorfor mange forhold i casen vil være fiktive. Casen er således alene baseret på at illustrere, hvorledes en virksomhedssammenslutning og heraf nedskrivningstest af erhvervet goodwill skal foretages.

6.1.1 TDC A/S

Virksomheden TDC A/S er i dag den førende leverandør af kommunikationsløsninger i Danmark og den næststørste teleudbyder på det Schweiziske marked. Virksomheden har over en årrække udviklet sig fra at være en traditionel udbyder af fastnet og mobilydelser, til at være leverandør af moderne kommunikationsløsninger. Koncernens kerneområder består af kabel tv, fastnet, mobil og internet. Koncernens årlige omsætning udgjorde i 2006 47.429 mio. kr. og koncernen beskæftigede knap 20.000 medarbejdere.

Koncernen er opstået efter løbende opkøb af andre virksomheder samt fusioner og strategiske partnerskaber. Eksemplerne i denne case vil tage udgangspunkt i følgende koncerndiagram:

Figur 15: Koncerndiagram



Kilde: Egen tilvirkning

Der vil ved en virksomhedssammenslutning ofte opstå goodwill, da kostprisen vil være højere end dagsværdien af de identificerbare aktiver og forpligtelser. Dette betyder ved købet af en virksomhed, at goodwill skal allokeres til de enheder, der har forårsaget at den opstår.

I denne case vil udgangspunktet blive goodwill, der kan allokeres til mobiltelefoni i Danmark, idet problemstillingerne i de øvrige CGU'er vil være identiske.

Som følge af at TDC A/S er en børsnoteret virksomhed aflægges koncernregnskabet efter de internationale regnskabsstandarder.

6.2 Opgørelse af goodwill og allokering til CGU

Goodwillbeløbet der skal udsættes for nedskrivningstesten må først og fremmest opgøres. Opgørelsen af dette beløb vil være påvirket af reglerne i IFRS 3 (se kapitel 3), der ligeledes har medført ændringer til IAS 38.

6.2.1 Identificering af immaterielle aktiver der kan adskilles fra goodwill

I forbindelse med indførelsen af IFRS 3 blev der ligeledes lavet ændringer til IAS 38. Disse ændringer betød, at der nu skulle fokus på at identificere immaterielle aktiver adskilt fra goodwill. Tidligere undlod virksomhederne ofte dette med den begrundelse, at dagsværdien for aktivet ikke kan opgøres pålideligt, men i den opdaterede IAS 38 er det som hovedregel antaget, at for immaterielle aktiver identificeret i forbindelse med en virksomheds-sammenslutning, vil det være muligt at fastsætte en dagsværdi⁴⁰. Det skal derfor i forbindelse med købet af TDC A/S vurderes, om der udover de allerede identificerede aktiver eksisterer andre aktiver, der kan adskilles fra goodwill.

I forbindelse med vurderingen fandt koncernen, at kundelister ikke tidligere var indregnet i TDC A/S separat. Koncernen kunne dog opgøre en værdi heraf til 35 mio. kr. Kundelisterne skal indregnes i balancen særskilt og værdien skal fratrækkes den opgjorte værdi af goodwill, som testes for nedskrivning.

6.2.2 Identificering af negativ goodwill

I forbindelse med indførelsen af IFRS 3 blev praksis vedrørende negativ goodwill ligeledes ændret. I modsætning til IAS 22 kræver IFRS 3, at negativ goodwill straks indtægtsføres i resultatopgørelsen. I henhold til IAS 22 skulle negativ goodwill aktiveres som et negativt aktiv, og indtægtsføres over en årrække.

I forbindelse med overtagelsen af TDC A/S koncernen opstår der ikke negativ goodwill.

⁴⁰ IAS 38 afsnit 35 og 38

6.2.3 Opgørelse af goodwill

Ved overtagelsen af TDC A/S kunne der opgøres et goodwillbeløb på 2.000 mio. kr. Dette goodwillbeløb blev i overtagelsesaftalen fordelt således:

Figur 16: Fordeling af goodwill i overdragelsesaftalen

Fordeling goodwill	
Fastnet	1.000
Mobil	250
Kabel	250
Internet	500
Goodwill i alt	2.000

Kilde: Egen tilvirkning

Goodwill vedrørende mobiltelefoni blev opgjort til 250 mio. kr. De tidligere identificerede kundelister, der skulle adskilles fra goodwill, var opgjort til 35 mio. kr., og disse skal derfor reguleres i goodwillbeløbet for mobiltelefonien.

Figur 17: Regulering af immaterielle aktiver i goodwillbeløbet

Regulering goodwill	
Indregnet goodwill	250
Heraf immaterielle aktiver	-35
I alt	215

Kilde: Egen tilvirkning

6.2.4 Fordeling af goodwill til de identificerede CGUér

I forbindelse med virksomhedssammenslutningen skal goodwill allokere til den eller de CGUér, som denne kan tilknyttes jf. afsnit 4.4. I mange tilfælde vil den tilkøbte aktivitet være i et datterselskab, hvilket vil gøre det relativt nemt at henføre goodwill ved udarbejdelse af nedskrivningstest til det tilkøbte datterselskab, og datterselskabet vil udgøre CGUén.

Det skal dog identificeres om der er øvrige CGUér, der får nytte af virksomhedssammenslutningen. Såfremt det er tilfældet, skal der ligeledes foretages en allokering af goodwill til disse CGUér, idet disse ligeledes vil opnå en synergi ved virksomhedssammenslutningen. I casevirksomheden TDC A/S vil den størst mulige identificerbare CGU være TDC A/S, mens øvrige CGUér kan være datterselskaberne eller en afdeling heri.

Det er et krav jf. afsnit 4.4.2, at der skal være sammenhæng mellem det niveau, hvortil goodwill allokeres og testes for værdiforringelse og niveauet for den interne rapportering. Dette skal afspejle, hvordan ledelsen kontrollerer virksomhedens drift og hvortil goodwill naturligt kan relateres. Goodwill skal hermed allokeres til den mindste CGU, hvor ledelsen overvåger de økonomiske resultater. I casevirksomheden forudsættes dette at være på landeniveau, hvilket medfører, at den mindste CGU som nedskrivningstesten skal foretages på, er landene Danmark, Tyskland, Ungarn og Litauen.

Det forventes at alle virksomhederne indenfor mobiltelefoni opnår synergieffekter, som følge af virksomhedssammenslutningen. Der kan oprettes fælles administration, og virksomhederne kan koordinere deres aftaler med kunderne på tværs af hinanden, således der oprettes en fælles salgsafdeling eller lignende, der udbyder abonnementer fra alle virksomhederne, og derfor kan tilpasse disse efter kundens behov. Goodwill bør derfor allokeres til alle virksomhederne i mobiltelefoni, men da det forudsættes, at ledelsen overvåger resultaterne på landeniveau, skal nedskrivningstesten foretages på dette niveau, og en yderligere allokering er derfor unødvendig.

Ved førstegangsindregningen af goodwill beregnes kapitalværdien for de enkelte lande af koncernen. Kapitalværdierne blev opgjort til følgende:

Figur 18: Opgjorte kapitalværdier

Kapitalværdier	
Tyskland	750
Danmark	1.000
Ungarn	400
Litauen	200
I alt	2.350

Kilde: Egen tilvirkning

I forbindelse med allokeringen af goodwill kan de indledende kapitalværdier anvendes som en fordelingsnøgle. Dette vil medføre, at goodwill på mobiltelefoni kan allokeres til landeniveau på følgende måde:

Figur 19: Allokering af goodwill til landeniveau

Land	Kapitalværdi	Andel i %	Andel af goodwill
Tyskland	750	32%	69
Danmark	1.000	43%	91
Ungarn	400	17%	37
Litauen	200	9%	18
I alt	2.350	100%	215

Kilde: Egen tilvirkning

Goodwill der kan henføres til mobiltelefoni Danmark er opgjort til 91 mio. kr.

6.3 Den regnskabsmæssige værdi på CGUén

For at identificere om der er et nedskrivningsbehov på goodwill, skal der foretages en sammenholdelse af den regnskabsmæssige værdi for CGUén med en beregnet kapitalværdi for denne. I tilfælde hvor kapitalværdien opgøres til et lavere beløb end den regnskabsmæssige værdi, vil der opstå et nedskrivningsbehov. Det fremgår af afsnit 4.5.2 at den regnskabsmæssige værdi skal opgøres som summen af de aktiver, som direkte eller indirekte kan henføres til CGUén

I forbindelse med forpligtelser skal der kun foretages indregning heraf, hvis de knytter sig direkte til et aktiv, og aktivets værdi ikke kan opgøres uden hensyntagen til denne forpligtelse.

Ændringerne til IAS 38 har medført, at der skal foretages en revurdering af den forventede levetid på immaterielle aktiver.

6.3.1 Revurdering af den forventede levetid på immaterielle aktiver

Ifølge IFRS 3 kan levetiden på immaterielle aktiver vurderes til at være ubestemmelig, hvorfor det er nødvendigt med en revurdering af disse.

De indregnede immaterielle aktiver i mobiltelefoni Danmark, består af licenser med en levetid på 5 år og varemærker med en levetid på 20 år.

6.3.1.1 Varemærker

Varemærker var vurderet til at have en levetid på 20 år. Revurderingen af aktivet afslører dog, at der ikke kan fastsættes et tidspunkt for, hvornår aktivet ikke længere vil generere

pengestrømme til virksomheden. Revurdering ændrer derfor levetiden for varemærker til at være ubestemmelig.

6.3.1.2 Licenser

Der kan for licenser opgøres en levetid på baggrund af løbetiden for kontrakten. Det vurderes derfor, at der ikke skal ændres på levetiden for licenser.

Revurderingen af ovenstående immaterielle aktiver har således betydet, at varemærkers levetid er ændret til at være ubestemmelig, og at levetiden for licenser forbliver uændret. Dette betyder, at der fortsat skal afskrives på licenser, mens der skal foretages nedskrivningstest af varemærker.

Ifølge IAS 38 pkt. 130 betyder revurderingen af levetiden på varemærker, at dette skal behandles som en ændring i det regnskabsmæssige skøn i overensstemmelse med IAS 8. Ifølge IAS 8 pkt. 26 skal ændringer af det regnskabsmæssige skøn alene påvirke regnskabsåret, hvor ændringen foretages og fremtidige perioder, hvorfor det ikke er nødvendigt med en ændring af sammenligningstallene. Det vurderes derfor, at der ved beregning af et nedskrivningsbehov herpå, ikke skal tages hensyn til en effekt af det ændrede skøn, og at der derfor ikke skal beregnes en ny bogført værdi. Nedskrivningstesten af goodwill påvirkes således ikke af de ændrede skøn.

6.4 Fordeling af materielle aktiver til CGU

CGUén skal indeholde de aktiver, der kan allokeres direkte eller indirekte på en rimelig og ensartet måde. Det vil ofte være tilfældet ved en virksomhedssammenslutning, at de CGUér der kan identificeres, vil være datterselskaber, hvor der udarbejdes interne regnskaber mv. Dette gør arbejdet med fordelingen af aktiver lettere, end hvis der ikke er udarbejdet regnskab for CGUén.

Fra det fælles hovedsæde, hvorfra mobiltelefoni ledes, er der identificeret en række virksomhedsaktiver, som ikke kan fordeles til koncernens CGUér direkte. Der skal derfor foretages en allokering af disse aktiver på anden vis. Fordelingen kan oftest ske med baggrund i en relevant fordelingsnøgle.

Følgende virksomhedsaktiver blev identificeret:

Ejendom	5.500
Kontorinventar	1.200
Likvider	950

6.4.1 Ejendom

Ejendommen er hovedsædet for mobiltelefonien og herfra administreres alle aktiviteterne. For at lave en rimelig fordelingsnøgle, således fordelingen kan ske på en rimelig og ensartet måde, er en mulig løsning at fordele ejendommen efter CGUérnes størrelse for eksempel målt på omsætning, resultat, balancesum eller lignende. En anden løsning kan være en fordeling efter de enkelte CGUérns faktiske brug af ejendommen. En mulig fordelingsnøgle kan være, at benytte samme fordelingsnøgle som der anvendes til fordeling af afskrivninger og omkostninger til drift og vedligehold af bygningen, hvilket alt andet lige må være opgjort i forbindelse med udarbejdelse af regnskaber for de enkelte datterselskaber. Denne fordelingsnøgle kan eventuelt opgøres efter principperne i Activity Based Costing eller lignende modeller til allokering af omkostninger.

Fordelingen af ejendommen vil her blive foretaget på baggrund af den andel af fællesomkostningerne vedrørende ejendommen, som bliver allokeret til den enkelte CGU. Det antages, at for CGUén mobiltelefoni udgør denne fordeling 30 %, og CGUéns andel af værdien kan opgøres til:

Figur 20: Fordeling ejendom

CGU	Regnskabsmæssig værdi	Andel	Værdi
Mobiltelefoni Danmark	5.500	30%	1.650

Kilde: Egen tilvirkning

6.4.2 Kontorinventar

I princippet kan fordelingen af kontorinventar foregå på samme måde som fordeling af ejendommen. Det kan dog diskuteres om en lang række af de aktiver, der er indeholdt i kontorinventar ikke kan fordeles direkte. Dette kan for eksempel være PC udstyr der ofte

bliver brugt af den samme, hvorfor det kan identificeres, hvilken CGU denne medarbejder arbejder for. Fælles inventar vil dog skulle allokere på baggrund af en relevant fordelingsnøgle, herunder for eksempel en fælles server til drift af software mv.

Det forudsættes her at der ikke er kontorinventar, der kan fordeles direkte, hvorfor fordelingsnøglen anvendes på hele beløbet. Fordeling vil ske efter samme fordelingsnøgle som ejendommen:

Figur 21: Fordeling kontorinventar

CGU	Regnskabsmæssige værdi	Andel	Værdi
Mobiltelefoni Danmark	1.200	30%	360

Kilde: Egen tilvirkning

Der skal således allokere 60 mio. kr. i kontorinventar.

6.4.3 Likvider

De større koncerner har ofte en såkaldt Cash Pool ordning. Denne ordning samler koncernens likvide konti på en fælles konto i banken, og fordelene herved er, at koncernen således kan opnå rente- og likviditetsmæssige fordele. Ordningen er sammensat således, at transaktionerne for de enkelte virksomheder i koncernen bliver registreret på underkonti, hvilket gør det muligt at udskille den enkelte CGU's bankbeholdning. Koncernens eget registreringssystem vil endvidere være indrettet med de samme underkonti, således at der til enhver tid kan foretages en fordeling af den samlede likvide beholdning på de enkelte CGU'er⁴¹. De likvide konti kan således nemt og direkte allokere til de enkelte CGU'er uden fordelingsnøgler.

I TDC A/S koncernen forudsættes det, at der er oprettet Cash Pool ordning, og at denne er fordelt på forretningsområdeniveau. Der er således etableret særskilte Cash Pool ordninger for henholdsvis fastnettelefoni, mobiltelefoni, kabel tv og internet. Der anvendes endvidere et registreringssystem i koncernen, som gør det muligt at adskille de enkelte CGU'ers likvide beholdning, hvorfor yderligere fordeling ikke er nødvendig.

⁴¹ Implementering af nedskrivningstest af goodwill s. 83

Der skal sammenfattende foretages følgende allokering af virksomhedsaktiver i mobiltelefoni Danmark:

Figur 22: Allokering af virksomhedsaktiver i alt

Ejendom	1.650
Kontorinventar	360
I alt	2.010

Kilde; Egen tilvirkning

6.4.4 Samlet opgørelse af den regnskabsmæssige værdi

For at opgøre den regnskabsmæssige værdi af aktiver i mobiltelefon Danmark, skal det identificerede goodwill beløb, samt de ovenfor fundne allokeringer tillægges de opgjorte aktiver. Det forudsættes at det samlede beløb af aktiver i mobiltelefoni Danmark er opgjort til 2.500 mio. kr.

Figur 23: Samlet opgørelse af regnskabsmæssige værdi

Aktiver i CGUén	2.500
Goodwill allokaret til CGUén	91
Allokerede virksomhedsaktiver	2.010
Regnskabsmæssig værdi	4.601

Kilde: Egen tilvirkning

Den regnskabsmæssige værdi er således opgjort til 4.601 mio. kr.

6.5 Opgørelse af CGUéns genindvindingsværdi

For at vurdere om der er et nedskrivningsbehov på CGUén skal genindvindingsværdien opgøres. Såfremt der foreligger en bindende salgsaftale for CGUén, vil dette dog ikke være nødvendigt, da denne vil afspejle en markedsværdi for CGUén, og et eventuelt nedskrivningsbehov skal dermed vurderes på baggrund heraf. Det forudsættes der ikke ligger en salgsaftale, hvorfor kapitalværdien skal beregnes jf. afsnit 4.5.

Opgørelsen af kapitalværdien vil blive foretaget ved brug af DCF metoden, der er nærmere beskrevet i afsnit 4.5.1.4.

6.5.1 Fastlæggelse af budget og budgetforudsætninger

Da der ikke har været adgang til budgetoplysninger for TDC mobiltelefoni, er det valgt at opstille et fiktivt budget for CGUén. For at sikre en indre sammenhæng vil det være hensigtsmæssigt at udarbejde både resultatbudget, likviditetsbudget og balancebudget. Der vil dog udelukkende i denne case blive udarbejdet resultatbudget, idet det er tilstrækkeligt for en illustration af eksemplet.

Som det er tilfældet ved allokeringen af virksomhedsaktiverne, kan der i forbindelse med indtægter og omkostninger ligeledes være poster som bør allokeres fra moderselskabet til CGUérne.

Driftsposterne kan være:

- Salgs- og administrationsomkostninger
- Personaleomkostninger
- Afskrivninger og nedskrivninger på materielle og immaterielle anlægsaktiver

6.5.1.1 Salgs- og administrationsomkostninger

Moderselskabet vil ofte afholde omkostninger vedrørende administration og ledelse af koncernens aktiviteter. Omkostningerne kan for eksempel være omkostninger til en central HR afdeling eller IT funktion, og omkostninger til sådanne funktioner bør fordeles til CGUérne.

6.5.1.2 Personaleomkostninger

Løn til bestyrelse, ledelse, regnskabs- og administrationsfunktionen samt øvrige medarbejdere vil være indeholdt i personaleomkostninger. Disse omkostninger skal fordeles efter samme principper som salgs- og administrationsomkostningerne.

6.5.1.3 Afskrivninger og nedskrivninger på materielle og immaterielle anlægsaktiver

Afskrivninger og nedskrivninger på aktiver der ikke direkte kan henføres til en CGU, kan fordeles med samme fordelingsnøgle, som blev brugt til fordeling af ejendommen og kontorinventar.

6.6 CGUéns budget

Budgettet for mobiltelefoni Danmark er fiktivt opstillet. Det forventes i budgettet at der er stigende omkostninger til varekøb de første 3 år, hvorefter dækningsgraden forventes at blive på nuværende niveau og lidt højere.

Forventningerne kan sammenfattes således:

Figur 24: Budgetforventninger

	R2006	B2007	B2008	B2009	B2010	B2011	E2012
Forventninger							
Stigning i omsætning	-	3%	3%	3%	3%	3%	2%
Dækningsgrad	35%	25%	26%	29%	35%	38%	38%
Stigning i personaleomkostninger	0%	6%	4%	2%	0%	0%	0%

Kilde: Egen tilvirkning

Forventningerne medfører følgende budget:

Figur 25: Budget

Resultatopgørelse for CGU i 1.000 kr.	R2006	B2007	B2008	B2009	B2010	B2011	E2012
Nettoomsætning	2.550	2.627	2.705	2.786	2.870	2.956	3.015
Varekøb	-1.200	-1.545	-1.572	-1.541	-1.426	-1.385	-1.417
Andre eksterne omkostninger	-407	-425	-430	-437	-440	-448	-452
Bruttofortjeneste/-tab	893	657	703	808	1.005	1.123	1.146
Personaleomkostninger	-275	-292	-303	-309	-309	-309	-309
Af- og nedskrivninger af materielle- og immaterielle anlægsaktiver	-45	-47	-49	-51	-51	-51	-51
Andre driftsindtægter	2	2	2	2	2	2	2
Resultat før finansielle poster	575	320	353	450	647	765	788
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	3	3	3	3	3	3	3
Andre finansielle indtægter	2	2	2	2	2	2	2
Andre finansielle omkostninger	-6	-6	-6	-7	-9	-9	-9
Resultat før skat	574	319	352	448	643	761	784
Skat af årets resultat	-161	-89	-99	-125	-180	-213	-219
Årets resultat	413	230	254	322	463	548	564

Kilde: Egen tilvirkning

Budgettet vil ligge til grund for beregningen af det frie cash flow, som benyttes i beregningen af genindvindingsværdien.

6.6.1 Fastlæggelse af det frie cash flow

Det frie cash flow opgøres med udgangspunkt i det tidligere opstillede resultatbudget for CGUén. Det frie cash flow vil blive opstillet som følger:

	Nettoomsætning
-	Driftsomkostninger
=	Driftsresultat før skat (EBIT)
+	Afskrivninger og andre ikke likviditetskrævende omkostninger
-	Betalt skat (af EBIT)
=	Cash Earnings
+/-	Forskydning arbejdskapital
=	Cash flow fra driften
+/-	Anlægsinvesteringer og – frasalg
=	Frit cash flow

6.6.1.1 Nettoomsætningen

Nettoomsætningen kan hentes direkte fra CGUéns budget og derfor nemt indtastes i opgørelsen.

6.6.1.2 Driftsomkostninger

Driftsomkostninger kan ligeledes hentes i budgettet, og består af omkostninger til varekøb, andre eksterne omkostninger, personaleomkostninger samt omkostninger til af- og nedskrivninger.

6.6.1.3 Afskrivninger og andre ikke likviditetskrævende omkostninger

Disse omkostninger skal ikke indgå i opgørelsen af det frie cash flow, men da de er indregnet i driftsomkostningerne, er det nødvendigt at fratrække disse igen.

6.6.1.4 Betalt skat

Ifølge IAS 36 afsnit 50 og 51 skal CGUéns værdi opgøres uafhængigt af skatteforhold, hvorfor skat ikke skal inddrages i opgørelsen. Opgørelsen af det frie cash flow vil således ikke medtage skatter.

6.6.1.5 Forskydning i arbejdskapital:

For en opgørelse af forskydning af arbejdskapitalen skal der ses på de kortsigtede dele af de driftsafledte balanceposter. De typiske balanceposter vil være:

- Varelager
- Debitorer
- Kreditorer

Kravet til arbejdskapitalen forudsættes at være 17% af omsætningen, hvorfor følgende forskydning i arbejdskapitalen kan opgøres:

Figur 26: Forskydning i arbejdskapital

	R2006	B2007	B2008	B2009	B2010	B2011	E2012
Forskydning	17	13	13	14	14	15	10

Kilde: Egen tilvirkning

6.6.1.6 Anlægsinvesteringer og –frasalg

For at sikre at de nødvendige faciliteter er til rådighed, må virksomheden nødvendigvis foretage anlægsinvesteringer og –frasalg, således at virksomheden kan opretholde og vedligeholde den løbende drift.

Til brug for opgørelsen af det frie cash flow er nettoinvesteringerne estimeret ud fra, hvad der forventes af anlægsinvesteringer i perioden. Investeringerne er estimeret som nettoinvesteringer, således et eventuelt frasalg er fratrukket. Investeringerne kan specificeres således:

Figur 27: Anlægsinvesteringer

	R2006	B2007	B2008	B2009	B2010	B2011	E2012
Anlægsinvesteringer	32	32	41	47	62	35	33

Kilde: Egen tilvirkning

På baggrund af foregående oplysninger kan det frie cash flow opgøres:

Figur 28: Opgørelse af det frie cash flow

Frie cash flow for CGU							Terminal perioden
1.000 kr.	R2006	B2007	B2008	B2009	B2010	B2011	E2012
Nettoomsætning	2.550	2.627	2.705	2.786	2.870	2.956	3.015
Driftsomkostninger	-1.927	-2.309	-2.354	-2.338	-2.226	-2.193	-2.229
Driftsresultat før skat (EBIT)	623	318	351	448	644	763	786
Afskrivninger(ikke likviditetskrævende)	45	47	49	51	51	51	51
Cash Earnings	668	365	400	499	695	814	837
Forskydning i arbejds-kapital	17	13	13	14	14	15	10
Cash Flow fra driften	685	378	414	513	709	829	847
Anlægsinvesteringer og -frasalg	-32	-32	-41	-47	-62	-35	-33
Frie cash flow i alt	653	346	373	466	647	794	814

Kilde: Egen tilvirkning

6.6.2 Fastlæggelse af WACC

For at opgøre kapitalværdien skal en diskonteringsfaktor opgøres. Diskonteringsfaktoren opgøres ved en beregning af virksomhedens vejede gennemsnitlige kapitalomkostning (WACC).

Da der sjældent foreligger et effektivt marked for CGUén inklusiv goodwill, skal virksomheden opgøre sit bedste skøn over en diskonteringsfaktor. Som tidligere nævnt kan virksomheden tage udgangspunkt i de vejede gennemsnitlige kapitalomkostninger, dog må disse ikke ukritisk anvendes, idet den skal afspejle virksomhedens bedste skøn over markedets afkastkrav. Det vurderes dog, at virksomhederne i mange tilfælde vil anvende WACC til et skøn over diskonteringsfaktoren, hvorfor denne ligeledes anvendes i dette eksempel.

WACC kan opgøres ved følgende formel⁴²:

$$WACC = (GA \times k_d) \times (1 - t) + (EKA \times (k_e + \text{likviditetstillæg}))$$

⁴² FSR, fagligt notat, værdiansættelse af virksomheder s. 50

Kapitalstruktur GA og EKA:

Der skal ved beregning af en virksomheds kapitalstruktur udelukkende benyttes markedsværdier. Kapitalstrukturen beregnes som forholdet mellem egenkapitalen og den rentebærende gæld.

CGU'en er i dette tilfælde ikke børsnoteret, hvorfor det medfører praktiske problemstillinger, idet en markedsværdi af egenkapitalen ikke er tilgængelig. Det er dog muligt at opgøre kapitalstrukturen på anden vis, og der findes flere kapitalstrukturer, der kan opereres med.

Følgende metoder kan anvendes⁴³:

- Kapitalstruktur for sammenlignelige virksomheder
- Aktuell kapitalstruktur estimeret på baggrund af iterationsmetoden
- Ledelsens mål for kapitalstrukturen

Idet denne CGU er 100% ejet af TDC A/S og TDC A/S derfor fastsætter kapitalstrukturen for CGU'en, vil kapitalstrukturen i TDC A/S danne grundlag for fastsættelsen af kapitalstrukturen i CGU'en. Det antages således, at koncernens generelle kapitalstruktur vil være udtryk for kapitalstrukturen i de fleste af koncernselskaberne.

Kapitalstrukturen i TDC A/S kan opgøres således:

Figur 29: Kapitalstruktur

Markedsværdi	
Antal aktier	198.375.177
Kurs pr. 31.12.2006	213
Markedsværdi pr. 31.12.2006	42.253.912.701
Værdi af rentebærende gæld	
Gældsposter iflg. Årsrapport for 2006	77.198
Markedsværdi af balance i alt	80.769
Andel af egenkapital	4%
Andel af fremmedkapital	96%
I alt	100%

Kilde: Egen tilvirkning

⁴³ FSR, fagligt notat, værdiansættelse af virksomheder s. 50-51

Dette indsættes i formelen for WACC:

$$WACC = (96 \times k_d) + (4 \times (k_e + \text{likviditetstillæg}))$$

Fastlæggelse af rente på fremmedkapital:

Renten på fremmedkapitalen kan estimeres som den risikofrie rente med tillæg af virksomhedens vurderede risikotillæg. Den risikofrie rente fastsættes i dette tilfælde på baggrund af en tiårig statsobligation. Renten udgør 4,87 %⁴⁴.

Virksomhedens vurderede risikotillæg kan normalvis fastsættes på baggrund af en rating, som internationale kreditvurderingsselskaber laver⁴⁵. Risikotillægget fastlægges i dette tilfælde på baggrund af hvad der i praksis anvendes, hvilket normalvis er mellem 0,25 – 4%⁴⁶.

Risikotillægget fastsættes til 2%.

Renten på fremmedkapital kan opgøres til:

Effektiv rente på 10 årig statsobligation	4,87%
Selskabsspecifikt risikotillæg	2,00%
Rente på fremmedkapital	6,87%

Formlen for WACC kan nu opgøres til:

$$WACC = (96 \times 6,87) + (4 \times (k_e + \text{likviditetstillæg}))$$

Fastlæggelse af ejerafkastkrav:

Ved en estimering af ejerafkastkravet kan der tages udgangspunkt i CAPM modellen, der opgør denne som den risikofrie rente med tillæg af risikopræmie. Risikopræmien skal være et udtryk for en kompensation for investor for at påtage sig en risiko.

⁴⁴ Fundet på fondsbørsen

⁴⁵ Implementering af nedskrivningstest af goodwill som følge af IFRS 3 s. 92

⁴⁶ FSR, fagligt notat, værdiansættelse af virksomheder afsnit 8.2.3

Ejerafkastkravet kan opgøres ved følgende formel⁴⁷:

$$k_e = r_f + \beta [E (r_m) - r_f]$$

Den risikofrie rente er allerede fastsat til 4,87%.

Betaværdi:

Betaværdien for børsnoterede selskaber fastlægges på baggrund af den historiske kursudvikling. For unoterede selskaber kan værdien fastsættes ved anvendelse af betaværdien fra sammenlignelige selskaber.

CGUén er ikke børsnoteret, så der tages udgangspunkt i betaværdien for moderselskabet TDC A/S. Betaværdien for TDC A/S er for 2006 2,57⁴⁸.

Markedets risikopræmie

Markedets risikopræmie er et udtryk for det tillæg investor ønsker for at investere i aktier frem for at investere i andre værdipapirer, der er risikofrie. Det er således en vurderingssag, hvad en investor ønsker som risikotillæg for at investerer i en aktie. Markedets risikopræmie fastsættes her til 2,5%.

Ejerafkastkravet kan dermed opgøres til

$$k_e = 4,87 + 2,57 \times 2,5$$

$$k_e = 11,30$$

Formlen for WACC kan nu opgøres til:

$$WACC = 96 \times 6,87 \times (1-t) + 4 \times (11,30 + \text{likviditetstillæg})$$

Likviditetstillæg:

⁴⁷ FSR, fagligt notat, værdiansættelse af virksomheder s. 54

⁴⁸ Fundet på Københavns fondbørs

Likviditetstillæg bør pålægges for aktier der ikke handles ofte, da der er en manglende likviditet i aktien. Hvis udgangspunktet igen er TDC A/S kan det konstateres, at denne aktie handles ofte på Københavns Fondsbørs, hvorfor det vurderes, at det ikke er relevant at pålægge et likviditetstillæg.

Beregning af WACC:

Alle elementer i WACC formelen er nu fastsat, hvorfor WACC kan beregnes som følger:

$$WACC = (96\% \times 6,87) + (4 \% \times (11,30 + 0))$$

$$WACC = 7,05$$

6.6.3 Fastlæggelse af terminalværdien

Terminalværdien kan beregnes ud fra flere formler. Det er her valgt at anvende den voksende frie cash flow model, som kan vises således⁴⁹:

$$\text{Terminalværdien}_T = \frac{FCF_{T+1}}{WACC - g}$$

WACC er beregnet til 7,05% og den forventede langsigtede vækst vurderes til 2%. Det frie cash flow i terminalperioden er opgjort til 530. Terminalværdien kan opgøres til

$$\frac{814 \times 1 / (1 + 7,05)^6}{0,0705 - 0,02} = 2.286$$

6.6.4 Beregning af kapitalværdien

Når alle ovenstående værdier er estimeret og beregnet, kan kapitalværdien beregnes. Beregning foretages ved følgende formel⁵⁰:

$$EV_0 = \Sigma \frac{FCF_t}{(1 + WACC)^t}$$

⁴⁹ FSR, fagligt notat, værdiansættelse af virksomheder s.70

⁵⁰ FSR, fagligt notat, værdiansættelse af virksomheder s.43

$$(1+WACC)_t$$

Beregning vil med en diskonteringsfaktor på 7,05% se således ud:

Figur 30: Kapitalværdi for CGU

År	1	2	3	4	5	Terminal værdi	Kapital værdi
Frie Cash flow i alt	346	373	466	647	794	814	
Diskonteret Cash Flow	323	325	380	493	565	541	
Diskonteret cash flow akkumuleret					2.086		2.086
Terminalværdi						2.286	2.286
Kapitalværdi for CGU							4.372

Kilde: Egen tilvirkning

Kapitalværdien er beregnet til 4.372 mio. kr. Det er dog i eksemplet antaget, at pengestrømmene forfalder ultimo året, hvilket sjældent vil være tilfældet i praksis⁵¹. Hvis virksomheder er underlagt sæsonsvingninger, må det antages, at pengestrømmene vil falde jævnt over året. Det antages at denne CGU ikke er underlagt sæsonsvingninger, hvorfor ovenstående formel kan korrigeres til⁵²:

$$EV_0 = \sum \frac{FCF_t}{(1+WACC)_t} + \frac{FCF_6}{(1+WACC)^{1/2}}$$

Kapitalværdien vil dermed være:

$$EV_0 = 4.372 \times (1+7,05)^{1/2}$$

$$EV_0 = 4.523$$

6.6.5 Følsomhedsanalyse

Da beregningen af kapitalværdien indebærer mange skøn bør fastlæggelsen af kapitalværdien tage udgangspunkt i nogle mulige budgetscenarier, hvor det mest realistiske scenarie bør

⁵¹ FSR. fagligt notat, værdiansættelse af virksomheder s.80

⁵² FSR. fagligt notat, værdiansættelse af virksomheder s.80

vælges. Nedenfor er det vist hvordan en ændring på blot 1% vil påvirke henholdsvis kapitalværdien og nedskrivningsbehovet.

Figur 31: Følsomhedsanalyse

Følsomhedsanalyse	Procent	Genindvindings værdi	Ændring	Nedskrivnings- behov
Ændring i FCF	-1	4.478	-45,23	-123
Ændring i FCF	1	4.568	45,23	-33

Kilde: Egen tilvirkning

Eksemplet illustrerer hvor lidt der skal til for at ændre på skønnene i beregningen. En ændring på 1% giver en væsentlig ændring i genindvindingsværdien og heraf en ændring i nedskrivningsbehovet.

Det er dog ikke kun budgetfasen der indeholder skøn, men også fastlæggelsen af diskonteringsfaktoren er præget af skøn. En ændring af diskonteringsfaktoren med 1% point vil ligeledes betyde en væsentlig ændring af genindvindingsværdien. Det er derfor af stor betydning at der stilles væsentlige krav til opgørelsen af WACC, herunder især at der benyttes modeller der er velunderbygget, og at disse er konsistente fra år til år.

6.6.6 Flere scenarier for valg af kapitalværdi

Som tidligere nævnt forventes der en vækst på 3% for omsætningen i budgetperioden og 2% i terminalperioden for CGUén. Der kan dog være tilknyttet usikkerheder hertil, og der bør derfor af virksomheden udarbejdes scenarier til vurdering af, hvor kapitalværdien bør lægges i under hensyntagen til disse.

Det anses for realistisk at der vil være en vækst i omsætningen på 3%. Ledelsen skal ligeledes tages stilling til, hvad et mere pessimistisk skøn kan være. Vi forudsætter dette er 2% og et mere optimistisk skøn er en fremgang på 5%. Disse skøn vil have følgende påvirkning:

Figur 32: Scenarier for valg af kapitalværdi

Alternativ	Regnskabsmæssig værdi af CGU	Kapitalværdi	Nedskrivningsbehov
Omsætningsfremgang 2%	4.601	3.417	-1.184
Omsætningsfremgang 3%	4.601	4.523	-78
Omsætningsfremgang 5%	4.601	5.502	0

Kilde: Egen tilvirkning

Som det ses af ovenstående, er det en relativ lille ændring af skønnene, der skal til, for at det medfører en stor forskel i kapitalværdien. Dette understreger i særdeleshed vigtigheden af, at budgetforudsætningerne er så realistiske som muligt. Valget af kapitalværdi stiller således store krav til ledelsen med hensyn til især at se objektivt på forudsætningerne, idet en eventuel nedskrivning kan have stor indflydelse på virksomhedens resultat og herunder nøgletal.

I valget af kapitalværdi må der henses til IASB's begrebsramme⁵³, hvor denne må fastsættes med udgangspunkt i kravet om pålidelighed og neutralitet. Forsigtighedsprincippet der tidligere var en del af dansk regnskabspraksis er helt udgået, men dette princip kan være relevant ved en stillingtagen til kapitalværdivalget, hvor det ville medføre at det mest pessimistiske skøn blev anvendt.

6.7 Opgørelsen af nedskrivningsbehovet

Casen forudsatte at ledelsen mente det mest realistiske skøn for omsætningen var 3%, hvorfor kapitalværdien herfor anvendes. I henhold til IAS 36 skal der foretages nedskrivning, når genindvindingsværdien overstiger den regnskabsmæssige værdi. Nedskrivningen skal foretages med det beløb der udgør forskellen.

Figur 33: Nedskrivningsbehov

Regnskabsmæssig værdi af CGU	4.601
Genindvindingsværdi af CGU	4.523
Nedskrivningsbehov	-78

Kilde: Egen tilvirkning

⁵³ Se bilag 1

Der er således for denne CGU identificeret et nedskrivningsbehov på 78 mio. kr. Da goodwill beløbet er opgjort til 91 mio. kr. for CGUén, skal hele nedskrivningen henføres hertil.

6.8 Delkonklusion

Det er på baggrund af en fiktiv casevirksomhed illustreret, hvordan implementeringen af nedskrivningstest af goodwill kan foretages. Gennemgangen tog udgangspunkt i et salg af TDC A/S og koncentrerede sig om et forretningsområde mobiltelefoni Danmark, da opgørelsen for de øvrige forretningsområder vil være identiske.

Nedskrivningstesten blev foretaget på landeniveau, da det er et krav at goodwill allokeres til den mindste CGU, hvor ledelsen overvåger de økonomiske resultater. Dette blev i casevirksomheden forudsat at være på landeniveau.

I forbindelse med virksomhedsovertagelsen blev der identificeret goodwill for 2.000 mio. kr. Heraf vedrører 250 mio. kr. mobiltelefoni. Det blev dog konstateret, at der kan identificeres immaterielle anlægsaktiver adskilt fra goodwill, hvilket er kundelister. Kundelisterne har en værdi på 35 mio. kr., hvorfor goodwillbeløbet for mobiltelefoni Danmark skal reguleres hermed. Det opgjorte goodwillbeløb blev derfor 215 mio. kr, og heraf kunne 91 mio. kr. henføres til landeniveauet Danmark.

Da der ikke forelå en bindende salgsaftale for CGUén blev kapitalværdien beregnet på baggrund af DCF modellen. Der blev således fastlagt et budget for CGUén og dette dannede grundlag for opgørelse af det frie cash flow. Cash flowet i terminalperioden blev fastlagt ved at forlænge det 5. år i budgettet med den fastlagte langsigtede vækstrate på 2%.

WACC blev beregnet til 7,05%. Den risikofrie rente blev opgjort på baggrund af den effektive rente for en tiårig statsobligation.

Ejerafkastkravet blev estimeret med udgangspunkt i CAPM modellen, hvor betaværdien blev anslået på baggrund af moderselskabets betaværdi. Betaværdien blev anslået til 2,57 og markedets risikopræmie blev estimeret til 2,5%.

Endeligt kunne kapitalværdien opgøres til 4.623 mio. kr, hvilket medførte et nedskrivningsbehov af CGUén på 78 mio. kr.

Der blev til slut foretaget en følsomhedsanalyse, der viste hvorledes en ændring på blot 1%, vil have stor effekt på nedskrivningen. Det er derfor vigtigt, at virksomhederne ved opgørelsen bruger så realistiske forudsætninger som muligt.

7. Implementeringen af nedskrivningstest i de danske virksomheder

I de foregående afsnit er reglerne for nedskrivningstest af goodwill blevet belyst. Det er i denne sammenhæng interessant at se på, hvorledes de danske virksomheder har fået implementeret regelsættet. Virksomhederne har stået overfor en stor opgave ved implementeringen af nedskrivningstest. De nye standarders regler er komplicerede og omfattende at implementere. Det er derfor interessant at undersøge, om de danske virksomheder har formået at løfte opgaven og om regnskabspraksis for de enkelte virksomheder på området er ensartet. Dette er interessant, da det for regnskabsbruger ofte er nødvendigt at kunne foretage en sammenligning på tværs af virksomheders regnskaber, og en uensartet praksis vil medføre, en sådan sammenligning ikke kan lade sig gøre. Såfremt der ikke kan etableres en ensartet praksis for området, vil det således være diskutabelt om nedskrivningstest af goodwill medfører en forbedring af det retvisende billede.

Afsnittet vil tage udgangspunkt i en spørgeskemaundersøgelse udarbejdet af lektorer på Copenhagen Business School⁵⁴. Populationen for undersøgelsen var 80 ud af 165 børsnoterede selskaber. Ud af de 165 børsnoterede selskaber havde kun 80 virksomheder goodwill i balancen, hvilket gav en naturlig afgrænsning. 4 af de 80 virksomheder afviste at medvirke, hvorefter der blev sendt spørgeskema til de øvrige 76. En opsummering af svarene i spørgeskemaet er udarbejdet i bilag 2.

7.1 Manualer

Det fremgår af undersøgelsen at kun 32 ud af 62 besvarelser har udarbejdet en fælles manual for, hvorledes nedskrivningstesten foretages i selskabet. Det må vurderes at være u hensigtsmæssigt, at der ikke er en manual, da denne er med til at sikre en ensartet praksis i virksomhederne. Det kan således ikke altid lægges til grund, at det er den samme person der foretager testen. Tabel 2 viser endvidere, at manualerne ofte er udarbejdet internt i selskabet, og kun i enkelte tilfælde er udarbejdet af en ekstern ekspert. Til gengæld er næsten alle manualerne gennemgået af selskabets revisor, hvilket må formodes at sikre, at manualerne er i overensstemmelse med de gældende regler for området.

⁵⁴ Danske erfaringer med værdiforringelsestest del1 og del 2

For at opfylde begrebsrammens krav⁵⁵ om sammenlignelighed vurderes det relevant at virksomhederne udarbejder en manual, da sammenligneligheden ikke kun vedrører muligheden for sammenligning med andre virksomheder, men ligeledes sammenligning fra år til år af selskabets regnskab. Pålideligheden af regnskabsinformationerne vurderes at blive forbedret ved en udarbejdelse af manualer, som er gennemgået af selskabets revisor. Dette må sikre, at de udarbejdede nedskrivningstest bliver pålidelige for regnskabsbruger.

7.2 Indikationer for værdiforringelse:

Jf. afsnit 4.2.2 skal goodwill testes når der er indikationer af værdiforringelse. Af tabel 4 i undersøgelsen fremgår det, at kun 49 ud af 62 virksomheder aktivt søger efter indikationer for værdiforringelse, mens 12 virksomheder i strid med IAS 36 ikke søger herefter. Svarene i tabel 4 B viser endvidere, at det både er internt og eksternt der aktivt søges efter indikationer.

At virksomhederne ikke aktivt søger efter indikationer på værdiforringelse betyder, at et eventuelt opstået nedskrivningsbehov på goodwill ikke bliver opdaget. Det må antages, at i nogle tilfælde vil virksomhederne have så godt et indblik i værdien af deres CGU'er, at de kan være overbevist om, at der ikke foreligger en værdiforringelse eller er indikationer herfor. Det vurderes dog relevant at virksomhederne indarbejder procedurer for at identificere eventuelle værdiforringelser.

I spørgsmål c fremgår det, at 32 af virksomhederne kun foretager nedskrivningstest en gang årligt. 26 virksomheder foretager to eller flere nedskrivningstest om året. Det vurderes derfor at virksomhederne er meget beviste om nedskrivningstestene og aktive i opgørelsen af værdien af CGU'erne. Det må dog samlet konstateres, at det halter på området, idet ikke alle virksomheder aktivt søger efter indikationer på værdiforringelse. Hvis indikationer ikke opdages og virksomhederne ikke har procedurer herfor, kan det medfører "forkerte" kvartals- og halvårsregnskaber, hvilket ligeledes har indflydelse på de fastsatte kursværdier af virksomhederne. Det er derfor vigtigt, at virksomhederne bliver mere aktive i en løbende identificering af nedskrivningsbehov.

⁵⁵ Se bilag 1

7.3 Fastlæggelse af CGU

Fastlæggelsen af CGUér er i praksis et område, der byder på store udfordringer for virksomhederne, og der er i IAS 36 kun begrænset vejledning i, hvorledes CGUér bør opgøres. Det er dog relevant, hvorledes CGUérne opgøres idet disse vil have en direkte indflydelse på behovet for at foretage nedskrivninger afledt af en nedskrivningstest. Antageligvis vil nedskrivningsbehovet reduceres jo større CGU der opgøres.

Af tabel 5 i undersøgelsen fremgår det, at 25% af virksomhederne anvender segmenter til at repræsentere deres CGUér. 36 af virksomhederne har flere CGUér end segmenter og 5 har færre CGUér end segmenter. Der er således forskelle i, hvorledes virksomhederne danner deres CGUér, og dette kan medføre forskelle i behovet for at foretage nedskrivninger som følge af nedskrivningstest. Det vurderes sammenligneligheden vil blive forringet som følge heraf, da der umiddelbart ikke kan foretages en direkte sammenligning mellem virksomhederne. Regnskabsbruger bliver i et eller andet omfang nødt til at sætte sig nærmere ind i, hvorledes CGUérne der ligger bag nedskrivningstestene opgøres, for at kunne sammenligne virksomhedernes regnskaber.

7.4 Allokering af goodwill

I forbindelse med en virksomhedssammenslutning skal goodwill allokere til den eller de CGUér, der forventes at drage fordel af de opståede synergier jf. afsnit 4.4. Af tabel 7 i undersøgelsen fremgår det, at 33 virksomheder allokerer goodwill til et lavere niveau end koncernniveau. 20 virksomheder undlader at allokere goodwill til et lavere niveau end koncernniveau og udtaler endvidere, at årsagen hertil er, at nedskrivningstesten bliver mere operationel, samt at der er sammenfald mellem CGU og koncernniveau. I spørgsmål b fremgår det at 8 ud af 20 virksomheder foretager nedskrivningstest på koncernniveau. Dette kan betyde, at virksomhederne har vurderet, at der ikke har været behov for nedskrivninger, og derfor har undladt dette. Det medfører, at der handles i strid med IAS 36. Det kan dog også betyde at virksomhederne ikke gennemfører nedskrivningstestene korrekt.

I spørgsmål c identificeres det hvilke allokeringsnøgler virksomhederne anvender til fordeling af goodwill til CGUérne. Det fremgår heraf, at 6 virksomheder bestemmer allokeringen ud fra den forventede værdiskabelse, som opkøbet vil bidrage med i den enkelte CGU eller gruppe

af CGUér, i overensstemmelse med det beskrevne i afsnit 4.4.2. De øvrige virksomheder anvender i stedet størrelsen af den købte virksomheds omsætning eller aktiver som kriterium for allokeringen. Såfremt en sådan allokering snøgle anvendes betyder det, at den CGU, som modtager omsætningen og aktiverne også modtager de økonomiske fordele ved sammenlægningen, hvilket ikke altid vil være tilfældet.

I forbindelse med allokeringen af goodwill kan det konstateres, at der ikke er en ensartet praksis for området og at ikke alle virksomheder foretager allokeringen korrekt.

7.5 Metoder til beregning af genindvindingsværdien

Ved nedskrivningstesten skal den regnskabsmæssige værdi af CGUén sammenholdes med genindvindingsværdien. Der er som beskrevet i afsnit 4.5.1 flere metoder til opgørelsen af genindvindingsværdien. Jf. tabel 9 fremgår det, at 41 ud af de 62 spurgte virksomheder anvender en kapitalværdimetode til beregning af genindvindingsværdien. Endvidere fastslås det i spørgsmål c at 56 ud af 68 besvarelser udelukkende anvender DCF metoden. Der er således rimelig ensartet praksis for dette område men dog med undtagelser. Endvidere lægger IAS 36 op til at en metode som DCF metoden anvendes, hvilket syntes i overensstemmelse med det virksomhederne vælger.

Ved anvendelse af DCF metoden vil der være stor vægt på budgetter. Som beskrevet i afsnit 4.5.1.4 er kvaliteten af budgetter og prognoser som virksomhederne anvender af central betydning, og det er relevant at de er så konkrete, pålidelige og realistiske som muligt. I forbindelse med undersøgelsen blev respondenterne spurgt om tidsforbruget per nedskrivningstest. I gennemsnit blev der anvendt 20 timer per nedskrivningstest. Dette dækker dog over en stor spredning idet en virksomhed anvendte 200 timer per test. Årsagen hertil kan være størrelsen af CGUérne, der unægteligt må påvirke tidsforbruget. Ud fra timeforbruget er det dog svært at vurdere om der anvendes nok tid på budgetterne i forbindelse med testene. I tabel 16 blev respondenterne endvidere spurgt om længden af budgetperioden. Det fremgår af afsnit 4.5.1.4 at en budgetperiode på maksimalt 5 år må anvendes, medmindre en længere budgetperiode kan retfærdiggøres. Ud af 55 svar anvendte 41 af virksomhederne det samme antal budgetår i alle CGUér, og 19 af disse anvender en budgetperiode på 5 år. 5 virksomheder anvender en budgetperiode på 10 år og de øvrige en budgetperiode på 1-4 år. De afgørende faktorer for virksomhederne ved fastlæggelse af

budgetperiode er overnormale afkast og CGUéns livscyklus. Valget af budgetperiode må derfor vurderes som velovervejet og i overensstemmelse med IAS 36.

Det vurderes at virksomhederne har rimelig ensartet praksis for anvendelse af metoden til at beregne genindvindingsværdien, dog med få undtagelser. Dette sikrer, at genindvindingsværdien udregnes på en ensartet måde, og at grundlaget for nedskrivningstesten derfor bliver ensartet. Det er dog svært at vurdere om virksomhederne tillægger deres budgetter nok opmærksomhed. Der er ikke i undersøgelsen forespurgt om, hvorledes virksomhederne fastlægger deres budgetter og om hvilken betydning de tillægger disse. Man kan frygte, at nogle virksomheder blot vil anvende budgetter, der er udarbejdet, uden stillingtagen til om der er forhold, der har ændret sig siden udarbejdelsen af disse. Hvis budgetterne ikke er retvisende, vil det påvirke hele nedskrivningstesten og denne vil blive udarbejdet på et forkert grundlag.

7.6 Diskonteringssatsen

Som det fremgår af afsnit 4.5.1.5 skal virksomhederne anvende en diskonteringssats før skat. Dette selvom den estimerede værdi bør være ufølsom overfor, om kapitalværdien er estimeret baseret på en før skat eller en efter skat betragtning. Den kendte WACC der er en efter skat diskonteringssats anvendes jf. undersøgelsens tabel 15 af 15 ud af 29 virksomheder. Standarden giver ikke nogen vejledning for virksomhederne om, hvorledes en før skat diskonteringssats kan findes, men i eksemplet BCZ85 vises det, at en beregning med før skat pengestrømme der tilbagediskonteres med en før skat diskonteringsfaktor, giver samme resultat som en beregning med efter skat pengestrømme der tilbagediskonteres med en efter skat diskonteringsfaktor. Det sikres dermed, at den estimerede værdi er den samme uafhængigt af, om der er anvendt en før – eller efter skat betragtning. Det må således hertil vurderes, at så længe virksomhederne enten anvender den ene eller den anden betragtning, uden at sammenblande disse vil dette ikke være problematisk i forhold til den ensartede praksis.

7.7 Systematiske risiko

Det fremgår af IAS 36, at den systematiske risiko skal justeres i enten diskonteringssatsen eller i cash flowet. Af undersøgelsens tabel 13 fremgår det, at 8 respondenter justerer for risikoen i cash flowet og 31 justerer for risikoen i diskonteringssatsen. Når der justeres for

risikoen i diskonteringsfaktoren bør cash flowet tilbagediskonteres med WACC, det fremgår af tabel 15 at kun 15 af virksomhederne anvender WACC. De øvrige respondenter anvender andre former for diskonteringsfaktorer. Det vurderes ud fra resultaterne i undersøgelsen, at der for virksomhederne fortsat eksisterer stor tvivl og mangel på forståelse heraf. Undersøgelsen finder frem til, at mindst 8 af de 27 der angiver hvilken diskonteringssats der benyttes til tilbagediskontering af cash flowet, fastsætter en forkert diskonteringssats.

7.8 Følsomhedsanalyser

Undersøgelsen forespørger endvidere om virksomhederne udarbejder følsomhedsanalyser på deres kapitalværdiberegninger. Hertil svarer 32 ud af 54 ja, 14 svarer nej, mens resten ikke ved det. Det er ud fra undersøgelsens svar svært at bedømme om årsagen til at følsomhedsanalysen ikke foretages skyldes, at de ikke ser behov for at efterprøve værdiansættelsen eller der ikke er indarbejdet faste rutiner herfor.

7.9 Delkonklusion

Ud fra undersøgelsen er det tydeligt, at praksis på området for nedskrivningstest af goodwill er et nyt og komplekst område. De danske virksomheder har ikke alle formået at få implementeret nedskrivningstestene på en hensigtsmæssig måde, hvilket betyder, at det er svært at foretage en sammenligning virksomhederne imellem. Årsagen til at implementeringen ikke er lykket til fulde, er et spørgsmål om, at det er et komplekst regelsæt, der lader virksomhederne stå med en del valgmuligheder, vurderinger og skøn, og disse vil sjældent være ens. Det vurderes derfor, at nedskrivningen af goodwill de kommende år må vurderes med et vist forbehold, da implementeringen af nedskrivningstestene har brug for en længere indkøringsperiode.

8. Konklusion

Formålet med denne afhandling har været at foretage en analyse af regelsættet i IAS 36, herunder vurderer, hvilke problemstillinger standarden medfører. Endvidere har formålet været at give et praktisk eksempel på, hvorledes en nedskrivningstest kan foretages.

Indledningsvist er hovedprincipperne i behandlingen af goodwill blevet belyst, herunder muligheden for straksafskrivning og aktivering. Argumenterne for straksafskrivning er, at goodwill ikke er et identificerbart aktiv, og derfor ikke bør være i balancen. Principperne for den regnskabsmæssige behandling af goodwill blev dog ændret ved vedtagelsen af ÅRL i 2002. Goodwill skal nu aktiveres og afskrives over en periode på maksimalt 20 år, hvilket i øvrigt er i overensstemmelse med de internationale standarder.

Indførelsen af IFRS 3 i 2004 betød imidlertid, at behandlingen af goodwill endnu engang måtte ændres. Ved indførelsen af IFRS 3 blev standarden IAS 36 værdiforringelse af aktiver endvidere påvirket. Ændringen i forhold til goodwill bestod i, at goodwill ikke længere skulle afskrives årligt, men i stedet testes for værdiforringelse. Det må konstateres, at goodwill nødvendigvis må nedskrives/afskrives, da det ikke er sandsynligt at det har en uendelig levetid. Det vurderes i der forbindelse med nedskrivningstesten kan være risiko for, at goodwill vurderes ikke at have undergået værdiforringelse, idet den internt oparbejdede goodwill fejlagtigt medtages i vurderingen.

Goodwill der skal nedskrivningstestes i henhold til IAS 36 er erhvervet goodwill, hvorfor IFRS 3 må tages i betragtning ved en opgørelse heraf. IFRS 3 foreskriver at overtagelsesmetoden skal anvendes til opgørelse heraf. Der skal identificeres en overtagende part og overtagelsestidspunktet skal fastsættes. Kostprisen for den overtagne virksomhed skal opgøres som dagsværdien af de afgivne aktiver, forpligtelser eller egenkapitalinstrumenter på transaktionsdagen. Såfremt der forekommer en forskel mellem kostprisen og de identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser skal denne indregnes som erhvervet goodwill. Den efterfølgende regnskabsmæssige behandling af goodwill skal følge IAS 36's regelsæt.

Idet goodwill ikke genererer selvstændige pengestrømme foreskriver IAS 36, at goodwill skal henføres til den pengestrømfrembringende enhed den kan knyttes til og testes sammen med denne. Allokeringen af goodwill medfører en del komplekse problemstillinger, idet virksomhederne skal identificere de CGU'er goodwill kan henføres til. Det fremgår af IAS 36 at en CGU er den mindste gruppe af aktiver, der frembringer pengestrømme, som er uafhængige af andre pengestrømme og hvor der stadig foretages intern rapportering. Endvidere må CGU'en goodwill knytter sig til ikke være større end virksomhedens primære eller sekundære segment. Det vurderes at der i forbindelse med identifikationen af CGU'er er risiko for, at virksomhederne bevist kan skjule et nedskrivningsbehov ved at foretage testen på et for højt niveau. Endvidere vurderes det, at formuleringen omkring sammenhæng mellem den interne rapportering og allokeringen af goodwill kan misfortolkes af virksomhederne på en sådan måde, at de kan tro at det interne rapporteringssystem skal udvikles eller udbygges. Det vurderes dog ikke at være hensigten i IAS 36, men dette betyder ligeledes, at såfremt den interne rapportering kun kontrolleres på det høje CGU niveau, vil det medføre at det ikke er nødvendigt at foretage testen af goodwill på et lavere niveau. I nogle tilfælde må det dog give en mere pålidelig opgørelse af nedskrivningsbeløbet, hvis goodwill var allokert til et lavere niveau.

Der er i IAS 36 en manglende stillingtagen til en allokering af goodwill der er tilknyttet flere CGU'er. I forbindelse med en virksomhedssammenslutning vurderes det, at den overtagende virksomhed ofte er villig til at betale en merpris på grund af synergifordele med CGU'er i egen virksomhed. I sådanne tilfælde er det ikke muligt med hjælp i IAS 36 for en allokering. Den amerikanske standard FAS 142 behandler dog problemstillingen, idet den anbefaler brugen af en "with and without" metode, hvor dagsværdien af CGU'en opgøres henholdsvis før og efter virksomhedssammenslutningen. Metoden er dog krævende, idet den indebærer at der foretages en kapitalværdiberegning for hver CGU både før og efter virksomhedssammenslutningen.

For at foretage nedskrivningstesten af goodwill må genindvindingsværdien opgøres. Da det sjældent vil være muligt at finde en dagsværdi på baggrund af en salgsaftale eller lignende for en CGU tilknyttet goodwill, må kapitalværdien i stedet opgøres. Kapitalværdien er et udtryk for nutidsværdien af de forventede fremtidige pengestrømme fra CGU'en. For at estimere

kapitalværdien skal ledelsen fastlægge de forventede fremtidige pengestrømme i et budget. Budgettet ligger således til grund for beregningen og tilbagediskonteres med en diskonteringssats, der skal afspejle de aktuelle markedsvurderinger af de tidsmæssige placeringer af penge, og de risici der er forbundet med enheden.

IAS 36 angiver to metoder til opgørelse af kapitalværdien, den traditionelle metode og den forventede pengestrømsmetode. Den traditionelle metode tager hovedudgangspunktet i diskonteringssatsen, hvor den forventede pengestrømsmetode har sit udgangspunkt i pengestrømmene. Den traditionelle metode vurderes uanvendelig når goodwill er involveret, idet metoden kræver at der identificeres to sæt aktiver der skal sammenlignes under en række forhold, og i forbindelse med goodwill vil det sjældent være muligt at finde en anden CGU, der er identisk hermed.

Ved anvendelse af begge modeller er der stor afhængighed af om forudsætningerne bag henholdsvis de forventede pengestrømme og diskonteringssatsen er korrekte. Der er risiko for at ledelsen kan manipulere med forudsætningerne efter eget velbefindende.

Den regnskabsmæssige værdi som genindvindingsværdien skal sammenholdes, med skal endvidere opgøres for CGUén. Det fremgår af IAS 36 at denne skal opgøres på et tilsvarende grundlag, som der er anvendt ved opgørelsen af genindvindingsværdien. Der kan i denne forbindelse opstå den problematik, at aktiverne kan indgå i funktioner for koncernen, hvorfor der må ske en fordeling heraf med en relevant fordelingsnøgle.

Der skal foretages nedskrivning af CGUén, hvis genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Nedskrivningen skal først foretages på goodwillbeløbet, hvorefter de resterende aktiver nedskrives pro rata.

I årsrapporten skal virksomheden give oplysninger om den beløbsmæssige størrelse af nedskrivningen, samt begivenheden der har været årsag hertil. Endvidere skal de anvendte forudsætninger der ligger til grund for beregningen oplyses.

Fondsbørsen kræver endvidere, at virksomheden hurtigst muligt skal informere offentligheden om en eventuel nedskrivning i forbindelse med en nedskrivningstest. Såfremt nedskrivningen sker i umiddelbar tilknytning til aflæggelse af halv- eller årsrapport er det dog tilstrækkeligt, at oplysningerne gives i forbindelse hermed. Fondsbørsen kræver endvidere, at der i virksomheden er udarbejdet interne retningslinier, der sikrer overholdelse af oplysningsforpligtelserne.

Implementeringen af det komplekse regelsæt i de danske virksomheder har medført, at der ikke er ensartet praksis på området. En spørgeskemaundersøgelse til de danske børsnoterede virksomheder har vist, at virksomhederne ikke har implementeret regelsættet ens. De praktiske problemstillinger for regnskabsaflægger består overordnet i den række skøn og beregninger, der skal foretages ved udarbejdelse af nedskrivningstesten. Det vurderes, at man de kommende år må se på nedskrivningen af goodwill i et virksomheds regnskab med et vist forbehold, idet regelsættet kræver en indkøringsperiode og eventuel opfølgende vejledning for at implementeringen vil lykkes succesfuldt.

9. Litteraturliste

Bøger og publikationer:

Jens O. Elling Ole Sørensen	Regnskabsanalyse og værdiansættelse 1. udgave 2. oplag 2004 Forlaget Gjellerup
FSR	Fagligt notat om den statsautoriserede revisors arbejde i forbindelse med værdiansættelse af virksomheder og virksomhedsandele. December 2002 FSR & Forlaget Thomson A/S
Jan Fedders Henrik Steffensen	Årsrapport efter internationale regnskabsstandarder - fra dansk praksis til IFRS 2. udgave 1. oplag 2004 Forlaget Thomson A/S
Jens O. Elling	Årsrapporten – teori og regulering 1. udgave 2. oplag 2003 Forlaget Gjellerup
Lars Kiertzner	Håndbog i årsrapport 1. udgave, opdateret version 2004 Revifora
Ernst & Young	IFRS i praksis 2007 Juni 2007
Ernst & Young	IFRS i praksis 2006 Juni 2006

KPMG	Indsigt i årsregnskabsloven
KPMG	Regnskabs- og rapporteringsforhold for selskaber noteret på Københavns Fondsbørs A/S
Deloitte	IFRS, introduktion til de internationale regnskabsstandarder. Maj 2005
Carsten Krogholt Hansen Christian Petersen Thomas Plenborg	Danske erfaringer med værdiforringelsestest del 1 og del 2 Copenhagen Business School
Regnskabsrådet	Regnskabsrådets rapport 1999
IASB	Internationale regnskabsstandarder, begrebsrammen
Artikler mv.:	
Revision og regnskabsvæsen	Valg af ideel værdiansættelsesmodel Juni 2000
Revision og regnskabsvæsen	Problemer ved bestemmelse af terminalværdi Februar 2006
Ernst & Young	Global eye on IFRS June 2007
Revision og regnskabsvæsen	Virksomhedssammenslutninger – ED 3 udkast til ny international regnskabsstandard Nr. 3 2003

Revision og regnskabsvæsen	IAS 36 Impairment test Nr. 1 2005
Revision og regnskabsvæsen	Værdiansættelse af unoterede virksomheder Nr. 1 2005
Revision og regnskabsvæsen	Nedskrivningstest af goodwill Nr. 8 2003
Revision og regnskabsvæsen	Værdiansættelse af goodwill – empiriske undersøgelser Nr. 8 2002
Revision og regnskabsvæsen	Regnskabsmæssig behandling af goodwill – konsekvenser af krav om aktivering Nr. 10 2002
Revision og regnskabsvæsen	Goodwill endnu en gang Nr. 2 2000
Revision og regnskabsvæsen	Goodwill i forbindelse med virksomhedsovertagelser Nr. 10 1997
KPMG Michael Sten Larsen	Udkast til nye internationale regnskabsstandarder udfordrer den traditionelle tankegang
KPMG	IFRS 3 om virksomhedssammenslutninger
U. Horn	Nye goodwill regler kan give milliardgevinst Børsen 31.12.04

Love og vejledninger:

Den nye årsregnskabslov	Lov nr. 448 af 7 juni 2001 om erhvervsdrivende virksomheders aflæggelse af årsregnskab mv.
Regnskabsvejledning 18	Revisorhåndbogen
IAS 22	Business combinations
IAS 36	Impairment of assets
IAS 38	Intangible assets
IFRS 3	Business combinations
IFRS 8	Operating segments
FAS 142	Accounting for goodwill and other intangible assets

Andre afhandlinger:

Marie Juhl	Regnskabsmæssig behandling og revision af goodwill
Carsten Frees Dorthe Nygaard	Implementering af nedskrivningstest af goodwill som følge af IFRS 3
Anita Jansen Per Terp	Nedskrivningstest af goodwill

Bilag 1: Den regnskabsmæssige referenceramme

Til grundlaget for en gennemgang og vurdering af den regnskabsmæssige behandling af goodwill syntes det relevant med en gennemgang af de regnskabsteorier, der kan ligge til grund for årsrapporten. Endvidere har IASB's begrebsramme en indflydelse på de internationale standarder, idet disse skal leve op til kravene i begrebsrammen, hvorfor det syntes nærliggende at give en gennemgang heraf.

Regnskabsteorierne

Regnskabsteorien danner rammerne for regnskabsreguleringen og den har derfor en afgørende effekt på årsrapportens udformning og resultat. I forbindelse med regnskabsaflæggelse forekommer der to teorier, den transaktionsbaserede og den værdibaserede. Regnskabsteorierne har forskellige måder at opgøre aktiver, passiver, omkostninger og indtægter på. Valg af regnskabsteori får dermed en afgørende effekt på den regnskabsmæssige behandling af goodwill.

Den transaktionsbaserede regnskabsteori

Årsregnskabsloven og de europæiske regnskabsdirektiver var tidligere fokuseret på et retvisende billede af resultatopgørelsen og balancen var sekundær. Dette kendetegner den transaktionsbaserede regnskabsteori. Resultatopgørelsen er den fundamentale del af regnskabet, hvor indtægter samt omkostningerne er de vigtigste elementer, idet man fokuserer på virksomhedens evne til at tjene penge, frem for virksomhedens formue. Værdiansættelsen af posterne i regnskabet vil i dette tilfælde ske, som en konsekvens af bevægelserne i resultatopgørelsen. Ved anvendelsen af den transaktionsbaserede teori vil der i princippet ikke være urealiserede værdiændringer på aktiver og forpligtelser, idet indregning af indtægter og omkostninger og herunder aktiver og forpligtelser skal have baggrund i en transaktion. Dette betyder også, at internt oparbejdede immaterielle aktiver ikke vil blive indregnet i balancen, idet de ikke kommer af en reel transaktion. Aktiverne er i teoriens forstand en tidligere afholdt udgift, som er periodiseret i balancen, og forpligtelserne ses som gældsposter og regnskabstekniske poster, som kommer af et forsøg på at matche indtægterne med ressourceforbruget⁵⁶.

⁵⁶ Regnskabsrådets rapport 1999 s. 18

Værdiansættelsen af aktiver og forpligtelser skal ske til historiske kostpriser, da der skal være sket en transaktion før en værdiregulering kan foretages⁵⁷. Dette betyder, at virksomhedernes aktiver ofte vil have en højere værdi end anført i regnskabet. Dette kan være tilfældet for en bygning. Markedspriserne stiger løbende og en bygning vil derfor stige i værdi. Såfremt bygningen ikke reguleres i regnskabet i takt med den løbende prisudvikling, men fortsat står opført til historisk kostpris, vil regnskabet ikke vise den reelle værdi af bygningen. Dette kan være tilfældet for flere poster i balancen. Regnskabsbruger vil dermed næppe få et retvisende billede af balancens poster, hvor der er tale om et marked med væsentlige prisændringer, da regnskabets balance ikke vil give et realistisk billede af ressourcerne. Nytteværdien for regnskabsbruger vil deraf være lavere, idet denne er nødt til selv at tage hensyn til prisændringerne.

Fordelen ved at resultatopgørelsen prioriteres højt er dog en afspejling af virksomhedens evne til at tjene penge. Matching-princippet bliver i høj grad prioriteret og anvendt til at vise indtjeningsevnen, idet omkostningerne medtages, når de er afholdt for at skabe en indtægt. I forbindelse hermed er det dog vigtigt at være opmærksom på, at matchingen af indtægter ofte sker med omkostninger til historiske kostpriser, herunder afskrivninger og vareforbrug. Dette bevirker, at det for regnskabsbruger kan være svært at vurdere den reelle indtjeningsevne.

Forsigtighedsprincippet er fremhævet som et argument for en transaktionsbaseret regnskabsaflæggelse, da de historiske kostpriser i et samfund med stigende priser vil være udtryk for en forsigtig værdiansættelse. Det anføres, at de historiske kostpriser, som således er kendetegnet for den transaktionsbaserede teori, let kan dokumenteres og således er meget pålidelige. De fremadrettede målegrundlag mangler pålideligheden og regnskabet vil dermed være aflagt på et usikkert grundlag.

Den værdibaserede teori

Modsætningen til den transaktionsbaserede regnskabsteori er den værdibaserede teori. I denne teori er det målingen af balancens poster, der er udgangspunktet. Overskuddet vil her blive målt som fremgangen i aktivernes værdi eller fra egenkapital primo til ultimo.

⁵⁷ Regnskabsrådets rapport 1999 s. 17 - 19

Resultatopgørelsen ses som sekundær og har til formål at vise periodens ændringer i aktiver og forpligtelser.

Teorien definerer et aktiv som reelle økonomiske ressourcer, der har en værdi for virksomheden. Det er ikke tilladt at indregne regnskabstekniske aktiver, da de ikke opfylder definitionen. Ligeledes er det ikke tilladt at indregne regnskabstekniske hensættelser under passiverne, da kun reelle forpligtelser kan indregnes som hensættelser.

Målingen af aktiver og forpligtelser skal ifølge teorien ske til kapitalværdier eller markedsværdier og ændringer indregnes i balancen, når de opstår. Der opereres ikke med historiske kostpriser.⁵⁸ Den værdibaserede teori anvender dermed et mere fremadrettet målegrundlag, idet den internationale udvikling går på at benytte "fair value" som generelt målegrundlag. Balanceposterne vil dermed være mere retvisende og regnskabsbruger vil have større nytte af en balance, hvor aktiverne viser de økonomiske fordele, som de forventes at indbringe⁵⁹.

Værdiændringer på aktiverne indregnes, når de opstår i forbindelse med ændringer i de aktuelle markedspriser. Det vil på et marked med stigende priser betyde, at aktiverne vil være værdiansat højere end ved anvendelse af den transaktionsbaserede teori, hvor der som hovedregel ikke foretages ændringer i balancen efter indregningstidspunktet. Markederne for aktiver og forpligtelser er generelt blevet mere åbne og det er derfor blevet nemmere at foretage en pålidelig værdiansættelse til markedsværdi end det har været tidligere⁶⁰. En indregning af aktiver og forpligtelser til markedsværdi må også give regnskabsbruger et mere retvisende billede og deraf være til større nytte.

Regnskabsrådet har tilkendegivet, at den danske regnskabsaflæggelse skal gå i retning af et mere værdibaseret regnskabskoncept for at fremme det retvisende billede. Det blev i denne forbindelse ligeledes fremhævet, at historiske kostpriser skulle være en væsentlig del af målegrundlaget for aktiver og passiver, især for de små virksomheder. Målingen til historiske kostpriser er nemmere for virksomheden at anvende og påfører ikke de mindre virksomheder

⁵⁸ Regnskabsrådets rapport 1999 s. 17 - 19

⁵⁹ Regnskabsrådets rapport 1999 s. 57

⁶⁰ Regnskabsrådets rapport 1999 s. 24

større omkostninger end højest nødvendigt⁶¹. Regnskabsrådets rapport begrundet endvidere den fortsatte anvendelse af historiske kostpriser med, at en fuldstændig anvendelse af dagsværdier bør afvente den internationale udvikling.

Nedenstående figur opsummerer hovedpunkterne og deraf forskellene mellem de to regnskabsteorier.

Forskelle i regnskabsteorier

	Transaktionsbaserede	Værdibaserede
Fokus	Resultatopgørelsen	Balance
Princip	Matchingprincippet	Egenkapital PR→UL
Orienteringsretning	Bagudrettet	Fremadrettet
Indregning	Realiserede transaktioner	Værdibaseret
Måling	Historisk kostpris	Markedsværdi

Kilde: Egen tilvirkning

Det er nu blevet nemmere at tilpasse den danske regnskabsregulering til den internationale og det er fra 2005 besluttet, at børsnoterede selskaber skal følge de internationale regnskabsstandarder, hvorfor de internationale regnskabsregler kommer tættere på de danske virksomheder. Det vil være et spørgsmål om tid, før regnskabsreglerne vil være ensartede.

IASB's begrebsramme

Det større fokus på sammenligning af årsrapporter lande imellem betyder et stigende fokus på IASB's begrebsramme frem for den danske begrebsramme, der er implementeret i ÅRL. De internationale regnskabsstandarder tager udgangspunkt i IASB's begrebsramme og begrebsrammen ligger til grund for indregning og måling af regnskabs poster i overensstemmelse med det retvisende billede.

⁶¹ Håndbog i årsrapport s. 256

Begrebsrammen kan inddeles i 4 hovedgrupper

1. Målsætningen med årsrapporter
2. De kvalitative egenskaber, som afgør nytteværdien af information i årsrapporter
3. Definition af elementer
4. Indregning og måling⁶²

Der opereres efter 2 grundlæggende forudsætninger i begrebsrammen: Going concern og periodiseringsprincippet. Efter periodiseringsprincippet er det ikke betalingstidspunktet, der har betydning for hvornår transaktioner, begivenheder og værdiændringer skal indregnes i resultatopgørelse og balance. Disse skal indregnes i de perioder de vedrører, uanset hvornår de betales. Going Concern princippet omhandler, at det skal formodes, at selskabet fortsætter sin drift i en overskuelig fremtid.

Målsætningen

Målsætningen med regnskabet er at give information om virksomheders finansielle stilling, resultat og pengestrømme til en bred vifte af regnskabsbrugere. Der er stor fokus på regnskabsbrugerne og regnskaberne skal således udarbejdes med hensyntagen til disse. Regnskaberne skal opfylde de fleste regnskabsbrugers almindelige behov. Begrebsrammen forudsætter dog, at regnskabsbrugerne har et vist minimum af viden indenfor regnskabsvæsen og virksomhedsøkonomi og at regnskaberne dermed udarbejdes med dette for øje. Virksomhederne har dog ikke lov til at undlade oplysninger med den begrundelse, at brugerne ikke vil kunne gennemskue dem.

I begrebsrammen påpeges der endvidere, at årsregnskaberne ikke giver alle de oplysninger regnskabsbrugerne behøver, når de skal træffe økonomiske beslutninger. Dette er et resultat af, at årsregnskaberne primært afspejler historiske begivenheder og ikke nødvendigvis ikke økonomiske transaktioner.⁶³

⁶² Internationale regnskabsstandarder 2002, s. 54

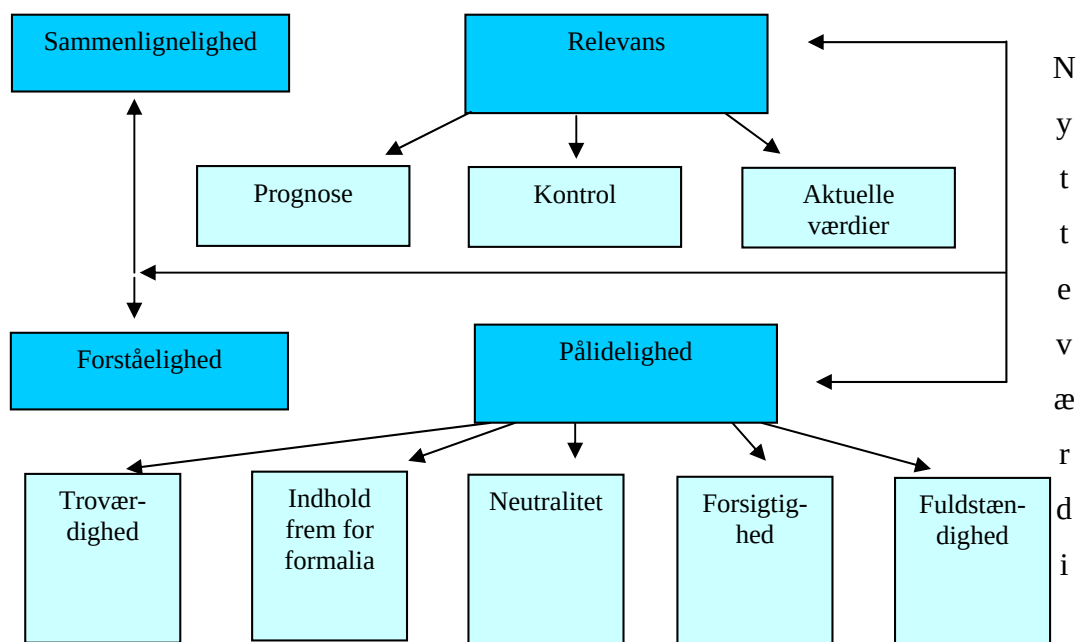
⁶³ Internationale regnskabsstandarder 2002 s. 58

Kvalitative egenskaber

Udover de grundlæggende forudsætninger indeholder begrebsrammen en række kvalitative krav til tilfredsstillelse af regnskabsbrugerne og deres behov.

Følgende figur har til formål, at give en oversigt over de enkelte kvalitative egenskaber og bestanddele.

Kvalitative egenskaber



Kilde: Egen tilvirkning

IASB's begrebsramme opererer således med følgende kvalitetskrav

- Forståelighed
- Relevans
- Pålidelighed
- Sammenlignelighed

Det fremgår af begrebsrammen at det er relevans og pålidelighed, der er de afgørende kriterier, hvorfor for eksempel kravet om sammenlignelighed ikke må hindre at kravene om

relevans og pålidelighed opfyldes. Kravene om relevans og pålidelighed vil derfor kun blive uddybet nærmere.

Relevans

Indholdet i regnskabet skal have en nytteværdi for brugerne i forhold til de beslutninger, brugerne skal tage på baggrund af regnskabet. Dette betyder også, at alt der er væsentligt skal medtages i regnskabet.

Relevans vedrører endvidere de beslutninger, som regnskabsbruger skal foretage, og dermed er det vigtigt at udskille de informationer, som er mindre betydende for regnskabsbruger. For at informationer vurderes at være nyttige, skal de kunne medvirke til, at påvirke regnskabsbrugernes beslutningsproces ved vurdering af tidligere eller fremtidige begivenheder.

I kvalitetsbegrebet relevans indgår 3 faktorer, som det fremgår af figur 2.

Prognoseværdi

Begrebsrammen definerer, at der fremkommer en prognoseværdi i regnskaber, når informationen er medvirkende til, at der kan foretages en vurdering eller et skøn over fremtidens udvikling for virksomheden. Dette kan direkte fremgå af årsrapporten ved, at ledelsen i ledelsesberetningen oplyser om deres forventninger til fremtiden, eller de kan fremgå indirekte, eksempelvis ved oplysning om udviklingen i virksomhedens nøgletal.

Kontrolværdi

Kontrolværdien omhandler en vurdering af evnen til at lave opfølgning på de tidligere prognoser. Der kan herved konkluderes på, om prognoserne har opfyldt budgettet og forventningerne og kommende beslutninger kan således påvirkes heraf.

Aktuelle værdier

Ved aktuelle værdier forstås, at informationerne skal være aktuelle, da ikke-aktuelle informationer kan være med til at tilsløre helheden af årsrapporten.

Væsentlighed er endvidere relevant i forhold til aktuelle værdier. Informationen vurderes at være væsentlig, såfremt en udeladelse heraf ville give regnskabsbruger en anden opfattelse ved den økonomiske beslutningstagen.

Relevans og goodwill

Goodwill i forhold til relevans kan relatere til om informationen omkring goodwill i årsrapporten er relevant.

Goodwill er en evne til at genererer en overnormal profit, hvorfor information omkring goodwill vil påvirke de prognoser som investorer vil foretage over fremtidige pengestrømme i en virksomhed. Det kan derfor have en stor indflydelse på en regnskabsbrugers beslutning om investering i en virksomhed og deraf må det siges at have en høj prognoseværdi i en sådan sammenhæng. Goodwill vil endvidere ofte være en væsentlig post i en virksomheds balance, hvorfor det vurderes at informationer omkring goodwill, vil være relevante for hovedparten af regnskabsbrugerne.

Pålidelighed

Pålideligheden af regnskabsinformation betyder først og fremmest, at regnskabsbruger skal kunne stole på, at de oplysninger, der er i regnskabet, er rigtige. IASB's begrebsramme opdeler pålideligheden i følgende punkter.

1. Troværdig repræsentation
2. Indhold frem for formalia
3. Neutralitet
4. Forsigtighed
5. Fuldstændighed

Troværdig repræsentation

For at regnskabet kan opfylde kravet om pålidelighed skal det troværdigt kunne beskrive de transaktioner og begivenheder, det enten angiver, at det indeholder eller det, det med rimelighed kan forventes at indeholde. Der skal derfor være fokus på målingsmetoder, der ikke giver en troværdig repræsentation. IASB's begrebsramme nævner herunder eksempelvis

internt oparbejdet goodwill, som er besværligt at måle værdien på. Det kan dog i nogle tilfælde være mest retvisende at indregne forskellige poster og blot oplyse om usikkerheden i målingen.

Indhold frem for formalia

For at kravet om indhold frem for formalia kan opfyldes, skal der lægges fokus på den økonomiske realitet frem for den juridiske form af transaktionerne. Der kan her som eksempel nævnes finansiel leasing, der aktiveres hos leasingtager, selvom leasinggiver juridisk set stadig har ejendomsretten. Grunden hertil er, at det er leasingtager, der har de økonomiske risici forbundet med aktivet og ligeledes brugsrettigheden til aktivet.

Neutralitet

Neutraliteten er vigtig for pålideligheden, idet informationen i regnskabet ikke må være udformet således, at det påvirker brugerne i en bestemt retning, således at der opnås et resultat, der er forudbestemt.

Forsigtighed

Forsigtigheden vedrører indregningen af usikre poster. Dette skal gøres med en vis grad af omhu, således at aktiver og indtægter ikke ansættes for højt og således at gæld og omkostninger ikke sættes for lavt. Forsigtighedsprincippet må ikke bevist medføre en undervurdering af indtægter og aktiver eller en overvurdering af omkostninger og passiver. Årsagen hertil er, at der kan skabes skjulte reserver eller en overvurdering af hensættelser og neutraliteten vil dermed ikke være opfyldt.

Fuldstændighed

Informationen i regnskabet skal være fuldstændig. Dette er et krav om, at al information skal oplyses eller indregnes, idet en udeladelse kan gøre informationen misvisende eller falsk og dermed upålidelige eller mangelfulde.⁶⁴

⁶⁴ Internationale regnskabsstandarder 2002, side 63-65

Pålidelighed og goodwill

Goodwill i forhold til pålidelighed kan relatere til om informationen omkring goodwill i årsrapporten er pålidelig.

I forbindelse med en virksomhedssammenslutning vil goodwill være opstået som et resultat af en handel mellem to villige uafhængige parter, hvilket i sig selv taler for pålidelig information. Det er endvidere i en sådan forbindelse muligt at efterprøve, om værdien af goodwill svarer til forskellen mellem markedsprisen på hele virksomheden og værdien af nettoaktiverne. Såfremt det var tilladt, at aktivere oparbejdet goodwill ville det ikke være muligt med en sådan efterprøvning, og den oparbejdede goodwill vil ofte være præget af subjektive skøn. Dette er ligeledes årsagen til at det ifølge regnskabslovgivningen kun er tilladt at aktivere erhvervet goodwill. Der er således her taget en stillingtagen mellem relevans og pålidelighed, idet oparbejdet goodwill godt kan være relevant, men da det ikke er muligt at foretage en pålidelig måling heraf kan denne ikke medtages i årsrapporten.

Indregning og måling

Der findes forskellige målegrundlag jf. begrebsrammen. Der tages således udgangspunkt i 4 muligheder.

- Historisk kostpris
- Dagsværdi
- Realisationspris (afhændelsesværdi)
- Kapitalværdi (nutidsværdi)

Historisk kostpris

Ved anvendelsen af historisk kostpris vil aktiverne registreres til det beløb, der er betalt i forbindelse med erhvervelsen på anskaffelsestidspunktet. Forpligtelser vil blive medtaget til det beløb, der er modtaget til gengæld for forpligtelsen, eller til det beløb i likvider, der forventes betalt ved indfrielsen af forpligtelsen i det normale forretningsforløb.

Dagsværdi

Anvendelse af dagsværdi betyder, at aktiver skal indregnes til det beløb i likvider, der skal betales for at erhverve et tilsvarende aktiv på statustidspunktet. Forpligtelser indregnes til det beløb, der skal betales, såfremt forpligtelsen skulle udlignes på statustidspunktet.

Realisationsværdi

Realisationsværdien medfører en indregning af aktiver med det beløb i likvider, som der kan opnås, såfremt aktivet sælges på statustidspunktet. Forpligtelser vil ligeledes blive indregnet til afhændelsesværdien, dvs. det beløb, der forventes erlagt ved udligning af forpligtelsen i et normalt forretningsforløb.

Kapitalværdi

Kapitalværdien også kaldet nutidsværdien er den sidste mulighed ved måling. Aktiver og forpligtelser skal her medtages til den tilbagediskonterede nutidsværdi af de fremtidige pengestrømme.

Bilag 2: Spørgeskemaundersøgelse:

Tabel 1: Selskabskarakteristika											Antal svar
Omsætning (mia DKK)	0-5	5-10	10-15	15-20	20-25	25-30	30-35	35-40	40-45	>45	
	69%	15%	6%	3%	2%	0%	2%	2%	0%	2%	62
Aktiver (mia DKK)	0-10	10-20	20-30	30-40	40-50	50-60	60-70	70-80	80-90	>90	
	76%	8%	0%	2%	8%	0%	2%	0%	0%	5%	62
Goodwill (mia DKK)	0-0,2	0,2-0,4	0,4-0,6	0,6-0,8	0,8-1,0	1,0-1,2	1,2-1,4	1,4-1,6	1,6-1,8	>1,8	
	74%	6%	3%	3%	3%	0%	2%	0%	0%	8%	62
Antal dattervirksomheder	0-10	11-20	21-30	31-40	41-50	51-60	61-70	71-80	81-90	>91	
	42%	16%	10%	3%	6%	3%	6%	3%	2%	8%	62

Tabel 2	
Panel A	
Findes der for koncernen en fælles manual for, hvorledes man bør foretage værdiforringelsestest?	Antal
Ja	32
Nej	30
Ved ikke / ønsker ikke at svare	0
Total	62

Panel B	
Hvem har udarbejdet denne manual?	Antal
En enkelt intern ekspert	8
Et team af interne eksperter	13
Ekstern(e) ekspert(er)	1
Interne og eksterne eksperter	10
Ved ikke / ønsker ikke at svare	0
Total	32

Panel C	
Er manualen gennemgået af selskabets revisor?	Antal
Ja	30
Nej	1
Ved ikke / ønsker ikke at svare	1
Total	32

Bilag 2: Spørgeskemaundersøgelse

Tabel 3	
Panel A	
Hvordan foretages værdiforringelsestest?	Antal
Foretages af en centralt placeret person eller gruppe af personer	47
Foretages i samarbejde mellem decentralt og centralt niveau	14
Uddelegeres til decentrale niveauer	0
Ved ikke / ønsker ikke at svare	1
Total	62

Panel B	
Hvem foretager værdiforringelsestest i koncernen?	Antal
En enkelt intern ekspert	12
Et team af interne eksperter	36
Ekstern(e) ekspert(er)	0
Eksterne og interne eksperter	12
Ved ikke / ønsker ikke at svare	0
Total	60

Panel C	
Hvilken af følgende betegnelser er mest dækkende for de(n) eksterne ekspert(er)?	Antal
Revisionsfirma	12
Corporate Finance hus	0
Konsulenthus	0
Ved ikke / ønsker ikke at svare	0
Andet (specificér venligst i tekstboksen herunder)	0
Total	12

Panel D	
Angiv på en skala fra 1 til 5, i hvor høj grad de personer, som foretager værdiforringelsestest i koncernen, er involveret i værdiansættelsesopgaver i øvrigt (1 svarer til "slet ikke", mens 5 svarer til "i allerhøjeste grad")	Antal
Ved ikke / ønsker ikke at svare	3
1	1
2	5
3	13
4	19
5	20
Total	61

Bilag 2: Spørgeskemaundersøgelse

Tabel 4	
Panel A	
Søger I aktivt efter indikationer på værdiforringelse?	Antal
Ja	49
Nej	12
Ved ikke / ønsker ikke at svare	1
Total	62

Panel B	
Hvilke af følgende indikatorer forventes i jeres koncern at ligge til grund for en beslutning om at foretage en værdiforringelsestest (gerne flere svar)?	Antal
Betydeligt fald i en for aktivt observerbar markeds værdi	33
Betydelige ugunstige ændringer i det teknologiske, det markedsmæssige, det økonomiske eller lovgivningsmæssige miljø	37
Markedsrenter eller afkastkrav på investeringer er steget i løbet af perioden	23
Forældelse eller fysisk skade på et aktiv	20
Betydelige ugunstige ændringer vedrørende det omfang hvori eller den måde hvorpå, et aktiv bruges eller forventes at blive brugt	37
Bevis fra intern rapportering, der indikerer, at et aktivs nytteværdi er, eller vil blive, værre end forventet	37
Dårlige driftsresultater	42
Ved ikke / ønsker ikke at svare	0
Andre faktorer (specificér venligst i tekstboksen herunder)	8

Panel C	
Hvor mange værdiforringelsestest i gennemsnit pr. CGU foretages der årligt i koncernen (ca.-tal)?	Antal
0	2
1	32
2	11
3 eller flere	15
Ved ikke / ønsker ikke at svare	2
Total	62

Tabel 5	
Hvilket af følgende udsagn beskriver forholdet mellem antallet af CGU'er og antallet af segmenter (i henhold til IAS 14)	Antal
Antal CGU'er = antal segmenter	15
Antal CGU'er < antal segmenter	5
Antal CGU'er > antal segmenter	38
Ved ikke / ønsker ikke at svare	6
Total	62

Tabel 6 Angiv på en skala fra 1 til 5 i hvor høj grad hvert af følgende udsagn beskriver, hvad der er afgørende for, på hvilket niveau I danner CGU'erne (1 svarer til "slet ikke", mens 5 svarer til "i allerhøjeste grad")	Ved ikke/ ønsker ikke at svare	1	2	3	4	5	Total	Antal svar
De interne rapporteringssystemer er en begrænsning for, hvor små CGU'er man kan lave	3%	29%	18%	18%	15%	18%	100%	62
Et stort antal CGU'er vil medføre et betydeligt antal værdiforringelsestest og dermed gøre værdiforringelsestest mindre operationelle	8%	19%	10%	26%	24%	13%	100%	62
CGU'erne skal være i overensstemmelse med segmenterne (i henhold til IAS 14)	16%	23%	23%	13%	15%	11%	100%	62
Antallet af nedskrivninger skal begrænses	6%	24%	31%	21%	11%	6%	100%	62
Cash flows i CGU'erne skal være stort set uafhængige af hinanden	5%	6%	5%	26%	35%	23%	100%	62
Andet (specificér venligst i tekstfeltet herunder hvis relevant)	92%	2%	0%	2%	2%	3%	100%	62

Tabel 7 Panel A Allokerer I goodwill til lavere niveau end koncernniveau?	Antal
Ja	33
Nej	20
Ved ikke / ønsker ikke at svare	9
Total	62

Panel B Foretages der en værdiforringelsestest på koncernniveau, hvori den bogførte værdi af alle koncernens aktiver sammenlignes med hele koncernens genindvindingsværdi?	Antal
Ja	8
Nej	12
Total	20

Panel C Angiv venligst hvilken allokationsnøgle I anvender til fordeling af goodwill til CGU'erne (gerne flere svar):	Antal
Den forventede forøgelse af værdiskabelse, som opkøbet vil bidrage med	6
Omsætning, aktiver, egenkapital (eller andre regnskabstal) i de CGU'er, som goodwill allokere til	5
Allokeringen af den opkøbte virksomheds omsætning, aktiver, egenkapital (eller andre regnskabstal) til CGU'er	12
Ved ikke / ønsker ikke at svare	7
Andet (specificér venligst i tekstboksen herunder)	7
Total	37

Tabel 8	
Panel A	
Allokeres fælles virksomhedsaktiver og –omkostninger (corporate assets and expenses) til lavere niveauer end koncernniveau?	Antal
Ja	17
Nej	33
Ved ikke / ønsker ikke at svare	12
Total	62

Panel B	
Foretages der en værdiforringelsestest på koncernniveau, hvori den bogførte værdi af alle koncernens aktiver sammenlignes med hele koncernens genindvindingsværdi?	Antal
Ja	13
Nej	20
Total	33

Tabel 9	
Panel A	
Hvilken metode benyttes til at bestemme genindvindingsværdien for en CGU eller gruppe af CGU'er?	Antal
Salgsværdi fratrullet salgsomkostninger	5
Kapitalværdi	41
Begge metoder	16
Total	62

Panel B	
Når salgsværdi fratrullet salgsomkostninger bestemmes, hvilke af følgende situationer vil beregningen da tage udgangspunkt i (gennem flere svar)?	Antal
Der foreligger et købstilbud	9
CGU'en eller gruppen af CGU'er er børsnoteret	6
Der er for nylig sket en handel med en sammenlignelig virksomhed (multipel)	7
Der findes en børsnoteret sammenlignelig virksomhed (multipel)	4
Ved ikke / ønsker ikke at svare	4
Andet (specificér venligst i tekstboksen herunder)	0
Total	30

Panel C	
Hvilke af følgende metoder anvendes til kapitalværdiberegningen i forbindelse med værdiforringelsestest (gennem flere svar)?	Antal
DCF-modellen (Discounted Cash Flow-modellen)	56
EVA-modellen (Economic Value Added-modellen)	2
Multipler	9
Andet (specificér venligst i tekstboksen herunder)	1
Total	68
Antal respondenter	57

Tabel 10	Panel A	Panel B	Panel C
	Findes der en for koncernen fælles kapitalværdiberegningsmodel, som er tilgængelig i regneark eller lignende?	Er den fælles kapitalværdiberegningsmodel gennemgået af selskabets revisor?	Anvendes den samme kapitalværdiberegningsmodel til værdiforringelsestest som til investeringsbeslutninger?
Ja	42	39	19
Nej	11	3	17
Ved ikke / ønsker ikke at svare	2	0	6
Total	55	42	42

Tabel 11	Antal
Hvilken af de følgende to fremgangsmåder benytter I til tilbagediskontering af cash flows?	
Tilbagediskontering af før-skat cash flows med før-skat diskonteringssats	26
Tilbagediskontering af efter-skat cash flows med efter-skat diskonteringssats	23
Ved ikke / ønsker ikke at svare	5
Total	54

Tabel 12	Panel A	Panel B
	Hvorledes fastlægges før-skat diskonteringsfaktoren for et projekt med endelig levetid, når DCF-modellen anvendes?	Hvorledes fastlægges før-skat diskonteringsfaktoren for et projekt med uendelig levetid, når DCF-modellen anvendes?
Efter-skat afkastkrav / (1- selskabsskatteprocent)	4	2
Anden justering af efter-skat afkastkrav	1	1
Ved iteration	0	0
Ejerafkastkrav*egenkapitalandel + lånerente*fremmedkapitalandel	8	11
Ved ikke / ønsker ikke at svare	10	9
Andet (specificér venligst i tekstboksen herunder)	3	3
Total	26	26

Tabel 13	Antal
Hvor justerer I for den systematiske risiko, når DCF-modellen anvendes?	
Cash flows (tæller)	8
Diskonteringssats (nævner)	31
Ved ikke / ønsker ikke at svare	16
Total	55

Tabel 14 Hvordan justerer I cash flows for den systematiske risiko, når DCF-modellen anvendes?	Antal
Ved at foretage et konservativt skøn over de frie cash flows	4
Ved at foretage en sandsynlighedsvægtning af mulige fremtidige cash flows	1
De forventede frie cash flows reduceres ved at gange dem med en faktor udregnet vha. det risikojusterede afkastkrav (faktoren kan for eksplicitte budgetår se ud som følger: $((1+rf)/(1+r))^n$)	0
De forventede frie cash flows reduceres med en fastsat procentdel	1
Ved ikke / ønsker ikke at svare	2
Andet (specificér venligst i tekstboksen herunder)	0
Total	8

Tabel 15 Dine svar på tidligere spørgsmål har vist, at I ved anvendelse af DCF-modellen tilbagediskonterer efter-skat cash flows med en efter-skat diskonteringssats. Hvilken af følgende efter-skat diskonteringssatser benyttes til tilbagediskonteringen?	Antal
Implicit diskonteringssats for sammenlignelige selskaber	0
WACC	15
Den risikofri rente	2
Den gennemsnitlige lånerente	1
Den marginale lånerente	0
Afkastkravet til egenkapital	7
Ved ikke / ønsker ikke at svare	2
Andet (specificér venligst i tekstboksen herunder)	2
Total	29

Tabel 16 Benyttes det samme antal budgetår i alle CGU'er, når der laves kapitalværdiberegninger til værdiforringelsestest?		Antal
Ja		41
Nej		9
Ved ikke / ønsker ikke at svare		5
Total		55

Tabel 17 Terminalværdiberegninger		Hvor mange år ind i terminalperioden budgetterer I eksplicit?				
		0	1	2 eller flere	Ved ikke / ønsker ikke at svare	Total
Hvilket af følgende udsagn stemmer overens med jeres beregninger af værdien i terminalperioden?	Frie cash flows i terminalperioden vokser med en konstant vækstrate hvert år = $FCF/(WACC-g)$, (Gordons vækstmodel)	11	7	9	1	28
	Vækst i terminalperioden skaber ikke værdi / frie cash flows i terminalperioden vokser ikke = $NOPAT/WACC$, (Konvergensmodellen)	4	1	1		6
	Afkast på investeret kapital er forskellig fra kapitalomkostninger i terminalperioden = $(NOPAT \cdot (1-g/ROIC)) / (WACC-g)$, (Value driver formelen)		1	2		3
	Vi anvender multipler	1		1		2
	Andet (specificér venligst herunder)	1				1
	Ved ikke / ønsker ikke at svare	2	3	4	3	12
	Total	19	12	17	4	52

Tabel 18 Foretager I nogen form for følsomhedsanalyse på jeres kapitalværdiberegning?		Antal
Ja		32
Nej		14
Ved ikke / ønsker ikke at svare		8
Total		54

Tabel 19	
Hvilken omkostningspost i resultatopgørelsen hører nedskrivning af goodwill under?	Antal
Afskrivninger og nedskrivninger	30
Selvstændig post under driften	11
Selvstændig post efter driften	7
Ved ikke /ønsker ikke at svare	5
Andet (specificér venligst i tekstboksen herunder)	7
Total	60

		Tabel 20						
		Valg af regnskabsbaseret resultatmål						
		Omsætning	EBITDA	EBITA	EBIT	Afkastningsgraden	Ordinært resultat før/efter skat	EVA
Klassifikation af goodwillnedskrivning	Af- og nedskrivninger	3	1	0	7	0	9	1
	Selvstændig post under driften	4	2	3	3	1	2	1
	Selvstændig post efter driften	2	1	1	1	2	0	0
	Total	9	4	4	11	3	11	2

Tabel 21	
Hvilke af følgende oplysninger vedrørende værdiforringelsestest gives i årsrapporten (gerne flere svar)?	Antal
Hvor mange CGU'er koncernen indeholder	12
Hvilke CGU'er koncernen indeholder	11
Til hvilke CGU'er goodwill allokeres	24
Til hvilke CGU'er corporate assets allokeres	3
På hvilke CGU'er, I har lavet værdiforringelsestest	21
Hvilken CGU det drejer sig om, når en CGU har vist sig at være værdiforringet	15
Grundlæggende budgetantagelser (vækst, diskonteringssats mv.)	28
Den væsentligste underliggende økonomiske årsag til nedskrivningen af goodwill	24
Ved ikke / ønsker ikke at svare	12
Total	150

Tabel 22	
Panel A	
Implementering af nedskrivningstest har medført, at <i>relevansen</i> i oplysninger om goodwill er	Antal
Ved ikke / ønsker ikke at svare	6
1 reduceret	2
2	2
3 uændret	24
4	16
5 øget	5
Total	55

Panel B	
Implementering af nedskrivningstest har medført, at <i>pålideligheden</i> i oplysninger om goodwill er	Antal
Ved ikke / ønsker ikke at svare	10
1 reduceret	4
2	2
3 uændret	30
4	7
5 Øget	1
Total	54