

Regnskabsmæssig behandling af goodwill

Nedskrivningstest i krisetider

Rasmus Højmark Frydkjær

September 2009

Indholdsfortegnelse

I.	FORORD	6
II.	SUMMARY	7
1	INDLEDNING	10
1.1	PROBLEMFORMULERING	12
1.1.1	<i>Arbejdsspørgsmål</i>	12
1.1.2	<i>Afgrænsning</i>	12
2	METODE	14
2.1	AFHANDLINGENS STRUKTUR	14
3	GRUNDLÆGGENDE REGNSKABSTEORI	18
3.1	REGNSKABSTEORIER	18
3.1.1	<i>Den transaktionsbaserede regnskabsteori</i>	18
3.1.2	<i>Den formueorienterede regnskabsteori</i>	19
3.1.3	<i>Den internationale regnskabsregulering</i>	20
3.2	IASBS BEGREBSRAMME	20
3.2.1	<i>Regnskabsbrugerne</i>	21
3.2.2	<i>Grundlæggende forudsætninger</i>	22
3.2.2.1	Periodiseringsprincippet	22
3.2.2.2	Going Concern forudsætningen	23
3.2.3	<i>Kvalitative egenskaber</i>	23
3.2.3.1	Relevans	23
3.2.3.2	Pålidelighed	24
3.2.3.3	Forståelighed	25
3.2.3.4	Sammenlignelighed	26
3.2.3.5	Sammenhæng mellem relevans og pålidelighed	26
3.2.4	<i>Retvisende billede</i>	27
3.3	DELKONKLUSION	27
4	HVAD ER GOODWILL?	29
4.1	TYPER AF GOODWILL	29
4.1.1	<i>Erhvervet goodwill</i>	30
4.1.2	<i>Internt oparbejdet goodwill</i>	30
4.2	ER GOODWILL ET AKTIV?	31
4.2.1	<i>Definition af aktiv</i>	31

Indholdsfortegnelse

4.2.1.1	Under virksomhedens kontrol	32
4.2.1.2	Resultat af tidligere begivenheder.....	32
4.2.1.3	Fremtidige økonomiske fordele forventes	33
4.2.2	<i>Kerne goodwill</i>	33
4.2.2.1	Under virksomhedens kontrol	33
4.2.2.2	Resultat af tidligere begivenhed	34
4.2.2.3	Fremtidige økonomiske fordele forventes	34
4.2.2.4	Pålidelig måling.....	35
4.2.3	<i>Internt oparbejdet goodwill</i>	35
4.2.3.1	Under virksomhedens kontrol	35
4.2.3.2	Resultat af tidligere begivenhed	36
4.2.3.3	Fremtidige økonomiske fordele forventes	36
4.2.3.4	Pålidelig måling.....	36
4.3	AFSKRIVNING KONTRA NEDSKRIVNING AF GOODWILL	37
4.3.1	<i>Afskrivning</i>	37
4.3.2	<i>Nedskrivning</i>	38
4.3.3	<i>Sammenfatning</i>	39
4.4	DELKONKLUSION	40
5	IFRS 3	42
5.1	FORMÅL OG ANVENDELSESOMRÅDE	42
5.2	REGNSKABSMETODE	43
5.2.1	<i>Overtagelsesmetoden</i>	43
5.2.1.1	Identifikation af den overtagende virksomhed	44
5.2.1.2	Fastsættelse af overtagelsestidspunktet	45
5.2.1.3	Opgørelse af kostprisen	45
5.2.1.4	Identifikation og omvurdering af alle identificerbare, overtagne aktiver og forpligtelser	46
5.2.1.4.1	Immaterielle aktiver	46
5.2.1.5	Opgørelse af goodwill	47
5.2.2	<i>Efterfølgende regulering</i>	49
5.3	IFRS 3 REVISED.....	49
5.3.1	<i>Transaktionsomkostninger</i>	49
5.3.2	<i>Minoritetsinteresser og goodwill</i>	51
5.4	DELKONKLUSION	51
6	EFTERFØLGENDE BEHANDLING AF GOODWILL	53
6.1	GENERELT	53
6.2	OPDELE VIRKSOMHEDEN I CGU'ER OG ALLOKERING AF GOODWILL HERTIL.....	55
6.3	TIDSPUNKT FOR NEDSKRIVNINGSTEST.....	55

Indholdsfortegnelse

6.3.1	Årlige tests	55
6.3.2	Indikation på værdiforringelse	56
6.4	NEDSKRIVNINGSTEST	57
6.4.1	Genindvindingsværdi	58
6.4.1.1	Dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger	59
6.4.1.2	Kapitalværdi	60
6.4.1.3	Metoder til opgørelse af kapitalværdi	62
6.4.2	Opgørelse af den regnskabsmæssige værdi af CGU'en	63
6.4.3	Indregning af nedskrivning	64
6.5	DELKONKLUSION	65
7	NEDSKRIVNINGSTEST	67
7.1	DCF MODELLEN	68
7.1.1	Estimering af det frie cash flow i budgetperioden	69
7.1.2	Fastlæggelse af WACC	70
7.1.2.1	Kapitalstruktur	70
7.1.2.2	Fremmedkapitalomkostninger	71
7.1.2.3	Ejerafkastkrav	72
7.1.3	Estimering af terminalværdien	73
7.1.3.1	Voksende frit cash flow modellen	74
7.1.3.2	Valuedriverformlen	75
7.1.4	Markedsværdien af ikke-driftsmæssige aktiver og gæld	76
7.1.5	Følsomhedsanalyse	77
7.1.6	Kritik af DCF-modellen	77
7.2	DELKONKLUSION	78
8	NEDSKRIVNINGSTEST I KRISETID	80
8.1	INDIKATIONER PÅ NEDSKRIVNINGSBEHOV	80
8.2	FORVENTEDE FREMTIDIGE PENGESTRØMME	81
8.3	DISKONTERINGSFAKTOREN	82
8.4	FØLSOMHEDSANALYSER	83
8.5	REGNSKABSBRUGEREN	84
8.6	DELKONKLUSION	85
9	OPLYSNINGSKRAV	86
9.1	LEDELSESBERETNING	87
9.2	ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS	88
9.3	NOTER	88

Indholdsfortegnelse

9.3.1	IFRS 3.....	89
9.3.2	IAS 36.....	90
9.3.2.1	Værdiforringelse.....	90
9.3.2.2	Ingen værdiforringelse.....	91
9.4	DELKONKLUSION	93
10	EKSEMPEL PÅ NEDSKRIVNINGSTEST	95
10.1	BESKRIVELSE AF CASE VIRKSOMHED	95
10.2	OPGØRELSE AF KAPITALVÆRDI VHA. DCF-MODELLEN.....	96
10.2.1	<i>Regnskab & Budget</i>	96
10.2.2	<i>Estimering af FCF</i>	98
10.2.3	<i>Fastlæggelse af WACC</i>	99
10.2.3.1	Kapitalstruktur (GA og EKA).....	99
10.2.3.2	Estimering af fremmedkapitalomkostninger	99
10.2.3.3	Estimering af ejerafkastkrav	100
10.2.4	<i>Estimering af terminalværdien</i>	101
10.2.5	<i>Beregning af kapitalværdi</i>	102
10.3	OPGØRELSE AF NEDSKRIVNINGSBEHOV	103
10.4	FØLSOMHEDSANALYSE	104
10.5	DELKONKLUSION	106
11	KONKLUSION.....	107
12	LITTERATURLISTE.....	112
12.1	LOVE & REGSKABSSTANDARDER.....	112
12.2	BØGER	112
12.3	ARTIKLER	113
12.4	PUBLIKATIONER.....	113
12.5	ÅRSRAPPORTER	114

I. Forord

Nærværende kandidatafhandling er udarbejdet som afslutning af revisorkandidatuddannelsen cand.merc.aud. ved Aalborg Universitet.

Formålet med nærværende afhandling er at udarbejde en større selvstændig afhandling af relevans for en statsautoriseret revisors virke. Afhandlingen skal dokumentere færdigheder i at anvende videnskabelige teorier og metoder under arbejdet med et afgrænset fagligt emne.

Afhandlingen er skrevet indenfor fagområdet eksternt regnskabsvæsen. Afhandlingen omhandler en teoretisk gennemgang af den regnskabsmæssige behandling af goodwill, herunder nedskrivningstest i krisetider og et praktisk eksempel på hvordan en nedskrivningstest kan foretages.

Aalborg, september 2009

Rasmus Højmark Frydkjær

II. Summary

On financial years starting on January 1st 2005, or later, the Danish companies quoted on the stock exchange, are required to present their consolidated financial statements according to the International Financial Reporting Standards. The implementation of the International Financial Reporting Standards considerably changed the way the companies have to treat business combinations and the goodwill that result from these. In accordance with IFRS 3 it is no longer permitted to amortise goodwill over its useful life, instead the companies have to annually test goodwill for impairment and when there are indications of impairment.

According to IFRS 3 an acquirer shall be identified in connection with a business combination. The acquirer is the company that obtains control of the acquiree. Furthermore the standard defines that the acquisition date, is the date on which the acquirer obtains control of the acquiree. The cost of the business combination is the consideration that is defrayed in return for the control of the acquiree, ascribed the cost that can be classed directly with the business combination. In addition to that, the acquirer shall recognise all the identifiable assets and liabilities, regardless if they have been recognised in the balance sheet of the acquiree. The identified assets and liabilities then have to be recognised in the balance sheet at fair value.

If the cost of the business combination exceeds the fair value of the identified assets and liabilities, this difference shall be recognised as goodwill. The acquirer shall, at the acquisition date, recognise goodwill as an asset. Subsequently the company have to measure goodwill at cost less accumulated impairment losses. As mentioned above amortisation of goodwill is no longer permitted, instead goodwill have to be tested for impairment annually and when there are indications of impairment. The reason for this change is that IASB consider that amortisation of goodwill fails to provide useful information.

IAS 36 prescribes the accounting principles for impairment test. According to this standard the goodwill has to be allocated to the CGU's, which is expected to achieve the future economic benefits that arise from the business combination. When the goodwill is allocated to the CGU's, these CGU's has to be tested for impairment annually, and when there are indications of impairment. The basis of the impairment test is the CGU's recoverable amount and carrying amount. The recover-

able amount is the higher of the value in use and fair value less cost to sell. The recoverable amount is often the value in use because the fair value less cost to sell can seldom be reliably determined.

The value in use is the discounted value of the future cash flows. The majority of the Danish companies quoted on the stock exchange, use the Discounted Cash Flow-model (DCF-model) when estimating the value in use. The DCF-model discounts the future cash flows of the budget period and the terminal value with the Weighted Average Cost of Capital (WACC). These two has to be added up with the market value of the non-operating assets, and then the company has to deduct the market value of the CGU's interest-bearing debt. The result of the previous is the value in use of the CGU.

According to IAS 36 the recoverable amount then has to be compared with the carrying amount. If the carrying amount is higher than the recoverable amount, the CGU is impaired. If the CGU is impaired the company have to write-down the carrying amount to the recoverable amount. First the carrying amount of goodwill has to be reduced, and if this is not sufficient the carrying amount of the rest of the assets has to be reduced on a pro rata basis.

The estimation of the future cash flows is based on the budgets the company have worked out. Therefore there are some uncertainties about these cash flows, and for that reason the financial statement users need information about the performed impairment tests, and the cause of the assessment of the basis of the impairment test. According to IASB the company shall give information which gives the financial statement user possibility to assess changes in the carrying amount of goodwill. Furthermore the company shall report the amount of the impairment which is recognised during the financial year. If the impairment is considerable the company has to report about the events and circumstances that caused the impairment. Moreover there is a provision in the Danish Financial Statement Act the company have to comply with. It is required that the company prepare a management's review, and this should contain some background information on the impairment test. Additionally there has to be elucidated about the measurement basis for goodwill in the specification of accounting policies.

Summary

When there is an economic crisis the fundamental principles for calculating the value in use, according to the DCF-model, is not changed. However there are some points the company must focus on, for instance the demand probably declines and therefore it is important that the company show attention on the basis of the budgets. The risk of a demand decline can be worked in to either the future cash flows or the discount rate. However it is recommended to work in the risk in the future cash flows, because the risk management of the discount rate is difficult.

During an economic crisis, there are some particular elements of uncertainty at the estimation of the value in use. For that reason it is important to supplement the impairment test by sensitivity analyses on central assumptions. Furthermore, for the financial statement users, information about the sensitivity analyses would be very useful.

According to the composed example it is evident that the impairment test, make use of many assessments; hence there is a lot of uncertainty connected with the impairment test. Consequently it is essential, that the assumptions are as realistic and probable as possible, so that the impairment test is reliable.

1 Indledning

Den 7. juni 2002 vedtog Europarådet en forordning fra EU-kommissionen og parlamentet om anvendelsen af de internationale regnskabsstandarder (IFRS). Dette betyder at alle europæiske børsnoterede virksomheder skal anvende de internationale regnskabsstandarder på koncernregnskabet for regnskabsår startende den 1. januar 2005 eller senere.¹

Større virksomheder, heriblandt de børsnoterede, benytter ofte opkøb af andre virksomheder for at opnå øget vækst og for at øge markedsandele. Sådanne opkøb er eksempler på virksomhedssammenslutninger. I forbindelse med disse virksomhedsopkøb er købsprisen ofte højere end den opkøbte virksomheds identificerbare nettoaktiver. Denne merværdi benævnes regnskabsmæssigt som goodwill, og dækker f.eks. over medarbejdernes knowhow, virksomhedens beliggenhed og kundeporteføljen. Disse immaterielle aktiver er ikke indregnet i den overtagne virksomheds balance på grund af forbuddet i IAS 38.²

Et af de områder hvor regnskabsreglerne blev ændret markant, som følge af overgangen til de internationale regnskabsstandarder, var omkring virksomhedssammenslutninger og goodwillen der opstår som følge heraf. Med indførelsen af de internationale regnskabsstandarder, skal virksomhederne ikke længere afskrive goodwill over dens levetid. I stedet skal goodwillen årligt, eller såfremt der er indikationer på værdiforringelse, testes for værdiforringelse. Denne værdiforringelsestest er reguleret af IAS 36.

På grund af den økonomiske fremgang som vi har oplevet i Danmark i de seneste år, har de danske børsnoterede virksomheder opkøbt mange virksomheder. En følge heraf, er store bogførte goodwillbeløb, og da goodwill er en af de poster i årsregnskabet der er sværest at måle, har den regnskabsmæssige behandling heraf stor betydning for virksomhedernes årsregnskaber og brugerne af disse.

I forbindelse med den verserende finanskrisen, som der er meget omtalt i medierne i øjeblikket, har årsregnskaberne været præget af en del nedskrivninger på goodwill. Eksempelvis har TDC nedskrevet goodwill med hele 4.624 mio. kr. og Danske Bank har nedskrevet goodwill med 3.084 mio. kr. Endvidere skal det nævnes, at henholdsvis Schouw & Co., Novo Nordisk og Novozymes har af-

¹ Fedders, Jan & Steffensen, Henrik, side 5

² IAS 38, 48

skrevet goodwill med 213 mio. kr., 65 mio. kr. og 46 mio. kr.³ Ifølge TDC skyldes nedskrivningen primært nedjusterede forventninger til fremtidige pengestrømme.⁴ Danske Banks goodwill nedskrivning skyldes den hårde opbremsning i den økonomiske vækst samt den stærk negative udvikling af ejendomsmarkedet.⁵ Ligeledes skyldes Schouw & Co. goodwill nedskrivning den globale økonomiske afmatning, hvor især et af datterselskaberne er særlig følsom overfor konjunkturændringer.⁶ Det ses således at den verserende økonomiske krise, i hvert fald til dels, har medført at goodwillen i nogle af de danske børsnoterede virksomheder er værdiforringet.

De omtalte værdiforringelsestests er forholdsvis komplicerede og er således noget mere ressourcekrævende end de danske regler på området. I forbindelse med udarbejdelsen af værdiforringelsestests foretages der ligeledes en række skøn og vurderinger. Med ovenstående in mente vurderes det, at værdiforringelsestests ligeledes er vanskeligt for regnskabsbrugeren idet dette, som nævnt, er et forholdsvis kompliceret område. Dette medfører at regnskabsbrugeren skal have evnerne og muligheden for, at sætte sig grundigt ind i reglerne vedrørende værdiforringelsestests samt de udførte værdiforringelsestests for at få det optimale udbytte af årsregnskabet. Derfor er det ligeledes vigtigt, at virksomheden giver tilstrækkeligt information om de udførte værdiforringelsestests.

Jeg finder det derfor interessant, at behandle de internationale regler for den regnskabsmæssige behandling af goodwill samt at undersøge økonomiske krisers indvirkning på den efterfølgende behandling af goodwill set ud fra regnskabsbrugeren synsvinkel.

³ De omtalte nedskrivningsbeløb er alle fundet i de respektive selskabers årsrapporter for 2008

⁴ TDC, note 13, side 91

⁵ Danske Bank, note 24, side 109

⁶ Schouw & Co., note 12, side 60

1.1 Problemformulering

Ud fra ovenstående indledning har jeg valgt at stille følgende problemformulering:

”En analyse af den regnskabsmæssige behandling af goodwill, herunder særlige problemstillinger i forbindelse med nedskrivningstest i krisetider”

1.1.1 Arbejdsspørgsmål

I forbindelse med besvarelse af ovenstående problemformulering er det nødvendigt at opstille følgende arbejdsspørgsmål:

1. Hvad består goodwill af og er det er aktiv?
2. Hvordan behandles virksomhedssammenslutninger ifølge de internationale regnskabsstandarder og hvordan opstår goodwill?
3. Hvorledes er den regnskabsmæssige behandling af goodwill ifølge de internationale regnskabsstandarder?
4. Hvad er nedskrivningstest og hvorledes udføres de i henhold til de internationale regnskabsstandarder?
5. Hvilken indvirkning har økonomiske kriser på udførelsen af nedskrivningstest?
6. Hvad skal regnskabsbrugerne være særligt opmærksomme på i krisetider?
7. Hvilke krav stilles der til de oplysninger som virksomheden giver omkring nedskrivningstests?
8. Hvordan udføres nedskrivningstests i praksis?

Ved at besvare ovenstående hjælpespørgsmål vil det herefter være muligt at konkludere på den anførte problemformulering.

1.1.2 Afgrænsning

Denne kandidatafhandling vil udelukkende omhandle danske børsnoterede virksomheder, idet det udelukkende er disse virksomheder der er tvunget til at anvende de internationale regnskabsstandarder. Det vil ligeledes udelukkende være internationale regnskabsstandarder udstedt af IASB, da de danske børsnoterede virksomheder ikke anvender andre internationale regnskabsstandarder. Endvi-

dere vil Årsregnskabslovens bestemmelser kun ganske kort blive berørt, i forbindelse med de bestemmelser de danske børsnoterede virksomheder skal følge samt hvor det ellers er relevant.

Afhandlingen vil omhandle den regnskabsmæssige behandling af goodwill erhvervet ved virksomhedssammenslutninger. Således vil internt oparbejdet goodwill kun i begrænset omfang blive behandlet, idet det kun er goodwill erhvervet ved virksomhedssammenslutninger der er tilladt at indregne i balancen ifølge de internationale regnskabsstandarder. Af samme grund vil afhandlingen kun omhandle virksomhedssammenslutninger opgjort efter overtagelsesmetoden. Ligeledes vil afskrivning af goodwill kun ganske kort blive berørt, idet dette ikke er relevant for de børsnoterede virksomheder.

De revisionsmæssige aspekter af virksomhedssammenslutninger vil ikke blive behandlet i denne afhandling. Ligeledes afgrænses der fra, at behandle nogen form for juridiske og skattemæssige forhold, herunder udskudt skat.

Arbejdet med afhandlingen er afsluttet den 28. september 2009. Informationer, litteratur samt nye love og standarder fremkommet efter denne dato vil ikke være inddraget i afhandlingen.

2 Metode

Denne afhandling er udarbejdet for, at skabe en forståelse for den regnskabsmæssige behandling af goodwill samt nedskrivningstest i krisetider. Dette formidles ved, at behandle problemformuleringen og arbejdsspørgsmålene for dernæst, at konkludere på problemformuleringen.

Afhandlingen vil tage udgangspunkt i en teoretisk indgangsvinkel til emnet. En del af afhandlingen vil dog også have en mere praktisk karakter for at understøtte teorien, herunder kapitel 10 der omhandler et eksempel på en nedskrivningstest. Derudover vil der løbende være andre eksempler.

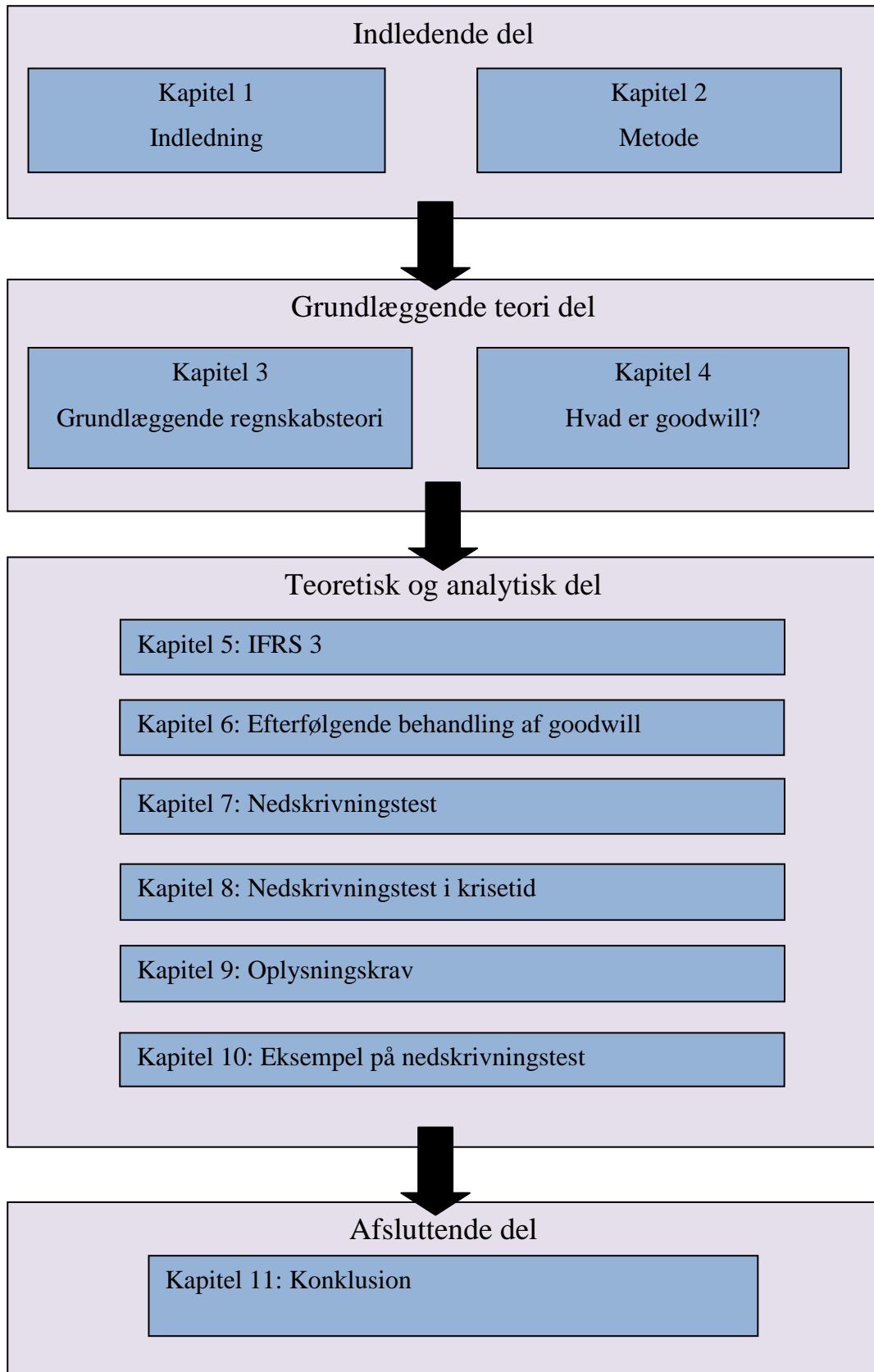
Den teoretiske del af afhandlingen tager udgangspunkt i nugældende internationale regnskabsstandarder, idet det er de danske børsnoterede virksomheder der er fokusområdet for denne afhandling. Regnskabsstandarderne understøttes derudover af artikler og bøger, der er relevant for det pågældende område.

Den anvendte litteratur vurderes, at være objektiv herunder især regnskabsstandarderne. Den øvrige litteratur i form af artikler og bøger vurderes ligeledes at være tilstrækkeligt objektive, idet disse er forfattet af personer med en dybdegående viden om emnet. Det skal dog tilføjes, at disse kilder kan være præget af forfatterens personlige holdning, hvorfor disse kilder er anvendt kritisk.

2.1 Afhandlingens Struktur

Formålet med dette afsnit er, at illustrere opbygningen af afhandlingen således, at der kan skabes et overblik herover. Med dette for øje er følgende designfigur blevet udarbejdet og der vil efterfølgende være en kort beskrivelse af de medtagne kapitler.

Figur 1 - Afhandlingens struktur



Kapitel 3: Dette kapitel giver indledningsvis et indblik i de forskellige regnskabsteorier samt IASBs begrebsramme. Dette vil senere danne grundlag for en diskussion af om goodwill bør afskrives eller testes for værdiforringelse.

Kapitel 4: I dette kapitel vil de forskellige typer af goodwill blive gennemgået, og det vil ligeledes blive bestemt om disse opfylder indregningskriterierne for aktiver. Dette er medtaget idet der i praksis er usikkerhed om, hvorvidt goodwill skal indregnes som et aktiv eller ej. Dette er således særdeles relevant for denne afhandling, da der naturligvis ikke er nogen efterfølgende behandling af goodwill såfremt det ikke skal indregnes i balancen. I dette afsnit vil der ligeledes være en diskussion af om goodwill bør afskrives eller testes for værdiforringelse.

Kapitel 5: I dette kapitel vil den regnskabsmæssige behandling af virksomhedssammenslutninger blive behandlet, da det er i forbindelse hermed at goodwill opstår. Udgangspunktet for dette kapitel er IFRS 3, idet det er denne regnskabsstandard der regulerer dette område for de børsnoterede virksomheder.

Kapitel 6: Dette kapitel vil omhandle den efterfølgende behandling af goodwill erhvervet ved virksomhedssammenslutninger. Udgangspunktet vil her være IAS 36, idet det er denne regnskabsstandard der regulerer dette område for de børsnoterede virksomheder.

Kapitel 7: I dette afsnit vil det blive gennemgået hvorledes en nedskrivningstest konkret skal udarbejdes ved hjælp af DCF-modellen.

Kapitel 8: Der vil i dette kapitel blive sat fokus på hvilke områder, i forbindelse med nedskrivningstest, virksomheden og regnskabsbrugeren skal være særligt opmærksomme på i krisetider. Dette afsnit er medtaget, da det er særdeles relevant på nuværende tidspunkt på grund af den finansielle krise.

Kapitel 9: I dette kapitel vil der blive gennemgået kravene til de oplysninger som virksomheden skal give i forbindelse med nedskrivningstests. Dette kapitel er medtaget, for at undersøge hvilke oplysninger regnskabsbrugeren har krav på at få.

Kapitel 10: Dette kapitel vil indeholde et eksempel på en nedskrivningstest, hvor der tages udgangspunkt i en fiktiv case virksomhed. Dette er medtaget for, at give en bedre forståelse for hvorledes nedskrivningstest foretages.

Kapitel 11: På baggrund af de foregående kapitler vil der afslutningsvis være en konklusion der konkluderer på den fremsatte problemformulering.

3 Grundlæggende regnskabsteori

I dette kapitel vil det teoretiske grundlag for udarbejdelse af regnskaber blive beskrevet, hvilket vil danne grundlag for analysen af den efterfølgende regnskabsmæssige behandling af goodwill erhvervet ved virksomhedssammenslutninger. Således vil IASBs Begrebsramme blive behandlet, med hensyn til regnskabsbrugerne, de grundlæggende forudsætninger og de kvalitative egenskaber.

Indledningsvist vil de teoretiske regnskabsteorier, hvorpå årsregnskabet kan betragtes, blive beskrevet.

3.1 Regnskabsteorier

Der findes to forskellige synsvinkler inden for regnskabsteorien, den transaktionsbaserede, og den formueorienterede. Disse to regnskabsteorier betragter årsregnskabet, resultatopgørelse og balance på to vidt forskellige måder.⁷ De to regnskabsteorier vil blive behandlet nedenfor.

3.1.1 Den transaktionsbaserede regnskabsteori

Den transaktionsbaserede regnskabsteori har til formål at måle virksomhedens indtjeningsevne ved udgangen af en regnskabsperiode. Det er således resultatopgørelsen der er det væsentligste element, ifølge denne regnskabsteori.⁸ Følgende relation viser princippet i denne teori:⁹

$$\text{Indtægter} - \text{Omkostninger} = \text{Overskud}$$

Balancen er således sekundær i denne teori, og har til formål at vise uafsluttede transaktioner mellem regnskabsperioderne med henblik på indregning i den kommende periode.

⁷ Elling, Jens O. (1), side 83

⁸ Elling, Jens O. (2), side 108

⁹ Elling, Jens O. (1), side 83

Et årsregnskab aflagt efter den transaktionsbaserede regnskabsteori bygger på matching-princippet. Matching-princippet har til formål, at matche omkostninger med indtægter, således at omkostningerne indregnes i samme periode som indtægten opstår, denne teori er altså bagudrettet. Det forudsættes således, at alle omkostninger kan matches med indtægter, hvilket ikke er tilfældet i praksis idet der formentlig vil være afholdt omkostninger, der ikke direkte har genereret indtægter.¹⁰ Eksempelvis vil det formentlig være nødvendigt, at matche husleje og administrationsomkostninger arbitrært, idet ressourcetrækket ikke kan måles direkte.

3.1.2 Den formueorienterede regnskabsteori

Den formueorienterede regnskabsteori er, modsat den transaktionsbaserede regnskabsteori, værdibaseret. Det er således balancen der er det væsentligste element, ifølge denne regnskabsteori. Følgende relationer viser princippet i denne teori:¹¹

$$\text{Aktiver} - \text{Forpligtelser} = \text{Egenkapital}$$

$$\text{Egenkapital ultimo} - \text{Egenkapital primo} = \text{Overskud}$$

Udgangspunktet tages således i værdien af aktiver og forpligtelser, og overskuddet måles som fremgangen af egenkapitalen fra primo til ultimo. Ifølge denne teori er resultatopgørelsen sekundær, idet den har til formål, at specificere de kilder der har skabt overskuddet. Selvom resultatopgørelse anses som værende sekundær, kan den selvfølgelig godt have størst informationsværdi for regnskabsbrugeren.¹²

Modsat den transaktionsbaserede teori, er den formueorienterede teori fremadrettet. Eksempelvis bestemmes værdien af en maskine ikke af den historiske kostpris, men af de fremtidige økonomiske fordele virksomheden forventer at opnå af maskinen. Der findes flere forskellige måleattributter,

¹⁰ Elling, Jens O. (2), side 108-109

¹¹ Elling, Jens O. (1), side 84 samt Elling, Jens O. (2), side 115

¹² Elling, Jens O. (1), side 84

bl.a. genanskaffelsværdi, salgsværdi og kapitalværdi. Hvis et aktiv ikke har nogen økonomisk værdi for virksomheden, skal det således ikke indregnes i balancen.¹³

3.1.3 Den internationale regnskabsregulering

I 1989 indførte IASB en begrebsramme som et grundlag for regnskabsstandarderne. Begrebsrammen var stort set den samme som den begrebsramme FASB tidligere havde udviklet.¹⁴ Denne begrebsramme er baseret på den formueorienterede regnskabsteori.¹⁵ Kiertzner, Lars betegner dog begrebsrammen som værende balanceorienteret, idet denne synsvinkel sigter på at balancen kun indeholder reelle aktiver og forpligtelser, der opfylder definitionerne herpå. Resultatopgørelsen er således sekundær og viser ændringerne i aktiver og forpligtelser, der er opstået i regnskabsperioden.¹⁶ Den balanceorienterede synsvinkel ligger således tæt op ad den formueorienterede regnskabsteori.

Ifølge den formueorienterede regnskabsteori skal aktiver og forpligtelser, som nævnt ovenfor, måles til dagsværdi eller et surrogat herfor (genanskaffelsværdi, salgsværdi og kapitalværdi). Dette er ikke fuldt ud implementeret i regnskabslovgivningen, hvor amortiseret kostpris snarere er hovedreglen. Grunden til dette er, at der sjældent kan opgøres en aktuel dagsværdi da der sjældent eksisterer aktive markeder for aktiver. Den bedste betegnelse for begrebsrammen er derfor, efter forfatterens mening, at den er balanceorienteret.

3.2 IASBs begrebsramme

IASB har, som nævnt ovenfor, udarbejdet en begrebsramme, også kaldet framework, for udarbejdelse og aflæggelse af årsrapporter. Formålet med begrebsrammen er at:¹⁷

- Være en hjælp ved udarbejdelse af nye regnskabsstandarder og ændringer i eksisterende standarder.
- Være en hjælp ved harmonisering af regnskabsreguleringen ved, at reducere antallet af alternative behandlingsformer tilladt af internationale regnskabsstandarder.

¹³ Elling, Jens O. (2), side 116

¹⁴ Elling, Jens O. (1), side 78-79

¹⁵ Elling, Jens O. (1), side 174

¹⁶ Kiertzner, Lars, side 102

¹⁷ IASBs Framework, 1 samt Fedders, Jan & Steffensen, Henrik (3. Udgave), side 99

- Være en hjælp ved udarbejdelsen af nationale regnskabsstandarder.
- Være en hjælp for regnskabsaflægger ved anvendelsen af internationale regnskabsstandarder og på områder, som ikke behandles i eksisterende standarder.
- Være en hjælp for revisorer ved vurdering af, om en årsrapport er udarbejdet i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder.
- Være en hjælp for regnskabsbrugere ved fortolkningen af informationen som er indeholdt i en årsrapport der er udarbejdet efter de internationale regnskabsstandarder.
- Angive hvilke kriterier IASB anvender, når der udarbejdes nye standarder.

I dette afsnit vil begrebsrammen blive yderligere behandlet, idet den behandlede problemstilling bliver set fra regnskabsbrugerens synsvinkel. Derfor er begrebsrammen relevant, da denne som nævnt ovenfor skal hjælpe regnskabsbrugeren i dennes fortolkning af årsrapporten.

Begrebsrammen er ikke en international regnskabsstandard, og derfor er standarderne ikke nødvendigvis i overensstemmelse med begrebsrammen. I de tilfælde hvor en standard ikke er i overensstemmelse med begrebsrammen, vil reglerne i standarden gå forud for bestemmelserne i begrebsrammen.¹⁸

Ifølge begrebsrammen er målsætningen med årsrapporten, at give information om virksomhedens finansielle stilling, præstation, og ændringer i den finansielle stilling som er nyttig for en bred gruppe af regnskabsbrugere ved deres økonomiske beslutninger.¹⁹ For at kunne opfylde ovenstående målsætning er det nødvendigt, at uddybe hvad begrebet ”en bred gruppe af regnskabsbrugere” dækker over, samt hvilke informationer de har behov for ved deres økonomiske beslutninger. Dette vil blive behandlet i det følgende afsnit.

3.2.1 Regnskabsbrugerne

Som nævnt ovenfor skal årsrapporten henvende sig til ”en bred gruppe af regnskabsbrugere”, og begrebsrammen uddyber dette udtryk ved, at opliste syv interessegrupper som værende regnskabsbrugerne. Disse interessegrupper er følgende:²⁰

- Investorer

¹⁸ IASBs Framework, 2-3

¹⁹ IASBs Framework, 12

²⁰ IASBs Framework, 9

- Ansatte
- Långivere
- Leverandører og andre varekreditorer
- Kunder
- Offentlige myndigheder
- Offentligheden

Overordnet set er ovenstående regnskabsbrugere vidt forskellige, og anvender derfor årsrapporten som baggrund for forskellige beslutninger. På denne baggrund er det således ikke muligt, at tilfredsstille alle de informationsbehov som de forskellige regnskabsbrugere besidder, der er dog informationsbehov der er ens for alle brugere. Idet investorer stiller risikovillig kapital til rådighed for virksomheden, vil en årsrapport der tilfredsstiller deres behov også tilfredsstille de fleste af de behov som de andre regnskabsbrugere har.²¹

3.2.2 Grundlæggende forudsætninger

Begrebsrammen fastsætter to grundlæggende forudsætninger for udarbejdelse af årsrapporter, herunder periodiseringsprincippet og going concern forudsætningen.²²

3.2.2.1 *Periodiseringsprincippet*

Ifølge begrebsrammen skal årsrapporter udarbejdes under hensyntagen til periodiseringsprincippet. Dette betyder, at transaktioner, begivenheder og værdiændringer skal indregnes i de perioder hvor de forekommer, uanset betalingstidspunktet. Årsrapporter der er udarbejdet under hensyntagen til periodiseringsprincippet giver således ikke kun regnskabsbrugerne oplysninger om realiserede transaktioner omfattende betaling og modtagelse af pengestrømme, men ligeledes om forpligtelser til at afgive pengestrømme i fremtiden og om ressourcer, der repræsenterer modtagelse af fremtidige betalinger. Periodiseringsprincippet er således styrende for hvad der indregnes i årsrapporten, og dermed hvilke informationer brugerne af årsrapporten får.²³

²¹ IASBs Framework, 10

²² Fedders, Jan & Steffensen, Henrik (3. Udgave), side 100

²³ IASBs Framework, 22, samt Fedders, Jan & Steffensen, Henrik (3. Udgave), side 100

3.2.2.2 *Going Concern forudsætningen*

Årsrapporter udarbejdes sædvanligvis ud fra forudsætningen om going concern. Ifølge denne forudsætning formodes det, at virksomheden fortsætter sin drift i en overskuelig fremtid. Det antages derfor, at virksomheden hverken har til hensigt eller behov for at træde i likvidation eller foretage væsentlige reduktioner i aktivitetsniveauet. Måling af de fleste aktiver og forpligtelser er under going concern forudsætningen fremadrettet. Hvis going concern forudsætningen ikke længere er opfyldt, kan denne måling ikke længere benyttes, og årsrapporten skal dermed udarbejdes på et andet grundlag. I praksis vil dette betyde nedskrivning af en række aktiver og indregning af nye forpligtelser. Der skal endvidere oplyses herom i årsrapporten.²⁴

3.2.3 **Kvalitative egenskaber**

Begrebsrammen opstiller fire kvalitative egenskaber som informationen i årsrapporten skal opfylde. De fire kvalitative egenskaber er relevans, pålidelighed, forståelighed og sammenlignelighed.²⁵ Kravet om forståelighed og sammenlignelighed vil ofte være opfyldt som følge af, at regnskabsinformation er relevant og pålidelig. De centrale begreber er således relevans og pålidelighed.²⁶ Alle fire kvalitative egenskaber vil blive behandlet i de følgende afsnit.

3.2.3.1 *Relevans*

Årsrapporten skal indeholde information, der er relevant for regnskabsbrugerne i forbindelse med deres beslutningsprocesser. Information er relevant, hvis den har indflydelse på regnskabsbrugerens økonomiske beslutninger. Information kan have denne indflydelse, hvis den kan påvirke vurderingen af tidligere, nuværende eller fremtidige begivenheder, eller ved at bekræfte eller korrigere tidligere vurderinger.²⁷ Det formodes derfor, at regnskabsinformation er relevant såfremt regnskabsbruger ville have handlet anderledes, hvis informationen havde været udeladt.

For at information kan være relevant skal det ligeledes være væsentligt. Information er væsentlig hvis udeladelse eller fejl vil kunne få indflydelse på regnskabsbrugerens økonomiske beslutninger, truffet på baggrund af årsrapporten. Væsentligheden afhænger af størrelsen af posten eller fejlen, og

²⁴ IASBs Framework, 23 samt Fedders, Jan & Steffensen, Henrik (3. Udgave), side 100-101

²⁵ IASBs Framework, 24

²⁶ Fedders, Jan & Steffensen, Henrik (3. Udgave), side 101

²⁷ IASBs Framework, 26

væsentlighedskriteriet fungerer således som et niveau eller grænse, som en given oplysning skal opfylde for at kunne indgå i regnskabet.²⁸

I enkelte tilfælde er alene arten af informationen nok til, at afgøre relevansen. F.eks. kan informationen om et nyt produkt, påvirke vurderingen af de risici og muligheder som virksomheden står overfor, uanset væsentligheden af resultatet for dette produkt.

3.2.3.2 Pålidelighed

For at regnskabsinformation skal være nyttig for regnskabsbrugerne, skal den ligeledes være pålidelig. Informationen er pålidelig, når den er uden væsentlige fejl og tendentiøse påvirkninger. Brugere skal ligeledes kunne stole på, at informationen på troværdig vis indeholder det, den angiver at indeholde eller det den med rimelighed kan forventes at indeholde. Information kan være relevant, men så upålidelig at det ville være misvisende at medtage den. I dette tilfælde skal posten ikke indregnes i regnskabet, men skal eventuelt oplyses.²⁹

Begrebsrammen opstiller fem faktorer der skal være opfyldt for at regnskabsinformation kan være pålidelig. De fem faktorer er:

- Troværdig repræsentation
- Indhold frem for formalia
- Neutralitet
- Forsigtighed
- Fuldstændighed

At regnskabsinformation skal *repræsenteres troværdigt* betyder, at regnskabsposterne skal beskrive det de angiver at repræsentere, eller med rimelighed kan forventes at repræsentere. Eksempelvis oparbejder de fleste virksomheder løbende internt goodwill, og idet internt oparbejdet goodwill normalt anses for vanskeligt at identificere og opgøre værdien af, vil det ikke være troværdigt at repræsentere det i balancen.³⁰

²⁸ IASBs Framework, 30

²⁹ IASBs Framework, 31-32

³⁰ IASBs Framework, 33-34

Begrebet *indhold frem for formalia* dækker over, at transaktioner skal indregnes på baggrund af deres økonomiske indhold og ikke blot på baggrund af det juridiske indhold. Eksempelvis kan en virksomhed sælge et aktiv, således at det juridiske ejerforhold overgår til en anden part, men hvor virksomheden fortsat får de økonomiske fordele fra aktivet. I et tilfælde som dette vil bogføring som et salg ikke give en pålidelig fremstilling af handelen.³¹

For at regnskabsinformation kan være pålidelig, skal informationen ligeledes være *neutral*, hvilket vil sige at der ikke må foreligge en bevidst under- eller overvurdering af de indregnede poster eller et uensartet grundlag for indregning af poster med positiv og negativ effekt.³²

Begrebsrammen kræver at der udvises *forsigtighed* ved udarbejdelse af regnskabet. Forsigtighed betyder, i denne forbindelse, at der anvendes en høj grad af omhu ved udøvelsen af skøn i forbindelse med usikre forhold. Således at aktiver og indtægter ikke ansættes for højt og forpligtelser og omkostninger ikke ansættes for lavt. Forsigtighed må dog ikke være i strid med neutralitetskriteriet, f.eks. ved bevidst undervurdering af aktiver eller indtægter, eller bevidst overvurdering af forpligtelser eller omkostninger. I sådanne tilfælde vil regnskabet ikke være neutralt, og derfor ikke pålideligt.³³

Ved *fuldstændighed* forstås, at alle relevante informationer skal indgå i årsrapporten inden for rammerne af væsentlighed og omkostningerne der opstår herved. Er informationen ikke fuldstændig kan dette gøre den falsk eller misvisende og derfor upålidelig.³⁴

3.2.3.3 Forståelighed

En grundlæggende egenskab ved regnskabsinformation er, at den skal være let at forstå for regnskabsbrugerne. På baggrund af dette forudsættes det, at regnskabsbrugeren har et rimeligt kendskab til forretningsmæssige og økonomiske forhold samt til eksternt regnskabsvæsen. Endvidere forudsættes det at brugeren har vilje til at gennemgå regnskabsinformation med rimelig omhu. Informationer om komplekse forhold, eksempelvis virksomhedssammenslutninger og nedskrivningstests,

³¹ IASBs Framework, 35

³² Fedders, Jan & Steffensen, Henrik (3.udgave), side 101

³³ IASBs Framework, 37 samt Fedders, Jan & Steffensen, Henrik (3. Udgave), side 101-102

³⁴ IASBs Framework, 38

skal således ikke udelukkes, udelukkende ud fra den betragtning at de kan være vanskeligt tilgængelige for visse brugere.³⁵

3.2.3.4 *Sammenlignelighed*

For at regnskabsbrugere skal kunne følge udviklingen i en virksomheds regnskaber, skal disse være sammenlignelige. Brugere skal ligeledes have mulighed for, at sammenligne forskellige virksomheders regnskaber for at kunne vurdere en given virksomheds relative økonomiske stilling, resultat og pengestrømme. Derfor skal de enkelte poster opgøres og præsenteres på en ensartet måde i virksomheden og fra år til år. Dette skal ligeledes være ensartet for forskellige virksomheder. I og med at de danske børsnoterede virksomheder skal aflægge regnskab efter de internationale regnskabsstandarder er det lettere, at sammenligne disse og udenlandske virksomheders regnskaber. Nedskrivningerne på goodwillen kan dog variere en del fra år til år og er som sådan ikke sammenlignelige. Her kræves det således at regnskabsbrugeren ser på baggrunden og forudsætningerne for nedskrivningen, for at kunne sammenligne regnskaberne.

Det skal dog pointeres, at sammenlignelighed ikke er det samme som ensartethed. Det er således ikke formålstjenligt hvis en virksomhed fortsætter med en regnskabsmetode, hvis denne ikke lever op til de kvalitative egenskaber, som er beskrevet i dette afsnit.³⁶

3.2.3.5 *Sammenhæng mellem relevans og pålidelighed*

Ifølge begrebsrammen begrænses den kvalitative egenskab pålidelighed af, at regnskabsinformation skal være rettidig for at være relevant. Grunden til dette er, at det ofte er nødvendigt at informere før alle aspekter af en transaktion eller en anden begivenhed er kendt, for at informationen er relevant. På denne måde forringes pålideligheden. Hvis offentliggørelsen af informationen omvendt er udsat indtil alle aspekter er kendte er informationen måske meget pålidelig, men meget lidt brugbar for regnskabsbrugeren. Nedskrivningstest af goodwill er forbundet med en række skøn og antagelser, men hvis virksomheden skulle vente med at udføre nedskrivningstesten til disse skøn og antagelser er kendte, ville regnskabsinformationen herom slet ikke være relevant.³⁷

³⁵ IASBs Framework, 25

³⁶ IASBs Framework, 39-42

³⁷ Se kapitel 6 og 7 for nærmere gennemgang af nedskrivningstest

Det vil ofte være en afvejning af kravene om relevans og pålidelighed, hvilket i praksis kan medføre problematiske overvejelser for regnskabsudstederen. For at skabe en balance mellem relevans og pålidelighedskriteriet, vil den altovervejende betragtning være hvordan regnskabsinformationens bedst bidrager til regnskabsbrugernes økonomiske beslutninger.³⁸

3.2.4 Retvisende billede

I den danske årsregnskabslov er et af de centrale begreber, at årsregnskabet skal give et retvisende billede af virksomhedens aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultat.³⁹ Begrebsrammen omhandler ikke direkte dette begreb, men anvendelsen af de kvalitative egenskaber, der er beskrevet ovenfor, samt de relevante regnskabsstandarder, resulterer sædvanligvis i regnskaber der giver hvad der normalt betegnes som et retvisende billede.⁴⁰

3.3 Delkonklusion

IASBs begrebsramme indeholder det teoretiske grundlag for udarbejdelse af regnskaber, aflagt efter de internationale regnskabsstandarder. Målsætningen med årsrapporten er, ifølge begrebsrammen, at give information om virksomhedens finansielle stilling, præstation, og ændringer i den finansielle stilling som er nyttig for en bred gruppe af regnskabsbrugere ved deres økonomiske beslutninger.

Begrebsrammen fastsætter to grundlæggende forudsætninger for udarbejdelse af årsrapporter, herunder periodiseringsprincippet, der indebærer at transaktioner, begivenheder og værdiændringer skal indregnes i de perioder hvor de forekommer, uanset betalingstidspunktet, samt going concern forudsætningen, der forudsætter at virksomheden fortsætter sin drift i en overskuelig fremtid.

Derudover opstilles der fire kvalitative egenskaber som informationen i årsrapporten skal opfylde, for at regnskabsbrugerne får den nødvendige informationsværdi fra årsrapporten. De fire kvalitative egenskaber er relevans, pålidelighed, forståelighed og sammenlignelighed. De kvalitative egenskaber skal således være opfyldt for at der kan ske indregning.

³⁸ IASBs Framework, 43

³⁹ Årsregnskabsloven § 11

⁴⁰ IASBs Framework, 46

Det vurderes, at regnskabsinformation omkring virksomhedssammenslutninger, og herunder goodwill, er *relevant* for regnskabsbrugere. Baggrunden for dette er, at et virksomhedsopkøb er en væsentlig investering, idet dette vil have betydning for virksomhedens fremtidige indtjening. Det er endvidere *relevant*, at oplyse om goodwill da denne formodes at generere fremtidige økonomiske fordele til virksomheden. Information om virksomhedssammenslutninger og goodwill er således *relevant* for regnskabsbrugere, idet disse må formodes at være interesserede i virksomhedens muligheder for fremtidig indtjening. Det vurderes derfor, at regnskabsbrugeren eventuelt vil handle anderledes såfremt denne information bliver udeladt.

Det er imidlertid ikke tilstrækkeligt at regnskabsinformation er *relevant*, den skal også være *pålidelig*, idet en årsrapport der indeholder upålidelige oplysninger ikke opfylder målsætningen om, at hjælpe regnskabsbrugernes økonomiske dispositioner. For, at være *pålidelig* skal informationen være uden væsentlige fejl og skal indeholde det der angives eller det der med rimelighed kan forventes.

Regnskabsinformation skal være let *forståelig* for regnskabsbrugerne. Det forudsættes dog, at regnskabsbrugeren har et rimeligt kendskab til eksternt regnskabsvæsen. Det vurderes på denne baggrund, at regnskabsbrugerne har kompetencerne til, at *forstå* regnskabsinformation omhandlende virksomhedssammenslutninger.

Slutteligt skal virksomhedens årsrapporter være *sammenlignelige*, så brugerne kan følge den historiske udvikling. Det er derfor nødvendig med en ensartet regnskabspraksis, hvilket regnskabsreguleringen er med til at sikre.

4 Hvad er goodwill?

Dette kapitel vil indeholde en gennemgang af begrebet goodwill, herunder vil goodwill blive defineret og det vil blive bestemt om goodwill er et aktiv, idet der i praksis eksisterer en del usikkerhed herom.

I regnskabspraksis beskrives goodwill som forskellen mellem købsprisen på en virksomhed og værdien af de bogførte nettoaktiver.⁴¹ Denne definition af goodwill er da også forholdsvis let, at forholde sig til, idet det blot er en residualværdi. En sådan beskrivelse af goodwill forklarer dog nærmere hvilken målemetode der skal benyttes ved indregning af goodwill, end den forklarer hvad der skal forstås ved betegnelsen goodwill.⁴² For at belyse hvad goodwill egentlig er, vil dette afsnit derfor omhandle de mere teoretiske definitioner på goodwill.

Teoretisk defineres goodwill således som:

”Den overnormale indtjeningssevne som nogle virksomheder er i stand til at præstere”⁴³

Virksomheder med en normal indtjeningssevne, har således ikke goodwill. I praksis er det dog ikke let, at bestemme om en virksomhed har en normal indtjeningssevne. En normal indtjeningssevne skal forstås som det niveau, hvor virksomheder med samme risiko, cirka opnår det samme overskud set i forholdt til den investerede kapital.

4.1 Typer af goodwill

Der skelnes normalt mellem to typer af goodwill, erhvervet goodwill og internt oparbejdet goodwill. Disse to typer goodwill vil blive beskrevet nedenfor med henblik på, at vurdere om de skal aktiveres.

⁴¹ Elling, Jens O. (1), side 204 samt Elling, Jens O. (2), side 193

⁴² Elling, Jens O. (2), side 193

⁴³ Elling, Jens O. (2), side 193

4.1.1 Erhvervet goodwill

Erhvervet goodwill opstår i forbindelse med, at en virksomhed overtager en anden virksomhed, og er altså forskellen mellem købsprisen og de bogførte nettoaktiver. Erhvervet goodwill udgør således en betaling for en forventning om fremtidige økonomiske fordele fra aktiver, der ikke kan identificeres individuelt og indregnes separat.⁴⁴

Når goodwill er målt som en residualværdi, som erhvervet goodwill er, kan denne bestå af fire elementer. Disse fire elementer er følgende:⁴⁵

1. Dagsværdien af "going concern" elementet af den overtagne virksomhed. Going concern elementet beskriver den overtagne virksomheds evne til at tjene et højere afkast på en gruppe af nettoaktiver, end hvad der kan forventes af disse aktiver hvis de var drevet separat. Det højere afkast stammer fra synergier og andre fordele såsom faktorer der relaterer sig til ufuldkomne markeder, herunder evnen til at tjene penge på monopol lignende markeder og markeder med indtrædelsesbarrierer.
2. Dagsværdien af de forventede synergier og andre fordele der opstår ved, at forene den overtagne virksomheds nettoaktiver med den overtagendes nettoaktiver.
3. Overbetaling fra den overtagende virksomhed.
4. Fejl i målingen af dagsværdien enten i forbindelse med købsprisen eller i forbindelse med den overtagende virksomheds identificerbare aktiver, forpligtelser eller eventuel forpligtelser. Eller hvis en regnskabsstandard kræver at de identificerede poster måles til en værdi der ikke er dagsværdi.

Element tre og fire, i det ovenstående, er begrebsmæssigt ikke en del af goodwill, hvorimod nummer et og to begrebsmæssigt er en del af goodwill. Det første og andet element betegnes samlet som kerne goodwill.

4.1.2 Internt oparbejdet goodwill

Der findes endvidere goodwill i virksomheder der ikke er blevet opkøbt, hvilket betegnes som internt oparbejdet goodwill. Internt oparbejdet goodwill kan eksempelvis være udgifter afholdt til uddannelse eller teambuilding af medarbejderstaben eller til positionering af et varemærke. Modsat

⁴⁴ IFRS 3, 52

⁴⁵ IFRS 3, Basis for Conclusions, BC 130

erhvervet goodwill er der ikke nogen der har betalt for at overtage den internt oparbejdede goodwill, og det er således vanskeligt at fastsætte værdien heraf.

4.2 Er goodwill et aktiv?

Det har været et meget omdiskuteret emne i regnskabsverdenen om goodwill er et aktiv. Ifølge både den danske årsregnskabslov og de internationale regnskabsstandarder skal goodwill betragtes som et aktiv. Til trods for dette er der uenighed i regnskabsverdenen omkring dette.⁴⁶ Denne diskussion er særdeles relevant i forbindelse med nærværende afhandling, idet der naturligvis ikke ville være behov for en regnskabsmæssig behandling af goodwill hvis dette ikke blev betragtet som et aktiv. Dette afsnit vil således være en vurdering af om goodwill opfylder definitionen på et aktiv. I den forbindelse er det derfor nødvendig, at definere hvad et aktiv er.

4.2.1 Definition af aktiv

Opfylder en ressource definitionen på et aktiv, skal denne indregnes i balancen. Et aktiv defineres i begrebsrammen som følgende:

”Et aktiv er en ressource, som er under virksomhedens kontrol som et resultat af tidligere begivenheder, og hvorfra fremtidige økonomiske fordele forventes at tilflyde virksomheden”⁴⁷

De væsentligste bestanddele af definitionen er:

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

⁴⁶ Se bl.a. Andersen, John der *ikke* mener at goodwill er et aktiv, og Johnson, Todd & Petrone, Kimberly der mener at goodwill er et aktiv.

⁴⁷ IASBs Begrebsramme, 49(a)

Hvad er goodwill?

Ud over ovenstående skal en ressource også opfylde følgende kriterier for at kunne indregnes som et aktiv:

”Det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele, der er forbundet med posten, vil tilflyde virksomheden.”

”Posten skal have en kostpris eller værdi, der kan opgøres pålideligt”⁴⁸

4.2.1.1 Under virksomhedens kontrol

Udtrykket kontrol betyder, at virksomheden skal have adgang til ressourcens fordele og mulighed for at kontrollere andres adgang hertil.⁴⁹ Dette betyder dog ikke, at virksomheden nødvendigvis skal have det juridiske ejerskab af ressourcen. Eksempelvis er en leasingtagers kontraktmæssige ret til, at benytte et aktiv i en given periode tilstrækkeligt til, at kriteriet om kontrol er opfyldt.⁵⁰

4.2.1.2 Resultat af tidligere begivenheder

For at opfylde dette krav skal virksomheden sædvanligvis enten købe eller producere en ressource. Transaktioner eller begivenheder der forventes, at finde sted i fremtiden er således ikke aktiver. Grunden til dette er, at balancen er et øjebliksbillede der viser hvilke ressourcer og gæld virksomheden har på balancetidspunktet, og ikke hvad der sker herefter.⁵¹

⁴⁸ IASBs Begrebsramme, 83

⁴⁹ Kiertzner, Lars, side 105

⁵⁰ IASBs Begrebsramme, 57 samt Kiertzner, Lars, side 106

⁵¹ IASBs Begrebsramme, 58 samt Kiertzner, Lars, side 109

4.2.1.3 Fremtidige økonomiske fordele forventes

For at en ressource kan betragtes som et aktiv skal den repræsentere en økonomisk værdi for virksomheden ved direkte eller indirekte, at bidrage til virksomhedens fremtidige pengestrømme. Fremtidige økonomiske fordele, fra et aktiv, kan tilflyde virksomheden på forskellige måder, eksempelvis ved at:⁵²

- Et aktiv alene eller sammen med andre aktiver anvendes ved produktionen af varer eller tjenesteydelser, der kan sælges af virksomheden.
- Bytte et aktiv med andre aktiver.
- Anvende, et aktiv til afvikling af gæld.
- Udlodde, et aktiv til ejerne af virksomheden.

I definitionen af et aktiv indgår ordet *forvente* ligeledes, dermed skal virksomheden overveje sandsynligheden for, at ressourcen medfører fremtidige økonomiske fordele. Det er dermed ikke udelukkende ressourcer som virksomheden er fuldstændig sikker på medfører fremtidige økonomiske fordele der skal indregnes som aktiver, men også ressourcer hvor der er en vis usikkerhed herom. Ifølge Kiertzner, Lars er definitionen formentlig opfyldt såfremt der er en rimelig forventning om, at virksomheden vil opnå økonomiske fordele i fremtiden, fra ressourcen.⁵³

4.2.2 Kerne goodwill

I dette afsnit vil det blive fastslået om kerne goodwill opfylder definitionen på et aktiv, og dermed om det skal indregnes i balancen. Dette vil blive fastslået ved, at vurdere om kerne goodwill opfylder de enkelte bestanddele af aktivdefinitionen samt de to andre kriterier.

4.2.2.1 Under virksomhedens kontrol

Andersen, John mener ikke, at kerne goodwill er en ressource der er under virksomhedens kontrol, idet det ikke er muligt for virksomheden at sælge goodwillen. Grunden til dette er, at det kun er virksomhedens ejere der kan sælge kerne goodwillen i forbindelse med et salg af virksomheden.⁵⁴ Modsætningsvis mener Møller, Peter Fredslund ikke at kontrol forudsætter at goodwill skal kunne

⁵² IASBs Begrebsramme, 53+55

⁵³ Kiertzner, Lars, side 103-104

⁵⁴ Andersen, John, side 22-23

udskilles. Derimod mener han, at når den overtagende virksomhed har kontrol over kapitalandelene, har virksomheden også kontrol over goodwillen.⁵⁵

Kerne goodwill består blandt andet af faktorer som veluddannede medarbejdere, loyale kunder m.m. IASB slår dog også fast, at virksomheden ikke kan have kontrol over disse, idet medarbejderne kan sige op og kunderne kan vælge at handle med andre. IASB mener dog, at kravet om kontrol er opfyldt i og med at den overtagende virksomhed har mulighed for at bestemme politikkerne og ledelsen af den overtagende virksomhed.⁵⁶ Således har IASB samme holdning som Møller, Peter Fredslund og det vurderes således at kerne goodwill opfylder det første indregningskriterium.

4.2.2.2 Resultat af tidligere begivenhed

Den tidligere begivenhed er, i forbindelse med kerne goodwill, den overtagende virksomheds opkøb af den overtagne virksomhed. Det formodes, at den tidligere begivenhed forekommer på det tidspunkt som den overtagende virksomhed opnår den bestemmende indflydelse i den overtagne virksomhed. Dermed opfylder kerne goodwill også dette kriterium.

4.2.2.3 Fremtidige økonomiske fordele forventes

Den overtagende virksomhed er villig til, at betale en merpris for den overtagne virksomhed, idet der er en forventning om at kunne drage fordel af synergier og andre økonomiske fordele, der ikke er indregnet i den overtagne virksomheds balance.⁵⁷ Goodwill genererer således kun pengestrømme i samspil med andre aktiver, og kan således hverken byttes til andre aktiver, anvendes til afvikling af gæld eller udloddes til ejerne af virksomheden.

IASB er af den holdning, at kerne goodwill er en ressource hvorfra det er forventet at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde virksomheden, hvorfor kerne goodwill opfylder denne del af aktivdefinitionen.⁵⁸

⁵⁵ Møller, Peter Fredslund, side 28

⁵⁶ IFRS 3, Basis for Conclusions, BC 132

⁵⁷ IFRS 3, 52

⁵⁸ IFRS 3, Basis for conclusions, BC 132

4.2.2.4 Pålidelig måling

Goodwill opgøres altså som den merværdi den overtagende virksomhed betaler for den overtagne virksomhed. Jeg anser derfor målingen på overtagelsestidspunktet som værende pålideligt, idet det er muligt at måle den merværdi der er betalt. Et andet forhold der taler for, at målingen er pålidelig er, at denne merværdi er opstået i forbindelse med en handel mellem uafhængige parter. Andersen, John mener således også, at målingen af goodwill er pålidelig på det tidspunkt det opstår.⁵⁹

På baggrund af ovenstående mener jeg, at kerne goodwill opfylder definitionen på et aktiv, og kerne goodwill skal således indregnes i balancen som et aktiv. Denne holdning deler jeg med IASB, der i IFRS 3, 51 angiver at goodwill der er erhvervet ved en virksomhedssammenslutning skal indregnes i balancen som et aktiv.

4.2.3 Internt oparbejdet goodwill

I dette afsnit vil det blive fastslået om internt oparbejdet goodwill opfylder definitionen på et aktiv, og dermed om det skal indregnes i balancen. Dette vil, ligesom kerne goodwill, blive fastslået ved, at vurdere om internt oparbejdet goodwill opfylder de enkelte bestanddele af aktivdefinitionen samt de to andre kriterier.

4.2.3.1 Under virksomhedens kontrol

Argumentationen for, at kerne goodwill er en ressource under virksomhedens kontrol kan ligeledes anvendes, ved vurderingen af om internt genereret goodwill opfylder det første indregningskriterium. Virksomheden der har internt oparbejdet goodwill bestemmer selv politikkerne og ledelsen af virksomheden, og har således kontrollen over den interne goodwill.

Grunden til, at internt oparbejdet goodwill alligevel ikke opfylder dette indregningskriterium er, at det ikke er en identificerbar ressource, dvs. at det hverken kan udskilles eller stammer fra kontraktlige eller andre juridiske rettigheder.⁶⁰

⁵⁹ Andersen, John, side 23

⁶⁰ IAS 38, 49

4.2.3.2 *Resultat af tidligere begivenhed*

Den internt oparbejdede goodwill opstår som konsekvens af, at virksomheden på et tidligere tidspunkt har afholdt nogle udgifter, eksempelvis til uddannelse af medarbejderne eller til positionering af produkter. Dermed er internt oparbejdet goodwill resultat af en tidligere begivenhed.

4.2.3.3 *Fremtidige økonomiske fordele forventes*

Internt genereret goodwill tilvejebringer, i lighed med kerne goodwill, fremtidige økonomiske fordele. Begrundelsen for dette synspunkt er, at virksomheden har afholdt udgifter til eksempelvis uddannelse af medarbejderstaben i forventning om, at dette vil medføre fremtidige økonomiske fordele.

4.2.3.4 *Pålidelig måling*

Det er yderst vanskeligt, at dokumentere værdien af den internt oparbejdede goodwill, og på baggrund af dette, vurderes det at det ikke er muligt at måle den internt oparbejdede goodwill pålideligt nok, til at den skal indregnes i balancen.

Internt oparbejdet goodwill opfylder således ikke alle indregningskriterierne og skal derfor ikke indregnes som et aktiv i balancen. Jeg mener dog, at internt oparbejdet goodwill er relevant for regnskabsbrugere, men da der er så store usikkerheder forbundet med aktivering af dette vil informationen ikke være tilstrækkelig pålidelig. Hvis internt oparbejdet goodwill blev aktiveret ville ledelsen, på baggrund af ovenstående, ligeledes have mulighed for at manipulere regnskabet. Ud fra ovenstående mener jeg ikke, at aktivering af internt oparbejdet goodwill er hensigtsmæssigt. Dette synes endvidere, at være den generelle holdning, og ifølge både IAS 38 og Årsregnskabsloven skal internt oparbejdet goodwill ikke aktiveres.⁶¹

⁶¹ IAS 38, 48 samt Årsregnskabsloven § 33

4.3 Afskrivning kontra nedskrivning af goodwill

Når erhvervet goodwill er blevet indregnet i balancen som et aktiv, skal det ifølge Årsregnskabsloven afskrives over den økonomiske levetid, mens goodwill ifølge de internationale regnskabsstandarder årligt og såfremt der er indikationer på værdiforringelse, skal testes for værdiforringelse og nedskrives hvis det er værdiforringet. På denne baggrund er det interessant, at diskutere hvorvidt det er afskrivning eller nedskrivning af goodwill der er det bedste, set i forhold til den grundlæggende regnskabsteori, samt hvilken metode der giver den bedste information til regnskabsbrugeren.

Det er uden tvivl nødvendigt, at værdien af goodwill bliver forringet over tid, idet det er en ressource der bliver forbrugt og således ikke har uendelig brugstid.

4.3.1 Afskrivning

Ifølge Årsregnskabsloven § 43 skal erhvervet goodwill afskrives systematisk over brugstiden, dog maksimalt 20 år. Formålet med, at der skal ske afskrivning af erhvervet goodwill er, at der skal ske indregning af omkostninger der modsvarer forbruget af goodwill, der sker for at opnå indtægter.⁶² For, at vurdere hvilken metode der giver de bedste informationer til regnskabsbrugeren er det nødvendigt, at vurdere om afskrivnings-metoden opfylder de kvalitative egenskaber. Det vurderes, at relevanskriteriet er opfyldt, idet informationer om afskrivning af goodwill kan have indflydelse på regnskabsbrugeren økonomiske beslutninger, samt fordi regnskabsbrugeren formodes eventuelt, at ville handle anderledes såfremt informationen herom var udeladt.

Med hensyn til pålidelighedskriteriet er det mere usikkert om dette er opfyldt. Grunden til dette er, at afskrivninger er et udtryk for forbruget af goodwill, som nævnt ovenfor, men det er ifølge min holdning ikke muligt, at fastlægge et mønster som dette forbrug følger. Dermed er afskrivning af goodwill blot et arbitrært estimat af forbruget af goodwill, denne holdning deles i øvrigt af IASB jf. nedenfor. Dette betyder, at kravet om troværdig repræsentation ikke til fulde er opfyldt, idet denne regnskabspost angiver, at repræsentere forbruget af goodwill, men det er altså blot et arbitrært estimat herfor. Det vurderes således, at afskrivning af goodwill ikke til fulde opfylder pålidelighedskriteriet.

⁶² KPMG, side 253

Det vurderes, at forståelighedskriteriet er opfyldt, idet det formodes at være forholdsvis let, at goodwill beløbet formindskes med en given hastighed over brugstiden. Ligeledes må det være forholdsvis let, at sammenligne udviklingen i den bogførte værdi af goodwill.

4.3.2 Nedskrivning

Ifølge IFRS 3, 55 skal erhvervet goodwill ikke afskrives, men skal testes for værdiforringelse og nedskrives hvis det er værdiforringet.⁶³ Grunden til, at goodwill skal testes for værdiforringelse og ikke afskrives systematisk over brugstiden er, at IASB mener at afskrivning af goodwill over en arbitrær periode ikke giver den nødvendige information. Baggrunden for denne holdning er, at IASB mener at det ikke er muligt at fastsætte levetiden på goodwill, og at det ligeledes ikke er muligt at fastsætte et mønster som værdiformindskelsen følger. Dette bevirker altså, at det beløb der bliver afskrevet i en given periode, bedst kan beskrives som et arbitrært estimat af forbruget af goodwill i denne periode.⁶⁴

IASB ligger således op til, at regnskabsbrugeren ikke får tilstrækkelig information når goodwill afskrives. For at vurdere hvilken metode der giver de bedste informationer til regnskabsbrugeren, er det ligeledes nødvendigt at vurdere om nedskrivnings-metoden opfylder de kvalitative egenskaber.

Med hensyn til relevanskriteriet kan argumentationen fra afsnittet om afskrivnings-metoden overføres til nedskrivningsmetoden. Dermed vurderes det, at dette kriterium er påfyldt.

Det vurderes, at nedskrivning af goodwill giver regnskabsbrugeren forholdsvis pålidelig information om forbruget af goodwill. I og med, at nedskrivningstest er forholdsvis kompliceret er der dog risiko for at den kan indeholde fejl, men det vurderes at de børsnoterede virksomheder, som skal anvende nedskrivningsmetoden, har ressourcerne til minimere sådanne fejl. Endvidere har ledelsen mulighed for, at manipulere med resultatet ved blandt andet at ændre på budgetter, som danner grundlaget for nedskrivningstesten, således at der eksempelvis ikke nedskrives på goodwill i dårlige tider. Ledelsen kan have incitament til, at manipulere med regnskabet såfremt en del af dennes aflønning er aktieoptioner. Det hører dog formentlig til sjældenhederne, at ledelsen i en virksomhed manipulerer med regnskabet. Der er således en lille risiko for, at informationen ikke er neutral.

⁶³ Se kapitel 6 og 7 for nærmere gennemgang af værdiforringelsestest.

⁶⁴ IFRS 3, Basis for Conclusions, BC 140

For at regnskabsinformation kan være pålidelig, skal der ligeledes udvises forsigtighed i forbindelse med udarbejdelsen. Dette er også vigtigt i forbindelse med nedskrivningstest, idet denne er forbundet med en række skøn⁶⁵ som kan ændre udfaldet af nedskrivningstesten hvis de ikke er korrekte. Det er dog vigtigt, at forsigtigheden ikke udelukker at informationen er neutral.

Nedskrivningstest er forholdsvis kompliceret og kan derfor være svært for enkelte regnskabsbrugere at forstå. I forbindelse med forståelighedsprincippet, er det dog en forudsætning at regnskabsbrugeren har et vist kendskab til eksternt regnskabsvæsen, og derfor vurderes det at nedskrivningstest opfylder dette kriterium.

Nedskrivningsbeløbene kan variere meget år for år, og det kan derfor være svært, at sammenligne nedskrivningerne i et givent regnskabsår med tidligere regnskabsår samt på tværs af virksomheder. Hvorfor det er vigtigt at der gives oplysninger om de foretagne nedskrivningstests, så regnskabsbrugeren har mulighed for at vurdere disse.

Når goodwillen ikke afskrives systematisk over dens levetid er der dog risiko for, at den bogførte goodwill over tid erstattes af internt oparbejdet goodwill. Således kan en del af den bogførte goodwill være internt oparbejdet goodwill, men det er som omtalt ovenfor ikke tilladt at indregne internt oparbejdet goodwill i balancen. I disse tilfælde er regnskabsinformationens således fejlagtig.

4.3.3 Sammenfatning

Der er fordele og ulemper ved begge de ovenstående metoder, og ingen af dem er således perfekte. Eksempelvis er nedskrivningsmetoden blot en arbitrær fordeling af forbruget af goodwill, mens nedskrivningsmetoden er for ressourcekrævende for mindre virksomheder. Det er således afhængigt af hvilken virksomhed der er tale om, når det skal bestemmes hvilken metode der er den bedste.

Med hensyn til den formueorienterede regnskabsteori (balanceorienterede), som jf. tidligere er den betragtning som den internationale regnskabsregulering er bygget op omkring, vurderes det at det er nedskrivningsmetoden der bedst opfylder principperne heri. Grunden til dette er, at nedskrivningsmetoden forsøger at opgøre dagsværdien af goodwillen på balancedagen, og som nævnt ovenfor er dette et af hovedprincipperne i den formueorienterede regnskabsteori.

⁶⁵ Se kapitel 6 og 7 for nærmere gennemgang af værdiforringelsestest.

4.4 Delkonklusion

Der findes overordnet to typer goodwill, kernegoodwill og internt oparbejdet goodwill. For at kunne vurdere om disse opfylder definitionen på et aktiv, er det nødvendigt at fastlægge hvorledes et aktiv defineres.

”Et aktiv er en ressource, som er under virksomhedens kontrol som et resultat af tidligere begivenheder, og hvorfra fremtidige økonomiske fordele forventes at tilflyde virksomheden”

Kernegoodwill

Kernegoodwill er et udtryk for, at den overtagende virksomhed er villig til at betale en merpris for den overtagne virksomhed, med den begrundelse at det forventes at *fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde virksomheden*. Goodwill genererer ikke selvstændigt økonomiske fordele, goodwill tilføjer således kun virksomhedens værdi i samspil med andre aktiver. Det har således været et omdiskuteret emne om kernegoodwill *er en ressource, som er under virksomhedens kontrol*. Jeg mener, modsat kritikerne, at kernegoodwill er *under virksomhedens kontrol*, idet den overtagende virksomhed har den bestemmende indflydelse i den overtagne virksomhed, selvom kernegoodwill ikke kan udskilles separat. IASB er endvidere af samme overbevisning. Den overtagende virksomhed har således *kontrol* over kernegoodwillen på overtagelsestidspunktet, dette tidspunkt er ligeledes den *tidligere begivenhed*. Derudover kan goodwill måles pålideligt på overtagelsestidspunktet. Det kan således konkluderes, at kernegoodwill opfylder definitionen på et aktiv og skal således indregnes i balancen.

Internt oparbejdet goodwill

Internt oparbejdet goodwill kan eksempelvis være udgifter afholdt til uddannelse eller teambuilding af medarbejderstaben eller til positionering af et varemærke. Disse udgifter er afholdt af ledelsen i forventning om, at få *fremtidige økonomiske fordele* derfra, og afholdelsen af udgifterne er den *tidligere begivenhed*. Internt oparbejdet goodwill er derimod ikke en identificerbar ressource, idet det hverken kan udskilles eller stammer fra kontraktlige eller andre juridiske rettigheder. Derudover kan værdien af internt oparbejdet goodwill ikke måles tilstrækkeligt pålideligt, og det kan på denne baggrund konkluderes, at internt oparbejdet goodwill ikke opfylder definitionen på et aktiv og derfor ikke skal indregnes i balancen.

Afskrivning eller nedskrivning

Der er fordele og ulemper ved både afskrivnings- og nedskrivningsmetoden, men det er nedskrivningsmetoden der bedst opfylder principperne i den formueorienterede regnskabsteori, som den internationale regnskabsregulering bygger på. Denne metode er dog meget ressourcekrævende, og mindre virksomheder kan derfor have svært ved at benytte den, men dette vurderes dog ikke, at være et problem for de børsnoterede virksomheder som skal benytte sig af nedskrivningstest.

5 IFRS 3

Dette afsnit omhandler den regnskabsmæssige behandling af virksomhedssammenslutninger, hvilket er relevant idet virksomhedssammenslutninger er der hvor goodwillen opstår. Som omtalt i indledningen, har de danske børsnoterede virksomheder siden 1. januar 2005 skulle følge de internationale regnskabsstandarder. Derfor vil den følgende teoretiske gennemgang af den regnskabsmæssige behandling af virksomhedssammenslutninger, tage udgangspunkt i IFRS 3.

Med vedtagelsen af IFRS 3 blev der ændret væsentligt på den regnskabsmæssige behandling af virksomhedssammenslutninger, blandt andet den før omtalte ændring at goodwill ikke længere skal afskrives over den forventede levetid, men i stedet årligt testes for værdiforringelse. Endvidere er det nu kun overtagelsesmetoden der er tilladt, hvilket betyder at sammenlægningsmetoden ikke kan benyttes. Dette betyder, at der altid skal identificeres en overtagende og overtagne part. Forskelle i forhold til Årsregnskabsloven vil der i det følgende ikke være fokus på, idet fokuset er valgt at ligge på den gældende lovgivning for de børsnoterede virksomheder. Enkelte væsentlige forskelle vil dog kort blive berørt.

5.1 Formål og anvendelsesområde

Formålet med IFRS 3 er, at bestemme hvorledes en virksomhed regnskabsmæssigt skal behandle en virksomhedssammenslutning.⁶⁶

En virksomhedssammenslutning defineres som:

*”En sammenslutning af separate virksomheder til én regnskabsaflyggende enhed”*⁶⁷

Definitionen er meget bred og generel, og det skyldes at IASB ikke vil udelukke virksomhedssammenslutninger hvor sammenslutningen ikke skyldes, at en af virksomhederne erhverver kontrollen over den eller de andre sammensluttede virksomheder.⁶⁸

De virksomhedssammenslutninger, der ikke er omfattet af IFRS 3, er positivt afgrænset i standarden. IFRS 3 finder ikke anvendelse på virksomhedssammenslutninger, hvor separate virksomheder

⁶⁶ IFRS 3, 1

⁶⁷ IFRS 3, Appendiks A

⁶⁸ IFRS 3, Basis for Conclusions, BC 8

etablerer et joint venture⁶⁹, virksomhedssammenslutninger af virksomheder under samme bestemmende indflydelse⁷⁰, virksomhedssammenslutninger af gensidige virksomheder⁷¹ samt virksomhedssammenslutninger, hvor der ikke opnås en ejerandel, men hvor der udelukkende er en kontraktlig aftale med det formål at etablere en regnskabsafleggende enhed.⁷²

5.2 Regnskabsmetode

Som nævnt ovenfor skal alle virksomhedssammenslutninger, der er omfattet af IFRS 3, regnskabsmæssigt behandles efter overtagelsesmetoden.⁷³ Dette betyder, at der altid skal identificeres en overtagende part og en overtagne part.⁷⁴ Det er dermed ikke tilladt, at benytte sammenlægningsmetoden. Dette er en væsentlig ændring i forhold til den tidligere gældende standard IAS 22 Business Combinations, og det er ydermere en ændring i forhold til Årsregnskabsloven.

5.2.1 Overtagelsesmetoden

I det følgende afsnit vil der blive foretaget en gennemgang af overtagelsesmetoden. Overtagelsesmetoden anser en virksomhedssammenslutning med udgangspunkt i den overtagende virksomhed. Den overtagende virksomhed, som er den virksomhed der køber nettoaktiver, skal indregne de overtagne aktiver, forpligtelser og eventalforpligtelser, uanset om de før har været indregnet af den overtagne virksomhed.⁷⁵ Målingen af den overtagende virksomheds aktiver og forpligtelser påvirkes derimod ikke af virksomhedssammenslutningen.⁷⁶

Gennemgangen af overtagelsesmetoden vil blive inddelt i følgende afsnit:

1. Identifikation af den overtagende virksomhed.

⁶⁹ Et joint venture er et kontraktforhold hvor to eller flere parter påtager sig en erhvervmæssig aktivitet, som er under fælles bestemmende indflydelse, jf. IFRS 3, Appendiks A

⁷⁰ Dette defineres som en virksomhedssammenslutning, hvor alle de sammensluttede virksomheder er underlagt bestemmende indflydelse af den eller de samme øverste parter både før og efter virksomhedssammenslutningen og denne bestemmende indflydelse ikke blot er midlertidig, jf. IFRS 3, 10

⁷¹ En gensidig virksomhed er en virksomhed, som ikke er ejet af investorer, f.eks. et gensidigt forsikringsselskab eller en fælles kooperativ virksomhed som frembringer lavere omkostninger eller andre økonomiske fordele direkte og forholdsmæssigt til sine forsikringstagere eller deltagere, jf. IFRS 3, Appendiks A

⁷² IFRS 3, 3

⁷³ IFRS 3, 14

⁷⁴ Fedders, Jan & Steffensen, Henrik, side 128 (2. udgave)

⁷⁵ Den overtagne virksomhed er den virksomhed, der bliver overtaget i forbindelse med virksomhedssammenslutningen.

⁷⁶ IFRS 3, 15

2. Fastsættelse af overtagelsestidspunktet.
3. Opgørelse af kostprisen.
4. Identifikation og omvurdering af alle identificerbare, overtagne aktiver og forpligtelser på overtagelsesdagen.
5. Opgørelse af goodwill.

5.2.1.1 Identifikation af den overtagende virksomhed

Overtagelsesmetoden skal anvendes på den overtagne virksomheds aktiver og forpligtelser. Det skal derfor afgøres, hvem der er den overtagende henholdsvis den overtagne virksomhed.⁷⁷ Den overtagende virksomhed er kendetegnet ved, at være den af de sammensluttede virksomheder, der opnår bestemmende indflydelse på den eller de andre sammensluttede virksomheder.⁷⁸ Overtagelsesmetoden antager derfor, at det i forbindelse med en virksomhedssammenslutning er muligt, at identificere en overtagende part.⁷⁹

Ved bestemmende indflydelse forstås muligheden for, at styre en virksomheds økonomiske og driftsmæssige beslutninger med henblik på at opnå fordele fra dens aktiviteter. Udgangspunktet er, at kontrol opstår når en virksomhed overtager mere end halvdelen af stemmerettighederne i en anden virksomhed. Der kan dog være tale om kontrol, uden at en virksomhed overtager mere end halvdelen af stemmerettighederne i en anden virksomhed, hvis denne virksomhed opnår: (1) råderet over mere end halvdelen af stemmerettighederne i kraft af en aftale, eller (2) mulighed for at styre de økonomiske og driftsmæssige beslutninger på grundlag af en vedtægt eller aftale, eller (3) mulighed for at udnævne eller afsætte flertallet af bestyrelsesmedlemmerne, eller (4) mulighed for at afgive flertallet af stemmerne ved bestyrelsesmøder. Det er tilstrækkeligt at kun ét af ovenstående kriterier er opfyldt, for at der er tale om kontrol.⁸⁰

Når den overtagende virksomhed skal identificeres, er der endvidere en række hjælpekræterier. Den overtagende virksomhed vil ofte være den virksomhed: hvis dagsværdi er væsentlig større end den eller de andre virksomheders dagsværdi, og den virksomhed der afgiver likvider i forbindelse med

⁷⁷ Fedders, Jan & Steffensen, Henrik, side 128 (2. udgave)

⁷⁸ IFRS 3, 17

⁷⁹ IFRS 3, 18

⁸⁰ IFRS 3, 19

overdragelse af aktier, og den virksomhed hvis ledelse kontrollerer sammensætningen af ledelsen i den sammensluttede virksomhed.⁸¹

5.2.1.2 Fastsættelse af overtagelsestidspunktet

Overtagelsestidspunktet er sammenfaldende med det tidspunkt, hvor den overtagende virksomhed opnår kontrol over den overtagne virksomhed. Som udgangspunkt finder dette sted når stemmeretten overgår. Der kan dog være andre omstændigheder der skal tages i betragtning, f.eks. overtagelse af bestyrelsesposter og visse aftaler omkring overtagelse af risikoen for virksomhedens drift. På overtagelsestidspunktet skal den overtagende virksomhed foretage de handlinger der er beskrevet i dette afsnit, herunder opgøre dagsværdien af alle identificerbare aktiver og forpligtelser og påbegynde konsolideringen.⁸²

5.2.1.3 Opgørelse af kostprisen

Den overtagende virksomhed skal måle kostprisen for virksomhedssammenslutningen som summen af det vederlag, der er afholdt til gengæld for den bestemmende indflydelse i den overtagne virksomhed, med tillæg af omkostninger der direkte kan henføres til virksomhedssammenslutningen.⁸³ De omkostninger der direkte kan henføres til virksomhedssammenslutningen omfatter honorarer til revisorer, advokater, vurderingsmænd og andre konsulenter. Generelle administrationsomkostninger og andre omkostninger der ikke direkte kan henføres til virksomhedssammenslutningen, skal ikke medregnes i kostprisen.⁸⁴ Ud fra formuleringen af standarden er det ikke klart, om omkostninger, som den overtagende virksomhed ville have pådraget sig, uanset om sammenslutningen ikke blev gennemført, f.eks. due-dilligence, kan medregnes i kostprisen. Det formodes dog, at disse omkostninger kan medregnes i kostprisen, hvis de er afholdt under forudsætning af, at købet skal gennemføres.⁸⁵ Omkostninger der er afholdt i forbindelse med etablering af lånefinansiering af et virksomhedsopkøb, kan ikke henføres til købsprisen. Disse omkostninger skal i stedet medtages ved den første måling af forpligtelsen, jf. IAS 39.⁸⁶

⁸¹ IFRS 3, 20

⁸² IFRS 3, 25 samt Fedders, Jan & Steffensen, Henrik, side 129-130 (2. udgave)

⁸³ IFRS 3, 24

⁸⁴ IFRS 3, 29

⁸⁵ Fedders, Jan & Steffensen, Henrik, side 130-131 (2. udgave)

⁸⁶ IFRS 3, 30

5.2.1.4 Identifikation og omvurdering af alle identificerbare, overtagne aktiver og forpligtelser

Den overtagende virksomhed skal på overtagelsestidspunktet identificere alle aktiver og forpligtelser, uanset om de tidligere har været indregnet i balancen i den overtagne virksomhed. De identificerbare aktiver og forpligtelser skal herefter indregnes til dagsværdi i balancen, forudsat at de opfylder kriterierne for indregning.⁸⁷

Kriterierne for indregning af identificerbare aktiver og forpligtelser i den overtagende virksomheds balance er følgende:

- Immaterielle aktiver skal indregnes hvis de opfylder definitionen på et immaterielt aktiv, og dagsværdien kan måles pålideligt.⁸⁸
- De resterende aktiver skal indregnes såfremt det er sandsynligt at eventuelle fremtidige fordele vil tilgå den overtagende virksomhed, og dagsværdien kan måles pålideligt.
- En forpligtelse skal indregnes såfremt det er sandsynligt, at der kræves et træk på virksomhedens økonomiske ressourcer, og dagsværdien kan måles pålideligt.
- En eventualforpligtelse skal indregnes hvis dagsværdien kan måles pålideligt.⁸⁹

Fælles for ovenstående kriterier er, at aktiver og forpligtelser naturligvis kun skal indregnes hvis disse opfylder definitionerne på henholdsvis aktiver og forpligtelser.

5.2.1.4.1 Immaterielle aktiver

Med hensyn til immaterielle aktiver skal disse indregnes separat såfremt de opfylder definitionen på et immaterielt aktiv. IAS 38, 8 angiver, at et immaterielt aktiv er et identificerbart, ikke-monetært aktiv uden fysisk substans. Første trin i identificeringen af immaterielle aktiver er således om aktivdefinitionen, som er gennemgået i afsnit 4.2.1, er opfyldt. Konstateres det at aktivdefinitionen er opfyldt skal det vurderes om aktivet er ikke-monetært uden fysisk substans samt om det er identificerbart. At et aktiv er ikke-monetært betyder, at det *ikke* er likvide beholdninger eller aktiver der modtages med et kontant beløb. Endvidere skal et immaterielt aktiv være identificerbart således, at der kan skelnes mellem dette og goodwill.⁹⁰

⁸⁷ IFRS 3, 36

⁸⁸ IFRS 3, 37 samt 45

⁸⁹ IFRS 3, 37

⁹⁰ IAS 38, 11

Et aktiv er identificerbart når det:⁹¹

- Kan udskilles, dvs. at det kan udskilles eller adskilles fra virksomheden, eller
- Hidrører fra kontraktlige eller andre juridiske rettigheder, uanset om disse rettigheder kan udskilles eller overdrages fra virksomheden.

Ydermere skal et immaterielt aktiv udelukkende indregnes i balancen hvis:⁹²

- Det er sandsynligt, at de forventede fremtidige økonomiske fordele vil tilgå virksomheden, og
- Aktivets kostpris kan måles pålideligt.

Et immaterielt aktiv skal ved første indregning måles til kostpris.⁹³ Kostprisen for et immaterielt aktiv, der er erhvervet ved en virksomhedssammenslutning, er aktivets dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Denne dagsværdi afspejler markedets forventninger til sandsynligheden for, at de fremtidige økonomiske fordele der er tilknyttet aktivet vil tilgå virksomheden. Dermed afspejles sandsynligheden i målingen af det immaterielle aktiv, hvorfor sandsynlighedskriteriet, jf. ovenfor, altid anses for værende opfyldt for immaterielle aktiver, der er erhvervet ved en virksomhedssammenslutning.⁹⁴ Baggrunden for denne lempelse af sandsynlighedskriteriet er, at IASB mener at regnskabsinformation vil blive forbedret, hvis immaterielle aktiver erhvervet ved en virksomhedssammenslutning indregnes separat og således ikke indgår i goodwillbeløbet. Dette skyldes især, at IASB betragter goodwillens brugstid som værende ubestemmelig og at det ikke skal afskrives.⁹⁵ Dermed mener IASB, at regnskabsbrugeren får bedre regnskabsinformation når brugstiden er bestemt og aktivet afskrives over brugstiden. I denne sammenhæng synes relevansen at være vurderet til, at være vigtige end pålideligheden.

5.2.1.5 Opgørelse af goodwill

Goodwill opgøres som forskellen mellem kostprisen og nettodagsværdien af de identificerbare aktiver og forpligtelser, som er indregnet i overensstemmelse med ovenstående afsnit. Den overtagende

⁹¹ IAS 38, 12

⁹² IAS 38, 21

⁹³ IAS 38, 24

⁹⁴ IAS 38, 33

⁹⁵ IAS 38, Basis for Conclusions, BC 23

virksomhed skal på overtagelsestidspunktet indregne goodwill, som et aktiv.⁹⁶ Efterfølgende skal den overtagende virksomhed ligeledes måle goodwill til kostpris. Eventuelle akkumulerede tab ved værdiforringelse, skal dog fradrages.⁹⁷

Goodwill skal ikke længere afskrives, men skal i stedet årligt testes for værdiforringelse, eller oftere hvis begivenheder eller ændrede forhold indikerer, at goodwillen muligvis er forringet.⁹⁸ Grunden til, at goodwill skal testes for værdiforringelse og ikke afskrives er, at IASB mener at afskrivning af goodwill over en arbitrær periode ikke giver den nødvendige information. Baggrunden for denne holdning er, at IASB mener at det ikke er muligt at fastsætte levetiden på goodwill, og at det ligeledes ikke er muligt at fastsætte et mønster som værdiformindskelsen følger. Dette bevirker altså, at det beløb der bliver afskrevet i en given periode, bedst kan beskrives som et arbitrært estimat af forbruget af goodwill i denne periode.⁹⁹

Denne værdiforringelsestest er reguleret i IAS 36, og vil blive behandlet nærmere i kapitel 6.

Hvis nettodagsværdien af de identificerbare aktiver og forpligtelser, overstiger kostprisen, skal den overtagende virksomhed straks indregne dette beløb i resultatopgørelsen. Inden dette sker, skal den overtagende virksomhed dog revurdere identifikationen og målingen af den overtagne virksomheds identificerbare aktiver og forpligtelser. Giver denne revurdering ikke anledning til ændringer, indregnes forskelsbeløbet som anført ovenfor.¹⁰⁰

Dette forskelsbeløb blev tidligere betegnet som negativ goodwill, men dette begreb eksisterer ikke længere i henholdt til IFRS 3. Grunden til, at IFRS 3 kræver revurdering af identifikationen og målingen af den overtagne virksomheds identificerbare aktiver og forpligtelser, er at eksistensen af dette forskelsbeløb indikerer at: (1) værdierne der er tillagt den overtagne virksomheds identificerbare aktiver er blevet overvurderet, eller (2) at identificerbare forpligtelser er blevet undladt, eller at værdierne der er tillagt disse er blevet undervurderet, eller (3) at værdierne på de elementer der udgør prisen for virksomhedsovertagelsen er blevet undervurderet.¹⁰¹

Hvis der efter revurderingen stadig er et negativt forskelsbeløb mener IASB, at det kan skyldes følgende: (1) fejl i målingen af enten købsprisen eller i den overtagne virksomheds identificerbare ak-

⁹⁶ IFRS 3, 51

⁹⁷ IFRS 3, 54

⁹⁸ IFRS 3, 55

⁹⁹ IFRS 3, Basis for Conclusions, BC 140

¹⁰⁰ IFRS 3, 56

¹⁰¹ IFRS 3, Basis for Conclusions, BC 146

tiver og forpligtelser, til trods for revurderingen, eller (2) et krav i en regnskabsstandard om at måle købte identificerbare nettoaktiver til en værdi der ikke er dagsværdi, men som er behandlet som om det er dagsværdi, eller (3) en god handel hvis eksempelvis sælger, har været tvunget til at sælge.¹⁰²

5.2.2 Efterfølgende regulering

I mange tilfælde er det ikke muligt, at opgøre dagsværdien af de overtagne aktiver og forpligtelser korrekt. Det er derfor muligt, at regulere opgørelsen af nettoaktiverne, og dermed goodwillen, i en periode på 12 måneder efter overtagelsestidspunktet. Den overtagne virksomhed må ved reguleringen kun rette forhold, som ved en mere omhyggelig gennemgang kunne have været kendt på overtagelsestidspunktet. Dette betyder, at der således ikke må tages hensyn til begivenheder der finder sted efter overtagelsestidspunktet, for eksempel forhold der bevirker at et aktiv falder i værdi.¹⁰³

5.3 IFRS 3 revised

I januar 2008 vedtog IASB en ny IFRS 3, der træder i kraft for regnskabsår der begynder den 1. juli 2009 eller senere. IFRS 3 revised ændrer dog ikke grundlæggende på den regnskabsmæssige behandling af virksomhedssammenslutninger. Der er dog blevet foretaget en række ændringer, hvoraf de der har relevans for denne afhandling, vil blive beskrevet i det følgende.¹⁰⁴

5.3.1 Transaktionsomkostninger

IFRS 3 (2008) tillader ikke, modsat IFRS 3 (2004), at transaktionsomkostninger indregnes som en del af kostprisen. Transaktionsomkostninger er omkostninger som den overtagende virksomhed afholder for at kunne gennemføre virksomhedssammenslutningen. Transaktionsomkostninger omfatter blandt andet omkostninger til revisor, advokat og værdiansættelsesekspert. Disse omkostninger skal således fremover løbende indregnes som en omkostning i resultatopgørelsen, på tidspunktet for ydelsen.¹⁰⁵ Omkostninger der afholdes forud for beslutningen om overtagelsen er ikke

¹⁰² IFRS 3, Basis for Conclusions, BC 148

¹⁰³ IFRS 3, 62 samt Fedders, Jan & Steffensen, Henrik, side 141 (2. udgave)

¹⁰⁴ Samuelson, Martin & Parker, Henrik, del 1, side 1

¹⁰⁵ Samuelson, Martin & Parker, Henrik, del 1, side 2 samt IFRS 3 (2008), 53

transaktionsomkostninger. Sådanne omkostninger er, eksempelvis omkostninger hidrørende fra undersøgelser af markedet for potentielle opkøbskandidater.¹⁰⁶

Baggrunden for, at transaktionsomkostninger ikke længere skal indgå i kostprisen er, at værdien af en virksomhed ikke ændrer sig som følge af, at en potentiel køber afholder disse omkostninger. Endvidere har IASB ikke fundet bevis for, at en sælger af en virksomhed vil være villig til, at acceptere en lavere pris udelukkende som følge af, at en enkelt potentiel køber afholder flere transaktionsomkostninger end andre potentielle købere.¹⁰⁷

Ovenstående betyder, alt andet lige, at goodwill beløbet bliver mindre hvis regnskabet aflægges efter IFRS 3 (2008), end hvis det blev aflagt efter IFRS 3 (2004). Dette er eksemplificeret i nedenstående eksempel.

Eksempel 1

En virksomhed bliver overtaget på baggrund af følgende forudsætninger:

- Kostpris = 1000
- Nettodagsværdi = 500
- Transaktionsomkostninger = 100

Ovenstående forudsætninger er ens uanset om regnskabet bliver aflagt efter IFRS 3 (2004) eller IFRS 3 (2008).

Aflægges regnskabet efter IFRS 3 (2004) bliver goodwillen:

$$(1000+100) - 500 = \underline{600}$$

Aflægges regnskabet efter IFRS 3 (2008) bliver goodwillen:

$$1000 - 500 = \underline{500}$$

Kilde: Egen tilvirkning

¹⁰⁶ Fedders, Jan, side 153-154

¹⁰⁷ IFRS 3 (2008), Basis for Conclusions, BC 368 samt Fedders, Jan, side 153-154

Det ses ud fra ovenstående eksempel, at goodwill beløbet vil blive formindsket som følge af den nye standard. Dette er dog udelukkende tilfældet såfremt sælgeren ikke sælger billigere, end denne ville have gjort hvis køberen aflagde regnskabet efter den gamle standard.

5.3.2 Minoritetsinteresser og goodwill

Udgangspunktet i denne afhandling er, at der erhverves 100 % af den overtagne virksomhed. I praksis er dette dog ikke altid tilfældet, og IFRS 3 revised ændrer metoden hvorpå goodwill opgøres ved virksomhedsovertagelser hvor der ikke overtages 100 %. Idet denne ændring vurderes, at kunne få væsentlig betydning for opgørelsen af goodwill, vil denne kort blive beskrevet i det følgende.

IFRS 3 revised angiver to forskellige metoder for opgørelse af goodwill ved virksomhedsovertagelser hvor den overtagende virksomhed ikke opnår 100 % ejerandel. De to metoder er følgende:

1. Forskellen mellem købsprisen med tillæg af dagsværdien af minoritetsinteressen og dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver, eller
2. Forskellen mellem købsprisen og nettoværdien af den overtagende virksomheds andel af dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver.

Valget af metode foretages ved hver virksomhedsovertagelse og er således ikke et valg af regnskabspraksis. Ifølge IFRS 3 (2004) var det udelukkende metode 2 der var tilladt, hvor det dermed alene var goodwill tilknyttet den købte del der var tilladt at indregne.¹⁰⁸

Vælger den overtagende virksomhed metode 1 vil det medføre, at det opgjorte goodwill beløb vil blive større, idet minoritetens andel af goodwillen således indregnes i den overtagende virksomheds balance.

5.4 Delkonklusion

Virksomhedssammenslutninger skal regnskabsmæssigt, ifølge IFRS 3, altid behandles efter overtagelsesmetoden, hvorfor det ikke er tilladt at benytte sammenlægningsmetoden.

Når en virksomhedssammenslutning behandles efter overtagelsesmetoden sker dette i en fem trins proces. I første trin skal *den overtagende virksomhed identificeres*, og denne er kendetegnet ved, at

¹⁰⁸ Fedders, Jan & Steffensen, Henrik (2. Udgave), side 167-168

være den af den sammensluttede virksomheder, der opnår bestemmende indflydelse på den eller de andre sammensluttede virksomheder.

Andet trin omfatter en *fastsættelse af overtagelsestidspunktet*. Dette er sammenfaldende med det tidspunkt, hvor den overtagende virksomhed opnår kontrol over den overtagne virksomhed.

Tredje trin er en *opgørelse af kostprisen*. Den overtagende virksomhed skal måle kostprisen for virksomhedssammenslutningen som summen af det vederlag der er afholdt til gengæld for den bestemmende indflydelse i den overtagne virksomhed, med tillæg af omkostninger der direkte kan henføres til virksomhedssammenslutningen. Det er dog ikke tilladt, at tillægge disse omkostninger til kostprisen ifølge IFRS 3 revised.

Fjerde trin omfatter en *identifikation og omvurdering af alle identificerbare, overtagne aktiver og forpligtelser på overtagelsesdagen*. Dette indebærer, at den overtagende virksomhed på overtagelsestidspunktet skal identificere alle aktiver og forpligtelser, uanset om de tidligere har været indregnet i balancen i den overtagne virksomhed. De identificerbare aktiver og forpligtelser skal herefter indregnes til dagsværdi i balancen, forudsat at de opfylder kriterierne for indregning.

Endeligt omfatter femte trin en *opgørelse af goodwill*. Goodwill opgøres som forskellen mellem kostprisen og nettodagsværdien af de identificerbare aktiver og forpligtelser. Den overtagende virksomhed skal på overtagelsestidspunktet indregne goodwill, som et aktiv. Efterfølgende skal den overtagende virksomhed ligeledes måle goodwill til kostpris. Eventuelle akkumulerede tab ved værdiforringelse, skal dog fradrages. Forekommer der negativ goodwill, skal den overtagende virksomhed revurdere de opgjorte dagsværdier og den opgjorte kostpris. Er der herefter fortsat negativ goodwill indregnes denne i resultatopgørelsen som en indtægt.

6 Efterfølgende behandling af goodwill

Efter at have beskrevet hvorledes goodwill opstår samt hvordan goodwill reglerne for den første indregning og måling er, vil dette afsnit omhandle den efterfølgende behandling af goodwill. Ifølge IFRS 3 skal goodwill årligt testes for værdiforringelse, eller oftere hvis der er indikationer for at goodwillen er værdiforringet. Denne test for værdiforringelse skal udføres i overensstemmelse med IAS 36.¹⁰⁹ Det er derfor reglerne i denne standard, der vil blive behandlet i dette afsnit.

6.1 Generelt

IAS 36 behandler nedskrivning af anlægsaktiver, herunder goodwill. Standarden kræver, at anlægsaktiver nedskrives til genindvindingsværdi hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.¹¹⁰ IAS 36, 6 definerer følgende centrale begreber således:

- *”Genindvindingsværdi er den højeste værdi af et aktivs nettosalgspris og kapitalværdi.”*
- *”Kapitalværdi(nytteværdi) er nutidsværdien af skønnede fremtidige pengestrømme, der forventes at hidrøre fra fortsat anvendelse af et aktiv samt ved afhændelsen deraf ved udgangen af dets brugstid.”*
- *”Nettosalgsprisen(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.”*
- *Afhændelsesomkostninger er omkostninger direkte tilknyttet afhændelsen af aktivet eksklusiv finansieringsomkostninger og skatteomkostninger.”*

Er det ikke muligt, at skønne genindvindingsværdien for et enkelt aktiv, skal det pågældende aktiv grupperes sammen med de øvrige aktiver, som det naturligt knytter sig til. Virksomheden skal så opgøre genindvindingsværdien for hele gruppen af aktiver.¹¹¹ Goodwill skal imidlertid altid henføres til den gruppe af aktiver som forventes at drage fordel af synergien fra virksomhedsovertagelsen.¹¹² Grunden til dette er, at goodwill ikke frembringer selvstændige pengestrømme uafhængigt af

¹⁰⁹ IFRS 3, 55

¹¹⁰ Fedders, Jan & Steffensen, Henrik (3. Udgave), side 595

¹¹¹ IAS 36, 66

¹¹² IAS 36, 80

andre aktiver.¹¹³ Denne gruppering af aktiver betegnes som pengestrømsfrembringende enheder (cash generating units, CGU). En CGU defineres i IAS 36, 6 som:

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

IAS 36, 69 fastsætter nogle kriterier for hvorledes den mindste identificerbare gruppe af aktiver, som genererer uafhængige pengestrømme identificeres:

- De positive pengestrømme skal være fra eksterne parter.
- Hvordan ledelsen kontrollerer virksomhedens drift, eller hvordan ledelsen træffer beslutning om fortsættelse eller afhændelse af virksomhedens aktiver.

Ved fastlæggelse af virksomhedens GCU'er har det altså indflydelse hvorledes virksomheden styrer driften, herunder hvordan ledelsesrapporteringen foretages. Ledelsen kan eksempelvis styre driften på produktlinjer, forretningsområde, geografisk placering eller lignende.¹¹⁴

Nedenstående er et eksempel på en identifikation af en CGU.

Eksempel 2

Et busselskab har en kontrakt med en kommune om driften af mindst fem forskellige busruter. Det er muligt separat, at identificere hvilke aktiver der er anvendt til hver rute og hvilke pengestrømme der fremkommer fra hver rute. En af ruterne drives med et væsentligt tab.

Det laveste niveau af identificerbare pengestrømme, som i al væsentlighed er uafhængige af pengestrømme fra andre aktiver eller grupper af aktiver, er de pengestrømme der frembringes af de fem busruter tilsammen. Grunden til dette er, at busselskabet ikke har mulighed for at nedlægge en af ruterne, som følge af kontrakten. Den pengestrømsfrembringende enhed er således de fem busruter tilsammen.

Kilde: IAS 36,68

¹¹³ IAS 36, Basis for Conclusions, BC 139

¹¹⁴ IFRS i praksis 2006, side 34

6.2 Opdele virksomheden i CGU'er og allokering af goodwill hertil

Som nævnt ovenfor genererer goodwill ikke selvstændige pengestrømme uafhængigt af andre aktiver, og det er derfor ikke muligt at opgøre en separat dagsværdi for goodwill. For at vurdere om der er et nedskrivningsbehov skal goodwill derfor allokere de CGU'er, som forventes at opnå økonomiske fordele fra synergierne, der kan henføres virksomhedsovertagelsen. Goodwillen skal allokere til det laveste niveau, for hvilket ledelsen overvåger investeringen.¹¹⁵

Allokeringen af goodwill til CGU'er kan naturligvis være kritisk i forhold til nedskrivningstesten. Derfor tillades det også, at allokeringen først afsluttes ved udgangen af det førstkommande regnskabsår efter overtagelsestidspunktet.¹¹⁶

6.3 Tidspunkt for nedskrivningstest

I dette afsnit vil det blive gennemgået hvornår nedskrivningstesten skal foretages.

6.3.1 Årlige tests

Når virksomheden har allokere goodwillen til CGU'er i henhold til ovenstående, skal disse CGU'er årligt underkastes en nedskrivningstest.¹¹⁷ Denne årlige nedskrivningstest skal gennemføres uanset om der er indikationer på værdiforringelse eller ej.

Den årlige nedskrivningstest af en CGU, hvortil der er allokere goodwill, kan udføres på et hvilket som helst tidspunkt i regnskabsåret, dog skal testen udføres på samme tidspunkt hvert år. Det er ligeledes tilladt, at forskellige CGU'er kan testes på forskellige tidspunkter af året.¹¹⁸ Baggrunden for at dette tillades er, at det vil kunne reducere omkostningerne ved udførelsen af nedskrivningstestene, idet arbejdsbyrden vil blive spredt ud over hele regnskabsåret.¹¹⁹

Et andet punkt hvorpå omkostningerne og arbejdsbyrden, ved udførelsen af nedskrivningstests, ønskes reduceret er ved beregningen af genindvindingsværdien. Det tillades nemlig, at anvende en detaljeret beregning af genindvindingsværdien af en CGU hvortil der er allokere goodwill, fra et

¹¹⁵ IAS 36, 80

¹¹⁶ IAS 36, 84 samt Fedders, Jan & Steffensen, Henrik (3. Udgave), side 606

¹¹⁷ IAS 36, 90

¹¹⁸ IAS 36, 96

¹¹⁹ IAS 36, Basis for Conclusions, BC 171

tidligere regnskabsår, ved nedskrivningstesten af den pågældende CGU i det aktuelle regnskabsår. Dette tillades dog kun såfremt følgende kriterier er opfyldt:¹²⁰

- De aktiver og forpligtelser, der udgør enheden, har ikke ændret sig væsentligt siden den seneste beregning af genindvindingsværdien.
- Den seneste beregning af genindvindingsværdien resulterede i et beløb, som i væsentlig grad oversteg enhedens regnskabsmæssige værdi.
- Ingen begivenheder er indtruffet eller forhold er ændret, som vil sandsynliggøre, at en aktuel opgjort genindvindingsværdi vil medføre en indregning af et værditab.

6.3.2 Indikation på værdiforringelse

Det er ligeledes et krav, at en CGU hvortil der er allokeret goodwill, skal testes for værdiforringelse når der er indikation af, at enheden kan være værdiforringet.¹²¹

I IAS 36, 12 oplyses der en række eksterne såvel som interne indikatorer, som virksomheden som minimum skal tage i betragtning ved vurderingen af om der er indikationer af om et aktiv (CGU) er værdiforringet.

De eksterne indikatorer er følgende:

- Aktivets(CGU'ens) markedsværdi er i regnskabsåret faldet væsentligt mere end det fald, som må forventes med tiden eller som følge af normal anvendelse.
- Væsentlige ændringer, som har påvirket virksomheden negativt, er sket i regnskabsåret eller vil ske inden for en overskuelig fremtid i de teknologiske, markedsmæssige, økonomiske eller juridiske rammer for virksomhedens aktiviteter eller på det marked, hvor aktivet(CGU'en) anvendes.
- Markedsrenter eller andre markedsbaserede afkastmål er steget i regnskabsåret, og det er sandsynligt, at disse stigninger vil påvirke den diskonteringsrate, der er anvendt ved beregningen af aktivets(CGU'ens) kapitalværdi, og reducere aktivets(CGU'ens) genindvindingsværdi væsentligt.

¹²⁰ IAS 36, 99, samt IAS 36, Basis for Conclusions, BC 177

¹²¹ IAS 36, 90

- Den regnskabsmæssige værdi af virksomhedens nettoaktiver er større end dens samlede kursværdi af virksomhedens udestående aktier.

De interne indikatorer er følgende:

- Der foreligger dokumentation for ukurans eller fysisk skade på et aktiv.
- Væsentlige ændringer, som påvirker virksomheden negativt, er sket i regnskabsåret eller forventes at ske inden for en overskuelig fremtid, i det omfang eller i forhold til den måde, hvorpå aktivet(CGU'en) anvendes eller forventes anvendt. Disse ændringer omfatter manglende udnyttelse af et aktiv(CGU), planer for ophør eller omstrukturering af den aktivitet, aktivet(CGU'en) tilhører, eller planer om afhændelse af aktiver før det hidtidige forventede tidspunkt, og revurdering af et aktivs brugstid som begrænset i stedet for uendelig.
- Der foreligger dokumentation fra den interne rapportering, som indikerer, at aktivets(CGU'ens) ydeevne er eller vil blive lavere end forventet.

Ovenstående indikatorer er ikke en udtømmende liste, og virksomheden kan identificere andre indikatorer på at et aktiv eller CGU er værdiforringet. Disse indikatorer vil ligeledes kræve, at virksomheden tester aktivet eller CGU'en for værdiforringelse.¹²²

6.4 Nedskrivningstest

Efter at den overtagende virksomhed har allokeret den erhvervede goodwill til CGU'er, danner denne allokering grundlag for nedskrivningstesten. Denne nedskrivningstest skal altså, jf. ovenstående, foretages årligt samt hvis der er indikationer på værdiforringelse.

Nedskrivningstesten tager udgangspunkt i CGU'ens genindvindingsværdi og den regnskabsmæssige værdi. Hvis genindvindingsværdien for CGU'en er mindre end den regnskabsmæssige værdi, skal den regnskabsmæssige værdi nedskrives til genindvindingsværdien. En sådan nedskrivning er et tab ved værdiforringelse.¹²³ Et tab ved værdiforringelse skal straks indregnes i resultatopgørelsen.¹²⁴

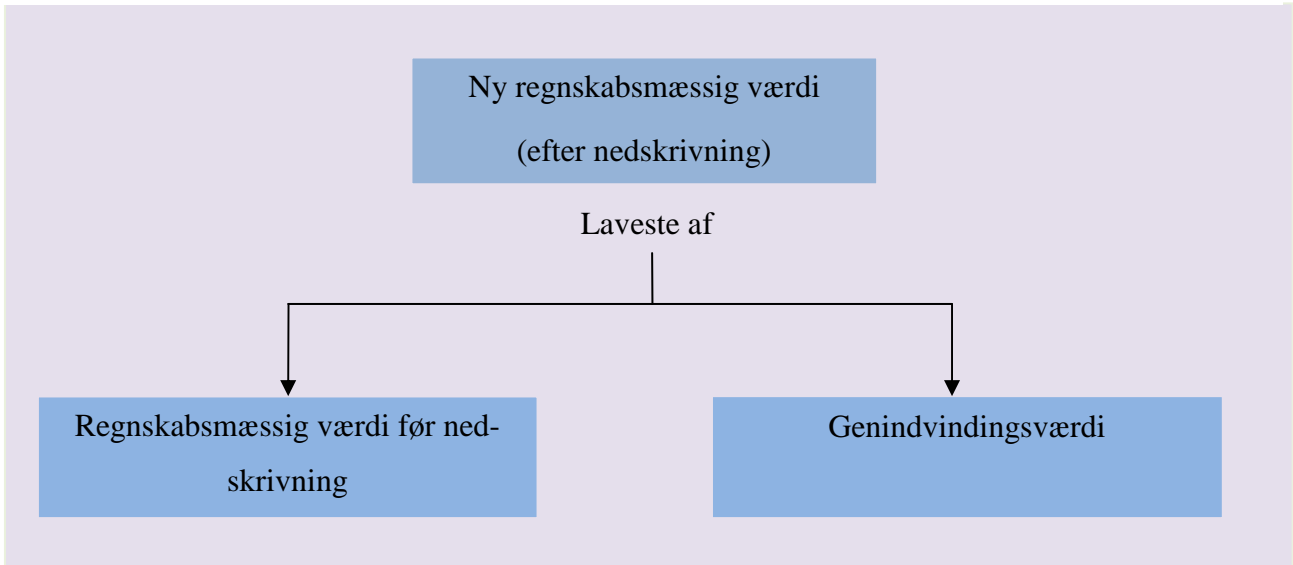
¹²² IAS 36, 13

¹²³ IAS 36, 59

¹²⁴ IAS 36, 60

En nedskrivningstest kan også illustreres ved hjælp af nedenstående figur:

Figur 2 - Nedskrivningstest



Kilde: Egen tilvirkning med inspiration fra Deloitte: "Business Combinations – A guide to IFRS 3", side 26

Nedenfor vil opgørelsen af genindvindingsværdien og den regnskabsmæssige værdi blive gennemgået.

6.4.1 Genindvindingsværdi

Som beskrevet tidligere er genindvindingsværdien den højeste værdi af CGU'ens dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger og kapitalværdien.¹²⁵ Genindvindingsværdien er dermed et udtryk for den aktuelle værdi, som CGU'en har for virksomheden, enten ved fortsat brug eller salg.¹²⁶ Det er imidlertid ikke altid nødvendigt, at opgøre begge værdier. Hvis en af værdierne overstiger CGU'ens regnskabsmæssige værdi, er CGU'en ikke værdiforringet, og det er derfor ikke nødvendigt at opgøre den anden værdi.¹²⁷

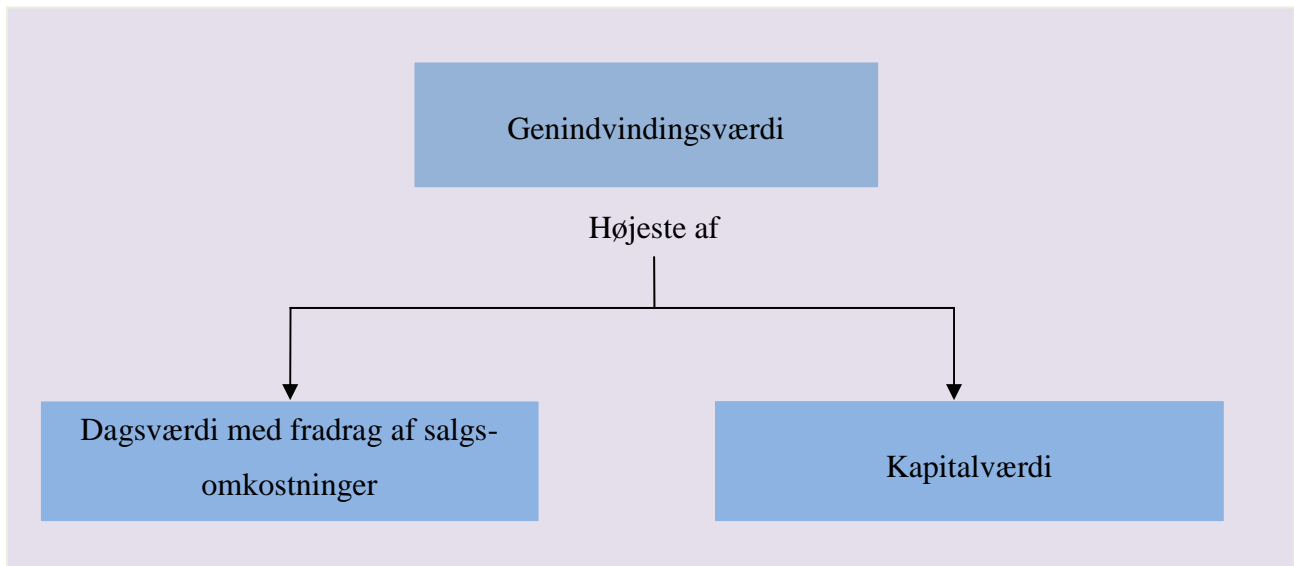
¹²⁵ IAS 36, 18

¹²⁶ IFRS i praksis 2007, side 64

¹²⁷ IAS 36, 19

Genindvindingsværdien kan ligeledes illustreres ved hjælp af nedenstående figur:

Figur 3 - Genindvindingsværdi



Kilde: Egen tilvirkning med inspiration fra Deloitte: "Business Combinations – A guide to IFRS 3", side 26

I det følgende vil henholdsvis dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger og kapitalværdien blive gennemgået.

6.4.1.1 Dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger

Den bedste metode til fastsættelse af dagsværdien er naturligvis prisen i en bindende aftale om salg af CGU'en, og hvor denne salgsaftale er indgået på markedsvilkår. Hertil skal de omkostninger, som salget af CGU'en forventes at medføre, fradrages.¹²⁸ Dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger er med andre ord markedets forventninger til de fremtidige pengestrømme, som CGU'en genererer.¹²⁹

Der foreligger sjældent en bindende salgsaftale, og i dette tilfælde vil der kunne tages udgangspunkt i en salgsværdi fratrukket salgsomkostninger for CGU'en, hvis CGU'en handles på et aktivt marked. I dette tilfælde vil dagsværdien være de på markedet seneste afgivne købstilbud for en tilsva-

¹²⁸ IAS 36, 25 samt Fedders, Jan & Steffensen, Henrik (3. Udgave), side 599

¹²⁹ IAS 36, Basis for Conclusions, BCZ 32

rende CGU.¹³⁰ Sædvanligvis eksisterer der dog ikke aktive markeder for komplette CGU'er. Dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger kan derfor ofte ikke bestemmes med reference til et aktivt marked, når der er tale om komplette CGU'er, hvilket er tilfældet i forbindelse med nedskrivningstest af goodwill.¹³¹

Foreligger der hverken nogen bindende salgsaftaleaftale eller et aktivt marked for en CGU, baseres dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger på en estimeret dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger. Estimatet skal afspejle det beløb, som virksomheden kan opnå ved afhændelse af CGU'en. Ved estimeringen af dette beløb skal virksomheden tage information om salg af sammenlignelige CGU'er i betragtning.¹³²

I praksis er genindvindingsværdien dog ofte lig med kapitalværdien, da salgsværdien for en CGU sjældent kan opgøres pålideligt, idet der sjældent er aktive markeder for komplette CGU'er.¹³³

6.4.1.2 Kapitalværdi

Kapitalværdien (nyttéværdien) er som beskrevet nutidsværdien af fremtidige nettopengestrømme, som en given CGU, forventes at generere.¹³⁴ Kapitalværdien bliver dermed et estimat for dagsværdien, som opgøres på baggrund af ledelsens forventninger til CGU'ens fremtidige pengestrømme, og en diskonteringsfaktor der ligeledes fastsættes på baggrund af ledelsens forventninger. Kapitalværdien er dermed, modsat salgsværdi med fradrag af salgsomkostninger, virksomhedsspecifik, og bliver opgjort på baggrund af subjektive skøn. Pålideligheden af denne opgørelse afhænger derfor af ledelsens evne til at foretage skøn over de fremtidige pengestrømme, i form af budgetter. Det er derfor vigtigt at regnskabsbrugeren bliver oplyst om de forudsætninger der ligger til grund for skønnene.

Beregningen af kapitalværdien kan derfor i praksis være vanskelig, idet der skal tages stilling til de forudsætninger der er grundlaget for beregningen, altså de fremtidige pengestrømme og diskonteringsfaktoren. I standarden angives der dog nogle retningslinjer for beregningen af kapitalværdien. Disse retningslinjer er imidlertid beskrevet i forhold til beregning af kapitalværdien for et enkeltak-

¹³⁰ IAS 36, 26 samt Fedders, Jan & Steffensen, Henrik (3. Udgave), side 599

¹³¹ Deloitte: "Business Combinations – A guide to IFRS 3", side 29

¹³² IAS 36, 27

¹³³ IFRS i praksis 2007, side 66

¹³⁴ IAS 36, 6

tiv. Nettopengestrømme kan dog sjældent vurderes i forhold til enkeltaktiver, idet enkeltaktiver sjældent genererer selvstændige pengestrømme, og derfor må grupperes i CGU'er. Dermed må retningslinjerne også kunne benyttes ved opgørelse af kapitalværdien for CGU'er.¹³⁵

Skøn over fremtidige pengestrømme

Ved fastlæggelsen af de fremtidige pengestrømme, skal forudsætningerne for skønnet være dokumenterbare og repræsentere ledelsens bedste skøn over de økonomiske forhold, som vil forekomme over CGU'ens resterende levetid. Skøn over fremtidige pengestrømme skal baseres på de af ledelsen seneste godkendte budgetter. Det forudsættes, at disse budgetter ikke overstiger fem år, med mindre en længere periode kan begrundes. Grunden til dette er at usikkerheden efter fem år normalt anses som værende for stor. Prognoser for pengestrømme ud over de fem år, skal estimeres ved at ekstrapolere det seneste prognoseår med en fastsat vækstfaktor.¹³⁶

Diskonteringsfaktor

Diskonteringsfaktoren skal anvendes til, at tilbagediskontere de fremtidige pengestrømme fra CGU'en. Diskonteringsfaktoren skal opgøres før skat og skal afspejle de aktuelle markedsvurderinger af:¹³⁷

- Den tidsmæssige værdi af penge, og
- De risici der er forbundet med CGU'en, og for hvilke der ikke er taget højde for i skønnet over fremtidige pengestrømme.

Den anvendte diskonteringsfaktor skal afspejle forudsætninger, der er i overensstemmelse med de forudsætninger, der er indbygget i estimatet for de fremtidige pengestrømme. Er dette ikke tilfældet vil nogle af forudsætningerne blive medtaget to gange og andre forudsætninger vil slet ikke blive medtaget. Resultatet af nedskrivningstesten vil således blive fejlagtigt.¹³⁸

Diskonteringsfaktoren skal afspejle det afkast en investor ville kræve, hvis denne vælger en investering, der vil frembringe pengestrømme, som med hensyn til beløb, tidspunkt og risici svarer til de pengestrømme som virksomheden forventer at CGU'en vil generere. Diskonteringsfaktoren skal

¹³⁵ Fedders, Jan & Steffensen, Henrik (3. Udgave), side 600

¹³⁶ IAS 36, 33 samt Fedders, Jan & Steffensen, Henrik (3. Udgave), side 601-602

¹³⁷ IAS 36, 55

¹³⁸ IAS 36, Appendiks A, A3 (a)

estimeres ud fra den faktor, der gælder for aktuelle markedstransaktioner med tilsvarende CGU'er eller fra de vejede gennemsnitlige kapitalomkostninger for en børsnoteret virksomhed, som har en CGU der ligner den pågældende CGU.¹³⁹

Som omtalt tidligere eksisterer der sjældent aktive markeder for CGU'er, og det formodes at der ligeledes sjældent eksisterer en diskonteringsfaktor i markedet der kan anvendes i forbindelse med nedskrivningstesten af en CGU. Når der på markedet ikke direkte findes en diskonteringsfaktor, skal virksomheden anvende en erstatning til at skønne denne.¹⁴⁰ Ved udarbejdelse af dette skøn kan virksomheden, ifølge Appendiks A, A17, tage udgangspunkt i følgende:

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

De ovenstående satser skal dog afspejle markedets vurdering af de specifikke risici der er forbundet med CGU'ens skønnede fremtidige pengestrømme. Endvidere skal risici der ikke er relevante for CGU'ens skønnede fremtidige pengestrømme, eller som de skønnede fremtidige pengestrømme er blevet reguleret for, udholdes fra skønnet.¹⁴¹

6.4.1.3 Metoder til opgørelse af kapitalværdi

I Appendiks A er der beskrevet to metoder til opgørelse af kapitalværdien, ”Den traditionelle metode” og ”Den forventede pengestrømsmetode”. Disse to metoder vil blive gennemgået i det følgende.

Den traditionelle metode har fokus på at fastlægge diskonteringsfaktoren, hvori risiciene på CGU'ens pengestrømme skal afspejles. Dermed korrigerer denne metode ikke for risici i skønnet over fremtidige pengestrømme. Den traditionelle metode tager således udgangspunkt i et enkelt set skønnede pengestrømme og en enkelt diskonteringsfaktor. Dermed forudsættes det, at en enkelt diskonteringsfaktor kan indarbejde alle forventningerne til de fremtidige pengestrømme og den relevante risikopræmie. For at finde en korrekt diskonteringsfaktor kræver standarden en analyse af mindst to CGU'er, en CGU der eksisterer på markedet og har en observeret rente, samt den pågæl-

¹³⁹ IAS 36, 56

¹⁴⁰ IAS 36, Appendiks A, A16

¹⁴¹ IAS 36, Appendiks A, A18

dende CGU.¹⁴² Det vurderes, at dette krav vil blive vanskeligt at opfylde, idet der som tidligere nævnt sjældent forefindes aktive markeder for komplette CGU'er.

Den forventede pengestrømsmetode har modsætningsvis fokus på de forventede pengestrømme. Denne metode anvender samtlige forventninger til mulige pengestrømme, og ikke kun den mest sandsynlige pengestrøm, som den traditionelle metode. Risiciene indarbejdes således i de forventede pengestrømme, ved at udregne et vægtet gennemsnit for samtlige forventede udfald. Dermed skal der estimeres flere mulige fremtidige pengestrømme og de skal vægtes med sandsynligheder. Ledelsen skal altså foretage en vurdering af hvilke sandsynligheder der er for mulige pengestrømme, og dermed bliver usikkerheder ved modtagelsen af pengestrømmene indarbejdet. Denne metode kræver altså, at ledelsen har kompetence til at vurdere disse usikkerheder.¹⁴³

Nedenstående eksempel viser en beregning af en forventet pengestrøm fra en CGU ifølge den forventede pengestrømsmetode.

Eksempel 3

Mulige fremtidige pengestrømme fra en CGU vurderes, at være 300, 600 eller 900 med en sandsynlighed på henholdsvis 10 %, 60 % og 30 %.

Den forventede pengestrøm er således:

$$(300 \times 0,10) + (600 \times 0,60) + (900 \times 0,30) = \underline{660}$$

Kilde: Egen tilvirkning med inspiration fra IAS 36, Appendiks A, A7

6.4.2 Opgørelse af den regnskabsmæssige værdi af CGU'en

Idet den regnskabsmæssige værdi af CGU'en skal sammenlignes med CGU'ens genindvindingsværdi i forbindelse med nedskrivningstesten, er det nødvendigt at få opgjort den regnskabsmæssige værdi. Den regnskabsmæssige værdi af en CGU skal opgøres på et grundlag, svarende til det der er

¹⁴² IAS 36, Appendiks A, A4-A6

¹⁴³ IAS 36, Appendiks A, A7-A14

anvendt ved opgørelsen af CGU'ens genindvindingsværdi.¹⁴⁴ I opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af CGU'en skal virksomheden anvende, den regnskabsmæssige værdi af de aktiver, der direkte kan henføres eller på en rimelig og ensartet måde allokeres til CGU'en, og som vil frembringe de fremtidige pengestrømme til virksomheden, som anvendes ved opgørelsen af CGU'ens kapitalværdi.¹⁴⁵

I forbindelse med opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi, kan virksomheden støde på det problem at enkelte aktiver både genererer pengestrømme til den pågældende CGU såvel som andre CGU'er. Disse aktiver frembringer altså ikke pengestrømme uafhængigt af andre aktiver eller grupper af aktiver, og deres regnskabsmæssige værdi kan derfor ikke henføres fuldt ud til den pågældende CGU. Sådanne aktiver betegnes som virksomhedsaktiver, og er kendetegnet ved at de understøtter virksomhedens aktiviteter som helhed. Virksomhedsaktiver omfatter bl.a. en virksomheds hovedkontor, edb-udstyr eller forskningscenter.¹⁴⁶

Når en virksomhed skal teste en CGU for værdiforringelse, skal alle de virksomhedsaktiver der er tilknyttet denne CGU, identificeres. Virksomheden skal sammenligne den regnskabsmæssige værdi af den pågældende CGU med genindvindingsværdien, inklusiv en andel af den regnskabsmæssige værdi af virksomhedsaktivet. Det er dog et krav, at den regnskabsmæssige værdi af virksomhedsaktivet skal kunne allokeres til den pågældende CGU, på en rimelig og ensartet måde. Er dette ikke muligt, skal virksomhedsaktivet testes sammen med den mindste gruppe af CGU'er som det er muligt at henføre virksomhedsaktivet til.¹⁴⁷

6.4.3 Indregning af nedskrivning

Konstateres det efter en sammenligning af den regnskabsmæssige værdi af en CGU og dennes genindvindingsværdi, at genindvindingsværdien er mindre end den regnskabsmæssige værdi, skal virksomheden indregne et tab ved værdiforringelse. Den regnskabsmæssige værdi skal i denne forbindelse reduceres således at den er lig med genindvindingsværdien. Den regnskabsmæssige værdi af aktiverne i CGU'en skal reduceres i følgende rækkefølge:¹⁴⁸

¹⁴⁴ IAS 36, 75

¹⁴⁵ IAS 36, 76

¹⁴⁶ IAS 36, 100 samt Fedders, Jan & Steffensen, Henrik (3. Udgave), side 609

¹⁴⁷ IAS 36, 102, samt Fedders, Jan & Steffensen, Henrik (3. Udgave), side 609

¹⁴⁸ IAS 36, 104

1. Først reduceres den regnskabsmæssige værdi af goodwill, som er allokeret til CGU'en
2. Dernæst skal et eventuelt restbeløb reducere den regnskabsmæssige værdi af de øvrige aktiver i CGU'en, på et pro rata grundlag baseret på den regnskabsmæssige værdi af hvert aktiv i CGU'en.

Ved fordelingen af nedskrivningen til de øvrige aktiver i CGU'en må de enkelte aktiver ikke reduceres så meget, at aktivets regnskabsmæssige værdi bliver lavere end aktivets genindvindingsværdi. Det er ligeledes ikke tilladt, at reducere aktiver så de vil få en regnskabsmæssig værdi der er under nul.¹⁴⁹ Et tab ved værdiforringelse skal indregnes som en omkostning i resultatopgørelsen.¹⁵⁰

En tidligere nedskrivning på CGU'en, bortset fra goodwill, skal tilbageføres, hvis forudsætningerne for den tidligere nedskrivning bortfalder.¹⁵¹ Tilbageførslen skal allokeres til aktiverne i CGU'en, bortset fra goodwill, på et pro rata grundlag i forhold til den regnskabsmæssige værdi af disse aktiver.¹⁵² Nedskrivninger på goodwill må derimod ikke tilbageføres.¹⁵³

6.5 Delkonklusion

Goodwill der er opstået ifølge IFRS 3, skal allokeres til de CGU'er der forventes at opnå økonomiske fordele fra synergierne, der kan henføres virksomhedsovertagelsen. Herefter skal de CGU'er hvortil der er henført goodwill, årligt testes for værdiforringelse, uanset om der er indikationer på at CGU'en er værdiforringet eller ej. Derudover skal CGU'erne testes for værdiforringelse såfremt der er indikationer for værdiforringelse.

Selve nedskrivningstesten tager udgangspunkt i CGU'ens genindvindingsværdi og den regnskabsmæssige værdi. Genindvindingsværdien er den højeste værdi af CGU'ens dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger og kapitalværdien. Ved opgørelse af genindvindingsværdien er det oftest kapitalværdien der benyttes, da salgsværdien for en CGU sjældent kan opgøres pålideligt, idet der sjældent er aktive markeder for komplette CGU'er. Kapitalværdien beregnes som nutidsværdien af de fremtidige nettopengestrømme, som CGU'en forventes at generere. Kapitalværdien opgøres således på baggrund af ledelsens forventninger til CGU'ens fremtidige pengestrømme, og en diskonterings-

¹⁴⁹ IAS 36, 105, samt Fedders, Jan & Steffensen, Henrik (3. Udgave), side 612

¹⁵⁰ IAS 36, 60

¹⁵¹ IAS 36, 114

¹⁵² IAS 36, 122

¹⁵³ IAS 36, 124

faktor der ligeledes fastsættes på baggrund af ledelsens forventninger. Disse valg som ledelsen skal foretage har således betydning for størrelsen af kapitalværdien, og altså i sidste ende om der er et nedskrivningsbehov.

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af en CGU skal virksomheden anvende, den regnskabsmæssige værdi af de aktiver, der direkte kan henføres eller på en rimelig og ensartet måde allokeres til CGU'en, og som vil frembringe de fremtidige pengestrømme, som anvendes ved opgørelsen af CGU'ens kapitalværdi.

Ved selve nedskrivningstesten foretages der en sammenligning af genindvindingsværdien og den regnskabsmæssige værdi af CGU'en, hvortil der er henført goodwill. Hvis genindvindingsværdien er mindre end den regnskabsmæssige værdi, skal den regnskabsmæssige værdi nedskrives til genindvindingsværdien. En sådan nedskrivning er et tab ved værdiforringelse, og skal straks indregnes i resultatopgørelsen.

I forbindelse med en nedskrivning af en CGU er det først den regnskabsmæssige værdi af goodwillen, der er henført til CGU'en, der skal nedskrives. Hvis den regnskabsmæssige værdi af goodwillen er fuldt nedskrevet, og der stadig er behov for nedskrivning af CGU'en, skal de øvrige aktiver nedskrives på et pro rata grundlag, indtil den regnskabsmæssige værdi af CGU'en er lig med genindvindingsværdien. Ved fordelingen af nedskrivningen til de øvrige aktiver i CGU'en må de enkelte aktiver ikke reduceres så meget, at aktivets regnskabsmæssige værdi bliver lavere end aktivets genindvindingsværdi, eller at aktivets regnskabsmæssige værdi er under nul.

7 Nedskrivningstest

Som beskrevet ovenfor, skal virksomheden i forbindelse med test for værdiforringelse, sammenholde den regnskabsmæssige værdi og genindvindingsværdien. Således består genindvindingsværdien af den højeste værdi af dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger og kapitalværdien. Der er tidligere blevet argumenteret for, at genindvindingsværdien i de fleste tilfælde vil være kapitalværdien, idet der sjældent findes aktive markeder for komplette CGU'er. Dette argument bekræftes i en undersøgelse der er offentliggjort i Revision & Regnskabsvæsen.¹⁵⁴ Ifølge denne undersøgelse anvender 66 % af de adspurgte virksomheder¹⁵⁵ kapitalværdien som genindvindingsværdi, mens kun 8 % anvender dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger. De resterende respondenter anvender begge metoder.

Af de virksomheder der anvender kapitalværdien som genindvindingsværdi, anvender alle DCF (Discounted Cash Flow) modellen eller en variant af denne, til beregning af kapitalværdien.¹⁵⁶ DCF modellen værdiansætter en CGU ved, at tilbagediskontere det frie cash flow med de vejede gennemsnitlige kapitalomkostninger (herefter WACC (Weighted Average Cost of Capital)). DCF modellen opfylder således de krav som IASB angiver i forbindelse med beregning af kapitalværdien, og som er beskrevet i afsnit 6.4.1.2. Idet denne model er den klart mest anvendte i praksis vil den blive behandlet i det følgende.

¹⁵⁴ Hansen, Carsten Krogholt m.fl., del 1, side 39

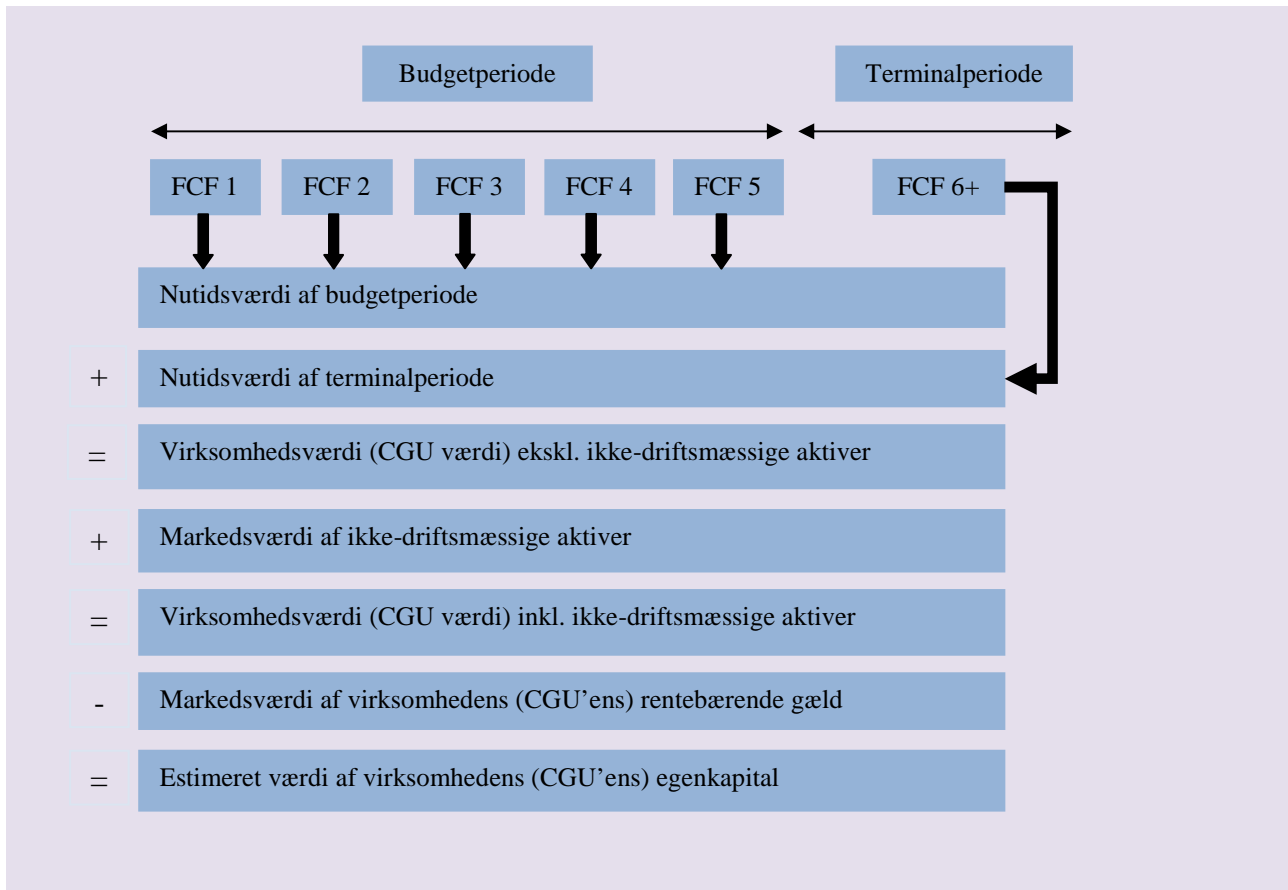
¹⁵⁵ Respondenterne er børsnoterede virksomheder med goodwill indregnet i balancen.

¹⁵⁶ Hansen, Carsten Krogholt m.fl., del 1, side 39 - 40

7.1 DCF modellen

DCF modellen er en af de mest anvendte værdiansættelsesmodeller i praksis, ikke kun i forbindelse med test for værdiforringelse, som omtalt ovenfor, men ligeledes i forbindelse med værdiansættelse af hele virksomheder. DCF modellen illustreres bedst ved hjælp af nedenstående Figur 4.

Figur 4 – DCF-modellen



Kilde: FSR, side 45

I det følgende vil DCF-modellen således blive gennemgået. Følgende fire steps er indeholdt i DCF-modellen:

- Estimering af det frie cash flow i budgetperioden
- Fastlæggelse af WACC
- Estimering af terminalværdien
- Estimering af markedsværdien af ikke-driftsmæssige aktiver og gæld

7.1.1 Estimering af det frie cash flow i budgetperioden

Det frie cash flow (herefter FCF) defineres som det cash flow der er til rådighed for ejere og långivere, og måles således før de finansielle poster. Estimeringen af FCF foretages med udgangspunkt i den opstillede resultatopgørelse og balance for budgetperioden. Nedenstående Figur 5 illustrerer hvordan FCF kan estimeres.

Figur 5 - FCF

	Nettoomsætning
-	Driftsomkostninger
=	Driftsresultat før skat (EBIT)
+	Afskrivninger og andre ikke likviditetskrævende omkostninger (eks. hensættelser)
-	Betalt skat (af driftsresultat)
=	Cash earnings
+/-	Forskydning i arbejdskapital (varelager, tilgodehavender, driftslikviditet, driftsgæld)
=	Pengestrøm fra driften
+/-	Anlægsinvesteringer og -frasalg
=	Frit cash flow til långivere og ejere (FCF)
+/-	Finansielle ind- og udbetalinger (efter skat)
-/+	Afdrag/optagelse af ny gæld
=	Frit cash flow til ejere
-	Udbytte
=	Overskydende likviditet

Kilde: FSR, side 48

7.1.2 Fastlæggelse af WACC

Virksomheden skal, som nævnt ovenfor, tilbagediskontere det frie cash flow med WACC. WACC defineres således:¹⁵⁷

$$WACC = GA * k_d * (1 - t) + EKA * k_e$$

GA = Gældsandel (netto rentebærende gæld)

k_d = Fremmedkapitalomkostninger (lånerente – lang varighed)

t = Den marginale selskabsskattesats

EKA = Egenkapitalandel

k_e = Ejerafkastkrav

7.1.2.1 Kapitalstruktur

Kapitalstrukturen (GA og EKA) beskriver hvorledes CGU'en er finansieret, altså hvordan CGU'ens finansieringsstruktur er sammensat af henholdsvis fremmedkapital og egenkapital, hvilket oftest betegnes ved D/E-ratioen.^{158 159} Ved opgørelse af en CGU's kapitalstruktur skal der tages udgangspunkt i markedsværdier. Dette vil dog ofte være et problem, idet baggrunden for at anvende kapitalværdien, og dermed DCF modellen, som genindvindingsværdi er at der sjældent findes aktive markeder for komplette CGU'er. Således kan der ved estimeringen af CGU'ens kapitalstruktur tages udgangspunkt i et gennemsnit af sammenlignelige CGU'er (virksomheder), en såkaldt peer group, idet det antages at CGU'ens (virksomhedens) kapitalstruktur på sigt vil nærme sig branchens gennemsnitlige kapitalstruktur.¹⁶⁰

¹⁵⁷ FSR, side 50

¹⁵⁸ D/E = Debt/Equity = Gæld/Egenkapital

¹⁵⁹ Christensen, Tinus Bang m.fl., side 26

¹⁶⁰ FSR, side 50-51 samt Christensen, Tinus Bang m.fl., side 27-28

7.1.2.2 Fremmedkapitalomkostninger

Fremmedkapitalomkostninger skal måles efter skat, idet cash flows måles efter skat. Således kan fremmedkapitalomkostningerne defineres som:¹⁶¹

$$k_d = (r_f + r_s) * (1 - t)$$

r_f = Risikofri rente

r_s = Selskabsspecifikt risikotillæg

t = Den marginale selskabsskattesats

For at sikre overensstemmelse med varigheden af de cash flows der skal tilbagediskonteres, anbefales det at anvende den effektive rente på et risikofrit papir med lang varighed, som estimat for den risikofri rente. Dette er i praksis ofte den effektive rente for den toneangivende 10-årige statsobligation.

Det selskabsspecifikke (CGU specifikke) risikotillæg skal baseres på en samlet risikovurdering. I de tilfælde hvor der er adgang til interne data i den virksomhed (CGU) der skal værdiansættes, kan et estimat anlagt på virksomhedens (CGU'ens) historiske selskabsspecifikke (CGU specifikke) rentetillæg anvendes.¹⁶² I og med, at det er en CGU der er under virksomhedens kontrol der ønskes værdiansat i forbindelse med nedskrivningstesten, har virksomheden selvsagt adgang til interne data om CGU'en og ovenstående metode kan således anvendes.

¹⁶¹ FSR, side 52-53

¹⁶² FSR, side 52-54

7.1.2.3 Ejerafkastkrav

Det anbefales, at udgangspunktet tages i Capital Asset Pricing-modellen (CAPM) ved estimeringen af ejerafkastkravet. CAPM-modellen defineres som følgende:¹⁶³

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

β = Systematisk risiko

$E(r_m)$ = Forventet afkast ved investering i markedsporteføljen (i praksis ofte et indeks for hele aktiemarkedet)

Det forventede afkast på egenkapitalen, ifølge CAPM-modellen, er således lig med det risikofrie afkast plus et risikotillæg. Dette risikotillæg bestemmes ved risikopræmien og virksomhedens β . Som nævnt ovenfor anvendes den effektive rente for en 10-årig statsobligation ofte som den risikofri rente, og denne er et udtryk for den compensation investor kræver for at udsætte sit forbrug. Risikotillægget er investors godtgørelse for at bære en risiko, og jo større denne risiko (β) er, jo større er afkastkravet som en investor vil forlange.¹⁶⁴

Den systematiske risiko tolkes på følgende måde:¹⁶⁵

$\beta = 0$ = Risikofri investering

$\beta < 1$ = Investering med mindre risiko end markedsporteføljen

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

$\beta > 1$ = Investering med større risiko end markedsporteføljen

Ved estimeringen af β for børsnoterede virksomheder er udgangspunktet ofte den historiske kursudvikling for virksomheden og markedet. For unoterede virksomheder kan udgangspunktet være β fra sammenlignelige børsnoterede selskaber. Det formodes dog, at en CGU sjældent er børsnoteret

¹⁶³ FSR, side 54

¹⁶⁴ FSR, side 55 samt Petersen, Christian V. & Plenborg, Thomas, side 29

¹⁶⁵ FSR, side 55

og at der sjældent findes sammenlignelige børsnoterede selskaber. Er dette tilfældet skal ”common sense” metoden anvendes. Denne metode tager således udgangspunkt i ”den sunde fornuft”, der opnås igennem en dyb forståelse af virksomheden (CGU’en), konkurrenterne og markedet generelt. Denne viden benyttes til, at vurdere risikoen for virksomheden (CGU’en) i forhold til markedet generelt.

7.1.3 Estimering af terminalværdien

Det antages ofte, at en virksomhed har en uendelig levetid, hvilket i realiteten betyder at der skal udarbejdes et budget der er uendeligt. Det er dog ikke realistisk, at kunne udarbejde et budget for en sådan periode. Dette er IASB ligeledes enige i, idet de i IAS 36 angiver at budgetter ikke må overstige fem år, med mindre en længere periode kan begrundes, da usikkerheden efter fem år normalt anses som værende for stor.¹⁶⁶ Derfor arbejdes der i praksis med en budgetperiode og en terminalperiode, hvor terminalperioden udgør de fremtidige cash flows der ligger ud over budgetperioden.¹⁶⁷ Der findes flere forskellige metoder til estimering af terminalværdien, men idet det vurderes at være mest hensigtsmæssigt at benytte en cash flow baseret model i forbindelse med DCF-modellen, vil det udelukkende være sådanne modeller der behandles i det følgende.

¹⁶⁶ Se mere herom i afsnit 6.4.1.2

¹⁶⁷ FSR, side 68 samt Petersen, Christian V. & Plenborg, Thomas, side 27

7.1.3.1 Voksende frit cash flow modellen

Terminalværdien kan beregnes ud fra Voksende frit cash flow modellen, denne model betegnes også som Gordons vækstmodel, og den defineres således:¹⁶⁸

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

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

g = Den forventede vækst i virksomhedens frie cash flow i uendelighed

Estimeringen af vækstfaktoren g skal bære præg af forventningerne til virksomhedens resterende levetid. Det vil i denne forbindelse være fornuftigt, at tage udgangspunkt i en strategisk analyse af virksomheden samt en vurdering af det langsigtede vækstpotentiale for branchen. Derudover vil det være fornuftigt, at sammenligne den estimerede vækstfaktor g med:

- Estimatet for den langsigtede vækst i verdensøkonomien, og
- Estimatet for den langsigtede vækst og indtjeningsmulighederne i branchen

Grunden til dette er, at det sjældent vil være realistisk at vækstfaktoren g overstiger disse to estimater. Hvis vækstfaktoren g overstiger de to estimater vil virksomheden i teorien blive ”hele økonomien” i en meget fjern fremtid.¹⁶⁹

Ved estimeringen af FCF_{T+1} er det vigtigt, at der ikke tages udgangspunkt i et atypisk vækstår med enten høj positiv eller negativ vækst, men at der tages udgangspunkt i det mest realistiske niveau, derfor betegnelsen ”normaliseret”. I forbindelse med denne estimering anbefales det, at der er en tæt sammenhæng med den estimerede vækstfaktor g , således at FCF_{T+1} afspejler et niveau hvor omsætningen og likviditetsbindingen i arbejdskapital og anlægsinvesteringer vokser med g %. Derudover bør anlægsinvesteringer svagt overstige afskrivninger. Dette sikres bedst ved at forlænge bud-

¹⁶⁸ FSR, side 70

¹⁶⁹ Møller, Rune, side 52

getperioden med et år. Terminalværdien vil dog ikke blive estimeret korrekt såfremt sidste budgetårs FCF blot tillægges vækstfaktoren g .¹⁷⁰

7.1.3.2 Valuedriverformlen

Terminalværdien kan ligeledes beregnes ud fra Valuedriverformlen, og den defineres således:¹⁷¹

$$\text{Terminalværdi}_T = \frac{\text{NOPAT}_{T+1} * (1 - \frac{g}{\text{ROIC}})}{\text{WACC} - g}$$

NOPAT_{T+1} = Det normaliserede niveau for virksomhedens primære drift efter fradrag af relaterede skattebetalinger i det første år efter budgetperioden

g = Den forventede vækst i virksomhedens NOPAT i uendelighed

ROIC = Det forventede afkast på nye (netto) investeringer i uendelighed (afkastningsgrad)

Ved estimeringen af vækstfaktoren g skal virksomheden grundlæggende tage udgangspunkt i samme overvejelser som der er beskrevet ovenfor under Voksende frit cash flow modellen.

NOPAT_{T+1} kan sædvanligvis estimeres ved hjælp af NOPAT for sidste budgetår, der justeres for den langsigtede vækst i NOPAT (g).

Det forventede afkast på nye (netto) investeringer afspejler virksomhedens (CGU'ens) rentabilitet. Forskellen mellem ROIC og WACC kan således betragtes som en rentemarginal, der viser virksomhedens (CGU'ens) evne til at skabe merværdi for aktionæerne.

Valuedriverformlen og Voksende frit cash flow modellen vil give samme resultat, såfremt det samme datagrundlag vil blive benyttet ved beregningerne. Hvilken metode der skal benyttes i praksis,

¹⁷⁰ FRS, side 70-74 samt Møller, Rune, side 52

¹⁷¹ FSR, side 75

må således afhænge af hvilken der er nemmest at benytte samt hvilken der giver bedst information til brugeren.¹⁷²

7.1.4 Markedsværdien af ikke-driftsmæssige aktiver og gæld

Det sidste step i DCF-modellen er en estimering af markedsværdien af ikke driftsmæssige aktiver og gæld. Ikke-driftsmæssige aktiver er defineret som aktiver, der ikke er en del af den primære drift og derfor ikke bidrager til FCF. Ikke-driftsmæssige aktiver er eksempelvis overskydende likviditet, værdipapirer og associerede selskaber.¹⁷³ Ved estimeringen af disse skal der i princippet ske en tilbagediskontering af hver enkelt balanceposts fremtidige cash flows ved brug af et risikojusteret afkastkrav. Som estimat for markedsværdien af likvider og børsnoterede værdipapirer kan ofte benyttes den bogførte værdi, idet børsnoterede værdipapirer ofte er bogført til markedsværdien. Estimering af associerede selskaber kræver i princippet en værdiansættelse af hele den associerede virksomhed.¹⁷⁴ I forbindelse med værdiansættelse af en CGU vil virksomheden selvsagt have adgang til intern information om markedsværdien af den rentebærende gæld.

De ovenstående fire steps kan således sammenfattes til følgende formel, der beskriver den to-periodiske DCF-model:¹⁷⁵

$$EV_0 = \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1 + WACC)^t} + \frac{FCF_{n+1}}{WACC - g} * \frac{1}{(1 + WACC)^n}$$

EV = Estimeret værdi (både egenkapital og gæld)

n = Antal år med vækst i budgetperioden

¹⁷² FSR, side 75-76

¹⁷³ FSR, side 45

¹⁷⁴ FRS, side 78

¹⁷⁵ FSR, side 44

7.1.5 Følsomhedsanalyse

I forbindelse med beregningen af kapitalværdien vil det være fornuftigt, at supplere med en følsomhedsanalyse, idet denne beregning indeholder mange skøn. En følsomhedsanalyse tager udgangspunkt i en række mulige scenarier af eksempelvis FCF eller WACC. Derefter vil det blive undersøgt hvilken effekt de forskellige scenarier har på opgørelsen af kapitalværdien.

I IAS 36 er der ikke nogle egentlige retningslinjer for anvendelse af følsomhedsanalyser ved opgørelse af kapitalværdien. Men som omtalt i afsnit 6.4.1.3 skal virksomheden estimere flere mulige fremtidige pengestrømme, og dermed skal ledelsen altså tage stilling til flere forskellige scenarier. Endvidere kræves det, at der gives følsomhedsoplysninger hvis en rimelig sandsynlig ændring i en primær forudsætning, som ledelsen har lagt til grund for opgørelsen af CGU'ens genindvindingsværdi, vil medføre et nedskrivningsbehov. Oplysningerne der skal gives omfatter:¹⁷⁶

- Det beløb, hvormed CGU'ens genindvindingsværdi overstiger den regnskabsmæssige værdi.
- Den værdi, der er tildelt den pågældende primære forudsætning.
- Beløbet for ændringen i den primære forudsætning, der vil medføre, at genindvindingsværdien vil være lig med den regnskabsmæssige værdi for den pågældende CGU.

Beregning af kapitalværdien er baseret på subjektive skøn, og der er derfor vigtigt, at ledelsen forholder sig kritisk til de forudsætninger der ligger til grund for beregningen. Det vil derfor være fornuftigt, at supplere beregningen af kapitalværdien med en følsomhedsanalyse.¹⁷⁷

7.1.6 Kritik af DCF-modellen

Som omtalt ovenfor er DCF-modellen den mest anvendte metode til beregning af kapitalværdien i praksis. Dermed er dog ikke ensbetydende med, at der ikke er ulemper forbundet med anvendelsen af denne model. Det væsentligste kritikpunkt er, at modellen baseres på en række subjektive skøn og vurderinger foretaget af virksomhedens ledelse. Udgangspunktet for beregningen er virksomhedens budgetter, som derfor er nødt til at være realistiske og udarbejdet efter ledelsen bedste evne. Er budgetterne urealistiske bliver kapitalværdien beregnet på et ukorrekt grundlag og der vil derfor

¹⁷⁶ IAS 36, 134(f) samt Christensen, Tinus Bang m.fl., side 30

¹⁷⁷ Christensen, Tinus Bang m.fl., side 30

være risiko for, at et eventuelt nedskrivningsbehov ikke vil blive opdaget. Det er således essentielt, at budgetterne er realistisk udarbejdet.

Endvidere kan det være vanskeligt, at estimere en tilbagediskonteringsrente idet virksomheden bl.a. skal estimere investorernes afkastkrav.

Beregningen af terminalværdien forudsætter, at virksomheden bliver ved med, at generere positive cash flows der vokser med en konstant vækstfaktor i det uendelige. Denne forudsætning vurderes, at være urealistisk, men det vurderes ligeledes for værende særdeles vanskeligt, at fastsætte mere individuelle vækstrater i en årrække der eksempelvis ligger 30 år ud i fremtiden.

Det vurderes ligeledes, at DCF-modellen er meget ressourcekrævende, idet den kræver udarbejdelse af detaljerede og realistiske budgetter, opgørelse af FCF samt estimering af en diskonteringsrente. Metoden er således udelukkende brugbar for virksomheder med ressourcerne til, at udføre ovenstående. De virksomheder der er relevante i denne sammenhæng vurderes dog, at være i besiddelse af sådanne ressourcer, idet de er børsnoterede og dermed har en vis størrelse.

7.2 Delkonklusion

I forbindelse med test for værdiforringelse er det oftest kapitalværdien der anvendes som genindvindingsværdi. I praksis benyttes næsten udelukkende DCF-modellen til beregning af kapitalværdien. DCF modellen værdiansætter en CGU ved, at tilbagediskontere det frie cash flow med WACC.

DCF-modellen indeholder fire steps:

- Estimering af det frie cash flow i budgetperioden
- Fastlæggelse af WACC
- Estimering af terminalværdien
- Estimering af markedsværdien af ikke-driftsmæssige aktiver og gæld

Det frie cash flow (FCF) defineres som det cash flow der er til rådighed for ejere og långivere. FCF estimeres med udgangspunkt i den opstillede resultatopgørelse og balance for budgetperioden. Budgetperioden dækker sædvanligvis ikke en periode der overstiger fem år.

WACC (Weighted Average Cost of Capital) er diskonteringsfaktoren der anvendes til, at tilbagediskontere FCF, og er således et udtryk for de vejede gennemsnitlige kapitalomkostninger.

Terminalperioden udgør de fremtidige cash flows der ligger ud over budgetperioden. Der findes flere forskellige metoder til estimering af terminalværdien, herunder Valuedriverformlen og Voksende frit cash flow modellen. Disse to metoder vil give samme resultat, såfremt det samme datagrundlag vil blive benyttet ved beregningerne. Hvilken metode der skal benyttes i praksis, må således afhænge af hvilken der er nemmest at benytte samt hvilken der giver bedst information til brugeren.

Ikke-driftsmæssige aktiver er defineret som aktiver, der ikke er en del af den primære drift og derfor ikke bidrager til FCF, og er eksempelvis overskydende likviditet, værdipapirer og associerede selskaber. Som estimat for markedsværdien af likvider og børsnoterede værdipapirer kan ofte benyttes den bogførte værdi, idet børsnoterede værdipapirer ofte er bogført til markedsværdien. Estimering af associerede selskaber kræver i princippet en værdiansættelse af hele den associerede virksomhed.

8 Nedskrivningstest i krisetid

Der har den seneste tid været opmærksomhed, fra medierne, på den såkaldte finanskrisen, hvor der har været store fald i efterspørgslen og kursfald på aktiemarkederne. Det vil således være interessant, at se på om der skal tages særlige forholdsregler i forbindelse med nedskrivningstest af goodwill i krisetider.

8.1 Indikationer på nedskrivningsbehov

Som omtalt i afsnit 6.3.2, skal der foretages en nedskrivningstest af en CGU med allokeret goodwill, hvis der er indikationer på værdiforringelse. I det omtalte afsnit er der ligeledes oplyst en række indikationer på værdiforringelse. Nedenfor vil der blive beskrevet en række yderligere indikationer på værdiforringelse der kan opstå i krisetider.

- Faktiske resultater og pengestrømme for det seneste regnskabsår lever ikke op til budgettet.
- Forventningerne til fremtidige resultater og pengestrømme nedjusteres.
- Nedjustering af forventninger til fremtidig vækst.
- Stigning i diskonteringsfaktoren.
- Ændringer i forretningsplaner, restruktureringer, frasalg mv. for, at begrænse behovet for finansiering.
- Udskydelse af investeringsmuligheder pga. manglende finansiering.
- Rentestigninger.

Rentestigninger vil dog ikke være en indikation på værdiforringelse, hvis aktiverne i CGU'en har en lang levetid og det udelukkende er den korte rente, der stiger. Ydermere vil det ikke have en negativ effekt på pengestrømmene, hvis rentestigningen kan overvælttes på kunderne.

Det er vigtigt, at virksomheden vurderer effekten af en krise grundigt, idet genindvindingsværdien kan blive reduceret markant, hvilket vil medføre at der skal udarbejdes en nedskrivningstest. Det er således vigtigt løbende, at holde øje med om der er indikationer på et nedskrivningsbehov.¹⁷⁸

¹⁷⁸ Sørensen, Tue Stensgård, side 43

En del af TDCs nedskrivning på goodwill¹⁷⁹ hidrører fra, at der var indikationer på værdiforringelse af datterselskabet Sunrise. Hvad disse indikationer var, fremgår ikke, men værdiforringelsen skyldes dels en højere diskonteringsfaktor samt nedjusterede forventninger vedrørende fremtidige pengestrømme.¹⁸⁰

8.2 Forventede fremtidige pengestrømme

Faldende efterspørgsel som der er set i den aktuelle krise, vil have negativ betydning for den generelle økonomi. I forbindelse med udarbejdelse af budgetterne, skal ledelsen således være meget opmærksom på de forudsætninger der ligger til grund herfor, idet disse skal afspejle den forventede eller mest sandsynlige finansielle udvikling som understøtter virksomhedens (CGU'ens) forventede markedspostion og markedets forventede udvikling. Risikoen indarbejdes i pengestrømme ved, at tage højde for sandsynligheder, dette er illustreret i Eksempel 3 ovenfor i afsnit 6.4.1.3. En krises effekt på de fremtidige pengestrømme er, at sandsynligheden for omsætning i den øverste del af intervallet falder (900 og til dels 600 i eksemplet) således, at de forventede pengestrømme reduceres.

I krisetider er det vigtigt, at ledelsen udviser særlig agtpågivenhed i forhold til estimeringen af de forventede fremtidige pengestrømme samt sikrer sig, at budgetterne er baseret på rimelige og dokumenterbare forudsætninger der udspringer af CGU'ens aktuelle tilstand. Bliver risikoen ikke indarbejdet i de forventede fremtidige pengestrømme skal risikoen indarbejdes i diskonteringsfaktoren.¹⁸¹ Det anbefales dog, at justere for den øgede risiko i de forventede fremtidige pengestrømme idet risikoen er lettere at kvantificere her, endvidere vil det være vanskeligt at fastslå om risikojusteringen af diskonteringsfaktoren eksempelvis skal være på 1 eller 2 %.¹⁸² En forskel i diskonteringsfaktoren på bare 1 procentpoint kan have stor indflydelse på resultatet af nedskrivningstesten. Dette ses tydeligt nedenfor i kapitel 10.

Længden af budgetperioden kan i krisetider forsvares, at være længere end fem år, idet indtjeningen kan komme under pres og kan derfor eventuelt ikke forventes, at være på et normaliseret niveau i år fem. Det kan således være nødvendigt, at udvide budgetperioden så indtjeningen i terminalperioden

¹⁷⁹ Se omtale heraf i kapitel 1

¹⁸⁰ TDC, note 13, side 92

¹⁸¹ Christensen, Tinus Bang m.fl., side 24 samt Sørensen, Tue Stensgård, side 44

¹⁸² Sørensen, Tue Stensgård, side 43

ikke er atypisk lav, jf. afsnit 7.1.3.¹⁸³ Således har Schouw & Co. forlænget budgetperioden fra fem år til seks år. Baggrunden for dette er at indtjeningen på kort sigt (1-2 år) forventes påvirket negativt i flere af dattervirksomhederne som følge af den økonomiske afmatning, mens de langsigtede forventninger ikke forventes påvirket heraf.¹⁸⁴ Ledelsen i Schouw & Co. må således have vurderet, at indtjeningen i år fem ikke ville være på et normaliseret niveau.

I forhold til regnskabsbrugeren er det relevant, at give oplysninger om de forudsætninger der ligger til grund for beregningen af de fremtidige pengestrømme samt hvad der ligger til grund for en eventuel budgetperiode der overstiger fem år.

8.3 Diskonteringsfaktoren

Som omtalt tidligere fastlægges kapitalstrukturen (GA og EKA) med udgangspunkt i en såkaldt peer group. Hvis aktiekurserne falder en del i forbindelse med en krise bevirker det, at den finansielle gearing¹⁸⁵ bliver højere end normalt for selskaber i en peer group. Dette skal dog ikke forstås som, at virksomhederne har optaget mere fremmedkapital end normalt, men det betyder nærmere at markedsværdien af egenkapitalen er faldet, hvorved virksomhederne i en peer group får en højere gældsandel. Det er dog usandsynligt, at en økonomisk krise vil vare ved og dermed vil kapitalstrukturen ikke forblive den samme på længere sigt. Derfor kan D/E-ratioen aflæst i en peer group under en krise, ikke direkte anvendes ved fastlæggelsen af kapitalstrukturen. Virksomheden bør således se udover en aktuel krise og fokusere på det fremtidige kapitalstrukturniveau og tage hensyn til den forventede fremtidige udvikling i den generelle økonomi.

Som nævnt i gennemgangen af DCF-modellen er det i praksis ofte renten på en 10-årig statsobligation der anvendes som den risikofri rente (r_f), hvilket ikke ændrer sig i krisetider. Den risikofri rente formodes dog, at falde i krisetider idet renten normalt i disse situationer sættes ned for, at få gang i økonomien igen.

De metoder der anvendes til beregning af den systematiske risiko (β) ændres som udgangspunkt ikke som følge af økonomiske kriser. Virksomheden bør dog være kritisk overfor β , så det sikres, at beregningen giver et reelt billede af risikoen i den pågældende CGU. Anvendes der observationer af

¹⁸³ Christensen, Tinus Bang m.fl., side 24

¹⁸⁴ Schouw & Co., note 12, side 60

¹⁸⁵ Finansiell gearing er forholdet mellem den nettobærende gæld og egenkapitalen, jf. Petersen, Christian V. & Plenborg, Thomas(2), side 175

aktiekurser til estimeringen af β , bør der anvendes historiske tidsserier fem år tilbage i tiden. Ved, at anvende en tidsserie af denne længde sikres, at forhold som en aktuel økonomisk krise ikke får en dominerende indflydelse på estimatet. Ved at anvende de nyeste observationer sikres det samtidig, at de mest aktuelle situationer indarbejdes i estimatet.

I forbindelse med den aktuelle finansielle krise vurderes det af Christensen, Tinus Bang m.fl., at det ikke er nødvendigt med en væsentlig ændring af markedsrisikopræmien ($E(r_m)$) i forhold til det hidtidige niveau. Det er dog vigtigt løbende, at vurdere udviklingen samt, at forholde sig kritisk til den anvendte markedsrisikopræmie.¹⁸⁶

8.4 Følsomhedsanalyser

I krisetider er der særlige usikkerhedsmomenter ved beregningen af kapitalværdien, og derfor er det særligt vigtigt i disse situationer, at supplere nedskrivningstesten med følsomhedsanalyser på centrale forudsætninger. I krisetider med usikre udsigter for samfundsøkonomien vil det derfor være relevant med følsomhedsanalyser på følgende områder:

- Udviklingen i FCF
- Diskonteringsfaktorens størrelse

Som omtalt tidligere skal kapitalværdiberegningen udtrykke det vægtede gennemsnit af de mulige udfald af FCF. I praksis er det formentlig ofte det mest sandsynlige udfald der bliver anvendt. Det er derfor vigtigt, at vurdere hvorledes kapitalværdien påvirkes hvis eksempelvis udviklingen i omsætningen bliver mindre positiv end det forventes. Endnu vigtigere er det dog, at vurdere hvor meget omsætningsvæksten skal falde før der er et nedskrivningsbehov.

I forbindelse med den aktuelle finansielle krise har en del af de elementer der indgår i diskonteringsfaktoren udviklet sig negativt. Diskonteringsfaktoren skal give udtryk for et forventet fremtidigt niveau. Derfor skal de elementer der indgår i diskonteringsfaktoren som aktuelt ikke er på et normalt niveau, og som forventes at blive normaliseret igen, ikke indarbejdes i et langsigtet skøn for diskonteringsfaktoren. Virksomheden bør ligeledes beregne, hvor meget diskonteringsfaktoren skal stige, før der er et nedskrivningsbehov.¹⁸⁷

¹⁸⁶ Christensen, Tinus Bang m.fl., side 26-29

¹⁸⁷ Christensen, Tinus Bang m.fl., side 30

Ydermere vil det være relevant, såfremt der ikke er konstateret et nedskrivningsbehov, at beregne hvor meget diskonteringsfaktoren kan stige uden at dette vil medføre et nedskrivningsbehov. Dette har eksempelvis A.P. Møller – Mærsk gjort og resultatet er, at diskonteringsfaktoren kan øges med op til 3 procentpoint uden at dette vil medføre et nedskrivningsbehov på goodwill.¹⁸⁸

8.5 Regnskabsbrugeren

Det formodes, at regnskabsbrugeren i krisetider vil være meget opmærksom på virksomhedens udarbejdelse af nedskrivningstest, idet der er i sådanne tider er øget risiko for, at goodwill kan være værdiforringet. Derfor bør virksomhederne give regnskabsbrugeren de nødvendige oplysninger, så de foretagne nedskrivningstests kan vurderes.

Det antages endvidere, at regnskabsbrugeren finder det relevant at et aktiv måles til dagsværdi idet en sådan måling giver et billede af aktivets indtjeningspotentiale over aktivets levetid. Derfor er det relevant for regnskabsbrugeren, at det bogførte goodwill beløb stemmer overens med de fremtidige økonomiske fordele som goodwillen genererer. Dette er relevant idet regnskabsbrugeren derved for mulighed for, at vurdere om virksomhedsopkøbet lever op til forventningerne og giver mulighed for, at vurdere det fremtidige indtjeningspotentiale. I og med at der, som nævnt tidligere, i forbindelse med nedskrivningstesten skal foretages en del subjektive skøn, er det vigtigt for regnskabsbrugeren at disse skøn er velbegrundede og realistiske. I krisetider er der større usikkerhed forbundet med disse skøn, da der er usikkerhed omkring den fremtidige vækst og dermed de forventede fremtidige pengestrømme. Dermed er der større usikkerhed om nedskrivningstestens pålidelighed og således også om det bogførte goodwillbeløb. Anser regnskabsbrugeren ikke målingen af goodwillen som værende pålidelig vil informationen herom ikke være relevant. Det er derfor vigtigt, at virksomheden oplyser om de forhold som ligger til grund for skønnene samt oplyser om de foretagne følsomhedsanalyser. Det er ligeledes vigtigt, at regnskabsbrugeren tager sig tid til at sætte sig ind i de oplysninger som virksomheden giver. Således har regnskabsbrugeren mulighed for, at vurdere om regnskabsinformationen er relevant i forbindelse med dennes økonomiske beslutninger vedrørende virksomheden.

¹⁸⁸ A.P. Møller – Mærsk, note 7, side 72

8.6 Delkonklusion

Den grundlæggende metode der anvendes i forbindelse med nedskrivningstest ændres ikke i krisetider. Der er dog nogle punkter der kræver særlig opmærksomhed. I krisetider falder efterspørgslen sandsynligvis, så i forbindelse med udarbejdelse af budgetterne, skal ledelsen således være meget opmærksom på de forudsætninger der ligger til grund herfor, idet disse skal afspejle den forventede eller mest sandsynlige finansielle udvikling. I forbindelse med estimeringen af FCF kan risikoen for efterspørgselsfald indarbejdes i enten pengestrømmene eller i diskonteringsfaktoren. Det anbefales dog at risikoen indarbejdes i pengestrømmene, idet risikojusteringen af diskonteringsfaktoren kan være vanskelig.

Med hensyn til diskonteringsfaktoren bør virksomheden i forbindelse med fastlæggelse kapitalstrukturen se udover en aktuel krise og fokusere på det fremtidige kapitalstrukturniveau og tage hensyn til den forventede fremtidige udvikling i den generelle økonomi.

I krisetider er der særlige usikkerhedsmomenter ved beregningen af kapitalværdien, og derfor er det særligt vigtigt i disse situationer, at supplere nedskrivningstesten med følsomhedsanalyser på centrale forudsætninger. Det vil således være relevant, at lave følsomhedsanalyser på udviklingen i FCF samt diskonteringsfaktorens størrelse.

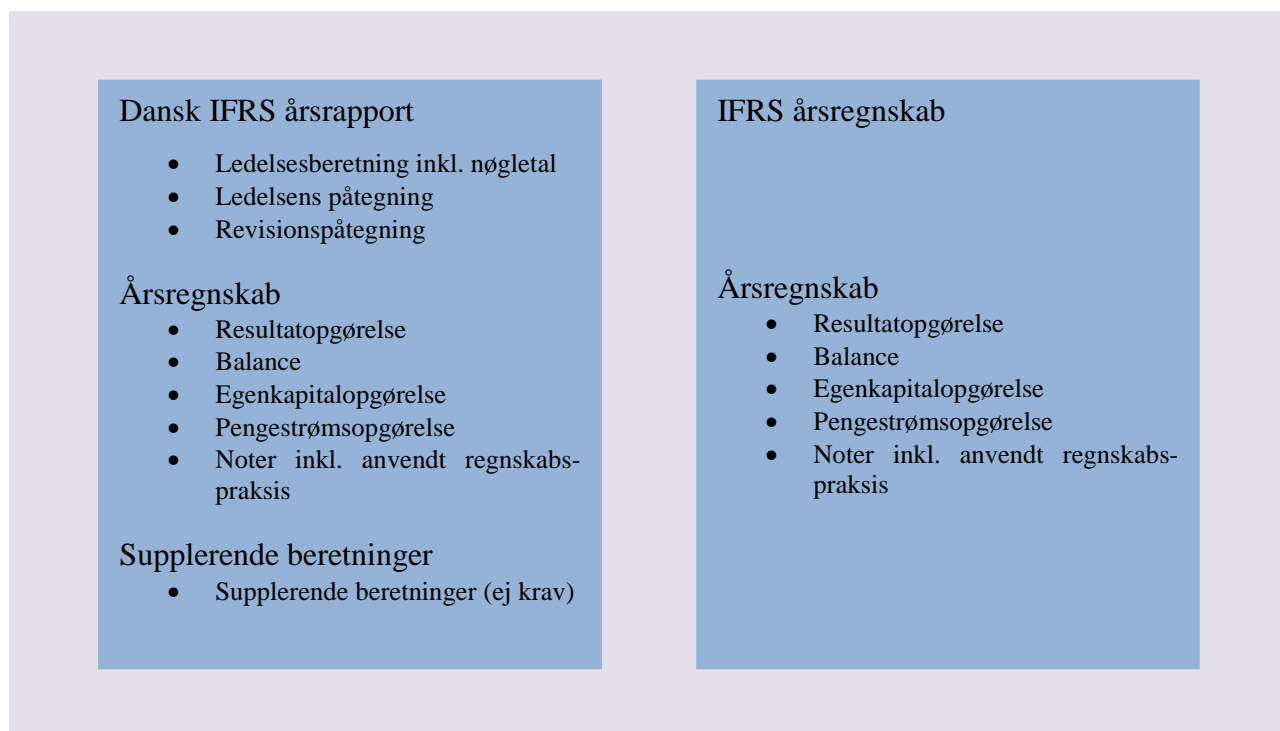
I krisetider er det vigtigt for regnskabsbrugeren at der er oplysninger tilgængelige omkring de foretagne nedskrivningstests. Det er derfor vigtigt, at virksomheden oplyser om de forhold som ligger til grund for de skøn der findes i forbindelse hermed samt oplyser om de foretagne følsomhedsanalyser.

9 Oplysningskrav

Som omtalt i forrige kapitel er det vigtigt, at regnskabsbrugeren får detaljerede oplysninger om de foretagne nedskrivningstests, herunder baggrunden for de foretagne skøn. Derfor er oplysningskravene meget centrale for regnskabsbrugeren. Oplysningskravene der er relevante vedrørende nedskrivningstest af goodwill vil således blive gennemgået i det følgende.

De danske børsnoterede virksomheder skal som omtalt tidligere anvende de internationale regnskabsstandarder på koncernregnskabet. Dog skal årsrapporten ifølge IFRS bekendtgørelsen § 3, stk. 2 ligeledes indeholde de bestanddele som er anført i årsregnskabsloven § 102. I nedenstående figur er det illustreret hvilke forskelle der er mellem årsregnskabsloven og IFRS med hensyn til krav til indholdet i en årsrapport.

Figur 6 - ÅRL og IFRS krav til indhold i en årsrapport



Kilde: IFRS i praksis 2006, side 7, samt årsregnskabsloven § 102

Som det ses af ovenstående figur skal de danske børsnoterede virksomheder, ud over de krav de internationale regnskabsstandarder stiller, have ledelsesberetning, ledelsens påtegning samt revisionspåtegning med i årsrapporten. I forbindelse med nedskrivningstest af goodwill er det ledelsesbe-

retning, anvendt regnskabspraksis og noter der kan give regnskabsbrugeren de relevante informationer. Disse tre områder vil således blive behandlet i det følgende.

9.1 Ledelsesberetning

Som det ses ovenfor kræver de internationale regnskabsstandarder ikke, at der udarbejdes en ledelsesberetning. IAS 1 angiver dog at det er tilladt, at udarbejde en ledelsesberetning der kan indeholde en beskrivelse og forklaring af hovedfaktorerne i virksomhedens indtjening og finansielle stilling samt hvilke usikkerhedsfaktorer der påvirker virksomheden.¹⁸⁹ Dansk aflagte IFRS-regnskaber skal dog, som nævnt, indeholde en ledelsesberetning. Der er dog ikke nogen direkte krav om, at ledelsesberetningen skal indeholde oplysninger om nedskrivningstest af goodwill. Der er dog krav om, at ledelsesberetningen skal indeholde en pålidelig redegørelse for udviklingen i virksomhedens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af virksomhedens forventede udvikling, herunder særlige forudsætninger og usikre faktorer.¹⁹⁰ Således skal ledelsesberetningen formentlig indeholde baggrunden for en eventuel nedskrivning af goodwill, herunder de begivenheder og forventninger til fremtiden der ligger til grund for de skøn der er foretaget i forbindelse med nedskrivningstesten.

Ifølge IFRS bekendtgørelsen § 6 skal årsregnskabslovens grundlæggende krav om retvisende billede m.v. anvendes på de bestemmelser som virksomhederne skal følge i årsregnskabsloven. Derfor skal ledelsesberetningen altså opfylde de grundlæggende krav om retvisende billede m.v. Således skal ledelsesberetningen indeholde alle relevante forhold der er væsentlige, jf. årsregnskabsloven § 13. Det vurderes dermed, at en nedskrivning af goodwill bør omtales i ledelsesberetningen såfremt denne er væsentlig. Om en nedskrivning er væsentlig er en vurderingssag der skal foretages af ledelsen, men det bør i den forbindelse bemærkes at ledelsesberetningen skal udarbejdes således, at den støtter regnskabsbrugeren i deres økonomiske beslutninger.¹⁹¹

En gennemlæsning af nogle børsnoterede selskabers årsrapporter viser da også, at bl.a. A.P. Møller – Mærsk, Scouw & Co., Danske Bank samt Parken Sport & Entertainment¹⁹² omtaler nedskrivningstest af goodwill i ledelsesberetningen. De ovenstående børsnoterede virksomheder har alle et afsnit i ledelsesberetningen de kalder regnskabsberetning hvor de omtalte informationer er angivet.

¹⁸⁹ IAS 1, 9

¹⁹⁰ Årsregnskabsloven § 99, stk.1, nr. 4 og 6

¹⁹¹ Årsregnskabsloven § 12, stk. 2

¹⁹² De omtalte årsrapporter er alle offentliggjorte 2008 årsrapporter

9.2 Anvendt regnskabspraksis

Det er ifølge IAS 1 et krav, at noterne til årsregnskabet indeholder en oversigt over anvendt regnskabspraksis.¹⁹³ Ifølge dansk regnskabspraksis præsenteres anvendt regnskabspraksis dog som et selvstændigt afsnit før den finansielle del af årsrapporten. En gennemgang af udvalgte årsrapporter fra danske børsnoterede virksomheder viser da også, at der ikke er enighed om hvor anvendt regnskabspraksis skal placeres.¹⁹⁴

I anvendt regnskabspraksis skal det anvendte målegrundlag oplyses samt anden anvendt regnskabspraksis der er relevant for forståelsen af årsregnskabet.¹⁹⁵ Det er ifølge IAS 1 vigtigt, at regnskabsbrugere bliver informeret om det ved udarbejdelsen af årsregnskabet anvendte målegrundlag (eksempelvis dagsværdi eller genindvindingsværdi) idet dette er af væsentlig betydning for analysen heraf.¹⁹⁶ Således bør målegrundlaget for nedskrivningstest af goodwill oplyses i anvendt regnskabspraksis.

9.3 Noter

Virksomheden skal i enten balancen eller noterne, yderligere underklassificere regnskabsposterne¹⁹⁷ på en for virksomhedens aktiviteter hensigtsmæssig måde, hvor detaljeret denne underklassifikation skal være afhænger af kravene i de relevante standarder.¹⁹⁸ Der skal således ses på kravene i IFRS 3 samt IAS 36 for, at bestemme hvilke oplysninger der skal gives i noterne omhandlende nedskrivningstest af goodwill.

¹⁹³ IAS 1, 8(e)

¹⁹⁴ A.P. Møller – Mærsk, FL Smidth og Novozymes præsenterer anvendt regnskabspraksis som et selvstændigt afsnit før den finansielle del af årsrapporten, mens Københavns Lufthavne, Danske Bank, Vestas, Novo Nordisk og Parken Sport & Entertainment præsenterer anvendt regnskabspraksis i en note. Schouw & Co. Præsenterer anvendt regnskabspraksis som et selvstændigt afsnit efter den finansielle del af årsrapporten.

¹⁹⁵ IAS 1, 108

¹⁹⁶ IAS 1, 109

¹⁹⁷ Følgende regnskabsposter skal balancen som minimum indeholde: materielle anlægsaktiver, investeringsejendomme, immaterielle aktiver, finansielle aktiver, investeringer behandlet regnskabsmæssigt efter indre værdis metode, biologiske aktiver, varebeholdninger, tilgodehavender, likvider, leverandørforpligtelser, hensatte forpligtelser, finansielle forpligtelser, skatteaktiver og -forpligtelser, udskudte skatteaktiver og -forpligtelser, minoritetsinteresser, udskudt selbskabskapital og reserver. (jf. IAS 1, 68)

¹⁹⁸ IAS 1, 74+75

9.3.1 IFRS 3

Ifølge IFRS 3 skal virksomheden give oplysninger der gør det muligt for regnskabsbrugeren at vurdere ændringer i den regnskabsmæssige værdi af goodwill i regnskabsåret. Ligeledes skal der være en afstemning der viser den regnskabsmæssige værdi af goodwill primo og ultimo regnskabsåret der bl.a. viser:

- Bruttoværdien og de akkumulerede tab ved værdiforringelse primo regnskabsåret.
- Yderligere goodwill der er indregnet i regnskabsåret.
- Tab ved værdiforringelse der er indregnet i løbet af regnskabsåret.
- Nettovalutaforskelle der er opstået i løbet af regnskabsåret.
- Bruttoværdien af de akkumulerede tab ved værdiforringelse ultimo regnskabsåret.

Dette kan sammenfattes til nedenstående illustrative goodwill note.

Figur 7 - Goodwill note

Kostpris 1. januar 2009	xxxx
Valutakursregulering	xxxx
Tilgang	xxxx
Overført	xxxx
<hr/>	
Kostpris 31. december 2009	xxxx
<hr/>	
Nedskrivninger 1. januar 2009	xxxx
Valutakursregulering	xxxx
Afskrivninger	xxxx
<hr/>	
Nedskrivninger 31. december 2009	xxxx
<hr/>	
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2009	xxxx
<hr/>	

Kilde: Illustrativ IFRS-årsrapport 2009, side 151

Endvidere kræver IFRS 3, at virksomheden skal oplyse om genindvindingsværdien og værdiforringelse af goodwill i overensstemmelse med IAS 36.¹⁹⁹

¹⁹⁹ IFRS 3, 76

9.3.2 IAS 36

Dette afsnit er delt op i to, hvor den første del angiver hvilke oplysningskrav der er når der er konstateret et tab ved værdiforringelse, hvorimod den anden del angiver hvilke oplysningskrav der er selvom der ikke er konstateret et tab ved værdiforringelse.

9.3.2.1 Værdiforringelse

Ifølge IAS 36, 126 skal virksomheden give oplysning om den beløbsmæssige størrelse af tab ved værdiforringelse på goodwill, som er indregnet i resultatet i regnskabsåret. Det skal ligeledes oplyses i hvilke regnskabsposter i resultatopgørelsen disse tab ved værdiforringelse er medtaget.

For hvert væsentligt tab ved værdiforringelse på en CGU, som er indregnet eller tilbageført i regnskabsåret skal virksomheden oplyse følgende:²⁰⁰

- De begivenheder og omstændigheder, der medførte indregningen eller tilbageførslen af tabet ved værdiforringelse.
- Det indregnede eller tilbageførte tab ved værdiforringelse.
- En beskrivelse af CGU'en.
- En specificering af nedskrivningen pr. aktivgruppe.
- Eventuelle ændringer i sammensætningen af virksomhedens CGU'er siden sidste nedskrivningstest og begrundelsen for disse ændringer.
- Om CGU'ens genindvindingsværdi er dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger eller kapitalværdien.
- Hvis genindvindingsværdien er dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger, det anvendte grundlag til opgørelsen heraf.
- Hvis genindvindingsværdien er kapitalværdien, den anvendte diskonteringsfaktor.

²⁰⁰ IAS 36, 130 samt Fedders, Jan & Steffensen, Henrik (3. Udgave), side 613-614

Virksomheden give følgende oplysninger for de samlede tab ved værdiforringelse som er indregnet eller tilbageført i regnskabsåret, og som vurderes til ikke at være væsentlige, og som der på denne baggrund ikke gives oplysninger om i overensstemmelse med ovenstående afsnit:²⁰¹

- De primære kategorier af aktiver der er påvirket af tab ved værdiforringelse, og de primære kategorier af aktiver der er påvirket af tilbageførsler af tab ved værdiforringelse.
- De primære begivenheder og omstændigheder, som medførte indregning af disse tab ved værdiforringelse og tilbageførsel af tab ved værdiforringelse.

9.3.2.2 Ingen værdiforringelse

De følgende oplysninger skal virksomheden give på trods af, at der ikke er sket et tab ved værdiforringelse i regnskabsåret. Regnskabsbrugeren får dermed hvert år informationer om den bogførte goodwill uanset om der opgjort et tab ved værdiforringelse.

Hvis den regnskabsmæssige værdi af goodwill som er allokeret til en given CGU, er væsentlig sammenlignet med den samlede regnskabsmæssige værdi af virksomhedens goodwill, skal virksomheden oplyse følgende om den pågældende CGU:²⁰²

- Den regnskabsmæssige værdi af goodwill, der er allokeret til CGU'en.
- Om CGU'ens genindvindingsværdi er dagsværdien med fradrag af salgskostninger eller kapitalværdien.
- Såfremt CGU'ens genindvindingsværdi er kapitalværdien:
 - En beskrivelse af primære forudsætninger der er lagt til grund for pengestrømsprognoser.
 - En beskrivelse af metoderne til opgørelse af de værdier der er tildelt de primære forudsætninger.
 - Budgetperioden og hvis denne er længere end fem år, en forklaring herpå.
 - Vækstraten.
 - Diskonteringsfaktoren.
- Såfremt genindvindingsværdien er dagsværdien med fradrag af salgskostninger, den anvendte metode til denne opgørelse.

²⁰¹ IAS 36, 131

²⁰² IAS 36, 134

- Hvis dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger ikke er opgjort ved brug af en observerbar markedspris:
 - En beskrivelse af primære forudsætninger der er lagt til grund for pengestrømsprognoser.
 - En beskrivelse af metoderne til opgørelse af de værdier der er tildelt de primære forudsætninger.
- Hvis en rimelig sandsynlig ændring af en primær forudsætning vil få CGU'ens regnskabsmæssige værdi til at overstige genindvindingsværdien:
 - Det beløb hvormed CGU'ens genindvindingsværdi overstiger den regnskabsmæssige værdi.
 - Den værdi der er tildelt den primære forudsætning.
 - Det beløb som den primære forudsætning skal ændres med for, at genindvindingsværdien kommer til at svare til den regnskabsmæssige værdi.

Såfremt en del af eller hele den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokeres til flere forskellige CGU'er, og det beløb som på den måde er allokeret til hver CGU ikke er væsentligt sammenlignet med den samlede regnskabsmæssige værdi af goodwill, skal dette oplyses sammen med den samlede regnskabsmæssige værdi af goodwill. Derudover skal virksomheden, hvis genindvindingsværdien for CGU'erne er baseret på de samme primære forudsætninger, og den samlede regnskabsmæssige værdi af goodwill er væsentlig sammenlignet med den samlede regnskabsmæssige værdi af virksomhedens goodwill, oplyse dette, samt:²⁰³

- Dens samlede regnskabsmæssige værdi af goodwill, som er allokeret til disse CGU'er.
- En beskrivelse af de primære forudsætninger.
- En beskrivelse af metoden til opgørelse af værdierne der er tildelt de primære forudsætninger.
- Hvis en rimelig sandsynlig ændring af de primære forudsætninger medfører at CGU'ernes samlede regnskabsmæssige værdi vil overstige den samlede genindvindingsværdi:
 - Det beløb hvormed CGU'ernes samlede genindvindingsværdi overstiger den samlede regnskabsmæssige værdi.
 - De værdier der er tildelt de primære forudsætninger.

²⁰³ IAS 36, 135

- Det beløb som de primære forudsætninger skal ændres med for, at CGU'ernes samlede genindvindingsværdi kommer til at svare til den samlede regnskabsmæssige værdi.

Til trods for, at IAS 36, 135 angiver at virksomheden skal samle oplysningerne såfremt de allokerede goodwill beløb ikke er væsentlige, formodes det at virksomheden stadig skal udføre nedskrivningstesten separat for hver enkelt CGU. Grunden til dette er formentlig, at informationsværdien er større ved at samle informationerne i forhold til at give informationerne gives separat.

9.4 Delkonklusion

Når danske børsnoterede virksomheder skal aflægge koncernregnskab efter de internationale regnskabsstandarder er der, jf. IFRS bekendtgørelsen, ligeledes nogle bestemmelser i årsregnskabsloven der skal følges. En af disse bestemmelser omhandler ledelsesberetningen, der er dog ikke nogen direkte krav om at ledelsesberetningen skal indeholde oplysninger vedrørende goodwill, det vurderes dog at ledelsesberetningen formentlig skal indeholde baggrunden for en væsentlig nedskrivning af goodwill, herunder de begivenheder og forventninger til fremtiden der ligger til grund for de skøn der er foretaget i forbindelse med nedskrivningstesten. Endvidere skal der oplyses om nedskrivningstests af goodwill i afsnittet anvendt regnskabspraksis, hvor det anvendte målegrundlag skal angives.

Derudover kræver IASB, at der gives nogle forholdsvis omfattende oplysninger i noterne. Herunder skal virksomheden give oplysninger der gør det muligt for regnskabsbrugeren at vurdere ændringer i den regnskabsmæssige værdi af goodwill i regnskabsåret. Derudover skal virksomheden oplyse om den beløbsmæssige størrelse af et eventuelt tab ved værdiforringelse på goodwill, som er indregnet i resultatet i regnskabsåret. Endvidere skal virksomheden, såfremt nedskrivningen er væsentlig, blandt andet oplyse om de begivenheder og omstændigheder, der medførte tabet ved værdiforringelse og om CGU'ens genindvindingsværdi er dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger eller kapitalværdien. Selv hvis der ikke er identificeret et nedskrivningsbehov skal der, hvis den allokerede goodwill er væsentlig, gives oplysninger om den regnskabsmæssige værdi af goodwill, der er allokert til CGU'en. Er kapitalværdien anvendt som genindvindingsværdi skal der gives oplysninger om primære forudsætninger, budgetperiode, vækstrate og diskonteringsfaktor.

Oplysningskravene er således forholdsvis omfattende og giver på denne baggrund regnskabsbrugeren udmærkede muligheder for, at vurdere de foretagne nedskrivningstests. Oplysningskravene er således med til, at øge pålideligheden af nedskrivningstesten. Det optimale ville dog være, at eksempelvis de anvendte budgetter oplyses, men dette anses ikke for værende realistisk idet der formentlig vil være tale om informationer som virksomhedens konkurrenter vil kunne drage fordel af.

10 Eksempel på nedskrivningstest

I de to af de foregående kapitler er henholdsvis nedskrivningstesten og nedskrivningstest i krisetider blevet beskrevet. Derfor vil dette kapitel indeholde en gennemgang af et praktisk eksempel på en nedskrivningstest hvor udgangspunktet er en fiktiv case virksomhed. Eksemplet er stærkt forenklet idet dette vurderes, at være tilstrækkeligt til at illustrere en nedskrivningstest.

10.1 Beskrivelse af case virksomhed

Case virksomheden hedder FHR Kontorartikler A/S og er en større dansk virksomhed som er noteret på Københavns Fondsbørs. Virksomheden skal således aflægge koncernregnskab efter de internationale regnskabsstandarder. Virksomheden er i dag den førende leverandør af kontoartikler i Danmark og den producerer selv de fleste af varenumrene. Hidtil har virksomheden dog ikke produceret hæftemaskiner og hæfteklammer, derfor blev produktionsvirksomheden Hæftemaskinefabrikken A/S opkøbt for to år siden. Hæftemaskinefabrikken producerer hæftemaskiner, el-hæftemaskiner, hæftetænger og hæfteklammer.

Ved opkøbet overtog FHR Kontorartikler samtlige aktier i Hæftemaskinefabrikken og denne er således et 100 % ejet datterselskab. I forbindelse med denne virksomhedssammenslutning oversteg kostprisen nettodagsværdien af Hæftemaskinefabrikkens identificerbare aktiver og forpligtelser med 50.000 t.kr. Dette goodwillbeløb er blevet allokert til Hæftemaskinefabrikken, idet dette er CGU'en der forventes at opnå de økonomiske fordele der opstår som følge af virksomhedssammenslutningen samt fordi Hæftemaskinefabrikken er det laveste niveau som ledelsen overvåger. Goodwillen har hidtil ikke været værdiforringet, så det er stadig de 50.000 t.kr. der er bogført i balancen under immaterielle anlægsaktiver.

Det er nu tid til, at den årlige test for værdiforringelse af goodwillen gennemføres. I det følgende er den af ledelsen gennemførte nedskrivningstest gengivet.

10.2 Opgørelse af kapitalværdi vha. DCF-modellen

Jf. kapitel 6, skal CGU'ens genindvindingsværdi opgøres for, at det kan vurderes hvorvidt der er et nedskrivningsbehov på CGU'en. Der findes ikke et aktivt marked for den pågældende CGU og der foreligger ligeledes ikke nogen bindende salgsaftale for CGU'en. Derfor kan dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger ikke anvendes som genindvindingsværdi og det er således nødvendigt, at opgøre CGU'ens kapitalværdi. I og med, at DCF-modellen er den mest benyttede i praksis til beregning af kapitalværdien er det ligeledes denne model ledelsen af FHR Kontorartikler anvender.

10.2.1 Regnskab & Budget

For at kunne opgøre Hæftemaskinefabrikkens kapitalværdi ved hjælp af DCF-modellen er det nødvendigt, at opstille et regnskab for det senest afsluttede regnskabsår samt et resultatbudget for de kommende 6 år, hvor de første 5 år udgør budgetperioden og det 6. år udgør terminalperioden.

Ledelsen har således på baggrund af ovenstående, opstillet et regnskab med tilhørende resultatopgørelse og balance samt udarbejdet et resultatbudget, med udgangspunkt i ledelsens forventninger til CGU'ens udvikling de kommende år. Resultatbudget og balance er illustreret i de to følgende figurer.

Figur 8 - Resultatbudget

Resultatopgørelse for CGU i 1000 kr.	R 2008	B 2009	B 2010	B 2011	B 2012	B 2013	T 2014
Nettoomsætning	550.000	577.500	606.375	630.600	655.824	675.500	689.000
Varekøb	-195.000	-234.750	-240.700	-249.700	-252.615	-255.000	-257.000
Andre driftsindtægter	10.000	11.000	11.500	11.550	12.200	13.300	13.300
Andre eksterne omkostninger	-62.500	-65.000	-70.924	-75.762	-76.381	-77.030	-77.500
Bruttofortjeneste / -tab	302.500	288.750	306.251	317.069	338.828	356.770	367.800
Personaleomkostninger	-112.000	-117.600	-121.128	-123.551	-126.022	-126.022	-126.022
Af- og nedskrivninger på materielle og immaterielle aktiver	-40.400	-45.000	-47.275	-49.000	-50.000	-50.000	-50.000
Andre driftsomkostninger	-3.082	-3.100	-3.200	-3.300	-3.450	-3.600	-4.000
Resultat før finansielle poster	147.018	123.050	134.648	141.218	159.356	177.148	187.778
Finansielle indtægter	62	62	62	62	62	62	62
Finansielle omkostninger	-80	-80	-80	-80	-80	-80	-80
Resultat før skat	147.000	123.032	134.630	141.200	159.338	177.130	187.760
Skat af årets resultat	-37.000	-31.750	-33.600	-35.300	-39.800	-44.300	47.000
Årets resultat	110.000	91.282	101.030	105.900	119.538	132.830	140.760

Kilde: Egen tilvirkning

Figur 9 - Balance

Balance for CGU i 1.000 kr.	2008	Passiver
Aktiver		
Immaterielle anlægsaktiver	50.000	Egenkapital 564.000
Materielle anlægsaktiver	370.000	Langfristet gæld 20.000
Anlægsaktiver i alt	420.000	Bankgæld 180.000
Varebeholdninger	200.000	Anden gæld 14.000
Tilgodehavender	320.000	Modtagne forudbetalinger fra kunder 20.000
Omsætningsaktiver i alt	520.000	Leverandørgæld 80.000
		Skyldig selskabsskat 37.000
		Udbytte 25.000
		Kortfristet gæld i alt 356.000
		Gæld i alt 376.000
Aktiver i alt	940.000	Passiver i alt 940.000

Kilde: Egen tilvirkning

10.2.2 Estimering af FCF

CGU's resultatbudget danner grundlaget for estimeringen af FCF og estimeringen foretages efter opstillingen fra afsnit 7.1.1.

Nettoomsætningen svarer til nettoomsætningen tillagt andre driftsindtægter fra budgettet.

Driftsomkostninger består af varekøb, andre eksterne omkostninger, personaleomkostninger, af- og nedskrivninger på materielle og immaterielle aktiver samt andre driftsomkostninger fra budgettet.

Jf. IAS 36, 50-51 skal skøn over fremtidige pengestrømme skal ske før skat, og derfor er skattebetalingen ikke medtaget ved estimeringen af FCF.

Forskydningen i arbejdskapitalen er beregnet som 12 % af omsætningen.

Anlægsinvesteringerne er et estimat for hvad der forventes af anlægsinvesteringer i perioden, og der er tale om nettoinvesteringer således er det forventede salg fratrukket.

FCF kan således på baggrund af ovenstående estimeres.

Figur 10 - Estimering af FCF

Frit cash flow for CGU i 1.000 kr	R 2008	B 2009	B 2010	B 2011	B 2012	B 2013	T 2014
Nettoomsætning	560.000	588.500	617.875	642.150	668.024	688.800	702.300
-Driftsomkostninger	412.982	465.450	483.227	501.313	508.468	511.652	514.522
Driftsresultat før skat	147.018	123.050	134.648	140.837	159.556	177.148	187.778
+Afskrivninger og andre ikke likviditetskrævende omkostninger	40.400	45.000	47.275	49.000	50.000	50.000	50.000
-Betalt skat							
Cash earnings	187.418	168.050	181.923	189.837	209.556	227.148	237.778
-Forskydning i arbejdskapital	67.200	70.620	74.145	77.058	80.163	82.656	84.276
Pengestrøm fra driften	120.218	97.430	107.778	112.779	129.393	144.492	153.502
-Anlægsinvesteringer og salg	47.000	40.000	41.500	42.000	42.500	42.750	42.500
Frit cash flow til långivere og ejere	73.218	57.430	66.278	70.779	86.893	101.742	111.002

Kilde: Egen tilvirkning

10.2.3 Fastlæggelse af WACC

For at kunne beregne kapitalværdien, er det nødvendigt at beregne en diskonteringsfaktor. Som diskonteringsfaktor anvendes WACC, som beregnes ved hjælp af følgende formel.

$$WACC = GA * k_d * (1 - t) + EKA * k_e$$

10.2.3.1 Kapitalstruktur (GA og EKA)

I den opstillede balance for Hæftemaskinefabrikken ses det, at gældsandelen svarer til 40 % og egenkapitalandelen således svarer til 60 %. Dette vurderes af ledelsen til, at svare til branchens gennemsnitlige kapitalstruktur, og det er således valgt, at benytte en gældsandel på 40 % i det følgende.

Således er:

- $GA = 0,4$, og
- $EKA = 0,6$

10.2.3.2 Estimering af fremmedkapitalomkostninger

Idet estimeringen af FCF sker før skat, skal estimeringen af fremmedkapitalomkostninger ligeledes ske før skat. Fremmedkapitalomkostningerne estimeres derfor som den risikofrie rente med tillæg af et selskabsspecifikt risikotillæg. Den risikofrie rente fastsættes i dette tilfælde til 4,00 %, idet det er renten på en 10-årig statsobligation.²⁰⁴ Det selskabsspecifikke risikotillæg vurderes, at være på 2,00 %. Således er $k_d = 6,00$ %

²⁰⁴ Set på www.nasdaqomxnordic.com

10.2.3.3 Estimering af ejerafkastkrav

Udgangspunktet for estimeringen af ejerafkastkravet er CAPM-modellen som opgør dette som det risikofrie afkast plus et risikotillæg. Følgende formel opsummerer CAPM-modellen.

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

Det risikofrie afkast er allerede bestemt ovenfor til 4,00 %

Ledelsen vurderer ud fra "common sense" metoden, at beta værdien for CGU'en er 2,0 og den systematiske risiko er altså således større end markedsporteføljens risiko.

Risikotillægget er investors godtgørelse for at bære en risiko, og jo større denne risiko (β) er, jo større er afkastkravet som en investor vil forlange. Risikotillægget fastsættes her til 4,5 %.

Ejerafkastkravet kan således opgøres til:

$$k_e = 0,04 + 2 * 0,045$$

$$k_e = 13,0$$

WACC kan nu beregnes således:

$$WACC = 0,4 * 0,06 + 0,6 * 0,13$$

$$WACC = 10,2 \%$$

10.2.4 Estimering af terminalværdien

Terminalværdien kan som nævnt tidligere estimeres på flere forskellige måder. I denne forbindelse er det valgt, at benytte Voksende frit cash flow-modellen. Denne model defineres således:

$$Terminalværdi_T = \frac{FCF_{T+1}}{WACC - g}$$

WACC er blevet estimeret til 10,2 % og den forventede vækst i virksomhedens frie cash flow i uendelighed vurderes til 2 %. FCF i terminalperioden er tidligere blevet opgjort til 111.002 t.kr.

$$Terminalværdi = \frac{111.002}{0,102 - 0,02} * \frac{1}{(1+0,102)^5} = 832.931$$

10.2.5 Beregning af kapitalværdi

Nu kan CGU'ens værdi ekskl. ikke-driftsmæssige aktiver således beregnes ved hjælp af følgende formel:

$$EV_0 = \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{FCF_{n+1}}{WACC-g} * \frac{1}{(1+WACC)^n}$$

Beregningen af kapitalværdien ud fra ovenstående formel ser således ud:

Figur 11

	B 2009	B 2010	B 2011	B 2012	B 2013	T 2014
Frit cash flow	57.430	66.278	70.779	86.893	101.742	111.002
Diskonteret frit cash flow	52.114	54.577	52.888	58.919	62.603	
Diskonteret frit cash flow akkumuleret					281.101	
Terminalværdi						832.931
CGU værdi ekskl. ikke-driftsmæssige aktiver						1.114.032

CGU'ens værdi ekskl. ikke-driftsmæssige aktiver er således beregnet til 1.114.032 t.kr. I denne beregning er det dog antaget, at FCF forfalder ultimo året. I praksis forfalder FCF dog ofte løbende over året og det er således rimeligt at antage, at FCF i gennemsnit forfalder medio året. På denne baggrund ændres DCF-modellen til:²⁰⁵

$$EV_0 = \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1+WACC)^{t-1/2}}$$

²⁰⁵ FSR, side 80-81

Eksempel på nedskrivningstest

Antages WACC, at være konstant i al fremtid kan CGU'ens værdi ekskl. ikke-driftsmæssige aktiver estimeres som:

$$EV_0 = \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1 + WACC)^t} * (1 + WACC)^{\frac{1}{2}}$$

$$EV_0 = 1.114.032 * (1,102)^{\frac{1}{2}}$$

$$EV_0 = 1.169.467$$

For at beregne kapitalværdien skal CGU'ens værdi ekskl. ikke-driftsmæssige aktiver, jf. Figur 4 – DCF-modellen, tillægges markedsværdien af ikke-driftsmæssige aktiver, men i og med at alle CGU'ens aktiver er driftsrelaterede er markedsværdien af ikke-driftsmæssige aktiver lig med nul. Jf. samme figur skal markedsværdien af virksomhedens rentebærende gæld fratrækkes, hvilket opgøres således:

Langfristet gæld	20.000
+Bankgæld	180.000
+Anden gæld	14.000
+Udbytte	25.000
Netto rentebærende gæld	239.000

Kapitalværdien for CGU'en kan således opgøres til $1.169.467 - 239.000 = \underline{\underline{930.467 \text{ t.kr.}}}$

10.3 Opgørelse af nedskrivningsbehov

Som nævnt tidligere skal CGU'en nedskrives til genindvindingsværdien såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Jf. IAS 36, 76(a) omfatter den regnskabsmæssige værdi af en CGU de aktiver der direkte kan henføres til CGU'en og som genererer de indgående pengestrømme til

den pågældende CGU. Endvidere skal den regnskabsmæssige værdi, jf. IAS 36, 75, opgøres på et grundlag, der svarer til det, der er anvendt ved opgørelsen af genindvindingsværdien.

Med hensyn til Hæftemaskinefabrikken er det således værdien af samtlige aktiver i balancen, der udgør den regnskabsmæssige værdi heraf. Det ses således af den opstillede balance at værdien af samtlige aktiver er 940.000 t.kr. I nedenstående figur er det opgjort hvorvidt Hæftemaskinefabrikken er værdiforringet.

Figur 12 - Opgørelse af nedskrivningsbehov

Regnskabsmæssig værdi af CGU	940.000
Genindvindingsværdi af CGU	930.467
Nedskrivning	9.533

Som det ses af ovenstående Figur 12 er genindvindingsværdien af CGU'en lavere end den regnskabsmæssige værdi af CGU'en. Dermed er Hæftemaskinefabrikken værdiforringet og skal nedskrives til genindvindingsværdi, jf. afsnit 6.4.3 skal den regnskabsmæssige værdi af goodwill, som er allokeret til CGU'en, først reduceres og hvis der er et restbeløb skal de øvrige aktiver reduceres med dette. Som det ses af den opstillede balance ovenfor er de immaterielle anlægsaktiver bogført til 50.000 t.kr. og da disse udelukkende består af goodwill, skal goodwill nedskrives med hele værdiforringelsen. Således bliver de immaterielle anlægsaktiver nedskrevet til 40.467 t.kr. (50.000 – 9533). På grund af dette bliver den samlede værdi af alle Hæftemaskinefabrikkenes aktiver 930.467 t.kr. (40.467 + 370.000 + 200.000 + 320.000), hvilket er lig med den beregnede genindvindingsværdi og således er Hæftemaskinefabrikken nedskrevet til genindvindingsværdi.

10.4 Følsomhedsanalyse

Idet beregningen af kapitalværdien er behæftet med en række skøn bør en sådan beregning følges op af en følsomhedsanalyse. Det budget der er anvendt ved beregningen af kapitalværdien er udarbejdet på baggrund af de forudsætninger som ledelsen anser for mest sandsynlige. Jf. afsnit 8.4 er det i krisetider relevant, at udarbejde følsomhedsanalyser på udviklingen i FCF samt på diskontoreringsfaktorens størrelse. Disse følsomhedsanalyser vil således blive udarbejdet i det følgende.

Figur 13 - Følsomhedsanalyse på FCF

	Genindvindingsværdi	Ny genindvindingsværdi	Ændring	Nedskrivningsbehov
Ændring i FCF -1 %	930.467	918.772	-11.695	-21.228
Ændring i FCF +1 %	930.467	942.162	11.695	2.162

Det ses af ovenstående figur, at selv en lille ændring af FCF giver en væsentlig ændring i genindvindingsværdien. Således medfører et FCF der er 1 % mindre, at CGU'en skal nedskrives med 21.228 t.kr. hvilket set i forhold til den oprindelige nedskrivning på 9.533 t.kr. er en stigning på mere end 120 %.

Samtidig ses det, at en stigning i FCF på 1 % medfører at der slet ikke er et nedskrivningsbehov, idet genindvindingsværdien er 2.162 t.kr. højere end den regnskabsmæssige værdi.

Som omtalt ovenfor er det ligeledes relevant, at foretage en følsomhedsanalyse på WACC. Nedenfor er det angivet hvilken indflydelse, det vil have på genindvindingsværdien hvis WACC er henholdsvis 11,0 % og 9,0 %.

Figur 14 - Følsomhedsanalyse på WACC

	Genindvindingsværdi	Ny genindvindingsværdi	Ændring	Nedskrivningsbehov
WACC = 11,0 %	930.467	821.771	-108.696	-118.229
WACC = 9,0 %	930.467	1.140.617	210.150	200.617

Som det ses har en forholdsvis beskeden ændring af WACC stor betydning for nedskrivningsbehovet. Således betyder en WACC på 11,0 %, at der skal ske nedskrivning med 118.229 t.kr hvilket er svarer til en stigning på 1.140 % i forhold en WACC på 10,2 %. Endvidere ses det, at såfremt WACC er 9,0 % er CGU'en ikke værdiforringet idet genindvindingsværdien i dette tilfælde er højere end den regnskabsmæssige værdi.

Derfor er det meget vigtigt, at forudsætningerne for beregningen af WACC er velbegrandede og realistiske. Ydermere er det vigtigt, at metoderne til estimeringen af forudsætningerne er ens fra år til år, idet et uens beregningsgrundlag vil medføre at pålideligheden af testen vil blive forringet.

På trods af ovenstående har ledelsen vurderet, at det mest sandsynlige udfald med hensyn til WACC og FCF ikke er nogle af dem som er anvendt i forbindelse med følsomhedsanalysen, men er det der er anvendt ved den egentlige værdiforringelsestest. Ligeledes har de kvalitative egenskaber været

med i ledelsens overvejelser omkring det mest sandsynlige udfald. I dette tilfælde er det især pålideligheden der er relevant, men med hensyn til opgørelsen af WACC er sammenlignelighed også vigtigt, idet det ikke er muligt at sammenligne de forskellige nedskrivningstests over tid hvis ikke WACC er beregnet på ens grundlag.

10.5 Delkonklusion

På baggrund af den fiktive case virksomhed FHR Kontorartikler A/S og dennes 100 % ejede datterselskab Hæftemaskinefabrikken A/S er det blevet vist hvorledes en nedskrivningstest foretages ved hjælp af DCF-modellen. Nedskrivningstesten blev foretaget på Hæftemaskinefabrikken, idet dette er CGU'en der forventes at opnå de økonomiske fordele der opstår som følge af virksomhedssammenlutningen samt fordi Hæftemaskinefabrikken er det laveste niveau som ledelsen overvåger.

I forbindelse med, at FHR Kontorartikler overtog Hæftemaskinefabrikken blev der identificeret et goodwillbeløb på 50.000 t.kr. Da der ikke forelå en bindende salgsaftale for Hæftemaskinefabrikken kunne dagsværdien ikke anvendes som genindvindingsværdi. Derfor blev kapitalværdien beregnet ved hjælp af DCF-modellen.

Ledelsen opstillede således et budget der dannede grundlag for opgørelsen af FCF og terminalværdien. Ved hjælp af en WACC på 10,2 %, som blev beregnet på baggrund af ledelsens skøn og renten på en 10-årig statsobligation, blev kapitalværdien beregnet til 930.467 t.kr. Dette betød, at goodwillen skulle nedskrives med 9.533 t.kr.

Den efterfølgende følsomhedsanalyse viste, at selv en forholdsvis lille ændring i FCF eller WACC ville ændre resultatet af nedskrivningstesten betydeligt. Eksempelvis medførte en ændring i FCF på -1 %, at genindvindingsværdien ville blive 918.772 t.kr. og dermed ville der være et nedskrivningsbehov på 118.229 t.kr. Det er således meget vigtigt, at forudsætningerne er så realistiske og sandsynlige som muligt, for at nedskrivningstesten er pålidelig.

11 Konklusion

Formålet med denne afhandling har været, at behandle de internationale regler for den regnskabsmæssige behandling af goodwill. Ydermere har formålet været, at undersøge økonomiske krisers indvirkning på den efterfølgende behandling af goodwill.

De børsnoterede virksomheder har anvendt de internationale regnskabsstandarder på koncernregnskabet siden den 1. januar 2005. Dette betyder blandt andet, at reglerne omkring virksomhedssammenslutninger og behandlingen af goodwill der opstår som følge heraf, ændres markant. Da især den efterfølgende behandling af goodwill er forholdsvis kompliceret er der således en række problemstillinger vedrørende regnskabsbrugerens informationsbehov. Derfor er afhandlingen set ud fra regnskabsbrugerens synsvinkel.

Det teoretiske grundlag for udarbejdelse af regnskaber, aflagt efter de internationale regnskabsstandarder findes i IASBs begrebsramme. Målsætningen med årsrapporten er, ifølge begrebsrammen, at give information om virksomhedens finansielle stilling, præstation, og ændringer i den finansielle stilling som er nyttig for en bred gruppe af regnskabsbrugere ved deres økonomiske beslutninger.

Begrebsrammen fastsætter to grundlæggende forudsætninger for udarbejdelse af årsrapporter, herunder periodiseringsprincippet, samt going concern forudsætningen. Derudover opstilles der fire kvalitative egenskaber som informationen i årsrapporten skal opfylde. De fire kvalitative egenskaber er relevans, pålidelighed, forståelighed og sammenlignelighed. Det konstateres, at regnskabsinformation omkring virksomhedssammenslutninger, og herunder goodwill, opfylder de kvalitative egenskaber.

Der findes overordnet to typer goodwill, kerne goodwill og internt oparbejdet goodwill. Kerne goodwill er et udtryk for, at den overtagende virksomhed er villig til at betale en merpris for den overtagne virksomhed. Det kan konkluderes, at kerne goodwill opfylder definitionen på et aktiv og således skal indregnes i balancen. Internt oparbejdet goodwill opfylder derimod ikke definitionen på et aktiv og skal således ikke indregnes i balancen, idet dette ikke er en identificerbar ressource.

Virksomhedssammenslutninger skal regnskabsmæssigt behandles efter reglerne i IFRS 3. Virksomhedssammenslutninger skal, ifølge IFRS 3, altid behandles efter overtagelsesmetoden, hvorfor det ikke er tilladt at benytte sammenlægningsmetoden.

Når en virksomhedssammenslutning behandles efter overtagelsesmetoden sker dette i en fem trins proces. I første trin skal *den overtagende virksomhed identificeres*, og denne er kendetegnet ved, at være den af de sammensluttede virksomheder, der opnår bestemmende indflydelse på den eller de andre sammensluttede virksomheder.

Andet trin omfatter en *fastsættelse af overtagelsestidspunktet*. Dette er sammenfaldende med det tidspunkt, hvor den overtagende virksomhed opnår kontrol over den overtagne virksomhed.

Tredje trin er en *opgørelse af kostprisen*. Den overtagende virksomhed skal måle kostprisen for virksomhedssammenslutningen som summen af det vederlag der er afholdt til gengæld for den bestemmende indflydelse i den overtagne virksomhed, med tillæg af omkostninger der direkte kan henføres til virksomhedssammenslutningen. Det er dog ikke tilladt, at tillægge disse omkostninger til kostprisen ifølge IFRS 3 revised.

Fjerde trin omfatter en *identifikation og omvurdering af alle identificerbare, overtagne aktiver og forpligtelser på overtagelsesdagen*. Dette indebærer, at den overtagende virksomhed på overtagelsestidspunktet skal identificere alle aktiver og forpligtelser, uanset om de tidligere har været indregnet i balancen i den overtagne virksomhed. De identificerbare aktiver og forpligtelser skal herefter indregnes til dagsværdi i balancen, forudsat at de opfylder kriterierne for indregning.

Endeligt omfatter femte trin en *opgørelse af goodwill*. Goodwill opgøres som forskellen mellem kostprisen og nettodagsværdien af de identificerbare aktiver og forpligtelser. Den overtagende virksomhed skal på overtagelsestidspunktet indregne goodwill, som et aktiv. Efterfølgende skal den overtagende virksomhed ligeledes måle goodwill til kostpris. Eventuelle akkumulerede tab ved værdiforringelse, skal dog fradrages.

Ifølge IFRS 3 skal goodwill årligt testes for værdiforringelse, eller oftere hvis der er indikationer for at goodwillen er værdiforringet. Dette er således en væsentlig ændring i forhold til årsregnskabsloven, hvor goodwill skal afskrives over dennes levetid. Denne test for værdiforringelse skal udføres i overensstemmelse med IAS 36.

Konklusion

Goodwill der er opstået ifølge IFRS 3, skal allokere til de CGU'er der forventes at opnå økonomiske fordele fra synergierne, der kan henføres virksomhedsovertagelsen.

Nedskrivningstesten tager udgangspunkt i CGU'ens genindvindingsværdi og den regnskabsmæssige værdi. Genindvindingsværdien er den højeste værdi af CGU'ens dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger og kapitalværdien. Det oftest kapitalværdien der benyttes som genindvindingsværdi, og denne beregnes som nutidsværdien af de fremtidige nettopengestrømme, som CGU'en forventes at generere. Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af en CGU, skal virksomheden anvende den regnskabsmæssige værdi af de aktiver, der direkte kan henføres eller på en rimelig og ensartet måde allokere til CGU'en, og som vil frembringe de fremtidige pengestrømme, som anvendes ved opgørelsen af CGU'ens kapitalværdi.

Ved selve nedskrivningstesten foretages der en sammenligning af genindvindingsværdien og den regnskabsmæssige værdi af CGU'en, hvortil der er henført goodwill. Hvis genindvindingsværdien er mindre end den regnskabsmæssige værdi, skal den regnskabsmæssige værdi nedskrives til genindvindingsværdien. En sådan nedskrivning er et tab ved værdiforringelse, og skal straks indregnes i resultatopgørelsen.

I forbindelse med en nedskrivning af en CGU er det først den regnskabsmæssige værdi af goodwillen, der er henført til CGU'en, der skal nedskrives. Hvis den regnskabsmæssige værdi af goodwillen er fuldt nedskrevet, og der stadig er behov for nedskrivning af CGU'en, skal de øvrige aktiver nedskrives på et pro rata grundlag.

I praksis er det næsten udelukkende DCF-modellen der benyttes til beregning af kapitalværdien. DCF-modellen værdiansætter en CGU ved, at tilbagediskontere det frie cash flow med WACC. Kapitalværdien bliver beregnet ved at tage nutidsværdien af budgetperioden og tillægge nutidsværdien af terminalperioden samt markedsværdien af ikke-driftsmæssige aktiver og fratække markedsværdien af CGU'ens rentebærende gæld. Således skal virksomheden igennem følgende fire steps for at kunne beregne kapitalværdien ved hjælp af DCF-modellen:

- Estimering af det frie cash flow i budgetperioden
- Fastlæggelse af WACC
- Estimering af terminalværdien

- Estimering af markedsværdien af ikke-driftsmæssige aktiver og gæld

Det kan således konstateres, at kapitalværdiberegningen, når den baseres på DCF-modellen, baseres på en række subjektive skøn og vurderinger foretaget af virksomhedens ledelse, idet udgangspunktet for beregningen er virksomhedens budgetter. Som følge heraf er pålideligheden af nedskrivningstesten forringet, og som kompensation herfor er det vigtigt, at virksomheden oplyser om de foretagne nedskrivningstests og grundlaget for beregningen af kapitalværdien.

IASB kræver således, at der gives nogle forholdsvis omfattende oplysninger i noterne. Herunder skal virksomheden give oplysninger der gør det muligt for regnskabsbrugeren at vurdere ændringer i den regnskabsmæssige værdi af goodwill i regnskabsåret. Derudover skal virksomheden oplyse om den beløbsmæssige størrelse af et tab ved værdiforringelse på goodwill, som er indregnet i resultatet i regnskabsåret. Endvidere skal virksomheden, såfremt nedskrivningen er væsentlig, bl.a. oplyse om de begivenheder og omstændigheder, der medførte tabet ved værdiforringelse. Der er endvidere nogle bestemmelser i årsregnskabsloven der skal følges. En af disse bestemmelser omhandler ledelsesberetningen, og det vurderes at ledelsesberetningen bør indeholde baggrunden for en væsentlig nedskrivning af goodwill, herunder de begivenheder og forventninger til fremtiden der ligger til grund for de skøn der er foretaget i forbindelse med nedskrivningstesten. Endvidere skal der oplyses om nedskrivningstests af goodwill i afsnittet anvendt regnskabspraksis, hvor det anvendte målegrundlag skal angives.

Oplysningskravene er således forholdsvis omfattende og giver på denne baggrund regnskabsbrugeren udmærkede muligheder for, at vurdere de foretagne nedskrivningstests. Oplysningskravene er således med til, at øge pålideligheden af nedskrivningstesten. Det optimale ville dog være, at eksempelvis de anvendte budgetter oplyses, men dette anses ikke får værende realistisk idet der formentlig vil være tale om informationer som virksomhedens konkurrenter vil kunne drage fordel af.

I forbindelse med økonomiske kriser ændres den grundlæggende metode der anvendes i forbindelse med nedskrivningstest ikke. Der er dog nogle punkter der kræver særlig opmærksomhed. I krisetider falder efterspørgslen sandsynligvis, så ledelsen skal være meget opmærksom på de forudsætninger der ligger til grund for budgetterne, idet disse skal afspejle den forventede eller mest sandsynlige finansielle udvikling. I forbindelse med estimeringen af FCF kan risikoen for efterspørgsels-

Konklusion

fald indarbejdes i enten pengestrømmene eller i diskonteringsfaktoren. Det anbefales dog at risikoen indarbejdes i pengestrømmene, idet risikojusteringen af diskonteringsfaktoren kan være vanskelig.

Med hensyn til diskonteringsfaktoren bør virksomheden i forbindelse med fastlæggelse kapitalstrukturen se udover en aktuel krise og fokusere på det fremtidige kapitalstrukturniveau og tage hensyn til den forventede fremtidige udvikling i den generelle økonomi. Virksomheden bør ligeledes være kritisk ved beregningen af den systematiske risiko(β), så det sikres, at beregningen giver et reelt billede af risikoen i den pågældende CGU.

I krisetider er der særlige usikkerhedsmomenter ved beregningen af kapitalværdien, og derfor er det særligt vigtigt i disse situationer, at supplere nedskrivningstesten med følsomhedsanalyser på centrale forudsætninger. Det vil således være relevant, at lave følsomhedsanalyser på udviklingen i FCF samt diskonteringsfaktorens størrelse.

Det ses således også af det opstillede eksempel, at der i nogle situationer kun skal en forholdsvis lille ændring i FCF eller WACC til at ændre resultatet af nedskrivningstesten betydeligt. Det er således særligt vigtigt, at regnskabsbrugeren får oplysninger om de foretagne skøn samt de foretagne følsomhedsanalyser.

Det kan således konkluderes, at budgetterne derfor er nødt til at være realistiske og udarbejdet efter ledelsen bedste evne. Fordi hvis budgetterne er urealistiske bliver kapitalværdien beregnet på et ukorrekt grundlag og der vil derfor være risiko for, at et eventuelt nedskrivningsbehov ikke vil blive opdaget.

12 Litteraturliste

12.1 Love & regnskabsstandarder

- IASB: Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements
- IAS 36: Impairment of Assets
- Basis for Conclusions on IAS 36 Impairment of Assets
- IAS 38: Intangible Assets
- Basis for Conclusions on IAS 38 Intangible Assets
- IFRS 3: Business Combinations
- Basis for Conclusions on IFRS 3 Business Combinations
- IFRS bekendtgørelsen, Erhvervs og selskabsstyrelsen
- Årsregnskabsloven

12.2 Bøger

- Elling, Jens O.(1); "Årsrapporten – teori og regulering", Gads Forlag 2002, 1.udgave, 1. oplag
- Elling, Jens O.(2); "Årsregnskabsteori i et analytisk perspektiv", FSRs Forlag 1996, 3. udgave, 1. oplag
- Fedders, Jan & Steffensen, Henrik; "Årsrapport efter internationale regnskabsstandarder – fra dansk praksis til IFRS", Forlaget Thomson 2004, 2. Udgave
- Fedders, Jan & Steffensen, Henrik; "Årsrapport efter internationale regnskabsstandarder – fra dansk praksis til IFRS", Forlaget Thomson 2008, 3. Udgave, 1. oplag
- FSR; "Fagligt notat om den statsautoriserede revisors arbejde i forbindelse med værdiansættelse af virksomheder og virksomhedsandele", Foreningen af Statsautoriserede Revisorer, december 2002
- Kiertzner, Lars; "Håndbog i årsrapport", Revifora 2004
- Petersen, Christian V. & Plenborg, Thomas (2); "Regnskabsanalyse for beslutningstagere", Forlaget Thomson 2005, 1. udgave, 1. oplag

12.3 Artikler

- Andersen, John; ”Goodwill – endnu engang”, Revision & Regnskabsvæsen, nr. 2, 2000, side 20-25
- Christensen, Tinus Bang m.fl.; ”Gennemførelse af nedskrivningstest: konsekvenser af finanskrisen”, Revision & Regnskabsvæsen, nr. 12, 2008, side 22-31
- Fedders, Jan; ”Ændringer til reglerne om koncernregnskaber og virksomhedssammenslutninger – forslag til ændringer af IFRS 3 og IAS 27”, Revision & Regnskabsvæsen, nr. 11, 2005, side 22-29
- Hansen, Carsten Krogholt m.fl.; ”Danske erfaringer med værdiforringelsestest – Del 1”, Revision & Regnskabsvæsen, nr. 1, 2007, side 30-39
- Hansen, Carsten Krogholt m.fl.; ”Danske erfaringer med værdiforringelsestest – Del 2”, Revision & Regnskabsvæsen, nr. 2, 2007, side 38-50
- Møller, Peder Fredslund; ”Koncerngoodwill”, Revision & Regnskabsvæsen, nr. 11, 1997, side 24-29
- Møller, Rune; ”Problemer ved bestemmelse af terminalværdi – og anden kritik af DCF-modellen”, Revision & Regnskabsvæsen, nr. 2, 2006, side 50-57
- Johnson, L. Todd & Petrone, Kimberly R.; ”Is goodwill an asset”, Accounting Horizons, Sep. 1998, Vol. 12, Iss. 3, side 293
- Petersen, Christian V. & Plenborg, Thomas; ”Værdiansættelse – Et overblik over modeller til værdiansættelse”, Revision & Regnskabsvæsen, nr. 9, 2003, side 24-34
- Samuelson, Martin & Parker, Henrik; ”IFRS 3: Virksomhedssammenslutninger – Del 1”, INSPI, nr. 2, 2009, side 10-14
- Sørensen, Tue Stensgård; ”Nedskrivningstest i en krisetid”, Revision & Regnskabsvæsen, nr. 2, 2009, side 42-47

12.4 Publikationer

- Deloitte; ”Business Combinations – A guide to IFRS 3”, August 2004
- IFRS i praksis 2006 – Udvalgte områder med fokus på præsentation, Ernst & Young
- IFRS i praksis 2007 – Udvalgte områder og ny standard for små og mellemstore virksomheder, Ernst & Young

- Illustrativ IFRS-årsrapport 2009, KPMG
- KPMG; ”Årsregnskabsloven – Med bemærkninger til lovforslag og vedtagne ændringsforslag – et opslagsværk”, 2006

12.5 Årsrapporter

- A.P. Møller – Mærsk A/S – Årsrapport 2008
- Danske Bank A/S – Årsrapport 2008
- FL Smidt & Co. A/S – Årsrapport 2008
- Københavns Lufthavne A/S – Årsrapport 2008
- Novo Nordisk A/S – Årsrapport 2008
- Novozymes A/S – Rapporten 2008
- Parken Sport & Entertainment A/S – Årsrapport 2008
- Schouw & Co. A/S – Årsrapport 2008
- TDC A/S – Årsrapport 2008