

Der ønskes en redegørelse af den teoretiske regnskabsmæssige behandling af biologiske aktiver efter årsregnskabsloven.

I forlængelse heraf ønskes der en gennemgang af årsrapporten fra 2012/13 for Green Team Group A/S, med henblik på at vurdere og konkludere, hvorvidt måling og præsentation af biologiske aktiver til dagsværdi er retvisende og tilstrækkeligt oplyst i årsrapporten.

Biologiske aktiver til dagsværdi



5. maj 2014

Vejleder:

Hans B. Vistisen

Opgaveløsere:

Søren Skriver

Anders Trier Nielsen

Indhold

Forord	I
Executive summary.....	II
Ansvarsliste.....	IV
1 Indledning	1
1.1 Livet som juletræ	2
1.1.1 Juletræets historie	2
1.2 Udviklingen i den danske eksport.....	3
1.3 Juletræsbranchens opbygning	4
1.3.1 Juletræsmarkedet, et høj eller lavprismarked	5
2 Problemformulering.....	7
3 Afgrænsning.....	8
4 Metode	9
5 Årsregnskabslovens grundlæggende krav	10
5.1 Definition af et aktiv, og biologiske aktiver	13
5.2 Indregning, måling og præsentation	15
6 Opsummering teori i forhold til juletræer.....	20
6.1 Opstilling som materielle anlægsaktiver.....	21
6.2 Opstilling som varebeholdning	23
6.3 Opstilling som biologisk aktiv	24
7 Indregning, måling og præsentation efter IFRS.....	26
8 Branchebeskrivelse og -analyse	28
9 Green Team Group A/S	34
9.1 Majland A/S.....	35
9.2 Green Team Holding A/S	35
10 Virksomhedens vision.....	36

10.1	Økonomisk udvikling.....	36
11	Risici og skøn	38
11.1	Regnskabsmæssige skøn	38
11.2	Fundamentale fejl.....	39
11.3	Ændret regnskabspraksis	40
11.4	Effekten af ændringer i regnskabspraksis, skøn og fundamentale fejl.....	41
11.5	Biologiske aktiver - risici og skøn.....	42
12	Teori kontra praksis - Analyse af årsrapport for Green Team Group A/S	46
12.1	Afgrænsning af retvisende og tilstrækkelig.....	46
12.2	Generelle forhold i årsrapport	48
12.3	Anvendt regnskabspraksis	49
12.4	Præsentation af biologiske aktiver i årsrapporten for Green Team Group A/S	51
13	Ekstern investors syn på en investering	54
13.1	Kreditinstitutters anskuelse af en investering.....	55
14	Risici ved indregning, måling og præsentation	57
15	Case	59
15.1	ESMA.....	59
15.2	Metode for værdiberegning	60
15.3	Opstilling af værdiberegningsmodel	61
15.3.1	Diskonteringsrenten.....	62
15.3.2	Fremtidige pengestrømme - dyrkningsomkostninger.....	63
15.3.3	Hugst, salg og udbytte	64
15.3.4	Eksempel på værdiberegning	67
15.3.5	Eksempel ved brug af nutidsværdi	69
15.3.6	Anvendt regnskabspraksis	71
15.3.7	Ledelsesberetningen	73

15.3.8	Noteoplysninger.....	74
16	Modellen i forhold til Green Team Group A/S.....	77
17	Konklusion.....	80
18	Perspektivering	84
18.1	Reserve for opskrivning.....	84
18.2	Neurosearch A/S - Udviklingsomkostninger	85
19	Bibliografi.....	87
20	Tabel- og figuroversigt	89
21	Bilag.....	90

Forord

Denne hovedopgave er skrevet af Søren Skriver og Anders Trier Nielsen. Opgaven er afslutningen på 8. semester af HD-studiet i Regnskab og Økonomistyring på Aalborg Universitet. Opgaven er udarbejdet med udgangspunkt i en selvstændigt formuleret problemstilling. Hovedemnet i problemstillingen er værdiansættelse af biologiske aktiver til dagsværdi.

Formålet med hovedopgaven er at identificere og formulere en problemstilling, samt herigennem at demonstrere beherskelsen af videnskabelige metoder koblet sammen med praktiske løsninger for endeligt at konkludere herpå.

Hovedessensen i opgaven er at belyse den regnskabsmæssige behandling af dagsværdiregulering, samt dens påvirkning på resultatopgørelsen og egenkapitalen.

Der rettes en stor tak til Skovdyrkerne for deres bidrag til denne opgave. Skovdyrkerne har bidraget med faktuel viden om branchen samt givet indsigt i de økonomiske forhold. Deres bidrag af materiale har gjort at rapporten bygger på et højt faktuel grundlag, fremfor for objektive vurderinger.

Executive summary

The overall objective of this report is to explain and analyze the impact of fair value measurement of agricultural activities and biological assets.

The report opens with a comprehensive description and analysis of the Danish accounting standards and methods to measure biological assets. The Danish standards imply three different methods. First of all there is the option of fair value measurement of agricultural activities. The management can refrain from this method and instead use the accounting standards set for net fixed assets or inventories.

In this report we have limited ourselves to the agricultural production of Christmas trees. Compared to other biological assets the Christmas tree has many unique characteristics:

- The lifetime and production circle is of medium length compared to others biological assets. Forestry activities related to other species of timber usually has longer lifetime circles, while livestock and breeding hereof has a much shorter lifetime circle.
- In relation to the abovementioned types of other biological assets, the possibility of sale is limited to a short period of time. Usual products can be sold from day to day, while the Marked for Christmas trees only functions in approximately two months every year.

The mentioned characteristics complicate the fair measurement used for the annual report. The fair value measurement is of high importance, due to the impact on both profit and loss statement together with the company's equity.

Due to the complicity of measuring the fair value of Christmas trees, we find the best applicable way, is to use a discounted cash-flow model. When using a discounted cash-flow model management determine which underlying assumptions are applicable. The assumptions have a huge influence on the calculated discounted value.

This makes it difficult for users of the financial statement to grasp the impact of the assumptions in relation to the fair value measurement. To help users of the financial statement

achieve a better understanding of this impact, management must present sufficient disclosures.

To help better understand the method of fair value measurement for the biological asset, Christmas tree, we have used our theoretical knowledge to evaluate the Danish producer and exporter of Christmas trees, Green Team Group A/S.

Through this analysis we have drawn the conclusion that Green Team Group A/S have omitted a large number of important disclosures. Without these disclosures it is difficult to evaluate the company's financial statement and the impact from the fair value measurement of Christmas trees.

The omission of these disclosures have led us to design what we believe is a useful model to measure the fair value for Christmas trees. The model is based on the discounted cash-flow model and all material assumptions are well founded. Furthermore we find it essential that the users of the financial statement are well informed about the used assumptions and their impact on the annual report. This includes the potential effect and sensitivity of changes to these assumptions. This should all be disclosed in the annual report in a fashion that makes it clear and easy to understand. We have defined a concrete method to assess the fair value measurement and how this should be disclosed in management's review, the description of accounting policies, profit and loss statement, the balance sheet and the disclosed notes.

Based on the performed analysis we find our method and presentation of fair value measurement applicable for Green Team Group A/S. Using this method will provide further insight to the company and how it is influenced by the growth and sale of Christmas trees.

Ansvarsliste

Hovedopgaven er skrevet i fællesskab af Søren Skriver og Anders Trier Nielsen. Opgaven er udarbejdet i enighed og begge står inde for opgavens indhold.

Vi har nedenfor anskueliggjort den hovedansvarlige for de enkelte afsnit.

1	Indledning	Søren
2	Problemformulering	Fælles
3	Afgrænsning	Fælles
4	Metode	Fælles
5	Årsregnskabslovens grundlæggende krav	Anders
6	Opsummering teori i forhold til juletræer	Søren
7	Indregning, måling og præsentation efter IFRS	Anders
8	Branchebeskrivelse og –analyse	Fælles
9	Green Team Group A/S	Søren
10	Virksomhedens vision	Anders
11	Risici og skøn	Søren
12	Teori kontra praksis	Anders
12.1	Afgrænsning af retvisende og tilstrækkelig	Fælles
12.2	Generelle forhold i årsrapport	Anders
12.3	Anvendt regnskabspraksis	Anders
12.4	Præsentation af biologiske aktiver i årsrapporten	Anders
13	Ekstern investors syn på en investering	Søren
14	Risici ved indregning, måling og præsentation	Søren
15	Case	Fælles
16	Modellen i forhold til Green Team Group A/S	Fælles
17	Konklusion	Fælles
18	Perspektivering	Fælles

1 Indledning

Denne opgave vil sætte fokus på aktiver værdiansat til dagsværdi, herunder særligt biologiske aktiver. Værdiansættelse af aktiver og forpligtelser til dagsværdi samt redegørelse for den anvendte regnskabspraksis, skøn og estimater i forbindelse med væsentlige regnskabsposter var bl.a. to af fem opprioriterede fokusområderne hos European Securities and Markets Authority (ESMA) i 2013.

ESMA er en europæisk organisation, som har til formål at værne om investorers interesser. Det gør de ved at bidrage til diskussionen om lovgivningen, så der sikres et ensartet og pålideligt informationsgrundlag til investorers brug på tværs af virksomheder indenfor EU's grænser. ESMA udgiver en årlig prioriteret liste med punkter, som er deres primære fokusområder for det kommende år.

Værdiansættelsen til dagsværdi kan gøre det svært for regnskabsbruger at vurdere om årsrapporten giver et retvisende billede. Og netop det retvisende billede er en af hjørnestenene i Årsregnskabsloven, som er beskrevet i generalklausulens § 11, der definerer målsætningen for regnskabsaflæggelsen til: *Et retvisende billede*. Det retvisende billede beror på en subjektiv vurdering og afhænger derfor en del af de forhold som regnskabsaflægger finder retvisende. (KPMG, 2013)

Det er derfor meget relevant når ESMA har valgt at sætte fokus på netop indregning og målingen til dagsværdi. Da flere aktiver og forpligtelser i stigende grad de senere år er blevet indregnet til dagsværdi.

I forlængelse heraf er IFRS 13 blevet udarbejdet for bedre at kunne skildre hvordan måling og indregning af aktiver og passiver til dagsværdi bør ske så der opnås et retvisende billede.

For virksomheder der arbejder med biologiske aktiver er det ifølge Årsregnskabsloven § 38 muligt at bruge dagsværdi ved værdiansættelsen, samt indregne dagsværdireguleringen i resultatopgørelsen.

Til biologiske aktiver kan henregnes levende dyr og planter som forarbejdes, forbruges med henblik på videre salg eller bruges i den videre avl, herunder juletræer (KPMG, 2013).

Juletræer, har en forbrugstid på ca. en måned hos forbrugerne og er efter den 24. december er stort set værdiløse, kan derfor være svære at opgøre en retvisende dagsværdi for.

1.1 Livet som juletræ

Som mange andre planter starter et juletræ sin livscyklus som et frø. Frøene kommer fra kogle som typisk plukkes uden for Danmarks grænser, da det kræver meget manuelt arbejdskraft samt ældre træer før der kan høstes frø på dem. Frøene starter deres liv på vej imod et juletræ i et bed, hvor de typisk står to til tre år hvorefter de plantes om i et prikled hvor de står yderligere et til to år. Det betyder at der sammenlagt går tre til fire år fra et frø bliver sået til en plante er klar til den egentlig juletræskultur. Denne del af juletræproduktionen er meget specialiseret, da det kræver megen knowhow.

I juletræskulturen står træet til det har nået den rette størrelse til det marked det er tiltænkt, typisk otte til ti år for den størrelse juletræer vi fortrækker i Danmark og Europa. Livscyklussen for et færdigt juletræ bliver derfor i alt elleve til fjorten år, fra frø til salgsklar træ (Christensen, 2014).

1.1.1 Juletræets historie

De fleste af os har et juletræ i stuerne til jul, men det er de færreste af os der egentlig tænker over hvorfor. Det hele startede for over 500 år siden i Riga, historien er her at der for første gang blev danset om et juletræ, dog var det opstillet på den lokale markedsplads og ikke i en stue som i dag.

Tyskerne var dog hurtige til at adoptere denne tradition, for allerede i 1500-1600 tallet holdt det tyske håndværkerlaug en slags juletræsfest, hvor de pyntede et stort grantræ, som blev sat ind i laugsalen i forbindelse med julen. Her stod træet indtil Hellige Tre Konger, hvor medlemmernes børn fik lov at tage små gaver, som hang på træets grene.

I starten af 1800 tallet kom denne tradition også til de finere folk i Danmark, først på det sydsjællandske gods Holsteinborg i julen 1808. Tre år efter blev det første træ tændt i København og herefter blev det stille og roligt mere og mere almindeligt, at tage et grantræ

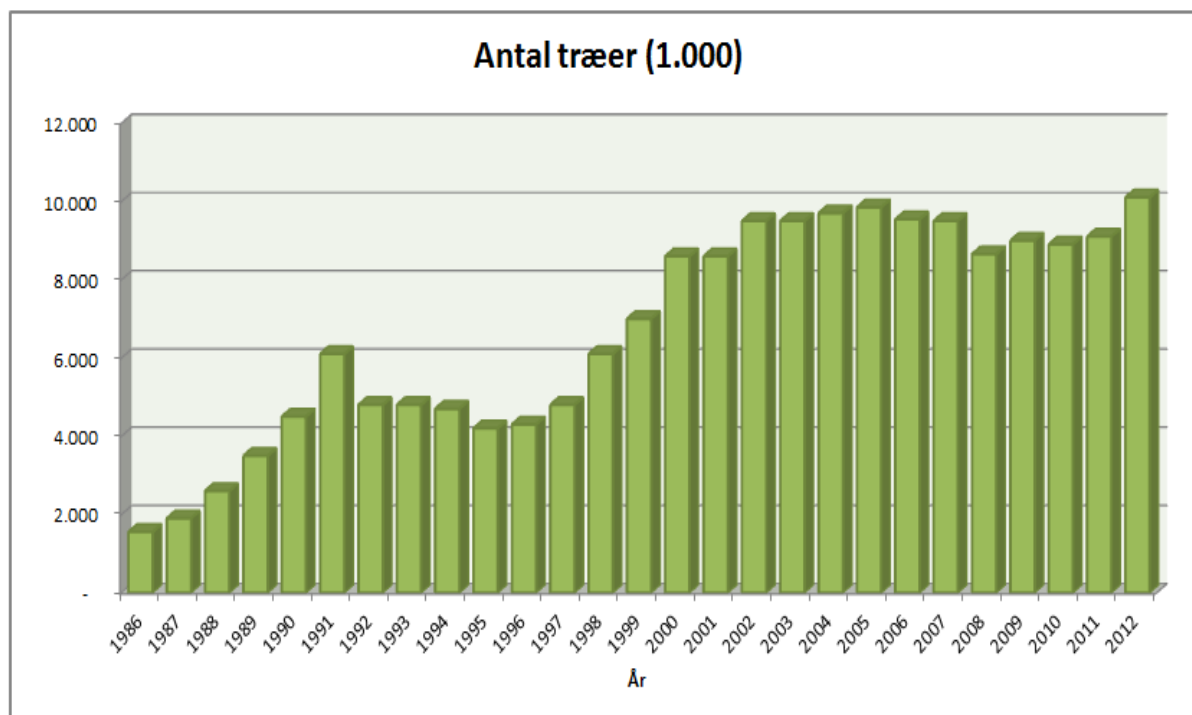
ind i stuen til jul. Traditionen har siden da bredt til i dag at være stort set alle mands eje i og omkring december måned.

Juletræsproduktionen blev op gennem 1960'erne langt mere målrettet, fra tidligere at have været en form for biprodukt fra tømmerproduktionen til nu at være blevet en egentlig produktionsform. I dag er det primært Nordmannsgran der produceres og eksporteres som juletræer – især til Tyskland, men også Sverige, Norge, England og Frankrig. Mange af de lande Danmark eksportere juletræer til, kan også selv dyrke juletræer, men de køber alligevel danske juletræer, fordi Danmark har den dyrkningsmæssige erfaring samt et klima som er ganske fordelagtigt til produktionen af juletræer (Naturerhvervstyrelsen).

1.2 Udviklingen i den danske eksport

Der eksporteres fra Danmark omkring ti millioner juletræer årligt, hvilket sammen med en betydelig eksport af pyntegrønt udgør en årlig eksportindtægt på omkring halvanden milliarder kroner. Figur 1 nedenfor viser en udvikling i eksporten af juletræer fra ca. to millioner træer i 1986, til omkring ti millioner træer i 2012.

Den danske juletræseksport tog for alvor fart i slutningen af 90'erne og starten af 00'erne, hvor eksporten næsten blev fordoblet på blot fem år, for derefter at ligge stabilt de efterfølgende ca. ti år (Danske juletræer, 2014).



Figur 1 – Udplantede træer i Danmark

1.3 Juletræsbranchens opbygning

Den danske juletræs branche er samlet i interesseforeningen Danske Juletræer, som er en uvildig brancheforening, der henvender sig til de ca. 4.000 producenter af juletræer.

Foreningen varetager medlemmernes politiske interesser og er samtidig en videns database, der også fungerer som sparringspartner og rådgiver.

Danske Juletræer så dagens lys i 1984, først som en sektion under brancheforeningen Dansk Skovforening og siden 1997 som en selvstændig forening. I starten af 80'erne var den danske juletræsproduktion blot en lille niche indenfor skovbrug, men op gennem 80'erne eskalerede produktionen og der blev behov for en egentlig interesseforening. Hovedformålet var, og er stadig, at fremme produktionen af juletræer og pyntegrønt, samt markedsføring og afsætning heraf (Danske juletræer, 2014).

Af den samlede europæiske juletræsproduktion i 2012 udgjorde den danske produktion ca. 30 %, ud af i alt 35 millioner træer. Forventningen er at den europæiske efterspørgsel vil stige

kraftigt frem mod 2020, og hvis Danmark holder sin andel vil det betyde en fordobling af produktionen indenfor de kommende år (Maskinbladet, 2011).

Afsætningen af de danske juletræer foregår primært gennem grossister, dog afsætter de største producenter selv juletræerne direkte til udenlandske kunder. Hertil kommer de træer som bliver solgt lokalt som ”fæld-selv”.

1.3.1 Juletræsmarkedet, et høj eller lavprismarked

For de fleste mennesker er juletræer kun noget de beskæftiger sig med i og omkring december måned, dog er der gennem de senere år blevet mere fokus på juletræ året rundt. Senest kunne der i Maskinbladet læses en større artikel om, at der plantes alt for lidt juletræer i forhold til den fremtidige efterspørgsel, samt at der allerede i 2012 var de første manglesymptomer på juletræer.

Ophavsmanden til disse udtalelser er administrerende direktør Peder Østbjerg fra Green Team Group, som i 2012 omsatte over 1,8 millioner juletræer.

Han mener, at juletræsbranchen står i en virkelig stærk markedssituation grundet at der plantes alt for lidt juletræer og at der derfor vil være faldende udbud på juletræer frem mod 2020. Ifølge Peder Østbjerg burde der plantes 120-130 millioner juletræer årligt i Europa, men ifølge ham udplantes der 20-30 % færre.

Som modpol til Peder Østbjergs udtalelser står Søren Overgaard, medlem af Udbudsgruppen under Danske Juletræer. Søren Overgaard ser helt anderledes på udbudet og efterspørgslen af juletræer, han ser ikke nogen mangel på juletræer frem mod 2020. Han er snarere af den opfattelse at der er juletræer nok, og flere i juletræsbranchen har også været ude med at der måske ligefrem var en lille overproduktion af juletræer (Hilbert, 2013).

Danske juletræer, som Søren Overgaard udtaler sig på vejene af, samarbejder internationalt med den europæiske juletræsdyrkerforening CTGCE samt Christmas Tree Research & Extension Conference under IUFRO (Danske juletræer, 2014)

Søren Overgaards udtalelser underbygges også af direktøren i Danske Juletræer, Claus Jerram Christensen, som til dette projekt har udtalt: *”Udbuddet af Nordmannsgran stiger i disse år grundet forøget tilplantning for 5-8 år siden især i udlandet. Arealet i DK er rimeligt*

konstant, men der plantes tættere, (flere plantes pr areal enhed) hvorved der laves flere, men mindre træer” (Christensen, 2014).

2 Problemformulering

Med udgangspunkt i vores indledning ønsker vi at besvare nedenstående problemstilling:

"Er den regnskabsmæssige indregning, måling og præsentation af biologiske aktiver retvisende og tilstrækkeligt oplyst for eksterne regnskabsbrugere i årsrapporten for 2012/13 for Green Team Group A/S"

Med henblik på at besvare problemstillingen er der en række spørgsmål, som vi ønsker at gennemarbejde i rapporten og som vil bidrage til en konstruktiv og gennemarbejdet konklusion.

- Hvordan defineres biologiske aktiver?
- Hvilken lovgivning definerer praksis for indregning, måling og præsentation heraf?
- Hvordan defineres og anvendes termene retvisende og tilstrækkelig?
- Hvilke krav har eksterne regnskabsbrugere i forhold til indregning, måling og præsentation?
- På hvilke konkrete punkter foreslår ESMA, at der kan ske forbedring af årsrapporterne med henblik på at dække regnskabsbrugers informationsbehov?
- Hvordan indregnes, måles og præsenteres biologiske aktiver i årsrapporten for Green Team Group A/S?
- Hvordan er sammenhæng fra den lovgivningsbestemte teori til praksis i form af Green Team Group A/S' årsrapport?
- Hvordan er de generelle vilkår og forhold i juletræbranchen?
- Hvordan kunne en specifik indregning, måling og præsentation efter lovgivningen for biologiske aktiver opstilles og indarbejdes i en årsrapport?

3 Afgrænsning

Vi har valgt at benytte ESMA's rapporter som baggrund for at definere vores problemstilling. Igennem vores brug af ESMA er det naturligt for os, først at afgrænse os til det europæiske marked.

Herefter har vi valgt at afgrænse os til, Green Team Group A/S, som er en dansk juletræsproducent, samt til kun at beskæftige os med det biologiske aktiv juletræer.

Da nordmannsgran udgør langt størstedelen af den danske produktion, herunder også for Green Team Group A/S, afgrænser vi os til kun at behandle denne type. Dette gør sig således gældende vedr. anvendelse af eksempler og analyse af juletræsmarkedet.

Andre biologiske aktiver såsom f.eks. en husdyrsbesætning eller en kornbeholdning vil ikke blive behandlet uddybende.

Green Team Group A/S er en større virksomhed, der er omfattet af regnskabsklasse C, hvorfor der aflægges årsrapport efter Årsregnskabsloven. Vi vil derfor udelukkende beskæftige os med og analyserer ud fra denne virksomhedsgruppe.

Vi har afgrænset os til kun at beskæftige os med Green Team Group A/S, da de er en af de største producenter i Europa, samt at de har en interessant størrelse for en potentiel investor.

Opgaven vil afgrænse sig til at være investorens synspunkt på værdiansættelsen til dagsværdi, samt måden hvorpå indregning, målingen og præsentationen udføres.

Den skattemæssige effekt relateret til det biologiske aktiv juletræer, afgrænser vi os fra i dette projekt.

4 Metode

Projektet vil som det første gennemgå den grundlæggende teori, herunder forudsætningerne i Årsregnskabsloven.

Efter den teoretiske gennemgang er der en brancheanalyse hvorefter der følger en virksomhedspræsentation af Green Team Group A/S, der bliver anvendt til analyse samt som casevirksomhed for opgaven.

For Green Team Group A/S vil vi sammenholde teorien for Årsregnskabsloven med opgørelse af biologiske aktiver til dagsværdi samt præsentation heraf. Det praktiske eksempel er årsrapporten fra 2012/2013 for Green Team Group A/S.

Vores udgangspunkt vil være den eksterne regnskabsbrugers og investors synspunkt. Vi vil analysere, hvordan skøn, estimer og risici behæftet til opgørelsen af biologiske aktiver til dagsværdi er præsenteret i årsrapporten og sidenhen vurdere om disse er tilstrækkelige.

For at kunne give en bredere funderet vurdering vil vi desuden inddrage IFRS for at vurderer væsentlige forskelle samt deres betydning for regnskabsbruger.

Får at opnå en bedre forståelse af dagsværdien vil der blive udarbejdet en værdiberegningsmodel, hvor der vurderes på hvordan en retvisende opgørelse kan se ud, herunder indregning, måling og præsentation.

Vi vil gennem en teoretisk gennemgang og udarbejdelse en værdiberegningsmodel svare på om den regnskabsmæssige behandling af aktiver til dagsværdi giver et tilstrækkeligt retvisende billede.

5 Årsregnskabslovens grundlæggende krav

Med henblik på at besvare problemformuleringen er der flere grundlæggende teoretiske forhold, som skal medtages i overvejelserne. Årsregnskabsloven tager sit fundamentale teoretiske afsæt i en række grundlæggende krav. Disse udspringer af Årsregnskabslovens § 11 til 12 (FSR, 2012). Hertil kommer § 13 til 16, som skal gøre førstnævnte mere anvendelige og letforståelige for virksomhederne. Organisationen International Accounting Standard Board's (IASB) har udarbejdet en begrebsramme. Begrebsrammens formål er at give generelle retningslinjer til, hvordan årsrapporten bør udarbejdes, således at regnskabsbrugerne får et retvisende og tilstrækkeligt beslutningsgrundlag.

En årsrapport skal først og fremmest udarbejdes, således at det giver et retvisende billede. Det betyder, at blandt andet af Årsregnskabslovens kvalitetskrav og grundlæggende forudsætninger i henholdsvis Årsregnskabslovens § 12 og 13 skal overholdes. Kvalitetskravene omfatter overordnet to forhold. Det første forhold fastlægger, at årsrapporten skal udarbejdes på en sådan måde, at det giver læserne et brugbart beslutningsgrundlag, således at læserne kan foretage individuelle økonomiske beslutninger og vurderinger af virksomhedens økonomiske stilling. Læserne eller regnskabsbrugerne omfatter bl.a. personer, virksomheder, myndigheder og offentlige myndigheder (FSR, 2012). Personer og virksomheder kan eksempelvis omfatte ejere, medarbejdere, leverandører og kunder. Det andet forhold vedrørende kvalitetskravene uddyber, at årsrapporten skal informere om forhold, som kan have betydning for det førnævnte beslutningsgrundlag.

I Årsregnskabslovens § 13 defineres ni grundlæggende forudsætninger. Disse forudsætninger bidrager til, hvordan et retvisende billede defineres og opfattes. De grundlæggende forudsætninger er følgende (FSR, 2012):

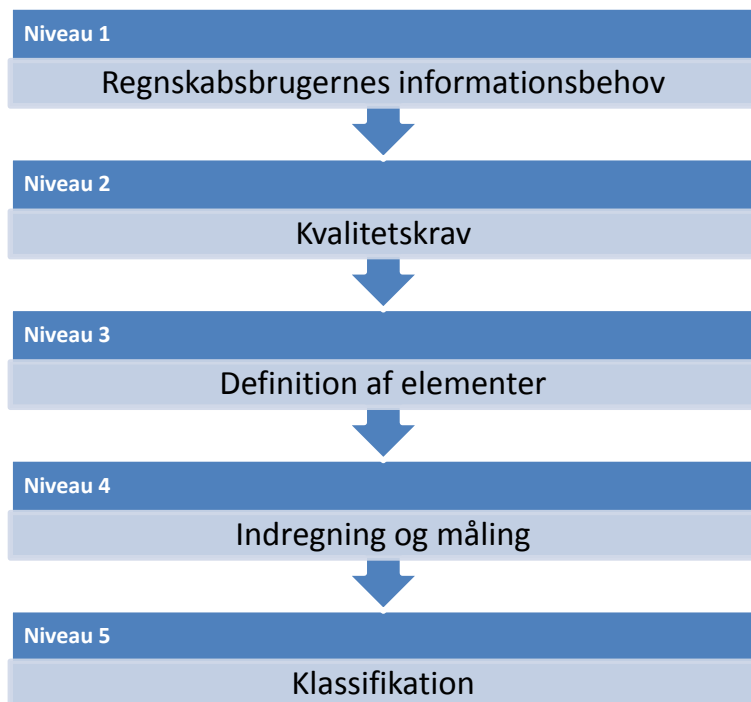
1. Klarhed: Årsrapport skal udarbejdes, således at den giver et klart og overskueligt grundlag
2. Substans: Reelle forhold med indhold kommer før formaliteter uden indhold.
3. Væsentlighed: Uvæsentlige forhold som ikke vil påvirke regnskabsbrugers beslutningsgrundlag skal ikke indgå i årsrapporten. Såfremt der er flere uvæsentlige

forhold, som tilsammen kan anses for at være væsentlig, skal de medtages i årsrapporten.

4. Going concern: Årsrapporten aflægges ud fra den betragtning, at virksomheden er i fortsættende drift. Såfremt det ikke er tilfældet og driften er under afvikling skal indregningen og målingen tilpasses hertil.
5. Neutralitet: Kan med andre ord beskrives objektivitet. Værdiændringer med indflydelse på resultatopgørelsen og egenkapitalen skal opgøres ud fra en objektiv vurdering.
6. Periodisering: Transaktioner, begivenheder og værdiændringer skal indregnes i den periode de indtræffer og er eksempelvis ikke afhængige af betalingstidspunkt
7. Konsistens: De metoder og grundlag der bruges til indregning og måling skal være ensartet. Herigennem skal blandt andet opnås kontinuitet og forbedre regnskabsbrugerens mulighed for at sammenligne med tidligere perioder.
8. Bruttoværdi: Transaktioner, begivenheder og værdiændringer skal måles og indregnes enkeltvis og må ikke indregnes netto. Eksempelvis må tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser ikke modregnes i gæld til leverandører af varer og tjenesteydelser.
9. Formel kontinuitet: Det pågældende års primosaldi skal svare til ultimosaldi for året før, således at der opnås intern sammenhæng.

Hertil kommer at der ikke må ske ændring af regnskabsår, klassifikation, konsolideringsmetode ved koncernregnskaber, indregningsmetode, målegrundlag samt den anvendte valuta årsrapporten aflægges efter. Ændringer til førnævnte må dog ske, hvis det eksempelvis bidrager til at aflæggelse af en årsrapport, der giver et mere retvisende billede eller der eksempelvis sker ændringer i lovgivningen (FSR, 2012). Foretages der ændringer skal dette indarbejdes, begrundes og præsenteres i årsrapporten.

Begrebsrammen illustreres i Figur 2:



Figur 2 – IASBs begrebsramme

Det første og andet niveau dækker over især Årsregnskabslovens § 11 og 12, hvor regnskabsbrugere og deres behov defineres. Det tredje niveau definerer opdelingen af de enkelte elementer i Årsregnskabsloven. Eksempelvis i aktiver, forpligtelser, indtægter og omkostninger. Det fjerde niveau dækker over de principper der er gældende for at indregne og måle førnævnte elementer. For eksempel skal det være sandsynligt at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde eller fragå virksomheden. Yderligere skal posten kunne måles pålideligt til kostpris eller anden værdi, før der kan ske indregning heraf. Posterne kan måles til forskellige værdier, udover kostpris er det eksempelvis salgsværdi, nettorealiserings-, genanskaffelses- eller genindvindingsværdien. Til slut skal der ske en klassifikation af posterne. Klassifikationen skal ske med henblik på at dække regnskabsbrugers informationsbehov og skal endvidere danne homogene klasser for enkelte grupper (Elling, 2012).

5.1 Definition af et aktiv, og biologiske aktiver

Dette afsnit er udarbejdet med henblik på at identificere, hvordan en beholdning af juletræer regnskabsmæssigt kan behandles efter Årsregnskabsloven.

I henhold til Årsregnskabsloven defineres aktiver således (FSR, 2012):

"Aktiver er ressourcer, som er under virksomhedens kontrol som et resultat af tidligere begivenheder, og hvorfra fremtidige økonomiske fordele forventes at tilflyde."

Biologiske aktiver defineres i Årsregnskabsloven § 38 stk. 3 som virksomheder, hvis hovedaktivitet omfatter omdannelse af levende dyr eller planter med henblik på salg, forarbejdning, forbrug eller avl af yderligere dyr og planter. Virksomheder med denne hovedaktivitet har mulighed for løbende at regulere førnævnte aktiver til dagsværdi. Årsregnskabsloven er dog ikke låst på dette område, og der er således mulighed for at anvende de gældende regler for henholdsvis materielle anlægsaktiver og varebeholdninger. Ud fra ovenstående vurderes det at juletræer opfylder kravene til at blive klassificeret som et biologisk aktiv.

Afhængig af den regnskabspraksis virksomheden anvender, er der en lang række forskelle. For beholdninger efter lovgivningen for biologiske aktiver som måles til dagsværdi gælder følgende. Det første overordnede krav er, at omdannelse og forarbejdningen af aktiverne er virksomhedens hovedaktivitet. Herefter gælder det, at dagsværdireguleringen af de biologiske aktiver indregnes over resultatopgørelsen. Finansielle forpligtelser som benyttes til at finansiere opførsel og forarbejdning af de biologiske aktiver, skal måles til amortiseret kostpris. Dette sker som en undtagelse til andre forpligtelse tilknyttet til investeringsaktiver, eksempelvis prioritetsgæld i investeringsejendomme, som efter Årsregnskabslovens § 38 stk. 1 og 2 skal indregnes til dagsværdi (FSR, 2012).

Gøres der brug af lovgivningen for generelle materielle anlægsaktiver er der flere muligheder. Hovedregelen er her, at aktiverne måles til akkumuleret kostpris med fradrag af af- og nedskrivninger. Hertil kommer et krav efter Årsregnskabslovens § 42, om at der nedskrives til genindvindingsværdien, hvis den er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Endvidere er der krav om, at der skal indregnes indirekte omkostninger for aktiver, som virksomheden selv har varetaget fremstillingen af. Det vil sige, at indirekte omkostninger anvendt i

fremstillingsperioden skal indregnes i kostprisen på aktivet, jf. Årsregnskabslovens § 82 (FSR, 2012).

Et alternativ til hovedreglen for materielle anlægsaktiver er at opskrive aktivet til dagsværdi. I dette tilfælde skal reguleringen til dagsværdi føres direkte over egenkapital på en særskilt post, reserve for opskrivninger. Er der forskelle på den opgjorte dagsværdi og en eventuel forventet fremtidig restværdi, skal denne forskel afskrives over rest brugstiden i resultatopgørelsen. Tilbageførsel af opskrivningen, eventuelt ved salg, føres tilbage direkte over egenkapitalen (KPMG, 2013).

For den regnskabsmæssige behandling af varebeholdninger gælder hovedreglen om, at varebeholdningerne måles til kostpris. Kostprisen kan opgøres efter forskellige principper. Disse er eksempelvis first-in-first-out (FIFO), gennemsnits-, standardkost- eller salgsprismetoden. I lighed med regnskabspraksis for materielle anlægsaktiver gælder for varebeholdninger, at der skal nedskrives til nettorealisationsværdien, hvis den er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Nettorealisationsværdien svarer til værdien af nettoindbetalingerne, som ville kunne opnås ved salg per statusdagen.

For egenproducerede varer gælder det, at der til kostprisen skal medgå indirekte produktionsomkostninger. De indirekte produktionsomkostninger dækker over omkostninger, som virksomheden har afholdt i forbindelse med produktionen eller foranlediget af produktionen.

Til varebeholdninger er der en alternativ praksis, da man har mulighed for at opskrive varebeholdningen til genanskaffelsesværdi. En nettoopskrivning til genanskaffelsesværdien skal føres direkte på egenkapitalen og må således ikke have indflydelse på resultatopgørelsen. Genanskaffelsesværdien svarer til købssummen på et tilsvarende aktiv per statusdagen og kan derfor tilnærmelsesvis sammenlignes med dagsværdien.

5.2 Indregning, måling og præsentation

Til hver af de enkelte grupper af opgørelsesmetoder er der udarbejdet en international regnskabsstandard, som bidrager til fortolkningen af lovgivningen, og hvordan blandt andet indregning og måling skal foretages. Endvidere har den danske brancheorganisation for godkendte danske revisorer, FSR, i 2013 udarbejdet en regnskabsvejledning til Årsregnskabsloven (FSR - danske revisorer, 2013). Vejledningen omfatter dog ikke behandlingen af biologiske aktiver til dagsværdi efter de gældende principper i IAS 41. FSR har udarbejdet vejledning med henblik på at uddybe lovgivningen i Årsregnskabsloven og at øge kvaliteten og informationsniveauet i årsrapporten. Vejledningen er derfor lavet, så den stiller større krav til virksomhederne, end lovgivningen dikterer (FSR - danske revisorer, 2013).

For biologiske aktiver er der udarbejdet den internationale regnskabsstandard IAS 41. For at eksempelvis juletræer kan indregnes efter regler for biologiske aktiver til dagsværdi, gælder først og fremmest, at det overholder de grundlæggende regler for et aktiv. Det skal derfor være i virksomhedens kontrol og det er sandsynligt at økonomiske fordele vil tilflyde virksomheden fra aktivet. Første indregning sker til kostpris. I tilfældet med juletræer vil det således omfatte omkostninger til præparering af jordbunden, plantning af de cirka to til tre år gamle træer og omkostninger til sikring af fremtidig salg.

I fortolkningsgrundlaget for biologiske aktiver skal der ske en sondring mellem bæreaktiver og biologiske produkter. I tilfældet med Green Team Group A/S er koncernens biologiske bæreaktiver de modertræer, som producerer frø til datterselskabet Majland A/S' planteproduktion. Modsat er de biologiske produkter, juletræer, som er plantet med henblik på salg. Er der væsentlige forskelle på de karakteristika og værdier for de to typer af aktiver, kan det være hensigtsmæssigt at opdele dem, hvis muligt. Eksempelvis kan modertræerne med en lang leve- og produktionstid indregnes som materielle anlægsaktiver, mens de udplantede juletræer med henblik på salg kunne opgøres som biologiske aktiver til dagsværdi. Der skal dog kunne laves en tydelig skildring imellem de to typer.

Efter første indregning skal aktiver løbende måles til den aktuelle dagsværdi. En forudsætning for at biologiske aktiver kan indregnes til dagsværdi, er at der er velfungerende marked, hvorpå produkterne kan afsættes. For typiske landbrugsprodukter er der markedsbestemte

børsspriser. Er dette ikke en mulighed kan værdien opgøre som salgsværdien for enkelte bestanddele eller alternativt ved beregning af aktivets kapitalværdi. I forhold til årsrapporten skal der gives en række oplysninger, som bidrager til forståelsen og sikrer at regnskabsbrugeren får tilstrækkelig information. I henhold til IAS 41 skal der opstilles en anlægsnote for bevægelserne i perioden. Endvidere skal der oplyses om metoden for opgørelsen til dagsværdi, samt eventuelle skøn relateret hertil (Deloitte, 2009). Hertil kommer opgjorte eller skønnede mængder. F.eks. beplantet antal hektar med den givne afgrøde eller antal dyr i en driftsbesætning.

Det ene alternativ til indregning af biologiske aktiver til dagsværdi, er den gældende lovgivning for øvrige materielle anlægsaktiver. Som tidligere nævnt er hovedreglen, at der skal ske indregning til kostpris med fradrag af af- og nedskrivninger. Det omfatter således omkostninger til anskaffelsen af det konkrete aktiv, samt eksempelvis leverings- og installationsomkostninger (Deloitte, 2009). Alle relaterede omkostninger frem til tidspunktet, hvorfra aktivet kan tages i brug, skal således medtages i kostprisen. Udover den egentlige anskaffelsessum kan efterfølgende omkostninger indregnes. Dette kræver dog blandt andet, at omkostningerne udvider aktivets egenskaber. Eksempelvis kan det være omkostninger der øger levetiden, kvaliteten eller effektiviteten på aktivet. Dette kunne f.eks. være et nyt tag på en produktionsbygning.

Efter første indregning skal der fra tidspunktet hvor aktivet tages i brug, ske afskrivninger over dets levetid. I forbindelse med anskaffelsen skal det vurderes, om aktivet vil have en væsentlig værdi, når aktivet er endeligt afskrevet. Denne rest- eller scrapværdi kan modregnes i anskaffelsessummen og der skal således ikke afskrives herpå (KPMG, 2013). Afskrivningerne kan foretages ud fra forskellige metoder, afhængig af hvad der bedst passer til aktivets reelle værdiudvikling. Det kan blandt andet ske lineært, progressivt eller degressivt, hvor førstnævnte er den mest typiske.

For anlægsaktiver gælder det, at der skal nedskrives til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end kostprisen fratrasket af- og nedskrivninger. Fortolkningen heraf beskrives i IAS 36. Genindvindingsværdien svarer til statusdagens aktuelle salgsværdi, hvorfra der trækkes salgsmkostninger og nutidsværdien af de pengestrømme aktivet ved fortsat anvendelse, kunne have indbragt. Indikationer på en mulig værdiforringelse kunne være teknologisk forældelse. Det vil sige, at der eksempelvis er opfundet et alternativ til aktivet, som har

påvirket aktivets markedsværdi pga. forbedret produktivitet eller kvalitet hos alternative aktiver. For de aktiver hvor der identificeres en værdiforringelse, skal der laves en beregning af genindvindingsværdien og ud fra den skal der eventuelt ske nedskrivning.

I tilfælde hvor praksis omkring opskrivning af anlægsaktiver anvendes gælder følgende. Der skal ske individuel vurdering af dagsværdien for alle aktiver indenfor anlægsgruppen. Opskrivningen opgøres som værdien mellem den aktuelle regnskabsmæssige værdi og den opgjorte dagsværdi. Opskrivningen overføres direkte på egenkapitalen og har således ingen effekt på resultatopgørelsen. Herefter vil opskrivningen indgå i afskrivningsgrundlaget og skal således tillægges den afskrivningsberettigede del af kostprisen. Det har den regnskabsmæssige betydning, at resultatopgørelsen vil blive negativt påvirket over aktivets levetid, som følge af det øgede afskrivningsgrundlag. Omvendt vil egenkapitalen være forøget fra det tidspunkt, hvor dagsværdien opgøres. Opskrivningen skal bindes på en særlig post under egenkapitalen og kan således ikke indgå i det grundlag, som ledelsen kan disponere over. Opskrivningsreserven opløses kun i det tilfælde, at aktivet sælges eller på anden måde fragår virksomhedens kontrol (KPMG, 2013). Her overføres opskrivningen således til virksomhedens frie reserve.

For aktiver virksomheden selv har fremarbejdet, er der krav om at virksomheden skal indregne indirekte omkostninger i kostprisen. Indirekte omkostninger er eksempelvis en forholdsmæssig andel af de administrative omkostninger, som kan relateres til opførslen af aktivet. Det kunne eksempelvis være en forholdsmæssig andel af administrationslønninger, hvor den pågældende medarbejder udover sine normale opgaver, har haft til formål at koordinere kollegaer, underentreprenører, anskaffelsen af materiel m.v. i forbindelse med opførslen.

Udover indregning og måling skal ledelsen bidrage med en række oplysninger til behandlingen af materielle anlægsaktiver. Dette omfatter således en beskrivelse af metoden for indregning og måling af de forskellige anlægsaktiver. Herudover skal der specificeres, hvilke levetider der er fastsat for de enkelte grupper af anlægsaktiver, samt hvilket princip der afskrives efter. Hertil kommer noteoplysninger, som specificerer anskaffelsessummer, af- og nedskrivninger samt evt. opskrivninger. Såfremt der eksempelvis er kontraktlige forpligtelser eller begrænset kontrol over aktivet, skal disse ligeledes oplyses. Anvendes principperne for måling efter dagsværdi afstedkommer det yderligere oplysningskrav. Dette gælder blandt

andet oplysninger om, hvilke metoder virksomheden har anvendt for opgørelsen af dagsværdien, eller hvis man eksempelvis har anvendt en ekstern vurderingsmand til at fastsætte dagsværdien.

Det andet alternativ til biologiske aktiver til dagsværdi er indregning efter retningslinjerne for varebeholdninger. Dette alternativ har på flere punkter ligheder med lovgivningen for materielle anlægsaktiver. Hovedreglen er her ligeledes, at indregning som udgangspunkt sker til kostpris. Kostprisen omfatter de omkostninger der direkte kan relateres til anskaffelsen af den konkrete varebeholdning, eksempelvis fragt.

Som tidligere nævnt skal der medtages indirekte produktionsomkostninger, som relaterer sig til virksomhedens egenproducerede varer. Omkostninger hertil er typisk afskrivninger på produktionsrelaterede bygninger og maskiner, vedligeholdelse af disse, samt administrative omkostninger som kan henføres til produktionen. Den andel af de indirekte omkostninger der skal medtages, beregnes ud fra virksomhedens normale eller faktiske produktion og tillægges de enkelte varer. I tilfælde hvor den faktiske produktion er højest anvendes denne, er normalproduktionen højest anvendes denne. Ud fra dette princip aktiveres der ikke omkostninger, som kan henføres til manglende udnyttelse af produktionsapparatet og kan tilsidesættes med spild. Af yderligere forhold vedrørende måling af varebeholdninger kan tilføjes kravet om nedskrivning til nettorealisationsværdien, samt muligheden for at opskrive til genindvindingsværdien.

I forhold til de to andre indregningsmetoder er præsentationskravene knap så omfattende for varebeholdninger. Den anvendte regnskabspraksis skal uddybes og varebeholdningen skal i væsentlige tilfælde udspecificeres. Endvidere skal det blandt andet oplyses, hvis der er stillet sikkerhed heri eller der er sket væsentlige nedskrivninger af varebeholdninger til nettorealisationsværdien, samt hvor meget denne udgør.

På baggrund af vores gennemgang af den grundlæggende teori har vi opnået indsigt i de forskellige regnskabsmæssige metoder, hvorpå juletræer kan indregnes i en årsrapport udarbejdet efter Årsregnskabsloven. Vi har i Tabel 1 nedenfor opridset de væsentligste karakteristika, som vedrører de tre forskellige metoder. Denne gennemgang af det teoretiske grundlag belyser problemstillingen omkring de mange lempelser i Årsregnskabsloven, som bidrager til, at der ikke opnås en ensartethed i indregningsmetoderne for større virksomheder.

Biologiske aktiver, dagsværdi (IAS 41)	Materielle anlægsaktiver (IAS 16)	Varebeholdning (IAS 2)
• Omdannelse og forarbejdning af biologiske aktiver skal være hovedaktivitet • Dagsværdiregulering indregnes i resultatopgørelsen • Finansielle forpligtelser til finansiering måles til amortiseret kostpris	• Hovedregel er kostpris med fradrag af af- og nedskrivninger • Krav om nedskrivning til genindvindingsværdien • Krav om indregning af indirekte omkostninger ved egenfremstillede aktiver • Alternativt dagsværdi, hvor dagsværdireguleringer føres direkte over egenkapitalen	• Hovedregel kostpris efter en af flere opgørelsesmuligheder • Krav om nedskrivning til nettorealisationsværdien • Krav om indregning af indirekte produktionsomkostninger ved egenproducerede varer • Alternativt genanskaffelsesværdien, hvor dagsværdi

Tabel 1 – Karakteristika for indregningsprincipper

6 Opsummering teori i forhold til juletræer

Under teoriafsnittet er sondringen mellem de forskellige metoder til opgørelse af aktivernes værdi beskrevet. Der arbejdes med tre typer af aktiver, materielle anlægsaktiver, varebeholdninger og biologiske aktiver.

I det følgende tages der udgangspunkt i juletræer og i hvordan de vil blive indregnet i årsrapporten. Ved materielle anlægsaktiver er hovedreglen den at de indregnes til kostpris med fradrag af af og nedskrivninger, samt indirekte omkostninger hvis de er egenproduceret. Hertil kommer at der er krav om nedskrivning til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere. Alternativt kan de indregnes til dagsværdi hvor reguleringen føres direkte over egenkapitalen.

I Tabel 2, Tabel 3 og Tabel 4 er lavet en simpel opstilling af en resultatopgørelse og en balance, hvor juletræer behandles henholdsvis som materielle anlægsaktiver, varebeholdning og biologiske aktiver. I opstillingen er der en anlægsomkostning på en millioner kroner i år 0, hertil vises de løbende værdiregulering samt deres påvirkning af resultatet og egenkapitalen.

6.1 Opstilling som materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver	År 0	År 1	År 3	År 5	År 7	År 9
Anlægspris	1.000.000					
Resultatopgørelse						
Salg af juletræer						1.950.000
Fragang af materielle anlægsaktier						-1.800.000
Årets resultat						150.000
Balance						
Materielle anlægsaktiv kostpris, tilgang	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000
Materielle anlægsaktiv kostpris, afgang						-1.000.000
Materielle anlægsaktiv kostpris, i alt	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	
Året regulering af materielle anlægsaktiver		500.000	350.000	150.000	-200.000	
Afgang ved salg						-800.000
Akkumuleret materielle anlægsaktiver		500.000	850.000	1.000.000	800.000	
Tilgodehavende						1.950.000
Egenkapital	1.000.000	1.500.000	1.850.000	2.000.000	1.800.000	1.950.000
Selskabskapital	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000
Reserver for opskrivning		500.000	850.000	1.000.000	800.000	
Overført resultat						950.000
<i>Egenkapitalens forrentning</i>						<i>7,69</i>

Tabel 2 – Indregning for materielle anlægsaktiver

Ved at anlægge den betragtning at juletræer er et materiel anlægsaktiv vil deres indregning i balancen bestå af deres kostpris med tillæg af årets reguleringer. Resultatet vil derfor være upåvirket i alle årene mens det påvirkes det sidste år, hvorimod egenkapitalen løbende reguleres over reserver for opskrivninger.

Ud fra betragtningen om at årsrapporten skal udvise et retvisende billede af virksomhedens økonomiske stilling, vil det give et skævt billede at behandle juletræer med henblik på salg, som materielle anlægsaktiver. Dette skyldes at indtjeningen først vil fremkomme i salgsåret. I de mellemliggende år vil værdien dog være tilskrevet egenkapitalen.

Som det fremgår af skemaet vil egenkapitalens forrentning være nul i alle årene frem til der sker et salg, hvor den i salgsåret vil blive påvirket positivt.

Er der derimod tale om træer som anvendes til at høste frø fra, vil betragtningen som materiel anlægsaktiv være mere retvisende. Dette skyldes at her vil den løbende indtjening komme i

form af frøsalg, men træernes værdi her kan sammenlignes med en produktionsbygning eller lignende. Dette vil være betegnet som et biologisk bæreaktiv, mens det høstede frø ville være at betegne som et biologisk aktiv hvor der over en årrække sker en værditilvækst (KPMG, 2013).

6.2 Opstilling som varebeholdning

Varebeholdning	År 0	År 1	År 3	År 5	År 7	År 9
Anlægspris	1.000.000					
Resultatopgørelse						
Salg af juletræer						1.950.000
Varebeholdning						-1.800.000
Årets resultat						150.000
Balance						
Varebeholdning kostpris, tilgang	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000
Varebeholdning, afgang						-1.000.000
Varebeholdning genanskaffelsesværdi, i alt	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	
Året regulering af Varebeholdning		500.000	350.000	150.000	-200.000	
Afgang ved salg						-800.000
Akkumuleret Varebeholdning		500.000	850.000	1.000.000	800.000	
Tilgodehavende						1.950.000
Egenkapital	1.000.000	1.500.000	1.850.000	2.000.000	1.800.000	1.950.000
Selskabskapital	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000
Reserver for opskrivning		500.000	850.000	1.000.000	800.000	
Overført resultat						950.000
<i>Egenkapitalens forrentning</i>						<i>7,69</i>

Tabel 3 – Indregning for varebeholdninger

Ved at behandle juletræer som en varebeholdning der måles til genanskaffelsesværdi vil der løbende ske en værdiregulering. Denne værdiregulering skal føres direkte på posten reserver for opskrivninger i egenkapitalen, og kommer derfor ikke til at påvirke resultatopgørelsen. Resultatet vil derfor først blive påvirket når der sker et direkte salg. Egenkapitalen vil derimod løbende blive reguleret med reserver for opskrivninger.

Som det er gældende under materielle anlægsaktiver vil egenkapitalens forrentning også her være nul i alle årene frem til et salg, mens den vil blive påvirket i salgsåret.

6.3 Opstilling som biologisk aktiv

Biologisk aktiv	År 0	År 1	År 3	År 5	År 7	År 9
Anlægspris	1.000.000					
Resultatopgørelse						
Salg af juletræer						1.950.000
Værdiregulering biologisk beholdning		500.000	350.000	150.000	-200.000	-1.800.000
Årets resultat		500.000	350.000	150.000	-200.000	150.000
Balance						
Biologisk aktiv kostpris, tilgang	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000
Biologisk aktiv, afgang						-1.000.000
Biologisk aktiv, i alt	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	
Året regulering af Biologisk aktiv		500.000	350.000	150.000	-200.000	
Afgang ved salg						-800.000
Akkumuleret Biologisk aktiv		500.000	850.000	1.000.000	800.000	
Tilgodehavende						1.950.000
Egenkapital	1.000.000	1.500.000	1.850.000	2.000.000	1.800.000	1.950.000
Selskabskapital	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000
Overført resultat		500.000	850.000	1.000.000	800.000	950.000
<i>Egenkapitalens forrentning</i>		33,33	18,92	7,50	-11,11	7,69

Tabel 4 – Indregning for biologiske aktiver

Når juletræer behandles som biologiske aktiver til dagsværdi sker der en løbende dagsværdiregulering. Denne dagsværdiregulering føres direkte over resultatopgørelsen hvert år, hvorfor der vil fremkomme en løbende resultatpåvirkning. Denne resultatpåvirkning skal afspejle den løbende værditilvækst der sker, og derfor vil den komme til udtryk i det årlige resultat. Egenkapitalen vil derfor også blive påvirket af det overførte resultat.

Det er dog væsentligt, når man ser på de tre metoder, at pointere, at selvom der sker en resultatpåvirkning ved biologiske aktiver, så fremkommer der ingen likviditetsmæssige fordele ved denne metode fremfor de to andre. På trods af at der ikke sker nogen likviditetsmæssig påvirkning, så påvirkes egenkapitalens forrentning her, da der årlig fremkommer et resultat. Denne påvirkning af egenkapitalens forrentning kan for den uerfarne regnskabslæser give en misvisende opfattelse af resultatet og virksomhedens økonomiske stilling.

Når man arbejder med aktiver, som har en produktionstid på mere end 1 år og som kan være af biologisk oprindelse, vil det derfor være væsentligt ved værdiansættelsen at bruge metoden for biologiske aktiver. Det væsentlige argument er at vise den årlige værditilvækst som en del af årets resultat, selvom den endnu ikke er realiseret. Det stiller dog store krav til oplysning af forudsætninger for værdiansættelsen, samt de risici og skøn der foretages i denne forbindelse.

7 Indregning, måling og præsentation efter IFRS

Efter de internationale regnskabsstandarde (IFRS) skal der først og fremmest foretages en vurdering af aktivets type og hvilken regnskabspost der kan relateres hertil. I dette tilfælde hvor der i datterselskaberne produceres henholdsvis mindre juletræsplanter til salg og egenproduktion af juletræer til salg, vurderer vi, at kravene for biologiske aktiver opfyldes. Vores vurdering baseres på at koncernens hovedaktivitet omfatter produktion af juletræsplanter, juletræer til salg samt afsætning af disse.

Til brug herfor er der udarbejdet den internationale regnskabsstandard IAS 41, som redegør for hvordan der skal ske indregning, måling og præsentation. Indregningen skal ske når kravene til et aktiv målt til dagsværdi opfyldes. Det vil sige aktivet er i virksomhedens kontrol, samt at dagsværdien kan opgøres pålideligt.

Dagsværdien skal løbende opgøres og reguleres over resultatopgørelsen, således at den værditilvækst der løbende sker, afspejles i virksomhedens resultat. Ved salg skal tab eller avance opgøres som forskellen mellem den seneste opgjorte dagsværdi og realiserede salgsværdi med fradrag af relaterede salgsomkostninger.

I forhold til præsentationen er der ifølge den internationale regnskabsvejledning krav om en række oplysninger. Først og fremmest skal der føres en anlægsnote herfor. Anlægsnoten bidrager til at få opdelt og specificeret sammensætningen af kostpriser og dagsværdireguleringer. Endvidere hjælper den til forståelse af den resultateffekt, periodens dagsværdiregulering har haft. Regnskabsvejledningen påtvinger yderligere, at der skal oplyses om alle væsentlige forudsætninger og skøn, som medgår i værdiansættelsen.

Da der ikke er udarbejdet en dansk regnskabsstandard for biologiske aktiver og Årsregnskabsloven ligeledes baserer sig på IAS 41, er der principielt ingen forskelle på indregningen og målingen. I henhold til Årsregnskabsloven har virksomheden dog mulighed for at fravige princippet for biologiske aktiver og i stedet bruge praksis for øvrige materielle anlægsaktiver og varebeholdninger. Efter den internationale standard skal indregning af biologiske aktiver til dagsværdi, hvis aktivet opfylder kravene herfor og kan klassificeres således.

Green Team Group A/S anvender som sagt kravene for biologiske aktiver. Skulle de i stedet vælge at overgå til praksis for enten materielle anlægsaktiver eller varebeholdninger, ville dette medføre flere forskelle jævnfør Tabel 5 nedenfor (Deloitte, 2009).

Praksis / Lovgivning	Årsregnskabsloven	IFRS
Biologiske aktiver	• Mulighed for at vælge praksis for materielle anlægsaktiver og varebeholdninger	• Ingen lempelser omkring valgt af praksis. Aktiver der opfylder krav for biologiske aktiver skal således indregnes efter reglerne herfor
Materielle anlægsaktiver	• Der skal indregnes indirekte omkostninger på egenfremstillede aktiver • Der er mulighed for indregning af finansieringsomkostninger på kvalificerede aktiver • Ved opskrivning til dagsværdi kan opskrivningen udelukkende tilbageføres ved afgang	• Der indregnes ikke indirekte omkostninger på egenfremstillede aktiver • Finansieringsomkostninger skal indregnes på kvalificerede aktiver • Reserve for opskrivning kan tilbageføres i takt med at der afskrives på aktivet
Varebeholdninger	• Årsregnskabsloven tillader opskrivning af varebeholdninger til genanskaffelsesværdien • Forudbetalinger fra kunder kan modregnes i regnskabsposten, hvis det tydeligt udspecificeres	• IFRS tillader ikke opskrivning af varebeholdninger til genanskaffelsesværdien • Forudbetalinger fra kunder kan ikke modregnes i varebeholdninger

Tabel 5 – Sammenligning af Årsregnskabsloven og IFRS

8 Branchebeskrivelse og -analyse

Aftagerne af dansk producerede juletræer er det europæiske marked. I Europa er der cirka 220 millioner husstande, som reelt er juletræsproducenternes målgruppe. Inden for målgruppen er der en lang række af forskellige præferencer. Præferencerne dækker over de forskellige typer af juletræer, som er tilgængelige på markedet samt størrelse og kvalitet.

I en rapport fra februar 2013 har Skovdyrkerne lavet følgende vurdering af, hvordan målgruppens præferencer fordeles (Skovdyrkerne, 2013):

Beskrivelse	Antal
• Antal husstande i Europa	220 millioner
• Samlet forbrug af juletræer	130 millioner
<i>Det samlede forbrug fordeles på:</i>	
• Kunstige juletræer	20 millioner
• Ikke kommercielle	40 millioner
• Kommercielt marked for naturtræer	70 millioner
<i>Heraf fordeles kommercielle naturtræer således:</i>	
• Nordmannsgran	36 millioner
• Andre arter (rødgran, fyr etc.)	34 millioner

Datagrundlaget er baseret på de nyeste estimater som er lavet i 2011. I enkelte lande findes der brancheorganisationer, som sammen løbende udveksler estimater, kendt datagrundlag samt indsigt i de lokale markedsforhold. Hertil kommer den europæiske juletræsdyrkerforening CTGCE.

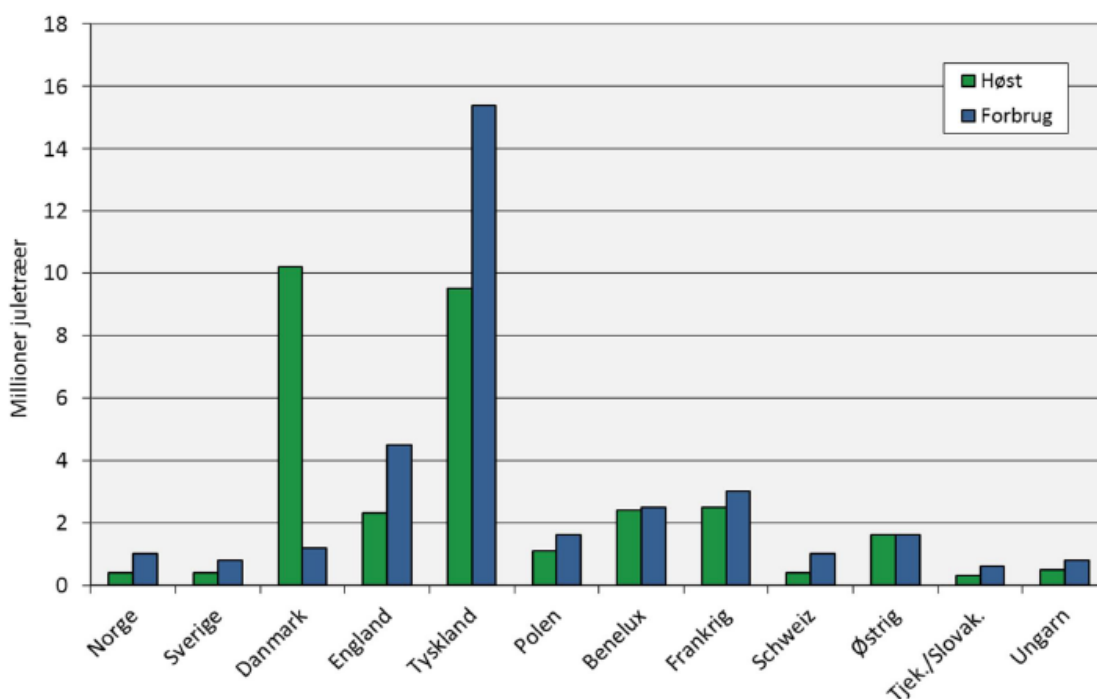
Ud af et samlet forbrug på i alt 130 millioner juletræer udgør markedet for naturtræer cirka halvdelen, 70 millioner. Resten udgøres af kunstige juletræer og ikke kommercielle træer.

Ikke kommercielle træer dækker over typisk staldsalg af juletræer til private forbrugere på udbyders lokalk marked. Træerne sælges her typisk på rod, hvor køber selv varetager hugsten. På grund af udbudsformen indgår disse træer ikke på det kommercielle marked, som primært henvender sig til større afsætningskanaler, herunder grossister og supermarkeds kæder.

Konkret på det danske marked udgør nordmandsgran den altovervejende andel, hvorfor der i projektet vil hentydes til nordmandsgran ved omtale af juletræer.

Markedet for nordmandsgran har de senere år udviklet sig positivt, igennem vundne markedsandele fra de andre typer af udbudte juletræer.

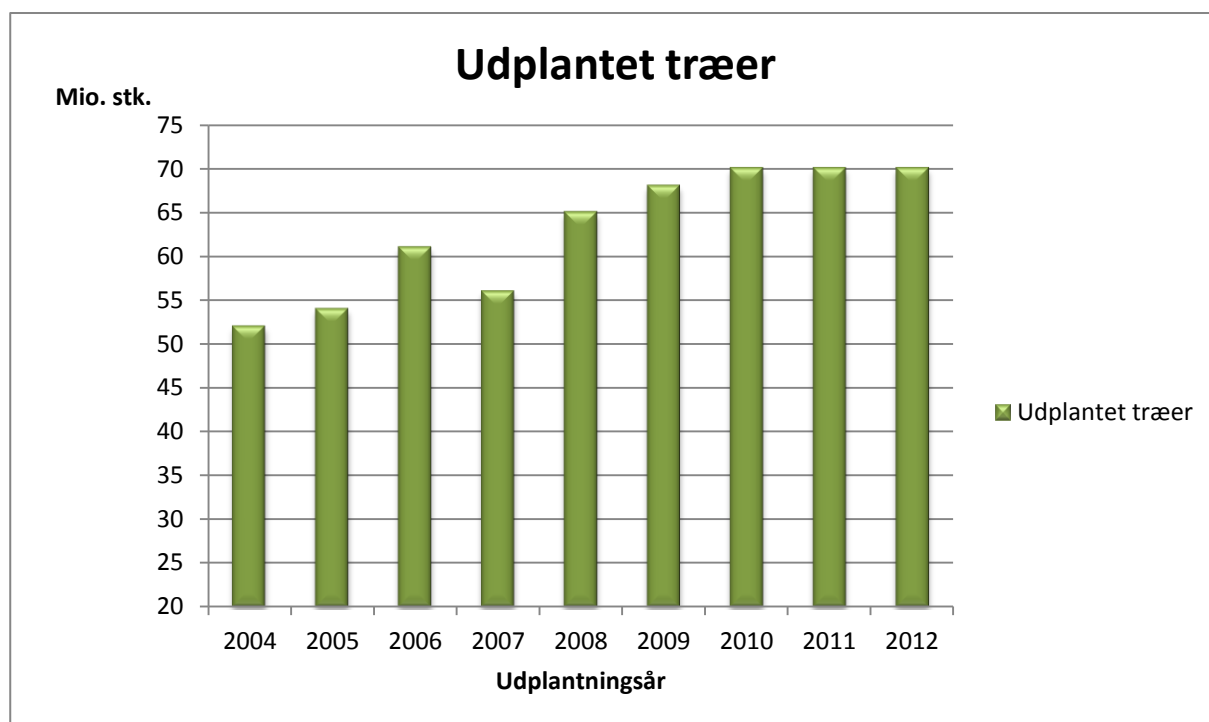
Danmark er sammen med Tyskland de altovervejende leverandører af nordmandsgran på det europæiske marked. De står til sammen for cirka 56 procent af det samlede europæiske udbud. Hertil kommer at Danmark er langt den største eksportør af juletræer til de øvrige europæiske markeder. De store aftagere af danske juletræer er i overvejende grad England og Tyskland (Danske juletræer, 2014).



Figur 3 – Høst og forbrug af juletræer i Europa

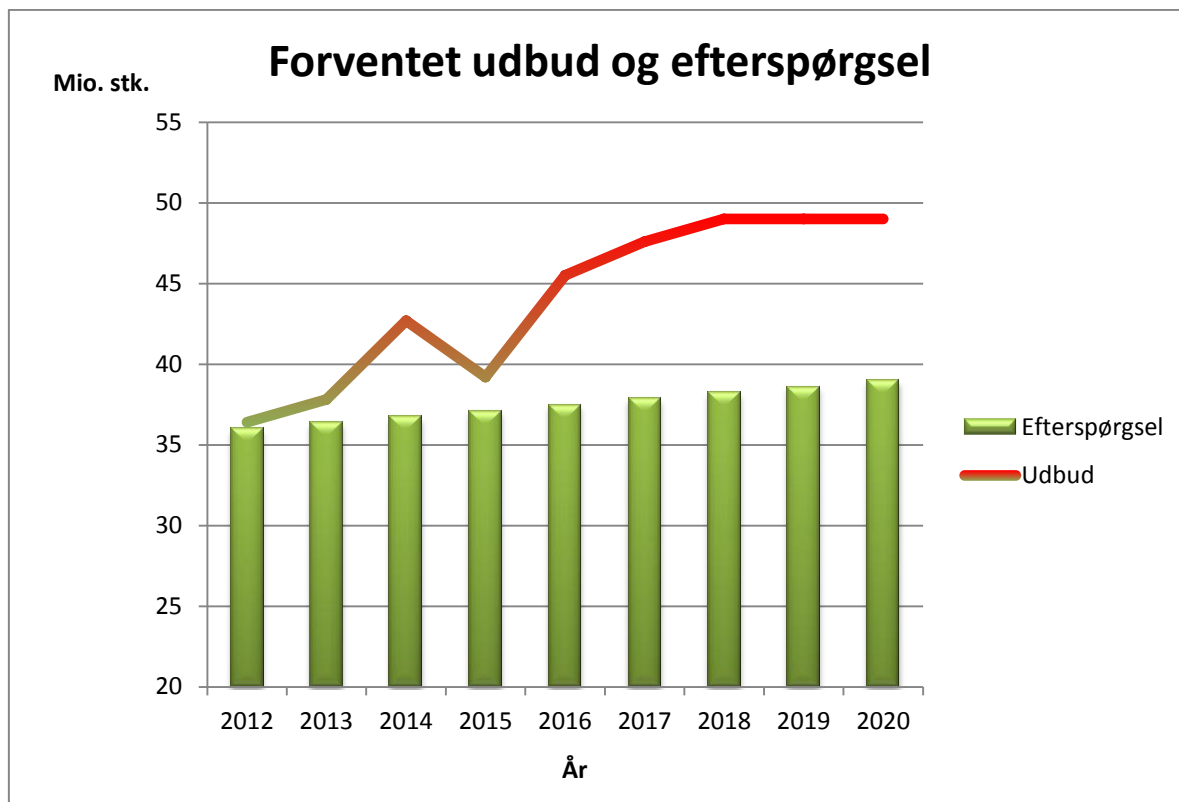
Skovdyrkerne har i forbindelse med deres rapport udarbejdet konkrete markedsvurderinger af antallet af udplantet nordmandsgran i Europa. Markedsvurderingen er foretaget med henblik

på at vurdere, hvor mange træer der er tilgængelige til hugst i fremtiden ud fra gennemsnitlige udbytteprocenter og forventninger om kvalitet.



Figur 4 – Udplantning af træer i Europa

Antallet af udplantede træer er fundamentalt og essentielt for det fremtidige udbud af juletræer. Ud fra de generelle markedsforudsætninger om udbytteprocenter i niveauet omkring 70 procent, vil der ud fra Skovdyrkernes vurdering om udplantning af nordmandsgran ske en kraftig stigning af udbuddet efter år 2015. Denne analyse baseres på en gennemsnitlig omdriftstid på otte år. I analysen tages der højde for, at efterspørgslen forventes at stige en procent årligt i lighed med de senere år.



Figur 5 – Forventet udbud og efterspørgsel

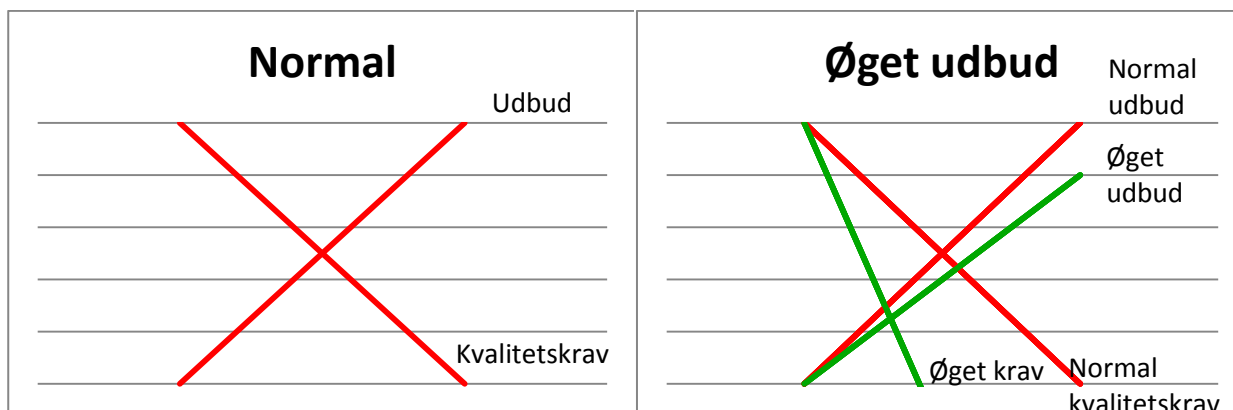
Ovenstående Figur 5 illustrerer at efterspørgslen under ingen omstændighed vil kunne matche det forventede fremtidige udbud. Dette må således forventes at have en negativ indflydelse på prissætningen af nordmandsgran i årene med væsentligt større udbud end efterspørgsel.

Inden for sorten nordmandsgran er der flere forskellige grupper, som beskriver træets kvalitet. Kvaliteten bygger blandt andet på træets størrelse, grenenes fordeling på stammen samt nålenes farve. De danske producenter opdeler typisk nordmandsgran i to typer af luksustræer, to typer af standardtræer samt 3. og 4. klasse. Der er således seks forskellige typer af sortering.

I tilfælde hvor der eksempelvis opstår et øget udbud, vil kvalitetskravene stige til den enkelte type sortering. Har en producent således to år i træk produceret det samme antal træer af samme kvalitet, vil han opnå en gennemsnitlig lavere pris ved øget udbud, da antallet af træer der opfylder de strengeste kvalitetskrav vil falde.

I nedenstående Figur 6 præsenteres priselasticiteten som en funktion mellem udbuddet af juletræer, sammenholdt med købers kvalitetsmæssige krav ud fra dette udbud. Figuren til venstre illustrerer den normale situation, hvor markedsprisen dannes ved skæringspunktet

mellem udbud og efterspørgsel. Til højre illustreres med de grønne funktioner den nye sammensatte markedspris, når der fremkommer et øget udbud. I det normale tilfælde vil prisen falde i takt med udbuddet. På juletræsmarkedet betyder et øget udbud derimod også, at kvalitetskravene hæves. Dette medfører alt andet end lige, at den overproduktion der er inden for den bedste sortering overføres til den næstbedste, hvor efter overproduktionen i den næstbedste overføres til den tredjebedste og så videre.



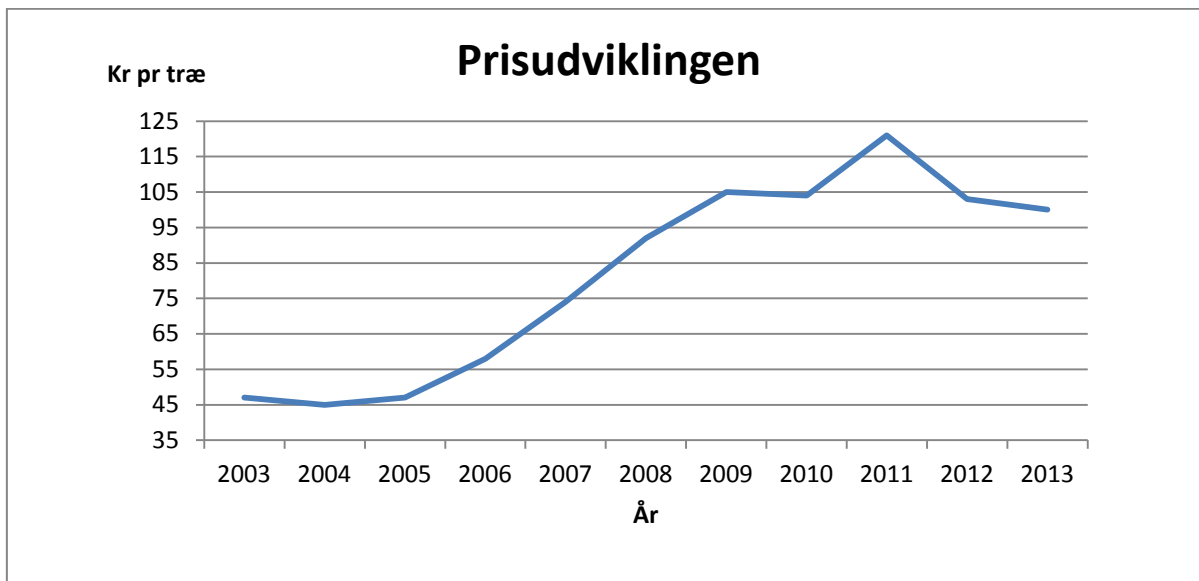
Figur 6 – Udbud- og efterspørgselsfunktion

Som den grønne funktion viser, vil der som følge af øget udbud kunne afsættes færre træer i den bedste kvalitet. Dette har derfor en dobbelt effekt på prissætningen i forhold til normalt udbud og efterspørgsel. Prissammensætningen er således meget påvirkelig af udbuddet i op- og nedadgående retning.

I det tilfælde hvor efterspørgslen stiger, vil det omvendt medføre at kvalitetskravene lempes, hvormed en større andel af producentens træer kan afsættes til en forholdsmæssig højere gennemsnitspris.

Hos Skovdyrkerne er de forholdsmæssige lavere udbud igennem de senere år sammen med forbedret produktionsproduktivitet kommet til udtryk i de gennemsnitlige salgspriser. I starten af de første år i det nye årtusinde var der et relativt stort udbud. Udbuddet medførte at en større andel af den samlede produktion blev forskudt til de lavere sorteringsklasser, hvilket resulterede i lavere gennemsnitlige priser. Fra 2005 og frem ændredes kurven sig, som følge af et fald i udbuddet. Faldet og en stabil efterspørgsel medførte, at en forholdsmæssig større andel af den samlede hugst lå i de bedste sorteringsklasser, hvilket medførte højere gennemsnitlige priser.

Udviklingen er afspejlet i nedenstående Figur 7.



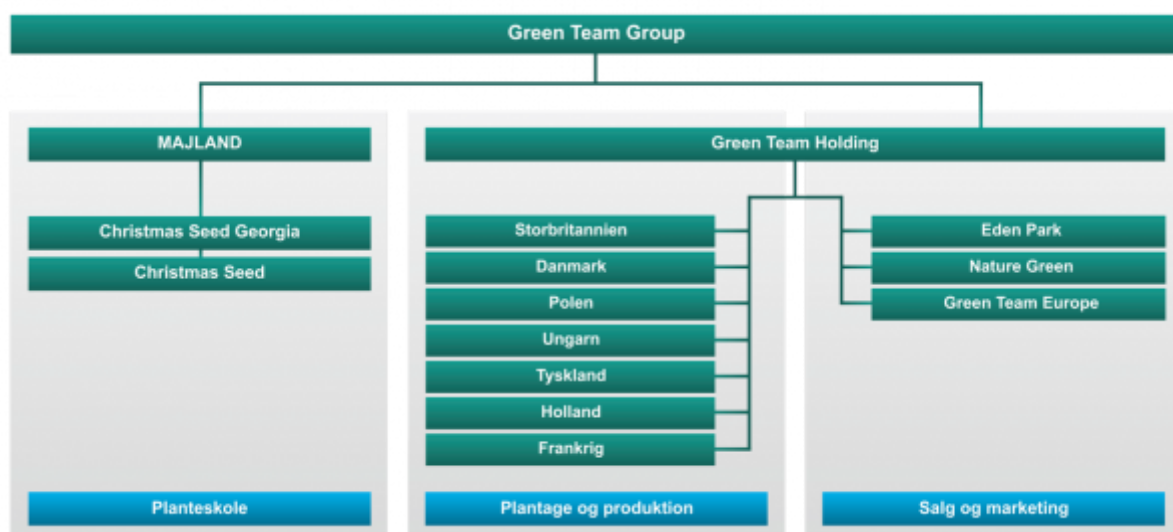
Figur 7 – Prisudvikling på juletræer

Ud fra ovenstående beskrivelse og analyse har vi fået en indsigt i branchen. Historisk har der været store udsving i udbuddet. Vores opfattelse er, at de store udsving skyldes den psykologiske effekt af den store priselasticitet. Dette medfører, at der i år med lav pris vil ske en tilsvarende lav udplantning, som ligger under den fremtidige efterspørgsel. Seks til ti år efter udplantning, svarende til en produktionscyklus, vil der således være et forholdsmæssigt lavere udbud, på grund af den lave udplantning. Dette afføder en højere gennemsnitlig pris på grund af lavere udbud og lempeligere kvalitetskrav.

I det omvendte tilfælde vil der i år med høje gennemsnitspriser og lempelige kvalitetskrav ske stor udplantning. Dette medfører alt andet end lige, at der efter en produktionscyklus vil opstå et øget udbud, som medfører strengere kvalitetskrav. Udover udbuddets negative effekt på de gennemsnitlige priser, vil de strengere kvalitetskrav endvidere forskubbe prisen i nedadgående retning.

9 Green Team Group A/S

Green Team Group A/S er en dansk juletræsproducent med hovedsæde i Sønder Omme. De beskæftiger sig med alt omkring avl af planter og juletræer, samt afsætning af disse. Green Team Group A/S er opdelt i flere virksomheder, som hver har sit speciale. I Figur 8 nedenfor er vist ejerstrukturen af de forskellige selskaber, samt hvilken del af værdikæden de beskæftiger sig med (Green Team Group).



Figur 8 – Koncerndiagram for Green Team Group A/S

Overordnet set kan værdikæden inddeles i tre kategorier: Planteskole, Plantage og produktion samt salg og marketing. Planteskoledelen er organiseret gennem firmaet Majland A/S. Plantage og produktion samt Salg og marketing er organiseret gennem firmaet Green Team Holding A/S. Fælles for Majland A/S og Green Team Holding A/S er, at Green Team Group A/S er moderselskabet.

Green Team Group A/S startede oprindeligt som Brdr. Majland planteskole, der var ejet af Peder og Ole Majland. I en årrække beskæftigede de sig med stauder da de i slutningen af 80'erne besluttede sig for at fremavle deres egne juletræer. Baggrunden for denne beslutning var at de nogle år forinden var begyndt at beskæftige sig med juletræer og pyntegrønt. (Majland A/S, 2012)

9.1 Majland A/S

Majland A/S er i dag en selvstændig virksomhed under Green Team Group A/S, og står for udvikling fra frø til at planten er klar til udplantning i en juletræskultur et sted i Europa. Majland producerer årlig 25 millioner nordmannsgranplanter, hvilket ifølge dem selv svare til omkring halvdelen af alt hvad der plantes af denne type i Europa. Frøene til planteproduktionen stammer oftest fra Georgien, men også mindre grad fra Danmark. Den store andel af frø fra Georgien skyldes, at de har de rette typer træer til frøproduktionen. Danmark har gennem mange års udviklings og avlsarbejde med udvælgelse af de rette træer fået en plads som frøleverandør.

Indtil 2019 har Majland A/S sikret sig eksklusivrettighed på nogle af de bedste frøområder i Georgien, og dermed sikret sig en form for eneret på netop disse frøtyper. (Majland A/S, 2012)

9.2 Green Team Holding A/S

Green Team Holding A/S er moderselskabet for Plantage og produktion samt Salg og marketing. Plantage og produktion har produktionsfaciliteter i 7 lande, hvilket blandt andet er sket ud fra synspunktet om at være tættere på kunderne. Hertil kommer at der samarbejdes med andre aktører i disse 7 lande, så der indenfor en årrække vil kunne leveres betydelige mængder af juletræer og klippegrønt til markederne i de 7 lande.

Ud over egenproduktionen af juletræer er der også partnerskabsproduktion, hvor der indgås et samarbejde med jordbesidderen, herigennem opnås der også tilgang til en større andel af de producerede juletræer i Europa. (Green Team Group)

Salg og marketing er delt op i tre divisioner, Eden Park, Nature Green og Green Team Europe. Eden Park er det engelske afsætningselskab, Nature Green og Green Team Europe er målrettet detailhandlen i hele Europa og har ud over juletræer også dekorationer og pyntegrønt med i deres sortiment. (Green Team Group)

10 Virksomhedens vision

Green Team Group A/S har som vision at være markedsleder indenfor juletræer, pyntegrønt samt dekorationsmateriale. Denne vision vil de opnå ved fokus på kvalitet samt at være leveringsdygtig i alt fra frø til færdige juletræer, dekorationer og pyntegrønt. Målet er en egenproduktion på 9.000 hektar svarende til syv millioner juletræer eller en markedsandel på 10-12 % af det europæiske marked. (Green Team Group)

Vejen til målet går gennem en branding af produkterne hvor der er fokus på kvalitet, miljø og natur. Hertil kommer, at juletræsproduktionen er Global GAP certificeret, hvilket er en certificering mellem detaileddet og produktionsleddet, som sikre at lovgivningen og arbejdsmiljøet på det enkelte marked er overholdt. (Green Team Group)

Med alt dette betegner Green Team Group A/S sig som verdens førende producent af juletræer.

10.1 Økonomisk udvikling

Koncernens hoved og nøgletal *

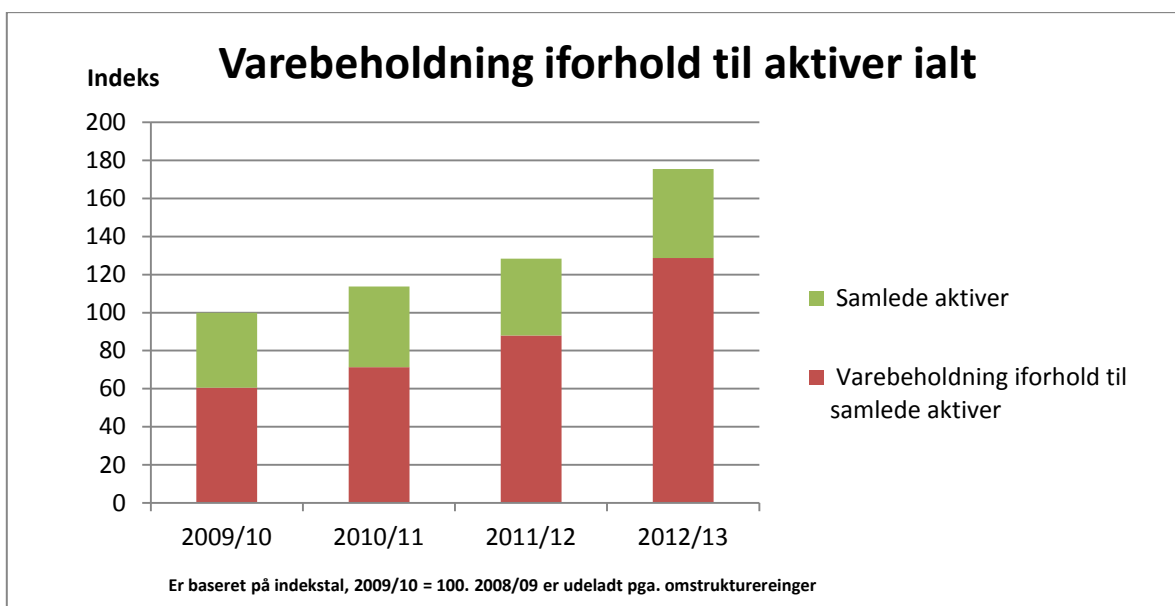
Beløb i t. Dkk

Resultat	2012/13	2011/12	2010/11	2009/10	2008/09
Resultat før af og nedskrivninger	156.157	73.256	64.575	63.530	47.749
Resultat af primær drift	151.638	67.369	58.271	55.608	40.721
Finansielle poster i alt	-30.181	-9.229	-9.036	-19.835	-16.270
Resultat før skat	121.457	58.140	49.235	35.773	24.451
Årets resultat	56.733	29.344	19.458	15.999	11.091
Balancen	2012/13	2011/12	2010/11	2009/10	2008/09
Samlede aktiver	818.928	598.462	530.626	466.442	427.574
Varebeholdning	600.440	410.438	332.856	282.370	0
Investeringer i materielle anlægsaktiver	3.075	4.752	2.105	4.391	16.943
Egenkapital	207.172	143.888	112.135	119.285	105.898

* Hoved og nøgletallene er udarbejdet under hensyntagen til omstruktureringer i 2009/10 og 2010/11 ud fra årsrapporterne i årene 2009/10 til 2012/13 (Green Team Group A/S, 2013)

Ved gennemgang af koncernens hoved- og nøgletal viser udviklingen et tydeligt billede af en gruppe virksomheder med betydelig øget aktivitet. Siden 2008/09 har man mere end tredoblet koncernens resultat før af- og nedskrivninger. Udviklingen skyldes voldsomme positive stigninger i især bruttofortjenesten, hvorfra modsvarende stigninger i personaleomkostningerne dog har haft en mindre indflydelse. Stigningerne påvirker således også bundlinjen positivt.

Ligesom for resultatopgørelsen har koncernens aktiver forskudt sig og er steget over den femårige periode. Fra at udgøre 427.574 t.kr. i 2008/09 er dette beløb næsten fordoblet og udgør per 30. juni 2013 hele 818.928 t.kr. Denne udvikling kan især tilskrives at koncernens varebeholdninger er steget med tilsvarende høje beløb. Af stigningen i de samlede aktiver i perioden fra 2009/10 til 2012/13 kan 90 procent af den samlede stigning direkte henføres til stigningen i varebeholdningerne. Ud fra denne betragtning må man således tillægge regnskabsposten varebeholdninger stor vægt og betydning for koncernens positive økonomiske udvikling.



Figur 9 – Varebeholdningernes andel af de samlede aktiver for Green Team Group A/S

Egenkapitalen er tilnærmelsesvis ligeledes fordoblet fra 2008/09 og frem til 2012/13. Udviklingen er sket nogenlunde jævnt over årrækken, hvorfor koncernens soliditetsgrad i perioden fast har ligget i niveauet fra 21 til 25 procent.

11 Risici og skøn

En virksomheds regnskabsaflæggelse og heraf udarbejdelse af årsrapport, er ofte eksterne interessers væsentligste kilde til oplysninger om virksomheden økonomiske stilling. Regnskabsaflæggelsen skal give et så retvisende billede af virksomheden muligt, derfor er det væsentligt at de regnskabsmæssige skøn opgøres så pålideligt så muligt og efter samme metode år efter år, samt at fejl rettes når de konstateres og at der begrundelse herfor.

Årsregnskabsloven § 12 angiver nogle kvalitetskrav til udarbejdelsen af årsrapporten mens Årsregnskabsloven § 13 beskriver de grundlæggende forudsætninger for hvordan årsrapporten skal udarbejdes så den giver et retvisende og pålideligt resultat for regnskabsbruger.

11.1 Regnskabsmæssige skøn

Når årsrapporten skal udarbejdes foretages der nogle regnskabsmæssige skøn, som kommer til at danne grundlag for værdiansættelsen. De regnskabsmæssige skøn skal udtrykke de fremtidige værdier som skønnes at tilgå virksomheden. Opgørelsen af de regnskabsmæssige skøn vil derfor være et udtryk for den anvendte regnskabspraksis samt de vurderinger ledelsen har gjort sig omkring målingen af aktivet og indregningstidspunkt. De regnskabsmæssige skøn foretages, når der ikke eksisterer fuld viden om den fremtidige beløbsmæssige størrelse samt, at der kan være usikkerhed om hvornår den forfalder. Disse betragtninger af skøn sker derfor ud fra den viden der eksisterer på statustidspunktet, derfor vil ny eller ændret viden påvirke de fremtidige skøn.

Der kan ske ændringer i de regnskabsmæssige skøn hvert år, som følge af ny eller ændret viden om de fremtidige værdier som forventes at tilgå virksomheden. Når der ske en ændring af de regnskabsmæssige skøn, i op eller nedadgående retning, skal virkningen indregnes som en del af årets resultat. Det betyder at der både kan være en positiv resultatpåvirkning og en negativ resultat påvirkning for året og de efterfølgende år. Hertil kommer at resultatpåvirkningen også vil påvirke aktiverne og egenkapitalen, da en regulering skal føres direkte på de berørte aktiver. Når der forekommer ændringer af de regnskabsmæssige skøn skal de altid indregnes på de samme konti, så de heraf afledte påvirkninger behandles ensartet år efter år. Der er ingen krav om at posterne skal vises særskilt i årsrapporten dog skal der

under anvendt regnskabspraksis redegøres for metoderne for indregning og måling jævnfør Årsregnskabsloven § 53.

Under den anvendte regnskabspraksis skal ændringer i skøn forklares og deres påvirkning af aktiver, pasiver, den finansielle stilling og resultatet så vidt muligt oplyses jævnfør Årsregnskabsloven § 54. Er der tales om væsentlige ændringer skal de omtales i ledelsesberetningen (KPMG, 2013).

Udover væsentlige ændringer i regnskabsmæssige skøn skal også fundamentale fejl oplyses i enten ledelsesberetningen eller i anvendt regnskabspraksis.

11.2 Fundamentale fejl

Fundamentale fejl, er fejl i tidligere års regnskabsaflæggelse, som har haft den betydning at årsrapporten ikke giver et retvisende billede af virksomhedens økonomiske stilling. Fundamentale fejl kan være beregningsfejl, fejl opgørelse af realiteterne eller fejl i brugen af regnskabspraksis. Det vil sige, at fejlen skal have været der allerede på statustidspunktet for forrige år, men den er af den ene eller anden grund ikke blevet opdaget. Fundamentale fejl kan derfor sige at være faktuelle fejl, mens regnskabsmæssige skøn kan siges at være ny og eller ændret viden.

Jævnfør Årsregnskabsloven § 52 skal en fundamental fejl, når den opdages rettes og påvirkningen skal føres direkte på egenkapitalen også selvom ændringen måske tidligere har påvirket resultatopgørelsen. Samtidig skal sammenligningstal for tidligere år også tilrettes så regnskabsbruger får et retvisende billede.

Til det retvisende billede hører også at en fundamental fejl bliver uddybet og konkretiseret i noterne eller under den anvendte regnskabspraksis. Her skal både den beløbsmæssige virkning på årets resultat samt på tidligere års resultat beskrives uddybende jævnfør IAS 8 (KPMG, 2013).

11.3 Ændret regnskabspraksis

Som tidligere beskrevet er der nogle kvalitets og grundlæggende krav til hvordan årsrapporten skal udarbejdes, så regnskabsaflæggelsen er så retvisende og kontinuerlig så muligt. Kontinuiteten sikres og beskrives gennem den anvendte regnskabspraksis, hvorfor denne skal være den samme år efter år så dette opnås.

Der kan dog opstå situationer hvor det er nødvendigt at ændre regnskabspraksis. Ændringer i lovgivningen, ændringer i regnskabsstandarderne eller vejledninger og ændringer som betyder at årsrapporten giver et mere retvisende billede er de tre tilfælde hvor ændringer er mulige. Ændres der regnskabspraksis skal effekten af ændringen føres direkte på egenkapitalen primo, og der skal tages højde for en eventuel skatteeffekt. Hertil kommer at sammenlignings og nøgletallene for de forgående år også skal ændres. Den ændrede regnskabspraksis skal beskrives i indledningen af anvendt regnskabspraksis, hvor der er en grundig beskrivelse og begrundelse for hvorfor der foretages ændringer (KPMG, 2013).

11.4 Effekten af ændringer i regnskabspraksis, skøn og fundamentale fejl

Det retvisende billede kan siges at være det styrende parameter og en forudsætning for, at der kan foretages ændringer i regnskabspraksis, skøn eller der er fundamentale fejl. Nedenfor er der i Tabel 6 en oversigt over hvem, hvad og hvilken effekt en ændring i regnskabspraksis, skøn eller i fundamentale fejl vil have på resultatopgørelsen og egenkapitalen.

<i>Hvem kan bestemme en ændring af nedenstående:</i>	Ledelsen	Lovgivningen
Regnskabsmæssige skøn	Ja	
Fundamentale fejl	Ja	
Ændring af regnskabspraksis	Ja	Ja
<i>Hvad betyder en ændring af nedenstående for:</i>	Resultatopgørelsen	Egenkapitalen
Regnskabsmæssige skøn	Resultatpåvirkning	Egenkapitalpåvirkning
Fundamentale fejl		Egenkapitalpåvirkning
Ændring af regnskabspraksis		Egenkapitalpåvirkning
<i>Hvilken betydning har en ændring af nedenstående på:</i>	Kort sigt (året)	Lang sigt (efterfølgende år)
Regnskabsmæssige skøn	Resultatpåvirkning	Resultatpåvirkning
Fundamentale fejl	Egenkapitalpåvirkning	
Ændring af regnskabspraksis	Egenkapitalpåvirkning	Egenkapitalpåvirkning

Tabel 6 – Sammenfatning af regnskabsmæssige skøn, fundamentale fejl og ændringer til anvendt regnskabspraksis

Af skemaet fremgår det at ledelsen, som er dem der aflægger årsrapporten, har en betydelig indflydelse på ændringer i regnskabspraksis, skøn eller vurderer om der er fundamentale fejl. Det betyder dog ikke at der er frit spil og der kan laves ændringer efter forgodtbefindende, da revisorerne har mulighed for at tage forbehold hvis der er forhold som ligger uden for lovgivningens rammer.

Regnskabsmæssige skøn, de fundamentale fejl samt anvendt regnskabspraksis kan derfor sige at være de tre overordnet parametre i vurderingen af risici og skøn i forbindelse med aflæggelsen af årsrapporten. De regnskabsmæssige skøn er dog det parametre som har størst betydning for både resultatet og egenkapitalen på både kort og lang sigt. I det følgende afsnit vil de regnskabsmæssige skøn for biologiske aktiver derfor blive uddybet nærmere.

11.5 Biologiske aktiver - risici og skøn

Biologiske aktiver er reguleret af Årsregnskabsloven § 38 og IAS 41, hvor det er muligt at anvende dagsværdi, hvis denne kan opgøres pålideligt, ellers er det kostpris ved indregning. Tankesættet bag muligheden for at indregne biologiske aktiver til dagsværdi er at vise den løbende værditilvækst, der sker. En skov, der kan betegnes som et biologisk aktiv, vil ved første indregning optages til kostpris, og der vil derfor gå adskillige år inden der kan registreres en indtægt herfra. I et sådant tilfælde vil den løbende værditilvækst først komme til udtryk i det år skoven fældes, og i alle årene fra plantning vil den blive optaget til kostpris. Denne problematik bliver elimineret når den bliver indregnet til dagsværdi fratrasket eventuelle salgsomkostninger. Her vil den løbende værditilvækst fremkomme hvert år som en værdiregulering der påvirker resultatet og egenkapitalen. Det vil for regnskabsbruger give et godt billede af virksomhedens økonomiske stilling mens det kan give store udfordringer for regnskabsaflægger at give et retvisende billede. I forbindelse med udarbejdelsen af det retvisende billede, er der en række risici og skøn der skal tages højde for og som kommer til at ligge til grund for værdiansættelsen. For biologiske aktiver der måles til dagsværdi skal beregningsmetoderne samt de forudsætninger der ligger til grund for opgørelsen af dagsværdien, oplyses i noterne jævnfør Årsregnskabsloven § 38, stk. 3.

I IFRS findes der en begrebsramme og metoder for dagsværdimåling, IFRS 13, den anses for at være best practice til måling og indregning af dagsværdi (KPMG, 2013). IFRS 13 har tre metoder til opgørelse af en dagsværdi, markedsmetoden, indkomstmetoden og omkostningsmetoden. For biologiske aktiver vil markedsmetoden være relevant, da der findes

”markeder” for stort set alle typer af biologiske aktiver, f.eks. CBOT, Chicago Board Of Trade, for landbrugsafgrøder. CBOT er en af verdens største afgrøde børs. Indkomstmetoden vil være relevant ved f.eks. udlejningsejendomme hvor fremtidige indbetalinger diskonteres til et fast beløb. Omkostningsmetoden bygger på genanskaffelsesprisen for et tilsvarende aktiv med samme funktionalitet. Fælles for metoderne er, at de skal maksimere anvendelsen af relevante observerbare input og minimere anvendelsen af ikke observerbare input. Hertil kommer at der skal anvendes de højest opnåelige og mest pålidelige forudsætninger (KPMG, 2013).

Når der skal opgøres højest opnåelige og mest pålidelige forudsætninger, vil der komme en risikovurdering, hvor de fremtidige risici og skøn afdækkes og deres betydning for værdiansættelsen skal vurderes.

For biologiske aktiver hvor der findes et aktivt marked vil det derfor være muligt at opgøre den højest opnåelige og mest pålidelig prissætning ved at tage udgangspunkt i denne markedspris, hvilket må siges at udtrykke den mest pålidelige pris. Markedsprisen kan enten være en dagsaktuel pris eller det kan være en fremtidig pris, på en termin ud i fremtiden. Normal markedsmæssig prissætning vil dog næsten altid kalkulere med et prisnedslag jo længere man bevæger sig ud i fremtiden, hvilket må henføres til at køber påtager sig en risiko for købet, se bilag 1. Forudsætningerne for hvordan mængden, på salgstidspunktet, opgøres vil derimod være langt svære at opgøre pålideligt og vil derfor udelukkende baseres på et skøn. Dette skyldes at jo længere tid der er til at et biologisk aktiv kan realiseres som værende ”færdig produceret”, jo større usikkerhed vil der være om mængden heraf.

For et biologiske aktiv som juletræer er der nedenfor lavet Tabel 7 over nogle af de væsentlige parametre, som kan påvirke antallet af træer, der kan realiseres som værende ”færdig produceret”. Oversigten bygger på en objektiv vurdering af de risici der vil være i forbindelse med denne type produktion samt deres indvirkning på kort og lang sigt. Det forudsættes at omdriftstiden fra udplantning til færdig træ er 8-10 år, hvor kort sigt vil være nul til tre år og lang sigt vil være fem til ti år.

Hvilken betydning har nedenstående på:	Kort sigt	Lang sigt
Sen nattefrost i foråret	Stor	Lille
Sygdom, som f.eks. ædelgrankræft	Stor	Stor
Svampe angreb	Stor	Lille
Insekt angreb	Stor	Lille
Vildtskader	Stor	Lille
Nåletab op til skovning	Stor	Lille
Stor ny tilplantning af juletræer	Lille	Stor
Ændring i graden af dyrkningsintensiteten	Lille	Stor
Større klassificeringskrav	Stor	Lille
Sortens egenskaber i Danmark	Stor	Stor
Tørke	Stor	Lille
Antal træer pr hektar	Stor	Stor
Jordbundens egenskaber	Lille	Stor

Tabel 7 – Risikovurdering ved dyrkning af juletræer

Risikovurderingen er udarbejdet med hjælp fra Rasmus C. Fejer Nielsen, Skovrider ved Skovdyrkerne – Midtjylland.

Som det fremgår af oversigten og de medtaget parametre er der på kort sigt relativt mange risici momenter, der kan påvirke det endelige resultat. Hertil kommer at der også på lang sigt er flere væsentlige parametre, som kan have stor betydning for resultatet.

Oversigten belyser kun nogle af de parametre der kan have betydning for antallet af færdig producerede træer, mens den prismæssige betydning er udeladt af denne vurdering. Den prismæssige betydning af parametrene i oversigten afhænger i stor grad af markedssituationen og producentens evne til at kompensere for disse. (Christensen, 2014)

Der kan selvsagt ikke tages højde for alle de risici der påhviler det biologiske aktiv, juletræer. oversigten skal derfor ses som de væsentligste risici, der bør være med i vurderingen af de regnskabsmæssige skøn.

12 Teori kontra praksis - Analyse af årsrapport for Green Team Group A/S

Vi vil i følgende afsnit foretage analyse af årsrapporten for koncernen med Green Team Group A/S, som øverste moderselskab. I analysen vil vi fokusere på de lovgivningsmæssige krav der stilles i henhold til Årsregnskabsloven og sammenholde dem med de oplysninger der bliver givet i årsrapporten for 2012/13. Analysen vil blive foretaget med udgangspunkt i den beskrevne regnskabspraksis herfor. Endvidere vil analysen tage udgangspunkt i de forudsætninger om informationsbehov, som vi mener, en ekstern investor ville have. Det vil sige at alle oplysninger om indregning, måling og præsentation sker på passende vis. Analysen har det formål at underbygge vores konklusion.

12.1 Afgrænsning af retvisende og tilstrækkelig

Vi har i forbindelse med vores analyser af teori, branche såvel som virksomhed opnået indsigt i en lang række af de markedsforhold, som gør sig gældende. Med udgangspunkt i denne indsigt ønsker vi at konkretisere vores definition af termene retvisende og tilstrækkelig.

Definitionen af retvisende og tilstrækkelig er en individuel subjektiv opfattelse og vil derfor være forskellig fra person til person. Det retvisende billede på en årsrapport afspejler således ledelsens opfattelse af retvisende. Ledelsens forudsætninger for at afspejle et retvisende billede er ikke nødvendigvis overensstemmende, med de forudsætninger en regnskabsbruger lægger til grund herfor. For at imødekomme disse forskelle, er det vores konkrete holdning, at der tydeligt og overskueligt i årsrapporten præsenteres de anlagte forudsætninger.

Lau Svenssen, uddannet cand.polit og aktieanalytiker, uddyber problemstillingen omkring den manglende uddybning af disse forudsætninger (Svenssen, 2006). I artiklen påpeger Lau, at det er ledelsens subjektive opfattelse af retvisende, som ligger til grunde for årsrapporten. Lau uddyber blandt andet med følgende:

"Ensartet opfattelse af metoderne for regnskabs udfærdigelse er ikke en naturlig orden. Presset fra virksomhedslederne er tydeligt vokset for at få udfærdiget tal efter en ønskeseddel. Revisorerne skal i en vis forstand tjene som garant for regnskabernes kvalitet. De er en form

for sandhedsvidner, der med underskriften eksponerer eget job, det pågældende firmas gode ry og rygte samt ansvarsforsikringen."

Udover den subjektive opfattelse af retvisende, kritiserer Lau, at der i højere grad sker en tilpasning af informationsniveauet ud fra ledelsens ønsker og hensigt. Helt principielt medfører det, at man indsnævrer den gruppe af regnskabsbrugere, som er bekendte med de anvendte forudsætninger og derfor klart og tydeligt kan fortolke det fremlagte årsrapport. Denne problemstilling påvirker, at regnskabsbrugerens opfattelse og tolkning af årsrapport præges af de forudsætninger ledelsen præsenterer. Revisors påtegning på årsrapporten giver endvidere ingen sikkerhed for at de opstillede forudsætninger for årsrapporten er den endegyldige sandhed.

For at vurdere hvorvidt årsrapporten for Green Team Group A/S er retvisende og tilstrækkeligt, ligger vi derfor til grunde, at ledelsens forudsætninger for den aflagte årsrapport er konkret begrundet og overskueligt præsenteret. Herigennem skal det formål afdækkes, at alle regnskabsbrugere har den fornødne indsigt til at fortolke årsrapporten og foretage konkrete økonomiske beslutninger og vurderinger på baggrund heraf.

Med henblik på at aflægge et retvisende årsrapport lægger vi vægt på følgende:

- Årsrapporten skal henvende sig til alle typer af regnskabsbrugere og ikke kun omfatte personer og institutioner med væsentligt indblik heri
- De forudsætninger hvorpå ledelsen aflægger en retvisende årsrapport skal være konkret begrundet
- De anlagte konkrete forudsætninger skal endvidere fremgå klart og tydeligt af årsrapporten på en sådan måde, at de ikke kan fejlfortolkes af regnskabsbruger
- Årsrapporten skal kunne stå alene, hvilket omfatter at regnskabsbrugers informationsbehov afdækkes
- Oplysninger anført i årsrapporten skal præsenteres således, at det afspejler det mest sandsynlige udfald af de foretagne dispositioner

12.2 Generelle forhold i årsrapport

Ved gennemgang af årsrapporten for 2012/13 Green Team Group A/S har vi foretaget en række generelle observationer. Selskabet har hovedsæde i Sønder Omme og er revideret af Beierholm i Aalborg. Selskabets revisor, Jens Rytter Andersen, har i årsrapporten afgivet en erklæring på årsrapporten inklusiv koncernregnskabet uden forbehold eller supplerende oplysninger. Igennem hans revision er der således opnået bevis for, at den af ledelsen udarbejdede årsrapport, giver et retvisende billede (Green Team Group A/S, 2013).

Selskabets regnskabsperiode løber fra den 1. juli til 30. juni og de i balancen opgjorte værdier er således opgjort pr 30. juni 2013 for indeværende regnskabsår. Statusdagen har den gode tilsigtede effekt, at der ikke er væsentlige bevægelser i form af salg, hugst og nyudplantning tæt på skæringsdagen. Dette bidrager til overskueligheden af værdiopgørelsen. Vurderet på koncernens nøgletal har koncernen igennem en årrække været inde i en positiv udvikling, med et jævnt afkast over perioden. Koncernen er førende indenfor sin branche i Europa og hele 73 procent af den samlede balancesum kan således henføres til i alt 86,2 millioner planter. Den samlede værdi af planterne udgør 600,44 millioner kroner. Koncernens forventninger til fremtiden er positive. Her fremhæver man blandt andet forventninger om øget eksport i Østeuropa og Rusland, mens en øget andel af salget forventes at bestå af juletræer i potter (Green Team Group A/S, 2013).

Yderligere fremhæves det, at flere af koncernens kunder i 2012 har formået at afsætte langt størstedelen af deres indkøbte træer. Koncernen tilskriver dette en høj og ensartet kvalitet. Koncernen arbejder på at indgå flerårige afsætningsaftaler med sine største kunder. For regnskabsåret 2013/14 forventer koncernen, at man kan opnå en øget indtjening såvel som øget omsætning af juletræerne.

I ledelsesberetningen uddybes det yderligere, at selskabets likviditetsbehov i 2013/14 er sikret af koncernens pengeinstitut. De sikrede kreditfaciliteter er stillet på baggrund af budgettet for 2013/14. Ledelsens oplyser endvidere, at der i 2012/13 er udplantet 20 til 30 procent færre juletræsplanter i Europa i driftsåret, hvilket forventes, at have en væsentlig påvirkning på udbuddet af juletræer i året 2019 til 2022. Vi har indhentet dokumentation fra en anden dansk eksportør, Skovdyrkerne, som eksporterer juletræer gennem deres datterselskab Green Product A/S. Grundlaget opgøres ikke officielt og beror i høj grad på overordnede

vurderinger, igennem indberetninger fra væsentlige markedsaktører. For de mindre produktionslande i blandt andet Østeuropa og de øvrige skandinaviske lande er produktionen så lille, at der ikke er udbredte og kompetente faggrupper. Ud fra Skovdyrkernes interne markedsvurderinger beretter man om 70 millioner forventede udplantede nordmandsgran årligt i 2010 til 2012 (Skovdyrkerne, 2013). Disse træer vil således stå klar til hugst i 2019 til 2022. I og med at datagrundlaget er spinkelt og ikke veldokumenteret, bidrager forholdet til usikkerheden omkring de objektive skøn ledelsen kan have medtaget i opgørelsen af dagsværdiberegningen.

Modsat det antal udplantede træer forventer Skovdyrkerne i deres analyse et jævnt årligt forbrug på det europæiske marked på cirka 36 millioner nordmandsgran (Skovdyrkerne, 2013). I det tilfælde at der ikke sker væsentlige ændringer til udbud og efterspørgsel, vil dette betyde, at kun godt 51 procent af alle udplantede træer i perioden 2010 til 2012 vil kunne afsættes. Omvendt vil der ved en gennemsnitlig udbytteprocent på 65 til 75 procent blive overproduceret i omegnen af 18,5 til 11,5 millioner nordmandsgran.

12.3 Anvendt regnskabspraksis

Den anvendte regnskabspraksis er præsenteret på siderne 22 til 30 i årsrapporten. Her oplyses at årsrapporten er aflagt efter Årsregnskabsloven og er omfattet af bestemmelserne, der gælder for virksomheder i regnskabsklasse C mellem. Et væsentligt punkt i den forbindelse er, at der er konstateret en fundamental fejl i forhold til årsrapporten for 2011/12. Fejlen vedrører afsat udskudt skat på aktiviteter i Polen, da disse som forventet ikke har været omfattet af polsk lovgivning.

I relation til teorien omkring de forskellige muligheder for anvendte regnskabspraksis, har Green Team Group A/S valgt, at målingen af juletræskulturerne og øvrige planter skal ske efter reglerne om biologiske aktiver til dagsværdi. Indregningen sker dog ikke på en særskilt linje i årsrapporten, men indgår derimod i bruttofortjenesten. Målingen af juletræer og planter sker jævnfør anvendt regnskabspraksis efter følgende princip (Green Team Group A/S, 2013):

"Værdien af juletræskulturer og planter er opgjort efter en model, der tager udgangspunkt i optælling af træerne/planterne, en vurdering af dagsværdien pr. træ/plante samt

udbytteprocenten ved høst/salg/optagning. Dagsværdien opgøres som forventet salgsværdi fratrukket normal avance i salgsåret og omkostninger til høst/optagning. Dagsværdien anvendes kun på det forventede antal solgte træer/planter, dvs. der foretages reduktion for forventet spild opgjort på baggrund af erfaringstal. Opgørelsen af dagsværdien på juletræskulturen suppleres hvert 2. - 3. år med en ekstern vurdering."

Ud fra ovenstående beskrivelse af metoden for foretagelsen af dagsværdiberegningen, er der flere faktorer og forudsætninger, som vækker anledning til spørgsmål:

- Ud fra hvilke kriterier og forudsætninger fastsættes salgsværdien?
- Hvor meget udgør normalavancen og hvorfor medgår denne ikke i dagsværdien?
- Hvordan opgøres det forventede antal solgte træer og hvordan tages der heri højde for udbytteprocent og afsætningsmuligheder?

Salgsværdien er et af grundelementerne i hele beregningen. I den anvendte regnskabspraksis beskrives ikke, hvordan denne specifikt beregnes for de forskellige aldersgrupper. For juletræer i alderen otte til ti år vil der naturligt være eksempelvis allerede aftale eller historiske priser, som man kan vurdere på baggrund af. Omvendt er der ikke et velfungerende marked for juletræer der befinder sig i perioden fra udplantningen i to til tre års alderen og frem til de er klar til hugst. Endvidere oplyses det ikke om salgsværdien er opgjort på baggrund af eksempelvis kendte samarbejds- og handelsaftaler eller om salgsværdien er opgjort ud fra en subjektiv betragtning af det forventede udbud og efterspørgsel. Især usikkerheden omkring hvorvidt der indgår subjektive overvejelser og forudsætninger i opgørelsesmetoden, skaber usikkerhed for regnskabslæser om det anvendte opgørelsesprincip. Ud over de manglende oplysninger om opgørelsesmetoden af salgsværdien, oplyser ledelsen heller ikke, hvorvidt der sker en eventuel tilbagediskontering af forventede fremtidige pengestrømme til nutidsværdien, som ville svare til balancedagens dagsværdi. Yderligere hertil kunne oplyses forrentningsfaktoren.

I den anvendte regnskabspraksis oplyser ledelsen, at der fra den forventede salgsværdi fratrækkes et beløb svarende til en normal avance i salgsåret. Med udgangspunkt i den formulering giver den ligesom ved salgsværdien mulighed for at spekulere i, hvorvidt ledelsens objektive vurderinger påvirker værdiansættelsen. Ud over dette giver det en

usikkerhed omkring den opgjorte dagsværdi. Dagsværdien er i henhold til Årsregnskabsloven defineret på følgende vis (FSR, 2012):

"Dagsværdien er det beløb, hvormed et aktiv kan udveksles eller en forpligtelse kan udlignes med transaktioner mellem af hinanden uafhængige parter."

Ud fra denne definition vil salgsværdien således kunne til sidestilles med dagsværdien, hvorfor normal avancen ikke skal fragå. Herfra er det i orden at fratrække omkostninger til hugst og oprydning af juletræskulturen i salgsværdien, som det beskrives i anvendt regnskabspraksis. Helt principielt betyder denne fortolkning af Årsregnskabsloven, at selskabet fraviger praksis om opgørelse til dagsværdi, som ledelsen ellers indledningsvis beskriver anvendes.

Til slut er der forholdet omkring de anvendte udbytteprocenter og den forventede afsætning af juletræer. I den anvendte regnskabspraksis beskrives, at fastsættelsen er foretaget ud fra en historisk erfaring. Umiddelbart er princippet for opgørelsen ikke misvisende eller giver regnskabsbrugere mulighed for fejlfortolkninger. Omvendt uddybes det ikke, hvor stor en andel af totalproduktionen der forventes at kunne sælges eller alternativt hvor høj en udbytteprocent der forventes at opnås, hvis alle træer forventes solgt.

12.4 Præsentation af biologiske aktiver i årsrapporten for Green Team Group A/S

Udover beskrivelse af målingen af de biologiske aktiver målt til dagsværdi i anvendt regnskabspraksis, er der enkelte steder i ledelsesberetningen beskrevet om opgørelsesmetoden.

Den opgjorte værdi af de biologiske aktiver udgør inklusiv øvrige varebeholdninger 600,44 millioner kroner. Det svarer til 73 % af den samlede balancesum for koncernen i 2012/13. Varebeholdningerne er fra regnskabsåret 2011/12 til 2012/13 steget med 190,0 millioner kroner, svarende til 92 % af egenkapitalen pr 30. juni 2013. Med dette udgangspunkt må opgørelsen af posten derfor siges, at have en væsentlig indflydelse på, hvorvidt årsrapporten giver en retvisende billede. Ved gennemlæsning af årsrapporten får vi enkelte sparsomme oplysninger om opgørelse af værdien og dennes påvirkning. I ledelsesberetningen beskrives

udviklingen i datterselskabet Green Team Holding A/S. Her oplyses, at der er sket en tilfredsstillende udvikling i kulturvæksten, samt en forøgelse af egenproducerede juletræer og pyntegrønt (Green Team Group A/S, 2013). Yderligere oplyses det, at værdien af juletræerne er opgjort med udgangspunkt i en optælling. Samtidig anvendes en forsigtig dagsværdi og udbytteprocent ved høst. Effekten af dagsværdireguleringen har i datterselskabet, Green Team Group Holding A/S, medført en indtægt på 22 millioner kroner inklusiv kursreguleringer.

I datterselskabet har man anvendt en ekstern tredjemand til optælling og vurdering af træernes værdi. Vurderingsmanden er foreningen Danske Juletræer. Foreningen er en branchegruppe som politisk arbejder for bedre vilkår for sine medlemmer, som omfatter danske producenter og forhandlere af juletræer (Danske Juletræer, 2014). Tredjemands vurdering har ifølge ledelsesberetningen bekræftet den regnskabsmæssige værdi af juletræerne. Der er ikke givet yderligere oplysninger om tredje mands vurdering.

For det andet datterselskab Majland A/S oplyses det ikke, hvilken effekt indregningen til dagsværdi har haft på årets resultat. I datterselskabet er der cirka 64 millioner planter i alderen nul til to med en samlet værdi på cirka 95 millioner kroner (Majland A/S, 2013).

Udover de uddybende punkter i ledelsesberetningen og i den oplyste anvendte regnskabspraksis har vi ikke fået oplyst, hvad der påvirker den væsentlige stigning i varebeholdningerne. Vi har således heller ikke fået oplyst, hvor stor en dagsværdiregulering der er sket af biologiske aktiver til dagsværdi for hele koncernen. Begge oplysninger må fra investors synspunkt siges at være væsentlige, for at vurderer koncernens økonomiske udvikling.

Tager man udgangspunkt i en potentiel investors synspunkt, har investoren udover revisorerklæringen kun tredjemands bekræftelse på den indregnede regnskabsmæssige værdi af juletræerne angiveligt skulle være forsvarlig. I henhold til de risici der tidligere er nævnt, er vi som regnskabsbrugere således ikke blevet væsentligt klogere på, hvordan koncernen forholder sig hertil. Der er således en række mangler, hvis man sammenholder med krav der er efter den internationale regnskabsvejledning IAS 41. Da der ikke er lavet en fortolkning af regnskabsposten til Årsregnskabsloven, har vi taget udgangspunkt i denne. Efter gennemgangen af årsrapport har vi således en række uafklarede og delvist uafklarede forhold:

- Hvad skyldes årets væsentlige stigning i varebeholdninger?
- Hvor stor er årets dagsværdiregulering inklusiv tab og gevinst ved salg, som påvirker resultatopgørelsen?
- Hvilke forudsætninger og skøn er medtaget i dagsværdiberegningen og hvordan er grundlaget herfor opgjort, herunder opgørelse af salgsværdi og aldersfordelingen i træerne?
- Hvorfor opgøres biologiske aktiver ikke til dagsværdi som beskrevet i anvendt regnskabspraksis, men i stedet til en dagsværdi fratrukket avancen?

13 Ekstern investors syn på en investering

En investering er en måde, hvorpå man sikrer sig et afkast af sine midler, derfor vil man som investor altid gøre sig nogle overvejelser inden man investerer indenfor et givent område. For investeringer er der forskel på hvor stort et afkast der kan realiseres. Sættes midlerne i banken opnås der en meget lille forrentning, dog er man sikker på at få alle pengene retur, dog maks. 750.000,- som følge af indskydergarantifonden.

Ønskes der et højere afkast er det muligt at investere i værdipapirer i form af obligationer eller aktier, hvor der kan realiseres et højere afkast sammenlignet med en passiv investering i en bank, dog vil der ved aktier også være en større risiko. Udover investering i værdipapirer er det også muligt at investerer i forskellige former for aktiver, såsom lejeboliger, jord eller en direkte produktion.

Ved investeringer i fysiske aktiver vil afkastet bestå i de løbende indbetalinger fra aktivet samt en eventuel værdistigning f.eks. på lejeboliger. I og med at der investeres i fysiske aktiver er risikoen for store og hurtige værdifald væsentligt mindre end i f.eks. aktier. Denne sikkerhed gør også at afkastet potentielt kan være mindre. Investeringen kan også bestå i en udvidelse af en eksisterende drift, hvor der søges at opnå et afkast der er større end det oprindelige. Dette kunne være at man går fra at dyrke korn til at dyrke juletræer, ud fra en forventning om et højere afkast af sin investering i jorden. Denne type investering vil være en langsigtet investering hvorfor der også bør vurderes på pengestrømmene i investeringen.

En investor bør altid forholde sig til sin risikovillighed i forhold til det afkast det er mulig at opnå. Risikovilligheden kan være en vurdering af den fremtidige værdiændring samt hvordan pengestrømmene for investeringen ser ud. F.eks. er en krone i dag mere værd end en krone om et år pga. inflationen.

13.1 Kreditinstitutters anskuelse af en investering

Der findes mange modeller til at opgøre afkastets størrelse. I det følgende tages der udgangspunkt i hvordan et kreditinstitut som ekstern investor, vurderer en investering.

Kreditchef i Jutlander Bank A/S, Alex Andersen (Andersen, 2014), har i et interview til dette projekt skitseret, hvordan de som bank vurderer et projekt og den eller de personer der står bag.

I bankens kreditvurdering indgår tre parametre, som først bliver vurderet særskilt og bagefter samlet, for at give et overblik over projektet og kundens kompetencer. Vurderingen omfatter evnen, viljen og udefrakommende faktorer og laves som en objektiv vurdering af projektet og personen.

Evnen dækker over de evner som den eller de personer der står bag projektet har. Her vil være vurdering af om man tidligere har beskæftiget sig indenfor det område, man ønsker at investerer indenfor eller om det er helt nyt. Under evnen kigges der også på hvilken uddannelsesmæssig baggrund man har, eller om man kan vise resultater fra tidligere job.

Viljen vurderes på hvor meget den enkelte ønsker at få projektet til at lykkes, herunder vil risikoen også komme frem. Enten i form af hvor mange af ens egne midler man ønsker at lade indgå i projektet. Eller hvor meget man er villig til at ofre i form af f.eks. kaution eller pant i ens egne aktiver.

Udefrakommende faktorer er forhold som man ikke selv er herre over, men som alligevel kan have en stor påvirkning på ens investering og dens økonomi. Her vil der blive foretaget en vurdering af disse eventuelle forhold. Samt i hvilken grad de kan påvirke investeringen.

Udover de nævnte parametre bliver der også set på de budgetter, der ligger til grund for investeringen, og de forudsætninger der er taget med i denne forbindelse. Budgettet er en væsentlig del af den samlede vurdering, da det kan være med til at afdække evne, viljen og udefrakommende ting. Med afdækningen forstås der, at hvis forudsætningerne er alt for positive kan det f.eks. være at evnen ikke helt er til stede. Det kan også være viljen, som kommer til udtryk ved at personen, ikke ønsker at stille egne midler til rådighed for investeringen. Sidst men ikke mindst kan en følsomhedsberegning i et investeringsprospekt

afdække nogle af de udefrakommende parametre som kan have væsentlig betydning for projektets holdbarhed.

Når banken laver sin vurdering af en investering er der derfor både faktuelle ting og vurderinger samt de rent objektive parametre der bliver taget med i betragtning når der skal gives tilsagn til et projekt eller en investering.

Ud fra Alex Andersens opfattelse vil præsentationen af historiske nøgletal og tidligere præstationer således bidrage til investors indsigt.

14 Risici ved indregning, måling og præsentation

Som tidligere beskrevet er der en række risici og skøn, der skal tages højde for når værdiansættelsen af juletræer skal fortages. Disse risici og skøn vil komme til at danne grundlaget for selve værdiansættelsen og samtidig vil de have en resultatpåvirkning. Derfor er det væsentligt for det retvisende billede af regnskabet, at alle risici og skøn er afdækket, vurderet og præsenteret på en sådan måde, at der ikke kan herske tvivl hos regnskabslæseren. I selve afdækningen kan man sige at bedste mands bedste bud vil være et fornuftigt udgangspunkt. Herefter kommer så selve vurderingen af det bud, der er fremkommet.

Ved vurderingen er det væsentligt, at alle de forudsætninger der ligger til grund herfor fremgår for regnskabslæseren. Enten i ledelsesberetningen eller udspecificeret i noterne.

For at et biologisk aktiv som juletræer kan opgøres til dagsværdi, er det helt essentielt, at værdien kan opgøres pålideligt. Det betyder, at findes der ikke markedsbestemte priser for dagsværdien vurderes denne som værende upålidelig (Deloitte, 2009). Hvis dagsprisen vurderes at være klart upålidelig er alternativet at indregningen sker til kostpris fratrukket akkumuleret af og nedskrivninger.

Juletræer må betragtes som lidt af en sæsonvare, da forbruget toppe op til den 24. december, hvert år, for herefter at være ikke eksisterende. Markedet for juletræer anses at starter ca. 2 måneder før den 24. december, hvilket hænger sammen med, at der er en begrænset levetid for et juletræ, når først det er fældet. Det kan derfor anføres, at markedet for juletræer kun eksisterer nogle få måneder om året, hvilket gør at der opstår en problematik omkring opgørelsen af en pålidelig dagsværdi. Det vil f.eks. i november og december måned ikke anses at være et problem at finde en dagsværdi for et juletræ. Modsat kan det anses for værende problematisk at finde en dagsværdi for et juletræ i juni måned, hvor efterspørgslen er ikke eksisterende.

Denne problemstilling kan give regnskabsaflæggeren en udfordring i at få opgjort en pålidelig dagsværdi udenfor den relative kort handelsperiode. Her til kommer de forudsætninger der bliver lagt til grund for en dagsværdiopgørelse udenfor denne handelsperiode, da disse forudsætninger vil have stor betydning for det retvisende billede af regnskabet.

Problemstillingen vedrører opgørelsen af dagsværdien i det enkelte år, en anden ligeså væsentlig problemstilling er opgørelsen af de fremtidige dagsværdier. Da juletræer som tidligere nævnt har en omdriftstid på 8-10 år, vil der opstå en problemstilling når man f.eks. står i en juletræskulturs andet leveår og skal opgøre en dagsværdi for juletræer der først kan sælges om 6-8 år.

I denne problemstilling er der flere faktorer der kan påvirke prissætningen. Udbuddet på salgstidspunktet og kvalitetskravene til træerne er nogle af de faktorer der vil påvirke prissætningen ude i fremtiden. Hertil kommer om der reelt findes et marked, hvor der er folk som er villige til at prissætte et juletræ som endnu har 6-8 år tilbage af sin produktionstid, før det er salgsklart. Hele problemstillingen omkring det at komme med en prisforudsigelse om fremtidige markeder påvirkes af den aktuelle situation. I 2007 var der f.eks. ganske få der forudsagde, at mange huse ville være faldet 50 procent i værdi i 2009. Dagsværdien for juletræer 6-8 år ude i fremtiden vil derfor være en meget objektiv vurdering, som vil være meget påvirket af den aktuelle situation på vurderingstidspunktet.

15 Case

I dette afsnit ønsker vi at opstille en case til illustration af hvordan biologiske aktiver juletræer, potentielt kan måles og præsenteres.

Casen tager udgangspunkt i begreberne retvisende og tilstrækkelig, hvortil ESMA har en række forbedringsforslag.

15.1 ESMA

I ESMA's årlige rapport over forbedringsforslag til IFRS er der en top-fem liste med de væsentligste fokuspunkter for det kommende år. I udgaven fra november 2013 er der følgende fokuspunkter:

- Nedskrivningsbehov på ikke finansielle aktiver
- Måling og præsentation af forpligtigelse som følge af indgået medarbejder aftaler
- Korrekt måling og præsentation af dagsværdi
- Præsentation af anvendt regnskabspraksis samt skøn og estimer
- Måling af finansielle instrumenter og præsentation af relateret risici, specielt for finansielle institutioner

I denne rapport vil fokus være rettet mod punkterne:

- Korrekt måling og præsentation af dagsværdi
- Præsentation af anvendt regnskabspraksis samt skøn og estimer

ESMA har i deres rapport fokus på at informationsbehovet for en investor bliver opfyldt, så investor alene på baggrund af det oplyste i regnskabet kan foretage en rationel beslutning. Hvilket svarer til at overholde de kvalitetskrav der er opstillet i Årsregnskabsloven. Dette skal også bidrage til en ensartethed hos virksomheder, således at investorer har bedre sammenligningsmuligheder.

Omkring måling og præsentation af poster til dagsværdi henviser ESMA til IFRS 13 der omhandler hvilke metoder der anvendes målingen af dagsværdien. IFRS 13 har tre metoder,

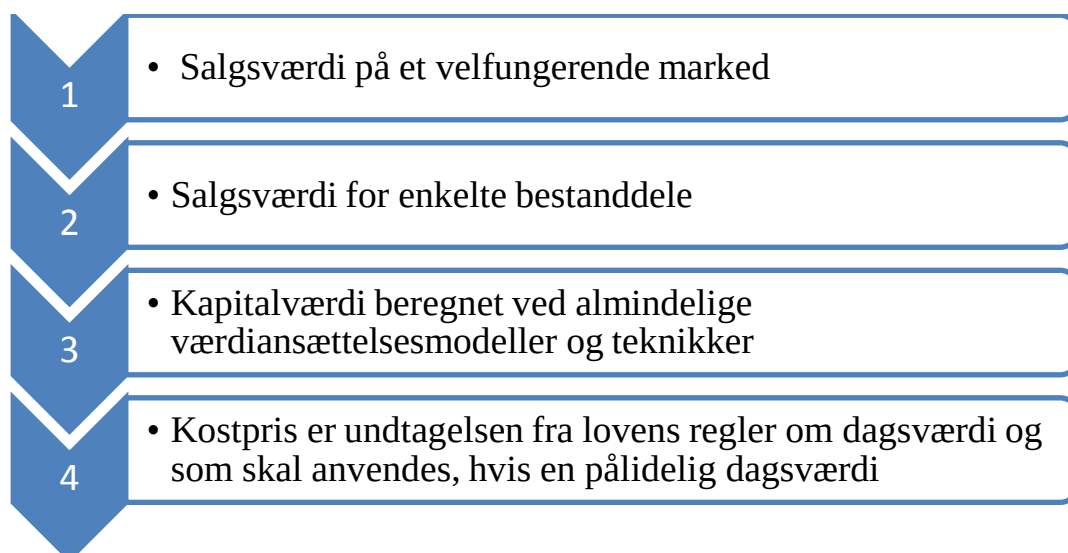
markedsmetoder, indkomstmetoden og omkostningsmetoden som hver beskriver hvordan dagsværdien opgøres. ESMA lægger vægt på at opgørelsesmetoden fremgår tydelig og let forståelig for regnskabsbrugeren. I denne forbindelse lægger de også vægt på at de forudsætninger, vurderinger og skøn der foretages, er lavet ud fra en specifik vurdering, således opgørelsen passer til det specifikke aktivs karakteristika i stedet for en generel betragtning. Denne specifikke vurdering kræver et indgående kendskab til det eller de aktiver, der skal værdiansættes.

Opgørelsesmetoden skal herudover præsenteres på en så tilfredsstillende måde, at regnskabsbrugeren ikke kan misforstå eller mangle informationer omkring opgørelsesmetoden og de vurderinger og skøn der ligger bag denne. ESMA er generelt modstander af og kritiserer den ukonkrete og overfladiske beskrivelse og præsentation der i dag ofte anvendes.

Alt dette munder ud i at der skal være tydelig sammenhæng mellem ledelsesberetningen, den anvendte regnskabspraksis, talopstillingerne og noteoplysningerne.

15.2 Metode for værdiberegning

Ved opgørelse af aktiver til dagsværdi er der et hierarki, for de værdiansættelsesprincipper der er gældende (KPMG, 2013).



Figur 10 – Hierarki for dagsværdiopgørelse

Med udgangspunkt i den tidligere diskussion om hvorvidt der er et velfungerende marked for juletræer, er der usikkerhed om at kravene i step 1 kan opfyldes. Det er vores holdning at der er et velfungerende marked, men det er begrænset til kun at være velfungerende i få måneder om året, hvorfor vi ikke finder dette princip anvendeligt.

Når der ikke findes et velfungerende marked er næste alternativ step 2. Her skal opgøres en salgsværdi for enkelte bestanddele. Da juletræer ikke kan opdeles i flere bestanddele, er denne mulighed derfor ikke eksisterende.

Dette bringer værdiansættelsen videre til step 3, hvor det er muligt at beregne en kapitalværdi ved hjælp af accepterede modeller og teknikker. Her bør der stilles store krav til de forudsætninger der kommer til at ligge til grund for beregning af en kapitalværdi. Det er vores opfattelse at kapitalværdimetoden er anvendelig, hvis forudsætninger og skøn er konkrete og præsenteres tydeligt. Da kapitalværdien er følsom overfor små ændringer i forudsætningerne er det nødvendigt at foretage en følsomhedsvurdering heraf. Effekten af følsomhedsvurderingen skal præsenteres for regnskabsbrugeren, på en sådan måde at denne ikke kan fejlfortolkes.

Da vi anser det for muligt at opgøre en pålidelig kapitalværdi, vil det ikke være nødvendigt at anvende kostprismetoden i step 4.

Dagsværdimåling har IFRS defineret i standarden IFRS 13. Den bygger i høj grad på samme faktorer som Årsregnskabslovens hierarki, men er i stedet inddelt i tre niveauer. Niveau 1 efter IFRS svarer overens med step 1 i Årsregnskabsloven, niveau 2 svarer til step 2 og niveau 3 svarer til step 3. Der er efter IFRS 13 ikke nogen mulighed for at anvende kostprisen som alternativ, hvis ikke andet er muligt (KPMG, 2013).

15.3 Opstilling af værdiberegningsmodel

Da vi som tidligere nævnt finder kapitalværdimetoden anvendelig til opgørelse af dagsværdien, vil vi i det følgende anskueliggøre hvilke forudsætninger, der bør ligge til grund for en retvisende kapitalværdiberegning. Kapitalværdien er et udtryk for den tilbagediskonteret værdi af fremtidige pengestrømme, som forventes at tilgå virksomheden. Den

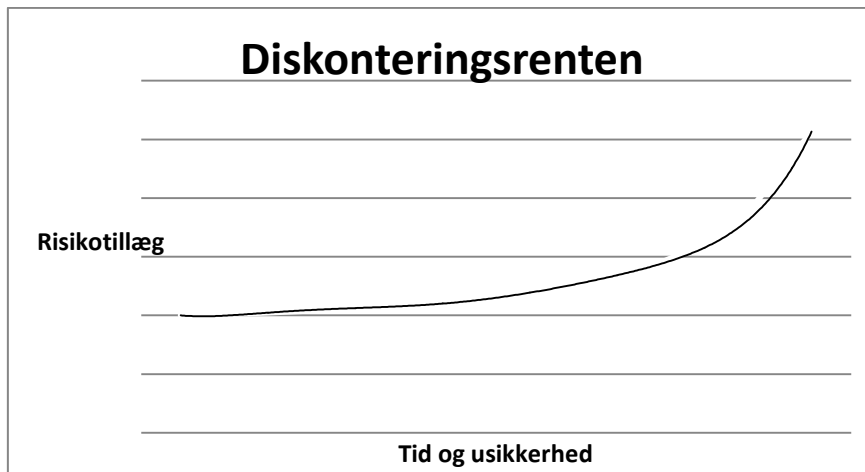
tilbagediskonteret værdi er et udtryk for den værdi investeringen har i år 0, hvilket gør det muligt at sammenligne værdien med andre investeringsmuligheder.

For at kunne foretage en kapitalværdiberegning skal de forventede fremtidige pengestrømme opgøres og der skal fastsættes en diskonteringsrente. De fremtidige pengestrømme bør opgøres efter det mest sandsynlige udfald, hertil kan historiske data være et hjælpemiddel til at opgøre konkrete vurderinger. Dernæst skal der fastsættes en diskonteringsrente, som kan siges at være investors afkastkrav.

15.3.1 Diskonteringsrenten

I fastsættelsen af diskonteringsrenten er der flere forhold end lige investors afkastkrav der gør sig gældende. Markedsrenten har en stor indflydelse på, hvor stor diskonteringsrenten bliver. Skal investeringen finansieres af investor igennem en kassekredit i kreditinstituttet til eksempelvis fem procent, bør hans krav til investeringens afkast alt andet end lige ikke være mindre end det. Har investor omvendt midlerne til rådighed i sit pengeinstitut, hvor renten ofte er lavere end ved udlån, vil han i mindre grad påvirkes af markedsrenten.

Udover markedsrenten har investors personlige risikotillæg en stor betydning. Risikotillægget vil blandt andet være under indflydelse af det afkast, investor alternativt kan opnå igennem andre investeringer. Kan investor eksempelvis binde sine midler til en fast rente og et sikkert afkast i pengeinstituttet, må man antage at denne rente som minimum udgør diskonteringsrenten. Hertil kommer naturligvis en forskel på hvilken branche og type af investering, der er tale om. Er der tale om investeringer med lange investeringshorisonter og derfor usikkerhed omkring opgørelsen af det fremtidige afkast, vil diskonteringsrenten gradvist øges i forhold til den opgjorte usikkerhed. Udover øvrige investeringer påvirkes risikotillægget også i nogen grad af forventninger til inflationen over investeringens løbetid. I perioder med høj inflation vil risikotillægget som oftest stige tilsvarende, mens forventninger om deflation vil medføre et lavere tillæg.



Figur 11 – Diskonteringsrentens funktion

Figur 11 ovenfor illustrerer investors risikotillæg ud fra den betragtning, at en øget tidshorisont såvel som usikkerheden omkring investeringen, giver sig udslag i et stigende risikotillæg. Risikotillægget og afkastkravet udgør sammenlagt diskonteringsrenten.

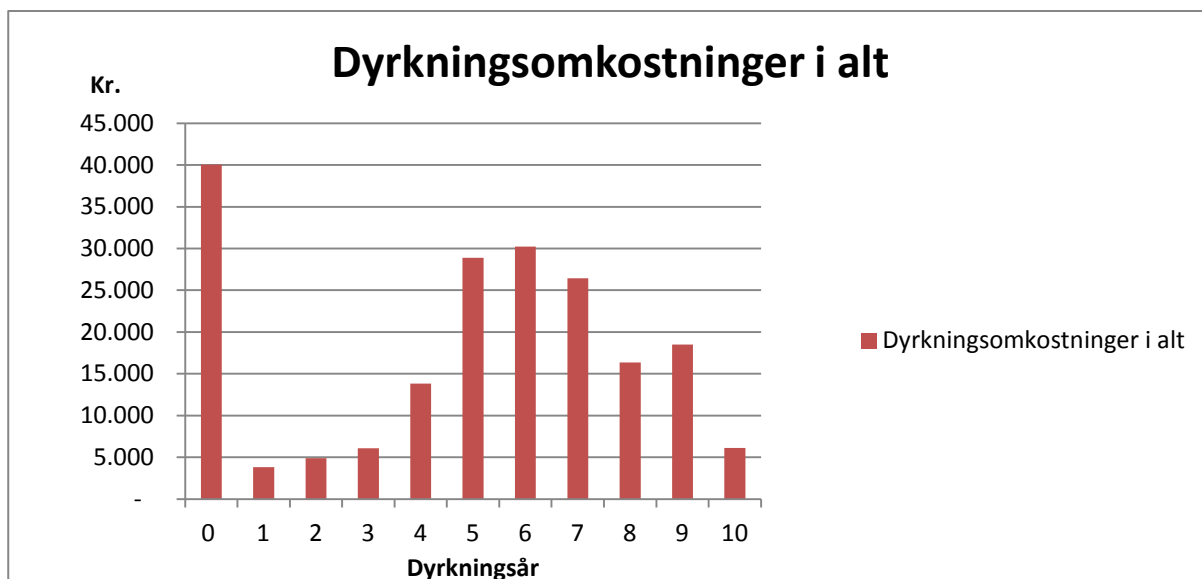
15.3.2 Fremtidige pengestrømme - dyrkningsomkostninger

De fremtidige pengestrømme er en sammensætning af de forventede dyrkningsomkostninger og den forventede omsætning ved salg.

Dyrkningsomkostningerne kan opdeles i en investering i år nul, efterfulgt af løbende driftsomkostninger. Investeringen i år nul består først og fremmest af en forberedelse af arealet, hvor jordbunden klargøres til plantning. Her udover skal der investeres i planter, samt omkostninger relateret til plantningen heraf. Med henblik på at sikre juletræskulturen mod skader forårsaget af vildt indhegnes hele kulturen.

Herefter vil der være løbende driftsudgifter til at vedligeholde kulturen. De første tre år udgør omkostningerne typisk en mindre andel af de samlede omkostninger. I disse år går omkostningerne primært til gødskning og renholdelse af planterne. Efter fire år og fremad er omkostningsniveauet stigende, som følge af øget manuelt arbejde. Det manuelle arbejder omfatter pasning og klipning af kulturen, således at træerne får den rette facon og bliver af den ønskede kvalitet. Hertil kommer øgede omkostninger til skadedyrsbekæmpelse, gødskning og renholdelse. Figur 12 illustrerer de forventede dyrkningsomkostninger og

produktionscyklussen ud fra Skovdyrkernes skøn (Skovdyrkerne, 2010). Der er taget udgangspunkt i en hektar hvor der udplantes 6.250 juletræer.



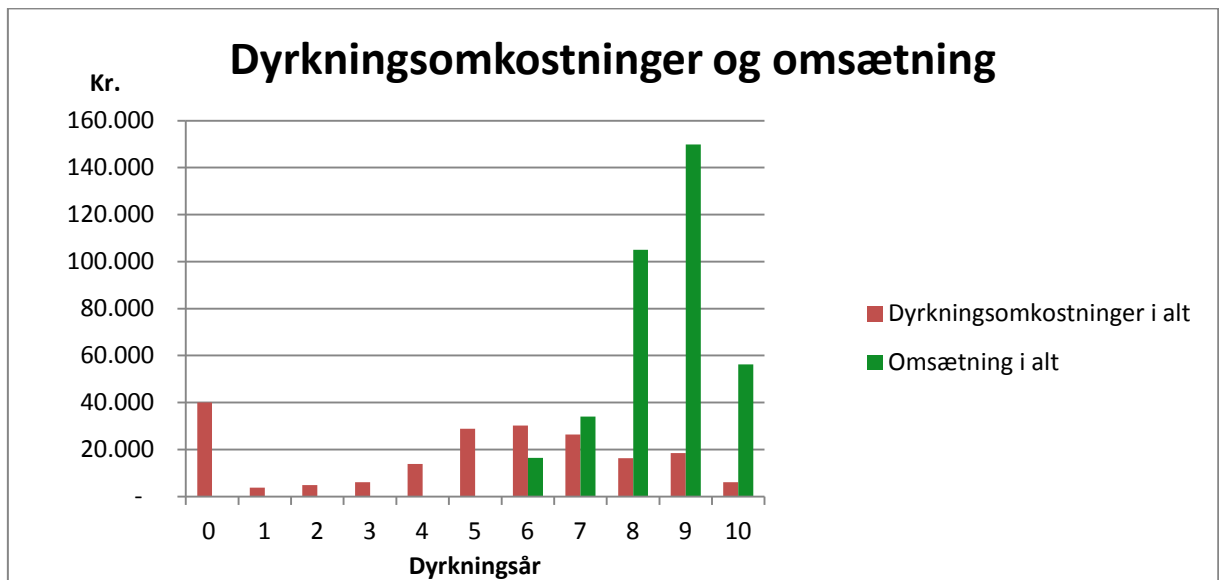
Figur 12 – Sammensætning af dyrkningsomkostninger

Overordnet er langt størstedelen af dyrkningsomkostningerne relativt faste. En række af omkostningerne vil dog fortsat være variable og kan præges ved ændringer til dyrkningsintensitet og igennem stordriftsfordele. Hertil kommer producentens individuelle management niveau og involvering i produktionen. En dygtig og opmærksom producent vil således kunne opnå en besparelse i dyrkningsomkostninger. I forhold til beregningen af kapitalværdien er risikoen for væsentlige forskydninger som følge af følsomheden på dyrkningsomkostningerne lille.

15.3.3 Hugst, salg og udbytte

Efter udplantning vil der typisk fra og med år seks ske begyndende hugst i kulturen. De første to år vil hugsten være beskeden og udgør ud fra Skovdyrkernes vurdering ligge omkring samlet 15 procent. I de to efterfølgende år, år otte og ni, udgør hugsten den alt overvejende del, med samlet cirka 70 procent af det samlede udbytte. De resterende 15 procent skoves i det sidste år (Skovdyrkerne, 2010). Fordelingen imellem de enkelte år er lavet ud fra en generel betragtning og der forekomme små forskydninger. En tidligere hugst vil dog afføde en lavere pris, grundet træets mindre tilvækst. Effekten af forskydningerne vurderes dog at være af mindre betydning i forhold til samlede økonomi. I forbindelse med hugsten vil der være

variable omkostninger til oparbejdning af juletræet. Oparbejdningen dækker over at træet fældes, nettes og palleteres. I lighed med dyrkningsomkostningerne er udgifterne til oparbejdningen relativt faste og varierer kun i et meget lille omfang. Vi vurderer derfor, at disse forhold ikke vil få nogen væsentlig betydning for værdiberegningen.



Figur 13 – Udvikling i dyrkningsomkostninger og omsætning

Ovenstående Figur 13 illustrerer likviditetsforskydningen imellem tidspunktet dyrkningsomkostninger afholdes og til træerne omsættes.

Den forventede salgspris og udbytteprocent er de altafgørende faktorer i forhold til værdiberegningen. Under vores brancheanalyse er vi kommet frem til, at juletræer har en høj priselasticitet. Prisen varierer derfor meget afhængigt af udbuddet og kvalitetskravene de enkelte år. I stedet for at anvende seneste salgspriser eller opstille priser på baggrund af egne subjektive vurderinger, finder vi det mest anvendeligt at gøre brug af historiske data. Vi har i forbindelse med analysen endvidere konstateret, at der i perioder med høje markedspriser sker stor udplantning og omvendt lav udplantning ved lave markedspriser. For konstruktivt at imødegå og udjævne disse udsving finder vi det anvendeligt at anskue prisen, ud fra en gennemsnitsmetode. Metoden bygger på en gennemsnitlig betragtning af markedspriser over en hel produktionscyklus på cirka ti år. Ved anvendelse af denne betragtning vurderer vi, at der opstilles en konkret begrundet forudsætning, som kan anvendes i forbindelse med opgørelsen af de fremtidige pengestrømme, der benyttes som forudsætning til opgørelse af kapitalværdien.

Udbytteprocenten illustrerer det antal træer der forventes at kunne sælges, i forhold til det oprindelige antal udplantede træer. Der er mange tilknyttede faktorer, som påvirker den opnåelige udbytteprocent. Hovedfaktorerne er eksempelvis følgende:

- Jordbundens beskaffenhed
- Managements niveau
- Udvikling i markedsudbud

De to første punkter er et udtryk for, de forudsætninger producenten på forhånd har til rådighed og således selv har mulighed for at påvirke. Med henblik på jordens beskaffenhed kan producenten således udvælge de arealer, som bedst egner sig til dyrkningen af juletræer, med henblik på at opnå et højt udbytte. Endvidere har producenten selv indflydelse på managements niveauet. Dette indebærer producentens egne evner og erfaringer inden for juletræedyrkning. Besidder han ikke den fornødne videnskapacitet og engagement, er alternativet at tilkøbe disse. Det samlede managements niveau udgøres derfor af egen og eventuelt tilkøbt videnskapacitet.

Som beskrevet under brancheforholdene påvirker det samlede markedsudbud af juletræer også udbytteprocenten. Påvirkningen består i at der i år med højt udbud vil ske en forholdsmæssig omklassificering, således at andelen af den dårligste sortering af træer stiger. Denne omklassificering påvirker, at træer med lavest klassificering ikke kan afsættes og dermed begrænser udbytteprocent. Modsat vil der i år med lavt udbud ske en omklassificering i opadgående retning, som påvirker at antallet af træer af den dårligste sortering er faldende, hvorfor en større del afsættes. Herigennem opnås en højere udbytteprocent (Christensen, 2014).

Både prisen og udbytteprocenten er i høj grad påvirkelige af udefrakommende faktorer. Producenten har igennem management niveau mulighed for i mindre grad at påvirke disse. Med henblik på at fastlægge prisen og udbytteprocenten er det vores holdning, at dette bør ske ud fra en kendt historik. For prisen foreslår vi som tidligere nævnt en gennemsnitsbetragtning. I forhold til udbytteprocenten foreslår vi på lige fod med prissætningen, at der anvendes en gennemsnitsbetragtning af historisk realiserede udbytteprocenter for en hel produktionscyklus. I tilfældet hvor producenten ikke har kendskab hertil, foreslår vi, at den

gennemsnitlige udbytteprocent for branchen anvendes, samt at anvendelsen heraf afspejles i regnskabet.

15.3.4 Eksempel på værdiberegning

I dette afsnit præsenteres en konkret model til beregning af nutidsværdien for en kultur af nordmandsgran. Modellen er udarbejdet med inspiration fra Skovdyrkerne's økonomimodel (Skovdyrkerne, 2010). Valget er faldet på deres model, da der er tale om en virksomhed med betydelig markedsindsigt, hvilket efter vores opfattelse bidrager til, at der anvendes et pålideligt datagrundlag. Dyrkningsomkostningerne er indregnet med udgangspunkt i det af Skovdyrkerne opgjorte grundlag, ved udplantning af 6.250 stk. nordmandsgran pr hektar (Skovdyrkerne, 2010).

I vores beregning er der anvendt følgende grundforudsætninger:

Beskrivelse af forudsætninger	Anvendt grundlag
Udplantet antal træer pr hektar	6.250 stk.
Forventet udbytteprocent	70 %
Gennemsnitspris pr. træ i basisår (År 8)	80 kr.
Diskonteringsrente	4,5 %

År	Forventet hugst i året, %	Prisindeks i forhold til basisår
6	5	94
7	10	97
8	30	100
9	40	107
10	15	107

Tabel 8 – Forudsætninger for værdiberegning

I bilag 2 har vi udarbejdet en værdiberegningsmodel, på baggrund af ovenstående forudsætninger for at kunne opgøre en anvendelig og retvisende kapitalværdi. Udbytteprocenten er fastsat til 70 procent, hvilket svarer til gennemsnittet i branchen og de sidste cirka ti år. Prisen er fastsat til 80 kroner ud fra de gennemsnitlige priser Skovdyrkerne har opnået fra 2003 til 2013. Diskonteringsrenten er en afvejning af markedsrenten og

risikotillægget, som afspejler afkastkravet til blandt andet branchen. Vi har ud fra en vurdering af branchen fastsat diskonteringsrente på 4,5 procent. I vores vurdering har vi lagt vægt på at producenten kan opnå relativ billig finansiering af investeringen. Enten igennem frie midler eller ved belåning i jord og bygninger. Hertil kommer en forventet lav inflation samt et lavt risikotillæg, hvilket kendetegner jordbrugsbranchen.

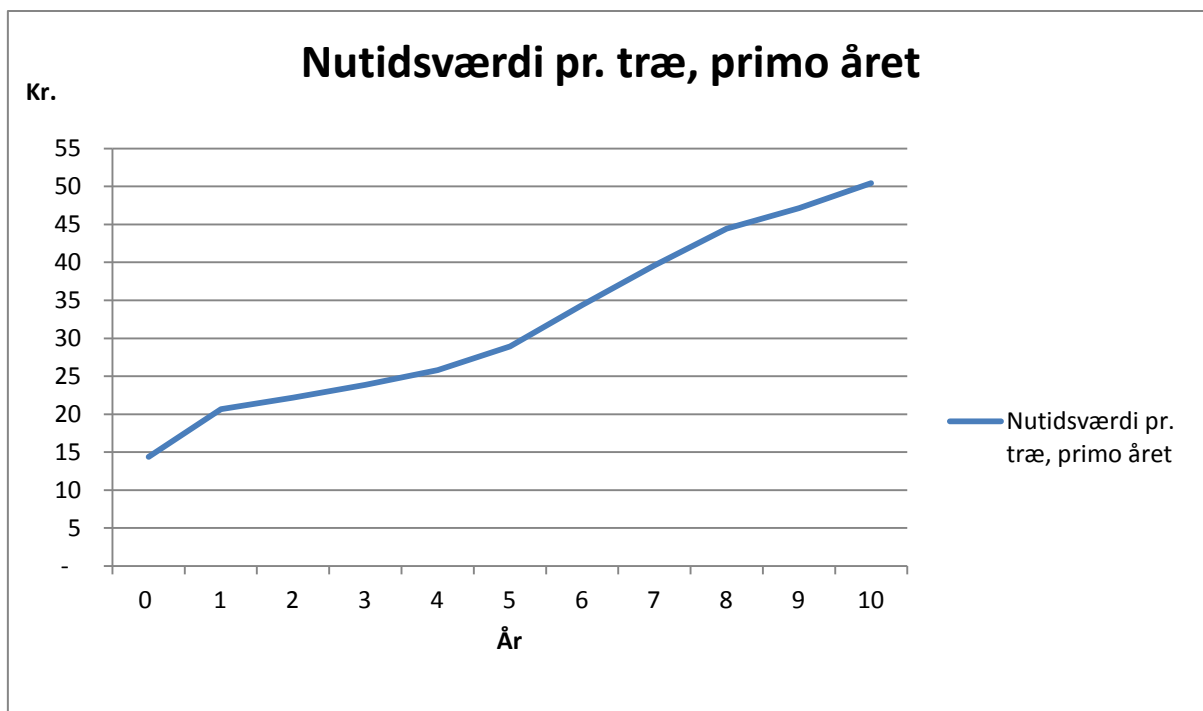
Ud fra forudsætningerne har vi for de enkelte år opstillet de forventede fremtidige pengestrømme. På baggrund heraf har vi opgjort den årlige likviditetspåvirkning. Med udgangspunkt i denne likviditetspåvirkning har vi opstillet en kapitalværdiberegning.

På baggrund af kapitalværdiberegningen har vi opgjort nutidsværdien af investeringen. I forlængelse heraf har vi opgjort nutidsværdien pr. træ, primo året. Dette svarer til en gennemsnitlig nutidsværdi af det samlede antal træer, som man fremadrettet forventer klar til hugst, ud fra de opstillede forudsætninger. Nutidsværdien er opgjort som en primoværdi, det vil sige værdien inden årets omkostninger afholdes og inden årets hugst foretages.

Nedenstående Figur 14 afspejler den værditilvækst der løbende sker i juletræskulturen. Forskydningen i pengestrømmene, hvor omsætningen ikke følger dyrkningsomkostninger men er forskudt i tid således, at omsætningen først opnås fra og med dyrkningsåret seks bevirker en stigende nutidsværdi. Nutidsværdien er i de første fire år kun svagt stigende, hvilket kan henføres til, at der i disse år afholdes en mindre andel af de samlede dyrkningsomkostninger. Efter dyrkningsåret fire øges andelen af de dyrkningsomkostninger der afholdes, samtidig er der kortere tid til realisationstidspunktet for de første juletræer. Dette bevirker at nutidsværdien pr. træ primo, stiger i takt med at hugstårene rykker nærmere.

Af nutidsværdiberegningen fremgår det at nutidsværdien går fra 5 til 52,- kr. pr træ. Ud fra vores forudsætninger er værdien i det enkelte år, den værdi vi finder der skal anvendes ved opgørelsen af det biologiske aktiv.

Den samlede nutidsværdiberegning fremgår af bilag 2.



Figur 14 – Nutidsværdi pr træ

15.3.5 Eksempel ved brug af nutidsværdi

For at visualiserer modellens anvendelighed har vi opstillet en fiktiv virksomhed, hvor vi anvende modellen til at opgøre værdien af de biologiske aktiver. Modellen viser en forsimplet oversigt over resultatpåvirkningen. I eksemplet vil den positive udvikling fra 2013 til 2014 således udover resultatopgørelsen også påvirke aktivsummen og egenkapitalen.

Forudsætninger:

- Producenten udplanter årligt 10.000 juletræer
- Fast udbytteprocent på 70 %
- Forventet pris i anvendt dagsværdiberegning for 2013 på 75 kr. i basisåret
- Forventet pris i anvendt dagsværdiberegning for 2014 på 80 kr. i basisåret
- Fordeling af hugst om medtagne omkostninger er ud fra tidligere opstillet model

Dagsværdiberegning 2013:

Udplantingsår	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Værdi pr træ	46,93	43,51	40,64	34,02	26,83	19,35	15,49	13,50	11,85	10,38	1,52
Antal træer til hugst i år 2013	1.050	3.850	5.950	6.650	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000
Opgjorte dagsværdi pr. 30.06.2013	49.282	167.527	241.791	226.230	187.782	135.450	108.444	94.476	82.946	72.636	10.653
Sum af opgjort dagsværdi	1.377.218										

Dagsværdiberegning 2014:

Udplantingsår	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Værdi pr træ	52,28	48,57	45,46	38,64	31,25	23,58	19,54	17,37	15,56	13,92	5,07
Antal træer til hugst i år 2013	1.050	3.850	5.950	6.650	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000
Opgjorte dagsværdi pr. 30.06.2013	54.899	187.006	270.479	256.932	218.736	165.071	136.789	121.600	108.903	97.474	35.491
Sum af opgjort dagsværdi	1.653.382										

Resultatpåvirkning:

Dagsværdi pr. 30.06.2014	1.653.382
Dagsværdi pr. 30.06.2013	-1.377.218
Resultatpåvirkning i 2014	276.164

15.3.6 Anvendt regnskabspraksis

I henhold til Årsregnskabslovens kvalitetskrav er det vores opfattelse, at den konkrete model der anvendes til opgørelsen af dagsværdi skal beskrives. Under anvendt regnskabspraksis vil vi endvidere beskrive de grundlæggende forudsætninger, som ligger til grund for dagsværdiopgørelsen. De grundlæggende forudsætninger er altafgørende for forståelsen af den effekt disse har på resultatopgørelsen og balancen.

De grundlæggende forudsætninger er efter vores opfattelse følgende:

- Anvendt salgspris pr juletræ
- Forventet udbytteprocent
- Anvendt diskonteringsrente
- Årsoversigt over udplantede træer år for år

Ud fra vores fiktivt opstillede virksomhed, i forgående afsnit, kunne en beskrivelse af anvendt regnskabspraksis for biologiske aktiver omfattende juletræer se således ud:

"Biologiske aktiver

Beholdningen af juletræer indregnes ved anskaffelse til kostpris og opgøres herefter i henhold til Årsregnskabslovens regler for biologiske aktiver til dagsværdi. Ledelsen har vurderet grundlaget for at foretage indregningen til dagsværdi. Da aktivet og markedet i høj grad er sæsonpræget, vurderer ledelsen, at det retvisende billede af biologiske aktiver til dagsværdi bedst opgøres ud fra anvendelse af kapitalværdimetoden.

Til brug for opgørelsen er der i forbindelse med statusdagen sket en optælling af virksomhedens juletræsbeholdning, samt en konkret vurdering af beholdningens kvalitet. Produktionsmetoden er uændret fra tidligere år, hvorfor ledelsen finder det forsvarligt, at anvende den historiske udbytteprocent af udplantede juletræer. Udbytteprocenten er opgjort ud fra et gennemsnit over ti år. Denne er i året opgjort til 70 procent.

De fremtidige forventede pengestrømme anvendt i kapitalværdiberegningen kan opdeles i forventede omkostninger og indtægter. De forventede omkostninger er opgjort på baggrund af ledelsens ønske om produkter med høj kvalitet. Det forventede omkostningsniveau pr. kultur er på niveau med tidligere og svarer til branchens forventninger. Der er tillige indhentet tilbud fra underleverandører, som bekræfter det fremtidige omkostningsniveau.

Salgsværdien er opgjort på baggrund af de seneste ti års gennemsnitlige realiserede priser. Der er i året anvendt en gennemsnitspris på 80 kroner pr. forventet solgt træ, mod 75 kroner sidste år.

Den anvendte diskonteringsrente er i lighed med tidligere år fastsat til 4,5 procent. Renten er fastsat ud fra ledelsens vurdering af virksomhedens finansielle stilling samt ønske om afkast.

Årsoversigten over udplantede træer år for år vises i nedenstående tabel.

Udplantede træer i året										
2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000

Årets værdiregulering indregnes fuldt ud i resultatopgørelsen på den særskilte linje, "Regulering til dagsværdi".

Der henvises i øvrigt til ledelsesberetningen samt noteoplysningerne for yderligere konkrete oplysninger."

15.3.7 Ledelsesberetningen

Udover typiske afsnit i ledelsesberetningen vurderer vi, at der er behov for en uddybende beskrivelse af udviklingen indenfor virksomhedens juletræskulturer. I ledelsesberetningen bør effekten af eksempelvis ændrede skøn, væsentlige ændringer i produktionen samt påvirkningen ved ændrede grundlæggende forudsætninger i dagsværdiberegningen. Yderligere bør der kommenteres på risiko omkring udefrakommende risici og hvordan ledelsen forholder sig til disse.

En konstruktiv og fyldestgørende ledelsesberetning kunne efter vores overbevisning opstilles således:

"Ledelsesberetning

Årets resultat

Årets resultat udviser et overskud på XX kroner. Heraf udgør 276.164 positiv værdiregulering juletræskulturer, som påvirkes af forventede stigninger i fremtidige salgspriser.

Ændrede skøn og forudsætninger

De skønnede fremtidige salgspriser er opjusteret fra 75 kroner i 2013 til 80 kroner i 2014. Dette skyldes gennemsnitlige højere opnåede salgspriser de seneste ti år, som danner grundlag for dagsværdiberegningen.

Der er ikke sket ændringer til øvrige skøn eller forudsætninger.

Forventninger til fremtiden

Udover forventningen om en stigende salgspris forventer ledelsen små udsving i udbud og efterspørgsel. Ledelsen vurderer, at der igennem de anvendte gennemsnitsbetragtninger for udbytteprocenter og salgspriser tages højde herfor.

Udefrakommende risici

Virksomheden har i året fornyet forsikringspolisen, således at juletræskulturerne er forsikret mod storm-, vildt-, skadedyr og svampeskader.

Ledelsen vurderer herfor, at have afdækket sig fra væsentlige udefrakommende risici."

15.3.8 Noteoplysninger

Med henblik på at sikre et tilstrækkeligt overblik, forståelse og indre sammenhæng mellem balance og resultatopgørelse, bør der for biologiske aktiver opstilles en anlægsnote. Noten skal specificere sammenhæng mellem kostpriser og værdireguleringer. Endvidere vurderer vi, at ledelsen bør udarbejde en følsomhedsanalyse, som afspejler effekten af ændrede forudsætninger. Vi vurderer, at udbytteprocenten og salgspriserne er de to vigtigste faktorer i dagsværdiberegning, samtidig er de letpåvirkelige af markedsforhold, som ledelsen ikke har indflydelse på. Det er vigtigt at følsomhedsanalysen foretages således, at opgørelsesmetoden er ens fra år til år. Analysen skal udvise et kontinuerligt billede af følsomheden fra år til år.

Efter vores opfattelse bør biologiske aktiver i noteoplysninger derfor præsenteres således:

"Biologiske aktiver

	2014	2013
<i>Kostpris, primo</i>	<i>1.080.000</i>	<i>1.130.000</i>
<i>Årets tilgang</i>	<i>150.000</i>	<i>100.000</i>
<i>Årets afgang</i>	<i>-150.000</i>	<i>-150.000</i>
<i>Kostpris, ultimo</i>	<i>1.080.000</i>	<i>1.080.000</i>
<i>Værdireguleringer, primo</i>	<i>297.218</i>	<i>150.000</i>
<i>Årets værdiregulering</i>	<i>276.164</i>	<i>147.218</i>
<i>Værdireguleringer, ultimo</i>	<i>573.382</i>	<i>297.218</i>
Biologiske aktiver i alt	1.653.382	1.377.218

Selskabet værdiansætter sine juletræskulturer ud fra en gennemsnitlig udbytteprocent på 70 procent, en gennemsnitlig salgspris på 80 kroner mod 75 sidste år, samt en diskonteringsrente på 4,5 procent. For at illustrere følsomheden og effekten ved ændringer i udbytteprocenten og salgsprisen er nedenstående matrix opstillet. Matrixen viser effekten på biologiske aktiver i alt, ændring i årets resultat samt påvirkningen på egenkapitalen ved stigende og faldende udbytte og salgspriser på henholdsvis +/- 2,5 procent og +/- 5 procent."

Biologiske aktiver

Salgspris				
Udbytte procent		-5,0%	Gns.	5,0%
	-2,5%	1.392.771	1.613.702	1.834.633
	Gns.	1.432.451	1.653.382	1.874.313
	2,5%	1.470.195	1.691.126	1.912.057

Resultat

Salgspris				
Udbytte procent		-5,0%	Gns.	5,0%
	-2,5%	15.553	236.484	457.415
	Gns.	55.233	276.164	497.095
	2,5%	92.977	313.908	534.840

Egenkapital

Salgspris				
Udbytte procent		-5,0%	Gns.	5,0%
	-2,5%	70.065	370.356	511.928
	Gns.	109.745	330.676	551.608
	2,5%	147.489	368.421	589.352

Egenkapitalen er som udgangspunkt opgjort som 20 procent af den samlede værdi af biologiske aktiver i alt. Dette skal afspejle at virksomheder typisk anvender en kombination af egen- og fremmedfinansiering og har en soliditetsgrad på dette niveau.

Følsomhedsanalysen giver regnskabsbruger et letforståeligt overblik over de effekter, ændringer i henholdsvis udbytteprocenten og salgsværdien vil have på biologiske aktiver i alt, årets resultat samt egenkapitalen i alt. Dette giver regnskabsbrugeren et bedre vurderingsgrundlag af virksomhedens økonomiske stilling ved ændrede forudsætninger for

dagsværdiberegningen. Er regnskabsbrugeren således uenig i udbytteprocenten eller salgsprisen, kan denne bedre vurdere effekten heraf.

Følsomhedsanalysen præsenterer således i bredt omfang vores holdninger omkring usikkerheden tilknyttet til dagsværdiberegningen. Ved relativt beskedne ændringer påvirkes alle tre regnskabsposter i væsentligt omfang. I vores eksempel kan resultatet fra udgangspunktet med 276.164 kroner således påvirkes i negativ retning med 260.611 kroner eller positivt med 258.675 kroner. Dette er endvidere kun ved salgspriser på 76 til 84 kroner per træ eller ved en udbytteprocent på 68,25 til 71,75 procent. Analysen belyser således faren og risikoen for at regnskabsbrugere kan misfortolke regnskabet, hvis alle grundlæggende forudsætninger ikke præsenteres.

16 Modellen i forhold til Green Team Group A/S

I det følgende afsnit vil vi anvende vores model til beregning af en dagsværdi for Green Team Group A/S. Formålet er at belyse de regnskabsmæssige konsekvenser, under de forudsætninger der er til rådighed i regnskabet.

Vi har taget udgangspunkt i følgende forudsætninger. Der er oplyst i regnskaberne, at der er udplantet 7 millioner træer i 2012/13 og 4,8 millioner i 2011/12. I vores realistiske bud er den resterende del op til de 22,2 millioner træer jævnt fordelt i den resterende periode på 9 år. de 22,2 millioner træer er opgivet i regnskabet for 2012/13 (Green Team Group A/S, 2013). Vi forudsætter en udbytteprocent på 70 % og en salgspris på 80,- kroner pr juletræ. Diskonteringsrenten er på 4,5 procent som i det tidligere opstillede eksempel.

I den pessimistiske opstilling er det forudsat, at de resterende træer, 10,4 millioner træer er udplantet i 2010/11. I den optimistiske opstilling er det forudsat at de 10,4 millioner træer er plantet i 2002/03 og er derfor står klar til et forstående salg. Denne antagelse bevirker at træerne indregnes til den i, vores beregning, højeste dagsværdi.

Beregningen tager udgangspunkt i bruttoresultatet for 2012/13, samt varebeholdningen minus andelen fra Majland A/S. Da Majland A/S har produktion af småplanter er varebeholdningen derfor rensat for disse, så det er den "rene" effekt af ændringerne i juletræskulturerne der vises. Ændringer i biologiske aktiver indregnes med 52 % på egenkapitalen, da de 52 % svarer til ejerandelen i Green Team Holding A/S, som er selskabet hvor juletræskulturerne er placeret.

	2012/13			
	Green Team Group A/S	Realistisk	Pessimistisk	Optimistisk
Bruttoresultat	195.911.924	-24.327.521	-124.352.867	143.022.612
Biologiske aktiver	505.155.470	284.916.025	184.890.679	452.266.158
Egenkapital	207.171.977	92.647.466	40.634.286	179.669.535

Tabel 9 – Sammenligning af case med Green Team Group A/S

Opstillingen tager udgangspunkt i de opgjorte værdier for Green Team Group A/S. I bilag 3 er den samlede beregning foretaget, på baggrund af de opstillede forudsætninger. Her fremkommer der en ændret beholdning af biologiske aktiver under de tre foretagne

opstillinger. Forskellen indregnes direkte på bruttoresultatet mens der på egenkapitalen kun indregnes ejerandel på 52 %. I vores opstilling af de tre bud er der anvendt en række alt-andet-lige forudsætninger. Da vi ikke har den fulde indsigt i alle koncernens datterselskaber, har vi taget udgangspunkt i de oplysninger der er givet i de danske selskabers seneste to årsrapporter. Dette vedrører koncernens samlede antal træer, udplantning de seneste to regnskabsår samt en opdeling af koncernens varebeholdning i Majland A/S, som omfatter planteskole og mindre træer som ikke indgår i juletræskulturene.

Opstillingen viser med alt tydelighed at forudsætninger har stor indflydelse på dagsværdiberegningen og hermed også på bruttoresultatet samt egenkapitalen. Analysen viser endvidere at der for Green Team Group A/S er anlagt betydeligt mere optimistiske forudsætninger, end de konkret begrundede forudsætninger vi har gjort anvendelse af. Udover diskonteringsrenten er der i overensstemmelse med den opstillede følsomhedsanalyse, i høj grad ændringer til salgsprisen og udbytteprocenten, som har den største indvirkning på den beregnede dagsværdi.

Forskellene mellem de af os anvendte forudsætninger og Green Team Group A/S, fremgår ikke direkte af hverken ledelsesberetningen eller anvendt regnskabspraksis. Det har heller ikke været muligt at genfinde beregningsgrundlaget i noterne. De manglende oplysninger, gør det umuligt for regnskabsbruger at analysere og vurdere følsomheden af den opgjorte værdi for biologiske aktiver. Dette påvirker således også vurderingen af bruttoresultatet og egenkapitalen samt de hertil relaterede nøgletal.

Green Team Group A/S skriver dog i ledelsesberetningen at de hvert andet til tredje år får foretaget en ekstern vurdering af deres kulturer, med henblik på om den anvendte opgørelsesmetode kan verificeres af tredjemand. Denne eksterne vurdering finder vi særdeles nyttig, da den kan verificere om det anvendte grundlag er korrekt. Vi finder dog, at denne eksterne vurdering burde fremgå af årsrapporten, så regnskabsbruger blev præsenteret for de anvendte forudsætninger. Af denne præsentation burde grundlaget samt de anvendte forudsætninger fremgå tydeligt, så det klarlægges at der er konsensus mellem tredjemands opgørelse og Green Team Group A/S egen vurdering.

Den eksterne vurdering kunne have bibragt regnskabsbruger nyttig viden og givet regnskabsbruger et brugbart grundlag til at vurdere virksomhedens økonomiske stilling samt sammenligne koncernen med tilsvarende virksomheder.

Samlet set er det derfor svært at sammenligne Green Team Group A/S med andre virksomheder indenfor samme branche, da forudsætningerne ikke er tilgængelige og tilstrækkelige for regnskabsbruger.

17 Konklusion

Den regnskabsmæssige indregning, måling og præsentation af biologiske aktiver for Green Team Group A/S er ikke tilstrækkeligt oplyst i årsrapporten for 2012/13.

Med udgangspunkt i vores gennemgang og analyse af juletræsbranchen har vi opnået tilstrækkelig indsigt til at opstille en værdiberegningsmodel til opgørelsen af juletræskulturers dagsværdi. Ud fra vores gennemgang af lovgivningen samt ESMA's forbedringsforslag finder vi, at den opstillede model opfylder kravene til indregning, måling og præsentation.

Værdiberegningsmodellen er opstillet ud fra, at den som udgangspunkt skal opfylde Årsregnskabslovens grundlæggende forudsætninger og kvalitetskrav. Hernæst er der taget udgangspunkt i regnskabsvejledningen IAS 41, som beskriver den regnskabsmæssige behandling af biologiske aktiver. Dette omfatter såvel landbrugsafgrøder, husdyr samt skovbrug.

Regnskabsvejledningen samt Årsregnskabslovens paragraffer definerer kravene til indregning af biologiske aktiver til dagsværdi. Ud fra de tre forskellige opgørelsesmetoder har vi tidligere vurderet, at der ikke er et velfungerende marked til opgørelsen af en dagsværdi på juletræskulturer. Da salget af juletræer er meget sæsonpræget og der er en lang opdykningsperiode, har vi fundet det mest anvendeligt at gøre brug af kapitalværdimetoden til opgørelsen af dagsværdien.

Biologiske aktiver defineres i Årsregnskabsloven som forarbejdning og forbrug af levende dyr og biologiske planter med henblik på videre avl eller salg. Opdykning af juletræer opfylder således kravene til definitionen af et biologisk aktiv, som opdyrkes med henblik på fremtidigt salg.

Da der er tale om et aktiv med lang opdykningsperiode vil der være øget usikkerhed omkring værdien af det fremtidige salg. Usikkerheden stiller højere krav til præsentationen af værdiberegningsens forudsætninger for fremtiden, så de er tilstrækkeligt oplyst og viser et retvisende billede i årsrapporten.

Et retvisende billede og tilstrækkelig oplysning i årsrapporten kræver således først og fremmest, at regnskabsbruger ud fra årsrapportens oplysninger kan vurdere og analysere

virksomhedens økonomiske stilling. Dette skal kunne ske uden yderligere informationer og væsentligt branchekendskab. Regnskabsbruger skal ikke afgrænses til ejere eller andre med væsentlig indsigt i virksomheden og branchen.

Dette stiller store oplysningskrav til præsentationen af de forudsætninger ledelsen har lagt til grund for at præsentere det retvisende billede. Ved opgørelse af biologiske aktiv, juletræer til dagsværdi, skal ledelsen således præsentere metoden for indregning og måling, samt de forudsætninger der anvendes. I forhold til vores analyse er vi kommet frem til, at regnskabsbruger lægger vægt på de grundlæggende forudsætninger i værdiberegningen, som i prioriteret rækkefølge er henholdsvis salgspris, udbytteprocenten og diskonteringsrenten.

Herudover kommer regnskabsbrugers krav om en tydelig sammenhæng og præsentation af dagsværdireguleringen effekt på henholdsvis resultatopgørelse, biologiske aktiver og egenkapitalen.

Præsentation af dagsværdiberegningen skal ske i så bredt et omfang, at regnskabsbruger kan tolke årets udvikling samt anvende denne tolkning til at sammenligne virksomheden med andre virksomheder. Opgørelsesmetoden skal efter ESMA's holdning præsenteres på en så tilfredsstillende måde, at regnskabsbrugeren ikke kan misforstå eller mangle informationer omkring opgørelsesmetoden og de vurderinger og skøn der ligger bag denne. ESMA er generelt modstander af og kritiserer den ukonkrete og overfladiske beskrivelse og præsentation der i dag ofte anvendes.

Regnskabsbrugers krav til årsrapporten kan således defineres som kravene efter Årsregnskabsloven, den internationale regnskabsvejledning samt en konkret begrundet præsentation af værdiberegningen væsentligste forudsætninger.

Green Team Group A/S er kommet med begrænsede oplysninger om det grundlag, hvorpå dagsværdien opgøres. Oplysningerne til brug for tolkning af biologiske aktiver findes i ledelsesberetningen og anvendt regnskabspraksis. Grundlaget begrænser sig til oplysninger om det samlede antal juletræer i koncernens beholdning. Vi har i vores værdiberegningsmodel samt den præsenterede case udarbejdet et eksempel på, hvordan præsentationen burde fremgå af årsrapporten.

Sammenholdt med Green Team Group A/S er vi kommet frem til, at der mangler oplysninger og indsigt i følgende forhold:

- Green Team Group A/S opgør dagsværdien, som en salgsværdi fratrasket en normalavance
- Manglende specifikation af aldersfordeling på juletræskulturerne
- Dagsværdireguleringens betydning for året resultat, samt begrundelse af effekten heraf
- Indsigt i de væsentligste forudsætninger som lægger til grundlag for værdiberegningen, såsom forventet salgspris, udbytteprocent og diskonteringsrente
- Kendskab til følsomheden vedrørende den opgjorte dagsværdi under ændrede forudsætninger

Green Team Group A/S har defineret deres anvendte dagsværdi som, dagsværdien fratrasket en normalavance. Dagsværdien skal udtrykke den pris det er muligt at opnå mellem to af hinanden uafhængige parter. Hvis man i stedet tager denne værdi og fratrækker sin normal avance ender man på sin tilnærmelsesvis kostpris, da omkostninger til oparbejdning også vil være indeholdt i dette beløb. Den af Green Team Group A/S anvendte definition af en dagsværdi er misvisende og vil af regnskabsbruger opfattes som en værdi der tilnærmelsesvis svarer til kostprisen.

Vi har af flere gange påpeget investeringshorisonten og dennes betydning for dagsværdiberegningen efter kapitalværdimetoden. For at regnskabsbruger kan vurdere og analysere den beregnede dagsværdi er det en vigtig forudsætning at kende aldersfordelingen på juletræskulturerne. Aldersfordelingen giver et betydeligt indblik i værdiansættelsen, da den afspejler de fremtidige pengestrømme der forventes at tilgå virksomheden.

Biologiske aktiver udgør den væsentligste post for Green Team Group A/S, dette betyder at en væsentlig del af årets resultat stammer fra værdireguleringen heraf. Derfor er det essentielt at der er klarhed over, hvor meget denne værdiregulering påvirker årets resultat, da værdireguleringen ikke har en likviditetsmæssig betydning som f.eks. køb og salg.

I forlængelse af værdiberegningen og dennes betydning kommer de forudsætninger der ligger til grund for værdiberegningen. Green Team Group A/S har ikke oplyst den anvendte salgspris, den forventede udbytteprocent eller hvilken diskonteringsrente der anvendes. Disse tre parametre ville have bidraget til en væsentligt bedre forståelse af virksomheden

økonomiske stilling og udvikling. De tre parametre er også væsentlige når der skal beregnes følsomhed på den foretagne værdiberegning.

Følsomhedsanalysen giver en bedre forståelse for den væsentlige indflydelse som dagsværdireguleringen har på virksomhedens økonomiske stilling. Den vil derfor være et nyttigt værktøj for regnskabsbrugere i dennes vurdering af virksomhedens økonomiske resultat.

Med udgangspunkt i de omtalte forhold mener vi, at der er tilstrækkeligt redegjort for vores konklusion. Vi har som regnskabsbrugere ikke fået tilstrækkelige oplysninger om forudsætninger m.v. til at vurdere virksomhedens økonomiske stilling og følsomheden hertil.

Green Team Group A/S kunne derfor med rette tage udgangspunkt i den beskrevne værdiberegningsmodel i dette projekt, for at opfylde regnskabsbrugers informationsbehov.

18 Perspektivering

18.1 Reserve for opskrivning

I følgende afsnit ønsker vi at bidrage til diskussionen omkring uhensigtsmæssigheden i forbindelse med ophævelsen af stykke fire i den oprindelige § 38 i Årsregnskabsloven (KPMG, 2013). I juni 2001 blev loven for virksomheder med henblik på investering i investeringsejendomme, råstoffer og lignende vedtaget. I loven som også omfatter biologiske aktiver, gjaldt følgende vedrørende opskrivningen af aktiver til dagsværdi (KPMG, 2013):

"Stk. 4. Et beløb svarende til årets nettoregulering som følge af ændret dagsværdi efter stk. 1 eller 2 skal indregnes i posten >> Reserve for dagsværdi på investeringsaktiver<< henholdsvis >>Reserve for dagsværdi for biologiske aktiver under egenkapitalen. Denne reserve kan ikke elimineres med virksomhedens underskud eller formindskes på anden måde, jf. dog næste punktum. Reserven kan opløses eller formindskes, i det omfang de opregulerede aktiver

- 1 Realiseres eller udgår af aktiviteten*
- 2 Reguleres ned på grund af lavere dagsværdi*
- 3 Er forbundet med udskudt skat, der hensættes jf. § 47 eller*
- 4 Tilbageføres på grund af ændret regnskabsmæssigt skøn, jf. § 52"*

I februar 2004 blev der foretaget enkelte ændringer til paragraffen og stykke fire blev rykket ned som nummer fem. I stykke fire til § 38 blev det således muligt, at aktiver opgjort til dagsværdi efter § 37 kunne overføres til frie reserver. De omtalte aktiver omfatter eksempelvis finansielle aktiver som kapitalandele i datter- og associerede virksomheder (KPMG, 2013). Fire år senere i juni 2008 blev det lovpålagte krav om binding af opskrivning på bunden reserve ophævet.

Helt teoretisk har den ændrede lovgivning ikke haft den store indflydelse. Reglerne for opgørelsen af dagsværdien har været uændret og de regnskabsmæssige hovedtal er ikke blevet påvirket heraf. Praksis for opgørelsen af dagsværdien har derimod været influeret af den ændrede lovgivning. Ved ændringen er der opstået en mulighed for misbrug af den

regnskabsmæssige metode. Muligheden bygger på at ledelsen har incitament til at antage en partisk og forudindtagethed i forhold til de regnskabsmæssige skøn og vurderinger der foretages. Incitamentet bygger på at forbedre virksomhedens økonomi udadtil for dermed at skabe forbedret grundlag for udlodninger.

Især i forhold til juletræer er dette forhold problematisk. Juletræer har en relativ lang investeringshorisont. Yderligere bidrager juletræer i modsætning til eksempelvis investeringsejendomme, ikke med et løbende provenu eller afkast. Det økonomiske og herunder specielt likviditetsmæssige fundament ville ofte ikke være tilstrækkeligt, til at foretage udbetalingen af udbytte.

18.2 Neurosearch A/S - Udviklingsomkostninger

Der er få biologiske aktiver med samme karakteristika som juletræer med lang tilvækstperiode og svingende markedspriser. Et aktiv med tilsvarende lang udviklingsperiode er medicin.

Neurosearch A/S er et dansk biotek selskab der arbejder med udviklingen og salg af forskellige typer medicin. I lighed med biologiske aktiver er der typisk en lang udviklingsperiode samt stor usikkerhed omkring størrelsen af de fremtidige indtægter.

I modsætning til biologiske aktiver bliver udviklingsprojekter aktiveret til kostpris. Ledelsen skal løbende vurdere aktivet og foretage nedskrivningstest, hvis der er indikationer på, at udviklingsprojektet ikke kan opretholde den medtagne kostpris. Fra og med projektet tages i brug skal der endvidere foretages afskrivninger herpå.

På lige fod med biologiske aktiver er informationsbehovet stort, med henblik på at verificere og tolke indregning, måling og præsentationen.

I modsætning til Green Team Group A/S har Neurosearch i årsrapporten for 2012 beskrevet den anvendte praksis for indregning af udviklingsprojekter. De har i den forbindelse begrundet flere forudsætninger, herunder blandt andet at der ikke sker aktiverings af interne afholdte omkostninger på udviklingsprojekter.

Endvidere præsenterer Neurosearch A/S i ledelsesberetningen væsentlige forhold omkring koncernens udvikling. Ledelsen har således i året ekstraordinært måtte nedskrive 386 millioner kroner på et udviklingsaktiv. Begrundelsen herfor og den resultatmæssige påvirkning oplyses ligeledes.

Tillige har Neurosearch A/S opstillet en anlægssnote, som specificerer den regnskabsmæssige sammensætning af posten. Hertil kommer en række uddybende oplysninger, som hjælper til fortolkningen af noten.

I lighed med Green Team Group A/S har Neurosearch A/S en regnskabspost som udgør den altdominerende andel af balancesummen, udviklingsprojekter.

Neurosearch A/S bidrager gennem deres specificeret og overskuelige præsentation til at regnskabsbruger hurtigt og enkelt kan tilegne sig den fornødne viden til at kunne fortolke regnskabet. Neurosearch A/S præsenterer på langt bedre vis forudsætninger, som samlet set giver et mere retvisende og tilstrækkeligt billede af virksomhedens økonomiske stilling. Hertil kommer at Neurosearch A/S er børsnoteret og derfor aflægger årsrapport efter IFRS, hvorfor de er pålagt flere regnskabsmæssige krav.

19 Bibliografi

Andersen, A. (3. april 2014). Kreditchef, Jutlander Bank A/S. (S. Skriver, Interviewer)

CBOT. (27. april 2014). Hentede 27. april 2014 fra CBOT:

<http://www.cmegroup.com/trading/agricultural/grain-and-oilseed/soybean-meal.html>

Christensen, C. J. (18. 03 2014). Direktør Danske Juletræer. (S. Skriver, Interviewer)

Danske juletræer. (2014). *Danske juletræer*. Hentede 26. februar 2014 fra

<http://www.christmastree.dk/vidste-du/juletraesmaengder-til-eksport.aspx>

Danske Juletræer. (14. april 2014). *Danske Juletræer - Om DJ*. Hentede 14. april 2014 fra

www.christmastree.dk: <http://www.christmastree.dk/om.aspx>

Deloitte. (2009). *IFRS - Introduktion til de internationale regnskabsstandarder*. København: Deloitte.

Elling, J. O. (2012). *Finansiel Rapportering - teori og regulering*. København: Gjellerup.

FSR - dansk revisorer. (3. oktober 2011). *FSR: Vision og mission*. Hentede 11. april 2014 fra

FSR: Vision og mission: <http://www.fsr.dk/Om%20os/Vision-og-mission>

FSR - danske revisorer. (2013). *Regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder*.

København: FSR - danske revisor - Regnskabsteknisk udvalg.

(2012). Revisorhåndbogen 2012. I FSR, *Revisorhåndbogen 2012* (s. 11-16). København:

Karnow Group Denmark A/S.

Green Team Group . (u.d.). *Green Team Group*. Hentede 4. 3 2014 fra http://www.greenteam-group.com/?page_id=34

Green Team Group . (u.d.). *Green Team Group* . Hentede 12. 03 2014 fra

http://www.greenteam-group.com/?page_id=36

Green Team Group A/S. (2013). *Årsrapport 2012/13*. Sønder Omme: Green Team Group A/S.

- Green Team Group. (u.d.). *Green Team Group*. Hentede 10. 3 2014 fra <http://www.greenteam-group.com/?p=1027>
- Green Team Group. (u.d.). *Green Team Group*. Hentede 12. 3 2014 fra http://www.greenteam-group.com/?page_id=1448
- Green Team Group. (u.d.). *Green Team Group*. Hentede 12. 03 2014 fra http://www.greenteam-group.com/?page_id=38
- Hilbert, P. (12. juni 2013). Hentede 2. marts 2014 fra http://www.skovdyrkerne.dk/dyrkningsinfo/juletraeerogklippegroent/artikel/artikel/ma ngel_paa_juletraeer_eller_for_mange_juletraeer/
- KPMG. (2013). *Indsigt i årsregnskabsloven 2013-14*. KPMG.
- Majland A/S. (2012). *Majland A/S*. Hentede 4. 3 2014 fra <http://www.majland-europe.com/om-majland/>
- Majland A/S. (2013). *Årsrapport 2012/13*. Sønder Omme: Majland A/S.
- Maskinbladet*. (1. december 2011). Hentede 1. marts 2014 fra <http://www.maskinbladet.dk/artikel/juletraeerne-topper-igen-i-ar>
- Naturerhvervstyrelsen*. (u.d.). Hentede 25. februar 2014 fra <http://naturerhverv.dk/servicemenu/nyheder-og-presse/nyheder/nyhed/nyhed/danmark-er-foerende-juletraeseeksportoer/>
- Skovdyrkerne. (21. maj 2010). *Skovdyrkerne - Økonomisk overblik*. Hentede 17. april 2014 fra Skovdyrkerne - Økonomisk overblik: <http://www.skovdyrkerne.dk/dyrkningsinfo/juletraeerogklippegroent/oekonomiogpolit ik/modellerogberegninger/oekonomiskoverblik/>
- Skovdyrkerne. (2013). *Informationsmøde 26. februar 2013*. Viborg: Skovdyrkerne.
- Svenssen, L. (11. april 2006). *Business.dk*. Hentede 16. april 2014 fra Business.dk: <http://www.business.dk/diverse/hvad-er-et-retvisende-billede>

20 Tabel- og figuroversigt

TABEL 1 – KARAKTERISTIKA FOR INDREGNINGSPRINCIPPER	19
TABEL 2 – INDREGNING FOR MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER	21
TABEL 3 – INDREGNING FOR VAREBEHOLDNINGER	23
TABEL 4 – INDREGNING FOR BIOLOGISKE AKTIVER	24
TABEL 5 – SAMMENLIGNING AF ÅRSREGNSKABSLOVEN OG IFRS	27
TABEL 6 – SAMMENFATNING AF REGNSKABSMÆSSIGE SKØN, FUNDAMENTALE FEJL OG ÆNDRINGER TIL ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS	41
TABEL 7 – RISIKOVURDERING VED DYRKNING AF JULETRÆER	44
TABEL 8 – FORUDSÆTNINGER FOR VÆRDIBEREGNING	67
TABEL 9 – SAMMENLIGNING AF CASE MED GREEN TEAM GROUP A/S	77
FIGUR 1 – UDPLANTEDE TRÆER I DANMARK	4
FIGUR 2 – IASBS BEGREBSRAMME	12
FIGUR 3 – HØST OG FORBRUG AF JULETRÆER I EUROPA	29
FIGUR 4 – UDPLANTNING AF TRÆER I EUROPA	30
FIGUR 5 – FORVENTET UDBUD OG EFTERSPØRGSEL	31
FIGUR 6 – UDBUD- OG EFTERSPØRGSELSFUNKTION	32
FIGUR 7 – PRISUDVIKLING PÅ JULETRÆER	33
FIGUR 8 – KONCERNDIAGRAM FOR GREEN TEAM GROUP A/S	34
FIGUR 9 – VAREBEHOLDNINGERNES ANDEL AF DE SAMLEDE AKTIVER FOR GREEN TEAM GROUP A/S	37
FIGUR 10 – HIERARKI FOR DAGSVÆRDIOPGØRELSE	60
FIGUR 11 – DISKONTERINGSRENTENS FUNKTION	63
FIGUR 12 – SAMMENSÆTNING AF DYRKNINGSOMKOSTNINGER	64
FIGUR 13 – UDVIKLING I DYRKNINGSOMKOSTNINGER OG OMSÆTNING	65
FIGUR 14 – NUTIDSVÆRDI PR TRÆ	69

21 Bilag

Nedenstående er en udskrift fra CBOT, hvor udviklingen i markedsprisen for sojamel afspejles (CBOT, 2014).

Soybean Meal Futures Quotes
Globex

[View another product..](#)

8.9K

[Quotes](#)
[Settlements](#)
[Volume](#)
[Time & Sales](#)
[Contract Specs](#)
[Margins](#)
[Calendar](#)

[Globex Futures](#)
[Open Outcry Futures](#)
[Globex Options](#)
[Open Outcry Options](#)

Auto Refresh is ☒ ON

Market data is delayed by at least 10 minutes

Month	Options	Charts	Last	Change	Prior Settle	Open	High	Low	Volume	Hi / Low Limit	Updated
MAY 2014	OPT		490.6 a	+10.4	480.2	480.0	491.4	479.5	19,315	510.6 / 470.6	16:42:55 CT 25 Apr 2014
JUL 2014	OPT		481.7	+11.0	470.7	470.3	482.1	469.8	42,694	501.4 / 461.4	16:42:57 CT 25 Apr 2014
AUG 2014	OPT		453.9	+7.5	446.4	446.4	454.5	446.0	3,350	474.1 / 434.1	16:42:56 CT 25 Apr 2014
SEP 2014	OPT		422.3	+4.1	418.2	418.2	423.3	417.4	1,756	443.1 / 403.1	16:42:55 CT 25 Apr 2014
OCT 2014	OPT		390.7	+3.1	387.6	386.5	391.9	385.9	1,002	412.6 / 372.6	16:42:56 CT 25 Apr 2014
DEC 2014	OPT		388.1	+3.1	385.0	385.3	389.1	383.1	8,644	408.7 / 368.7	16:42:56 CT 25 Apr 2014
JAN 2015	OPT		387.9	+3.3	384.6	385.0	388.2 b	383.4	1,364	408.2 / 368.2	16:42:55 CT 25 Apr 2014
MAR 2015	OPT		388.9 b	+2.9	386.0	385.0	389.2 b	384.8	409	409.1 / 369.1	16:42:56 CT 25 Apr 2014
MAY 2015	OPT		389.3 b	+2.6	386.7	387.4	389.5	385.4	169	409.2 / 369.2	16:42:55 CT 25 Apr 2014
JUL 2015	OPT		390.1 a	+2.5	387.6	386.5	390.2	385.9 a	220	410.0 / 370.0	16:42:53 CT 25 Apr 2014
AUG 2015	OPT		386.5	+0.8	385.7	386.5	386.5	386.5	1	407.4 / 367.4	16:42:55 CT 25 Apr 2014
SEP 2015	OPT		-	-	380.6	-	-	-	0	402.3 / 362.3	16:42:55 CT 25 Apr 2014
OCT 2015	OPT		-	-	373.6	-	-	-	2	396.5 / 356.5	16:42:57 CT 25 Apr 2014
DEC 2015	OPT		371.4 a	-0.9	372.3	-	-	371.4 a	2	395.0 / 355.0	16:42:57 CT 25 Apr 2014

År	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Sum
<i>Anlæg og pleje</i>												
Arealforberedelse	3.483											3.483
Planter stk. træer	6.250	3,75										23.438
Plantning stk. træer	6.250	1,10										6.875
Hegning	1	6.250										6.250
Efterbedring/plantning		955										955
Gødskning		1.013	1.013	1.013	1.013	1.238	1.213	2.150	913	2.150	913	12.629
Renholdelse		1.860	1.860	1.860	1.803	1.803	2.710	2.710	2.710	2.710		20.026
Reperationsklip og fuglepinde		2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	28.000
Budklipping					7.813							7.813
Grundklipping						8.594	8.594					17.188
Formregulering						6.250	5.563	5.125	3.344	1.594		21.876
Topskudsregulering						7.813	6.953	6.406	4.180	1.992		27.344
Sprøjtning mod skadedyr				1.200	1.200	1.200	1.200	2.400	1.200	2.400	1.200	12.000
Vragtræsskovning								2.000		2.000		4.000
Knusning af rødder								1.650		1.650		3.300
Dyrkningsomkostninger i alt	40.046	3.828	4.873	6.073	13.829	28.898	30.233	26.441	16.347	18.496	6.113	195.177
<i>Udbytte</i>												
Solgte træer i alt							219	438	1.313	1.750	656	4.375
<i>Hugst i alt</i>												
Salgspris Gns.							75	78	80	86	86	81
Omsætning i alt							16.450	33.950	105.000	149.800	56.175	361.375
Oparbejdning pr træ							18	20	22	24	24	108
Oparbejdning i alt							3.938	8.750	28.875	42.000	15.750	99.313
Dækningsbidrag							12.513	25.200	76.125	107.800	40.425	262.063
Nettoindtægt/likviditet	-40.046	-3.828	-4.873	-6.073	-13.829	-28.898	-17.771	-1.241	59.778	89.304	34.312	66.886
<i>Diskonteret nettoindtægt/likviditet</i>												
Diskonteret nettoindtægt/likviditet	-40.046	-3.663	-4.462	-5.322	-11.596	-23.189	-13.607	-912	42.035	60.093	22.094	21.424
Nutidsværdi i året	21.424	61.470	68.064	76.000	85.493	103.169	136.710	160.582	169.050	116.879	34.312	
Nutidsværdi pr. træ, primo året	5	14	16	17	20	24	31	39	45	49	52	

2012/13

	Green Team Group A/S										
	2012/13	2011/12	2010/11	2009/10	2008/09	2007/08	2006/07	2005/06	2004/05	2003/04	2002/03
Bruttoresultat	195.911.924	-24.754.931	-124.780.277	142.595.202							
Biologiske aktiver i alt	505.155.470	284.488.615	184.463.269	451.838.748							
Egenkapital	207.171.977	92.425.212	40.412.032	179.447.282							

Realistiske

	2012/13	2011/12	2010/11	2009/10	2008/09	2007/08	2006/07	2005/06	2004/05	2003/04	2002/03	I alt
Antal plantet træer, anslået	7.000.000	4.800.000	2.100.000	1.500.000	1.100.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	900.000	800.000	22.200.000
Antal træer til hugst, anslået	4.900.000	3.360.000	1.470.000	1.050.000	770.000	700.000	700.000	700.000	700.000	630.000	560.000	15.540.000
	5	14	16	17	20	24	31	39	45	49	52	
	23.995.378	47.208.917	22.869.600	18.240.043	15.046.801	16.507.101	21.873.601	27.045.466	31.821.113	30.601.021	29.279.573	284.488.615

Pessimistiske

	2012/13	2011/12	2010/11	2009/10	2008/09	2007/08	2006/07	2005/06	2004/05	2003/04	2002/03	
Antal plantet træer, anslået	7.000.000	4.800.000	10.400.000	-	-	-	-	-	-	-	-	22.200.000
Antal træer til hugst, anslået	4.900.000	3.360.000	7.280.000	-	-	-	-	-	-	-	-	15.540.000
	5	14	16	17	20	24	31	39	45	49	52	
	23.995.378	47.208.917	113.258.974	-	-	-	-	-	-	-	-	184.463.269

Optimistiske

	2012/13	2011/12	2010/11	2009/10	2008/09	2007/08	2006/07	2005/06	2004/05	2003/04	2002/03	
Antal plantet træer, anslået	7.000.000	4.800.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	22.200.000
Antal træer til hugst, anslået	4.900.000	3.360.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15.540.000
	5	14	16	17	20	24	31	39	45	49	52	
	23.995.378	47.208.917	-	-	-	-	-	-	-	-	-	380.634.453
												451.838.748