



Aalborg Universitet
Afgangsprojekt, HDR – Aalborg

Maj 2025

Leasing – IFRS 16

Forfattere:
Silja K. Petersen &
Signe D. Foldager

Vejleder: Tom Cortsen

Abstract

Auditing of financial statements is constantly evolving. The International Accounting Standards Board, IASB, continuously works to improve existing standards. In the auditing industry, there is one ultimate goal: the financial statements must present a true and fair view. One of the accounting standards that IASB revised is IAS 17, which was replaced by IFRS 16 in 2018. This change in accounting standards meant that all companies who were forced to use IFRS were now required to recognize their lease agreements differently than before. The amendment significantly tightened the requirements for the recognition and presentation of lease contracts in the financial statements.

One of the companies that was required to apply the new standard for leases was Maersk, which uses leasing for various purposes. Maersk leases containers, other operating assets, as well as time-charter vessels. In fact, according to the 2019 management report, Maersk leased 401 ships out of their total fleet of 703 vessels. Since Maersk has a large number of lease agreements, the implementation of IFRS 16 has undoubtedly had effects in one way or another.

The purpose of this thesis is to investigate what effects the implementation of IFRS 16 has had on Maersk. To answer the problem statement, the paper is structured around three levels: a statement, an analysis and an evaluation. Finally, a conclusion will be presented to address the problem statement. This structure ensures an organized and streamlined approach to the thesis. The explanation section will focus on what leasing is, and how the former and the new accounting standards function. This section will not focus exclusively on Mærsk but instead provide a more general overview of leasing and the relevant accounting standards.

The analysis section, on the other hand, will look closer to Maersk's annual report. It will include its own calculations and illustrations, which will be analyzed as a basis for the evaluation. A key figure analysis will be made, along with comparative calculations based on both IAS 17 and IFRS 16.

The evaluation section will be based on the key points and findings from the explanation and analysis. It will focus on how the collected data can lead to conclusions specifically relevant to Maersk. The evaluation will assess the significance of the key figure analysis from the perspective of investors. Furthermore, it will include a comparison of IAS 17 and IFRS 16.

Indholdsfortegnelse

Abstract	2
1. Introduktion	5
1.1 Indledning	5
1.2 Problemstilling	5
1.3 Problemformulering	6
2. Afgrænsning og metodologi	7
2.1 Afgrænsning	7
2.2 Metode	8
2.3 Kildekritik	9
3. Redegørelse	11
3.1 Den regnskabsmæssige begrebsramme	11
3.1.1 Niveau 1 Brugernes informationsbehov	12
3.1.2 Niveau 2 Kvalitative egenskaber	12
3.1.3 Niveau 3 Definitionselementer	13
3.1.4 Niveau 4 Indregning og måling	13
3.1.5 Niveau 5 Klassifikation og præsentation	14
3.2 Leasing generelt	14
3.3 Klassifikation af leasingkontrakter efter IAS 17	15
3.3.1 Operationel leasing	15
3.3.2 Finansiell leasing	16
3.4 Klassifikation af leasingkontrakter efter IFRS 16	17
3.4.1 IFRS 16	17
3.4.2 Implementering af IFRS 16	19
3.5 Undtagelser for indregning af leasingkontrakter	19
3.5.1 Kortfristede leasingaftaler	20
3.5.2 Leasingaftaler af aktiver med lav værdi	21
4. Analyse	22
4.1 Ledelsens egen vurdering af implementeringen af IFRS 16	23
4.2 Nøgletalsanalyse	24
4.2.1 EBITDA-margin	25
4.2.2 EBIT- margin	26
4.2.3 ROIC	26
4.2.4 Soliditetsgrad	27
4.2.5 Likviditetsgrad	28
4.2.6 Gearing	29
4.2.7 Delkonklusion nøgletalsanalyse.	29

4.3 Indregning af leasingforpligtelse efter IAS 17 vs. IFRS 16.....	30
4.3.1 Forudsætninger til brug for indregningen.....	30
4.3.2 Indregning efter IAS 17	31
4.3.3 Indregning efter IFRS 16.....	32
4.3.4 Amortiseringsplan.....	34
4.3.5 Afskrivningsprofil.....	35
4.3.6 Noteoplysninger til årsregnskabet	35
5. Vurdering/Diskussion.....	37
5.1 Investorenes perspektiv på ændring i nøgletal	37
5.1.1 ROIC - Return on Invested Capital	37
5.1.2 EBITDA - Earning Before Interests Taxes Depreciation and Amortization.....	38
5.1.3 Soliditetsgrad	40
5.1.4 Gearing	40
5.1.5 Investorenes perspektiv på IFRS 16.....	41
5.1.6 Delkonklusion af investorenes perspektiv på ændring i nøgletal.....	42
5.2 IFRS 16 vs. IAS 17	43
5.2.1 Resultatpåvirkning ved indregning af leasingkontrakt.....	43
5.2.2 IAS 17.....	43
5.2.3 IFRS 16.....	44
5.2.4 Delkonklusion – Indregning i resultatopgørelsen.....	45
5.3 Balancepåvirkning ved indregning af leasingkontrakt	45
5.3.1 IAS 17.....	45
5.3.2 IFRS 16.....	46
5.3.3 Delkonklusion – indregning i balancen	47
5.4 Det retvisende billede	47
6. Konklusion	50
7. Litteraturliste	52
8. Bilagsoversigt.....	55

1. Introduktion

1.1 Indledning

Regnskabsudarbejdelse er i konstant forandring. IASB arbejder altid på nye standarder som vil kunne forbedre de eksisterende regnskabsstandarder. Regnskabsstandarderne er med til at skabe en ensartet, sammenlignelig og transparent finansiell rapportering. Det vigtigste formål med regnskabsstandarderne er at regnskabet viser et retvisende billede for regnskabsbrugerne. Leasing har i de seneste år vundet markant udbredelse som finansieringsform for små samt store virksomheder. Der kan både være tale om biler, produktionsudstyr, it-udstyr og meget andet. Virksomheder vælger ofte at lease i stedet for at købe, for at bevare likviditeten i virksomheden og derved bibeholde fleksibilitet. Mærsk er, ligesom mange, en virksomhed der benytter sig af leasingaftaler. Mærsk benytter sig af leasingaftaler i forhold til time-charter, containere samt andre driftsmidler. Mærsk har jf. deres årsrapport for 2019 time-charter på 401 skibe af deres samlede flåde på 703 skibe (A.P. Møller – Mærsk A/S, 2019, s. 83). Prisen på time-charter er steget markant i de senere år, hvorfor betydningen af hvordan de indregnes også er af betydelig karakter, for en virksomhed som Mærsk (Containerland chartering gmbh, u.å). Selvom en leasingaftale kan være en praktisk driftsbeslutning, så har det også regnskabsmæssige konsekvenser. Virksomheden skal følge retningslinjer og love når de aflægger regnskaber. Da man tilbage i 2018 implementerede den internationale standard IFRS 16, blev kravene til indregning og præsentationen af leasingaftaler markant skærpede.

1.2 Problemstilling

IASB arbejder konstant på at forbedre regnskabsstandarder, som selskaber der er underlagt eller har tilvalgt IFRS standarder skal overholde. De arbejder hen mod et fælles mål; *det retvisende billede*. Målet er altså at skabe en række regnskabsstandarder som danner grundlag for regnskabsudarbejdelsen, så den finansielle rapportering fortæller regnskabsbrugerne om selskabets finansielle stilling. IFRS 16 er en af disse standarder og omhandler klassifikation og regnskabsmæssig behandling af leasingaftaler. A.P. Møller Mærsk gør brug af leasingaftaler på flere forskellige arter af aktiver. Derfor er implementeringen af IFRS 16 meget relevant for et selskab som Mærsk. Implementeringen af den nye regnskabsstandard kan have konsekvenser for et stort selskab som benytter sig af så mange leasingaftaler. Derudover kan ændringen af regnskabspraksis have store effekter på regnskabet. Under denne afhandling ønskes der at

kortlægge disse effekter samt undersøge hvilke konsekvenser implementeringen har for A.P. Møller Mærsk.

1.3 Problemformulering

Ud fra ovenstående problemstilling, ønskes der at klarlægge konsekvenserne, der er ved indførslen af regnskabsstandarden IFRS 16. Der er arbejdet frem til følgende problemformulering:

Hvilken effekt har implementeringen af IFRS 16 haft på Mærsk's årsregnskab?

For bedst muligt at kunne bibeholde en fokuseret og målrettet tilgang til problemformuleringen er der udarbejdet nogle undersøgelsesspørgsmål. Disse er med til at holde den røde tråd gennem afhandlingen. De udarbejdede undersøgelsesspørgsmål lyder som følgende:

Hvad er IAS 17 og IFRS 16, og hvordan adskiller de sig fra hinanden?

Hvordan har nøgletallene for Mærsk ændret sig efter implementeringen af IFRS 16?

Hvad har ændringen i nøgletallene gjort ved investorernes perspektiv?

2. Afgrænsning og metodologi

2.1 Afgrænsning

I arbejdet med denne afhandling har det været en nødvendighed at foretage en række afgrænsninger for at sikre en dybdegående og fokuseret behandling af emnet. Da området for leasing er bredt og rummer mange komplekse faktorer, har det været vigtigt at udvælge specifikke ting, som er mest relevante for problemformuleringen. Afgrænsningen skal således tydeliggøre, hvilke emner der ikke er inddraget, samt begrunde de valg, der er truffet undervejs. Der afgrænses i afhandlingen for leasinggivers side. Dette gøres da der i afhandlingen er fokus på leasingaftalerne for Mærsk. Mærsk er leasingtager og der har ikke været indikationer om at de også fungerer som leasinggiver. Derfor vurderes leasinggivers synsvinkel på projektet uvæsentlig og irrelevant.

Derudover afgrænses der i afhandlingen også for sale and lease back aftaler. Denne afgrænsning er fastsat af den årsag at opgaven vil blive for omfattende hvis alle elementer af leasing skal medtages. Derfor afgrænses denne da denne i sig selv ikke har stor betydning for Mærsk på anden måde end at det er en leasingkontrakt de kan gøre brug af. Derfor vurderes sale and lease back aftaler som irrelevante i forhold til resten af afhandlingen.

Derudover afgrænses der i afhandlingen for skattemæssige konsekvenser samt skatteregler. IFRS 16 har reelt ingen skattemæssig betydning i Danmark. Der kan dog være enkelte tilfælde hvor der er indirekte skattemæssig effekt. Dog fokuseres der i afhandlingen udelukkende på den regnskabsmæssige behandling, for at holde en fokuseret arbejdsproces. Afgrænsningen fra skat kommer altså af, at der i afhandlingen kun fokuseres på den effekt IFRS 16 har på den regnskabsmæssige behandling.

Der afgrænses desuden også for anvendt regnskabspraksis. Der fokuseres i afhandlingen primært på tallene, da der ønskes at analyseres frem til en konklusion på problemformuleringen. Anvendt regnskabspraksis vurderes derfor at være irrelevant i forhold til problemformuleringen.

Der udarbejdes en nøgletalsanalyse, hvori der er de tal som vurderes at være relevant for opgaven. Derfor afgrænses der fra andre ikke-relevante nøgletal. Grunden til at der kun

udarbejdes nøgletalsanalyse for de relevante nøgletal, er at hvis der udarbejdedes en komplet nøgletalsanalyse, vil de ikke-relevante nøgletal automatisk til at skabe mere støj, og ville derfor komme til at gøre vejen til konklusion mere uklar.

Det sidste der i afhandlingen sker afgrænsning for, er at der kun vil fokuseres på de regnskabsklasser hvor IFRS 16 er obligatorisk. Hvilket vil sige at der afgrænses fra alle de virksomheder/selskaber, hvor IFRS 16 ikke er obligatorisk.

2.2 Metode

I afhandlingen er der anvendt en kvalitativ og kvantitativ tilgang for at bedst muligt svare på problemformuleringen og opnå en nuanceret forståelse af den valgte virksomhed, Mærsk. Arbejdsprocessen er struktureret i de tre taksonomiske niveauer: en redegørelse, en analyse og en vurdering. Til udarbejdelsen af disse dele er der benyttet både primære og sekundære kilder samt egne udarbejdede figurer og tabeller.

Redegørelsens formål er at skabe et overblik over relevante kontekstuelle og teoretiske forhold, som kan danne baggrund for den videre analyse og vurdering. Redegørelsen er primært baseret på sekundære kilder, såsom lærebøger og internetbaserede artikler (Brønderslev Bibliotek, u.å). Lærebøgerne samt internetkilderne har bidraget med den nødvendige faglige og teoretiske ramme, mens andre kilder har haft til formål at supplere med opdateret og aktuel viden, både om Mærsk og om branchen. Der er derudover også her benyttet juridisk metode idet der er blevet gjort brug af lovsamlinger, for at beskrive og identificere retskilder (Nielsen, Jacob Graff, 2024). Redegørelsen har lagt vægt på at gengive objektivt og neutralt indhold uden vurderinger. Derudover er samtlige kilder behandlet med en kritisk tilgang, hvilket er nærmere beskrevet i afsnit 2.3.

Analysen kan anses som opgavens centrale del. Denne er baseret primært af Mærsk's årsrapport for 2019. Årsrapporten anses altså for at være den primære kilde da vi her bliver præsenteret for noget nyt viden hvor det kommer direkte fra Mærsk selv. Det vil altså sige at det er information vi har fået direkte fra kilden. Årsrapporten giver både kvalitative samt kvantitative informationer, da tallene anses som være kvantitative data, idet det er noget der kan måles. Derimod anses ledelsesberetningen for kvalitative data, eftersom der ikke her er tale om numeriske data. Der er altså i årsrapporten tale om en kilde hvor der både fremgår kvalitativt

og kvantitativt data (Darmer, P., Jordansen, B. & Madsen J. (2020), side 161-163). Derudover er der suppleret med sekundære kilder, som har bidraget til kontekst og perspektivering af de økonomiske resultater. Der er ud fra årsrapporten udarbejdet egne tabeller og figurer som fokuserer på sammenligneligheden mellem 2018 og 2019 regnskabet efter implementering af IFRS 16. Derfor anses analysen i afhandlingen som en komparativ analyse (Darmer, P., Jordansen, B. & Madsen J. (2020), side 302-303).

Vurderingen opbygges ud fra redegørelsen og analysen. Den bygger videre på de resultater der var i analysen, og perspektiverer og fortolker disse i en større sammenhæng. Der er her både gjort brug af primære og sekundære kilder samt kvalitativt og kvantitativt data. Der er benyttet den samme primære kilde, altså årsrapporten for 2019. Der er benyttet nogle af de samme sekundære kilder, men der er suppleret op med yderligere af disse under vurderingsafsnittet. I vurderingen er der tale om et mere reflekterende og vurderende perspektiv, hvor faglige overvejelser inddrages.

Alt i alt bygger metoden i denne afhandling på en systematisk anvendelse af både primære og sekundære kilder. Mærskes årsrapport fungerer som den primære empiriske kilde, mens lærebøger, internetsider og lovsamlinger har givet den nødvendige teoretiske og kontekstuelle information. Egne tabeller og figurer har bidraget til at konkretisere og illustrere centrale pointer. Der er gennem hele processen arbejdet kildekritisk, for at sikre faglig validitet og troværdighed i opgavens konklusioner.

2.3 Kildekritik

I denne afhandling er der benyttet en række forskellige typer kilder, herunder rapporter, lærebøger, internetkilder, lovsamling samt Mærskes officielle årsrapport for 2019. Der er derudover udarbejdet figurer og tabeller, som er baseret på oplysningerne fra den eksterne årsrapport. Der har under hele afhandlingen været stor fokus på at forholde sig kritisk til kildernes troværdighed, objektivitet og relevans. Dette gøres for at sikre en transparent tilgang, som gerne skulle ende ud i et solidt og fagligt funderet resultat.

Når der er blevet udvalgt internetkilder, har der været lagt stor vægt på at vælge artikler og rapporter fra velrenommerede og anerkendte hjemmesider. Der er både benyttet rapporter og artikler fra brancheorganisationer samt officielle hjemmesider. Der er ved udvælgelsen af

kilderne taget højde for, hvem der er afsender af kilden samt hvilket formål kilden har. Der er blevet sorteret kilder fra hvor de udelukkende har haft til hensigt at formidle holdninger eller fremme bestemte budskaber. Disse er valgt fra, da de ikke vurderes som objektive. Der er vurderet om kilderne er opdaterede og relevante for den ovenstående problemstilling i 1.3, dog er der benyttet en del ældre internetkilder. De ældre artikler er dog udvalgt nøje, og præmissen for tilvalget er at deres indhold fortsat vurderes som gyldigt og relevant.

En af de mest benyttede kilder i afhandlingen er Mærskes eksterne årsrapport for 2019. Den eksterne årsrapport er udarbejdet af selskabet selv. Dette er i sig selv lidt et faresignal, da den så ikke anses som værende objektiv. Dog er årsrapporten efterfølgende revideret af en uafhængig revisor, som har skrevet under på at revisionen har givet høj grad af sikkerhed for at årsrapporten viser det retvisende billede. Dette er selvfølgelig med til at styrke troværdigheden. Endnu en ting der styrker troværdigheden til den eksterne årsrapport, er at den finansielle rapportering er underlagt en række formelle krav til nøjagtighed, gennemsigtighed og dokumentation. En virksomhed som Mærsk er underlagt at aflægge regnskab efter de internationale regnskabsstandarder IFRS. At Mærsk skal lægge regnskab ud fra IFRS samt at en uafhængig revisor har revideret det udarbejdede regnskab, gør at årsrapporten alt andet lige anses som værende pålidelig til at fortælle om selskabets økonomiske situation. I afhandlingen er der benyttet data fra årsrapporten til at udarbejde figurer og tabeller. Disse data er behandlet med præcision og kilden er angivet tydeligt ved hver visualisering. De egne udarbejdede tabeller og figurer er baseret på kvantitative data fra årsrapporten. Disse er udarbejdet for at skabe et overskueligt og visuelt billede af Mærskes økonomiske situation og udvikling.

Der er anvendt lærebøger som anses som værende relevante for afhandlingen. Der har været fokuseret på at lærebøgerne er valgt ud fra deres faglige anerkendelse. Det har derudover været vigtigt at anvende teori fra lærebøger og reflektere dette over på Mærsk, og kigge på hvordan teorien fungerer i praksis. Der er altså ved benyttelse af lærebøger brugt en kombination af teori og empiri, hvor der sammenholdes med hvordan virkeligheden stemmer overens med de teoretiske data.

Der er under hele afhandlingen arbejdet med en kritisk tilgang til alle kilder. Ved at gøre brug af flere forskellige kildetyper, samt kilder hvor der vurderes at kilden er objektiv, bidrager kilderne til afhandlingens faglige kvalitet.

3. Redegørelse

Det følgende afsnit vil indeholde redegørelsen, som vil give indsigt i håndteringen af indregning af leasingaftaler. Redegørelsen vil indledningsvist tage udgangspunkt i den regnskabsmæssige begrebsramme, som giver en bredere begrundelse for hvorfor og hvordan alle virksomheder som drives, i selskabsform skal aflægge regnskab. Derefter vil der forekomme et afsnit om, hvad leasing er helt grundlæggende, ifølge årsregnskabsloven. Dernæst vil der redegøres for klassifikationen af leasingkontrakter efter henholdsvis IAS 17 og IFRS 16. Der vil også redegøres for indførslen af IFRS 16. Når der er redegjort for IAS 17 og IFRS 16 redegøres der kort på forskellene mellem disse to regnskabsstandarder. Til sidst vil der blive redegjort for undtagelserne for indregningen af leasingkontrakterne i årsregnskabet.

3.1 Den regnskabsmæssige begrebsramme

Det fremgår i årsregnskabsloven, at alle danske erhvervsdrivende virksomheder skal følge denne. En virksomhed anses som værende erhvervsdrivende hvis den yder f.eks. varer eller tjenester som virksomheden normalt modtager vederlag for. Det fremgår også af §1, stk. 2 at en virksomhed altid vil anses som værende erhvervsdrivende hvis den er omfattet af selskabsloven (Årsregnskabsloven, §1, stk. 1-2).

Alle børsnoterede koncerner har siden 2005 skulle aflægge koncernregnskaberne efter IFRS-standarderne, lige så vel som at alle børsnoterede virksomheder skal aflægge regnskaber ud fra IFRS-standarderne. Det skal her dog tilføjes at børsnoterede virksomheder, der indgår i koncernsammenhæng, frivilligt kan vælge om de vil aflægge regnskaber efter IFRS eller ÅRL i selskabsregnskabet. Dog skal virksomheder der vælger at følge IFRS-standarderne, i stedet for at lægge regnskab efter årsregnskabsloven, følge de IFRS-standarder der er godkendt af EU. Dette gælder både de virksomheder der skal anvende IFRS-standard samt de virksomheder, der frivilligt har valgt at anvende IFRS-standarderne (EY, 2024, side 807).

Den regnskabsmæssige begrebsramme er et teoretisk grundlag, hvilket fastlægger principperne for henholdsvis udarbejdelse samt præsentation af finansielle rapporter. Dette benyttes af regnskabsudstedere såsom IASB, som står for International Accounting Standards Board, til at både udvikle og fortolke på regnskabsstandarder såsom IFRS. Den gældende regnskabsmæssige begrebsramme blev revideret af IASB i marts 2018, hvor den trådte i kraft

med øjeblikkelig virkning, for IASB samt for IFRS Interpretations Committee. Formålet med den regnskabsmæssige begrebsramme er at sikre en ensartet, troværdig samt relevant regnskabsudarbejdelse- og aflæggelse, som er behjælpelige for regnskabsbrugere, til at træffe økonomiske beslutninger. Regnskabsbrugere kunne her f.eks. være investorer, kreditorer og myndigheder. Begrebsrammen kan også være virksomheder behjælpelig med at udvikle regnskabsprincipper hvortil der ikke er en IFRS-standard der dækker en specifik transaktion (IFRS Foundation, u.å.). Det som den regnskabsmæssige begrebsramme er til for, er at skabe et retvisende billede. Alle regnskaber skal udarbejdes ud fra tankegangen om det retvisende billede. Med det retvisende billede menes der at virksomhedens aktiver og passiver såvel som dennes finansielle stilling og resultat, skal være transparent og bedst muligt reflektere virksomhedens finansielle situation (Årsregnskabsloven, §44, stk. 1). Den regnskabsmæssige begrebsramme er sammensat af 5 niveauer som danner grundlag for at give et retvisende billede.

3.1.1 Niveau 1 Brugernes informationsbehov

Det første niveau går dybest set ud på, at regnskabet skal opfylde regnskabsbrugernes informationsbehov. Eftersom årsregnskabsloven er en såkaldt rammelov, der skal kunne rumme mange forskellige typer virksomheder, gør det det også mere besværligt for virksomheder at gøre alle regnskabsbrugere tilfredse. Dette skyldes især at de informationer der gives i regnskabet, læses forskelligt alt efter regnskabsbrugernes forventninger og ønsker. Det vil altså sige at brugere har heterogene informationsbehov. Målsætningen er derfor at give nyttig information om virksomhedens indtjening, finansielle stilling samt ændringerne heri, til en bred kreds af regnskabsbrugere, som på baggrund af informationerne i regnskabet kan tage økonomiske beslutninger (Kyhnauv-Vejgaard, P., Kyhnauv-Andersen, C. & Kyhnauv-Andersen, H., 2022, side 204-208).

3.1.2 Niveau 2 Kvalitative egenskaber

Begrebsrammens andet niveau handler om at den eksterne rapportering skal indeholde en række kvalitative egenskaber for at være til nytte til prognoser, hvoraf de vigtigste fundamentale egenskaber må anses at være relevans og validitet. Disse er med til at skabe nytteværdi hos regnskabsbrugeren. For at nytteværdien for brugeren er brugbar skal der både være relevans og validitet til stede, da den ene uden den anden ingen værdi skaber. Relevant information er information som kan gøre en forskel for beslutningstageren ved ressourceallokering (Kyhnauv-Vejgaard, P., Kyhnauv-Andersen, C. & Kyhnauv-Andersen, H., 2022, side 209-210).

Relevant information kendetegnes ved enten at have prognoseværdi eller bekræftelsesværdi. Nogle gange har den begge. Hvis der er tale om prognoseværdi, så er det information som har input til prognoseprocessen. Bekræftelsesværdien går ud på at informationen gør det muligt at bekræfte forventninger eller ændre dem på baggrund af ny information (Kyhnauf-Vejgaard, P., Kyhnauf-Andersen, C. & Kyhnauf-Andersen, H., 2022, side 210).

Validiteten går ud på at informationen der repræsenteres, er troværdig og pålideligt afspejler de økonomiske fænomener i rapporteringen. Egenskaben, validitet, dækker over kravet substans over form. Det vil altså sige, at validiteten viser informationen af den økonomiske substans af f.eks. ressourcer og transaktioner. Validiteten vurderes at være opnået når substansen af økonomiske fænomener gengives i rapporteringen fuldstændigt, neutralt og fejlfrit (Kyhnauf-Vejgaard, P., Kyhnauf-Andersen, C. & Kyhnauf-Andersen, H., 2022, side 211).

Der er også forstærkende kvalitative egenskaber såsom sammenlignelighed, konsistens, verificerbarhed, retligheder og forståelighed. Disse er alle med til at skabe en god brugeroplevelse af den finansielle rapportering. Alle de kvalitative egenskaber er med til at skabe det retvisende billede af virksomhedens finansielle stilling (Kyhnauf-Vejgaard, P., Kyhnauf-Andersen, C. & Kyhnauf-Andersen, H., 2022, side 212-215).

3.1.3 Niveau 3 Definitionselementer

Årsregnskabet skal afspejle det retvisende billede om virksomhedens finansielle stilling. Dette indebærer, at hver post skal inddeles i den kasse, hvori den opfylder kriterierne. Regnskabet må derudover kun indeholde poster, der overholder definitionerne. Begrebsrammen er defineret ud fra formueorienteret regnskabsteori, hvor definitionerne ses fra et balanceorienteret synspunkt. Definitionerne er; aktiver, forpligtelser, egenkapital, indtægter, omkostninger og totalindkomst (Kyhnauf-Vejgaard, P., Kyhnauf-Andersen, C. & Kyhnauf-Andersen, H., 2022, side 217).

3.1.4 Niveau 4 Indregning og måling

Hver post skal opfylde to kriterier for at kunne indregnes i den finansielle rapport. Det første kriterium er, at det er sandsynligt, at der vil tilflyde økonomiske fordele, aktiver, eller der er fremtidige økonomiske fordele der vil fragå virksomheden, forpligtelser. Det andet kriterium er at posten skal kunne måles til kostpris eller værdi ud fra et validitetsprincip. I forhold til

sandsynligheden i første kriterie, anses det som sandsynligt hvis der er mere end 50 %. I forhold til det andet kriterium, ses det oftest, at det første års indregning skal være til kostpris, dog med enkelte undtagelser såsom finansiel leasing hvor man kan benytte sig af kapitalværdi som måleattribut. Der er mange forskellige modeller til indregning. Nogle af disse er f.eks. indregning til dagsværdi, salgsværdi og kostpris (Kyhnauv-Vejgaard, P., Kyhnauv-Andersen, C. & Kyhnauv-Andersen, H., 2022, side 219-223).

3.1.5 Niveau 5 Klassifikation og præsentation

Når de ovenstående fire niveauer er passeret fremsættes i niveau 5 retningslinjerne for klassificeringen og præsentationen af regnskabsopgørelsen. Der er her også to kriterier, der skal opfyldes. Første kriterium går ud på, at kriterierne og egenskaberne skal være relevante for brugerne og dermed også for brugernes informationsbehov. Det andet kriterium går ud på, at transaktioner og begivenheder skal klassificeres således af, at der dannes homogene klasser. Der er grundlæggende forudsætninger for klassificeringen og præsentationen af finansielle rapporter. Disse er klarhed og overskuelighed, substans, relevans og væsentlighed, going concern, forsigtighed, neutralitet, periodisering, konsistens, bruttoprincippet og kontinuitet. (Kyhnauv-Vejgaard, P., Kyhnauv-Andersen, C. & Kyhnauv-Andersen, H., 2022, side 223-225).

3.2 Leasing generelt

Ordet leasing stammer fra det engelske ord ”at leje”. Leasing går i sin enkelthed ud på at man lejer et aktiv i en forudbestemt periode med forudbestemte ydelser (Leasing). Når der er tale om leasing af et aktiv, skal der foreligge en leasingaftale. Leasingaftalen er en kontrakt mellem leasingtager og leasinggiver, som specificerer retten til at bruge et aktiv mod betaling. I aftalen fremgår der den leasingperiode som aktivet leases i. Perioden starter ved leasingaftalens start og løber hen over den aftalte løbetid, medmindre der er mulighed for forlængelses- eller opsigelsesoptioner. Betalingen af leasingaktivet sker i ydelser. Leasingydelserne inkluderer faste ydelser, variable ydelser, udnyttelseskursen for en købsoption, betaling for at opsig leasingaftalen, betalinger i forbindelse med restværdigarantier samt restværdigarantier over for leasinggiver af leasingtager. Leasing anses altså som at være et lejet aktiv, hvor der kan indgå forskellige optioner såsom opsigelse, køb eller forlængelse. Regnskabsmæssigt behandles leasingaftaler dog ikke som almindelige lejeaftaler, da behandlingen af leasingaftaler er mere omfattende. (EY, 2024, side 679-682). Den regnskabsmæssige behandling af leasingaftaler er nærmere beskrevet under henholdsvis afsnit 3.3 og 3.4.

3.3 Klassifikation af leasingkontrakter efter IAS 17

IAS er et sæt regnskabsstandarder, som er udviklet af IASC fra 1973 og frem til 2001, hvor ansvaret for udviklingen og vedligeholdelsen af standarderne blev overdraget til IASB. Standarderne blev sat i værks for at sikre en ensartet og transparent regnskabspraksis på tværs af nationer og industrier, hvilket skulle forbedre sammenligneligheden samt forståelsen af finansielle rapporter på global basis. IAS standarderne dækker over et bredt spektrum af regnskabsmæssige emner, hvoraf en af disse er IAS 17 (FASB, u.å).

I april 2001 vedtog IASB IAS 17. I december 2003 fremlagde IASB en revideret version af IAS 17 standarden. IAS 17 var den internationale regnskabsstandard, der blev erstattet af IFRS 16 i januar 2019. IAS 17 fastlagde behandlingen af leasingaftaler, både i forhold til klassificeringen og indregningen heraf. Oprindeligt var formålet med IAS 17 at sikre en ensartet og retvisende præsentation af leasingforpligtelserne samt aktiverne i virksomhedens finansielle rapportering (IFRS Foundation, u.å).

Under IAS 17 er der to klassificeringer som leasingaftaler kan indregnes som; operationel leasing og finansiell leasing. Der er tale om to forskellige måder hvorpå indregning af leasing håndteres, og der vil nedenfor være en mere dybdegående beskrivelse af både den operationelle leasing samt den finansielle leasing.

3.3.1 Operationel leasing

Det er gældende for både regnskabsklasse B, C og D virksomheder at give oplysning om økonomiske forpligtelser på leasingforpligtelser, som regnskabsmæssigt behandles som operationelle leasingaftaler. Ved operationel leasing indregner leasingtager ydelserne lineært over løbetiden som det aktuelle leasingaktiv måtte have ifølge aftalen, medmindre der er en anden systematisk metode som vurderes at være mere retvisende. Dette gøres over resultatopgørelsen. De variable omkostninger der må være på aktivet indregnes ligeledes i resultatopgørelsen, dette gøres dog i takt med at omkostningerne afholdes og fordeles derved ikke ud over løbetiden. Dette er også gældende hvis der er tale om en leasingaftale med variable leasingydelser. (EY, 2024, side 663-671).

Det er normalt at operationelle leasingaftaler i praksis starter med et større beløb som gælder som en forudbetalt leasingydelse. Dette beløb indregnes så i balancen som en

periodeafgrænsningspost, som omkostningsføres i resultatopgørelsen hen over leasingaftalens løbetid. Dette er også gældende, hvis virksomheden indgår en leasingaftale, hvor der er nogle ydelsesfrie måneder. I disse situationer skal hele leasingaftalens ydelse indregnes som en periodeafgrænsningspost som der så omkostningsføres lineært over hele leasingaftalens løbetid (EY, 2024, side 671-672).

Når det kommer til præsentationen og oplysninger ifølge IAS 17 på operationel leasing, så er der notekrav jf. § 64, stk. 1 i ÅRL. Dette notekrav går ud på, at virksomheden skal oplyse om de resterende operationelle leasingforpligtelser på tidspunktet for balancen. Dette oplyses under økonomiske forpligtelser. Det beløb der skal oplyses, er de fremtidige minimumsleasingydelse, det vil sige at det er uden eventuelle serviceomkostninger. Ved regnskabsår der begynder 1. juni 2024 eller senere, skal der oplyses om den samlede størrelse eventualforpligtelser og den samlede størrelse af andre forpligtelser, herunder leasingforpligtelser (EY, 2024, side 672).

3.3.2 Finansiell leasing

For virksomhedsklasser C og D er det et krav at finansielle leasingaftaler indregnes i balancen, og de leasede aktiver kommer derved til at svare til tilsvarende erhvervede aktiver. For virksomheder, der ligger i regnskabsklasse B, behøver nødvendigvis ikke at indregne finansielle leasingaktiver i balancen, medmindre dette fører til, at regnskabet ikke længere opfylder kravet om det retvisende billede. Det vil altså sige at hvis en regnskabsklasse B virksomhed er leasingtager af et aktiv, og at dette aktiv ikke påvirker det retvisende billede i rapporten, hvis det ikke indregnes i balancen, behøver virksomheden ikke indregne det i balancen. Er aktivet derimod af en sådan karakter at det vil påvirke det retvisende billede, så skal dette indregnes i balancen på samme måde som det indregnes ved regnskabsklasse C og D virksomheder. Når det så er sagt, er det et frit valg for B-virksomheder om de vil indregne uvæsentlige leasingaktiver i balancen (EY, 2024, side 663).

I forhold til finansielle leasede aktiver, så overføres alle væsentlige fordele samt risici ved besiddelsen af leasingaktivet leasingtageren, på trods af at den juridiske ejendomsret ikke behøver at blive overdraget til leasingtageren, rent formelt. Der er tale om noget der svarer til lånefinansieret køb, idet leasinggiveren overdrager brugsretten til aktivet til leasingtager, over en aftalt tidshorisont, mod betaling af en ydelse. Ifølge IAS 17 vurderes klassifikationen ud fra en række indikationer som udgangspunkt er ligestillede. Disse indikationer kan ses på bilag 1.

På trods af disse indikationer vil leasingaftaler i praksis skulle klassificeres som finansiel leasing, hvis leasingtager overtager den juridiske ejendomsret ved løbetidens udløb. Dette betyder dog ikke at det er et krav at den juridiske ejendomsret overgår til leasingtager før et aktiv kan klassificeres som et finansielt leasingaktiv (EY, 2024, side 665).

Den regnskabsmæssige behandling af præsentation og oplysninger i forhold til leasingkontrakter skal der tydeligt i regnskabspraksis anføres, om der benyttes IAS 17 eller IFRS 16 som fortolkningsgrundlag til lovens bestemmelser. Virksomheden har derudover notekrav, jf. §§ 60 og 90 a i ÅRL, til at oplyse hvilke typer aktiver, som er blevet indregnet i balancen. Der er her tale om de aktiver, som virksomheden ikke har juridisk ejendomsret over. Den regnskabsmæssige værdi af aktiverne skal også oplyses. Dog ophæves § 60 for regnskabsår med begyndelse 1. juni 2024 eller senere. Dette skyldes, at man vurderer, at § 90 a er væsentlig nok til at afdække området, og at ophævelsen ikke vil komme til at have nogen væsentlige ændringer. Det samme notekrav gælder for leasingforpligtelser som for andre gældsforpligtelser. Det er et krav at virksomheden anfører henholdsvis kort- og langfristet gæld, samt hvor stor en del af gælden der forfalder efter 5 år (EY, 2024, side 669-670).

3.4 Klassifikation af leasingkontrakter efter IFRS 16

IFRS er et sæt af globale regnskabsstandards, udarbejdet af IASB, som har til formål at skabe ensartet og transparent finansiel rapportering på tværs af nationer og virksomheder. Standarderne fastlægger principper for, hvordan en virksomhed skal måle, præsentere, indregne og oplyse om finansielle oplysninger i deres rapporter. IFRS er også med til at sikre at regnskaber er sammenlignelige, pålidelige og beslutningsrelevante for regnskabsbrugerne. IFRS har erstattet de tidligere regnskabsstandards, IAS, hvor nogle dog stadig af gældende indtil de bliver opdateret eller erstattet af nye IFRS-standarder (IFRS Foundation, 2018)

IFRS 16 er en af IFRS-standarderne. Denne klarlægger, hvordan en virksomhed skal håndtere leasingaftaler i regnskabet. Standarden er med til at skabe øget gennemsigtighed og sammenlignelighed i regnskabsaflæggelsen ved at sikre at leasingforpligtelser og leasingaktiver medtages i balancen (IFRS Foundation, u.å)

3.4.1 IFRS 16

Den danske årsregnskabslov giver mulighed for virksomheder at benytte IFRS 16 til fortolkning af den regnskabsmæssige behandling af leasingaftaler. Dette blev gjort muligt ved vedtaget

lovændring i 2018, og implementeringen af ændringsloven kunne ske med virkning for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2018 eller senere. Hvis der anvendes IFRS 16, så skal alle virksomheder, uanset regnskabsklasse, indregne samtlige leasingaftaler i balancen, medmindre der er tale om undtagelser til IFRS 16 som er nærmere beskrevet under 3.5. Det vil altså også sige, at hvis virksomheden anvender IFRS 16 så skal alle aktiver indregnes efter denne standard. Virksomheden kan altså ikke indregne nogle leasingaftaler efter IFRS 16 og andre under IAS 17. Hvis IFRS 16 benyttes, er virksomheden underlagt også at benytte IFRS 15 til fortolkning af indregning og måling af omsætningen. Dette skyldes, at der er flere sammenhænge mellem henholdsvis IFRS 16 og IFRS 15 (EY, 2024, side 678).

Standarden, IFRS 16, omfatter materielle anlægsaktiver, hvor der befinder sig en leasingaftale mellem leasingtager og leasinggiver. I nogle tilfælde tillader standarden dog at leasingtager frivilligt kan benytte denne på andre immaterielle aktiver end licenser (PwC Danmark, 2018, side 7)

Ved første indregning skal leasingtageren indregne forpligtelsen under passiver til at betale leasingydelserne, samt indregne leasingaktivet under aktiverne i balancen. Dette skal gøres ved leasingaftalens startdato. I forhold til leasingforpligtelsen som indregnes under passiverne i balancen, så skal denne indregnes til nutidsværdien af de leasingydelser der skal betales over løbetiden på leasingaftalen. Denne periode samt størrelsen på ydelserne fremgår af den leasingaftale, der er lavet mellem leasingtager- og giver. Leasingaktiverne indregnes som sagt i balancen under aktiverne. Leasingaktivet indregnes ved første indregning til kostpris. Kostprisen består af både beløbet af leasingforpligtelsen, mulige leasingydelser som er betalt på eller før aftalens startdato, mulige startomkostninger samt et skøn over mulige omkostninger til nedtagning af aktivet og reetablering af området efter aftalens ophør (EY, 2024, side 691-693).

I forhold til den efterfølgende måling af leasingforpligtelserne, så behandles denne regnskabsmæssigt som øvrige finansielle forpligtelser. Leasingydelserne vil alt andet lige reducere forpligtelsen i takt med at de betales. Derudover tillægges beløb for renter forpligtelsen i de efterfølgende perioder. En leasingtager kan blive tvunget til at lave en genmåling af forpligtelsen, hvis der sker ændringer i leasingperioden, hvis leasingtager med rimelig sikkerhed vil benytte sig af en option på at købe aktivet, hvis der sker ændring i beløb i forhold til restværdigarantier, hvis der sker ændring i fremtidige leasingydelser eller hvis der sker

ændringer i leasingydelser som er variable i aftalen med som reelt set anses som faste leasingydelser. Ved genmåling benyttes en revideret diskonteringssats hvis der er tale om ændring i perioden eller vurderingen af købsoption. Er der derimod tale om ændring i forventelige restværdigarantier, indeks eller satser benyttes den oprindelige diskonteringssats. Den genmåling der finder sted i forpligtelsen, skal der laves en tilsvarende regulering af aktivet. Der er flere måder hvorpå leasingtager kan behandle leasingaktivet. Hvis leasingtager benytter sig af kostprismodellen, skal aktivet måles som kostpris med fradrag for akkumulerede ned- og afskrivninger. Afskrivningerne sættes ud fra om der er overvejende sandsynlighed for at leasingtager benytter sig af en købsoption, i så fald afskrives aktivet over dets levetid. Hvis der derimod er tale om et aktiv som leasingtager ikke har tænkt sig at benytte købsoption af, så afskrives aktivet over leasingaftalens løbetid. (EY, 2024, side 694-695).

De omkostninger der ved anvendelse af IFRS 16 rammer resultatopgørelsen er afskrivningerne, renterne på leasingforpligtelsen, de variable leasingydelser som ikke er indregnet i leasingforpligtelsen samt eventuelle nedskrivninger på aktivet (EY, 2024, side 695).

3.4.2 Implementering af IFRS 16

Der er overgangsempelser ved førstegangsanvendelse af IFRS 16. Virksomheden kan implementere IFRS 16 med fuld tilbagevirkende kraft, men dette kræver dog et stort administrativt stykke arbejde. Dette er en af grundene til at IFRS 16 indeholder en række lempelige overgangsregler, således virksomheden ikke behøver at udføre det store administrative arbejde med at indføre standarden med tilbagevirkende kraft. Dette betyder altså at standarden kan indføres med delvis tilbagetrædende kraft. I praksis vil dette have den betydning at leasingaktiver- samt forpligtelser og en eventuel akkumuleret effekt på egenkapitalen, indregnes primo for overgangsåret, og at sammenligningstallene for tidligere år altså ikke tilpasses yderligere. De lempelige overgangsregler ved førstegangsanvendelse kan også benyttes ved ændring af regnskabspraksis fra IAS 17 til IFRS 16 (EY, 2024, side 679).

3.5 Undtagelser for indregning af leasingkontrakter

Selvom det i udgangspunktet er alle leasingaftalerne der skal indregnes i balancen, er der i IFRS 16 dog lavet to undtagelser heraf. Der er tale om henholdsvis kortfristede leasingaftaler samt leasingaftaler med lav værdi. Disse to undtagelser er udarbejdet da man helst ser at man undgår de situationer hvor de praktiske byrder med standarden vurderes større end fordelene ved at indregne leasingaftalerne (PwC Danmark, side 26).

3.5.1 Kortfristede leasingaftaler

Hvis virksomheden benytter sig af undtagelsen om de kortfristede leasingaftaler, skal dette være et valg af regnskabspraksis, og det skal derfor anvendes konsekvent for hver eneste kategori af aktiver, dette kunne f.eks. være kopimaskiner, pc'er, servere osv.

Når virksomheden benytter sig af undtagelsen for kortfristede leasingaktiver, skal leasingydelse indregnes lineært over løbetiden på samme måde som de operationelle leasingaftaler der går under IAS 17. Dette har altså også den betydning at henholdsvis leasingaktivet samt leasingpassivet ikke indregnet i balancen. Dette har også den betydning i regnskabet at initialbetalinger på leasingaftaler skal fordeles over løbetiden. Derudover er det også et krav at virksomheden i noterne bl.a. skal oplyse om årets omkostning på kortfristede leasingaftaler hvis virksomheden benytter sig af undtagelsen. Virksomheden skal derudover også oplyse den resterende leasingforpligtelse på de leasingaftaler der går ind under undtagelsen, samt at de skal oplyse at de benytter sig af undtagelsen (PwC Danmark, side 26).

Med en kortfristet leasingaftale menes der en leasingaftale hvor leasingperioden maksimalt løber over 12 måneder. Dog skal der laves en vurdering af leasingperioden på samme vilkår som man ville vurdere leasingperioden på leasingaktiver med løbetid på over 12 måneder. Dette betyder at der skal tages hensyn til om der er mulighed for at forlænge løbetiden, hvis der er en sandsynlighed for at virksomheden kunne ønske dette. Hvis leasingaftalen derimod indeholder en option til at købe aktivet fri efter løbetidens udløb, er der ikke længere tale om en kortfristet leasingaftale. Dette er gældende lige meget om der er tale om et fordelagtig køb eller om denne er på markedsvilkår. Hvis optionen er der, er det i sig selv nok til at medfører at aftalen ikke anses som værende en kortfristet leasingaftale (PwC Danmark, side 27).

Der har været en smule frygt for, at undtagelsen for kortfristede leasingydelser ville blive misbrugt af virksomhederne. Dog vurderes der at markedet vil regulere sig således at leasinggiver vil begynde at kræve højere leasingydelser for at kompensere for den risiko at aftalen udløber inden for de 12 første måneder. Hvis virksomheden forventer at indgå ny leasingaftale eller forlænge den pågældende på aktivet, vil det altså ikke give mening for denne at betale en væsentlig højere ydelse bare for at balancen vil blive reduceret (PwC Danmark, side 27).

3.5.2 Leasingaftaler af aktiver med lav værdi

Når virksomheden benytter undtagelsen om leasingaftaler af aktiver med lav værdi, er dette ikke en regnskabspraksis og det er derfor ikke noget som virksomheden konsekvent skal gøre med hvert aktiv af lav værdi. Virksomheden kan til gengæld vælge frit hvilke leasingaftaler der skal gå ind under undtagelsen (PwC Danmark, side 26).

Hvis virksomheden benytter sig af undtagelsen, betyder det at leasingaftalen ikke indregnes i balancen, men derimod oplyser virksomheden i noterne det samlede beløb, som er blevet omkostningsført vedrørende leasing af aktiver med lav værdi, hvilket svarer til den årlige leasingydelse på aktiverne. Leasingydelserne skal indregnes lineært over leasingperioden på samme måde som det gøres ved operationelle leasingaftaler efter IAS 17. Det vil altså sige at de up-front ydelser der må være på aftalen skal fordeles over løbetiden. Udover at den samlede saldo for omkostningsførte leasingydelser skal fremgå i noten, så skal der også i noten fremgå om undtagelsen benyttes (PwC Danmark, side 27).

Ved vurderingen af om en aktiv er af lav værdi, skal denne baseres på nyprisen på det gældende aktiv, uagtet om aktivet er brugt eller nyt. Det er derfor også lige meget hvad ydelsen i regnskabsåret måtte være for året. IASB har sat et beløb på 5.000 USD, alle aktiver der går under dette beløb vurderes at være af lav værdi. Derudover må aktivet ikke afhænge af andre aktiver eller vurderes at være tæt forbundet med andre aktiver, medmindre aktiverne tilsammen er under beløbsgrænsen. IASB har sat beløbsgrænsen idet de ønsker at denne ikke er virksomhedsbestemt, hvilket vil sige at den kan have effekt for alle virksomheder uagtet virksomhedens art, størrelse osv. Eksempler på disse typer leasingaktiver kunne være tablets, computere, telefoner, inventar, m.m. Med denne undtagelse har IASB altså også skabt en model hvor man kan holde aktiver af begrænset værdi ude, uafhængigt af om aktiverne tilsammen bliver af væsentlig karakter. Dette er her, hvor modellen i IFRS 16 adskiller sig fra sædvanlige vurderinger om uvæsentlighed, hvor det samlede beløb af uvæsentlige beløb skal vurderes (PwC Danmark, side 27-28).

4. Analyse

I det følgende afsnit vil vi analysere hvilken effekt implementeringen af IFRS 16 i 2019 har haft med udgangspunkt i A.P. Møller Mærsk A/S som case virksomhed.

A.P. Møller Mærsk A/S blev grundlagt i 1904 i Svendborg af Arnold Peter Møller og hans far, Peter Mærsk Møller (Maersk, u.å). Selskabet er i dag en af verdens største globale virksomheder indenfor transport og logistik med aktiviteter i 130 lande og mere end 100.000 ansatte på verdensplan. (Maersk, u.å)

A.P. Møller Mærsk A/S, har frem til implementeringen af IFRS 16 indregnet operationelle leasingkontrakter efter IAS 17, hvormed disse ikke tidligere fremgik som en del af selskabets aktiver og forpligtelser. Jf. årsrapporten for 2019 fremgår det at A.P. Møller Mærsk A/S særligt har leasingaktiver vedr. charter af skibe, containere og andre driftsmidler. (A.P. Møller – Mærsk A/S, 2019, s. 83). Samlet set havde koncernen i 2019 en samlet flåde på 703 skibe, hvoraf 401 af disse var charterskibe (A.P. Møller – Mærsk A/S, 2019, s. 42). Det må derfor antages at implementeringen af IFRS 16 således har haft betydelig indflydelse på regnskabsaflæggelsen i 2019.

Note 8 Right-of-use assets

Table 8.1	Ships, containers, etc.	Concession agreements	Real estate and other leases	Total
				2019
<i>Right-of-use assets</i>				
1 January 2019	3,120	2,351	751	6,222
Transfer from IAS 17 finance leases	2,444	-	108	2,552
Additions	555	780	214	1,549
Disposal	-321	-2	-18	-341
Depreciation cost	-1,023	-188	-185	-1,396
Transfer, assets held for sale	-4	-58	-1	-63
Transfer to owned assets, etc.	-59	-1	-5	-65
Exchange rate adjustment	-	2	-	2
31 December 2019	4,712	2,884	864	8,460

figur 1 - (A.P. Møller – Mærsk A/S, 2019, s. 83)

Jf. ovenstående noteoplysning til årsregnskabet 2019, er der efter implementeringen af IFRS 16 samlet set indregnet leasingaktiver med en regnskabsmæssig bogført værdi svarende til 8.460 mia. USD, hvoraf 2.552 mia. USD tidligere blev indregnet efter IAS 17.

Vi vil i de følgende afsnit analysere hvilken indflydelse implementeringen af IFRS 16 har haft på væsentlige finansielle nøgletal, samt præsentationen i balancen ifm. regnskabsaflæggelsen i 2019.

4.1 Ledelsens egen vurdering af implementeringen af IFRS 16

Ud fra de offentlige tilgængelige oplysninger om Mærsk's finansielle stilling, er det dog ikke muligt at skønne den isolerede effekt af implementeringen af IFRS 16 på A.P. Møller – Mærsk A/S' årsregnskab for 2019.

I årsrapporten for 2019 har man i ledelsesberetningen skønnet effekten af implementeringen af IFRS 16 ved at præsentere de korrigerede sammenligningstal for 2018. De korrigerede nøgletal er sammenholdt med de faktiske nøgletal i tabellen nedenfor.

	2018 inkl. IFRS 16 og MSS (i USD bn.)	2018 (i USD bn.)	Ændring 2018 (korrigeret) - 2018
Omsætning	39.257	39.280 -	23
Resultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)	4.998	3.809	1.189
Resultat før finansielle poster (EBIT)	409	221	188
Resultat før skat (EBT)	- 357 -	180 -	177
Årets resultat (EAT)	- 755 -	578 -	177
Aktiver i alt	62.690	56.622	6.068
Egenkapital i alt	33.205	33.380 -	175

Figur 2 – korrigeret finansiell rapport 2018 (A.P. Møller – Mærsk A/S, 2019, s. 14) / delvis egen illustration

Nøgletalsanalyse	ændring i %-point 2018 -		
	2018 inkl. IFRS		2018 inkl. IFRS
	2018	16 og MSS	16 og MSS
EBITDA-margin	9,70%	12,73%	3,03%
EBIT-margin	0,56%	1,04%	-0,48%
ROA	-1,02%	-1,20%	0,18%
Soliditetsgrad	58,95%	52,97%	5,99%

Figur 3 – korrigerede nøgletal 2018 (A.P. Møller – Mærsk A/S, 2019, s. 15) / delvis egen illustration

Som det fremgår af ovenstående tabeller, er sammenligningstallene for 2018 påvirket af implementeringen af IFRS 16. Dog er der ligeledes foretaget korrektion af sammenligningstallene på baggrund af manglende/forkert klassifikation af Maersk Supply Services aktiviteter. Ovenstående tabeller giver dog en indikation på effekten af implementeringen. Der vil i de følgende afsnit blive redegjort for nøgletallene i ledelsesberetningen i sammenhæng med vores analyse.

4.2 Nøgletalsanalyse

I dette afsnit præsenteres og analyseres opgavens nøgletalsanalyse. Nøgletalsanalysen er udarbejdet med baggrund i A.P. Møller – Mærsk A/S' årsrapport for 2018 og 2019. Analysen er udarbejdet med baggrund i en række nøgletal, hvoraf implementeringen af IFRS 16 har haft en indflydelse på udviklingen. Nøgletalsanalysen er udarbejdet med baggrund i bilag 2, hvortil der henvises.

Nøgletalsanalyse	2019	2018	ændring i %-point
EBITDA-margin	14,69%	9,70%	4,99%
EBIT-margin	4,44%	0,56%	3,87%
ROA	0,92%	-1,02%	1,94%
ROIC	1,10%	-1,23%	2,33%
Soliditetsgrad	52,05%	58,95%	-6,90%
Gearing	92,11%	69,63%	22,48%
Likviditetsgrad 1	118,96%	157,70%	-38,74%

Figur 4 - Nøgletalsanalyse (egen illustration)

Der er i de følgende afsnit udarbejdet en dybdegående analyse af udviklingen i de enkelte nøgletal. Ligesom der er analyseres på, hvorledes implementeringen af IFRS 16 har bidraget til denne udvikling.

4.2.1 EBITDA-margin

EBITDA-margin er et udtryk for hvor stor en procentvis andel af selskabets omsætning der ender som resultat før af- og nedskrivninger. Formlen der i denne opgave er anvendt kan illustreres som følgende:

$$EBITDA - margin = \frac{EBITDA}{Omsætning} \times 100$$

For perioden 2018 til 2019 er Mærsk EBITDA-margin steget fra 9,7% til 14,7% svarende til en stigning på 4,99%-point.

Udviklingen i perioden kan overvejende henledes til, at de samlede driftsomkostninger er reduceret med 2,496 mia. USD svarende til et fald på 7,5%, hvilket er et forholdsmæssigt større end faldet i omsætningen, der alene er reduceret med 1,0 %. Af Mærsk årsrapport for 2019 fremgår det at udviklingen i EBITDA-margin i året overvejende kan henledes til et øget fokus på kapacitetsstyring, lavere brændstofomkostninger og forbrug. (A.P. Møller – Mærsk A/S, 2019, s. 10)

Dog har implementeringen af IFRS 16 unægtelig også haft en betydelig indflydelse på den forbedrede EBITDA-margin. Da leasingydelse fra og med 2019 indregnes i selskabets balance, og resultatet dermed alene reduceres med periodens afskrivninger samt den effektive rente af leasingforpligtelsen for perioden.

Mærsk A/S har i ledelsesberetningen i årsrapporten for 2019 anslået effekten på EBITDA-margin inkl. IFRS 16 til at være i størrelsesordenen 0 - 3,03 %-point jf. figur 2. Det er ikke muligt at isolere den faktiske effekt af implementeringen af IFRS 16 yderligere, da de korrigerede sammenligningstal for 2018 ligeledes er korrigeret for manglende/forkert klassifikation af Mærsk Supply Services aktiviteter tidligere år.

4.2.2 EBIT- margin

EBIT-margin er et udtryk for hvor stor en procentvis andel af selskabets omsætning der ender som driftsresultat. Formlen der i denne opgave er anvendt kan illustreres som følgende:

$$EBIT - margin = \frac{EBIT}{Omsætning} \times 100$$

EBIT-margin er jf. figur 3 steget fra 0,56% i 2018 til 4,44% i 2019, Der er således tale om en stigning på 3,87%-point. Årsagen til at EBIT-margin ikke følger udviklingen i EBITDA-margin, er jf. oplysningerne i årsrapporten for 2019 at EBIT i året har været påvirket betydeligt af større af- og nedskrivninger relateret til Maersk Supply Service, RoRo-aktiviteterne og lukningen af Maersk Container Industrys fabrikker i Chile og Kina. (A.P. Møller – Mærsk A/S, 2019, s. 10). Dette understøttes ligeledes af at af- og nedskrivninger i 2019 er steget med 12,8%.

Mærsk A/S har i ledelsesberetningen i årsrapporten for 2019 anslået effekten på EBIT-margin inkl. IFRS 16 til at være i størrelsesordenen -0,48% til 0%-point jf. figur 2. Det er ikke muligt at isolere den faktiske effekt af implementeringen af IFRS 16 yderligere, da de korrigerede sammenligningstal for 2018 ligeledes er korrigeret for manglende/forkert klassifikation af Mærsk Supply Services aktiviteter tidligere år.

4.2.3 ROIC

ROIC (Return on Invested Capital) er et udtryk for, hvor effektivt en virksomhed bruger sin kapital til at generere overskud. Formlen der i denne opgave er anvendt kan illustreres som følgende:

$$ROIC = \frac{NOPAT}{Investeret kapital} \times 100$$

ROIC er steget fra -1,23% i 2018 til 1,10% i 2019 svarende til en stigning på 2,33%-point. Udviklingen i året kan delvis henledes til det forbedrede resultat på 509 mia. USD. I

2019 mod underskuddet på -578 mia. USD sidste år. Jf. beskrivelsen i afsnit 4.2.1 skyldes det forbedrede resultat overvejende at driftsomkostningerne i året er faldet med 2.496 mia. USD. Svarende til et fald på 7,5%. Herudover har implementeringen af IFRS 16 ligeledes haft en positiv effekt på årets resultat jf. beskrivelsen i afsnit 4.2.1.

Dog ligger ROIC unægtelig på et meget lavt niveau, hvilket ligeledes understøttes af ledelsens egen vurdering i ledelsesberetningen i årsrapport for 2019, hvor de udtaler at man ønsker at ROIC ligger på 7,5%, hvorved ledelsen anser udviklingen i ROIC som positiv om end niveauet endnu er utilfredsstillende (A.P. Møller – Mærsk A/S, 2019, s. 11).

4.2.4 Soliditetsgrad

Soliditetsgraden er et udtryk for, hvor stor andel af koncernens aktiver der er finansieret via egenkapitalen. Formlen der i denne opgave er anvendt kan illustreres som følgende:

$$\text{Soliditetsgrad} = \frac{\text{Egenkapital}}{\text{Samlede aktiver}} \times 100$$

Soliditetsgraden er faldet fra 58,95% i 2018 til 52,05% i 2019, svarende til et fald på 6,90%-point. faldet i året kan overvejende henledes til implementeringen af IFRS 16, da der er sket en betydelig stigning i selskabets anlægsaktiver – herunder leasingaktiver på 100% svarende til 8.460 mia. USD. Samtidig er egenkapitalen reduceret med 4.543 mia. USD svarende til 15,8% i samme periode. Udviklingen i egenkapitalen skyldes jf. ledelsesberetningen i årsrapporten for 2019, primært at Maersk Drilling er blevet noteret særskilt, ligesom der er foretaget udbetaling af ordinært udbytte og aktietilbagekøb. Samlet set har disse forhold reduceret egenkapitalen med 4,66 mia. USD (A.P. Møller – Mærsk A/S, 2019, s. 11).

Mærsk A/S har i ledelsesberetningen i årsrapporten for 2019 anslået effekten på soliditetsgraden efter implementeringen af IFRS 16 til at være i størrelsesordenen 0% - 5,99 %- point jf. figur 2. Det er ikke muligt at isolere den faktiske effekt af implementeringen af IFRS 16 yderligere, da de korrigerede sammenligningstal for 2018 ligeledes er korrigeret for manglende/forkert klassifikation af Mærsk Supply Services aktiviteter tidligere år. Dog forventes det at den

overvejende årsag til faldet kan henledes alene til implementeringen af IFRS 16, da forskellen mellem de beregnede og korrigerede nøgletal er minimal.

Som tommelfingerregel er en soliditetsgrad i en veletableret koncern på 30-40% anset som værende en sund og veldrevet koncern (Erhvervshus hovedstaden, u.å). Dog med forbehold for at specifikke brancher kan have andre krav til en sund soliditetsgrad. Ud fra en generel betragtning omkring soliditetsgraden kan det dog fastslås, at til trods for den betydelige nedgang i soliditetsgraden i 2019 – så har A.P. Møller - Mærsk A/S fortsat en tilfredsstillende soliditetsgrad.

4.2.5 Likviditetsgrad

Likviditetsgraden er et udtryk for, hvor stor en andel af selskabets kortfristede gældsforpligtelser, der kan finansieres af omsætningsaktiverne. Formlen der i denne opgave er anvendt kan illustreres som følgende:

$$\text{Likviditetsgrad} = \frac{\text{Omsætningsaktiver}}{\text{Kortfristede gældsforpligtelser}} \times 100$$

Likviditetsgraden er i året faldet fra 157,70% i 2018 til 118,96% i 2019. Udviklingen i året kan overvejende henledes til at omsætningsaktiverne er reduceret markant med 53,6% svarende til 4.884 mia. USD imens de kortfristede gældsforpligtelser alene er reduceret med 15,9% svarende til 1.564 mia. USD. Årsagen til at de kortfristede gældsforpligtelser ikke er reduceret tilsvarende omsætningsaktiverne kan blandt andet henledes til at de kortfristede leasingforpligtelser der steget med 68,2% svarende til 874 mia. USD efter implementeringen af IFRS 16. Den største effekt ses dog af at aktiverne bestemt til salg eller udlodning er reduceret med 5.756 mia. USD.

Som tommelfingerregel er en likviditetsgrad i en veletableret koncern på + 150% anset som værende en sund og veldrevet koncern (Erhvervshus hovedstaden, u.å). Dog med forbehold for at specifikke brancher kan have andre krav til likviditetsgraden. Ud fra en generel betragtning omkring likviditetsgraden kan det dog fastslås, at nedgangen i likviditetsgraden er en utilfredsstillende udvikling for A.P. Møller - Mærsk A/S.

4.2.6 Gearing

Gearing er et udtryk for forholdet mellem et selskabs gæld og egenkapital. Hvilket anvendes til at analysere kapitalstrukturen i et selskab. Formlen der i denne opgave er anvendt kan illustreres som følgende:

$$Gearing = \frac{\text{Samlet gæld}}{\text{Egenkapital}}$$

Gearingen er steget fra 0,70 i 2018 til 0,92 i 2019, svarende til en stigning på 0,22. Årsagen til udviklingen i året kan overvejende henledes til indregningen af selskabets kort- og langfristede leasingforpligtelser, der i perioden er steget med 6.311 mia. USD. Samtidig er egenkapitalen reduceret med 4.543 mia. USD svarende til – 15,8% som beskrevet i afsnit 3.2.4, hvortil der henvises.

Implementeringen af IFRS 16 har dermed haft en negativ effekt på A.P. Møller – Mærsk A/S gearing / kapitalstruktur.

4.2.7 Delkonklusion nøgletalsanalyse.

Implementeringen af IFRS 16 har haft en betydelig indflydelse på A.P. Møller - Mærsk A/S' nøgletal for 2019. Den nye regnskabsstandard har medført, at leasingforpligtelser nu indregnes i balancen, hvilket har påvirket både EBITDA-margin, EBIT-margin, ROIC, soliditetsgraden, gearing og likviditetsgraden

Samlet set har IFRS 16 medført en mere præcis og omfattende indregning af leasingforpligtelser, hvilket har forbedret særligt EBITDA-margin, mens soliditetsgraden, gearing og likviditetsgraden er blevet negativt påvirket. A.P. Møller - Mærsk A/S har dog formået at opretholde en tilfredsstillende soliditetsgrad og gearing trods de ændringer, der følger af den nye regnskabsstandard.

4.3 Indregning af leasingforpligtelse efter IAS 17 vs. IFRS 16

Vi vil i de følgende afsnit undersøge forskellen på den regnskabsmæssige behandling ved indregning af leasingkontrakter efter henholdsvis IAS 17 og IFRS 16. Vi vil som en del af vores analyse tage udgangspunkt i timecharter / leasing af et 4.250 TEU / stort containerskib, hvor vi ved hjælp af offentlige kilder, har kunne fremsøge informationer om at A.P. Møller - Mærsk A/S har tidligere indgået timecharter aftaler med. Vi vil yderligere som en del af analysen beregne, hvor stor effekten ved indregningen af leasingforpligtelsen efter henholdsvis IAS 17 og IFRS 16, har på A.P. Møller Mærsk A/S, resultatopgørelse og balance. Hertil vil vi ligeledes komme ind på hvilken effekt indregningen heraf har på note oplysningerne i årsregnskabet.

4.3.1 Forudsætninger til brug for indregningen

Vi vil til brug for vores analyse tage udgangspunkt i det tyske Containerskib Northern Priority, som A.P. Møller Mærsk A/S har tidligere erhvervet en 2-årigt leasingkontrakt / timecharter på. Dagsprisen for timecharter / leasing af containerskibet beløb sig til en daglig rate på 35.000 USD – svarende til 242.000 DKK pr. dag (Maritime Danmark, 2021). Med udgangspunkt i valutakursen pr. 1. april 2025 (Nationalbanken, u.å). For en 2-årig leasingkontrakt er der således tale om en samlet leasingforpligtelse på 176,7 mio. DKK. Der tages herudover udgangspunkt i, at leasingperioden løber fra d. 1. april 2025 til den 31. marts 2027 og at leasingkontrakten opfylder forudsætningerne for en operationel leasingkontrakt. Det er ligeledes en forudsætning for denne leasingkontrakt, at der ikke er option for forlængelse.

Der findes ingen offentlige tilgængelige informationer om, hvad markedsrenten er, i forbindelse med timecharter af containerskibe, hvorfor vi til brug for denne opgave har opstillet en fiktiv markedsrente på 5%.

Forudsætningerne til brug for vores analyse, kan således oplistes som nedenstående:

Forudætninger: Leasing af Northern Priority	
Leasingforpligtelse i perioden (DKK)	176.700.000,00
Samlet månedlig leasingydelse (DKK)	7.362.500,00
Leasingperiode (mdr.)	24,00
Afskrivningsperiode (mdr.)	24,00
Rente	5%
Førstegangsydelse	ingen

Figur 5 – forudsætninger for indregning af leasingaktiv (egen illustration)

4.3.2 Indregning efter IAS 17

Vi vil i de følgende afsnit analysere, hvordan indregningen af leasingkontrakten efter anvendelse af regnskabsstandarden IAS 17 påvirker A.P. Møller Mærsk A/S' årsrapport herunder resultatopgørelse, balance og noter.

4.3.2.1 Resultatopgørelsen

Jf. tidligere beskrivelse af IAS 17 under afsnit 3.3.1 indregnes de løbende leasingydelser i resultatopgørelsen i de perioder som leasingydelsen vedrører. I resultatopgørelsen indregnes de løbende leasingydelser til timecharter af skib under vareforbruget i resultatopgørelsen og indgår således som en del af driftsomkostningerne i EBITDA.

Leasingydelser - påvirkning af EBITDA i leasingperioden	
Regnskabsår	Driftsførte leasingydelser i regnskabsåret
2025	66.262.500,00
2026	88.350.000,00
2027	22.087.500,00
I alt	176.700.000,00

Figur 6 – Påvirkning af EBITDA i leasingperioden (egen illustration)

Jf. ovenstående tabel bliver EBITDA / resultatopgørelse for hvert regnskabsår reduceret med de leasingydelser der kan henledes til perioden. De finansielle omkostninger forbundet med leasingaktivet præsenteres særskilt under andre finansielle omkostninger. Da der i denne analyse ikke er nogen førstegangsydelse forbundet med leasingaktivet, er der ikke øvrige

forhold der skal tages i betragtning i forbindelse med indregningen af leasingkontrakten i resultatopgørelsen.

4.3.2.2 Balancen

Ved anvendelsen af IAS 17 er der ingen præsentation af leasingaktivet eller leasingforpligtelsen i A.P. Møller Mærsk A/S' årsrapport.

4.3.2.3 Noteoplysninger til årsregnskabet

jf. § 64, stk. 1 i ÅRL, skal der i årsrapporten oplyses om de samlede resterende operationelle leasingforpligtelser på balancedagen. Der skal både oplyses om den resterende leasingforpligtelsens størrelse samt resterende løbetid. Disse oplysninger medtages som en eventualforpligtelse og indgår derfor som en del af kontrolnoterne til årsrapporten. (EY, 2024, side 672).

Der vil således for A.P. Møller Mærsk A/S være krav om, at der for henholdsvis regnskabsåret 2025 og 2026 oplyses om den resterende leasingforpligtelse og løbetid jf. nedenstående tabel.

Eventualforpligtelser - note til årsregnskabet		
Regnskabsår	Resterende leasingforpligtelse	Rest løbetid
2025	110.437.500,00	15,00
2026	22.087.500,00	3,00
2027	-	-

Figur 7 – Noteoplysninger til årsregnskabet (egen illustration)

4.3.3 Indregning efter IFRS 16

Vi vil i de følgende afsnit analysere, hvordan indregningen af leasingkontrakten vedr. containerskibet Nothern Priority efter anvendelse af regnskabsstandarden IFRS 16 påvirker A.P. Møller Mærsk A/S' årsrapport herunder resultatopgørelse, balance og noter.

4.3.3.1 Balancen

4.3.3.2 Beregning af minimumsydelserne

Jf. beskrivelse i afsnit 3.4.1 skal et leasingaktiv ved anvendelsen af IFRS 16 indregnes som en forpligtelse i balancen svarende den laveste værdi af enten nutidsværdien af de leasingydelser

der skal betales i leasingperioden eller dagsværdien. Det er i afsnit 4.3.1 forudsat at dagsværdien beløber sig til 176,7 mio. DKK.

Vi vil i det følgende afsnit beregne nutidsværdien af leasingydelse.

Formlen der anvendes, er som følgende:

$$NPV = y_0 + y_1 * (1 + r)^{-1} + y_2 * (1 + r)^{-2} \dots + y_{24} * (1 + r)^{-24}$$

I ovenstående formel kan de enkelte variabler defineres som følgende:

$$y_0 = \text{Førstegangsydelse}$$

$$y_1 \dots y_{24} = \text{leasingydelse}$$

$$r = \text{rente (diskonteringsrente pr. periode.)}$$

Da der ikke er nogen førstegangsydelse i leasingperioden, sættes det til 0 kr. Der er i alt 24 leasingperioder. De øvrige værdier indsættes i formlen som følgende:

$$NPV = 0 + 7.362.500 * (1 + 0,417\%)^{-1} + 7.362.500 * (1 + 0,417\%)^{-2} \dots + 7.362.500 * (1 + 0,417\%)^{-24} = 167.820.077 \text{ kr.}$$

Nedenfor viser de samlede nutidsværdier fordelt på de regnskabsår som er omfattet af leasingkontrakten.

Indregning af leasingaktiv og leasingforpligtelse		
År	Årlig leasingydelse	Diskonterede pengestrømme
2025	66.262.500,00	64.902.860,94
2026	88.350.000,00	82.844.060,64
2027	22.087.500,00	20.073.155,34
I alt	176.700.000,00	167.820.076,93

Figur 8 – indregning af leasingaktiv og leasingforpligtelse (egen illustration)

Nutidsværdien af minimumsydelserne udgør således 167.820.077 kr. og er dermed den laveste værdi og skal anvendes til brug for indregningen af leasingkontrakten som henholdsvis

leasingaktiv og leasingforpligtelse. Der henvises til bilag 3 for tilbagediskonteringen af de enkelte leasingydelser.

4.3.3.3 Resultatopgørelsen

Jf. beskrivelsen i afsnit 3.4.1 medfører anvendelsen af IFRS 16, at de løbende variable leasingydelser, som ikke er indregnet i leasingforpligtelsen, indregnes i resultatopgørelsen. Herudover indregnes periodens afskrivninger og rente af leasingforpligtelsen i resultatopgørelsen. (EY, 2024, side 695).

4.3.4 Amortiseringsplan

A.P. Møller Mærsk A/S skal ved anvendelse af IFRS 16 indregne en leasingforpligtelse svarende til 167.820.076,93 DKK som tidligere beskrevet i afsnit 4.3.3.2. For hver enkelt leasingperiode betales en ydelse på 7.362.500 kr. En andel heraf omfatter afdrag på leasingforpligtelsen, som bogføres som afdrag i balancen. Den resterende andel omfatter leasingperiodens rentetilskrivning, som bogføres i resultatopgørelsen.

AMOTISERINGSTABEL				
År	Restgæld	Ydelse	Rente	Afdrag
2025	106.841.564	66.262.500	5.283.987	60.978.513
2026	21.904.708	88.350.000	3.413.144	84.936.856
2027	0	22.087.500	182.792	21.904.708

Figur 9 - Amortiseringstabel (egen illustration)

Der er med baggrund i ovenstående oplysninger udarbejdet en amortiseringsplan som viser, hvordan henholdsvis resultatopgørelse og balance påvirkes i årsrapporten for A.P. Møller Mærsk A/S for de regnskabsår, der er omfattet af leasingkontrakten. Herunder vises ligeledes fordelingen af henholdsvis renter og afdrag på leasinggælden.

Som det fremgår af ovenstående amortiseringstabel, udgør de samlede rentebetalinger i leasingperioden i alt 8.879.923 kr., som løbende vil påvirke A.P. Møller Mærsk A/S resultatopgørelse. De samlede afdrag udgør 167.820.077 kr. og vil løbende reduceres i balancesummen hen over leasingkontraktens løbetid.

Yderligere ses det, at renterne udgør en større andel af ydelsen i begyndelsen af leasingkontrakten og langsomt falder i takt med at der afdrages på leasinggælden. Dermed bliver resultatopgørelsen mest påvirket af rentekomkostningerne i år 1 (2025). udviklingen i renterne følger dermed en degressiv kurve, som det ligeledes ses ifm. almindelige afdrag på et annuitetslån.

Der henvises til bilag 4 for den fulde oversigt over amortiseringstabellen for leasingkontrakten.

4.3.5 Afskrivningsprofil

I A.P. Møller Mærsk A/S' balance skal der ved anvendelsen af IFRS 16 indregnes et leasingaktiv svarende til 167.820.077 kr. jf. tidligere beregninger i afsnit 4.3.3.2. Leasingaktivet afskrives løbende over den periode som leasingkontrakten vedrører. Afskrivningerne foretages lineært med samme beløb hver periode.

Jf. beregningerne i bilag 5 skal der månedligt afskrives 6.992.503,2 kr., hvilket svarer til en årlig afskrivning på 83.910.038,50 kr. Jf. nedenstående tabel vises der en oversigt over de afskrivninger der kan henledes til de enkelte regnskabsår. A.P. Møller Mærsk A/S resultatopgørelse vil således blive reduceret med nedenstående beløb i perioden for 2025 til og med 2027.

AFSKRIVNINGSPROFIL			
år	Saldo primo	Afskriv- ning	Saldo ultimo
2025	167.820.077,00	62.932.528,88	104.887.548,13
2026	104.887.548,13	83.910.038,50	20.977.509,63
2027	20.977.509,63	20.977.509,63	-

Figur 10 - Afskrivningsprofil (egen illustration)

4.3.6 Noteoplysninger til årsregnskabet

Jf. Årsregnskabsloven §63 er der krav om, at der i årsrapporten oplyses om virksomhedens samlede gæld, der forfalder til betaling mere end 5 år efter balancetidspunktet (Årsregnskabsloven, §63). Herudover er der jf. Årsregnskabsloven §26 stk. 2. krav om at

forpligtelser der forfalder til betaling inden for et år efter regnskabsårets udløb, er kortfristet og at disse klassificeres i overensstemmelse med disse kriterier for hver arabertalspost – det vil med andre ord sige i noteoplysningerne til årsregnskabet. (Årsregnskabsloven, §26, stk. 2).

Ved indregningen af langfristede leasingkontrakter, er der således ved anvendelsen af IFRS 16, krav om noteoplysning vedr. de langfristede gældsforpligtelser. Der skal af noteoplysningerne fremgå at der i årsregnskabet er indregnet langfristet leasinggæld, hvortil der tilsvarende oplyses om andelen heraf, som forfalder til betaling inden for 12 mdr. samt leasinggæld, der forfalder senere end 5 år fra balancedagen.

I nedenstående figur 11, er der angivet hvorledes noteoplysningerne til koncernens langfristede leasingforpligtelser i A.P. Møller Mærsk A/S årsrapport for 2025 til og med 2027 vil se ud med udgangspunkt i indregningen af leasingkontrakten af containerskibet Northern Priority.

noteoplysninger til årsregnskabet - langfristede gældsforpligtelser			
regnskabsår	Gæld i alt pr. 31.12	Afdrag næste år	Restgæld efter 5 år
2025	106.841.564,18	84.936.856,40	-
2026	21.904.707,78	21.904.707,78	-
2027	-	-	-

Figur 11 – Noteoplysninger til årsregnskabet (egen illustration)

5. Vurdering/Diskussion

I det følgende afsnit vil der foretages en vurdering. Vurderingen vil blive udarbejdet på grundlag af analysen samt relevante objektive kilder. Der vil blive fokuseret på hvilke konsekvenser implementeringen af IFRS 16 har haft for Maersk. Der vil først fokuseres på fordele og ulemper ved henholdsvis IAS 17 og IFRS 16. Dernæst vil der vurderes hvilken konsekvens ændringerne i nøgletallene kan have for Maersk, herunder hvordan henholdsvis investorer samt långivere vil reagere på ændringerne. Til sidst i afsnittet sammenlignes IAS 17 og IFRS 16 på forskellige parametre såsom resultatpåvirkning, balancepåvirkning samt hvilken regnskabsmetode som bedst bidrager til det retvisende billede.

5.1 Investorernes perspektiv på ændring i nøgletal

Investorer lægger vægt på forskellige nøgletal, alt afhængig af hvad deres egne mål og interesser i virksomheden er. Det vil altså sige at brugerne er heterogene, idet de har forskellige informationsbehov. Derfor er det vigtigt for virksomheden at skabe en homogen rapport, som er sammenlignelig og transparent, så investorer kan få de oplysninger som de har behov for, for at tage en økonomisk beslutning. Den finansielle rapport udarbejdes homogent for at dække flest mulige regnskabsbrugere (Kyhnauv-Vejgaard, P., Kyhnauv-Andersen, C. & Kyhnauv-Andersen, H. 2022, side 204-205).

Som sagt lægger investorer vægt på forskellige nøgletal. Dette afhænger typisk af om deres mål fokuserer på rentabilitet, risiko, likviditet eller potentiale for vækst. Dog går nogle nøgletal altid igen eftersom disse giver en effektiv vurdering af sundhed og potentiale i virksomheden. De mest centrale nøgletal som investorer kigger nøje på, er ROIC, EBIT, EBITDA, soliditetsgrad og gearing. Derimod er obligationsinvestorer og banker også især interesseret i likviditetsgraden, hvorimod vækstinvestorer kigger særdeles på vækst i omsætning eller vækst i EBITDA, mens investorer der søger løbende afkast fokuserer på udbytteprocenten.

5.1.1 ROIC - Return on Invested Capital

Som nævnt tidligere i afsnit 4.2.3 så er ROIC et udtryk for hvor effektivt virksomheden bruger sin kapital til at generere overskud. ROIC var i 2018 på -1,23% som alt andet lige anses som værende utilfredsstillende. ROIC steg i 2019 til 1,10%, hvilket anses som værende et skridt i den rigtige retning, men jf. årsrapporten fra Mærsk ligger målet for ROIC på 7,5%. Så på trods

af at Mærsk har forbedret deres ROIC, er ændringen ikke nok til at ramme deres mål på ROIC (A.P. Møller – Mærsk A/S, 2019, s. 11)

Nøgletallet ROIC er et af de mest informative nøgletal når der tales om investeringsanalyser. Dette skyldes at ROIC fortæller hvor meget værdi de skaber af deres investeringer. Man sammenligner oftest ROIC med WACC, da dette fortæller om selskabet skaber værdi eller om de blot taber penge grundet omkostninger ved lån osv. Hvis selskabet har en ROIC der er 2% eller højere end deres WACC, betyder det at selskabet skaber værdi, og at det vokser. Derimod hvis selskabets ROIC ligger under eller på 2% sammenlignet med WACC, så er der derimod tale om et selskab der ikke har penge tilovers for senere investeringer (Pengenørd.dk, u.å).

Det vil altså sige at ROIC'en for Mærsk anses for at dårlig da den ligger på under 2% i både 2018 og 2019. ROIC er steget dels fordi driftsomkostningerne er faldet, men også fordi implementeringen af IFRS 16 har haft en positiv effekt på ROIC. Så Mærsk er på rette vej i forbindelse med at forbedre ROIC. Fra en investors giver ROIC alene ikke incitament til investering.

5.1.2 EBITDA - Earning Before Interests Taxes Depreciation and Amortization

I afsnit 4.2.1 er der blevet udregnet EBITDA-margin. EBITDA-marginen er udtryk for den procentvise andel af omsætningen der ender som resultat før af- og nedskrivninger. I 2018 lagde EBITDA-marginen på 9,70%, hvorimod denne i 2019 var steget med 4,99%-point til 14,69%. Som nævnt tidligere skyldes stigningen at driftsomkostningerne er reduceret med 7,5%, hvilket alt andet lige er større end faldet i omsætning der var faldet med 1%.

EBITDA er sammenfattende det overskud som selskabet har opnået med de operationelle aktiviteter, og kaldes også ofte driftsoverskud. EBITDA er især vigtig for investorer, da denne fortæller noget om selskabets pengestrømme. Pengestrømmene er med til at give investorer et indblik i selskabet, og om dette kan anses som værende en lukrativ investering. EBITDA er et nøgletal der forenkler sammenligning af et selskab. Man sammenligner gerne selskabet med andre selskaber i samme branche. Investorer ser gerne EBITDA som den sande fremtidige værdi af virksomheden, idet denne holder investeringerne samt renter udenfor. I forhold til om en EBITDA-margin anses som værende god eller dårlig, afhænger for det meste af branchen. Dog

anses det som en tommelfingerregel at en god EBITDA-margin er tilnærmelsesvist det samme som en god EBIT-margin (Intercompany Solutions, 2022).

I forhold til Mærsk så anses EBITDA-marginen som værende tilfredsstillende. Den er ikke prangende men er absolut heller ikke dårlig set fra en investors synspunkt. For at kunne finde ud af hvor god dette nøgletal er, ville man som investor være nødsaget til at lave flere dybdegående analyser af konkurrerende selskaber, så investor har et sammenligneligt nøgletal (Intercompany Solutions, 2022).

Jf. afsnit 4.2.2 er EBIT-margin et udtryk for hvor stor en procentvis andel af selskabets omsætning der ender som driftsresultat. Det er altså en betegnelse for hvor stor en del af omsætningen der er tilbage når man har betalt alle omkostninger til drift, og omtales også ofte som overskudsgraden (Intercompany Solutions, 2022).

Jf. figur 4 som viser nøgletalsanalysen fremgår det at Mærsk's EBIT-margin i 2018 var på 0,56%, hvorimod den i 2019 var forbedret med 3,87%-point og derved lagde på 4,44%. Der var flere forskellige faktorer til den markante stigning i nøgletallet, som også er nævnt nærmere i afsnit 4.2.2.

I forhold til hvad man vurderer, er en god EBIT-margin, så er dette jo relativt fra regnskabsbruger til regnskabsbruger. Jo højere resultat i procent, jo mere rentabel er virksomheden. Når man vurderer om en virksomhed har en god overskudsgrad, kigger man ofte på tværs af branchen og derved sammenligner man det. Der er dog en tommelfingerregel om at en EBIT-margin mellem 10 og 15 procent anses som god. Mellem 3 og 9 procent anses den som værende solid hvorimod en EBIT-margin under 3 anses som værende ikke yderligere rentabel (Intercompany Solutions, 2022).

Det vil altså sige at fra en investors synspunkt er Mærsk's EBIT-margin ikke prangende men ligger i den lave ende af en solid EBIT-margin. Det ville nok ikke være EBIT-marginen i sig selv der lægger op til den helt store investering, men på samme måde ville den heller ikke afskrække investoren. Når det så er sagt, ville dette nøgletal måske også dele vandene en smule når det kommer til investorer. Dette skyldes at der i året har været en markant ændring i EBIT-marginen. Der ville derfor kunne være spekulationer om tendensen vil fortsætte fremadrettet eller om forbedringen var en etårig affære og at der vil være tilsvarende forværring året efter.

5.1.3 Soliditetsgrad

Soliditetsgraden er et udtryk for hvor stor en del af aktiverne der er finansieret ved hjælp af egenkapitalen. Jævnfør afsnit 4.2.4 kan der ses at Mærsk's soliditetsgrad er forringet i 2019 i forhold til 2018. I 2018 lå soliditetsgraden på 58,95% imod 52,05% i 2019. Det vil altså sige en forringelse på 6,90%-point. Forringelsen skyldes især indførslen af IFRS 16. Dette skyldes at anlægsaktiver er steget markant, som følge af regnskabsstandarden samt at egenkapitalen er reduceret (A.P. Møller – Mærsk A/S, 2019, s. 11).

Soliditetsgraden fortæller investoren om selskabets evne til at modstå økonomiske nedgangstider samt fortælle om selskabets finansielle stabilitet. Dette skyldes at soliditetsgraden måler hvor stor en del af aktiverne der finansieres gennem egenkapital i stedet for gennem gæld (Dokument24.dk, u.å).

Når en investor kigger på et eventuelt nyt investeringsprojekt, kigger denne på om der er tale om en god eller en dårlig soliditetsgrad. En lav soliditetsgrad vurderes når denne ligger på under 20%, hvilket kan indikere at selskabet er meget afhængig af gæld for at kunne finansiere aktiverne. En moderat soliditetsgrad anses for at være mellem 20-40% idet denne viser en udmærket balance mellem egenkapital og gæld. Den gode soliditetsgrad anses som værende over 40%, idet man her vurderer at selskabet har en økonomisk buffer i tilfælde af nedgangstider (Dokument24.dk, u.å).

Der kan her siges at Mærsk, på trods af den forringede soliditetsgrad, stadig har en høj soliditetsgrad. Dette giver god mening da Mærsk er et veletableret selskab, der har været i vækst i mange år og har haft muligheden for at danne sig en stærk og solid egenkapital. Ud fra soliditetsgraden ville Mærsk være en god investering, da de med dette nøgletal viser finansiell stabilitet.

5.1.4 Gearing

Gearingen er vigtig for investorer for at kunne danne en ordentlig vurdering af selskabets finansielle sundhed og risikoprofil. Den finansielle gearing måler hvor stor en andel af selskabets drift og vækst der finansieres gennem lån. Hvis der er en høj gearing, indikerer dette at der er tale om et selskab hvor størstedelen af finansieringen kommer fra lån, hvorimod en lav

gearing indikerer at størstedelen af finansieringen kommer fra egenkapitalen (Wolfpack.dk. u.å).

I afsnit 4.2.6 udregnes gearingen for Mærsk. Gearing er i året steget med 22%-point fra 70% i 2018 til 92% i 2019.

Når der kigges på gearing, er der ikke defineret om det ene er bedre end det andet. Det kommer meget an på den enkelte investor. Ved høj gearing, som defineres ved over 100%, er der tale om en stor risiko, men derimod også stor gevinst. Derimod vurderes lav gearing, som defineres ved under 50%, som værende lille risiko med lille gevinst. Den moderate gearing defineres mellem 50-100%. (Accountancy Index, u.å).

Det er derfor op til den enkelte investors præference, om hvad der her er godt og skidt. Hvis investoren er meget risikovillig, ville høj gearing være at foretrække da det også er her der ville kunne høstes størst gevinst. I forhold til Mærsk, så er gearingen forbedret med 22%, hvilket betyder at Mærsk's gearing ender i den høje ende af den moderate gearing. Dette er altså en gearing hvor der ikke er tale om den største gevinst eller risiko, og at man så derfor anser selskabet som moderat risiko.

5.1.5 Investorernes perspektiv på IFRS 16

I forhold til hvordan IFRS 16 har haft indvirkning på investorernes perspektiv, så er det en mere besværlig opgave at kortlægge. Dette skyldes at det ikke er muligt at måle på, hvordan IFRS 16 isoleret set har påvirket nøgletallene. Dog er der i årsrapporten for A.P. Møller Mærsk skønnet, hvor stor effekten af IFRS 16 har haft på nøgletallene. Som nævnt i afsnit 4.2.1 står der skrevet i ledelsesberetningen i årsrapporten at ændringen på EBITDA inkl. IFRS 16 er 0 – 3,03 %-point. Det vil altså sige, at ledelsen vurderer, at IFRS 16 har haft en positiv effekt på EBITDA-marginen. I forhold til EBIT-marginen har ledelsen anslået effekten på denne inkl. IFRS 16 til at være mellem -0,48- 0%- point, hvilket vil sige at ledelsen vurderer, at IFRS 16 har haft en negativ effekt på EBIT-marginen. Der vurderes også at implementeringen af IFRS 16 har haft en positiv effekt på ROIC, på trods af at denne stadig ikke vurderes tilfredsstillende. Der har i året været et fald på soliditetsgraden på 6,90%-point. Her vurderer ledelsen, at effekten efter implementering af IFRS 16 er 0-5,99%-point, hvor ledelsen vurderer, at en overvejende årsag

til faldet skyldes IFRS 16. I forhold til gearingen vurderes det, at implementeringen af IFRS 16 har haft en negativ effekt.

Det vil altså sige, at når der fokuseres på implementeringen af IFRS 16 og hvilken betydning denne har for investorernes synsvinkel, så har den nye standard ikke kun forbedret nøgletallene. På trods af at ledelsen vurderer, at IFRS 16 har haft en positiv effekt på både EBITDA og ROIC. Derimod har implementeringen haft en negativ effekt på EBIT, soliditetsgraden samt gearingen.

5.1.6 Delkonklusion af investorernes perspektiv på ændring i nøgletal

Ud fra ovenstående kan der konkluderes at ændringerne i Mærskes nøgletalsanalyse ikke giver tegn til de største bekymringer. På trods af ændringerne, vurderes Mærskes' nøgletal til stadig at være stabile. Det eneste nøgletal som ville afskrække en investor, er ROIC, da denne anses som værende dårlig, da den ligger på under 2%. Når det så er sagt så er denne i 2019 blevet forbedret med 2,33%-point, hvilket giver gode udsigter for eventuelle investorer, da dette kunne blive en tendens. Soliditetsgraden anses derimod som værende høj, på trods af at denne er forringet i året. Der er i 2019 en soliditetsgrad på 52,05%, hvor en høj soliditetsgrad anses som værende over 40%. De resterende nøgletal er i året hverken dårlige eller gode, men anses som værende solide. EBITDA er steget i året, og anses som tilfredsstillende. EBIT-marginen ligger i den lave ende af en solid EBIT-margin og er i året steget, hvorimod denne i 2018 blev anset som værende lav, idet den var under 3%. Gearingen anses som moderat og er i året steget. Om gearingen anses som god eller dårlig, kommer meget an på den enkelte investor. Idet den anses som værende moderat, er det altså ikke et nøgletal der hverken afskrækker de lav-risikovillige investorer, men derimod heller ikke et nøgletal der trækker den store interesse fra høj-risikovillige investorer. Alt andet lige anses ændringerne i Mærskes nøgletal ud fra investorernes perspektiv ikke som værende kritiske eller afskrækkende. Som nævnt ovenfor er det ikke muligt at isolere effekten af IFRS 16, men man vurderer ud fra ledelsesberetningen, at regnskabsstandarden har bidraget til forringelse af tre af de fem nøgletal, samt forbedring af de resterende to. For investorerne anses ændringen i regnskabspraksis dog ikke som kritisk eller synderligt væsentlig.

5.2 IFRS 16 vs. IAS 17

I det følgende afsnit sammenholdes de to regnskabsstandarde IFRS 16 og IAS 17 med udgangspunkt i casevirksomheden – A.P. Møller Mærsk A/S. Der redegøres for, hvordan anvendelsen af henholdsvis IFRS 16 og IAS 17 påvirker strukturen i resultatopgørelsen i de regnskabsår, som er omfattet af leasingkontrakten for containerskibet Northern Priority. Endvidere analyseres påvirkningen på balancesummen ved anvendelse af de to regnskabsstandarde. Afslutningsvis undersøges det, hvordan valget af regnskabsstandard påvirker det retvisende billede for regnskabsbrugeren, og der foretages en vurdering af, hvilken standard der i højere grad bidrager til en retvisende præsentation af virksomhedens økonomiske situation.

5.2.1 Resultatpåvirkning ved indregning af leasingkontrakt

I dette afsnit undersøges forskellen på strukturen i resultatopgørelsen ved anvendelsen af IFRS 16 og IAS 17 med udgangspunkt i vores case virksomhed A.P. Møller Mærsk A/S.

Resultatpåvirkning af IFRS 16 / IAS 17						
år	Leasingydelser		Rente		Afskrivninger	
	IFRS 16	IAS 17	IFRS 16	IAS 17	IFRS 16	IAS 17
2025	-	66.262.500,00	5.283.987	-	62.932.528,88	-
2026	-	88.350.000,00	3.413.144	-	83.910.038,50	-
2027	-	22.087.500,00	182.792	-	20.977.509,63	-
i alt	-	176.700.000,00	8.879.923,08	-	167.820.077,00	-

Figur 12 - Resultatpåvirkning af IFRS 16 / IAS 17 (egen illustration).

5.2.2 IAS 17

Jf. ovenstående figur 12 medfører anvendelsen af IAS 17, at resultatopgørelsen påvirkes med et samlet beløb på 176,7 mio. DKK i leasingperioden, som i denne analyse strækker sig fra 1. april 2025 til 31. marts 2027. I henhold til principperne i IAS 17 sondres der mellem finansielle og operationelle leasingaftaler, og leasingkontrakten for containerskibet Northern Priority behandles i denne sammenhæng som en operationel leasingaftale.

Dette indebærer, at de samlede leasingbetalinger i perioden ikke indregnes i balancen, men derimod omkostningsføres løbende i resultatopgørelsen, i takt med at leasingydelserne forfalder. Som det fremgår af figur 12, klassificeres hele det beløbsmæssige omfang af leasingbetalingen – de nævnte 176,7 mio. DKK – som en driftsomkostning, hvilket medfører, at effekten af leasingkontrakten udelukkende afspejles i resultatopgørelsen under vareforbrug

Som følge heraf reduceres virksomhedens bruttofortjeneste, eftersom de operationelle leasingydelser er direkte fradragsberettigede i denne del af opgørelsen. Der sker således ingen aktivering af leasingaftalen, og der opstår hverken et aktiv i form af brugsret eller en tilhørende forpligtelse i balancen. Denne regnskabsmæssige behandling medfører en lavere balancesum og en højere omkostningsførsel i resultatopgørelsen sammenlignet med behandlingen efter IFRS 16.

5.2.3 IFRS 16

Anvendelsen af IFRS 16 i modsætning til IAS 17 medfører betydelige ændringer i den regnskabsmæssige behandling af leasingaftaler, hvilket afspejles i flere områder af resultatopgørelsen. I modsætning til IAS 17, der behandler leasingaftaler som enten operationelle eller finansielle, kræver IFRS 16, at alle leasingaftaler, uanset karakter, indregnes i balancen. Dette resulterer i, at der for lejeren skal indregnes både et brugsretsaktiv og en leasingforpligtelse, hvilket ændrer den måde, hvorpå leasingomkostningerne fremkommer i resultatopgørelsen.

I forhold til resultatopgørelsen medfører IFRS 16 en differentiering mellem afskrivninger på brugsretsaktivet og rentetilskrivninger på leasingforpligtelsen, som henholdsvis påvirker EBITDA og EBIT. Jf. ovenstående figur 12, viser resultaterne, at i 2025 påvirkes resultatopgørelsen med 68,2 mio. DKK ved anvendelsen af IFRS 16, mens resultatpåvirkningen ved anvendelsen af IAS 17 alene udgør 66,2 mio. DKK. Forskellen på 2 mio. DKK i det første år af leasingkontraktens løbetid (fra 1. april 2025 til 31. december 2025) skyldes, at IFRS 16 indebærer en højere indregning af omkostninger i form af afskrivninger og rentetilskrivninger sammenlignet med den operationelle leasingbehandling under IAS 17.

I det efterfølgende år, 2026, er resultatpåvirkningen ved anvendelsen af IFRS 16 87,3 mio. DKK, mod 88,3 mio. DKK under IAS 17, hvilket giver en mindre forskel på 1 mio. DKK. Denne ændring afspejler den ændrede omkostningsstruktur i resultatopgørelsen, hvor IFRS 16, som følge af den degressive renteutvikling, resulterer i en lavere omkostning i EBIT sammenlignet med IAS 17. Denne tendens fortsætter i 2027, hvor leasingaftalen udløber, og forskellen i resultatpåvirkningen mellem IFRS 16 og IAS 17 udgør 1,1 mio. DKK.

5.2.4 Delkonklusion – Indregning i resultatopgørelsen

Samlet set vil de samlede omkostninger ved leasingaftalen i løbet af leasingperioden udgøre 176,7 mio. DKK, uanset om der anvendes IFRS 16 eller IAS 17. De væsentligste forskelle mellem de to regnskabsstandarde ligger i klassifikationen af omkostningerne og den afledte effekt på regnskabet's nøgletal, især EBITDA og EBIT. Under IFRS 16 indregnes leasingomkostninger som en kombination af afskrivninger og renteudgifter, hvilket medfører en forskellig fordeling af omkostningerne over leasingperioden. Desuden er der en forskel i, hvilke regnskabsår omkostningerne bliver henført til, idet IFRS 16 fører til en tidligere omkostningsførelse i forhold til IAS 17, som konsekvent fordeler omkostningerne over leasingaftalens løbetid.

5.3 Balancepåvirkning ved indregning af leasingkontrakt

I dette afsnit undersøges forskellen på balancesummen ved anvendelsen af IFRS 16 og IAS 17 med udgangspunkt i vores case virksomhed A.P. Møller Mærsk A/S.

Balance påvirkning af IFRS 16 / IAS 17 (31.12)				
År	Aktiver		Passiver	
	IFRS 16	IAS 17	IFRS 16	IAS 17
2025	104.887.548,13	-	106.841.564,18	-
2026	20.977.509,63	-	21.904.707,78	-
2027	-	-	-	-

Figur 13 – Balancepåvirkning af IFRS 16 / IAS 17 (egen illustration)

5.3.1 IAS 17

Som det fremgår af ovenstående figur 13, indebærer anvendelsen af IAS 17, at der ved indgåelsen af leasingaftalen på containerskibet Northern Priority ikke foretages nogen regnskabsmæssig indregning af hverken aktiv eller forpligtelse i balancen for A.P. Møller - Mærsk A/S. Dette skyldes, at leasingaftalen klassificeres som en operationel leasingaftale i henhold til kriterierne i IAS 17.

Derimod stilles der i IAS 17 krav om, at der i noterne til regnskabet gives oplysning om de fremtidige minimumsleasingbetalinger. Disse oplyses som en eventualforpligtelse, som angivet tidligere i afsnit 3.3.

5.3.2 IFRS 16

Ved anvendelsen af IFRS 16 sker der i modsætningen til IAS 17 indregning af henholdsvis leasingaktiv og tilsvarende leasingforpligtelse ved indgåelsen af leasingkontrakten på containerskibet Northern Priority. jf. tidligere beskrivelse i afsnit 3.4.

Jf. ovenstående figur 13 vil der pr. 31. december 2025, være indregnet et leasingaktiv på 104,8 mio. DKK - svarende til kostprisen, fratrasket afskrivninger for perioden 1. april 2025 til 31. december 2025 jf. bilag 5.

Tilsvarende er der jf. figur 13 indregnet en samlet leasingforpligtelse pr. 31. december 2025 på 113,7 mio. DKK – svarende til kostpris tillagt periodens rentetilskrivninger og fratrasket periodens afdrag jf. amortiseringstabel i bilag 4. Tilsvarende vil der pr. 31. december 2026 være indregnet et aktiv på 20,9 mio. DKK mod en samlet leasingforpligtelse på 29,1 mio. DKK. Pr. 31. december 2027 vil leasingkontrakten være udløbet.

Anvendelsen af IFRS 16 har dermed grundlæggende stor indflydelse på størrelsen af balancesummen og de nøgletal der relaterer sig til aktiverne og gældsforpligtelserne, hvilket er behandlet særskilt i afsnit 4.2 – nøgletalsanalyse.

I modsætning til den regnskabsmæssige behandling under IAS 17, medfører anvendelsen af IFRS 16, at der ved indgåelsen af leasingaftalen på containerskibet Northern Priority foretages en balancemæssig indregning af både leasingaktiv og en tilhørende leasingforpligtelse jf. den tidligere gennemgang i afsnit 3.4.

Som det fremgår af figur 13, udgør det indregnede leasingaktiv pr. 31. december 2025 104,8 mio. DKK. Dette beløb svarer til den oprindelige kostpris for aktivet, reduceret med de akkumulerede afskrivninger, der er foretaget i perioden fra kontraktens ikrafttrædelse den 1. april 2025 til 31. december 2025, i overensstemmelse med de beregnede afskrivninger jf. bilag 5.

Den tilsvarende leasingforpligtelse udgør pr. 31. december 2025 113,7 mio. DKK. Dette beløb fremkommer som den oprindelige forpligtelse ved kontraktindgåelsen, tillagt akkumulerede rentetilskrivninger og fratrasket periodens afdrag på leasinggælden, jf. amortiseringstabellen i bilag 4. Leasingforpligtelsen måles efter den amortiserede kostpris med anvendelse af den effektive rente-metode, hvilket indebærer en forskydning i fordelingen mellem renteomkostninger og afdrag over leasingperioden.

Ved udgangen af det følgende regnskabsår, pr. 31. december 2026, er leasingaktivet nedskrevet til 20,9 mio. DKK, mens den resterende leasingforpligtelse udgør 29,1 mio. DKK, hvilket afspejler den fortsatte afskrivning og nedbringelse af forpligtelsen. Ved udgangen af leasingaftalen den 31. december 2027 er både aktiv og forpligtelse fuldt afskrevet og afdraget, hvilket betyder, at de ikke længere fremgår af balancen.

Anvendelsen af IFRS 16 har således væsentlig indvirkning på virksomhedens balance, idet både aktivmassen og gældsforpligtelserne forøges i forhold til IAS 17. Dette har afledt betydning for en række nøgletal, herunder soliditetsgrad, gearing, ROIC og likviditetsgrad. Der henvises til udarbejdet analyse foretaget i afsnit 4.2 – nøgletalsanalyse.

5.3.3 Delkonklusion – indregning i balancen

Sammenligningen mellem IAS 17 og IFRS 16 viser markante forskelle i den regnskabsmæssige behandling af leasingaftaler, særligt i forhold til balancesummen. Af samme årsag medfører anvendelsen af IFRS 16 en væsentlig forøgelse af både aktiver og forpligtelser, hvilket har betydelig effekt på nøgletal som soliditetsgrad, gearing, ROIC og likviditetsgrad. Disse forhold behandles mere indgående i afsnit 4.2. Samlet set repræsenterer IFRS 16 en regnskabspraksis, der i højere grad end IAS 17 afspejler selskabets økonomiske stilling.

5.4 Det retvisende billede

Årsregnskabsloven § 11 fastslår, at årsregnskabet skal give et retvisende billede af virksomhedens finansielle stilling samt resultatet for regnskabsåret. Denne bestemmelse, ofte omtalt som den retvisende billedes generalklausul. Det retvisende billede er en af de fundamentale grundelementer i forbindelse med regnskabsaflæggelsen.

I de forudgående redegørende og analytiske afsnit er det blevet belyst, hvordan den tidligere anvendte standard IAS 17 medførte, at leasingydelser – såfremt leasingaftalen blev klassificeret som operationel – udelukkende blev indregnet som løbende omkostninger i resultatopgørelsen. Dette betød, at selve leasingaktivet og den tilsvarende forpligtelse ikke blev indregnet i balancen, hvilket i praksis kunne resultere i en undervurdering af virksomhedens samlede aktiver og gældsforpligtelser. Denne regnskabspraksis kunne således føre til et forsimplet billede af virksomhedens kapitalstruktur og potentielt vildlede regnskabsbrugere, f.eks. långivere eller investorer.

Med implementeringen af IFRS 16 er denne sondring mellem operationel og finansiell leasing blevet ophævet for selskabet. IFRS 16 kræver nu, at alle leasingaftaler – med visse undtagelser, som er beskrevet i afsnit 3.5 – indregnes i balancen som et leasingaktiv og en tilsvarende leasingforpligtelse. Dette ændrer markant den måde, hvorpå leasing påvirker både resultatopgørelse og balance, og har til formål at øge gennemsigtigheden og forbedre det retvisende billede af virksomhedens gældsforpligtelser.

I lyset af dette kan det argumenteres, at anvendelsen af IFRS 16 generelt medfører en mere retvisende præsentation af virksomhedens økonomiske stilling. For en virksomhed som A.P. Møller Mærsk A/S, der opererer i en kapitalintensiv og leasingtung branche som transport og logistik, har overgangen til IFRS 16 haft væsentlige konsekvenser. Som påvist i afsnit 4, har overgangen medført en betydelig forøgelse af både balancens aktiv- og passivsider, hvilket har haft en negativ afledt effekt på nøgletal relateret til A.P. Møller Mærsk A/S' kapitalstruktur, herunder gearing og soliditet.

Det er dog væsentligt at reflektere over, hvorvidt denne øgede gennemsigtighed også reelt bidrager til et mere retvisende billede, når det gælder branchespecifikke forhold. Leasing er i transport- og shippingbranchen en integreret og udbredt finansieringsform, og den praksis og regnskabsforståelse, som læsere af årsregnskabet tidligere har haft, kan blive udfordret af de pludselige ændringer i opgørelsesmetoden. Regnskabsbrugere risikerer at misfortolke den øgede gæld som en forøgelse af finansiell risiko, selvom den underliggende leasingaktivitet ikke er ændret.

For A.P. Møller Mærsk A/S, der f.eks. indgår i langvarige leasingaftaler for containerskibe, terminaludstyr og kontorfaciliteter, betyder IFRS 16 en betydelig ændring i præsentationen af

selskabets økonomiske struktur. Hvor tidligere årsregnskaber kunne fremstå mere "lette" i balancen, tegner IFRS 16 et mere fuldstændigt billede af selskabets reelle gældsforpligtelser. Men netop fordi leasing er så indgroet i branchen, og ofte udgør et strategisk værktøj snarere end blot en finansiell forpligtelse, kan det diskuteres, om IFRS 16 altid forbedrer det beslutningsgrundlag, som regnskabsbrugere råder over.

Afslutningsvis kan der konkluderes, at IFRS 16 i sin intention bidrager til et mere transparent og konsistent billede af leasingforpligtelser i regnskabet. Dog kan standardens manglende hensyntagen til branchespecifik praksis og leasingens karakter medføre, at det retvisende billede kompromitteres i visse kontekster, særligt for virksomheder som A.P. Møller Mærsk A/S. Det kan derfor diskuteres, om en "one-size-fits-all"-standard som IFRS 16 i alle tilfælde skaber større informativ værdi for regnskabsbrugere – eller om den i visse tilfælde skaber støj frem for klarhed.

6. Konklusion

Formålet med denne opgave har været at undersøge, hvilken effekt implementeringen af IFRS 16 har haft på A.P. Møller – Mærsk A/S' årsregnskab. For at kunne belyse dette er der indledningsvist redegjort for forskellene mellem de to regnskabsstandarde IAS 17 og IFRS 16, hvorefter analysen har fokuseret på ændringer i centrale nøgletal og deres betydning for investorer. På baggrund af redegørelse, analyse og vurdering kan der nu konkluderes på problemformuleringen og de tilhørende underspørgsmål.

IAS 17 og IFRS 16 adskiller sig grundlæggende ved deres tilgang til leasingaftaler. Under IAS 17 blev leasingaftaler opdelt i operationel og finansiell leasing, hvor kun sidstnævnte blev indregnet i balancen. Det medførte, at store leasingforpligtelser i mange tilfælde forblev "off balance". Med IFRS 16 er dette ændret radikalt, idet alle væsentlige leasingaftaler skal indregnes i balancen – uanset type. Dette betyder, at både leasingaktiver og tilhørende forpligtelser nu fremgår tydeligt, hvilket øger gennemsigtigheden og det retvisende billede i regnskabet.

Analysen af Mærsk's nøgletal før og efter implementeringen af IFRS 16 viser tydelige forskydninger. EBITDA-marginen steg markant, hvilket primært skyldes, at leasingomkostninger nu vises som afskrivninger og renter, hvilket reducerer de driftsrelaterede omkostninger. Samtidig er EBIT-marginen også forbedret, dog i mindre grad, grundet øgede af- og nedskrivninger i samme periode. ROIC steg marginalt, men forblev under selskabets målsætning. Derimod blev soliditetsgraden og likviditetsgraden negativt påvirket af de indregnede leasingforpligtelser, og gearingen steg som følge af en væsentligt højere gældsandel. Disse ændringer vidner om, at IFRS 16 har haft en gennemgribende effekt på Mærsk's finansielle profil.

Fra investorernes perspektiv ændrer IFRS 16 på måden, hvorpå regnskabstal skal fortolkes. Stigningen i gæld og faldet i soliditet kan fremstå som en forværring af virksomhedens finansielle robusthed, men det er snarere udtryk for, at leasingforpligtelserne nu afspejles mere korrekt. Samtidig giver den forbedrede EBITDA et mere præcist billede af virksomhedens driftsmæssige effektivitet. Dermed skaber standarden et mere transparent grundlag for investeringsbeslutninger – også selvom visse nøgletal umiddelbart fremstår svækkede.

Alt i alt kan det konkluderes, at implementeringen af IFRS 16 har haft en væsentlig effekt på Mærsk's årsregnskab. Den nye standard har medført en ændret regnskabspraksis, der i højere grad afspejler virksomhedens reelle finansielle forpligtelser og aktiver. Dette har haft betydning for de centrale nøgletal og kræver en justeret fortolkning fra regnskabsbrugernes side. På trods af udfordringerne vurderes det, at IFRS 16 overordnet set har bidraget til en mere præcis og informativ regnskabsaflæggelse, særligt for kapitaltunge virksomheder som A.P. Møller – Mærsk A/S.

7. Litteraturliste

Bøger

- Darmer, P., Jordansen, B. & Madsen J. (2020). *Paradigmer i praksis – videnskabsteori og metode i ledelses- og organisationsstudier*. 2. udgave. København: Djøf Forlag.
- Kyhnauv-Vejgaard, P., Kyhnauv-Andersen, C. & Kyhnauv-Andersen, H. (2022). *Finansiell rapportering – Teori & regulering*. 7. udgave. København: Nordic Academic / Gads Forlag

Lovsamlinger

- Erhvervsministeriet. (2023). *Årsregnskabsloven* (LBK nr 1441 af 14/11/2022). Tilgængelig på: <https://www.retsinformation.dk> [Senest tilgået: 14. april 2025].

Årsrapporter

- A.P. Møller – Mærsk A/S. (2019). *Årsrapport 2019*. Tilgængelig på: <https://investor.maersk.com/da/news-releases/news-release-details/aarsrapport-2019-kun-paa-engelskfinancials> [Senest tilgået: 14. april 2025].

Hjemmesider og artikler

- Accountancy Index. (u.å.). *What is a Gearing Ratio?* Tilgængelig på: <https://accountancyindex.com/what-is-a-gearing-ratio/> [Senest tilgået: 14. april 2025].
- Brønderslev Bibliotek, (u.å.). *Hvad er primære og sekundære kilder?* Tilgængelig på: <https://www.bronderslevbib.dk/studerende/hvad-er-primære-og-sekundaere-kilder> [Senest tilgået: 18. april 2025].
- Danmarks Nationalbank. (2025). *Valutakurser*. Tilgængelig på: <https://www.nationalbanken.dk/da/vores-arbejde/stabile-priser-pengepolitik-og-dansk-oekonomi/valutakurser> [Senest tilgået: 2. april 2025].
- Dokument24.dk. (u.å.). *Soliditetsgrad*. Tilgængelig på: <https://dokument24.dk/ordbog/soliditetsgrad> [Senest tilgået: 14. april 2025].
- EHHS.dk. (u.å.). *7 gode økonomiske nøgletal*. Tilgængelig på: <https://ehhs.dk/content/ydelser/7-gode-oekonomiske-noegletal-saadan-anvender-du-dem/5f6c29b7-87ba-4850-82a3-12f9badf5663/> [Senest tilgået: 30. marts 2025].

- EY. (2024). *Indsigt i årsregnskabsloven*. Tilgængelig på: https://www.ey.com/da_dk/insights/assurance/indsigt-i-aarsregnskabsloven [Senest tilgået: 15. april 2025].
- FASB. (u.å.). *Brief History of the FASB*. Tilgængelig på: <https://www.fasb.org/page/PageContent?pageId=/international/briefhistory.html> [Senest tilgået: 18. april 2025].
- IFRS Foundation. (2018). *Who We Are*. Tilgængelig på: <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/about-us/who-we-are/who-we-are-english-2018-final.pdf> [Senest tilgået: 14. april 2025].
- IFRS Foundation. (u.å.). *Conceptual Framework for Financial Reporting*. Tilgængelig på: <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/conceptual-framework/> [Senest tilgået: 18. april 2025].
- IFRS Foundation. (u.å.). *IAS 17 Leases*. Tilgængelig på: <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-17-leases/> [Senest tilgået: 14. april 2025].
- IFRS Foundation. (u.å.). *IFRS 16 Leases*. Tilgængelig på: <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ifrs-16-leases/> [Senest tilgået: 14. april 2025].
- Intercompany Solutions. (2022). *EBIT og EBITDA – Alt hvad du behøver at vide*. Tilgængelig på: <https://da.intercompanysolutions.com/ebit-og-ebitda-alt-hvad-du-beh%C3%B8ver-at-vide/> [Senest tilgået: 14. april 2025].
- Maersk. (u.å.). *About A.P. Moller - Maersk*. Tilgængelig på: <https://www.maersk.com/about> [Senest tilgået: 31. marts 2025].
- Maersk. (u.å.). *Explore our history*. Tilgængelig på: <https://www.maersk.com/about/our-history/explore-our-history> [Senest tilgået: 30. marts 2025].
- Maritimedanmark.dk. (2025). *Mærsk betaler højeste rate siden 2005*. Tilgængelig på: <https://www.maritimedanmark.dk/maersk-betaler-hojeste-rate-siden-2005> [Senest tilgået: 2. april 2025].
- Motorstyrelsen. (u.å.). *Min første bil: Leasing*. Tilgængelig på: <https://motorst.dk/borger/min-foerste-bil/leasing> [Senest tilgået: 14. april 2025].
- New ConTex. (u.å.). *Containerland Chartering GmbH*. Tilgængelig på: <https://www.container-land.com/home/market-research/new-con-tex/> [Senest tilgået: 18. april 2025].
- Nielsen, Jacob Graff (2024). *Juridisk metode*. Tilgængelig på: https://lex.dk/juridisk_metode [Senest tilgået: 18. april 2025]

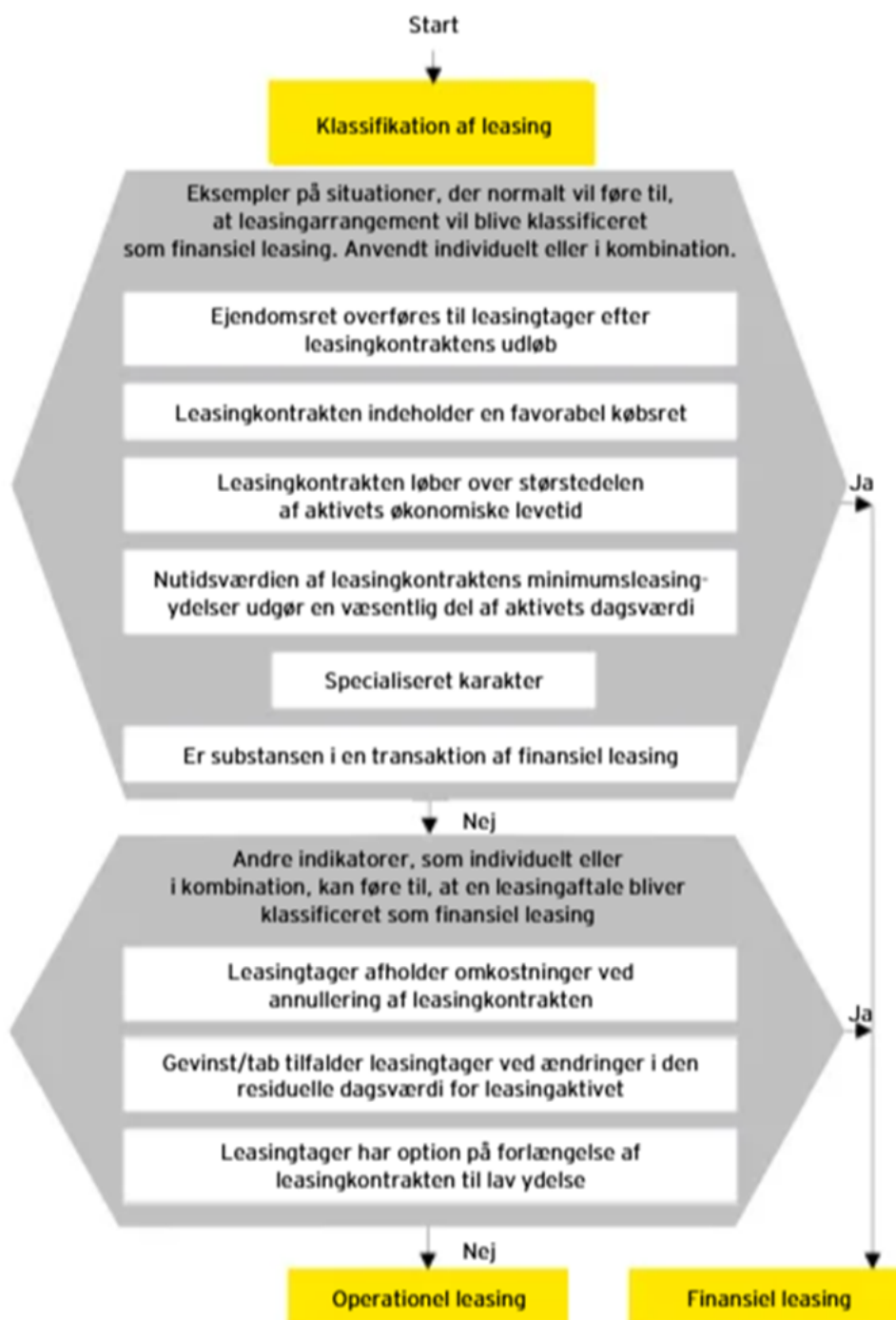
- Pengenoerd.dk. (u.å.). *ROIC – Return on Invested Capital*. Tilgængelig på: <https://pengenoerd.dk/termer/roic-return-on-invested-capital/> [Senest tilgået: 14. april 2025].
- PwC Danmark. (2018). *IFRS 16 – Leases*. Tilgængelig på: <https://www.pwc.dk/da/nyt/2018/ifrs-16.pdf> [Senest tilgået: 14. april 2025].
- Wolfpack.dk. (u.å.). *Gearing*. Tilgængelig på: <https://wolfpack.dk/ressourcer/regnskabsordbog/gearing/> [Senest tilgået: 14. april 2025].

8. Bilagsoversigt

Bilagsnummer	Titel	Beskrivelse
Bilag 1	Klassifikation af finansielle leasingaftaler	Beslutningstræ til brug for klassifikation af finansielle leasingaftaler.
Bilag 2	Grundlag nøgletalsanalyse	Opstilling af A. P. Møller Mærsk resultatopgørelse, balance samt managerial balance sheet for 2018 - 2019 anvendt som grundlag for beregning af nøgletal
Bilag 3	Nutidsværdi af leasingydelser	Beregning af nutidsværdi af leasingydelser for leasingperioden, anvendt som grundlag for beregninger i analysen.
Bilag 4	Amortiseringstabel	Beregning af amortiseringstabel over leasinggæld anvendt som grundlag for beregninger i analysen.
Bilag 5	Afskrivningsprofil	Beregning af fremtidige afskrivninger af leasingaktiv, Nothern Priority, anvendt som grundlag for beregninger i analysen

Bilag 1

Klassifikationen af leasingaftaler kan skematisk illustreres på følgende måde.



Kilde: EY, 2024, side 666.

Bilag 2

Resultatopgørelse				
	2019 (i USD bn.)	2018 (i USD bn.)	ændring (i USD bn.)	ændring i %
Omsætning	38.890,00	39.280,00	390,00	-1,0%
Driftsomkostninger	- 33.130,00	- 35.626,00	2.496,00	-7,5%
Andre driftsindtægter	623,00	337,00	286,00	45,9%
Andre driftsomkostninger	- 671,00	- 182,00	489,00	72,9%
Resultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)	5.712,00	3.809,00	1.903,00	50,0%
Af og nedskrivninger	- 4.287,00	- 3.737,00	550,00	12,8%
Gevinst ved salg af langfristede aktiver	71,00	148,00	77,00	-108,5%
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	93,00	116,00	23,00	-24,7%
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	136,00	115,00	251,00	184,6%
Resultat før finansielle poster (EBIT)	1.725,00	221,00	1.504,00	680,5%
Finansielle indtægter	511,00	1.025,00	514,00	-100,6%
Finansielle omkostninger	- 1.269,00	- 1.426,00	157,00	-12,4%
Resultat før skat (EBT)	967,00	180,00	1.147,00	-637,2%
Skat	- 458,00	- 398,00	60,00	13,1%
Årets resultat (EAT)	509,00	578,00	1.087,00	-188,1%

Balance pr 31. december

Aktiver				
	2019 (i USD bn.)	2018 (i USD bn.)	ændring (i USD bn.)	ændring i %
Immaterielle aktiver	4.219,00	4.278,00	59,00	-1,4%
Matrerielle anlægsaktiver	27.516,00	31.107,00	3.591,00	-13,1%
Leasingaktiver	8.460,00	-	8.460,00	100,0%
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	1.204,00	1.333,00	129,00	-10,7%
Kapitalandele i associerede virksomheder	937,00	754,00	183,00	19,5%
Andre egenkapitalinvesteringer	78,00	44,00	34,00	43,6%
Derivater	161,00	134,00	27,00	16,8%
Pensionsfonde, netto	409,00	285,00	124,00	30,3%
Lånefordringer	160,00	171,00	11,00	-6,9%
Andre tilgodehavender	318,00	273,00	45,00	14,2%
Udskudt skatteaktiver	237,00	267,00	30,00	-12,7%
Anlægsaktiver i alt	43.699,00	38.646,00	5.053,00	11,6%
Varebeholdninger	1.430,00	1.073,00	357,00	25,0%
Debitorer	3.531,00	3.815,00	284,00	-8,0%
Tilgodehavende selskabsskat	161,00	159,00	2,00	1,2%
Derivater	43,00	81,00	38,00	-88,4%
Lånefordringer	239,00	199,00	40,00	16,7%
Andre tilgodehavender	857,00	879,00	22,00	-2,6%
Forudbetalinger	520,00	554,00	34,00	-6,5%
Egenkapitalinvesteringer	2,00	2.448,00	2.446,00	-122300,0%
Likvide beholdninger	4.768,00	2.863,00	1.905,00	40,0%
Aktiver bestemt til salg eller udlodning	149,00	5.905,00	5.756,00	-3863,1%
Omsætningsaktiver	11.700,00	17.976,00	6.276,00	-53,6%
AKTIVER I ALT	55.399,00	56.622,00	1.223,00	-2,2%

Passiver				
	2019 (i USD bn.)	2018 (i USD bn.)	ændring (i USD bn.)	ændring i %
Egenkapital	28.837,00	33.380,00	4.543,00	-15,8%
Langfristede leasingforpligtelser	7.295,00	1.858,00	5.437,00	74,5%
Langfristede lån	7.455,00	8.036,00	581,00	-7,8%
Langfristede obligationer	272,00	259,00	13,00	4,8%
Langfristede provisioner	636,00	728,00	92,00	-14,5%
Langfristede derivater	328,00	242,00	86,00	26,2%
Udskudt skat	362,00	372,00	10,00	-2,8%
Skyldig selskabsskat, langfristet	335,00	307,00	28,00	8,4%
Anden langfristet gæld	44,00	41,00	3,00	6,8%
Langfristet gæld i alt	16.727,00	11.843,00	4.884,00	29,2%
Kortfristede leasingforpligtelser	1.282,00	408,00	874,00	68,2%
Kortfristet gæld	721,00	1.586,00	865,00	-120,0%
Kortfristede provisioner	458,00	508,00	50,00	-10,9%
Leverandørgæld	5.567,00	5.281,00	286,00	5,1%
Skyldig selskabsskat, kortfristet	307,00	427,00	120,00	-39,1%

Kortfristede derivater	87,00	121,00	-	34,00	-39,1%
Anden kortfristet gæld	1.170,00	938,00	-	232,00	19,8%
Periodeafgrænsningsposter	168,00	181,00	-	13,00	-7,7%
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt til salg eller udlodning	75,00	1.949,00	-	1.874,00	-2498,7%
Kortfristet gæld i alt	9.835,00	11.399,00	-	1.564,00	-15,9%
PASSIVER I ALT	55.399,00	56.622,00	-	1.223,00	-2,2%

Managerial balance sheet pr. 31.december

	2019 (i USD bn.)	2018 (i USD bn.)	ændring (i USD bn.)	ændring i %
Likvider	4.768,00	2.863,00	1.905,00	40,0%
anlægsaktiver	43.699,00	38.646,00	5.053,00	11,6%
WCR*	- 2.182,00	5.300,00	- 7.482,00	342,9%
Samlet investeret kapital	46.285,00	46.809,00	- 524,00	-1,1%
Egenkapital	28.837,00	33.380,00	- 4.543,00	-15,8%
Kortfristet gæld	721,00	1.586,00	- 865,00	-120,0%
Langfristet gæld	16.727,00	11.843,00	4.884,00	29,2%
Samlet finansieret kapital	46.285,00	46.809,00	- 524,00	-1,1%

*WCR

Varedebitorer	3.531,00	3.815,00		
Lager	1.430,00	1.073,00		
Øvrige kortfristede tilgodehavender	1.971,00	10.225,00		
Varekreditorer	- 5.567,00	- 5.281,00		
Øvrige kreditorer (ikke rentebærende gæld)	- 3.547,00	- 4.532,00		
	- 2.182,00	5.300,00		

Bilag 3

Måned	Leasingydelse	Nutidsfaktor	Nutidsværdi
1	7.362.500,00	0,9959	7.331.950,21
2	7.362.500,00	0,9917	7.301.527,18
3	7.362.500,00	0,9876	7.271.230,38
4	7.362.500,00	0,9835	7.241.059,30
5	7.362.500,00	0,9794	7.211.013,41
6	7.362.500,00	0,9754	7.181.092,20
7	7.362.500,00	0,9713	7.151.295,13
8	7.362.500,00	0,9673	7.121.621,71
9	7.362.500,00	0,9633	7.092.071,41
10	7.362.500,00	0,9593	7.062.643,73
11	7.362.500,00	0,9553	7.033.338,15
12	7.362.500,00	0,9513	7.004.154,18
13	7.362.500,00	0,9474	6.975.091,30
14	7.362.500,00	0,9434	6.946.149,01
15	7.362.500,00	0,9395	6.917.326,82
16	7.362.500,00	0,9356	6.888.624,22
17	7.362.500,00	0,9318	6.860.040,71
18	7.362.500,00	0,9279	6.831.575,81
19	7.362.500,00	0,9240	6.803.229,03
20	7.362.500,00	0,9202	6.774.999,86
21	7.362.500,00	0,9164	6.746.887,83
22	7.362.500,00	0,9126	6.718.892,44
23	7.362.500,00	0,9088	6.691.013,22
24	7.362.500,00	0,9050	6.663.249,68
Total			167.820.076,93

Bilag 4

AMOTISERINGSTABEL				
Ydelse nr.	Restgæld	Ydelse	Rente	Afdrag
1	167.820.077	7.362.500	699.250	6.663.250
2	161.156.827	7.362.500	671.487	6.691.013
3	154.465.814	7.362.500	643.608	6.718.892
4	147.746.922	7.362.500	615.612	6.746.888
5	141.000.034	7.362.500	587.500	6.775.000
6	134.225.034	7.362.500	559.271	6.803.229
7	127.421.805	7.362.500	530.924	6.831.576
8	120.590.229	7.362.500	502.459	6.860.041
9	113.730.188	7.362.500	473.876	6.888.624
10	106.841.564	7.362.500	445.173	6.917.327
11	99.924.237	7.362.500	416.351	6.946.149
12	92.978.088	7.362.500	387.409	6.975.091
13	86.002.997	7.362.500	358.346	7.004.154
14	78.998.843	7.362.500	329.162	7.033.338
15	71.965.505	7.362.500	299.856	7.062.644
16	64.902.861	7.362.500	270.429	7.092.071
17	57.810.790	7.362.500	240.878	7.121.622
18	50.689.168	7.362.500	211.205	7.151.295
19	43.537.873	7.362.500	181.408	7.181.092
20	36.356.781	7.362.500	151.487	7.211.013
21	29.145.767	7.362.500	121.441	7.241.059
22	21.904.708	7.362.500	91.270	7.271.230
23	14.633.477	7.362.500	60.973	7.301.527
24	7.331.950	7.362.500	30.550	7.331.950

Bilag 5

AFSKRIVNINGSPROFIL			
Måned	Saldo primo	Afskrivning	Saldo ultimo
1	167.820.077,00	6.992.503,21	160.827.573,79
2	160.827.573,79	6.992.503,21	153.835.070,58
3	153.835.070,58	6.992.503,21	146.842.567,38
4	146.842.567,38	6.992.503,21	139.850.064,17
5	139.850.064,17	6.992.503,21	132.857.560,96
6	132.857.560,96	6.992.503,21	125.865.057,75
7	125.865.057,75	6.992.503,21	118.872.554,54
8	118.872.554,54	6.992.503,21	111.880.051,33
9	111.880.051,33	6.992.503,21	104.887.548,13
10	104.887.548,13	6.992.503,21	97.895.044,92
11	97.895.044,92	6.992.503,21	90.902.541,71
12	90.902.541,71	6.992.503,21	83.910.038,50
13	83.910.038,50	6.992.503,21	76.917.535,29
14	76.917.535,29	6.992.503,21	69.925.032,08
15	69.925.032,08	6.992.503,21	62.932.528,88
16	62.932.528,88	6.992.503,21	55.940.025,67
17	55.940.025,67	6.992.503,21	48.947.522,46
18	48.947.522,46	6.992.503,21	41.955.019,25
19	41.955.019,25	6.992.503,21	34.962.516,04
20	34.962.516,04	6.992.503,21	27.970.012,83
21	27.970.012,83	6.992.503,21	20.977.509,63
22	20.977.509,63	6.992.503,21	13.985.006,42
23	13.985.006,42	6.992.503,21	6.992.503,21
24	6.992.503,21	6.992.503,21	-