

VESSELS – SUBJECTS FOR IMPAIRMENT

SKIBE – GENSTAND FOR VÆRDIFORRINGELSE

Accounting treatment of vessels according to IAS 16 and IAS 36.

An analysis of indications on impairment of vessels, based on key figures.

Regnskabsmæssig behandling af skibe i henhold til IAS 16 og IAS 36.

Analyse af indikationer på værdiforringelse af skibe, baseret på nøgletal.

Anita Kristensen
Copenhagen Business School
Cand.merc.aud-studiet
Institut for Regnskab og revision
Kandidatafhandling
Afleveret: 9. oktober 2015
Vejleder: Karsten Andersen
Antal anslag: 144.329
Antal figurer: 9
Estimeret normalsider: 66

Executive Summary

The subject for my study is to get an understanding of the accounting treatment of tangible assets, according to IAS 16 and IAS 36 with regards to impairment. For a shipping company, the total asset balance mainly relates to vessels. Impairment is often synonymous with testing on intangible assets, such as goodwill, customer relationships, software etc. I therefore found it interesting to look into, how the accounting treatment and impairment testing are for tangible assets such as vessels.

European shipping companies, which report in accordance with IFRS are the subjects for the analysis. Annual reports for the period from 2010 to 2014, are read and analysed to determine the factors which have impacted the impairment testing, and if there is a connection between key figures, marked development within the shipping business and impairment requirements. Besides that, it is analysed to which content the information provided in the annual reports meets the IFRS requirements on impairment for the vessels.

As a result of a decline in growth, decreased freight demand and new technology vessels are put into the market, resulting in overcapacity, the freight rates are decreased. This combined with increased oil prices have resulted in the companies within the shipping business has faced lower earnings throughout the past 5 years. The mentioned market conditions have over the past five year's influenced the expected return on future cash flow for the operators within the shipping business. Comparing the development for the WACC for the entities which has informed on the used WACC for the calculation on value in use for vessels shows that the WACC is more or less stable between the years. So reasons for impairments made on the vessels in the period are mainly as a result of changes in expected return of cash flows.

Based on my study, the IFRS requirements with regards to performed impairment can be improved significantly for many of the companies. The analysis shows, that it is improved over the years, but there is still long way before all companies meet the requirements. Especially for information regarding performed sensitivity analysis and explanation on potential impairment as a result of changes in value of use calculation.

Indholdsfortegnelse summarisk

Executive Summary	1
1. Indledning og problemstilling	6
2. Metode og opgavestruktur	10
3. IASB's begrebsramme	14
4. Regnskabsmæssig behandling af materielle anlægsaktiver	18
5. Analyse af årsrapporter	38
6. Konklusion	65
7. Litteraturliste	68
8. Bilag	72

Indholdsfortegnelse detaljeret

Executive Summary	1
1. Indledning og problemstilling	6
1.1 Indledning.....	6
1.2 Problemformulering	7
1.3 Problemafgrænsning.....	8
2. Metode og opgavestruktur	10
2.1 Opgavestruktur	10
2.2 Valg af metode og teori	11
2.3 Udvalgelse af empiri.....	11
2.4 Kildekritik og kildehenvisninger	12
2.5 Målgruppe	13
2.6 Definitioner og begreber	13
3. IASB's begrebsramme	14
3.1 Begrebsrammens målsætning.....	15
3.2 Begrebsrammens målesystemer	16
3.2.1 Definition af elementer	16
3.2.2 Indregning og måling.....	17
3.2.3 Klassifikation og præsentation.....	17
4. Regnskabsmæssig behandling af materielle anlægsaktiver	18
4.1 Indregning af materielle aktiver	19
4.2 Måling af materielle aktiver	21
4.2.1 Kostprisens bestanddele.....	21
4.2.2 Måling ved første indregning.....	21
4.2.3 Måling efter første indregning	22
4.3 Afskrivninger.....	23
4.3.1 Afskrivningsgrundlag	23
4.3.2 Restværdi	23
4.3.3 Dekomponering	24
4.3.4 Brugstid.....	25
4.3.5 Afskrivningsmetode.....	25
4.4 Værdiforringelse af materielle aktiver.....	26
4.4.1 Indikationer på værdiforringelse.....	27
4.4.2 Dagsværdi fratrukket salgsomkostninger	29
4.4.3 Nytteværdi (Kapitalværdi).....	30
4.4.3.1 Forventede fremtidige pengestrømme	30
4.4.3.1.1 Terminalværdien.....	30
4.4.3.2 Diskonteringsfaktoren.....	31
4.4.4 Nedskrivning.....	33
4.4.5 Tilbageførsel af nedskrivning	33

4.5 Ophør af indregning	33
4.6 Oplysningskrav	34
4.7 Opsummering	37
5. Analyse af årsrapporter.....	38
5.1 Overblik.....	39
5.2 Værdiforringelse på skibe i 2010	39
5.2.1 Markedssituationen i 2010 indenfor skibsfragt	39
5.2.2 Overblik	40
5.2.2.1 Selskaber der har foretaget nedskrivninger i 2010	40
5.2.2.2 Selskaber der ikke har foretaget nedskrivninger i 2010	41
5.2.2.2.1 Nøgletals indikationer på værdiforringelse, 2010.....	41
5.2.2.2.2 Ingen indikationer på værdiforringelse, 2010.....	42
5.3 Værdiforringelse på skibe i 2011	43
5.2.1 Markedssituationen i 2011 indenfor skibsfragt	43
5.3.2 Overblik	44
5.3.2.1 Selskaber der har foretaget nedskrivninger i 2011	44
5.3.2.2 Selskaber der ikke har foretaget nedskrivninger i 2011	45
5.3.2.2.1 Nøgletals indikationer på værdiforringelse, 2011.....	45
5.3.2.2.2 Ingen indikationer på værdiforringelse, 2011	46
5.4 Værdiforringelse på skibe i 2012	47
5.4.1 Markedssituationen i 2012 indenfor skibsfragt	47
5.4.2 Overblik	47
5.4.2.1 Selskaber der har foretaget nedskrivninger i 2012	47
5.4.2.2 Selskaber der ikke har foretaget nedskrivninger i 2012	48
5.4.2.2.1 Nøgletals indikationer på værdiforringelse, 2012.....	49
5.4.2.2.2 Ingen indikationer på værdiforringelse, 2012.....	49
5.5 Værdiforringelse på skibe i 2013	50
5.5.1 Markedssituationen i 2013 indenfor skibsfragt	50
5.5.2 Overblik	50
5.5.2.1 Selskaber der har foretaget nedskrivninger i 2013	51
5.5.2.2 Selskaber der ikke har foretaget nedskrivninger i 2013	51
5.5.2.2.1 Nøgletals indikationer på værdiforringelse, 2013.....	52
5.5.2.2.2 Ingen indikationer på værdiforringelse, 2013.....	53
5.6 Værdiforringelse på skibe i 2014	53
5.6.1 Markedssituationen i 2014 indenfor skibsfragt	53
5.6.2 Overblik	54
5.6.2.1 Selskaber der har foretaget nedskrivninger i 2014	54
5.6.2.2 Selskaber der ikke har foretaget nedskrivninger i 2014	55
5.6.2.2.1 Nøgletals indikationer på værdiforringelse, 2014.....	56
5.6.2.2.2 Ingen indikationer på værdiforringelse, 2014.....	56
5.7 Opsummering	58

5.8 Oplysningskrav om WACC og følsomhedsanalyse	59
5.8.1 Oplysninger om anvendt WACC	59
5.8.1.1 Følsomhedsanalyse, en del af værdiforringelsestesten	62
5.9 Opsummering	64
6. Konklusion.....	65
6.1 Problemkatalog.....	66
7. Litteraturliste	68
8. Bilag.....	72
8.1 Empiri til brug for analyse.....	72
8.2 Data brugt til forklaring af markedsudviklingen	80
8.3 Definitionsliste	88

1 Indledning og problemstilling

1.1 Indledning

Interesse for rederi branchen skyldes egne interesse, da jeg tidligere har arbejdet i en større dansk virksomhed, som opereret indenfor skibsfart. Dertil kommer det, at jeg har indtrykket af, at når man taler om værdiforringelse af aktiver, er det oftest indforstået med immaterielle aktiver. Dette behøver ikke nødvendigvis at være tilfældet. Indenfor rederi branchen er de største aktiver oftest: skibe.

Indenfor de senere år, har indtjeningen i rederi branchen i høj grad, været påvirket af forandringerne i markedet. Jeg synes derfor, det kunne være interessant at undersøge, hvordan lavkonjunkturen i Europa har påvirket værdiforringelsestesten af skibe gennem de seneste 5 år.

Væksten er i tredje kvartal 2008 negativ i euroområdet¹, den finansielle uro som startede i USA har bredt sig til Europa. Den Internationale Valutafond (IMF) nedjusterer de fremtidige forventninger til vækst for det kommende år, 2009. Nu 7 år senere er Europa fortsat præget af følgerne heraf, som nu er blevet afløst af permanent lavkonjunktur, hvor vækst i 2015 og 2016 forventes at være henholdsvis 1,2 % og 1,6%²

Siden starten af den økonomiske lavkonjunktur har IASB³, børstilsyn og revisorer i stigende grad haft øget fokus på værdiansættelse af aktiver. Når selskaber foretager værdiforringelsestest af dets aktiver, er det i høj grad regnskabsmæssige skøn som anvendes, hvilket kan være forbundet med usikkerheder. Det er revisorens ansvar og opgave at vurdere, hvorvidt de forudsætninger og den dokumentation, som ligger til grund for den foretagende værdiforringelsestest er tilstrækkeligt, repræsentativ og i overensstemmelse med de faktiske forhold.⁴

Lavkonjunkturen har medført forandringer i markedet, hvilket har påvirket efterspørgslen på skibsfragt, fragtrater, priserne på skibe, de operationelle omkostninger, mulighed for lånefaciliteter etc. Udover de markedsmæssige forandringer lavkonjunkturen medførte i 2008, skal det også

¹ Kilde: Danmarks Nationalbanken, Finansiell stabilitet 2. halvår 2008

² Kilde: IMF World Economic Outlook Update, January 2015.

³ IASB: International Accounting Standard Board, udarbejdet internationale regnskabsstandarder.

⁴ ISA 540, Revision af regnskabsmæssige skøn, herunder regnskabsmæssige skøn over dagsværdi, og tilknyttede oplysninger.

nævnes at i årene op til 2008 havde rederi branchen kronede dage. Stigende efterspørgslen, høje fragtrater og der igennem øget indtjening, høje skibsvurderinger etc..

Aktørerne indenfor skibsfragt blev i 2008 ramt af faldende efterspørgsel og overkapacitet af skibe i markedet, som følge af tidligere års fremgang og øget indtjening, hvilket medførte øget konkurrence og der igennem fald i fragtrater. Grundet stigende oliepriser forblev driftsomkostningerne, primært i form af brændstof, det samme niveau i modsætning til de faldende fragtrater. Yderligere er antallet af skibe forøget årligt, hvilket har medført overkapacitet af skibe på verdensplan, samt presset priserne på skibe til lavere niveau, som følge heraf. Alle disse faktorer påvirker den fremtidige forventede indtjening og markedsværdien på et skib. Hvordan har dette afspejlet sig i selskabernes værdiforringelsestest af skibsporteføljen?

Analysen har derfor til formål at vurdere omfanget af værdiforringelse på materielle aktiver (skibe) indenfor rederi branchen, som følge af den økonomiske lavkonjunktur. I min analyse vil jeg undersøge hvilke omstændigheder og begrundelser, der er lagt til grund for den regnskabsmæssige vurdering af værdiforringelsestesten på skibe og hvorvidt dette har afsæt i den økonomiske lavkonjunktur.

I analysen inddrages årsrapporter fra udvalgte selskaber indenfor rederi branchen i Europa. IAS 16 og IAS 36 udgør den inddragede teori.

1.2 Problemformulering

Problemformuleringen er grundlaget for opgavens opbygning og behandling af emnet:

Hvordan er den regnskabsmæssige behandling af materielle anlægsaktiver ifølge IFRS og hvordan har værdiansættelsen af materielle aktiver for rederierne været i perioden fra år 2010 til år 2014?

Opgavens hovedspørgsmål forsøges belyst med følgende underspørgsmål:

- 1) Hvordan foretages indregning af materielle aktiver jf. IAS 16?
- 2) Hvordan foretages måling af materielle aktiver jf. IAS 16?
- 3) Hvordan foretages værdiansættelse af materielle aktiver jf. IAS 36?
- 4) Hvorvidt har udvalgte nøgletal givet indikationer på værdiforringelse?
- 5) Hvad har påvirket selskabernes værdiansættelse af materielle aktiver i perioden fra år 2010 til år 2014?

- 6) Hvilke selskaber har/har ikke givet tilstrækkelige oplysninger om de foretagende værdiforringelsestest af materielle aktiver jf. oplysningskravene i IAS 36?

Med udgangspunkt i omtalte IFRS standarder, vil der i kapitel 4 blive foretaget en teoretisk gennemgang af den regnskabsmæssige behandling i forbindelse med værdiforringelsestest af materielle aktiver, samt oplysningskravene hertil.

Gennemgang og analyse af selskabers årsrapporter aflagt i perioden fra år 2010 til år 2014 vil blive anvendt til at besvare ovenstående underspørgsmål (4-6) jævnfør kapitel 5. Analysen vil tage udgangspunkt i selskabernes anlægsnote for materielle aktiver og noten for foretagende nedskrivninger, samt en overordnet gennemgang af udviklingen i den givne periode ved hjælp af udvalgte nøgletal.

Såfremt selskaberne har foretaget nedskrivninger på materielle aktiver, vil der i analysen forsøges at finde frem til baggrunden for den foretagende nedskrivning, klarlægge sammenhængen i forhold til beregnet nøgletal, samt opliste de eksterne indikationer, der vil kunne påvirke eventuelle værdiforringelser. Ligeledes vil der blive foretaget en vurdering af, hvorvidt selskaberne har givet tilstrækkelige oplysninger ift. den foretagende værdiforringelsestest og hvorvidt dette er i overensstemmelse med kravene i IAS 36 og IAS 16.

For selskaber som ikke har foretaget nedskrivninger på materielle aktiver vil der blive foretaget en gennemgang af, hvorvidt de givne oplysninger omkring den foretagende værdiforringelsestest er i overensstemmelse med kravene i IAS 36 og IAS 16.

1.3 Problemafgrænsning

Teorien, som vil blive inddraget i opgaven, tager udgangspunkt i International Financial Reporting Standard (IFRS), hvormed empirien, der vil ligge til grund for analysen, kun inddrager selskaber, der aflægger regnskab efter IFRS.

Afhængig af hvilke type skibe rederierne ejer og dermed hvilken type skibsfragt selskaberne operere i, kan markedsforholdene variere fra rederi til rederi. Beskrivelser af markedsudviklingen og -forholdene indenfor skibsfart vil derfor blive gennemgået på et overordnet niveau, for at begrænse omfanget og detaljerne i denne opgave.

Regnskaber aflagt i perioden 2010-2014, svarende til 5 år, vil blive inddraget i analysen. Ligeledes vil analysen blive afgrænset til kun at inddrage europæiske rederier.

Empirien, som vil være grundlaget for analysen, omfatter selskaber, der ejer skibe, og har aktiviteter indenfor udvalgte forretningsområder i rederi branchen.

I forbindelse med analysen vil der udelukkende blive taget udgangspunkt i aflagte årsrapporter. Der vil ikke blive indhentet yderligere oplysninger fra selskabernes løbende kvartalsmeddelser eller andre tilgængelige oplysninger på selskabernes hjemmesider. Ved gennemgang af selskabernes økonomiske vækst og udvikling vil der blive taget udgangspunkt i udvalgte nøgletal.

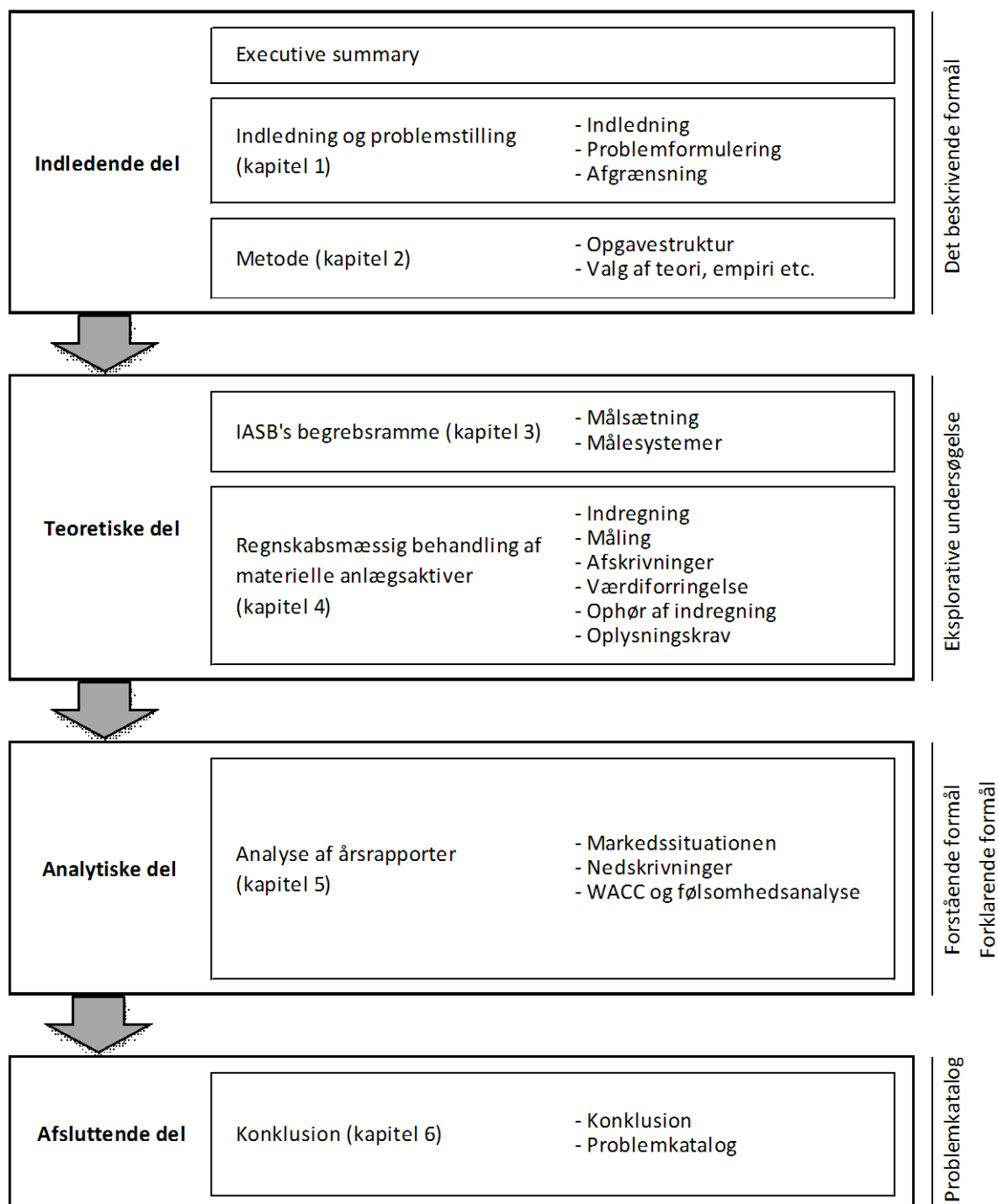
I analysen er det kun den regnskabsmæssige behandling af skibe (materielle anlægsaktiver), som vil blive inddraget i analysen. Grunden til, at kun skibe er inddraget i analysen skyldes, at dette oftest er den største gruppe af aktiver i rederi virksomheder, samt at denne aktivgruppe påvirkes direkte af udvikling i selskabers aktiviteter og økonomiske resultater.

Under afsnit 8 *Litteraturlisten* fremgår en liste med de rederi selskaber, der vil blive inddraget i analysen.

2 Metode og opgavestruktur

2.1 Opgavestruktur

Formålet med afsnittet er at give læseren et overblik over afhandlingens struktur. Formålet med de enkelte kapitler er beskrevet i problemformuleringen efter undersøgelses-spørgsmålene, hvorfor der henvises hertil jf. afsnit 1.2. Afhandlingen er struktureret på følgende måde:



2.2 Valg af metode og teori

Den kvalitative metode er brugt til at opnå viden i forhold til den inddragede teori, som tager udgangspunkt i IASB's begrebsramme og IFRS standarder. IASB's begrebsrammes er baseret på det formueorienteret regnskabsparadigme.

Teorien er valgt indenfor regnskab. Med udgangspunkt i den regnskabsmæssige teori, der udgør den eksplorative tilgang i opgaven, dannes der grundlag for en normativ indgangsvinkel i forhold til analysen af den inddragede empiri, og derigennem behandling af problemstillingen.

IAS 16 Materielle anlægsaktiver vil udgøre den primære del af den teoretiske gennemgang. Fra IAS 36 Værdiforringelse af aktiver vil der kun blive inddraget teori, som direkte vedrører materielle anlægsaktiver.

I den teoretiske gennemgang vil der udelukkende inddrages teori, som er relevant i forhold til skibe.

2.3 Udvalgelse af empiri

Den inddragede empiri er baseret på historiske data i form af årsrapporter fra europæiske rederi selskaber, og for analysen heraf, vil den kvantitative metode anvendes, hvormed udgangspunktet for afhandlingen er en empirisk undersøgelse. Årsrapporter er indhentet på selskabernes hjemmeside.

På baggrund af de indsamlede årsrapporter vil der bliver foretaget en analyse i forhold til de opstillede undersøgelsesspørgsmål i problemformulering. Såfremt informationer fra ledelsesberetningen i den inddrage empiri, inddrages i forbindelse med analysen, vil dette udgøre kvalitative data. For at begrænse mængden af empiri inddrages der kun rederi selskaber, der har aktiviteter indenfor udvalgte segmenter (bulk, container, tanker og fragt). Indsamling af empiri er afsluttet i maj 2015.

Udvælgelsen af empiri er primært baseret på to analyser udført indenfor rederi branchen i 2011 og 2012, af henholdsvis KPMG⁵ og PWC⁶. Analysen foretaget af PWC omhandler og sammenholder: markedsudviklingen, bæredygtighed, finansiel udvikling i løbet af 2011. KPMGs analyse omhandler, hvorvidt der i forbindelse med regnskabsaflæggelsen i 2010 er givet tilstrækkelige

⁵ Shipping Insight, Keeping ahead, 2011. Listen er udvalgt på baggrund af Lloyds List and Clarkson over Top 50 shipping selskaber baseret på market capital og Top 20 shipping selskaber baseret på baggrund af flådestørrelse indenfor bulk, container og tanker. Total er der inddraget 79 shipping selskaber

⁶ Navigating in stormy waters: Sustainability reporting in Shipping. Analysen er baseret på alle typer af aktiviteter indenfor shipping branchen, uanset omsætning, ejerforhold og anvendt regnskabspraksis. I analysen er der inddraget 153 shipping selskaber.

oplysninger, i forhold til den gældende lovgivning, omkring værdiforringelsestest. Samtidig er analysen sammenholdt med en lignende undersøgelse lavet i 2008 af KPMG.

Baseret på de inddragede rederi selskaber i de omtalte analyser ovenfor er det undersøgt hvilke rederi selskaber som opfylder kriterierne i forhold til den opstillede afgrænsning jf. afsnit 1.3 for denne afhandling. Derudover er der taget udgangspunkt i tilgængelige lister over europæiske rederi selskaber fundet hos brancheorganisationer indenfor rederi branchen. Samlet set er der undersøgt omkring 150 rederi selskaber.

Svagheden ved udvælgelsen af empiri på denne måde er, at det kan medføre, at der er rederi selskaber der opfylder kriterierne, som ikke er inddraget i analysen, hvormed populationen ikke er repræsentativ.

Den samlede population udgør 34 selskaber.

Da analysen vil blive baseret på baggrund af historisk data vil der være tale om en statistisk undersøgelse.

Empirien vil blive bearbejdet ved gennemgang af noter for materielle anlægsaktiver, som omhandler skibe. Følgende nøgletal beregnes, sammenholdes og analyseres:

- overskudsgrad,
- dækningsgrad,
- afkastningsgrad og
- egenkapitalforretningen.

Nøgletallene vil blive sammenlignet på tværs af perioden for det enkelte selskab for at undersøge om der er nogle sammenhænge i udviklingen på nøgletallene i forhold til, hvorvidt der er foretaget nedskrivninger på skibe. Selskaberne vil blive sammenlignet med hinanden for at undersøge, hvorvidt der er samme indikationer og en sammenhæng på udviklingen i nøgletallene hvis og såfremt, der er foretaget nedskrivninger eller ej.

Når empirien er blevet bearbejdet, analyseret og sammenholdt vil dette resultere i svar på de opstillede spørgsmål i forhold til problemformuleringen, som vil blive opsummeret i konklusionen.

2.4 Kildekritik og kildehenvisninger

Teorien vil tage udgangspunkt i IFRS standarder, som er udsendt af IASB. Standarderne udgør primære kilder.

Publikationer fra udvalgte revisionshuse både i forhold til de inddragede IFRS standarder samt information omkring rederi branchens udvikling gennem de senere år, vil blive inddraget i opgaven. Dette bør erindres i forbindelse med gennemlæsning af både litteraturen og opgaven.

Ved gennemgang og analyse af den inddragede empiri, årsrapporterne, er der mulighed for, at selskaber har inddraget egne holdninger i forbindelse med vurderingen af indikationer på værdiforringelsestest, hvilket bør medtages i overvejelser ved udarbejdelse af analysen. Årsrapporter udgør sekundære kilder.

I forbindelse med analyse af den inddragede empiri, er det uundgåeligt at mine holdninger, tolkninger og opfattelser af empirien vil fremgå af opgaven. Jeg vil dog forsøge at være så objektiv som muligt.

2.6 Målgruppe

Afhandlingen er skrevet med censor og vejleder som den primære målgruppe, men afhandlingen kan eventuelt også være til inspiration for andre.

Det antages at læsere af afhandlingen er regnskabskyndige personer, som har indsigt i og en grundlæggende forståelse af den regnskabsmæssige terminologi.

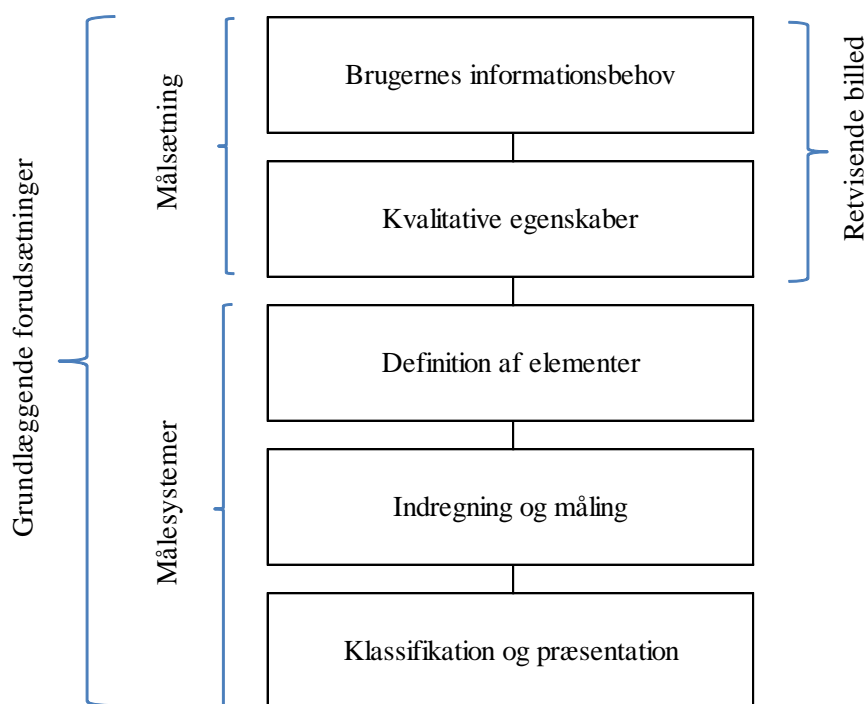
2.6 Definitioner og begreber

I bilag 8.3 er der redegjort for de mest anvendte begreber og betegnelser i opgaven, for at lette tilgangen og forståelsen af opgaven for læseren.

3 IASB's begrebsramme

Begrebsrammen er udarbejdet af IASB, og anvendes i forbindelse med udarbejdelse af nye standarder, til at sikre, at de grundlæggende forudsætninger, som definerer et regnskab, bliver indarbejdet såfremt der ikke foreligger gældende reguleringer på områder. I samarbejde med FASB⁷ har IASB forsøgt at udarbejde en ny begrebsramme. Projektet har dog stået stille i en årrække, men blev igangsat igen i 2013. I juni 2015 har IASB udsendt et diskussionsoplæg (Exposure Draft), hvor kommenteringsfristen udløber 26. oktober 2015.⁸

De grundlæggende forudsætninger for den gældende begrebsrammen er defineret på baggrund af 5 niveauer, se figur nedenfor.



Kilde: med inspiration fra Figur 5.1 Begrebsrammens fem niveauer, *Finansiel Rapportering*

De 5 niveauer er med til at sikre begrebsrammens to grundlæggende forudsætninger:

- periodiseringsprincippet
- going concern

⁷ FASB – Financial Accounting Standards Board, udarbejde de amerikanske regnskabsstandarder.

⁸ Kilde: EY publikation omkring IASB issues the Conceptual Framework exposure draft, June 2015

Periodiseringsprincippet sikrer at transaktioner, begivenheder og værdiændringer indregnes, i henholdsvis resultatopgørelsen og balancen i den korrekte periode. Going concern forudsætter, at selskabets drift kan fortsætte de næste 12 måneder.

3.1 Målsætning for begrebsrammen

De to første niveauer i begrebsrammen udgør begrebsrammens målsætning. Målsætningen er et udtryk for det retvisende billede af et regnskab. Med det retvisende billede menes der, at elementer som indgår i regnskabet, skal danne et samlet neutralt billede af selskabets position. Yderligere er det ensbetydende med, at regnskabet kun skal inkludere de informationer som er til nytte for regnskabslæseren, og derved opfylder læserens informationsbehov.

Brugernes informationsbehov omfatter læseren af regnskabet. Brugere kan både være eksterne og interne, men vil oftest være eksterne. Brugere af et regnskab har forskellige forudsætninger for at forstå og læse regnskabet, og forskellige interesser i forhold til behov af informationsniveauet, der fremgår af regnskabet.

Kvalitative egenskaber som indgår i begrebsrammen er:

- relevans,
- pålidelighed,
- forståelighed og
- sammenlignelighed.

Med **relevans** menes der, informationer som indgår i regnskabet, der er med til at skabe nytteværdi for regnskabslæserne og derigennem forbedre regnskabslæserens beslutningsgrundlag.

Forståelighed hænger i høj grad sammen med relevans, for oplysninger bør kun medtages i regnskabet, såfremt de er relevante og dermed til nytte for regnskabslæseren.

Pålidelighed bidrager til regnskabet ved at sikre, at der ligger finansielle transaktioner med økonomisk substans bagved de finansielle oplysninger, som fremgår af regnskabet (indhold frem for formalia). Før de finansielle transaktioner skal kunne betragtes som værende pålidelige, skal de opfylde kriterierne: fuldstændig, neutral og fejlfri. Med fuldstændig menes der, at alle finansielle transaktioner med økonomisk substans er medtaget. Neutral skal sikre, at oplysninger og transaktioner ikke er påvirket af ledelsens holdning. I et regnskab vil der altid være medtaget transaktioner og regnskabsmæssig skøn, som der kan være usikkerhed omkring, men regnskabsaflægger skal sikre sig, at transaktioner er medtaget i regnskabet så fejlfrit som muligt.

Sammenlignelighed sikrer at indregningskriterier og måleattributter ikke ændres fra periode til periode, hvilket derigennem sikrer konsistens i, hvordan finansielle transaktioner optages i regnskabet fra år til år.

3.2 Begrebsrammens målesystemer

Begrebsrammens målesystemer udgør de 3 nederste niveauer. De enkelte niveauer gennemgås nedenfor:

3.2.1 Definition af elementer

Begrebsrammens elementer defineres ud fra den balanceorienterede synsvinkel. Udgangspunktet for transaktionerne i regnskabet er selskabets aktiver og forpligtelser, som defineres som følgende:

*Et **aktiv** er defineret som en af virksomheden kontrolleret ressource som følge af tidligere begivenheder, og hvorfra fremtidig økonomiske fordele forventes at tilflyde selskabet.⁹*

*En **forpligtelse** er en eksisterende pligt for selskabet som følge af tidligere begivenheder, og hvis indfrielse forventes at medføre afståelse af fremtidig økonomiske fordele¹⁰*

Værdimæssige ændringer i selskabets aktiver og forpligtelse ligger til grund for selskabets indtægter og omkostninger. Dette er princippet, som ligger til grund for det balanceorienteret regnskab. Aktiver og forpligtelser kan indregnes i regnskabet, når de opflyder kriterier indregningskriterierne jævnfør niveau 4 - indregning og måling i begrebsrammen, hvilket vil blive gennemgået nedenfor.

Indtægter og omkostninger defineres derfor som følgende:

***Indtægter** er stigninger i økonomiske fordele i regnskabsåret i form af tilgang eller værdistigning af aktiver eller fald i forpligtelser, som medfører vækst i egenkapitalen, bortset fra stigning ved indskud fra ejere.¹¹*

***Omkostninger** er fald i økonomiske fordele i regnskabsåret i form af afgang eller værdiforringelse af aktiver eller påtagelse af forpligtelser, som medfører fald i egenkapitalen, bortset fra udlodning til ejerne.¹²*

⁹ Begrebsrammen afsnit 49, litra a.

¹⁰ Begrebsrammen afsnit 49, litra b.

¹¹ Begrebsrammen afsnit 70, litra a

Hvornår indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelse afhænger derfor af, hvornår selskabets aktiver og forpligtelser opfylder indregningskriterierne. Indregnede indtægter og omkostninger ligger til grund for årets bevægelser på egenkapitalen, dog med undtagelse af direkte transaktioner med selskabets ejer i form af udbetalt udbytte, samt kapitalindsud.

3.2.2 Indregning og måling

Inden det kan afgøres, hvilken værdi aktiver og forpligtelser kan indregnes i regnskabet til, skal det kontrolleres, hvorvidt de to indregningskriterierne er opfyldt. Indregningskriterierne lyder som følgende:

1. Det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde eller fragå virksomheden.
2. Aktivet eller forpligtelsens værdi skal kunne måles pålideligt.

Aktiver og forpligtelser kan dog ikke indregnes i regnskabet før de opfylder definitionen jævnfør ovenstående. Dermed ses der en direkte sammenhæng mellem de niveauer i begrebsrammen. Det kan diskuteres, hvordan sandsynligt kan defineres, men i henhold til IASB definere dette som være mere end 50%. Så såfremt der er større sandsynlighed for fremtidig gevinst/tab vil påvirke selskabets aktiver eller forpligtelser, end ikke, må effekten heraf indregnes.

Såfremt et/en aktiv/forpligtelser opfylder definitionen herpå, sandsynligheden for en fremtidig gevinst/tab er mere end 50%, skal det identificeret hvilken værdi aktivet/forpligtelsen skal indregnes til.

Der findes flere forskellige måder at opgøre et aktiv eller en forpligtelses værdi. Blandt de mest anvendte måleinstrumenter kan nævnes: amortiseret kostpris (værdi ved første indregning), dagsværdi (afhændelsespris af aktiv/forpligtelse mellem uafhængige parter) og kapitalværdi (nutidsværdi af fremtidig pengestrømme/netto betalinger for henholdsvis et aktiv og en forpligtelse). Hvilket måleinstrument der må anvendes til brug for indregningen af henholdsvis aktiver og forpligtelser er reguleret i standarderne, begrebsrammen opstiller kun definitionerne for de enkelte måleinstrumenter.

3.2.3 Klassifikation og præsentation

Det sidste niveau 5 i begrebsrammen regulere, hvordan regnskabet skal udarbejdes. Altså hvordan regnskabsposterne skal klassificeres og præsenteres i regnskabet. De overordnede retningslinjer

¹² Begrebsrammen afsnit 70, litra b

reguleres i begrebsrammen, hvilket omfatter at informationer der indgår i regnskabet er konsistente, præsentation af totaler og mellemtotaler i regnskabet er ensartet samt sikre retningslinjer for valg af pengestrømsopgørelsen. Yderligere retningslinjer, for de enkelte regnskabsposter, fremgår af IFRS standarderne.

I Årsregnskabsloven (ÅRL) § 13 er de grundlæggende forudsætninger som ligger til grund for niveau 5 i begrebsrammen oplistet, hvilket er følgende: klarhed, substans, væsentlighed, going concern, neutralitet, periodisering, konsistent, bruttoprincippet samt kontinuitet.

Disse 9 forudsætninger afdækkes i IFRS ved at kombinere begrebsrammens niveau 5 klassifikation og præsentation samt retningslinjerne som er indarbejdet i de enkelte IFRS standarder for den enkelte regnskabspost.

Som udgangspunkt er ÅRL opbygget på begrebsrammen dets elementer og forudsætninger. Dette sikre, at selskaber kan aflægge regnskaber i overensstemmelse med IFRS og ÅRL uden de store forskelle.

Begrebsrammen anvendes både som vejledning i forhold til udarbejdelse af nye standarder, men er også tiltænkt til at være et supplement til regnskabsaflægger på områder, hvor der er begrænset eller mangelfuld regulering og information.

4 Regnskabsmæssig behandling af materielle anlægsaktiver

Den teoretiske gennemgang af IAS 16 og IAS 36 er baseret på den regnskabsmæssige behandling af materielle aktiver. De afsnit i standarderne, som ikke omhandler materielle aktiver, inddrages ikke i opgaven.

IAS 16 blev vedtaget i april 2001 af IASB, sidenhen har der været løbende ændringer til standarden, men primært som følge af ændringer til andre standarder. Senest ændring blev vedtaget i henholdsvis maj og juni 2014 og vedrørte reguleringer i forhold til landbruget samt afskaffelse af mulighed for at omkostningsføre afskrivninger i talt med indregnet omsætning.

IAS 36 blev ligeledes vedtaget i april 2001. Standarden har også løbende gennemgået små tilrettelser og senest i maj 2013, hvor oplysningskravene er ændret, i forbindelse med foretaget nedskrivninger af ikke finansielle aktiver ved beregning af geninvindingsværdien.

På langt de fleste punkter følger den danske årsregnskabslov de internationale regnskabsstandard. Nogle af de forskelle der har betydning for skibe kan nævnes:

- Klassificering af aktiver bestemt for salg er ikke muligt i henhold til årsregnskabsloven.
- Sammenligningstal i noten for materielle aktiver er ikke et krav jævnfør årsregnskabsloven.
- Restværdi kan kun reduceres, ikke forøges.

I maj 2015 vedtog Folketinget en række ændringer til den danske årsregnskabslov, med implementering per 1. januar 2016, som gør at forskellene bliver yderligere reduceret efter implementering heraf.

4.1 Indregning af materielle aktiver

For at et materielt anlægsaktiv kan indregnes i et regnskab, skal både kriterierne der definerer et aktiv og indregningskriterierne for et aktiv være opfyldt. Disse to kriterier fremgår af begrebsrammen, som er gennemgået ovenfor, lige såvel som de er indarbejdet i IAS 16 i henholdsvis punkt 6 og 7.

Hvornår opfylder et skib definitionen på et materiel aktiv? Erhvervelse af et skib kan som udgangspunkt foretages på to måde: erhvervelse/køb af et skib, som allerede er i drift eller ved indgåelse af kontrakt med et skibsværft om bygning af et nyt skib (nybygningskontrakt). Yderligere kan en virksomhed leje et skib i en nærmere angivet og aftalt periode. Forpligtelsen af denne lejeperiode, forudsat kontrakten er en operationel leasingkontrakt, indregnes på nuværende tidspunkt ikke i virksomhedens balance, med mindre der er tale om en finansiell leasingkontrakt. Operationelle leasingforpligtelser oplyses blot som en eventualforpligtelse i regnskabet. Denne praksis arbejder IASB dog på at få ændret ved at erstatte den eksisterende IAS 17, som i hovedtræk medføre at operationelle leasingforpligtelser skal indregnes på balancen. Jeg vil ikke gå yderligere i detaljer herom.

På det tidspunkt, hvor en virksomheden indgår en købsaftale for et skib og ejendomsretten til skibet overgår til køber, indgår skibet blandt virksomhedens ressourcer/aktiver. På samme tidspunkt må det forventes, at skibet vil bidrage til virksomhedens fremtidige indtjening, ellers vil det ikke give mening at erhverve skibet. Dette er uagtet om formålet med skibet er udlejning eller til brug for fragt af varer etc. Skibe er et af de aktiver, som har en lang levetid. Levetid kan afhænge af hvilket marked et skib opererer i, men som udgangspunkt ligger den samlede levetid på et skib mellem 20-30 år. Såfremt virksomheden forventer at anvende skibet i mere end et regnskabsår, er der sidste betingelserne opfyldt for definitionen på et aktiv opfyldt.

Når der er tale om køb af et skib under opførsel, er det nødvendigt at undersøge betingelserne i den indgående nybygningskontrakt, for at sikre sig, hvornår ejendomsretten til skibet overgår til virksomheden. Ejendomsretten kan overgå til virksomheden i takt med bygningen af skibet og oftest i takt med betalingerne for skibet forfalder. Betalingen opdeles oftest i rater fordelt udover byggeperioden.

Hvornår er kriterierne for indregning på et materielt aktiv opfyldt?

Det først kriterium for indregning af et materielt aktiv udgør og opfyldes allerede i definitionskriterierne i begrebsrammen i forhold til, at fremtidig økonomisk fordele som følge af erhvervelse af aktivet.. Jævnfør IFRS skal sandsynligt udgøre mere end 50%... Når et skib handles mellem to uafhængige parter, udarbejdes der en købsaftale, også kaldet MOA (Memorandum Of Agreement) indenfor rederibranchen. I købsaftalen vil alle betingelserne for handlen indgå, samt prisen på skibet. Foreligger købsaftalen i underskrevet stand af begge parter og alle betingelser i købsaftalen er opfyldt, må aftalen anses for værende bindende og prisen på skibet kan måles pålideligt. Denne pris vil ofte være et udtryk for dagsværdien for et skib, handlet mellem to uafhængige og villige parter.

Omkostninger relateret til et materielt aktiv

Udover den kontraktlige aftale pris på et materielt aktiv, påløber der i aktivets levetid omkostninger, der relaterer sig til aktivet, men hvorvidt opfylder disse omkostningerne kriterierne for indregning?

Større aktiver, såsom skibe, er oftest forbundet med regelmæssige eftersyn samt løbende forbedringer over aktivets levetid. Dette kan skyldes slitage på dele af aktivet som har kortere brugstid end hovedparten af aktivet, samt vedligeholdelse af aktiver som følge af sikkerhedsmæssige årsager. Se yderligere under afsnit 4.3.3 *Dekomponering*. Det fremgår under punkt 14 i IAS 16 at omkostninger forbundet med regelmæssige eftersyn og forbedringer kan indregnes i aktivets regnskabsmæssige værdi. Omkostninger forbundet med regelmæssige eftersyn afskrives og omkostningsføres i perioden frem til næste regelmæssige eftersyn.

Skibe skal oftest undergå regelmæssige eftersyn. Intervallerne af eftersyn kan dog varierer afhængigt af skibets alder, stand samt ejerens forretningsmodel herfor, men oftest gennemgå skib eftersyn hvert 2. til 3.. Omkostninger til forbedringer afskrives over den forventede levetid for forbedringerne. Indregningen af omkostninger, forbundet med regelmæssige eftersyn og forbedringer, kan dog kun foretages såfremt kriterierne for indregning er opfyldt.

Omkostninger forbundet med daglig reparationer og vedligeholdelse af et aktiv kan ikke aktiveres, men omkostningsføres direkte i resultatopgørelsen i forbindelse med afholdelse heraf, i henhold til punkt 12 i IAS 16.

4.2 Måling af materielle aktiver

Forudsat at kriterierne for indregning af et materielt aktiv er opfyldt, skal et materielt anlægsaktiv ved indregning måles til kostpris¹³.

4.2.1 Kostprisens bestanddele

Fra punkt 16 til punkt 22 i IAS 16 oplistes og defineres forskellige typer af omkostninger, som kan og ikke kan indgå i kostprisen på et materielt anlægsaktiv. Overordnet kan man sige at omkostninger der relaterer sig til købet i form af: kontantprisen for aktivet, installation, levering og faglig assistance i forbindelse med købet af et aktiv, kan indregnes som en del af kostprisen.

Modsat kan omkostninger der vedrører den daglige drift af en virksomhed, forretningsudvikling, markedsføring og ekspansion på nye marked ikke inddrages i et aktivs kostpris. Altså omkostninger der ikke kan direkte henføres til aktivet drift samt omkostninger der ikke relaterer sig til købet.

Der kan ikke tillægges yderligere omkostninger til et aktivs værdi, på det tidspunkt hvor aktivet er opført/installeret/ankommet på det sted, hvor det skal tages i brug og fungere efter hensigten.

4.2.2 Måling ved første indregning

Kostprisen på et materielt anlægsaktiv er som udgangspunkt den kontantpris, som er betalt for aktivet på indregningstidspunktet. I de fleste tilfælde vil dette udgøres af en aftalt pris på et givent aktiv og eventuelt omkostninger, som direkte vedrører klargøring af aktivet inden det tages i brug, som omtalt ovenfor under kostprisens bestanddele.

I særlige tilfælde kan et aktiv også erhverves på anden vis, eksempelvis ved udveksling af aktiver eller service ydelser, eksempelvis konsulentbistand. Ved disse tilfælde er det op til køberen at vurdere og dokumentere, hvordan værdien på aktiver kan opgøres pålideligt og hvilken værdi aktivet skal indregnes til. Dette kan gøres ved at sammenligne handler, foretaget på markedsmæssige vilkår, for lignende aktiver i lignende stand. Såfremt der ikke foreligger et aktiv marked for det gældende type aktiv, er det ledelsen ansvar at vurdere, hvad værdi af de fremtidige

¹³ Jævnfør IAS 16 punkt 15.

pengestrømme det pågældende aktiv vil tilføre virksomheden udgør, og hvorvidt det står målt i forhold til udveksling af aktiv/service ydelse etc.

Hvad der medtaget i kostprisen på et skib vil afhænge af, hvorvidt skibet er en nybygning eller et brugt skib.

Er skibet en nybygning, som er bestilt og bygget på et værft tilpasset kundens specifikke krav, vil prisen på skibet oftest være aftalt og specificeret i den underliggende købskontrakt. Men indirekte i kostprisen vil der være, omkostninger forbundet til opførsel af et skib, så som: stål, arbejds løn, reservedele, motordele, maling, interiør etc. Derudover kan der være omkostninger i forbindelse med levering af skibet, omkostninger forbundet med test sejlads af skibet i forhold til for at sikre at skibet brændstofforbruget er i overensstemmelse med det aftalte, personaleomkostninger forbundet med overvågning af bygningsprocessen etc.

Et brugt skib vil være et skib, som er færdigbygget og eventuelt har været i drift i en årrække. For et brugt skib vil prisen på skibet udgøre det største beløb af kostprisen, men dertil der kan komme, omkostninger forbundet med levering, eventuelt honorar til fag personer ved vurdering af skibets stand etc.

4.2.3 Måling efter første indregning

Et aktiv kan efterfølgende måles til:

1. Kostpris fratrukket akkumulerede afskrivninger og akkumuleret tab ved værdiforringelse, eller
2. Dagsværdi, på vurderingstidspunktet, fratrukket akkumulerede afskrivninger og akkumuleret tab ved værdiforringelse

Såfremt et selskab anvender kostpris, vil den værdi som aktivet først er indregnet til ikke ændres i aktivets levetid. Den indregnede værdi på aktivet, vil blot blive reduceret over aktivets levetid i takt med afskrivninger og eventuelle værdiforringelser.

I henhold til IAS 16 omtales dagsværdi som omvurderingsmodellen. Måles et aktiv efterfølgende til dagsværdi, er det en forudsætning, at alle aktiver i samme kategori indregnes til dagsværdi. Måles aktiver efterfølgende til dagsværdi, stiller standarden krav om, at der hyppigt foretages en vurdering af aktiverne dagsværdi, for at sikre at de indregne værdi afspejler markedsværdien. Dagsværdi er et udtryk for den værdi, som et aktiv ville kunne sælges for i et aktivt marked på markedsmæssige vilkår mellem uafhængige parter. Såfremt dagsværdi ikke kan vurderes, som følge af, at der ikke er

et aktiv marked for denne type aktiver, kan grundlaget for dagsværdi vurderes på baggrund af fremtidige pengestrømme eller genanskaffelsesværdi med fradrag af afskrivninger. I praksis anvendes omvurderingsmodellen sjældent, eftersom at det er administrativt tungt i forhold til løbende vurdering af dagsværdi, tilrettelser af afskrivninger på omvurderingstidspunktet, samt de øvrige krav i standarden.

4.3 Afskrivninger

4.3.1 Afskrivningsgrundlag

Kostprisen på et aktiv, fratrukket aktivets restværdi udgør afskrivningsgrundlaget for et aktiv jf. IAS 16.6. Yderligere kan forbedringer på et aktiv tillægges afskrivningsgrundlaget, samt reguleres for op- og nedskrivninger.

4.3.2 Restværdi

Restværdi for et aktiv fastsættes på det tidspunkt, hvor aktivet tages i brug. Restværdien skal udgøre aktivets værdi på det tidspunkt, hvor virksomheden forventer at skille sig af med aktivet, enten i form af salg eller skrot. Restværdi er dermed et udtryk for den pris virksomheden forventer at få for et aktiv med samme alder og i samme stand, når brugsperioden er afsluttet¹⁴.

Restværdi skal løbende vurderes i aktivets brugsperiode og minimum en gang årligt i forbindelse med årsafslutningen¹⁵. Ændring i restværdien medfører ændringer i fremtidige afskrivninger på aktivet, eftersom af aktivets afskrivningsgrundlag ændret. Der foretages ikke korrektioner af allerede foretagne afskrivninger, men udelukkende tilpasning af fremtidige afskrivninger.

Såfremt restværdi af et aktiv overstiger aktivets regnskabsmæssige værdi, vil der ikke skulle foretages yderligere afskrivninger på aktivet, medmindre restværdi på et tidspunkt bliver lavere en aktivets regnskabsmæssige værdi. Hvis restværdi falder til en lavere værdi en et aktivs regnskabsmæssige værdi, vil afskrivningerne genoptaget¹⁶.

Opgørelse af et aktivs restværdi er i høj grad forbundet med skøn. Det er heller ikke alle aktiver, hvor det er relevant at opgøre restværdier. For større aktiver som eksempelvis bygninger, fly og skibe vil det dog oftest være relevant.

¹⁴ Jævnfør IAS 16.6

¹⁵ Jævnfør IAS 16.51

¹⁶ Jævnfør IAS 16.54

I forhold til dette speciale, vil restværdi på et skib oftest udgøres af den værdi, som et skib kan indbringe i form antal kilo stål solgt i forbindelse med ophugning af et skib. Så for skibe vil forventet restværdi oftest være beregnet, som:

skibets vægt i tons stål \times prisen på stål per ton

Prisen på stål indhentes oftest på tilgængelige registre over, foretaget ophugning af skibe, hvor markedsprisen per ton for skrotning af skibe fremgås. Såfremt stålpriserne variere meget, kan beregningen foretages på et gennemsnit af priser på stål for ophuggede skibe af lignende karakter.

4.3.3 Dekomponering

Kostprisen på et aktiv skal indregnes som del komponenter (dekomponering) i de tilfælde, hvor levetiden for enkelte komponenter er forskellige¹⁷. Hver del komponent udgør en del af kostprisen og forventet brugstid for det pågældende del komponent skal fastsættes. De dele af aktivet, som har samme brugstid, kan afskrives samlet. Dog skal enkelte dele udgøre en væsentlig del af den samlede kostpris for aktivet, før der foretages dekomponering. Derfor vil det typiske være større aktiver som eksempelvis bygninger, fly, skib og større produktionsanlæg, hvor der foretages dekomponering. Dekomponeringen af kostprisen skal opgøres på det tidspunkt, hvor aktivet tages i brug.

I forhold til skibene vil der oftest foretages dekomponering af skibets kostpris. Hvordan dekomponering af et skibs kostpris foretages kan varierer fra selskab til selskab og fra skibstype til skibstype. Brugstid for de enkelte komponenter kan være vidt forskellige for fragtskibe, tanker, passagerskibe, container skibe etc. Det er selskabets ledelse at vurdere, hvorvidt og hvordan skibets kostpris skal dekomponeres, lige såvel som det er ledelsens ansvar at vurdere forventet brugstid af de enkelte komponenter. Dele på et skib med lang levetid, kan eksempelvis nævnes skrot, motoren, lastrum etc., aktivdele med kort levetid kan blandt andet være kahytter, passagerområder, sikkerhedsudstyr etc.

Dekomponering har udelukkende betydning for indregning og måling af aktivets kostpris. Eftersom at der ikke er oplysningskrav i forhold til dekomponering eller generelle retningslinjer for herfor i standarden, består dekomponering i høj grad af regnskabsmæssige skøn. Dette gør også at det er svært at sammenligne dekomponering mellem to selskaber, eftersom at oplysningskravet er begrænset.

¹⁷ Jævnfør IAS 16.43

4.3.4 Brugstid

Brugstiden for et materielt anlægsaktiv, er ensbetydende med afskrivningsperiode for et materielt anlægsaktiv, og kan i henhold til afsnit 6 i IAS 16 defineres som værende en af to følgende:

- a) Den periode, hvor virksomheden forventer at anvende det materielle anlægsaktiv, eller
- b) det samlede antal af produktionsenheder, som virksomheden forventer det materielle anlægsaktiv skal/kan producere.

Lige såvel som restværdi på et aktiv, vil brugstiden også udgøre et skøn i forhold til den brugstid, som virksomheden forventer at have nytte af aktivet. Derfor kan brugstiden for et materielt aktiv godt være kortere end aktivets økonomiske levetid. Brugstiden for et materielt anlægsaktiv fastsættes på det tidspunkt, hvor aktivet tages i brug. I forbindelse med vurdering og fastsættelse af brugstiden, foreskriver IAS 16 punkt 56, at der som minimum er en række forhold, der skal tages i betragtning:

- aktivets forventede brug (kapacitet og produktion)
- slitage på aktivet
- teknisk forældelse
- juridiske begrænsninger

Øvrige forhold kunne være virksomhedens tidligere erfaring med lignende aktiver, samt forventet tidspunkt for ophør af indtjening ved brugen af det pågældende aktiv.

Den fastsatte brugstid for et aktiv skal revurderes løbende, men som minimum en gang årligt i forbindelse med årsafslutningen¹⁸, ligesom restværdien. Ændres den forventede brugstiden skal fremtidige afskrivninger tilpasset den ny brugstid, mens afskrivninger tilbage i tid ikke tilrettes.

4.3.5 Afskrivningsmetode

Den anvendte afskrivningsmetode skal afspejle virksomhedens forventede brug af aktivet, samt den periode hvor virksomheden forventer at have en fremtidig økonomisk fordel af aktivet. Det er dermed ikke ensbetydende med, at virksomheden forventet brugstid er ensbetydende med aktivets økonomiske værdi. Afskrivninger skal fordeles metodisk over aktivets forventet brugstid¹⁹.

Afskrivninger kan i henhold til punkt 62 i IAS 16 foretages på tre måder:

¹⁸ Jævnfør IAS 16 punkt 51.

¹⁹ Jævnfør IAS 16 punkt 50.

- lineært
- saldometoden
- produceret antal enheder

Ved brug af den lineære metode, afskrives aktivet med samme beløb hver gang. Saldometoden vil afskrivninger være faldende over brugstiden. Produceret antal enheder vil afskrivninger variere fra gang til gang afhængig af forventede producerede antal enheder.

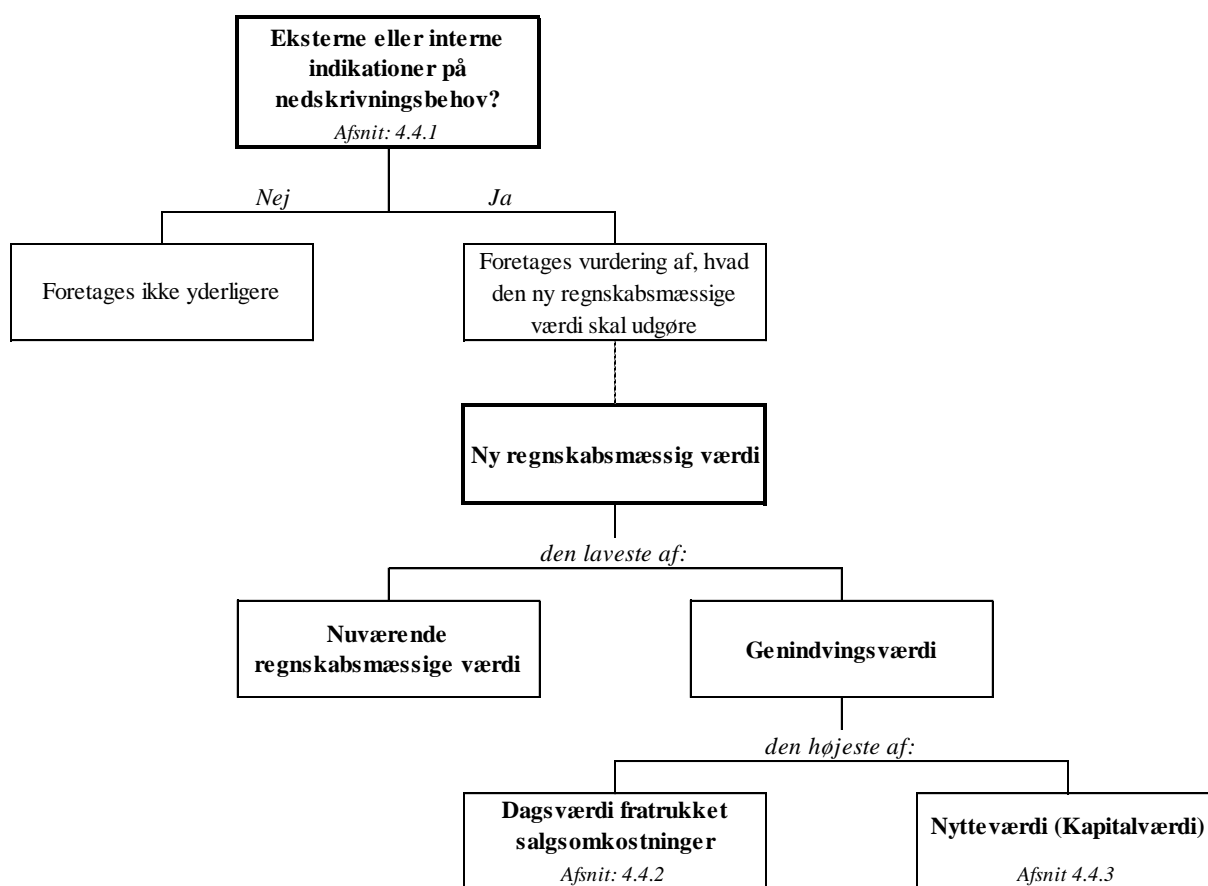
Afskrivninger skal påbegyndes, når aktivet er klar til at blive taget i brug. Der foretages dermed ikke afskrivninger på aktiver under opførelse. Normalt indregnes afskrivninger i resultatopgørelsen hvert år. Dog er der to undtagelser, hvor afskrivninger indregnes, som en del af forarbejdningssomkostninger i kostprisen på en vare eller ved opførelse af et immaterielt aktiv i form af et udviklingsprojekt. Disse to tilfælde behandles henholdsvis jævnfør IAS 2 og IAS 38, hvormed der ikke vil indgå yderligere forklaringer.

Den anvendte afskrivningsmetode skal som minimum revurderes hvert år i forbindelse med årsafslutningen. Ændres afskrivningsmetoden skal ændringen afspejles i aktivets fremtidige afskrivninger. En ændring af anvendt afskrivningsmetode behandles som en ændring i anvendt regnskabspraksis, og dermed en ændring i regnskabsmæssige skøn jf. IAS 8.

4.4 Værdiforringelse af materielle aktiver

Den regnskabsmæssige behandling af materielle anlægsaktiver ved værdiforringelse er omfattet af IAS 36. Det er et krav at der årligt i forbindelse med årsafslutningen skal foretages en vurdering af, hvorvidt der er indikationer på værdiforringelse eller der skal ske tilbageførsel af tidligere års nedskrivninger, for selskabets materielle anlægsaktiver. Det er samtlige af selskabets materielle anlægsaktiver, der skal foretages en vurdering af, dog med undtagelse af materielle anlægsaktiver, der måles til dagsværdi.

Processen for vurdering af, hvorvidt der er indikationer på værdiforringelse, kan skitseres på følgende måde:



Kilde: inspiration fra figur side 246 i *Finansiell rapportering - teori og regulering*, samt *PwC Regnskabshåndbogen 2015* side 233.

4.4.1 Indikationer på værdiforringelse

Under punkt 12 i IAS 36 oplystes der en række eksterne og interne indikationer, som selskabets ledelse som minimum skal tage i betragtning i forbindelse med vurdering af, hvorvidt der foreligger indikationer på værdiforringelse af selskabets materielle anlægsaktiver. Listen er ikke udtømmende, så såfremt virksomheden identificerer andre indikationer på værdiforringelse, skal disse naturligvis medtages i vurderingen af et eventuelt nedskrivningsbehov. Nedenfor er oplyst de forhold, som minimum skal vurderes, delt op på henholdsvis eksterne og interne:

Eksterne:

- Aktivets markedsværdi er faldet væsentligt i forhold til, hvad der kan forventes over tid eller ved normal anvendelse.

- Væsentlige begivenheder, hændelse eller ændringer er/vil sket/ske, som har/kan haft/have en negativ påvirkning på selskabets drift og aktiverens værdi, eksempelvis af teknologiske, markedsmæssige, økonomiske eller juridiske karakter.
- Ændringer i renten eller andre markedsforskel, der medfører en stigning i diskonteringsraten.
- Selskabets aktivers regnskabsmæssige værdi er større end den selskabets samlede markedsværdi.

Midlertidige udsving i den korte markedsrente vil som udgangspunkt ikke nødvendigvis påvirke diskonteringsraten, men derimod vil permanente udsving i denne lange rente påvirke diskonteringsraten og fastlæggelse af markeds afkastkrav i form af eventuelt egenkapitalinvesteringer. Skyldes rentestigningen stigningen i inflationen, som afspejler sig i højere priser på selskabets varer eller tjenesteydelser, vil rentestigning ikke indikere et nedskrivningsbehov.

Interne:

- Aktivet er ukurant eller fysisk skadet.
- Væsentlige ændringer eller begivenheder er/vil sket/ske, som har/kan haft/have en negativ påvirkning på selskabets drift, aktiverens anvendelse og fremtidig anvendelse eksempelvis ophør af aktiviteter, omstrukturering eller afhændelse af aktivet før end forventet.
- Interne indikationer og dokumentation på, at aktivets ydeevne er eller vil blive lavere end forventet.

Ud fra selskabets interne rapportering kan man identificere, hvorvidt der muligvis kan være indikationer på værdiforringelse ved gennemgang af:

- Anskaffelses-, drifts- og vedligeholdelsesomkostninger relateret til aktiveret drift er væsentlig højere end budgetteret.
- Faktisk driftsresultat genereret af aktivet er væsentlig lavere end budgetteret.
- Indikationer på driftstab, ved sammenholdelse af aktivet faktisk driftsresultat for det aktuelle regnskabsår og budget for det kommende regnskabsår.

Det er selskabets ledelse, som er ansvarlig for at vurdere, hvorvidt det er indikationer på værdiforringelse af selskabets materielle aktiver. Såfremt der ikke er indikationer på værdiforringelse og der dermed ikke skal foretages nedskrivning på et aktiv er ikke ensbetydende

med, at der ikke foreligger indikationer på at aktivets brugstid, afskrivningsmetode eller restværdi ikke skal revurdere og reguleres i forhold til gældende krav.

Er der indikationer på et nedskrivningsbehov, skal genindvindingsværdien fastsættes. Genindvindingsværdien opgøres som den højeste værdi af aktivets dagsværdi med fradrag af afhændelsesomkostninger og nytteværdien. Hvis genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv, skal dette nedskrives til den lavere genindvindingsværdi, som illustreret ovenfor under afsnit 4.4 *Værdiforringelse af materielle aktiver*.

Hvis det ikke er muligt at opgøre en pålidelig genindvindingsværdi for et enkelt aktiv, kan dette gøres på en gruppe af aktiver også kaldes pengestrømsfrembringende enheder²⁰.

4.4.2 Dagsværdien fratrukket salgsomkostninger

En underskrevet salgsaftale, foretaget på markedsmæssige vilkår mellem to uafhængige parter, er den bedste måde, hvorpå et aktivs dagsværdi kan opgøres. Eftersom at dette, som udgangspunkt sjældent eller aldrig er tilfældet, når et selskab skal vurderes deres aktivers dagsværdi, må selskabet forsøge på bedste vis, at opnå en tilnærmelsesvis vurdering af aktivernes dagsværdi.

Såfremt aktiverne handles på et aktivt marked²¹, vil selskabets kunne sammenligne priser på lignende aktiver af samme stand og alder. Dette kan gøres både i forhold til lignende aktiver der er sat til salg, om muligt seneste foretagende købsaftaler mellem uafhængige parter.

For flere typer af aktiver, vil det ikke være muligt at opgøre en dagsværdi, eftersom at de ikke handles i et frit marked. I disse tilfælde kan ledelsens forsøge at komme med et skøn af, hvad en forventet salgspris kunne være, såfremt aktivet skulle handles mellem to uafhængige parter på markedsvilkår. Alternativ kan der i visse tilfælde også være muligt, at få en uafhængig tredjepart til at foretage denne skønsmæssige vurdering. Denne vurdering må så ligge til grund for dagsværdien.

Dagsværdien skal fratrækkes eventuelle salgsomkostninger, som blandt andet kan være: juridisk bistand, stempelafgift og klargørings omkostning i forhold til at gøre aktivet salgbar.

²⁰ Den teoretiske behandling af pengestrømsfrembringende enheder for en gruppe af aktiver, vil ikke blive behandlet yderligere i denne opgave.

²¹ Et aktivt marked defineres som: homogene produkter, villig køber og sælger, priser er offentlig kendt.

4.4.3 Nytteværdien (Kapitalværdi)

Nytteværdien er et udtryk for de forventede fremtidige pengestrømme, tilbagediskonteret, som virksomheden forventer aktivet vil generere til virksomheden, indtil den dag aktivet afhændes. Udover forventede fremtidig pengestrømme indgår diskonteringsfaktoren også i beregningen af nytteværdien. I forbindelse med beregning af nytteværdien oplister der under punkt 30 i IAS 36 en række forhold som skal medtages. Disse forhold indgår som en del af henholdsvis *Forventede fremtidige pengestrømme* og *Diskonteringsfaktoren* mere herom under henholdsvis afsnit 4.4.3.2 og 4.4.3.3.

4.4.3.1 Forventede fremtidige pengestrømme

Forventede fremtidige pengestrømme skal udgøre og afspejle de fremtidige indtægter aktivet måtte tilbringe virksomheden, samt de fremtidige omkostninger der relatere sig til aktivet i form af driftsomkostninger og vedligeholdelse af aktivet. Indtægter og omkostninger forbundet med fremtidige omstruktureringer, forbedringer eller forøgelse af aktivets ydeevne kan dog ikke medtages i de forventede fremtidige pengestrømme.

Forudsætningerne, der skal ligge til grund for de forventede fremtidige pengestrømme, skal være rimelige og dokumenterede, og vil ofte udgøres af selskabets udarbejdede og godkendte budgetter. Standarder forudsætter at den maksimale budget periode kan udgøre 5 år²², såfremt andet er tilfældet skal dette være begrundet og dokumenteret.

4.4.3.1.1 Terminalværdien

Hvis et aktivs forventet brugstid overstiger den anvendt budget periode, skal terminalperioden beregnes. Terminalperioden er forskellen mellem aktivets brugstid og budgetperioden, og kaldes for terminalværdien. Beregningen af terminalværdi er et udtryk for den fremtidige indtjening, som er tilbagediskonteret og omregnet til nutidsværdien af pengestrømme på tidspunktet for beregningen.

Terminalværdien beregnes som:

$$\text{Terminalværdi} = \frac{\text{Pengestrømme}}{\text{WACC} - g} \quad 23$$

²² IAS 36 punkt 35.

²³ Artikel: Gennemførelse af nedskrivningstest: konsekvenser af finanskrisen.

WACC: vejede gennemsnitlige kapitalomkostninger, se nedenfor under afsnit 4.4.3.2 *Diskonteringsfaktoren*.

g: den langsigtede vækstrate.

Vækstraten (g) antages at være konstant og kan forklares som realvæksten tillagt inflation. Når terminalværdi beregnes, bør væksten og fremtidig pengestrømme, tage udgangspunkt i normaliserede forhold. Er væksten negativ, er det et udtryk for at brugstiden for aktivet er begrænset. I dette tilfælde bør terminalværdien ikke anvendes, men budgetperioden bør udgøre aktivet brugstid og anvendes i stedet for.

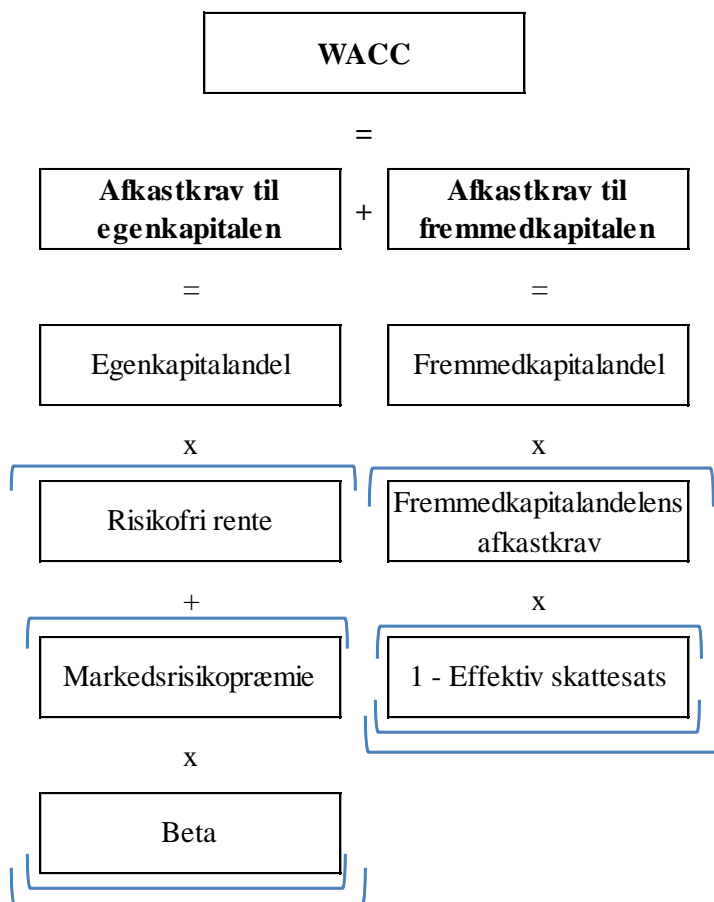
4.4.3.2 Diskonteringsfaktoren

Diskonteringsfaktoren er et udtryk for de markeds risici, der relaterer sig til det pågældende aktiv. Diskonteringsfaktoren skal tage højde for mange forskellige og specifikke faktorer og risici, hvilket gør den til en sammensat størrelse. I henhold til Appendix A i IAS 36 punkt 17A, kan diskonteringsfaktoren opgøres på baggrund af selskabets:

- vejede gennemsnitlige kapitalomkostninger (Weighted Average Cost of Capital, herfra omtalt som WACC)
- selskabets lånerente, og
- andre lånerenter på markedet.

Børsnoterede virksomheder vil oftest anvende WACC som diskonteringsfaktor i forbindelse med test af værdiforringelse af selskabets aktiver. WACC beregnes på følgende måde²⁴:

²⁴ PwC Regnskabshåndbog 2015



Risikofri rente skal afspejle det afkast, der vil kunne opnås ved at investere i en langsigtet risikofri investering, eksempelvis statsobligationer 10 eller 20-årig.

Markedsrisikopræmie er et udtryk for den investeringsrisiko investor påtager sig, i forhold til en risikofri investering (eksempelvis statsobligationer) og køb af markedsporteføljer (eksempelvis aktier).

Beta er et udtryk for den systematiske risiko i forhold til egenkapitalen. Beta er et udtryk for den risiko en investor/ejer altid vil have, i forhold til en given investering.

Den risikofri rente, markedsrisikopræmie og gearet beta er et udtryk for: *ejerens afkastkrav*.

Fremmedkapitalens afkastkrav udgøres af den *risikofrie rente* tillagt *risikotillæg på gæld*. Risikotillæg på gælden udgøres af de forventede gennemsnitlige renteomkostninger i procent, selskabet skal betale på gælden.

Egenkapital- og fremmedkapitalandel definerer, selskabets kapitalstruktur og dermed hvordan selskabet er finansieret. I henhold til Appendix i IAS 36, bør selskabet egentlige kapitalstruktur

ikke være grundlaget til WACC'en, men derimod tage udgangspunkt i, hvordan den gennemsnitlige kapitalstruktur er for lignende selskaber indenfor samme branche.

Som nævnt ovenfor vil børsnoteret selskaber oftest selv definere og beregne WACC'en, mens ikke børsnoterede selskaber ofte vil og kan anvende WACC fra børsnoterede selskaber med tilsvarende type af aktiver indenfor samme branche.

Som nævnt ovenfor findes der også andre måder at opgøre diskonteringsfaktoren på, men WACC anvendes oftest.

4.4.4 Nedskrivning

Konstateres det i forbindelse værdiforringelsestest, at enten dagsværdi fratrukket salgsmkostninger eller nytteværdi er lavere end aktivets regnskabsmæssige værdi, skal aktivet nedskrives til den højeste værdi af enten dagsværdien fratrukket salgsmkostninger eller nytteværdi. Nedskrivningen skal straks indregnes i resultatopgørelse. Eftersom at aktivets regnskabsmæssige værdi reguleres, som følge af den foretagende nedskrivningen, skal de fremtidige afskrivninger tilrettes, så aktivet fortsat afskrives systematisk over restlevetiden i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis.

4.4.5 Tilbageførsel af nedskrivninger

Vurdering af, hvorvidt nedskrivninger skal tilbageføres, skal foretages i forbindelse med årsafslutningen. Tilbageførsel af allerede foretagende nedskrivninger kan udelukkende foretages som resultat af, at forventede fremtidige pengestrømme er forøget. Dermed kan nedskrivninger ikke tilbageføres, som resultat af ændringer i diskonteringsfaktoren.

På tidspunktet for tilbageførslen af tidligere foretagende nedskrivninger, må aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke være højere end den værdi aktivet vil have haft på daværende tidspunkt, såfremt nedskrivningerne ikke var foretaget.

Tilbageførslen af nedskrivninger skal indregnes i resultatopgørelsen på balancedagen, og fremtidige afskrivninger tilpasse den nye regnskabsmæssige værdi på aktivet.

4.5 Ophør af indregning

Et materielt anlægsaktiv skal fjernes fra balancen på det tidspunkt, hvor aktivet er afhændet. Et materielt anlægsaktiv kan afhændes på forskellig vis, eksempelvis ved salg, finansiel

leasingkontrakt, gave, skrot, ophør af anvendelse etc. Tidspunktet for afhændelse af et aktiv, defineres i henhold til IAS 18 omkring indregning af omsætning for varesalg. Et afhændet aktiv skal opfylde indtægtsbetingelse for et varesalg, før gevinst eller tab kan indregnes i resultatopgørelsen. Tidspunktet for indregning af indtægten er i henhold til punkt 14 i IAS 18, når alle fem forhold er opfyldt:

1. Væsentlige risici relateret til aktivet er overgået til køber
2. Ejendomsretten til aktivet er overgået til køber
3. Indtægt kan måles pålideligt
4. Sandsynligt at økonomisk fordel vil tilflyde sælger
5. Omkostninger forbundet med afhændelse kan måles pålideligt

Når indtægtsindregningskriterierne er opfyldt kan gevinst eller tab opgøres som:

$$\begin{array}{r} \text{Salgspris} \\ - \text{ Eventuelle salgsomkostninger} \\ - \text{ Aktivets netto bogførte værdi på afhændelses tidspunktet} \\ \hline = \text{Gevinst/tab} \end{array}$$

Gevinst skal indregnes under andre driftsindtægter, med mindre virksomhedens hovedaktivitet og formål er at skabe indtægter ved udlejning af materielle anlægsaktiver, samt efterfølgende salg med henblik på at opnå gevinst, så skal gevinst indregnes som nettoomsætning. Tab indregnes som udgangspunkt under andre driftsindtægter, men udgør udlejning af aktiver med efterfølgende salg heraf, hovedaktiviteten indregnes tab under vareforbrug. Samlede gevinst og tab i året skal til en hver tid præsenteres i resultatopgørelsen som brutto.

Aktiver bestemt til salg behandles særskilt i henhold til IFRS 5, hvilket ikke vil blive behandlet yderligere i denne opgave.

4.6 Oplysningskrav

De oplysninger der skal indgå i årsrapport for materielle anlægsaktiver er oplistet og fremgår af punkt 73 til 79 i IAS 16. Placering af oplysningskravene indgår i årsrapporten under:

- Anvendt regnskabspraksis
- Noten for materielle anlægsaktiver
- Øvrige oplysninger

Under anvendt regnskabspraksis skal der oplyses om:

- Grundlaget for afskrivninger
- Afskrivningsmetode
- Anvendt brugstid eller afskrivningsssats

Standarden definerer hvad der medtages i aktivets kostpris og dermed ligger til grund for afskrivningen, som udgangspunkt. Dog fremgår der ingen krav om, begrundelse og beregning for opgørelse af restværdien. Man kan dog argumentere for, at oplysninger om restværdier indgår indirekte i grundlaget for afskrivninger, da det alt andet lige bør udgøre kostpris fratrukket restværdi. Afskrivningsmetoderne er klart defineret i standarden, mens forventet brugstid/afskrivningsssats i høj grad er præget af regnskabsmæssigt skøn. Brugstiden er individuel fra selskab til selskab og afhængig af selskabets forretningsmodel og forventet brugstid.

Noten for materielle anlægsaktiver skal præsenteres på hovedposter (grund, bygninger, skibe, tekniske anlæg og maskiner, aktiver under opførsel etc.). For hver hovedpost, skal der præsenteres en afstemning mellem primo og ultimo værdier, specificeret på følgende bevægelser:

- Tilgange
- Tilgange ved virksomhedssammenslutning/-opkøb
- Afgange
- Afgange ved virksomhedssalg
- Overførsel af aktiver bestemt for salg
- Afskrivninger
- Omvurdering
- Foretagende nedskrivninger samt tilbageførsel heraf
- Valutakursreguleringer
- Andre ændringer (ændringer til anvendt regnskabspraksis)

Bevægelserne skal opdeles på henholdsvis akkumulerede kostpris og akkumulerede af- og nedskrivninger, samt præsentere samlede bogførte værdi på tidspunktet for regnskabsafleggelse.

Noten skal desuden indeholde sammenligningstal for året forinden i henhold til IAS 1.

Øvrige oplysninger kan indeholde forskellige former for oplysninger. Dette kan blandt andet være:

- Begrænsninger i ejendomsretten i form af pantsætninger eller sikkerhedsstillelse af aktiver
- Kontraktlige forpligtelser
- Ændringer i regnskabsmæssige skøn (IAS 8)
- Opskrivninger af aktivets værdi

- Nedskrivninger af aktiver (IAS 36)

Øvrige oplysninger vil ofte fremgå under andre noter end dem nævnte ovenfor. Det kan eksempelvis være under; Eventualaktiver, -forpligtelser og sikkerhedsstillelser, Regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og vurderinger, Værdiforringelsestest etc.

Ved begrænsninger i ejendomsretten skal den regnskabsmæssige værdi af de berørt aktiver oplyses fordelt ned på hovedposter.

I forhold til opskrivninger skal der give oplysninger om; grundlaget for opskrivningen, tidspunkt for opskrivningen, hvad der ligger til grund for den vurderede opskrivning (uafhængig ekstern tredje mands vurdering, værdiansættelsesmodel etc.), beløbsmæssige forskel på aktivets bogførte værdi efter opskrivning og såfremt opskrivningen ikke var foretaget.

Ændringer i regnskabsmæssige skøn kan blandt andet vedrøre ændringer i; brugstid, afskrivningsmetode, restværdi etc. I henhold til IAS 8 skal der gives oplysninger om typen af ændringer og påvirkning på det regnskabsmæssige resultat, både for det aktuelle år samt eventuelle ændringer i efterfølgende, som ændringen i regnskabsmæssige skøn har medført.

For nedskrivninger foretaget på aktiver, samt tilbageførsel heraf, opstiller IAS 36 en lang række oplysningskrav:

- Beløbsmæssige oplysninger
- Indregning i resultatopgørelsen, hvilke poster
- Begivenheder og omstændigheder som ligger til grund for nedskrivningen/tilbageførslen af nedskrivningen
- Gruppe af aktiver, som nedskrivningen relaterer sig til
- Forudsætningerne for forventede fremtidige pengestrømme
- Anvendt budgetperiode inklusiv anvendt vækstrate
- Diskonteringsfaktoren
- Følsomhedsanalyse
- Metode for dagsværdi fratrukket salgsomkostninger
- Etc.

Såfremt selskabet er omfattet af segmentoplysninger i henhold til IFRS 8, kommer der hertil yderligere oplysningskrav, hvilket jeg dog ikke vil komme nærmere ind på i denne opgave.

Udførsel af værdiforringelsestest er i høj grad forbundet med regnskabsmæssige skøn, og baseret på ledelsens opstillede forudsætninger, til brug herfor. Følsomhedsanalyse kan give en indikation af, hvor følsom den foretagende værdiforringelsestest er overfor ændringer i henholdsvis forventede fremtidige pengestrømme og diskonteringsfaktoren.

4.7 Opsummering

Den regnskabsmæssige behandling af materielle anlægsaktiver indebærer en lang række skønsmæssige vurderinger og antagelse i form af: forventet brugstid, dekomponering, restværdi, værdiforringelsestest og særligt i forhold til opgørelse af nytteværdi for både forventede fremtidige pengestrømme og diskonteringsfaktoren etc.

Forudsætningerne for udarbejdelsen af værdiforringelsestest på skibe indebærer i høj grad regnskabsmæssige skøn og antagelser. Indenfor rederi branchen er det i høj grad brugt, at indhente skibsvurderinger, fra en uafhængig mægler, på virksomhedens skibsporteføje i forbindelse med årsafslutningen. Skibsvurderingerne anvendes til brug for opgørelse af dagsværdi i forbindelse med værdiforringelsestest. Som udgangspunkt tillægges dokumentation modtaget fra tredjepart en større værdi, end interne udarbejdet materiale. En skibsvurdering vil afspejle den markedsværdi, på et givent tidspunkt, men hvorvidt denne er repræsentativ for skibsværdien, og hvor stor påvirkning vil ændringerne markedskonjunkturerne have på vurderingen?

Ved beregning af nytteværdi indgår forventede fremtidige pengestrømme, som det første parameter hvor der indgår regnskabsmæssige skøn i form af: fremtidige budgetter. Budgetter er baseret på estimat og er udarbejdet internt i selskabet. Budgetterne kan derfor være præget af ledelsens incitament om, at præsentere det bedst mulige resultat. Hvorvidt budgetterne er neutrale og realistiske i forhold til de markedsforhold som selskaber operere i? Yderligere udarbejdes budgetter primært til brug for intern rapportering, hvormed disse ikke revideres, så vil dette kunne medføre en forhøjet nytteværdi beregning af et aktiv grundet for høje forventede fremtidige pengestrømme?

Flere af de faktorer, som indgår i diskonteringsfaktorer i form af WACC'en, skal som udgangspunkt medtages med forudsætninger om, at markedsforholdene er normaliseret. Flere af faktorerne bliver påvirket på kort sigt, men som udgangspunkt skal diskonteringsfaktoren være et udtryk for langsigtet investering, men er dette også tilfældet?

Rederi branchen er kapitaltung, grundet investeringer i skibe, men samtidig er det også en branchen som påvirkes af markedsforholdene på ondt og godt. Såfremt forudsætninger indarbejdet i

nytteværdi er behæftet med fejl, vil det kunne medføre væsentlige fejl i regnskab grundet forhøje værdi på selskabets skibsportefølje.

Standarderne oplister en lang række oplysningskrav, som skal indarbejdes i årsrapporten i relation til materielle anlægsaktiver. Oplysninger giver mig, regnskabslæser, større indsigt i, hvad der ligger til grund for de regnskabsmæssige skøn som er foretaget. I tilfælde af manglende eller utilstrækkelige informationer vil det efterlade regnskabslæsere, mulig investor, med manglende indsigt og forståelse for eventuelle foretagende/ikke foretagende nedskrivninger.

Grundet mange regnskabsmæssige skøn besværlig gør det min proces i, at sammenholde eksempelvis værdiforringelsestest mellem to selskaber, eftersom at forudsætninger for beregningen af nytteværdierne kan være vidt forskellige.

5 Analyse af årsrapporter

Analyse er foretaget baseret på 34 selskabers årsrapporter for perioden 2010-2014. Formålet med analyse er at sammenholde udviklingen i udvalgte nøgletal samt identificere årsagerne til de foretagne nedskrivninger, baseret på baggrund af beregnet nøgletal og oplysninger indeholdt i årsrapporterne.

Jeg vil tilføje analyse mine objektive meninger og vurderinger baseret på de oplysninger, som fremgår af indsamlet årsrapporter, i så vidt et omfang dette er muligt. Eftersom at jeg ikke besidder insider viden for nogle af selskaberne vil jeg kun kunne forholde mig til de givne oplysninger, som selskaberne har valgt at oplyse i deres årsrapport.

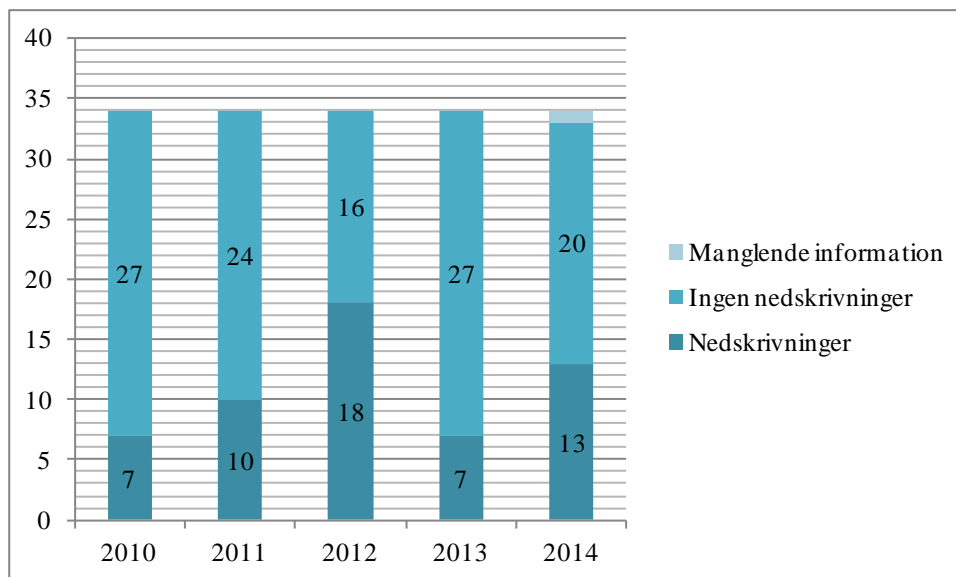
Analysen vil tage udgangspunkt i et enkelt år ad gangen, hvortil der vil komme uddybninger efterfulgt at en samlet opsummering i slutningen af analysen. Inden uddybninger vil der være en kort redegørelse af markedssituationen indenfor rederi branchen for det pågældende år. Selskaberne vil blive opdelt i følgende tre kategorier for hvert år:

- Selskaber der har foretaget nedskrivninger
- Selskaber med nøgletals indikationer på værdiforringelser
- Selskaber der ikke har indikationer på værdiforringelser

Et selskab indgå i kategorien; *Selskaber med indikationer på værdiforringelser baseret på nøgletal*, såfremt to eller flere af selskabets nøgletal er negative, med forudsætning om, at selskaber ikke har foretaget nedskrivninger i årets løb.

5.1 Overblik

Ud af de 34 rederi selskaber er fordelingen på nedskrivninger og ingen nedskrivninger på følgende måde fra 2010 til 2014:



2012 var året, hvor den største andel af selskaberne foretog nedskrivninger. Hvis de fem år sammenholdes ses det er mønster i forhold til at 2010 og 2013 har det laveste antal af selskaber foretaget nedskrivninger. 2011 og 2014 ligger næsten på samme niveau, så det ville være interessant at undersøge hvorvidt 2015 er på niveau med 2012.

Gennem analyse vil jeg komme nærmere ind på, hvad der ligger til grund for, at selskaber har vurderet, et behov for nedskrivninger på skibe i perioden eller ej. Under bilag 8.1 fremgår relevante nøgletalsberegninger, som anvendes i analysen nedenfor.

5.2 Værdiforringelse på skibe i 2010

5.2.1 Markedssituationen i 2010 indenfor skibsfragt

I 2010 var Europa fortsat påvirket af lavkonjunktoren, men verdenshandlen steg dog primært drevet af vækst i Asien. Det samlede antal skibe på verdensplan steg mere end væksten, hvilket medførte overkapacitet af skibe på verdensplan. Skibsværfterne kapacitet til at fremstille yderligere skibe blev forøget, samtidig med at stålproduktionen og olieproduktionen ligeledes blev forøget. Som følge af overkapacitet af skibe blev konkurrencen skærpet, hvilket medførte at indtjening, i form af

fragtraterne, blev sat under pres og dermed faldt. Yderligere faldt priserne på skibe, såvel nybyggede som andenhånds skibe, som følge heraf.

5.2.2 Overblik

I 2010 har 21% ~ 7 rederier foretaget nedskrivninger, 26% ~ 9 rederier har indikationer på værdiforringelser, mens den resterende del 53% ~ 18 rederier ikke indikationer på behov for værdiforringelser, baseret på beregnet nøgletal. På baggrund af beregnet nøgletal ville jeg have en forventning om, at minimum 10 selskaber kunne have væsentlige indikationer på værdiforringelser grundet negative nøgletal. Ud af disse 10 selskaber er det kun et selskab, der har foretaget nedskrivninger. De resterende 24 selskaber har positive nøgletal med undtagelse af Goldenport, som har negativ egenkapital forrentning på -0,1%.

5.2.2.1 Selskaber der har foretaget nedskrivninger i 2010

For de selskaber, med undtagelse at Anek Line, der har foretaget nedskrivninger ses det at alle fire nøgletal; dækningsgraden, overskudsgraden, afkastgraden samt egenkapital forrentningen er positive. Egenkapital forrentning ligger mellem 7,8% - 32,8%, hvilket må anses at være acceptabel. Anek Line har negative overskudsgrad, afkastgrad samt egenkapital forrentning.

Det ses at 2 ud af de 7 selskaber der har foretaget nedskrivninger, har ikke givet nogle oplysninger om baggrund for eller mulige omstændigheder, som kunne ligge til grund for de foretagende nedskrivninger.

De øvrige 5 selskaber har givet oplysninger om, hvad der ligger til grund for de foretagende nedskrivninger. For henholdsvis Maersk og Transatlantic Rederi er nedskrivninger foretaget som følge af konkrete omstændigheder. Den primære årsag skyldes for Maersk vedkommende, at flere skibe er blevet sat til salg, og derefter klassificeret som aktiver bestemt til salg. Skibene er nedskrevet til forventet salgspris. Transatlantic Rederi har nedskrevet dele af deres skibsportefølje som følge af en omstrukturering af deres forretningsområde inden for rederi division for at omkostningseffektivisere. Derudover har der også været foretaget nedskrivninger, på baggrund af foretaget værdiforringelsestest.

DFDS, Hapag Lloyd and Transatlantic Rederi har som de eneste tre selskaber omtalt nogle af de eksterne begivenheder, som kan give anledning til at der er faktorer, som vil kunne påvirke skibenes værdiansættelse. Markedsforholdene for rederi branchen på daværende tidspunkt var udfordret som følge af ustabilitet i verdensøkonomien og den finansielle situation, som følge heraf jævnfør

selskaberne. Yderligere er det svært at vurdere skibenes værdiansættelse, grundet begrænset handler med skibe i årets løb som følge af ustabilitet i markedet. Normalvis vurderes skibenes markedsværdi på baggrund af en markedssituation med en villig køber og en villig sælger. Alternativt vil man kunne sammenligne salgsprisen på tidligere transaktioner med lignende skibe, som indgår i selskabet portefølje for at få en indikation om, hvorvidt skibet/skibenes bogførte værdi er i overensstemmelse med markedsprisen eller der kan være indikationer på værdiforringelse. DFDS, Transatlantic Rederi samt Anek Line har indhentet eksterne vurderinger af deres skibsportefølje. For de to først nævnte selskaber har de indhentede skibsvurderinger være brugt til at sammenholde med skibenes beregnet nytteværdi, hvilket har resulteret i nedskrivninger i regnskabsåret 2010.

Anek Line har baseret deres værdiforringelsestest på baggrund af indhentede skibsvurderinger foretaget af en uafhængig tredjepart. Vurderingerne har lagt til grund for de foretagende nedskrivninger. Det er ikke givet noget begrundelse for de omstændigheder som ligger til grund for de indhentede skibsvurderinger.

5.2.2.2 Selskaber der ikke har foretaget nedskrivninger i 2010

79% ~ 27 selskaber har ikke foretaget nedskrivninger i regnskabsåret 2010. Heraf er det 9 selskaber ~ 33%, hvor selskaberne har undladt at give nogen former for information om, hvorvidt der er foretaget værdiforringelsestest eller ej. Ud af de 9 selskaber er der 3, som har negative nøgletal, mens de resterende 6 selskaber præsenterer positive nøgletal.

5.2.2.2.1 Nøgletals indikationer på værdiforringelse, 2010

For 4 af de 9 selskaberne gør det sig gældende, at de har foretaget værdiforringelsestest samt indhentet skibsvurderinger fra flere uafhængige mægler. De foretagende værdiforringelsestest er begrundet med kravet om udførsel af årlig eller halvårlig værdiforringelsestest jf. selskaberne anvendt regnskabspraksis. Selskaberne omtaler ikke de markedsmæssige forhold og omstændigheder, som også kan være indikationer på eventuelle værdiforringelser på det enkelte selskabs skibsportefølje. Jeg vil dog antage og have en forhåbning om, at selskaberne har taget de markedsmæssige forhold og udfordringer som rederi branchen står over for i 2010, med i deres overvejelse, når de har vurderet hvad de vægtet gennemsnitlige kapitalomkostninger (WACC). Som udgangspunkt kan jeg ikke vide dette med sikkerhed, eftersom at der ikke fremgår konkrete oplysninger herom i selskaberne offentliggjort regnskaber for året 2010. Jeg vil dog som

regnskabslæser stille spørgsmålstejn overfor dette. Alle fire selskaber har negative nøgletal, så kunne der være risiko for, at der skulle have været foretaget nedskrivninger på selskaberne skibsportefølje?

Som nævnte overfor har tre af selskaberne undladt at give oplysninger om værdiforringelsestest foretaget ved årsafslutning. Dette efterlader 2 selskaber, henholdsvis d'Amigo International Shipping og Eitzen tilbage. Begge selskaber omtaler markedsudviklingen, d'Amigo International Shipping meget overordnet i form af generel lavkonjunktur, samt fald i skibsværdier. Eitzen har omtalt omstændigheder i markedet med, at fald i efterspørgslen på fragt, som har reduceret indtjeningen per skib, hvilket har medført lavere skibsværdi. Jeg vil ikke mene, at det er den fuldstændige forklaring på hvorfor skibsværdier er faldet. Der er ikke givet forklaringer på, hvordan skibets driftsomkostninger har udviklet sig i perioden, dette vil naturligvis også have en afledt effekt på indtjeningen. Derudover vil forøgelse af skibskapacitet i markedet også have en væsentlig påvirkning på skibsværdier, såfremt efterspørgslen på fragt ikke er stigende i takt hermed. Større udbud af skibskapacitet og lavere efterspørgsel, vil ligeledes skabe øget konkurrence, pres på fragtrater og dermed lavere indtjening.

5.2.2.2.2 Ingen indikationer på værdiforringelse, 2010

18 selskaber har maksimalt et nøgletal negativt, mens de resterende er positive. Goldenport har som det eneste selskab, en negativ egenkapital forrentning på -0.1%. Flere selskaber lave nøgletal, særligt afkastningsgrad og egenkapital forrentning. Dette tyder på, at i 2010 har overskuddene for mange af selskaberne være reduceret. 4 selskaber har afkastningsgrader på over 10 %, mens de resterende 14 selskaber kun kan præsentere afkastningsgrader på op til maksimalt 3,4%. Størstedelen af selskaberne har oplyst om begrundelserne for de foretagende værdiforringelsestest, men der er dog 6 selskaber, der ikke har givet nogle oplysninger om, hvorvidt der er foretaget værdiforringelsestest eller ej. De eneste oplysninger tilgængelige er, fremgår at selskaberne anvendt regnskabspraksis, hvilket ikke bidrager yderligere til begrundelser eller omstændigheder for hvorfor, der ikke er behov for nedskrivninger. Flere selskaber har indhentet skibsvurderinger fra uafhængige mægler. Vurderingerne er indgået som en del af de udførte værdiforringelsestest, ved sammenholdelse af dagsværdi og beregnet nytteværdi. For tre af selskaberne har skibsvurderinger indhentet af uafhængige mægler lagt til grund for, hvorvidt der har eller ikke har været behov for nedskrivninger, jf. hvad der har været oplyst i regnskaberne. For to ud af de tre selskaber, er det ikke i overensstemmelse med hvad der er oplyst i selskabets anvendt regnskabspraksis. Dette er

ensbetydende med, at selskaberne mangler at oplyse om, hvad resultat af de udførte beregninger på foretagende nytteværdierne for skibene er. Når selskabet omløser at værdiforringelsestest skal baseres på både dagsværdi og nytteværdi, er jeg overbevidst om, at dette også er praksis, som ligger til grund for den beregning bag den foretagende værdiforringelsestest. Ved at undlade resultatet af nytteværdiberegningen har man også undladt at oplyse om forudsætninger bag nytteværdiberegningen og følsomhedsanalysen herfor. Det sidste selskab som udelukkende har indhentet mægler vurderinger af selskabers skibe, har i selskabets anvendt regnskabspraksis ikke oplyst, hvordan selskabets skibes indregnede værdi skal vurderes.

Ud af de resterende 9 selskaber, indgår Finnlines skibe som en del af selskabets pengestrømsgivende enheder foretaget for selskabets værdiforringelsestest for goodwill. HCI Hammonia har foretaget en værdiforringelsestest, men har ikke oplyst yderligere begivenheder eller omstændigheder, som er lagt til grund for vurderingen af skibenes værdier. Blandt de øvrige syv selskaber er ændringerne i markedssituationen omtalt, i nogle tilfælde i højere grad end andre. Flere omtaler at der er generel ustabilitet i markedet, hvilket medfører udsving i fragtrater, ustabile skibsværdier, hvilket gør det sværere at anvende indhentede skibsvurderinger. Dertil kommer fald i efterspørgsel, stigning i oliepriser, hvilket medfører højere driftsomkostninger, samt tilgang af nybyggede skibe i markedet, hvilket kan medføre ændringer i forventet levetid.

5.3 Værdiforringelse på skibe i 2011

5.3.1 Markedssituationen i 2011 indenfor skibsfragt

Den økonomiske situation i Europa er i uændret i forhold til 2010. Hvormed rederi branchen står overfor de samme markedsmæssige udfordringer. For visse segmenter er der dog lyspunkter i for af stigende efterspørgslen, men som følge af yderligere tilgange af nybyggede skibe i markedet, medfører det ikke stigning i fragtrater, da tilgangen af nye skibe overstiger stigningen i efterspørgslen. Skibsværdierne er ligeledes uændrede. FN's søfartsorganisation IMO vedtager en nye regel om at reducere skibenes CO_2 udledning²⁵. I hovedtræk medføre dette at fra 2013 og fremadrettet skal nybyggere skibe være mere energieffektive. Både som følge af, denne nye regel, og som følge af stigende oliepriser, hvilket medfører højere operationelle omkostninger, øges fokus på at bygge nye og større skibe, der er mere brændstofs effektive.

²⁵ <http://www.kebmin.dk/nyheder/nye-internationale-regler-nedbringelse-skibes-co2-udslip-vedtaget>

5.3.2 Overblik

I 2011 har 32% ~ 11 rederier foretaget nedskrivninger, 24% ~ 8 rederier har indikationer på værdiforringelser, mens den resterende del 44% ~ 15 rederier ikke indikationer på behov for værdiforringelser, baseret på beregnet nøgletal.

På baggrund af beregnet nøgletal ville jeg have en forventning om, at 18 selskaber kunne have indikationer på nedskrivningsbehov. Ud af disse 18 selskaber er der 11 selskaber, der har foretaget nedskrivninger. De resterende 16 selskaber har positive nøgletal med undtagelse af HCI Hammonia, hvor egenkapital forrentning er negativ (-0,1%).

5.3.2.1 Selskaber der har foretaget nedskrivninger i 2011

Ud af disse 11 selskaber er der 3 selskaber, der foretog nedskrivninger året forinden, mens fem selskaber allerede i 2010 havde forringede nøgletal, og muligvis indikationer på nedskrivninger allerede på daværende tidspunkt. Ud af de 11 rederier har 9 af dem negativ overskudsgrad, mens samtlige rederier har negativ afkastgrad og dermed også negativ egenkapitalforrentning. Samtlige 11 rederi har givet oplysninger om, hvad der ligger til grund for de foretagende nedskrivninger. Flere rederier har indhentet vurderinger af skibsværdierne fra uafhængige mægler, som har indgået i det samlede vurderingen af de foretagende værdiforringelsestest. To rederier har fået udarbejdet værdiforringelsestest af uafhængige parter, hvilket har lagt til grund for de foretagende nedskrivninger. Der er ikke yderligere oplysninger om, hvilke forudsætninger der er indarbejdet i de indhentede værdiforringelsestest eller hvilke omstændigheder der ligger til grund for nedskrivninger. Primære omstændigheder omtalt i regnskaberne i forbindelse med nedskrivninger er for størstedelen af selskaberne fald i fragtraterne, hvilket har medført lavere indtjening. Det har for mange af rederierne medført lavere forventede fremtidig pengestrømme, som har påvirket værdiforringelsestest. Generelt omtaler selskaberne at markedssituationen er ustabil og at de opererer under svære forhold i forhold til fremtidig indtjening, hvilket ikke forbedres af øget oliepriser. Flere selskaber mener, at fald i indtjeningen har haft den konsekvens at skibsværdier er faldet.

Sammenholdes disse forhold med beregnet nøgletal, afspejler lavere fragtrater, højere oliepriser og dermed fald i indtjening direkte i beregnet overskudsgrad, hvilket ses tydeligt eftersom at 9 ud af 11 selskaber har negativ overskudsgrad. Fald i skibsværdier kan være påvirket af mange forhold; ustabilitet i markedet, falden indtjening, men jeg mener, at der mangler at bliver medtaget en væsentlig betragtning, som er udbud og efterspørgsel. Væksten i 2011 er positiv på verdensplan,

men viser dog en nedgang sammenlignet med 2010, dertil tilføres der yderligere skibskapacitet i markedet i form af nybygninger, som naturlig vil sætte pres på fragtraterne samt presse skibspriserne i nedadgående retning da efterspørgslen ikke stiger i takt hermed.

5.3.2.2 Selskaber der ikke har foretaget nedskrivninger i 2011

68% ~ 23 selskaber har ikke foretaget nedskrivninger i regnskabsåret 2011, 8 med indikationer og 15 uden indikationer.

Heraf er det 6 selskaber ~ 25%, der har undladt at give nogen former for information om, hvorvidt der er foretaget værdiforringelsestest eller ej, eller om værdiforringelsestest af skibene er indgår som del af værdiforringelsestest foretaget for de gruppe af aktiver, eksempelvis immaterielle. Et af selskaberne har negative nøgletal, mens de resterende 5 selskaber udelukkende præsenterer positive nøgletal.

5.3.2.2.1 Nøgletals indikationer på værdiforringelse, 2011

Halvdelen af de 8 rederierne havde året forinden også forringet nøgletal. Sammenholdes de foretagende værdiforringelsestest mellem 2010 og 2011 for de 4 selskaber, er oplysninger på samme niveau begge år. Et selskab har undladt at give nogle former for informationer, for et selskab indgår skibsporteføljen som pengegenererende enheder i forbindelse med værdiforringelsestest af selskabet immaterielle aktiver. Et selskab har givet en tilstrækkelig og fyldestgørende beskrivelse af værdiforringelsestesten, men det sidste selskab kort har oplyst om WACC, følsomhedsanalysen samt indhentede mæglervurderinger, men uden at gå i dybden med forudsætninger for WACC og forventede fremtidige pengestrømme.

Et selskab, Finaval, har negativ dækningsgrad, hvilket normalvis er ensbetydende med, at ikke engang omkostningerne til den daglige drift af selskabets aktivitet, herunder skibe, bliver dækket af selskabets indtægter. Ved gennemgang af regnskabet har jeg konstateret, at den negative dækningsgrad primært skyldes, at selskabet har solgt to skibe med tab i 2011, hvilket har medført negativt EBITDA i 2011 og dermed negativ dækningsgrad. Udover salget af de to skibe fremgår der ikke yderligere oplysninger om, hvorvidt der er foretaget værdiforringelsestest eller ej, på den resterende del af selskabets skibsportefølge.

De øvrige 7 selskaber har alle negative afkastgrader og egenkapital forrentning, hvor af 2 selskaber også har negative overskudsgrad. De ydre markedsforhold indgår som en faktor i diskonteringsfaktoren, i form af beta. Ud af de 7 selskaber med indikationer på værdiforringelser i

2011, er der kun to selskaber, som har omtaler usikkerheden i markedsforholdene i form af fald i fragtrater, stigning i antal leverede nybyggede skibe, samt fald i skibsvurderingerne. Der foreligger dog ikke nogen former for konkret vurdering af, hvorvidt dette påvirker værdiforringelsen eller om de ændrede markedsforhold har medført ændringer til faktorerne i WACC'en.

For de resterende 6 selskaber har to selskaber oplyst, at selskabets beholdning af skibe indgår som en del af de pengegenererende enheder i forbindelse med værdiforringelsestesten for selskabets immaterielle aktiver, henholdsvis goodwill og havnerettigheder, hvor der er foretaget en deltaljeret og fyldestgørende beskrivelse af forudsætninger og den foretagende værdiforringelsestest. Ud af de sidste 4 selskaber har et selskab ikke givet nogle former for oplysninger om værdiforringelsestest, mens de resterende 3 har indhentet skibsvurderinger fra uafhængige mægler samt foretaget værdiforringelsestest. I forhold til de foretagende værdiforringelsestest er der ikke givet supplerende oplysninger udover at de er foretaget.

Grundet de meget begrænsede oplysninger omkring de foretagende værdiforringelsestest for hovedparten af de selskaber som har indikationer på værdiforringelser baseret på nøgletal, efterlader mig med en fornemmelse af, at flere selskaber undlader at give regnskabslæseren tilstrækkelige informationer om forudsætningerne bag deres foretagne værdiforringelsestest. Manglende og utilstrækkelige informationer efterlader regnskabslæseren, i dette tilfælde mig, med en umulig opgave i forhold til at kunne vurdere, hvorvidt de enkelte selskaber har lagt til grund for foretagende værdiforringelsestest.

5.3.2.2 Ingen indikationer på værdiforringelse, 2011

For 3 selskaber gør det sig gældende, at de ikke har givet nogle oplysninger om, hvorvidt de har vurderet deres skibsportefølje regnskabsmæssige værdi eller ej. Jævnfør alle tre selskabernes, fremgår det af anvendt regnskabspraksis, at værdiforringelsestest bør foretages minimum en gang årligt eller såfremt der er indikationer på værdiforringelser.

De resterende selskaber har indhentet skibsvurderinger fra uafhængige mægler og foretaget beregning af skibenes nytteværdi, såfremt skibsvurderingerne var lavere end den regnskabsmæssige værdi. For tre af selskaberne, har de indhentede mægler vurderinger af skibene og da vurderingerne ikke overstiger selskabets bogførte værdi på skibe har selskaberne ikke vurderet behovet for nedskrivninger. For de resterende selskaber har mægler vurderingerne indgået som en del af værdiforringelsestesten for at sammenholde dagsværdi og beregnet nytteværdi.

Generel lavkonjunktur og ustabilitet i markederne indenfor rederi branchen, tegner fortsat markedssituationen i branchen jævnt flere selskaber. Mange omtaler udsving og fald i fragtrater. Antallet af handler med andenhånds skibe er begrænset, hvilket besværliggør det at vurdere skibenes dagsværdier. Dertil kommer det, at yderligere nybygninger er tilgået markedet.

5.4 Værdiforringelse på skibe i 2012

5.4.1 Markedssituationen i 2012 indenfor skibsfragt

Verdensøkonomien er i vækst, primært drevet af Asien, mens væksten i Europa fortsat er på sit laveste. Skibsflåden på verdensplan er fortsat stigende, hvilket medfører øget konkurrence og lavere fragtrater, samtidig med at brændstofspriserne er rekordhøje. Dette medfører for mange skibsejere, at fragtindtjeningen ikke kan dække de driftsmæssige omkostninger for skibene, hvormed indtjeningen for nogle er meget begrænset eller ikke eksisterende. Første halvår af 2012 stiger tilgange af ny skibe yderligere. Yderligere tilgang af skibskapacitet i markedet medfører lav skibsværdier både for nybygninger, samt andenhånds skibe. Indgåelse af nye kontrakter på skibsbygninger er på retræte. Til trods for nedgang i skibsværdierne er lønomkostninger til bygning af skibene fortsat stigende, ligesom de væsentligste komponenter til skibene eksempelvis dele til motoren, samt stålpriserne. Som følge af høje stålpriser øges antal af ophuggede skibe. Flere skibe bliver ophuggede før udgangen af deres forventet levetid grundet høje driftsomkostninger, samt høje stålpriser. Tidligere ophugning af skibe bevirker dog ikke, at overkapaciteten af skibe i markedet ændres.

5.4.2 Overblik

I 2012 har 53% ~ 18 rederier foretaget nedskrivninger, baseret på beregnet nøgletal har 15% ~ 5 rederier har indikationer på værdiforringelser, mens den resterende del 32% ~ 11 rederier ikke har indikationer på værdiforringelser. På baggrund af beregnet nøgletal ville jeg have en forventning om, at 23 selskaber kunne have indikationer på værdiforringelse af deres skibe om muligvis foretaget nedskrivninger.

5.4.2.1 Selskaber der har foretaget nedskrivninger i 2012

2012 er året, hvor hovedparten af selskaber, svarende til 53%, foretager nedskrivninger på deres skibe. Det er interessant at analysere på, hvorfor lige 2012 er året, hvor antallet af selskaber der foretaget nedskrivninger, stiger væsentligt.

Blandt de 18 rederier der har foretaget nedskrivninger, er der et selskab som ikke har negative nøgletal, dette er DFDS. De resterende selskaber havde alle to eller flere negative nøgletal. 8 af selskaberne foretog også i 2011 nedskrivninger på skibe, men 4 selskaber allerede på daværende tidspunkt kunne have indikationer på nedskrivninger baseret på beregnet nøgletal. Ud af de 4 selskaber er der kun 2 selskaber, som både har haft indikationer i 2010 og 2011.

Hovedparten af selskaber omtaler, at de har indhentet skibsvurderinger fra uafhængige mægler. Enkelte selskaber nævner at skibsvurderingerne er faldet mellem 11-15% sammenlignet med året forinden. Jævnfør andre er antallet af handler i markedet med andenhånds skibe stærkt begrænset. Som følge af at markedet er presset på mange parameter, men særligt i forhold til indtjening og faldende priser på skibe, vil dette naturligvis have en afledt effekt på vurderingen af skibs værdiforringelse, som følge af lavere forventede fremtidige pengestrømme. Flere selskaber omtaler i årsrapporten ikke, at der er foretaget beregning af nytteværdier i forbindelse med værdiforringelsestest, hvilket undre mig, eftersom at det er den højeste værdi af henholdsvis dagsværdi og nytteværdi, som skal ligge til grund for værdiforringelsestesten. Så hvorvidt de indhentede skibsvurderinger udelukkende er grundlaget i forhold til skibets værdiforringelsestest, kan jeg derfor godt have min tvivl om, som følge af at skibsvurderingerne er væsentlige.

Hvorfor er 2012 året, hvor nedskrivninger eskalere? Sammenholdes udviklingen i fragtrater, er fragtraterne i 2012 historisk lave for størstedelen af segmenterne. De gennemsnitlige bunkerpriserne er modsat fald historisk høje i 2012. Hvorvidt de lave fragtrater og høje bunker omkostninger direkte er årsagen til, at der er mange selskaber som foretager nedskrivninger i 2012, men de to parametre har nok en væsentlig andel heri. Med flere års ustabilitet i markedet for rederierne, var situation ikke forbedret heraf i 2012.

5.4.2.2 Selskaber der ikke har foretaget nedskrivninger, 2012

47% ~ 16 selskaber har ikke foretaget nedskrivninger i regnskabsåret 2012. Heraf er det 2 selskaber ~ 13%, der har undladt at give nogen former for information om, hvorvidt der er foretaget værdiforringelsestest eller ej, eller om værdiforringelsestest af skibene indgår som en del af værdiforringelsestest foretaget for selskabets øvrige grupper af aktiver. Det ene selskab er Irish Continental Group, som har en egenkapital forrentning med på 50%. Dette skyldes, at selskabet i 2012 har foretaget en kapitalreduktion, som dermed forbedre egenkapital forrentningen væsentligt. Begge selskaber har dog udelukkende positive nøgletal, hvilket også var tilfældet året forinden.

5.4.2.2.1 Nøgletals indikationer på værdiforringelse, 2012

Ud af de fem selskaber som har negative nøgletal, foretog tre af selskaberne året forinden nedskrivninger på selskabets skibe. De to øvrige selskaber havde også i 2011 negative nøgletal, og sammenholdes niveauet af nøgletallene mellem de to år, er de yderligere forværret i 2012. Indhentet skibsvurderinger er højere end den regnskabsmæssige værdi af skibene, i det ene selskab, hvormed der ikke er foretaget yderligere. På baggrund af foretagende værdiforringelsestest har det andet selskabet vurderet, at der ikke var indikationer på værdiforringelse, samt selskabet har oplyst om forudsætningerne til brug for den beregnet nytteværdi.

De resterende tre selskaber har alle ligeledes foretaget værdiforringelsestest, og fundet at der ikke var behov for nedskrivninger. Selskaberne oplyser at markedssituationen fortsat er ustabil, fragtraterne er faldet yderligere ligesom skibsværdierne. Et af selskaberne har yderligere været inde og vurdere omhugningsværdierne på selskabets skibe, som følge af stigende stålpriser. Dette har medført, at selskabet har ændret skibenes restværdi, og dermed reduceret de fremtidige afskrivninger på skibene, som følge heraf.

Eitzen præsenterer i 2012, i lighed med tidligere år, er negativ egenkapital på -378,6%. Tidligere år har den negative egenkapital skyldes negative resultat efter skat. I 2012 er dette yderligere forstærket af, at selskabets egenkapital tabes i året, uden at den er reetableret ved årsafslutningen eller der fremgår nogen plan for herfor. Negativ egenkapital er en væsentlig indikation på, at selskabet er i økonomiske vanskeligheder, og man bør være opmærksom på eventuelle bemærkninger i revisionspåtegning. I revisionspåtegningen har revisor indarbejdet supplerende oplysninger, hvor forhold er omtalt. Baseret på selskabets udvikling indenfor de seneste år, ville jeg sætte spørgsmål om, selskabets fremtidig drift og going concern.

5.4.2.2.2 Ingen indikationer på værdiforringelse, 2012

Sammenlignet med året forinden, ligger hovedparten af de beregnede nøgletal på et lavere niveau end året forinden. To ud af 11 selskaber havde året forinden indikationer på nedskrivninger, mens et selskab, Maersk, faktisk foretog nedskrivninger. Ud af de 11 selskaber har to af selskaber ikke givet nogle information om, hvorvidt værdiforringelsestesten er udført eller ej. For to andre selskaber indgår skibene i værdiforringelsestesten for selskabet immaterielle aktiver, hvilket er i overensstemmelse med tidligere perioder.

De selskaber der har oplyst om forudsætninger bag de udarbejdede værdiforringelsestest, beretter om fald og udsving i fragtrater, stigende driftsomkostninger, fald i skibsvurderinger, stigende antal af nybygninger, alt dette tegner et billede af at der fortsat er stor ustabilitet i markedet.

5.5 Værdiforringelse på skibe i 2013

5.5.1 Markedssituationen i 2013 indenfor skibsfragt

I 2013 stiger fragtraterne, men der er da kun midlertidig, eftersom de i starten af 2014, igen falder. Historisk lave skibsværdier medfører at flere skibsejere ser muligheder i at investere i både andenhånds og nybygninger. Øget handelsaktivitet på skibe medfører stigninger i skibspriserne, både andenhånds og nybygninger. Efter lukning af ikke overskudsgivende værfter, oplever de tilbageværende værfter stigende efterspørgsel på nybygninger, som følge af stigende interesse for investering heri. Indgåelse af nybygningskontrakter overstiger i 2013 tidligere års efterspørgsel, til trods for fortsat overkapacitet af skibe i markedet. Dette sætter yderligere pres på fragtrater, som fortsat er lave for mange segmenter. Omhugning af skib intensiveres, eftersom at stålpriserne fortsat er højere. Grundet tidligere års ophugning medfører det, at skibe bliver omhugget tidligere og tidligere sammenlignet med deres forventet tekniske levetid. Normalvis forventes et skibs levetid at være 25-30 år afhængig af segment. Skibsflåden udgøres ultimo 2013 primært af yngre og nybyggede skibe, hvormed fremtidig ophugning af skibe vil være begrænset. Dette kan medføre, at nogle rederier kan være tvunget til at lægge deres skibe på landet indenfor den nærmest, grundet ugunstige markedsforhold.

5.5.2 Overblik

I 2013 har 21% ~ 7 rederier foretaget nedskrivninger, 26% ~ 11 rederier har indikationer på værdiforringelser, mens den resterende del 53% ~ 16 rederier ikke har indikationer på værdiforringelser, baseret på de beregnede nøgletal. Blandt de 7 rederier der har foretaget nedskrivninger, og som det eneste selskab har Maersk ikke negative nøgletal. Ud af de 27 selskaber, som ikke har foretaget nedskrivninger i 2013 foretog 12 af disse selskaber året forinden. Otte af disse tolv selskaber har negative nøgletal, hvilket kunne vise indikationer på yderligere værdiforringelse af selskabets skib.

5.5.2.1 Selskaber der har foretaget nedskrivninger i 2013

I 2012 foretog rigtig mange af selskaber nedskrivninger på deres skib, og blandt de selskaber som har foretaget nedskrivninger i 2013, blev der for 5 af selskaberne også foretaget nedskrivninger i 2012. For de to øvrige selskaber som har foretaget nedskrivninger i 2013, Maersk og Transatlantic Rederi, havde Transatlantic Rederi i 2012 indikationer på værdiforringelse, mens Maersk præsenterede fire positive nøgletal i 2012, hvilket også er tilfældet for 2013, og dermed ingen indikationer på værdiforringelse baseret på beregnet nøgletal. Udover Maersk præsenterer Belships også forholdsvis pæne nøgletal, men dog negativ afkastgrad og egenkapital forrentning på henholdsvis 0,1% og 0,3%.

Samtlige selskaber har indhentet skibsvurderinger foretaget af uafhængige mægler, samt beregnet nytteværdi af selskabets skibsportefølje. Hvilke markedsmæssige omstændigheder, som er taget med i overvejelserne ved udarbejdelse af værdiforringelsestesten, er kun oplyst af tre selskaber. De oplyste forudsætningerne om markedssituationen er uændret i forhold til de to foregående år, og er derfor fortsat ustabilitet i markedet, fald i efterspørgsel på skibsfragt og derved fald i fragtrater, samt stigende driftsomkostningen. Torm, som er en af de tre førnævnte, gennemgik i november 2012 en restruktureringsproces, hvilket medførte at selskaber i 2013 vurderede at der var behov for yderligere nedskrivninger på de skibe som også blev nedskrevet i 2012, samt på et skib, som selskabet har delt ejerskab af med en samarbejdspartner.

Væksten, fragtraterne og brændstofspriserne er i 2013 stort set uændret sammenlignet med året forinden, og eftersom at 5 selskaber både har foretaget nedskrivninger i både 2012 og efterfølgende i 2013, sætter jeg spørgsmålstegn ved, hvorvidt forudsætninger til brug for værdiforringelsestesten i 2012 afspejlede selskaberne risici og forventede fremtidige pengestrømme korrekt, på daværende tidspunkt. Ses der på udviklingen i WACC i forhold til året forinden, er der ikke en general tendens for de 5 selskaber, de både falder, stiger og er uændret.

5.5.2.2 Selskaber der ikke har foretaget nedskrivninger, 2013

Eftersom at syv selskaber er foretaget nedskrivninger på skibe i 2013, er der 27 selskaber, som ikke har foretaget nedskrivninger. Ud af disse 27 selskaber er der 9 selskaber, som har flere negative nøgletal og dermed kan have indikationer på værdiforringelser, og for 5 af disse gør det sig gældende, at de i 2012, foretog nedskrivninger på skibe, men to selskaber også i 2012 havde indikationer på værdiforringelser baseret på beregnet nøgletal.

5.5.2.2.1 Nøgletals indikationer på værdiforringelse, 2013

Sammenlignes niveauet af de beregnede nøgletal i 2013 med 2012, kan jeg konstatere, at de er væsentligt forbedret. For de selskaber, der i 2013, har indikationer på værdiforringelse havde i 2012 stort set alle to cifret negative overskudsgrad, afkastgrad og egenkapital forrentning, mens nøgletallene i 2013 kun er negative med et ciffer og i enkelte tilfælde positive.

Eitzen præsenterer en egenkapital forrentning på 107,4% i 2013, hvilket skyldes at selskabets i 2012 tabt dets egenkapital, uden at den er blevet reetableret, samtidig med at selskabet i 2013 præsenterer et underskud. Eitzen positive egenkapital forrentning i 2013 er derfor ikke et udtryk for en positiv udvikling, tvært i mod.

I 2013 figurerer der fortsat selskaber, som ikke giver begrundelser for, hvad der ligger til grund for udarbejdelse og vurderingen for, hvorfor selskabets skibe ikke menes at være værdiforringet, hvilket 5 selskaber ud af de 11 har undladt at oplyse om. For de resterende 6 selskaber er det fortsat de samme omstændigheder omkring markedssituationen som er oplyst tidligere år, samt omstændigheder omtalt i afsnit 4.5.2.1 overfor for de selskaber som har foretaget nedskrivninger i 2013.

Taget i betragtning, at markedssituationen indenfor skibsfragt er uændret i 2013 sammenlignet med 2012. Baseret på den positive udvikling, der fremgår af selskabernes nøgletal sammenlignet med 2012, til trods for at udvalgte nøgletallene er negative i 2013, kan det være et udtryk for, at selskaberne er inde i en positiv udvikling, hvilket vil afspejle sig i de forventede fremtidige pengestrømme.

Dog er der en undtagelse, Eitzen. Selskabet har de seneste to år leveret henholdsvis tre og to cifret million underskud i USD, og selskabet har tabt dets egenkapital tilbage i 2012. Den daglige drift, EBITDA, har dog givet overskud de seneste to år. Selskabet omtaler i deres værdiforringelsestest, at de opererer i et ustabil marked, men har en forventning om, at efterspørgsel vil tiltage og øget over de kommende år, samtidig med at antallet af skibe i markedet vil blive reduceret, så markedet vil blive stabiliseret og fragtrater til stige som følge heraf. Efter min overbevisning lyder dette lidt for optimistisk, for sammenholder man med hvordan udviklingen har været årene forinden, samt selskabets anvendte WACC, som er steget fra 8,0% i 2012 til 8,2% i 2013, er det et udtryk for, at der er en øget risici for selskabet. For de forventede fremtidige pengestrømme tages der udgangspunkt i en fragtrate på niveau med 2006/2007 forudsat nul vækst. Sammenholdes dette med

seneste års udvikling i de gennemsnitlige fragtrater vurderes jeg, at en fragtrate på niveau med 2006/2007 er for høj.

5.5.2.2 Ingen indikationer på værdiforringelse, 2013

Samtlige 16 selskaber leverer positive nøgletal, og en gennemsnitlig afkastningsgrad på 1,9% og egenkapital forrentning på 12,0% for de 16 selskaber. Den høje egenkapital forrentningen er især påvirket af Irish Continental Group, som har en egenkapital forrentning på 89,0%, hvilket skyldes at selskabet har foretaget en kapital reduktion i 2012. Der er yderligere tre selskaber som leverer egenkapital forrentning på over 10%, disse stigninger skyldes udelukkende forbedret resultat efter skat.

Samtlige selskaber, men undtagelse af to, har forklaret hvad der ligger til grund for vurderingen af, hvorvidt der er indikationer på værdiforringelse af selskabet skib. Hovedparten har indhentet både skibsvurderinger fra mægler, samt foretaget beregninger af skibenes nytteværdi. Tre selskaber har udelukkende anvendt de indhentede mægler vurderinger som grundlag for værdiforringelsestesten. To selskaber har ikke givet nogle oplysninger om, hvorvidt værdiforringelsestest er udført eller ej.

Enkelte selskaber oplyser i 2013, at der er indikationer på positive tendenser i markedet i form af, stigning i skibsværdi og forventninger til stigning i fragtrater. Hovedparten af selskaberne omtaler dog fortsat, at de opererer i et ustabil marked, som er præget af lavkonjunktur, hvor fragtrater er under presse, det er fortsat svært at vurdere skibenes værdiansættelse og der tilføres fortsat nye skibe til markedet. Jeg mener, at nogle af grundene til, at der kan være forskelle mellem forudsætningerne for de forskellige selskaber, kan skyldes at udviklingen indenfor de forskellige segmenter i rederi branchen kan variere. Dertil kommer det, at det kan afhænge af, hvilke primær markeder selskaberne opererer på, og hvordan det enkelte selskabs forretningsmodel er støbt sammen, samt sammensætningen af selskabets skibsporteføje.

5.6 Værdiforringelse på skibe i 2014

5.6.1 Markedssituationen i 2014 indenfor skibsfragt

Handelen på verdensmarkederne er i vækst, men der er fortsat eftervirkning af lavkonjunktur som startede i 2008. Dog kæmper rederierne fortsat for at forøge deres indtjening, for selvom der er vækst på verdensmarkederne er branchen påvirket af overkapacitet af skibe i markedet. Omhugning

af skibe er begrænset som følge af, at skibsflåden fortsat er relativ ung. Indtjening per skib er fortsat lav og udnyttelsesgrad af skibe er ligeledes lav.

Der er også nogle få lyspunkter, skibsværdier har i løbet af 2014 været stigende, men er dog ikke på niveau med årene før 2008. Yderligere er brændstofspriserne faldet lidt, hvilket medfører at indtjening per skib vil kunne forbedres.

5.6.2 Overblik

I 2014 har 38% ~ 13 rederier foretaget nedskrivninger, 21% ~ 7 rederier har indikationer på værdiforringelser, mens den resterende del 41% ~ 14 rederier ikke har indikationer på behov for værdiforringelser, baseret på beregnet nøgletal. På baggrund af beregnet nøgletal ville jeg have en forventning om, at minimum 16 selskaber kunne have væsentlige indikationer på behov for nedskrivninger grundet negative nøgletal. Ud af disse 16 selskaber er det kun 9 selskaber, der har foretaget nedskrivninger. Blandt de 13 rederier der har foretaget nedskrivninger, er der 4 selskaber som ikke har negative nøgletal.

5.6.2.1 Selskaber der har foretaget nedskrivninger, 2014

I 2014 har yderligere 86% af selskaber foretaget nedskrivninger, sammenlignet med 2013. Ud af de 13 selskaber, som foretager nedskrivninger i 2014, foretog 6 af disse også nedskrivninger i 2013. For de resterende 7 selskaber havde ingen af disse indikationer på værdiforringelse i 2013, baseret på beregnet nøgletal.

For to af selskaberne er nedskrivningerne foretaget som følge af, at skibe er sat til salg og dermed ændret til værende aktiver bestemt til salg. Nedskrivningen er foretaget for at tilpasse skibenes bogført værdi, i forhold til en forventet salgspris (dagsværdi). Eftersom at markedsforholdene i store træk er uændret siden 2013, er det efter min vurdering et udtryk for, at allerede i 2013 kunne der have været indikationer på værdiforringelse på skibe, som på daværende tidspunkt ikke er afspejlet i skibenes bogførte værdier. Et af de to selskaber har oplyst begrundelsen for at sætte skibene til salg. I forsøget på at reducere driftsomkostningerne for selskabets skibsportefølje og tilpasse selskabet til markedsforholdene, har Hapag-Lloyd valgt at sætte 16 skibe til salg. De 16 skibe er udvalgt på baggrund af deres begrænset restlevetid, samt forventet fremtidig indtjening. Grundet overkapacitet i markedet og begrænset handler med liggende skib, har selskabet valgt at nedskrive skibene til forventet restværdi og klassificeres som aktiver bestemt for salg. Med udgangspunkt i, at skibe nedskrives til en lavere værdi end en mulig salgspris, vil jeg argumentere

for, at skibene ikke er repræsenteret med den rette værdi i regnskabet. Som følge af, at skibene er klassificeret som aktiver bestemt for salg, antager jeg at det er hensigten at finde en potentiel køber, for alternativt kunne selskabet ligesåvel sende dem til ophug i stedet for.

Mange selskaber oplyser fortsat, at de oplever fald i fragtindtægterne og stigende driftsomkostninger, særligt stigning i oliepriser. Sammenholdes dette med indhentede information og beregnet gennemsnitpriser for både fragtrater og brændstofspriser, er det ikke det indtryk jeg får af udviklingen. Fragtraterne er generelt på niveau eller stigende i 2014 sammenlignet med de to foregående år, og hvad angår brændstofspriser, er de faldet i 2014 sammenlignet med de 3 foregående år. Der er dog nogle forhold, som kan variere i forhold til de fragtrater og brændstofpriser, som er oplyst i denne opgave. Fragtraterne er baseret på spotpriser. Såfremt selskaberne har indgået længerevarende fragtaftaler, som har en løbetid over et givet antal måneder eller år. Derfor kan fragtraterne naturligvis ligge både over eller under de oplyste spotpriser. Men forudsætter jeg, at fragtaftalen har en løbetid på 36 måneder, vil indtægter ikke være væsentlig anderledes end året forinden, forudsat at aftalen også var gældende på daværende tidspunkt. Med hensyn til brændstofspriserne, kan de faktiske priser herpå også variere i forhold til det oplyste. Dette kommer an på det enkelte selskabs risikoprofil og forretningsmodel i forhold til at sikre og fastlåse den fremtidige udvikling i oliepriserne, også kaldet hedging.

5.6.2.2 Selskaber der ikke har foretaget nedskrivninger, 2014

Ud af de resterende 21 selskaber i 2014, er det et selskab, Finaval S.p.A, hvor regnskabet for 2014 ikke har været tilgængeligt, hvormed denne for 2014 ikke har, kunne medtages i den min analyse. Selskaber har siden 2009 kun foretaget nedskrivninger af selskabets skibsporteføje i et år, 2012. Uagtet som selskaber har foretaget nedskrivninger eller ej i de foregående regnskabsår, har Finaval S.p.A. ikke på noget tidspunkt givet oplysninger om hverken grundlaget for de foretagne nedskrivninger, oplyst WACC procent eller omtalt hvorvidt der er udført følsomhedsanalyse på den foretagne værdiforringelsestest eller ej. Baseret på denne historik fra de fire foregående år, vil jeg antage at såfremt selskaber har aflagt regnskaber for 2014, har selskaber ikke i givet yderligere i forhold til dets foretagende værdiforringelsestest. Til trods for dette har jeg ikke inkluderet Finaval S.p.A, i min gennemgang af de resterende regnskaber nedenfor.

5.6.2.2.1 Nøgletals indikationer på værdiforringelse, 2014

Ud af de 7 selskaber havde to af selskaberne også i 2013 indikationer på værdiforringelser. De resterende selskaber foretog hverken nedskrivninger i 2013 eller havde indikationer herpå. Samtlige selskaber har indhentet skibsvurderinger fra uafhængige mægler, samtidig med at nytteværdien er beregnet. I lighed med tidligere har værdiforringelsestesten for I.M. Skaugen udelukkende været baseret på de indhentede skibsvurderinger. Fire af selskaberne oplyser om, at der fortsat er stor usikkerhed i markedet. Overkapaciteten i markedet fortsætter, og der tilføjes yderligere skibskapacitet i form af nybygninger. Selskaberne har en forventning om, at skibsværdierne muligvis kan opleve stigninger, som følge af, indførslen af brændstofoptimering og dermed lavere CO₂ udledning som følge af lovkrav vedtaget af IMO i 2011.

Som nævnt overfor, er der flere indikationer på, at udviklingen indenfor skibsfragt er forbedret, til trods for at der fortsat er udfordringer særligt overkapaciteten. Blandt de selskaber, som har indikationer på værdiforringelser, er der ikke nogle som omtaler udviklingen i fragtraterne. Dog skal det nævnes at for to selskaber, er alle fire nøgletal negative. For DS Norden vedkommende skyldes de negative nøgletal, primært øget omkostninger til leje af skibe, samt tabt forbundet med foretagende hedging.

I.M. Skaugen har i årene 2010, 2011, 2012 og 2014 har indikationer på værdiforringelser, men har ikke foretaget nedskrivninger på noget tidspunkt i den 5 årige periode, som er gennemgået i rapporten. Dette kan undre mig meget. Jeg har derfor gennemgået selskabet udvikling gennem de senest 5 år. Omsætningen var stabil indtil 2012, hvorefter den faldt. Indtil 2012 ser det ud til, at aktivitetsniveauet og den daglige drift har været stabil, men det har dog ikke resulteret i overskud på noget tidspunkt. I 2013 foretager selskabet en restrukturering af et joint venture, fra et ejerskab på 50% til 100% og dermed fuld indregnet i regnskabet. Restruktureringen medfører en betydelig gevinst, som indregnes i årets resultat i 2013. De seneste to år har indhentede mæglervurderinger af skibe, være højere end skibenes bogførte værdi. I årene har fra 2010 til 2012 er selskaber også udarbejdet nytteværdi for skibene, men forudsætningerne om de foretaget værdiforringelsestesten på skibene har været begrænset og mangelfuld i henhold til oplysningskravene i standarden.

5.6.2.2.2 Ingen indikationer på værdiforringelse, 2014

Analyse for de selskaber som ikke har indikationer på værdiforringelser i 2014, er ikke anderledes end tidligere år, ligesom der ikke er ændringer i forhold til de nævnte markedsforhold, sammenlignet med foregående afsnit.

I 2014 er der fortsat 4 selskaber, der ikke har givet yderligere oplysninger om foretagende værdiforringelsestest.

Jeg vil i stedet for gennemgå de 7 selskaber, der ikke har foretaget nedskrivninger på skibe i perioden fra 2010 til 2014. Dette er følgende selskaber: CMB, Euronav, Finnlines, I.M. Skaugen, Irish Continental Group, Stena og Stolt-Nielsen. Jeg vil analysere på, hvordan den økonomiske udvikling har været for selskaberne.

I 2014 har CMB første gang negative nøgletal. CMB har i hele perioden præsentere stabil og stigende omsætning, mens resultat efter skat har været svingende. Den primære grund til det negative resultat i 2014 skyldes, stigende driftsomkostninger. Udover skibsfart opererer selskabet også med luftfragt, men den del af forretningen udfør 1/3 del af aktiviteterne. Selskabets primære aktiviteter indenfor skibsfragt er kul og stål. Grundet stor vækst i Asien, har efterspørgslen på fragt af kul og stål i denne del af verden, dette kan være en af faktorerne på hvorfor selskaber har klaret i godt igennem de seneste 5 år. Derudover afskrives selskabets skibe over maksimalt 20 år, hvilket er en relativ kort periode sammenlignet med andre selskaber.

Euronav har i perioden 2011-2014, hver år haft negative nøgletal. Selskabet præsenterede i 2011 det største fald i omsætningen, som følge af fald i fragtrater, samt præsenteret et underskud hvert år efterfølgende. Udviklingen i selskabet total aktiver, bogførte skibsværdier samt egenkapital har dog været stabil i perioden. Selskabets primære aktiviteter er fragt af olie, men til trods for stigende efterspørgsel på olie, har selskabet været ramt af faldende fragttindtægter og stigende driftsomkostninger. Ved gennemgang af at selskabets oplyste WACC ses det, at WACC er på det højest i 2011 med 8,02% mens den er oplyst til værende 5,72% i 2014. Selskabet har hvert år foretaget følsomhedsanalyse af værdiforringelsestest og oplyst om at ændringer i WACC i: 2012: 1%, 2013: 5%, 2014: 3%, ikke vil medføre nedskrivninger.

Finnlines har i alle året præsenteret positive nøgletal, dog med undtagelse af 2011. Selskabets omsætning har været stigende indtil 2013, hvor den faldt med 7,5%. Selskabets total aktiver, skibsværdier og egenkapital har været stabil gennem hele perioden. Finnlines aktiviteter er en blanding af fragt og passagerer indenfor selskabets rutenetværk i Europa. Sammenlignet med øvrige selskaber indenfor skibsfart er selskabets oplyste WACC forholdsvis lav (mellem 5,0 – 6,33%) i perioden. Sammenlignes dette med DFDS; som har nogenlunde samme forretningsmodel, er DFDS WACC oplyst til værende mellem 6,5-8,0% i samme periode. Derfor synes jeg, at Finnlines er forholdsvis lav. Selskabets skibe indgår som en del af de pengestrømsgivendeenheder i forbindelse

med foretaget værdiforringelsestest af selskabets goodwill. Til trods for dette, vil jeg mene at selskabet som minimum bør have indhentet skibsvurderinger fra eksterne uafhængige mægler.

I.M. Skaugen er omtalt ovenfor under afsnit 4.6.2.2.1, hvorfor der henvises hertil.

Irish Continental Group præsenterer stabile nøgletal, omsætning, indtjening, totale aktiver og egenkapital i samtlige 5 år, og har derfor ikke på noget tidspunkt indikationer på værdiforringelse. I 2012 stiger selskabets egenkapital forrentning væsentligt sammenlignet med tidligere år, dette skyldes, at selskabet i 2012 foretog en reduktion af egenkapitalen. Irish Continental Group primære aktivitet er skibsfart med fragt og passagerer indenfor selskabets rutenetværk. Jævnfør selskabets anvendt regnskabspraksis skal selskabets skibe årligt vurdere, hvorvidt der er indikationer på værdiforringelse. Gennem de seneste 5 år har selskabet ikke vurderet, at dette har været tilfældet, yderligere oplysninger er der ikke givet.

Udviklingen i Stena, ligner på mange måder Irish Continental Group, stabile nøgletal, omsætning og indtjening gennem samtlige 5 år. Stena primære aktiviteter er ligeledes fragt og passagerer indenfor selskabets rutenetværk i Europa, samt andre aktiviteter indenfor skibsbranchen. Stena har årlig indhentet skibsvurderinger fra eksterne uafhængige mægler, hvilket ikke har givet anledning til nedskrivninger.

Stolt-Nielsen har ikke i nogen af de 5 år haft indikationer på værdiforringelser. Omsætning, EBITDA og EBIT har været stigende i hele perioden. Som følge af at resultat efter skat har været faldet lidt over perioden, har både afkastningsgrad og egenkapital forrentningen være faldet lidt, men fortsat positive for alle 5 år. Stolt-Nielsen tilbyder flere forskellige typer for fragt indenfor skibsfragt og er repræsenteret i hele verden. Selskabet har hvert år udført og oplyst om forudsætninger, der ligger til grund for de foretagne værdiforringelsestest, inklusiv følsomhedsanalyse.

5.6.3 Opsummering

I forbindelse med min gennemgang og analyse af årsrapporterne til brug for denne opgave, har jeg oftest bemærket, at selskaber oftere omtaler deres skibsportefølje, der er under opførsel og de foretagende værdiforringelsestest at disse. Den eksisterende skibsportefølje der er i drift, fremgår der oftere færre oplysninger om og særligt i forhold til foretagende værdiforringelsestest. Værdiforringelsestesten skal i forbindelse med årsafslutningen foretages på begge kategorier af skib, og oplysningskravene udgør det samme. Værdiforringelsestesten af skibe under opførsel er

ikke medtaget i denne afhandling. Et selskabs skibeportefølje udgør den største andel af selskabets samlede aktiver. Jeg synes derfor, det er tankevækkende, at så mange selskaber år efter år kan undlade at give tilstrækkelige oplysninger om de udførte værdiforringelsestest.

5.7 Oplysningskrav om anvendt WACC og følsomhedsanalyse

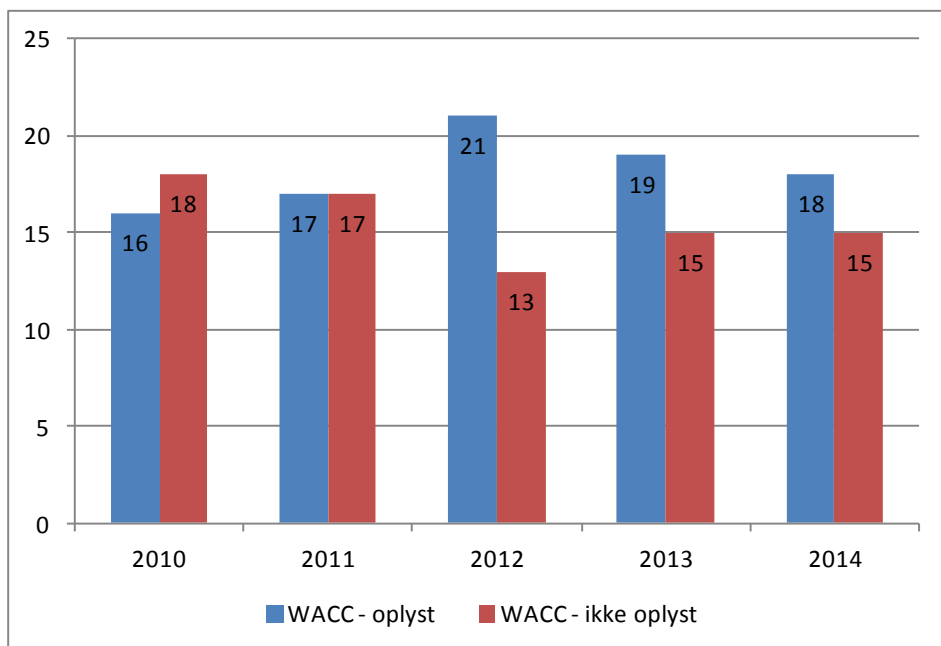
I forbindelse med at et selskab udføre værdiforringelsestest af selskabers aktiver, er der i henhold til IAS 36 en lang række af oplysningskrav, som skal omtales i årsrapporten. To af de centrale oplysninger er hvilken diskonteringsfaktor (WACC), som er lagt til grund for den foretagende værdiforringelsestest, samt en følsomhedsanalyse af den foretagende værdiforringelsestest. Faktorer som indgår i WACC er yderligere beskrevet under afsnit 4.4.3.2 *Diskonteringsfaktoren*. WACC kan give indikationer på, hvilke markedsmæssige risici virksomheden forbindelse med et givent aktiv eller en gruppe af aktiverne, taget højde for de fremtidige pengestrømme.

Følsomhedsanalysen giver indikationer på, hvilke ændringer i WACC, som nedskrivnings-testen er følsom overfor.

5.7.1 Oplysninger om anvendt WACC

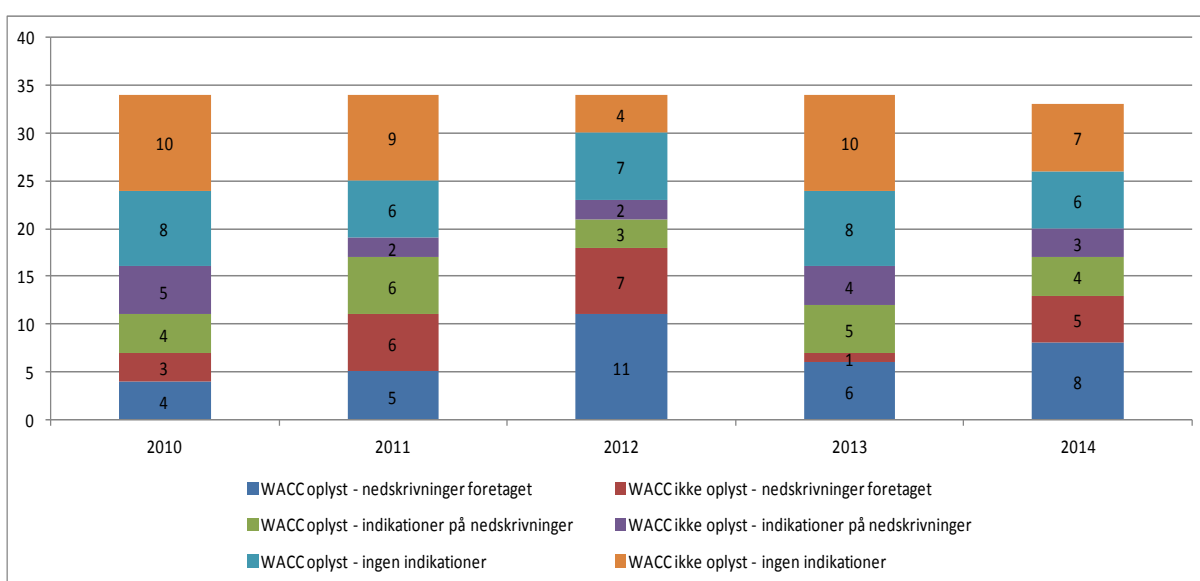
Såfremt et selskab i forbindelse med foretagende værdiforringelsestest foretager en beregning af aktiverne kapitalværdi (nytteværdi) bør selskaber oplyse om, hvilken diskonteringsfaktor (WACC), som har anvendt i forbindelse med værdiforringelsestesten.

Ved gennemgang af regnskaber for samtlige 34 selskaber er det konstateret, at WACC ikke nødvendigvis er oplyst, til trods for at dette er et krav jævnfør IAS 36. Nedenfor ses det, hvor mange selskaber der for de pågældende år har oplyst den anvendte WACC.



Som udgangspunkt er der i gennemsnit omkring 50% af selskaber som oplyser den anvendte WACC. Dog ses det tydeligt at i 2012, hvor særligt mange selskaber har foretaget nedskrivninger, øges antallet af oplyste WACC ligeledes. Såfremt indhentede mægler vurderinger på et selskabs skibsportefølje ligger under skibenes bogførte værdi, er der som udgangspunkt ikke krav om også at beregne nytteværdierne af skibene. Dette kan tale for, at selskaberne ikke har oplyst om anvendte WACC.

Nedenfor fremgår selskaber der har oplyst WACC fordelt på hvorvidt selskabet har foretaget nedskrivninger eller ej.



Tabellen tegner et billede af, at til trods for at et selskab foretaget nedskrivninger på deres skibe, er det ikke ensbetydende med, at de opfylder oplysningskravene om, at oplyse den anvendte WACC som indgår i værdiforringelsestesten. Generelt ses det, at uanset hvilket kategori (nedskrivning, indikationer på værdiforringelser, ingen indikationer) selskaber der inddelt i, så er det omkring 50% af selskaberne, som kun oplyser den anvendte WACC procent. Dog sker der dog i 2012 en lille stigning, for efterfølgende at aftage året efter og fremadrettet.

Sammenholdes årene på tværs af hvert enkelt selskab, ses det at der er 12 selskaber, som hvert år har givet oplysninger om anvendte WACC, uagtet som disse selskaber har foretaget nedskrivninger eller ej. Dertil kommer der 4 selskaber, som i de sidste 4 år altså fra 2010-2014, har oplyst om anvendt WACC. Yderligere kan det tilføjes at hele 9 selskaber ikke gennem de seneste 5 år, at oplyst den anvendte WACC i forbindelse med de foretagende værdiforringelsestest. For de resterende 9 selskaber er det forskelligt fra år til år, hvorvidt WACC er oplyst ikke ej. Baseret på dette tegner der sig et tydeligt billede af, at der er en lille gruppe som konsekvent fravælger at give de fornødne oplysninger om den anvendte WACC i forbindelse med udarbejdelse af årsrapporten. Til gengæld er der også en gruppe med selskaber, som hvert år oplyser den anvendte WACC til brug for værdiforringelsestesten.

Ses der på niveauet af de anvendte WACC procenter variere de meget fra selskab til selskab. Procenter varierer som følgende:

2010: 6,0 – 11,2%

2011: 6,2 – 10,3%

2012: 5,5 – 10,31%

2013: 6,1 – 9,6%

2014: 5,0 – 8,54%

Såfremt WACC er beregnet af selskabet, vil den afspejle det selskabs aktiv/aktiver markedsrisiko i forhold til de forventede fremtidige pengestrømme. Eftersom at der indgår rigtig mange faktorer i WACC og de medtagne forudsætninger til beregning af WACC, ikke oplyses i regnskab, vil det være en umulig opgave for mig at vurdere, om den enkelte WACC procent er mere repræsentation end den anden.

Såfremt markedsudviklingen og –risici er afspejlet i de anvendte WACC'er, skulle man antage, at baseret på WACC procenterne, at der i 2010 var størst risiko for nedskrivninger på skibene var i 2010, eftersom at dette er året, hvor den højeste WACC procent er anvendt. Dette var dog ikke

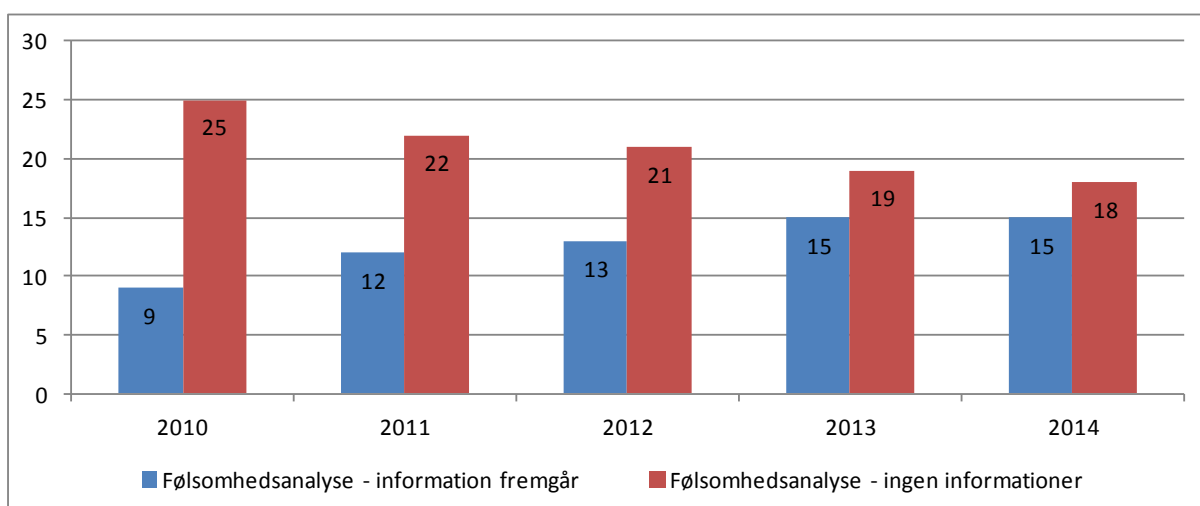
tilfældet, eftersom at det som tidligere nævnt var i 2012, at fleste selskaber foretog nedskrivninger på deres skibe.

Over de seneste 5 år ses det, at spændet mellem den laveste og højeste anvendt WACC procent, er blevet reduceret. Så i 2014 er spændet kun på 3,45 procent-point. Dette kan give en indikation af, at selskaberne vurderer at risiciene er blevet reduceret og de dermed har et mere positivt syn i forhold til den fremtidige indtjening. Fra mit perspektiv betyder det ikke nødvendigvis, at branchen ikke fortsat kæmper med mange af de markedsmæssige udfordringer, der har præget de seneste år. Spørgsmålet i forhold til dette er, om det ikke blot er et udtryk for, at aktørerne i branchen, over tid, har formået at få tilpasset deres organisationer til de markedsmæssige udfordringer, som der er på nuværende tidspunkt?

5.7.1.1 Følsomhedsanalyse, en del af værdiforringelsestesten

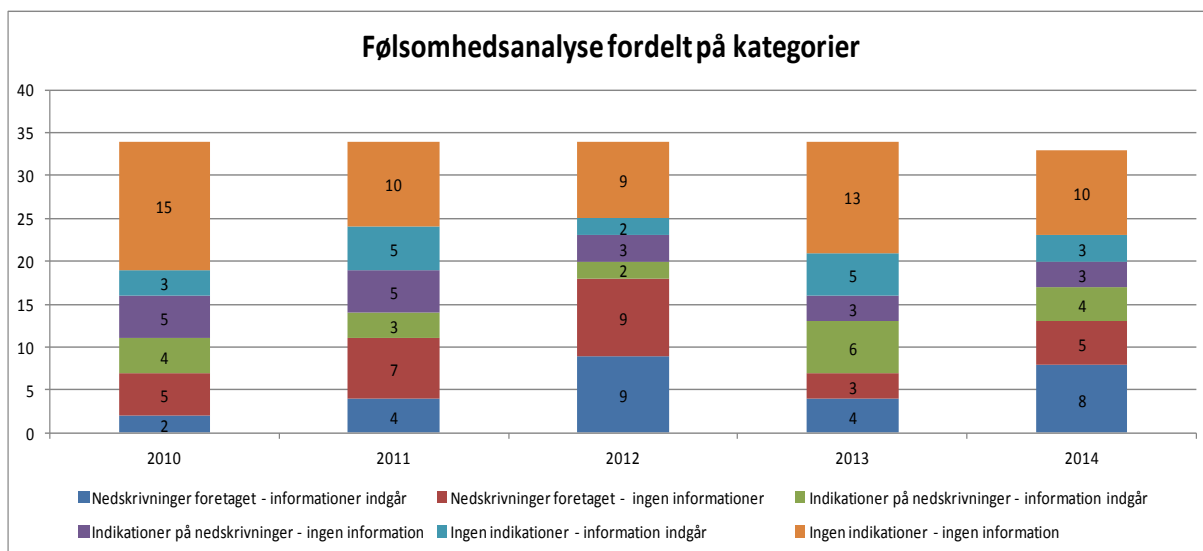
Så snart et selskab beregner nytteværdien af selskabets skibsportefølje, er det også et krav, at selskabet tester og oplyser om, hvilke ændringer i værdiforringelsestesten er særligt påvirkelige overfor. Dette kan både være ændringer i diskonteringsfaktoren eller de forudsætninger som de forventede fremtidige pengestrømme tager udgangspunkt i. Altså hvilke ændringer som kan føre til nedskrivninger, eller yderligere nedskrivninger i forhold til de allerede foretagne nedskrivninger.

Selvom selskaberne har oplyst den anvendte WACC, er det ikke nødvendigvis ensbetydende med, at de giver informationer om, hvorvidt der er foretaget følsomhedsanalyser, eller for den sags skyld resultatet heraf. Baseret på inddragede årsrapporter er fordelingen som følgende:



Dette giver tydelige indikationer af, at der med tiden er flere selskaber som giver oplysninger om følsomhedstestene. Ud fra denne oversigt fremgår det heller ikke, hvad selskaberne oplyser. Der er

væsentlig forskel på, hvorvidt der blot er oplyst at følsomhedsanalysen er udført, til hvorvidt der er oplyst hvilke faktorer som værdiforringelsestesten er følsomme overfor, til effekt af ændring i faktorerne, og hvordan det kan påvirke ikke foretagende eller allerede foretaget nedskrivninger. Dette vil jeg komme nærmere ind på nedenfor. Inden da vil jeg lige gennemgå, hvordan oplysningerne om følsomhedsanalyserne er inddelt på de tre kategorier (nedskrivning, indikationer på værdiforringelser, ingen indikationer).



Diagrammet giver et tydeligt billede af, at det er et begrænset antal selskaber som oplyser om følsomhedsanalyser. Det er ikke nødvendigvis kun selskaber der har foretaget nedskrivninger, som har oplyst om foretagende følsomhedsanalyser, men dette er fordelt ud på både selskaber som har foretaget og ikke foretaget nedskrivninger.

Sammenholdes de to ovenstående tabel med følsomhedsanalysen med oplysninger om WACC, ses det tydeligt, at selvom et selskab har oplyst anvendte WACC, oplyses der ikke nødvendigvis om der er udarbejdet en følsomhedstest. Der er dog en beskedent stigning i antallet af selskaber som oplyser om følsomhedstesten fra 2010 til 2014.

Fra perioden 2010 til 2014 er der 7 selskaber som hvert år, at oplyst om foretagende følsomhedstest, mens der fra perioden 2011 til 2014 er yderligere 2 selskaber som hvert år har oplyst om følsomhedstest. De seneste tre år (2012-2014), er der så yderligere 3 selskaber som hvert år har oplyst, at de har foretaget følsomhedsanalysen. Ligesom for WACC, tegner sig her et billede af, at der er en tilbagevendende gruppe af selskaber, som årligt oplyser om den udførte følsomhedsanalyse. Hvor informativt indholdet af oplysninger, der er givet, varierer meget fra selskab til selskab. Generelt har jeg måtte konstatere, at selskaberne blot oplyser at

følsomhedsanalysen er foretaget, der bliver nødvendigvis ikke oplyst noget om, hvilke faktorer, som testen er følsom overfor, samt hvilket effekt ændringerne ville kunne have på værdiforringelsestesten. Der er de selskaber, der blot oplyser hvilken ændring i WACC (+/- 1 procent point etc.), som kan/kan ikke medføre ændringer i forholdet til eventuelle nedskrivninger. Oftest omtales det som om, at ændring af WACC med +/- 1% ikke vil påvirke værdiforringelsestest. Yderligere skal det nævnes, at WACC er en kompleks størrelse, og såfremt man ikke har et indgående kendskab til, hvordan WACC'en beregnes og de faktorer, som indgår i WACC, har man ingen forudsætninger for, at kunne vurdere hvilke faktorer som kan påvirke denne ændring. Såfremt selskabet oplyser de faktorer, som vil kunne ændre resultat af værdiforringelsestesten, er det oftest ikke med beløbs angivelser på ændringen i den pågældende faktor, eller de beløbsmæssige konsekvenser i form af yderligere værdiforringelser.

Baseret på de selskaber som fra 2010 til 2014 havde udført følsomhedsanalysen og givet oplysninger herom, er værdiforringelsestesten i næsten samtlige tilfældene, hvor bestemte faktorer er omtalt, følsom overfor ændringerne i fragtraterne, altså den/de fremtidige indtjening/pengestrømme. Dernæst kommer oplysninger om generelle ændringer i WACC med en given procent sats, efterfulgt af ændringer i driftsomkostninger. Eftersom størstedelen af et skibs driftsomkostninger udgøres af brændstof, er det naturligvis ændringerne i oliepriserne, selskaberne indirekte hentyder til, uden at det direkte er omtalt.

Som nævnte ovenfor kan ændringen i nytteværdien skyldes mange faktorer, men eftersom at indtjening er det væsentligste for et selskabs overlevelse og fremtidig drift, vil jeg mene, at det ikke kommer som det største overraskelse for mig, at dette er den primære faktor, som værdiforringelsestesten er følsom overfor. Fordelingen af et selskabs egenkapital- og fremmedkapital, der indgår i WACC'en, skal repræsentere den gennemsnitlige fordeling for lignende selskaber. Som udgangspunkt vil selskaber ofte have låneaftaler som løber over flere år også særligt indenfor meget kapitaltunge virksomheder, hvormed fordelingen mellem egenkapitalen og fremmedkapitalen vil indgå som en stabil faktor over tid i WACC'en.

5.7.2 Opsummering

Det ses tydeligt at ikke alle selskaber overholder oplysningskravene i henhold til standarden for såvel diskonteringsfaktoren som foretagende følsomhedsanalyser.

Det er et fåtal af selskaberne som giver en tilstrækkelig og fuldstændig beskrivelse af, hvad der ligger til grund for deres foretagende værdiforringelsestest, og hvilke omstændigheder som har haft

indvirkning på vurderingen af de foretagende værdiforringelsestest. For følsomhedsanalysen er situationen den samme. Ofte oplyses det, at følsomhedsanalysen er foretaget, men selskaber undlader at give information om, hvad værdiforringelsestesten er følsom over for, samt hvordan ændringer, i henholdsvis diskonteringsfaktoren og forventede fremtidige pengestrømme vil blive påvirket som følge af ændringen.

6 Konklusion

Udfordringerne, på markedet indenfor rederi branchen, har gennem de seneste 5 år været mange. Indtjeningen har for mange af selskaber været begrænset, som følge af faldende indtægter og stigende omkostninger.

Ved gennemgang af beregnet nøgletal sammenholdt med foretagende nedskrivninger, er der ikke nødvendigvis et direkte sammenhæng mellem nedskrivninger og negative nøgletal. For alle årene inddraget i opgave, er der selskaber som ikke foretager nedskrivninger, til trods for, at de præsenterer negative nøgletal. Selskaber med positive nøgletal har også i perioderne foretaget nedskrivninger.

Sammenholdes antallet af selskaber som foretaget nedskrivninger per år med udviklingen i fragtrater, ses der en klar sammenhæng. 2012 er året hvor fragtraterne når det laveste niveau, dette er også året, hvor størstedelen af selskaberne foretager nedskrivninger. Niveaue på diskonteringsfaktoren varierer fra selskab til selskab, men sammenholdes niveauet for diskonteringsfaktorer for det enkelte selskab over den 5-årige periode, såfremt den er oplyst, ligger niveauet heraf forholdsvis stabilt. Jeg kan derfor konkludere, at det primært er de forventede fremtidige pengestrømme, som har påvirket selskaberne værdiansættelse af skibe i forbindelse med udførelsen af værdiforringelsestesten. Udviklingen i fragtrater kan ikke alene ligges til grund for udviklingen i de foretagende nedskrivninger. Som beskrevet i analysen, er selskaberne også væsentlig påvirket af høje driftsomkostninger, primært grundet høje oliepriser. Kombinationen af faldende indtægter og stigende omkostninger, hvilket medfører lavere indtjening må anses som værende den primære årsag til de foretagende nedskrivninger. Rederi branchen har været påvirket af den økonomiske lavkonjunktur i Europa, men jeg mener også, at aktørerne i branchen selv har været medløber til at det er blevet yderligere forværret. Til trods for, at markedet har været ustabil, har aktørerne fortsat med at tilføje yderligere skibs kapacitet til markedet, hvilket har forværret situationen yderligere. Da markedet for alvor kolapsede i 2008 og de efterfølgende år, blev

ordrebøgerne på skibsværfter ikke formindske i samme omfang, som efterspørgslen på skibs kapacitet faldt. Faktisk fortsatte selskaberne med at indgå nye kontrakter.

Hvorvidt har selskaberne overholdt oplysningskravene for værdiforringelsestest, kan jeg ikke give et entydigt svar på. Det er en række selskaber, som giver de nødvendige oplysninger i henhold til standarden, men der er også mange selskaber der giver utilstrækkelige eller ingen oplysninger overhovedet. På baggrund af analyse er det konstateret, at over den 5-årige periode, er antallet af selskaber der indarbejder oplysninger omkring anvendte diskonteringsfaktor, følsomhedsanalysen og forudsætninger der ligger til grund for den foretagende værdiforringelsestest forøget.

6.1 Problemkatalog

På baggrund af ovenstående har jeg valgt at udarbejde et problemkatalog, hvori en række spørgsmål og hypoteser, som det kunne være interessant at undersøge nærmere, opstilles:

Den regnskabsmæssige behandling af materielle anlægsaktiver indebærer i høj grad regnskabsmæssige skøn, så:

- Hvilke udfordringer står revisor overfor, i forhold til at opnå tilstrækkelige dokumentation for de at ledelse foretagende regnskabsmæssige skøn i forbindelse med opgørelse af brugstider, dekomponering, restværdi og værdiforringelsestest på materielle anlægsaktiver?

Oplysningskravene omkring værdiforringelsestesten er for flere selskaber mangelfuld og ikke i overensstemmelse med standarden, så:

- Hvordan sikre revisor sig, at selskaber overholder oplysningskravene i henhold til den gældende lovgivning? Hvorfor har revisor i forbindelse med revision af regnskabet ikke sikret sig, at oplysningskravene er opfyldt?
- Hvordan kan man fremadrettet sikre sig, at selskaberne bliver bedre til at overholde oplysningskravene?

Denne opgave har fokus på regnskabsmæssige skøn i forbindelse med værdiforringelsestest, men ved både opgørelse af brugstider, restværdier og dekomponering anvendes der regnskabsmæssige skøn, jeg synes derfor det kunne være interessant at undersøge:

- Hvad har selskaberne lagt til grund for skibenes forventede brugstid, og er det i overensstemmelse med skibet faktiske brugstid? Hvorvidt foretaget selskaberne årligt vurdering af skibene restværdi?

7

7 Litteraturliste

Bøger

Ib Andersen,
Den skinbarlige virkelighed – vidensproduktion inden for samfundsvidenskaberne
Forlaget Samfundslitteratur, 3. udgave/2. oplag

Thomas Harboe
Metode og projektskrivning – en introduktion
Samfundslitteratur, 1. udgave

KPMG
Insight into IFRS
7 th Edition 2010/2011

Jan Fedders og Henrik Steffensen
'Årsrapport efter internationale regnskabsstandarder – fra dansk praksis til IFRS'
Forlaget Thomson, 3. udgave 2008.

Jens O. Elling
Finansiell Rapportering – teori og regulering
Gjellerup, 2. udgave

PWC
Manual of accounting
IFRS 2015 – volume 2

PWC
Regnskabshåndbog 2015

Revisionsstandarder

IAS 16 – Materielle anlægsaktiver

IAS 36 – Værdiforringelse af aktiver

International Standarder

ISA 540, Revision af regnskabsmæssige skøn, herunder regnskabsmæssige skøn over dagsværdi, og tilknyttede oplysninger.

Artikler og andet materiale

www.deloitte.com IFRS for Shipping, Accounting for owned vessels by shipping companies, April 2011

www.pwc.com: Navigation in stormy waters, Special feature: Sustainability reporting in Shipping

www.kpmg.com: Shipping Insight, Issues 1, Accounting and financial reporting in the shipping industry, 2008

www.kpmg.com: Shipping Insight, Issues 2, Insight arising from the economic downturn, January 2010

www.kpmg.com: Shipping Insight, Issues 3, Thriving in a changing world, September 2010

www.kpmg.com: Shipping Insight, Issues 4, Keeping ahead, November 2011

www.kpmg.com: Impact of IFRS, Shipping, 2012

www.ey.dk: Publikation omkring IASB issues the Conceptual Framework exposure draft, June 2015

Deloitte, IFRS Introduktion til de internationale regnskabsstandarder

www.bimco.org: BIMCO the shipping market 2012 and looking forward

www.bimco.org: BIMCO the shipping market 2010 and looking forward

www.nationalbanken.dk

Artikel: Gennemførelse af nedskrivningstest: konsekvenser af finanskrisen, Revision & Regnskabsvæsen nr. 12, december 2008.

Artikel: Nye internationale regler til nedbringelse af skibes CO2 udslip vedtaget, pr. 15. juli 2011 af Energi-, forsynings- og klimaministeriet; <http://www.kebmin.dk/nyheder/nye-internationale-regler-nedbringelse-skibes-co2-udslip-vedtaget>

Publikation: Danmarks Nationalbanken, Finansiell stabilitet 2. halvår 2008

IMF: World Economic Outlook Update, January 2015

Danske Revisorer, FSR, seneste ændringer til IAS 36:

http://www.fsr.dk/Faglige_informationer/Regnskaber/Standarder%20og%20vejledninger/Standarder%20IAS/IAS%2036

Danmarks Rederiforening, Skibsfart i tal maj 2010

Danmarks Rederiforening, Skibsfart i tal november 2010

Danmarks Rederiforening, Skibsfart i tal maj 2011

Danmarks Rederiforening, Skibsfart i tal november 2011

Danmarks Rederiforening, Skibsfart i tal maj 2012

Danmarks Rederiforening, Skibsfart i tal november 2012

Danmarks Rederiforening, Skibsfart i tal november 2013

Danmarks Rederiforening, Skibsfart i tal maj 2014

Danmarks Rederiforening, Skibsfart i tal november 2014

Danmarks Rederiforening, Skibsfart i tal maj 2015

Danish Ship Finance (Danmarks Skibskredit), Shipping Market Review November 2007

Danish Ship Finance (Danmarks Skibskredit), Shipping Market Review August 2008

Danish Ship Finance (Danmarks Skibskredit), Shipping Market Review April 2009

Danish Ship Finance (Danmarks Skibskredit), Shipping Market Review October 2010

Danish Ship Finance (Danmarks Skibskredit), Shipping Market Review May 2011

Danish Ship Finance (Danmarks Skibskredit), Shipping Market Review March 2012

Danish Ship Finance (Danmarks Skibskredit), Shipping Market Review October 2012

Danish Ship Finance (Danmarks Skibskredit), Shipping Market Review April 2013

Danish Ship Finance (Danmarks Skibskredit), Shipping Market Review May 2014

Danish Ship Finance (Danmarks Skibskredit), Shipping Market Review November 2014

Danish Ship Finance (Danmarks Skibskredit), Shipping Market Review May 2015

Årsrapporter for nedenstående selskaber for årene: 2010, 2011, 2012, 2013, 2014:

Selskab	Hjemmeside	Land
Anek Lines SA	www.anek.gr	Grækenland
Attica Group, Attica Holdings S.A.	www.attica-group.com	Grækenland
Belships ASA	www.belships.com	Norge
Compagnie Maritime Belge SA (CMB)	www.cmb.be	Belgien
Concordia Maritime AB	www.concordiamaritime.com	Sverige
d'Amigo International Shipping S.A:	www.damicoship.com	Luxemborg
DFDS A/S	www.dfds.com	Danmark
Double Hull Tankers, DHT Holdings Inc.	www.dhtankers.com	Norge
DS Norden A/S	www.ds-norden.com	Danmark
Eimskip	www.eimskip.is	Island
Camille Eitzen & Co ASA/Team Tankers	www.eitzen-chemical.com	Norge
Euronav SA	www.euronav.com	Holland
Farstad Shipping ASA	www.farstad.com	Norge
Far-Eastern Shipping Company Plc.	www.fesco.ru	Storbritannien
Finaval SPA	www.finaval.com	Spanien
Finnlines PLC	www.finnlines.com	Finland
GC Rieber Shipping ASA	www.gcrieber-shipping.com	Norge
Globus Maritime LTD	www.globusmaritime.gr	Grækenland
Goldenport Holding Inc.	www.goldenport.biz	Grækenland
Hapag-Lloyd AG	www.hapag-lloyd.com	Tyskland
HCI Hammonia Shipping AG	www.hci-hammonia-shipping.de	Tyskland
Höegh Lng	www.hoeghlng.com	Norge
I.M. Skaugen SE	www.skaugen.com	Sverige
Irish Continental Group PLC	www.icg.ie	Irland
Latvian Shipping Company Group	www.lk.lv	Letland
Mols-Linien A/S	www.mols-linien.dk	Danmark
A.P. Møller – Mærsk A/S	www.maersk.com	Danmark
Star Reefers Inc.	www.star-reefers.com	Grækenland
Stena AB	www.stena.com	Sverige
Stolt-Nielsen Ltd.	www.stolt-nielsen.com	Norge
Torm A/S	www.torm.com	Danmark
Rederi AB Transatlantis	www.rabt.se	Sverige
Wilh. Wilhelmsen Holding ASA	www.wilhelmsen.com	Norge
Wilson ASA	www.wilsonship.com	Norge

8 Bilag

8.1 Empiri til brug for analyse

Oversigt med beregnet nøgletal for selskaber opdelt per år:

SELSKABER MED FORETAGENDE NEDSKRIVNINGER

2010	Dækningsgrad	Overskudsgrad	Afkastgrad	Egenkapital forrentning
Anek Line	8,5%	-9,5%	-17,5%	-56,1%
DFDS	12,9%	5,9%	4,7%	10,4%
Eimskip	89,4%	4,2%	4,3%	7,8%
GC Rieber	31,3%	43,9%	4,9%	8,8%
Hapag Lloyd	26,9%	17,5%	7,0%	13,8%
Maersk	33,4%	22,1%	7,3%	15,0%
Transatlantic Rederi	36,9%	19,0%	14,1%	32,8%
Gennemsnit	34,2%	14,7%	3,6%	4,6%

SELSKABER DER IKKE HAR FORETAGENDE NEDSKRIVNINGER

Indikationer på nedskrivninger				
2010	Dækningsgrad	Overskudsgrad	Afkastgrad	Egenkapital forrentning
Attica Group	8,8%	-10,9%	-5,5%	-10,5%
d'Amigo International Shipping	10,0%	-0,7%	-2,8%	-5,9%
Eitzen	13,4%	-29,5%	-11,0%	-90,4%
Finaval	36,0%	2,5%	-0,2%	-0,7%
Hoegh	25,3%	10,7%	-1,9%	-13,7%
I.M. Skaugen	2,9%	-3,2%	-4,9%	-17,3%
Latvian Shipping	6,6%	-101,8%	-17,3%	-37,1%
Mols-Linien	2,2%	-9,0%	-11,6%	-24,2%
Torm	11,3%	-9,3%	-4,2%	-11,5%
Gennemsnit	13,0%	-16,8%	-6,6%	-23,5%

Ingen indikationer på nedskrivninger

Belships	11,2%	9,8%	1,3%	3,0%
CMB	34,2%	22,6%	12,2%	24,4%
Concordia Maritime	42,8%	19,5%	2,4%	4,6%
Double Hull Tankers	57,5%	25,9%	1,3%	3,3%
DS Norden	10,9%	10,2%	11,4%	12,9%
Euronav	49,6%	16,8%	0,7%	1,8%
Farstad	41,6%	26,1%	3,1%	6,7%
FESCO	32,0%	15,1%	20,8%	32,2%
Finnlines	15,3%	4,6%	0,2%	0,5%
Globus Maritime	59,2%	32,3%	3,0%	5,2%
Goldenport	47,9%	3,7%	0,0%	-0,1%
HCI Hammonia	66,8%	33,6%	1,0%	3,1%
Irish Continental Group	20,4%	12,0%	13,3%	23,6%
Star Reefers	10,2%	0,4%	0,0%	0,0%
Stena	38,2%	13,1%	2,7%	8,8%
Stolt-Nielsen	15,8%	13,1%	3,4%	7,0%
Wilh. Wilhelmsen	27,5%	19,4%	1,9%	5,3%
Wilson	25,9%	95,4%	2,3%	7,0%
Gennemsnit	33,7%	20,8%	4,5%	8,3%
Total gennemsnit	28,3%	9,6%	1,4%	-0,9%

SELSKABER MED FORETAGENDE NEDSKRIVNINGER

2011	Dækningsgrad	Overskudsgrad	Afkastgrad	Egenkapital forrentning
Anek Line	15,1%	0,5%	-5,0%	-20,7%
Attica Group	4,1%	-14,7%	-10,5%	-19,8%
Doubtle Hull Tankers	52,7%	-33,5%	-8,2%	-19,9%
Eitzen	12,4%	-53,7%	-12,5%	-97,9%
Latvian Shipping	13,3%	-28,0%	-7,2%	-16,3%
Maersk	28,3%	18,3%	4,6%	9,0%
Mols-Linien	-4,6%	-26,6%	-24,5%	-62,2%
Star Reefers	0,6%	-43,0%	-39,5%	-56,5%
Torm	-3,4%	-29,8%	-14,9%	-51,3%
Transatlantic Rederi	2,2%	-11,7%	-7,6%	-19,1%
Wilson	19,7%	-0,8%	-3,0%	-11,2%
Gennemsnit	12,8%	-20,3%	-11,7%	-33,3%

SELSKABER DER IKKE HAR FORETAGENDE NEDSKRIVNINGER

Indikationer på nedskrivninger				
2011	Dækningsgrad	Overskudsgrad	Afkastgrad	Egenkapital forrentning
Belships	31,0%	11,3%	-0,7%	-1,6%
d'Amigo International Shipping	10,6%	-2,1%	-3,0%	-6,5%
Euronav	32,5%	-10,2%	-3,8%	-9,3%
Finaval	-13,6%	-43,5%	-7,1%	-33,6%
Finnlines	14,0%	3,5%	-0,2%	-0,6%
Hapag Lloyd	5,5%	1,3%	-0,4%	-0,8%
Hoegh	23,8%	5,9%	-2,5%	-27,1%
I.M. Skaugen	5,4%	0,7%	-3,3%	-11,4%
Gennemsnit	13,6%	-4,1%	-2,6%	-11,4%

Ingen indikationer på nedskrivninger				
CMB	33,6%	19,0%	7,8%	17,1%
Concordia Maritime	43,4%	19,2%	2,3%	4,9%
DFDS	12,9%	8,0%	5,5%	11,0%
DS Norden	8,2%	4,6%	3,8%	4,4%
Eimskip	11,2%	2,6%	4,6%	7,8%
Farstad	39,4%	26,2%	3,9%	8,5%
FESCO	33,9%	7,9%	1,3%	2,0%
GC Rieber	42,7%	18,8%	3,3%	6,2%
Globus Maritime	55,7%	26,2%	2,9%	5,4%
Goldenport	47,2%	7,1%	0,4%	0,9%
HCI Hammonia	59,8%	25,3%	0,0%	-0,1%
Irish Continental Group	17,3%	10,6%	10,5%	16,8%
Stena	40,8%	16,4%	2,6%	8,4%
Stolt-Nielsen	14,0%	16,4%	3,3%	7,1%
Wilh. Wilhelmsen	31,3%	24,3%	5,4%	14,4%
Gennemsnit	32,8%	15,5%	3,8%	7,6%
Total gennemsnit	21,8%	-0,7%	-2,7%	-10,1%

SELSKABER MED FORETAGENDE NEDSKRIVNINGER

2012	Dækningsgrad	Overskudsgrad	Afkastgrad	Egenkapital forrentning
Anek Line	11,2%	-4,4%	-14,5%	-78,7%
Attica Group	9,0%	-6,6%	-6,8%	-14,1%
Belships	44,6%	7,4%	-1,4%	-2,8%
Concordia Maritime	42,0%	-61,4%	-9,8%	-23,8%
d'Amigo International Shipping	6,2%	-31,7%	-15,7%	-34,4%
DFDS	9,3%	2,5%	1,2%	2,2%
Doubtle Hull Tankers	44,3%	-92,1%	-20,8%	-48,6%
DS Norden	6,9%	-12,5%	-12,7%	-14,9%
FESCO	33,8%	1,9%	-0,7%	-1,1%
Finaval	32,4%	-107,6%	-16,2%	-90,0%
Globus Maritime	37,3%	-249,2%	-39,3%	-84,8%
Goldenport	29,9%	-75,7%	-13,2%	-28,8%
Hapag Lloyd	4,4%	0,0%	-1,9%	-3,8%
HCI Hammonia	58,0%	-2,5%	-4,2%	-14,6%
Latvian Shipping	20,5%	-13,6%	-5,5%	-13,7%
Mols-Linien	4,6%	-13,0%	-20,7%	-67,0%
Star Reefers	6,4%	-0,7%	-1,7%	-2,5%
Torm	-17,3%	-40,0%	-22,6%	-127,1%
Gennemsnit	21,3%	-38,8%	-11,5%	-36,0%

SELSKABER DER IKKE HAR FORETAGENDE NEDSKRIVNINGER

Indikationer på nedskrivninger

2012	Dækningsgrad	Overskudsgrad	Afkastgrad	Egenkapital forrentning
Eitzen	17,1%	-56,9%	-12,9%	-378,6%
Euronav	28,4%	-14,8%	-4,9%	-12,9%
I.M. Skaugen	5,6%	0,0%	-7,2%	-26,2%
Transatlantic Rederi	3,5%	-4,4%	-6,5%	-17,1%
Wilson	22,7%	3,6%	-3,8%	-14,0%
Gennemsnit	15,4%	-14,5%	-7,1%	-89,8%

Ingen indikationer på nedskrivninger

CMB	25,3%	6,7%	7,3%	16,2%
Eimskip	8,7%	3,3%	4,3%	6,8%
Farstad	35,2%	19,7%	2,1%	4,6%
Finnlines	14,7%	3,9%	0,0%	0,0%
GC Rieber	48,2%	27,4%	4,9%	9,7%
Hoegh	34,6%	25,6%	1,0%	3,7%
Irish Continental Group	17,9%	9,5%	16,5%	50,0%
Maersk	23,8%	15,5%	5,7%	10,9%
Stena	38,1%	12,3%	1,7%	5,6%
Stolt-Nielsen	14,5%	12,3%	1,9%	4,7%
Wilh. Wilhelmsen	39,4%	32,9%	9,5%	23,7%
Gennemsnit	27,3%	15,4%	5,0%	12,4%
Total gennemsnit	22,4%	-17,7%	-5,5%	-28,3%

SELSKABER MED FORETAGENDE NEDSKRIVNINGER

2013	Dækningsgrad	Overskudsgrad	Afkastgrad	Egenkapital forrentning
Anek Line	13,1%	-2,9%	-9,7%	-130,0%
Belships	35,9%	9,2%	-0,1%	-0,3%
HCI Hammonia	54,6%	-46,3%	-9,2%	-34,5%
Latvian Shipping	30,5%	-2,5%	-3,2%	-8,0%
Maersk	24,0%	15,5%	5,2%	9,4%
Torm	9,7%	-9,7%	-7,4%	-84,3%
Transatlantic Rederi	9,2%	-6,6%	-6,8%	-18,6%
Gennemsnit	25,3%	-6,2%	-4,5%	-38,0%

SELSKABER DER IKKE HAR FORETAGENDE NEDSKRIVNINGER

Indikationer på nedskrivninger

2013	Dækningsgrad	Overskudsgrad	Afkastgrad	Egenkapital forrentning
Attica Group	15,8%	0,8%	-1,3%	-2,9%
Concordia Maritime	30,9%	0,1%	-0,8%	-2,2%
Doubtle Hull Tankers	31,3%	1,2%	-1,0%	-1,8%
DS Norden	1,1%	-2,4%	-2,3%	-2,9%
Eitzen	22,2%	-14,1%	-8,1%	107,4%
Euronav	33,6%	-7,0%	-4,0%	-10,8%
Finaval	30,9%	-4,9%	-3,7%	-30,8%
Goldenport	32,9%	-8,7%	-3,0%	-6,5%
Hapag Lloyd	5,1%	1,0%	-1,4%	-3,2%
Hoegh	19,4%	3,4%	-1,9%	-5,7%
Mols-Linien	9,1%	1,4%	-4,6%	-53,9%
Gennemsnit	21,1%	-2,7%	-2,9%	-1,2%

Ingen indikationer på nedskrivninger

CMB	25,5%	5,9%	2,3%	4,6%
d'Amigo International Shipping	15,7%	4,5%	2,9%	6,2%
DFDS	10,0%	4,2%	2,7%	4,9%
Eimskip	8,5%	3,7%	3,4%	5,3%
Farstad	38,0%	21,7%	1,6%	3,8%
FESCO	28,4%	8,4%	0,8%	1,7%
Finnlines	14,8%	3,2%	0,4%	1,3%
GC Rieber	51,4%	78,9%	10,0%	18,6%
Globus Maritime	43,7%	28,8%	10,8%	9,8%
I.M. Skaugen	33,2%	24,5%	7,8%	29,7%
Irish Continental Group	18,6%	11,3%	10,8%	89,0%
Star Reefers	7,2%	2,4%	1,1%	1,8%
Stena	39,6%	12,9%	1,8%	5,7%
Stolt-Nielsen	15,5%	12,9%	2,2%	5,6%
Wilh. Wilhelmsen	28,6%	21,4%	6,8%	15,5%
Wilson	26,4%	7,6%	0,8%	2,9%
Gennemsnit	41,2%	13,8%	1,9%	12,0%
Total gennemsnit	24,0%	5,3%	0,1%	-2,1%

SELSKABER MED FORETAGENDE NEDSKRIVNINGER

2014	Dækningsgrad	Overskudsgrad	Afkastgrad	Egenkapital forrentning
Anek Line	15,1%	-0,6%	-5,3%	-4132,8%
Belships	38,8%	4,9%	-1,4%	-2,4%
Eitzen	6,6%	-31,2%	-23,4%	93,8%
Farstad	37,4%	17,9%	0,0%	-0,1%
Goldenport	24,7%	-38,5%	-7,8%	-16,2%
Hapag Lloyd	1,0%	-5,6%	-7,1%	-17,0%
HCI Hammonia	21,7%	-153,6%	-28,3%	-195,4%
Hoegh	-42,5%	0,0%	0,2%	-7,2%
Latvian Shipping	30,7%	-24,8%	-6,6%	-16,3%
Maersk	25,1%	12,4%	7,1%	11,9%
Star Reefers	11,1%	2,5%	0,3%	0,4%
Torm	12,3%	-33,8%	-16,8%	1227,9%
Wilh. Wilhelmsen	28,9%	22,0%	5,9%	12,6%
Gennemsnit	16,2%	-17,6%	-6,4%	-233,9%

SELSKABER DER IKKE HAR FORETAGENDE NEDSKRIVNINGER**Indikationer på nedskrivninger**

2014	Dækningsgrad	Overskudsgrad	Afkastgrad	Egenkapital forrentning
CMB	8,7%	-10,5%	-1,4%	-2,6%
d'Amigo International Shipping	10,4%	-0,6%	-1,5%	-3,2%
DS Norden	-12,8%	-16,5%	-21,7%	-30,3%
Euronav	18,2%	2,3%	-1,7%	-4,0%
FESCO	25,8%	0,0%	-7,2%	-37,8%
GC Rieber	51,4%	31,8%	-1,8%	-3,6%
I.M. Skaugen	-11,2%	-18,9%	-12,4%	-47,0%
Gennemsnit	12,9%	-1,8%	-6,8%	-18,4%

Ingen indikationer på nedskrivninger

Attica Group	19,7%	6,9%	0,6%	1,3%
Concordia Maritime	37,9%	10,6%	0,2%	0,6%
DFDS	11,2%	5,4%	3,5%	7,0%
Doubtless Hull Tankers	48,1%	18,2%	1,4%	2,7%
Eimskip	8,5%	3,4%	4,2%	6,4%
Finnlines	21,7%	11,0%	3,3%	8,8%
Globus Maritime	43,3%	19,8%	2,1%	5,2%
Irish Continental Group	17,4%	21,2%	24,5%	108,2%
Mols-Linien	23,0%	14,1%	3,6%	78,3%
Stena	41,9%	14,5%	2,0%	6,4%
Stolt-Nielsen	16,2%	14,5%	2,0%	5,2%
Transatlantic Rederi	21,9%	15,2%	3,9%	10,5%
Wilson	27,7%	11,2%	1,7%	5,4%
Gennemsnit	26,0%	12,8%	4,1%	18,9%

Manglende oplysninger

Finaval				
Total gennemsnit	19,4%	-2,3%	-2,4%	-88,6%

Selskab	2010		2011		2012		2013		2014	
	WACC	Følsomhedsanalyse	WACC	Følsomhedsanalyse	WACC	Følsomhedsanalyse	WACC	Følsomhedsanalyse	WACC	Følsomhedsanalyse
Anek Line	11,20%	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	9,60%	Nej	8,00%	Ja foretaget men ingen informationer om resultat.
Attica Group	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej
Belships	8,00%	Nej	8,00%	Nej	8,00%	Ja, ændring i WACC med 1%	8,00%	Ja, ændring i WACC og markedsværdi	8,00%	Ja, ændring i WACC samt ændring i salgspris på markedet samt effekt heraf.
CMB	Nej	Nej	9,4-10,3%	Nej	10,31%	Nej	9,44%	Nej	8,54%	Nej
Concordia Maritime	Nej	Nej	Nej	Nej	6,00%	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej
d'Amigo International Shipping	6,00%	Ja, følsom overfor ændringer i rater (leje og indtjening)	6,00%	Omtalt at beregningerne er særlig følsomme overfor fremtidig rater diskonteringsrenten. Ligeledes omtalt af uafhængige mægleres vurdering af selskabets skibe ligger under den bogført værdi med ca. 55 million USD	6,50%	Ja, særligt følsom overfor ændringer i diskonteringsrenter samt ændringer til fremtidige fragtrater (indtjening)	6,50%	Ja, ændring i fragtindtægter og ændring i WACC, inkl. beløbsangivelser	6,00%	Ja, fragtrater og discount rate
DFDS	6,50%	Ja, men ikke oplysninger om resultat	6,6-8,0%	Ja, men ikke oplysninger om resultat eller hvilke parametre testen er følsom overfor.	6,6-8,0%	Ja, men ingen oplysninger om effekt ved ændring af udvalgte parametre.	6,6-8,0%	Ja, stigning i WACC, fald i EBIT og fald i skibsværdi med givne ændringer, vil ikke have effekt på impairment.	6,6-8,0%	Ja, ændring i diskonteringsrenter, EBIT og brokervurderinger, men ikke beløbsmæssig resultat, blot at det ikke medfører ændringer
Double Hull Tankers	8,43%	Nej	8,47%	Ja og resultat hvis wacc og fremtidig pengestrømme	8,39%	Ja, stigning i WACC, fald i fragtindtægter.	8,83%	Ja, både ændringer og effekt	7,87%	Ja, både ændringer og effekt
DS Norden	8,00%	Nej	8,00%	Nej	8,00%	Ja, særligt følsom overfor ændringer i diskonteringsrenter samt ændringer til fremtidige fragtrater (indtjening)	8,00%	Nævnt at impairment er meget følsom overfor ændring i fragtrater.	8,00%	Ikke direkte, men omtalt at særlig følsom overfor ændring i fragtrater.
Eimskip	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej
Eitzen	6,80%	Nej	6,80%	Ja, ændring i fragtrater, ændring i WACC	8,00%	Ja, fald i fragtrater, fald/stigning i WACC	8,20%	Ja, fald i fremtidig indtjening, stigning i WACC.	Nej	Nej
Euronav	Nej	Nej	8,02%	Nej	7,41%	Ja, stigning i WACC på 1% medførte ingen impairment	6,38%	Ja, kun med ændringer i WACC (5%)	5,72%	Ja, kun oplyst med test af ændringer i WACC
Farstad	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej
FESCO	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej
Finaval	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej
Finlines	6,33%	Nej	6,20%	Nej	5,50%	Nej	6,10%	Nej	5,00%	Nej
GC Rieber	Nej, men oplysninger kun relateret til immaterielle aktiver, og der er kun værdi til brug for beregningen	Nej	Nej	Ja, test af udnyttelsesgrad og ændring i fragtrater (sensitiv overfor særligt fragtrater)	8,80%	Ja, men ikke beløbsmæssige resultater men testet på udnyttelsesgraden og fragtrater på skibet.	Nej	Ja, men ikke beløbsmæssige resultater men testet på udnyttelsesgraden og fragtrater på skibet.	Nej	Ja, men ikke beløbsmæssige resultater men testet på udnyttelsesgraden og fragtrater på skibet.
Globus Maritime	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej
Goldenport	Nej	Ja, intet om grænser for mulig nedskrivninger, men særlig følsom overfor ændring i fragtrater og effektivitet udnyttelse (omkostninger)	Nej	Ja, intet om grænser for mulig nedskrivninger, men særlig følsom overfor ændring i fragtrater og effektivitet udnyttelse (omkostninger)	5,68%	Ja, men ikke om resultat/påvirkning, men blot at den var særligt følsom overfor ændring i fragtrater og effektiv udnyttelse af skibene.	Nej	Oplyst at der er foretaget en følsomhedsanalyse og impairment er særlig følsom overfor fragtrater og optimering af skibsudnyttelsen, men ikke resultat og påvirkning af	Nej	Følsom overfor ændring i fragtrater og effektiv udnyttelse.
Hapag Lloyd	9,41%	Ja, men ikke oplyst hvilke type aktiver og om det præcis resultat	8,88%	Ja, test af transporteret volume, fragt priser, oliepriser, USD/EUR valutakurser, fremtidig pengestrømme.	9,01%	Ja, volume, fragt rater, oliepriser og valutakursændring USD/EUR	9,26%	Ja, volume, fragt rater, oliepriser og valutakursændring USD/EUR (WACC = 11,5% => nedskrivninger)	8,50%	Ja, volume, fragt rater, oliepriser og valutakursændring USD/EUR
HCI Hammonia	6,87-7,23%	Nej	6,36-6,64%	Nej	6,87-7,26%	Nej	7,84-7,92%	Ja, men ingen oplysninger om, hvad testen er følsom overfor.	Nej	Nej
Hoegh	Nej, Wacc oplyst vedr. udelukkende havne aktiviteter	Nej	Wacc oplyst vedr. udelukkende havne aktiviteter	Nej	Wacc oplyst vedr. udelukkende havne aktiviteter	Nej	Wacc oplyst vedr. udelukkende havne aktiviteter	Nej	6,42%	Nej
I.M. Skaugen	8,70%	Ja, foretaget men ikke yderligere forklaringer	8,70%	Ja, foretaget men ikke yderligere forklaringer	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej
Irish Continental Group	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej
Latvian Shipping	Nej	Ja, Ændring i parametre nævnt (fragtrate, operationelle omk, discount rate, scrap værdi/stålpriser), men ikke hvilket effekt det har på den nedskrevne værdi	Nej	Ja, Ændring i parametre nævnt, men ikke hvilket effekt det har på bogført værdi	8,29%	Ja, fald i fragtrater, stigning i operationelle omkostninger og stigning i WACC.	7,48%	Oplyst hvilke ændringer til fragtindtægter, fald i operationelle omkostninger og stigning i WACC der vil medføre at skibsværdierne er på niveau med bogførte værdier.	7,05%	Nej
Maersk	8-10%	Nej	8,50%	Nej	8,50%	Nej	8,5-10%	Nej	8,50%	Ja, men ikke resultat heraf
Mols-Linien	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej
Star Reefers	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Ja, følsomhedsanalyse kun lavet på ændring i WACC og inflations
Stena	7,5% (vedr. Goodwill)	Nej	7,5% (vedr. Goodwill)	Nej	7,5% (vedr. Goodwill)	Nej	7,5% (vedr. Goodwill)	Nej	6% (vedr. Goodwill)	Nej
Stolt-Nielsen	Nej	Ja (ændring i WACC og effekt på nedskrivning)	Nej	Ja (ændring i WACC og effekt på nedskrivning)	7,40%	Ja (ændring i WACC og effekt på nedskrivning)	7,40%	Ja (ændring i WACC og effekt på nedskrivning)	6,60%	Ja (ændring i fragtrater)
Torm	8,2%, 9,2%	Ja, følsom overfor ændring i fragt indtjening og ændring i WACC med 2%	8,0%, 9,0%	Ja (inkl effekt af eventuelt ændring i wacc, fragt rater, driftsomkostninger)	8,00%	Ja, fald i fragtrater, stigning i WACC og stigning i operationelle omkostninger.	8,30%	Ja, ændring i WACC, fald i fragtrater, stigning i operationelle omkostning inkl. hvilken effekt det har på yderligere impairment med beløbsangivelser.	7,80%	Ja, ændring i fragtrater, driftsomkostninger, WACC (inkl. ændringer og resultat heraf)
Transatlantic Rederi	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej
Wilh. Wilhelmsen	7,43%	Ja, ingen impairment såfremt wacc er lavere end 8,6%	6,31%	Ja (ændring af WACC med 1% både stigning og fald, samt ændring i fragtrater med 5%) ikke medført nedskrivning	6,17%	Ja (ændring af WACC med 1% både stigning og fald, samt ændring i fragtrater)	7,12%	Ja (ændring af WACC med 1% både stigning og fald, samt ændring i fragtrater)	6,17%	Ja, både WACC og ændring i fragtrater inkl. effekt på impairment
Wilson	8,00%	Nej	Nej (men flere paramere det indgår i WACC er oplyst)	Nej	7,50%	Nej	7,00%	Nej	6,60%	Nej

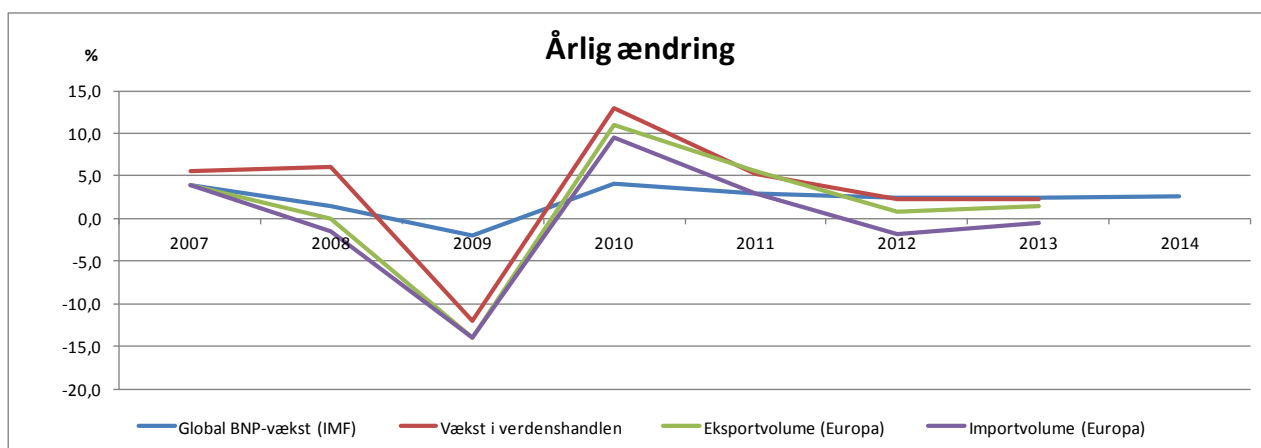
Selskab	Forklaring på værdiforringelsestest				
	2010	2011	2012	2013	2014
Anek Line	Impairment foretaget af uafhængige parter, hvor værdi er lavere end bogført værdi	Impairment foretaget af uafhængige parter, hvor værdi er lavere end bogført værdi, og broker vurderinger indhentet	Skibsværdier lavere end bogført værdier	Kun resultat af impairment, nytteværdi lavere end bogført værdi	Fremgår at der ikke er behov for impairment men til trods for det er der foretaget en impairment.
Attica Group	Nej	Impairment foretaget af uafhængige parter, hvor værdi er lavere end bogført værdi (fremgår af anvendt regnskabspraksis)	Impairment foretaget af uafhængige parter, hvor værdi er lavere end bogført værdi (fremgår af anvendt regnskabspraksis)	Nej	Nej
Belships	Lav renter ift. LIBOR rate, positive udsigt ift. fremtidig cashflow, som følge af optimering af driftsomkostninger og sikring af renten.	Indhentet broker vurderinger samt beregnet nutidsværdi af fremtidige pengestrømme.	Indhentet broker vurderinger samt beregnet nutidsværdi af fremtidige pengestrømme.	Indhentet broker vurderinger samt beregnet nutidsværdi af fremtidige pengestrømme. Nedskrivning foretaget grundet fremtidig pengestrømme var lavere (nyttværdi) end NBV	Indhentet broker vurderinger samt beregnet nutidsværdi af fremtidige pengestrømme. Nedskrivning foretaget grundet fremtidig pengestrømme var lavere (nyttværdi) end NBV
CMB	Nej	Markedet: fald i aktivers værdi, usikkerhed i markedet, stigning i levering af nybygninger.	Markedet: fald i aktivers værdi, usikkerhed i markedet, stigning i levering af nybygninger. Indhenter broker værdiansættelser højere end NBV	Markedet: fald i aktivers værdi, usikkerhed i markedet, stigning i levering af nybygninger. Indhenter broker værdiansættelser højere end NBV	Markedet: fald i aktivers værdi, usikkerhed i markedet, stigning i levering af nybygninger. Indhenter broker værdiansættelser højere end NBV
Concordia Maritime	Nej	Nej, burde være foretaget jf. anvendt regnskabspraksis	Lavere fremtidige indtjening ift. fragtrater = lavere fremtidige pengestrømme	Nej, blot at der ikke er tegn på mulig impairment.	Nej
d'Amigo International Shipping	Lavkonjunktur, fald i skibsværdier	Bogført værdi højere end impairments, markedsforhold, fremtidig forventninger, indhentet broker værdier	Fald i mægler vurderingen af skibsværdier med 15 %, samt forventninger om uændret fragt rate frem til 2015.	Ja, stigning i priser på skibe samt øget effektivitet af brændstofs udnyttelser.	Fremtidige pengestrømme og indhentet broker vurderinger højere end NBV, forventning om højere skibsværdi som følge af brændstofoptimering af skibe (lovkrav)
DFDS	Broker vurderinger indhentet, omstændigheder: verdensøkonomien og den finansielle situation er ustabil. Test resultat og relaterede aktiviteter er opløst.	Ustabilt marked, begrænset handel af skibe i markedet.	Uafhængig mægler vurderinger indhentet. Ustabilt marked og antal af handler i 2012 meget begrænset. Impairment skyldes blandt andet fald i kunde der er gået konkurs og dermed fald i indtjening for berørte skibe.	Nej, kun at impairment ikke har givet anledning til noget nedskrivninger. Dog er et skib bestemt for salg nedskrevet.	Ustabilt marked, få sammenlignelige transaktioner med salg af skibe,
Double Hull Tankers	Nej	Som følge af fald i charter indtægter og fald i skibsværdier.	Fald i fragtrater og skibsværdier	Ustabilitet i markedet, særligt fragtrater,	Ustabilitet i markedet, særligt fragtrater,
DS Norden	Mindre ustabilitet i markedet, generel usikkerhed for broker vurderinger, fald i efterspørgsel, stigning i oliepriser,	Indhentet broker vurderinger, øget antal af nybygninger i markedet, verdensøkonomien er deflation,	Fald i mægler vurderingerne med 11%, fald i skibsværdi på markedet (inkl. nybygninger), fald i fragtrater.	Indhentet broker vurderinger, usikkerhed i skibsvurderinger/salgspriser, verdensøkonomien under restitution, fald i efterspørgsel	Indhentet broker vurderinger, Lav vækst på verdensmarkederne, forventes at stige, stigning i fremtidig stålpriser (scrap),
Eimskip	Ingen information tilgængeligt, hverken beløb, WACC eller andet, men linje med afskrivninger og nedskrivninger er steget væsentligt fra 2009 til 2010	Nej, burde være foretaget jf. anvendt regnskabspraksis	Nej	Nej	Nej
Eitzen	Fald i efterspørgsel på fragt, lavere skibsværdier, har indhentet vurderinger (3) ikke givet anledning til nedskrivninger.	Fald i fremtidig pengestrømme og fald i markeds efterspørgsel	Foretaget impairment på finansiel leased skibe, impairment test foretaget grundet fald i markedet.	Svagt marked, men positive ændringer.	Baseret Q4 meddelelse, ingen oplysninger til trods for at nedskrivninger er foretaget i Q4.
Euronav	Fald i indtjening per skib	Nej, men impairment test foretaget grundet fald i rater indtægter samt skibsværdi.	Grund til test, fald i fragtrater samt skibsværdi	Fald i fragtrater, skibsværdier	Fald i fragtrater og skibsværdier
Farstad	Nej	Ja, indhentet broker værdier fra 3 uafhængige mægler.	Uafhængig broker vurderinger er indhentet, men de er højere end NBV.	Uafhængig broker vurderinger er indhentet, men de er højere end NBV.	Indhentet broker værdiansættelser oversteg NBV
FESCO	Indhentet broker vurderinger, i henhold til anvendt regnskabspraksis skulle nytteværdi også være beregnet, men ingen oplysninger.	Indhentet broker vurderinger	Ja, broker vurderinger indhentet og nytteværdi beregnet	Ja, broker vurderinger indhentet og nytteværdi beregnet	Ja, broker vurderinger indhentet og nytteværdi beregnet
Finaval	Nej	Nej	Nej	Nej	
Finnlines	Goodwill test, hvoraf skibene er tilknyttet pengestrømsgivendeenheder (forventning til vækst i markedet indfor passagerer)	Goodwill test, hvoraf skibene er tilknyttet pengestrømsgivendeenheder (forventning til vækst i markedet indfor passagerer)	Goodwill test, hvoraf skibene er tilknyttet pengestrømsgivendeenheder (forventning til vækst i markedet indfor passagerer)	Goodwill test, hvoraf skibene er tilknyttet pengestrømsgivendeenheder (forventning til vækst i markedet indfor passagerer)	Goodwill test, hvoraf skibene er tilknyttet pengestrømsgivendeenheder (forventning til vækst i markedet indfor passagerer)
GC Rieber	Nej	Ja, nytteværdi beregnet uden indikationer. Ikke yderligere oplysninger markedsforhold.	NBV lavere end beregnet impairment test.	NBV lavere end beregnet impairment test, hvilket er bekræftet af indhentede broker vurderinger	NBV lavere end beregnet impairment test.
Globus Maritime	NBV lavere en impairment test. Fald i fragtrater	NBV lavere en impairment test. Fald i fragtrater	Som følge af nedskrivningstest konstateret at nytteværdi er lavere end bogført værdi, derfor nedskrevet. Intet om markeds situation	Forventning om stigning i fragtrater (baseret på ekstern kilde), lang beskrivelse om faktorer indarbejdet i nedskrivningstesten.	NBV højere end NBV som følge og nedskrivningstest.
Goldenport	Fremtidige fragtrater, driftsomkostninger og forventet levetid, markedet ustabil.	Fremtidige fragtrater, driftsomkostninger og forventet levetid, markedet ustabil. Indhentet broker vurderinger.	Indhentet mægler vurdering, intet om antal eller resultat, presset på fragtrater (fald)	Indhentet mægler vurdering, intet om antal eller resultat, presset på fragtrater (fald)	Indhentet mægler vurdering, intet om antal eller resultat, presset på fragtrater (fald)
Hapag Lloyd	Fald i aktiviteten og dermed afgang af skibe (ingen forklaringer på nedskrivningerne)	Impairment foretaget i 2010 grundet forventet salg af to skibe, dette har ikke ændret sig i 2011.	Nedskrivning er foretaget på to skibe, som er blevet klassificeret som bestemt for salg og som følge af denne proces er de nedskrevet.	Ingen forklaring men tilbageførsel af nedskrivninger er foretaget.	Impairment vedrører skibe bestemt til salg.
HCI Hammonia	Impairment test foretaget, men ikke begrundelse hvorfor, blot at brugsværdi højere end NBV.	Impairment test foretaget, men ikke begrundelse hvorfor, blot at brugsværdi højere end NBV.	Ændringer i markederne gør at man basere impairment test på nytteværdi. Udvikling i markedet, fald i efterspørgsel på søfragt og kapacitet omkostninger.	Ændringer i markederne gør at man basere impairment test på nytteværdi. Udvikling i markedet, fald i efterspørgsel på søfragt og kapacitet omkostninger.	Nej
Hoegh	Ingen informationer ift. skibe og deres sammenhæng ift. havneaktiviteter/rettigheder/licenser	Ingen informationer ift. skibe og deres sammenhæng ift. havneaktiviteter/rettigheder/licenser	Ingen informationer ift. skibe og deres sammenhæng ift. havneaktiviteter/rettigheder/licenser	Ingen informationer ift. skibe og deres sammenhæng ift. havneaktiviteter/rettigheder/licenser	Ingen informationer ift. skibe og deres sammenhæng ift. havneaktiviteter/rettigheder/licenser
I.M. Skaugen	Broker værdi for skibene var under bogført værdi pr. 1. oktober, men til trods for dette ikke behov for nedskrivning 31/12 på baggrund af foretaget nedskrivningstest.	Broker værdi for skibene var under bogført værdi pr. 1. december, men til trods for dette ikke behov for nedskrivning 31/12 på baggrund af foretaget nedskrivningstest.	Ja, indhentet broker vurderinger har ikke givet anledning til nedskrivninger	Broker vurderinger indhentet	Indhentet broker vurderinger højere end NBV for skibe.
Irish Continental Group	Nej	Nej, burde være foretaget jf. anvendt regnskabspraksis	Nej	Nej	Nej
Latvian Shipping	Broker værdier for skibene indhentet af to uafhængige parter og baseret på forventninger til fremtidig indtjening og forventninger til markedsforholdene er det vurderet at der ikke har været behov for impairment (nyttværdi beregnet)	Broker værdier for skibene indhentet af to uafhængige parter og baseret på forventninger til fremtidig indtjening og forventninger til markedsforholdene er det vurderet at der har været behov for impairment.	Skyldes nedgang i verdens økonomien, lave fragtrater, laver indtjening samt fald i efterspørgsel	Nedskrivning foretaget som følge impairment ikke oplyst om det er interne eller eksterne faktorer, som skyldes nedskrivningern.	Nedskrivning foretaget som følge impairment ikke oplyst om det er interne eller eksterne faktorer, som skyldes nedskrivningern.
Maersk	Skib flyttet til aktiver bestemt til salg (primært grund), ellers er oplysningerne begrænset	Nedskrivninger vedrører aktiver bestemt til salg. Ikke yderligere oplysninger ift. foretaget nedskrivningstest	Oversigt lavet, men ingen informationer om begyndelser for.	Nej	Grundet fald i fragtrater og ændring i oliepriser
Mols-Linien	Mægler vurderinger overstiger bogført værdi og nytteværdien overstiger nytteværdien (fremtidig indtjening) af hurtigfærgerne, derfor ingen nedskrivninger foretaget.	Fald i indtjening og fald i eventuelt salgpris af skibe særligt grundet stigning i oliepriser	Ja, nedskrivning er foretaget grundet nettosalgs værdi lavere end bogført værdi. (Anvendt regnskabspraksis både nettosalgs værdi og beregnet nytteværdi)	Ja, nedskrivning er foretaget grundet nettosalgs værdi lavere end bogført værdi. (Anvendt regnskabspraksis både nettosalgs værdi og beregnet nytteværdi) men ingen begrundelse hvorfor	Ingen nedskrivninger grundet højere nettosalgspris end bogført værdier (ingen oplysninger og grundlaget herfor).
Star Reefers	Indhentet broker vurderinger, i henhold til anvendt regnskabspraksis skulle nytteværdi også være beregnet, men ingen oplysninger.	Mægler vurdering indhentet af uafhængige parter (salgspris lavere end bogført værdi) og som følge af fald i fremtidige pengestrømme (laverer TC og indtjening)	Indhentet broker vurderinger.	Indhentet broker vurderinger	Nedskrivning vedrører aktiver bestemt til salg.
Stena	Indhentet broker vurderinger.	Indhentet broker vurderinger.	Indhentet broker vurderinger.	Indhentet broker vurderinger.	Indhentet broker vurderinger.
Stolt-Nielsen	Udsving i fragtrater og antal af nybygninger i markedet.	Ustabilitet i det globale marked, fald i efterspørgsel og usikkerhed om fremtidig fragtrater	Udsving i fragtrater og antal af nybygninger i markedet.	Udsving i fragtrater og antal af nybygninger i markedet.	Udsving i fragtrater og antal af nybygninger i markedet.
Torm	Levetid for skibe, indhentet mægler vurderinger, fremtidig indtjening/nyttværdi.	Som følge af den svære markeds situation.	Ustabilitet i det globale marked, fald i efterspørgsel og usikkerhed om fremtidig fragtrater	Impairment foretaget på skibe som er flyttet til aktiver bestemt til salg. Indhentet broker vurderinger, usikkerhed om fragtrater (fald), stigning i driftsomkostninger og administrationsomkostninger.	Fald i fragtrater, stigning i drifts- og administrationsomkostninger, stigning i inflationsraten
Transatlantic Rederi	Som følge om restruktureringer indenfor deres shipping division for at øge omkostningseffektive (del af impairment, også yderligere nedskrivninger). Svært at vurdere skibsværdierne, indhentet eksterne broker vurderinger, markedsforholdene er udfordrende.	Udsving i fragtrater og antal af nybygninger i markedet.	Ja, indhentet broker vurderinger og intern beregnet nedskrivningstest. Resultat ikke omtalt. Test foretaget grundet den nuværende markeds situation. Ændret scrap værdi som reducere fremtidige afskrivninger	Ja, indhentet broker vurderinger og intern beregnet nedskrivningstest. Resultat ikke omtalt. Test foretaget grundet den nuværende markeds situation.	Nej
Wilh. Wilhelmsen	Indhentet mulig salgpriser (broker vurderinger) og fremtidig pengestrømme beregnet (ingen oplysninger om mulig påvirkninger fra markedet eller resultat af broker vurderinger)	Fald i fragtrater indlagt i nedskrivningstest	Ja, fald i fragtrater, ændring af driftsomkostninger.	Ja, fald i fragtrater, ændring af driftsomkostninger. Samt indhentet broker vurderinger	Ja, fald i fragtrater, ændring af driftsomkostninger. Samt indhentet broker vurderinger.
Wilson	Udsving i skibspriser i markedet (kan ikke regnes med),	Som følge af fald i forventede fremtidige pengestrømme	Ingen forventninger om vækst, usikkerhed i markedet (lavkonjunktur),	Lavkonjunktur i markedet, ingen forventninger til fremtidig vækst,	Lavkonjunktur i markedet, ingen forventninger til fremtidig vækst,

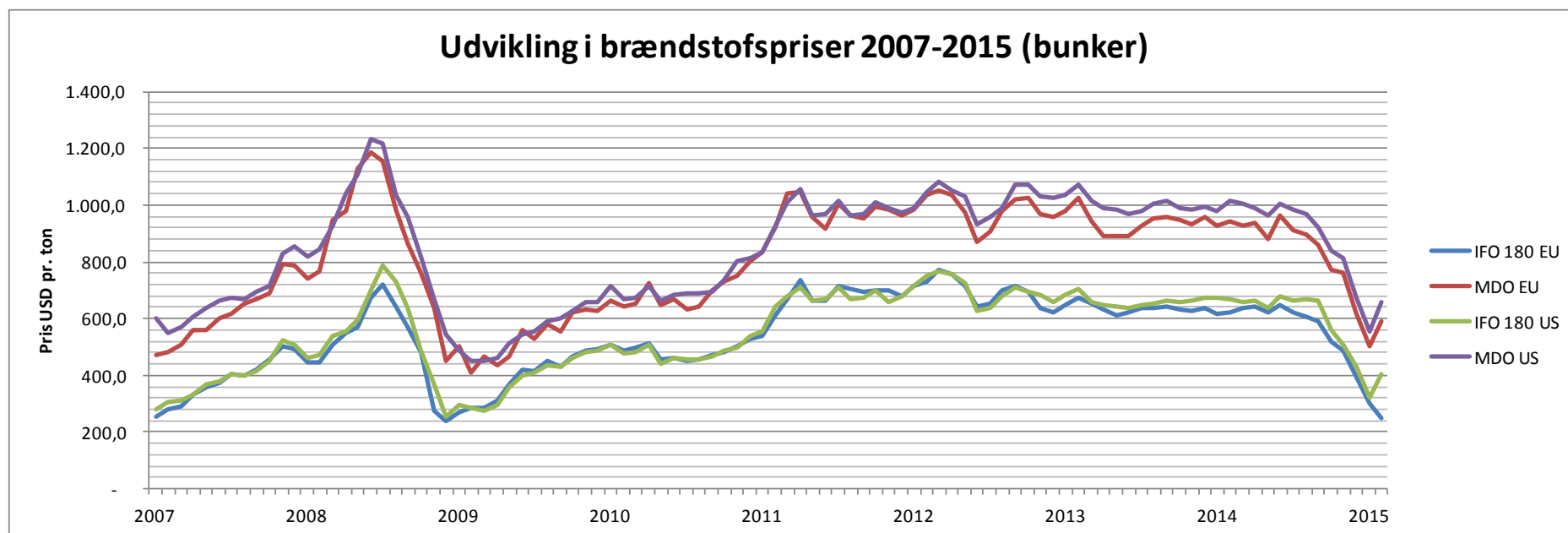
8.2 Data brugt til forklaring på markedsudviklingen

Udviklingen i verdensøkonomien								
Årlig ændring (%)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Global BNP-vækst (IMF)	3,9	1,5	-2,0	4,1	3,0	2,4	2,5	2,6
Produktion af handelsvarer	1,5	0,5	-12,0	14,0	5,5	2,5	2,0	
Vækst i verdenshandlen	5,5	6,0	-12,0	13,0	5,2	2,3	2,2	
Global eksportvolumen	6,0	1,5	-12,0	14,0	5,5	2,5	2,4	
- Nordamerika	5,0	1,5	-15,0	15,0	6,5	4,4	2,6	
- Syd- og Centralamerika	3,5	0,5	-8,0	5,5	7,0	0,7	1,4	
- Europa	4,0	0,0	-14,0	11,0	5,5	0,8	1,5	
- CIS*	2,5	7,5	-5,0	6,0	2,0	0,9	0,8	
-Asien	11,5	5,5	-11,0	23,0	6,5	2,8	4,7	
Global importvolumen	6,0	1,5	-13,0	13,5	5,0	2,1	1,9	
- Nordamerika	2,0	-2,5	-15,0	15,0	4,5	3,1	1,2	
- Syd- og Centralamerika	17,5	13,5	-16,5	23,5	13,0	2,3	3,1	
- Europa	4,0	-1,5	-14,0	9,5	3,0	-1,8	-0,5	
- CIS*	20,0	16,5	-28,0	18,5	17,0	6,8	-1,3	
-Asien	8,0	4,5	-7,0	17,5	6,5	3,7	4,5	

*CIS: Commonwealth of Independent States, hvilket udgøres af Fællesskaber af Uafhængige stater som er en sammenslutning af de af uafhængige lande fra det tidligere Sovjetunionen.

Kilde: jf. Danmarks Rederiforening, Skibsfarten i tal Maj 2015; World Trade Organization og International Monetary Fund





Kilde: Jf. Danmarks Rederiforening, Skibsfart i tal: ISL Bremen

EU: Europa inklusiv Hamborg, Rotterdam og Le Havre

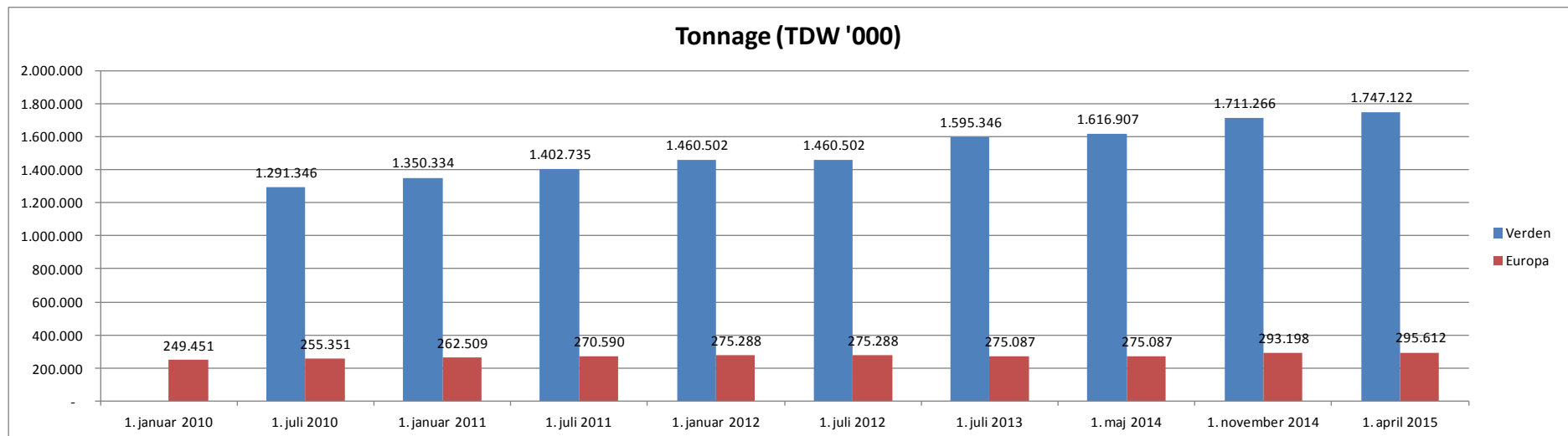
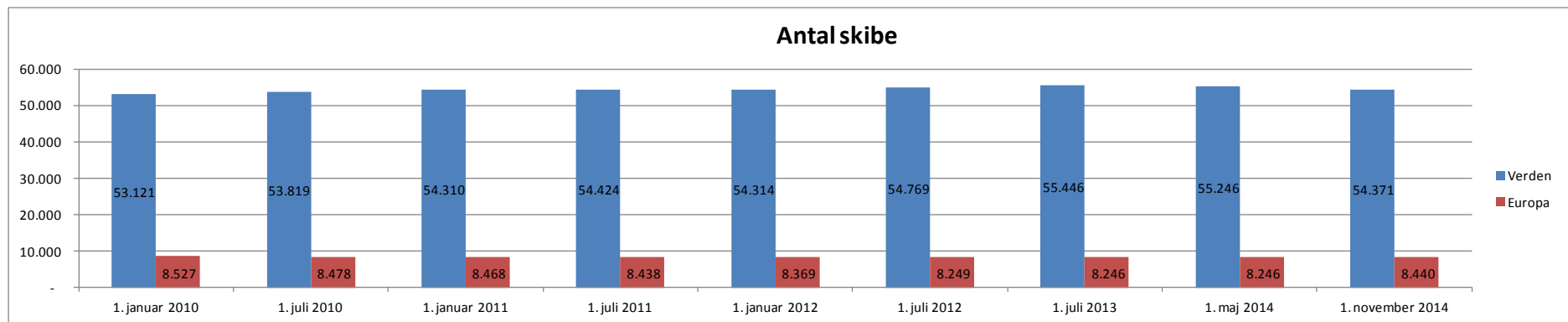
UD: USA inklusiv Los Angeles, Houston og New York

IFO 180 er tung brændselsolie og MDO er diesel olie.

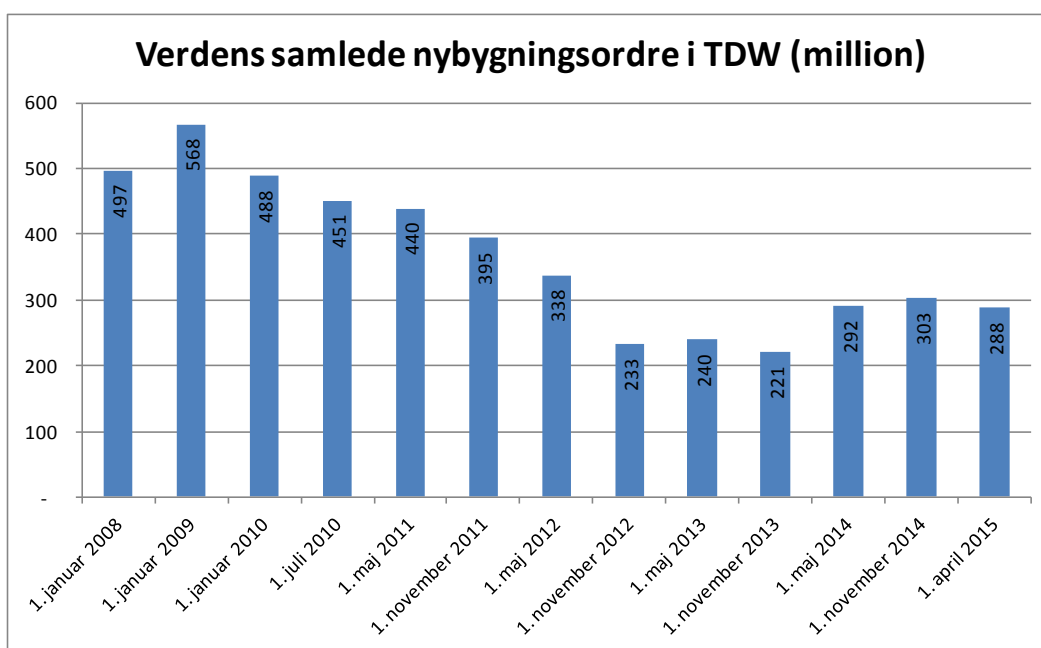
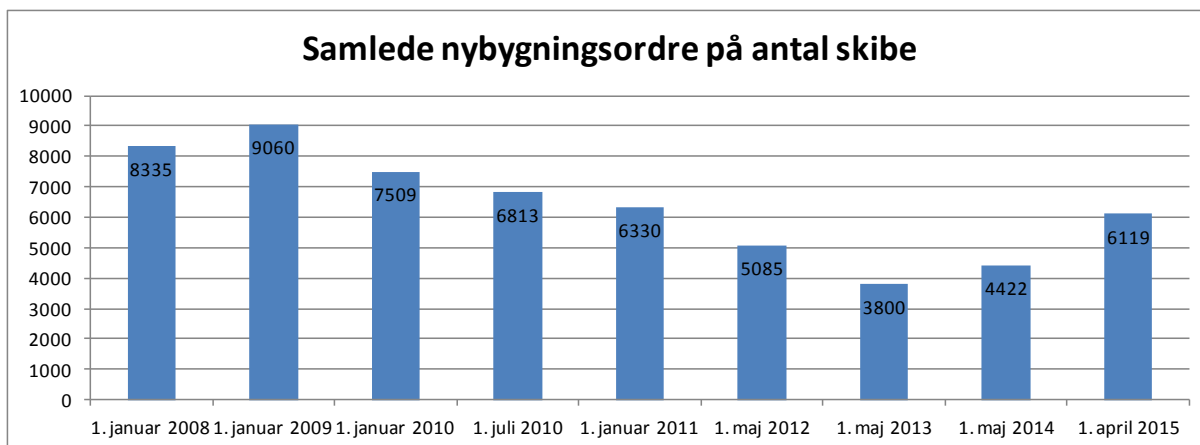
Gennemsnitlige brændstofspriser				
Pris USD per ton	IFO 180 EU	MDO EU	IFO 180 US	MDO US
2007	380,1	615,6	390,0	671,7
2008	509,5	883,6	548,5	933,6
2009	390,0	532,3	384,6	550,0
2010	484,6	687,9	481,0	711,5
2011	672,6	964,5	667,2	972,8
2012	695,7	984,1	700,2	1.022,8
2013	638,1	941,0	661,3	1.003,0
2014	583,8	866,3	622,0	930,1
2015*	274,0	545,2	362,2	607,9

* kun 2 måneder i 2015

Kilde: Jf. Danmarks Rederiforening, Skibsfart i tal: ISL Bremen

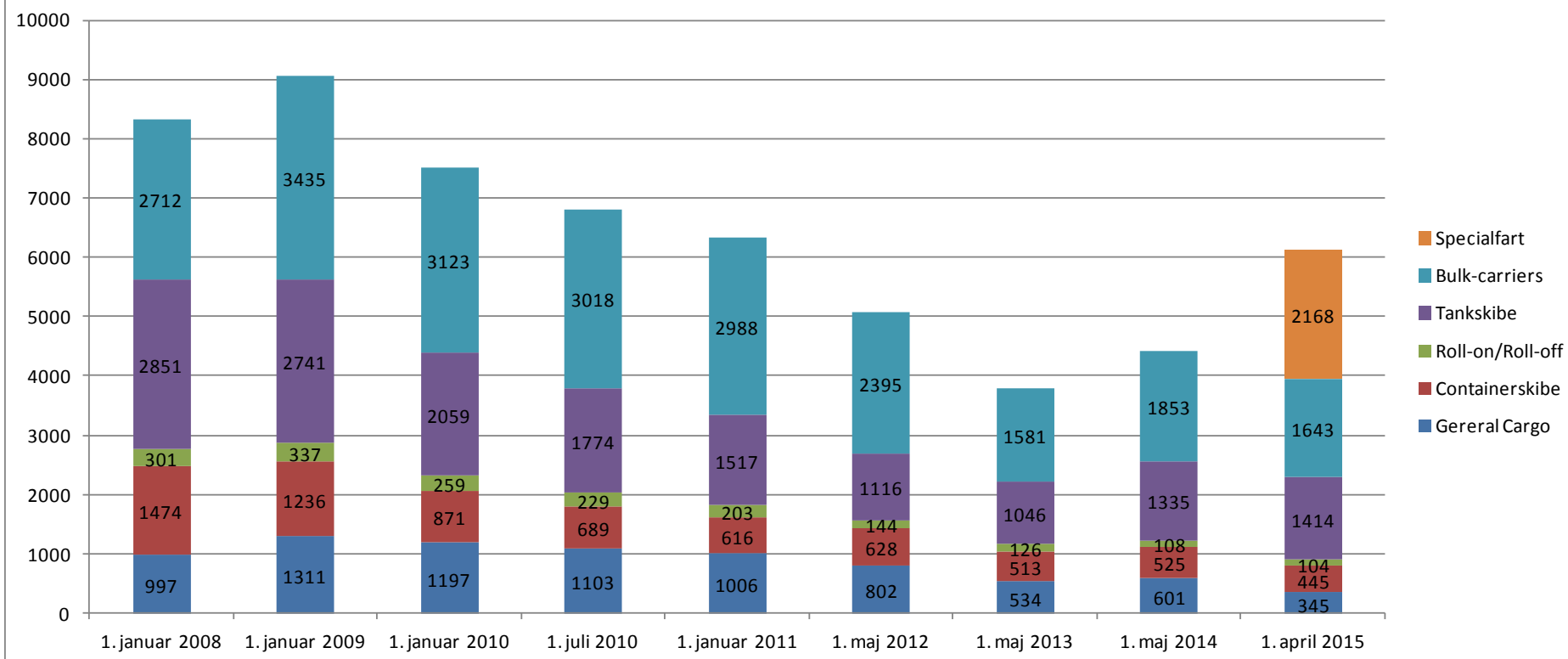


Kilde: Jf. Danmarks Rederiforening, Skibsfart i tal: IHS-Fairplay (Sea-Web)

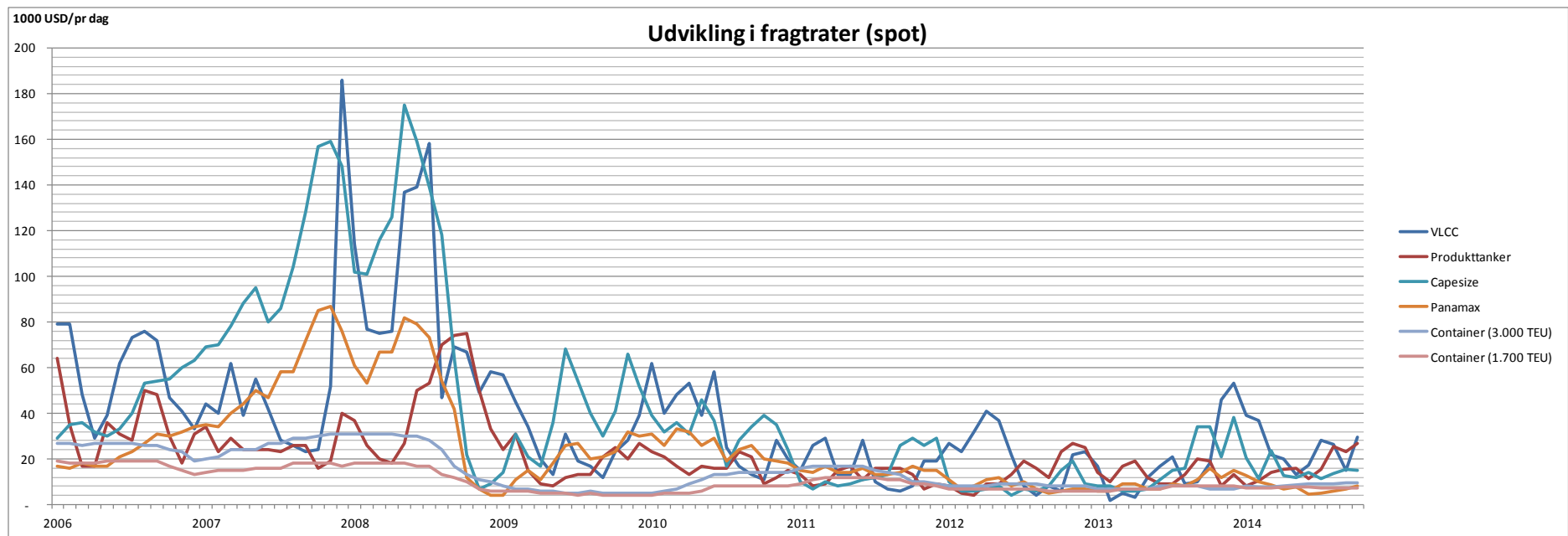


Kilder: Jf. Danmarks Rederiforening, Skibsfart i tal: Fairplay Solutions

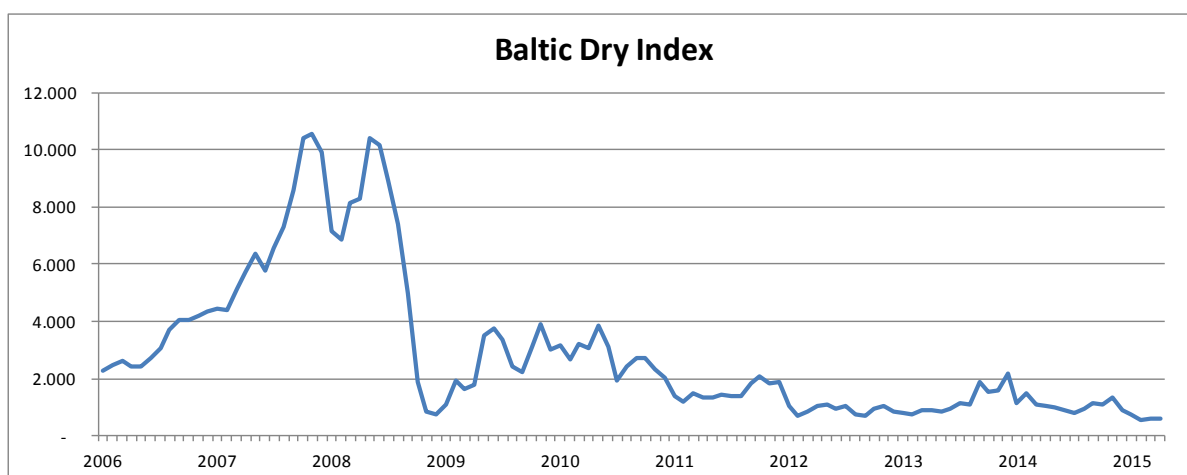
Samlede nybygningsordre på antal skibe fordelt på type



Kilde: Jf. Danmarks Rederiforening, Skibsfart i tal: Fairplay Solutions



Kilde: Jf. Danmarks Rederiforening, Skibsfart i tal: Clarksons Research



Kilde: Jf. Danmarks Rederiforening, Skibsfart i tal: Clarksons Research

Gennemsnitlige fragtrater (spot) per år fordelt på segmenter							
1.000 USD/dag	VLCC	Capesize	Produkttanker	Panamax	Container (3.000 TEU)	Container (1.700 TEU)	
2006	57	43	34	24	26	18	
2007	52	105	26	57	26	16	
2008	89	95	44	50	24	14	
2009	28	39	18	20	6	5	
2010	35	33	17	25	11	7	
2011	16	16	13	15	14	11	
2012	21	9	14	8	8	7	
2013	18	17	14	10	7	7	
2014*	25	15	17	8	9	7	

* 2014 kun 10 måneder

Kilde: Jf. Danmarks Rederiforening, Skibsfart i tal: Clarksons Research

8.3 Definitionsliste

BIMCO er verdens største internationale søfartsorganisation, BIMCO står for Baltic and International Maritime Council.

Genindvindensværdi er den højeste værdi af et aktivs dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger (nettosalgsspris) og nytteværdien.²⁶

Nytteværdi er nutidsværdien af de fremtidige pengestrømme, som man forventer af et aktiv eller en gruppe af aktiver til tilføres til virksomheden forudsat fortsat anvendelse af aktivet/gruppen af aktiver indtil afhændelse ved udgangen af dets brugstid.

Dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger (Nettosalgssprisen) er det beløb, som kan opnås ved salg af et aktiv ved en handel mellem kvalificerede, villige, indbyrdes uafhængige parter, med fradrag af afhændelsesomkostninger.¹

Afhændelsesomkostninger er omkostninger direkte tilknyttet afhændelsen af et aktiv eksklusiv finansieringsomkostninger og skatteomkostninger.¹

Pengestrømsfrembringende enheder (cash generating units, CGU). En pengestrømsfrembringende enhed er den mindste identificerbare gruppe af aktiver, der frembringer indgående pengestrømme fra fortsat anvendelse, som i al væsentlighed er uafhængig af pengestrømme fra andre aktiver eller grupper af aktiver.¹

TDW: er skibets dødvægtstonnage, som angiver skibets lasteevne.

IMF: The International Monetary Fund – Den International Valutafond

Nøgletal²⁷:

EBITDA – Indtjening før renter, skat, afskrivninger og nedskrivninger.

EBIT – Indtjening før renter og skat.

Dækningsgraden = Indtjening før renter, skat, afskrivninger og amortiseringer (EBITDA) / Omsætning

Overskudsgrad = Driftsresultat (EBIT) / Omsætning

Afkastningsgrad = Resultat af ordinær drift før skat / Gennemsnitlige aktiver

Egenkapitalens forretning = Resultat af ordinær drift før skat / Gennemsnitlig egenkapital

²⁶ Årsrapport efter internationale regnskabsstandarder – fra dansk praksis til IFRS, side 595

²⁷ Nøgler baseret på Anbefalinger & Nøgletal 2010 fra Den Danske Finansanalytikerforening