



En empirisk undersøgelse af interessenters opfattelse af den regnskabsmæssige behandling af goodwill efter IFRS

Bør de nuværende regnskabsmæssige regler for indregning og måling af goodwill ændres?

An empirical study of stakeholders' perception of the accounting treatment of goodwill after IFRS

Should the current accounting rules for recognition and measurement of goodwill be changed?

Kandidatafhandling

Cand.merc.aud.

Copenhagen Business School – Institut for Regnskab

Amalie Borup Kyllingsbæk

Studienummer: 91677

Neel Pedersen

Studienummer: 93636

Vejleder: Henrik Kyhnauv-Andersen

Dato: 15. maj 2019

Antal anslag: 271.463

Antal sider: 120

Abstract

In 2004 the accounting standard IAS 22 was replaced by IFRS 3. IFRS 3 regulates the accounting treatment of business combinations, including recognition and measurement of goodwill. The IFRS 3 introduced the “impairment only model” of goodwill. The Post Implementation Review (PIR) on IFRS 3 shows that calculating goodwill in accordance with IFRS 3 leads to actual challenges including a too-little-too-late issue, as the impairments on goodwill are realized too late. Since the announcement of the results from PIR on IFRS 3, the accounting treatment on goodwill has been a discussed topic.

The purpose of this thesis is to investigate if it exists inconsistency between the way goodwill is treated by IFRS 3 and in the way stakeholders of annual reports perceive goodwill. The purpose is further to examine and discuss whether changes to the current accounting treatment can give a more accurate financial statement. The results of this thesis are based on 19 field interviews, an analysis of the OMX C20 companies in Denmark and a financial statement analysis of a fictitious financial statement.

The thesis displays given areas of the current accounting treatment that the stakeholders do not consider appropriate. The thesis concludes that it is no general agreement among the respondents in regards of which accounting treatment provides the most accurate financial statement. The thesis concludes that the “impairment only model” gives a fair value consideration of goodwill, while it contains the risk of internally generated goodwill being indirectly capitalized. The thesis concludes that the “depreciation model” and the “immediate write-off model” of goodwill obviate this issue, as these models provide more conservative and cautious financial statement. The thesis concludes that the respondents agree that accounting treatment by the 'immediate write-off model' does not provide a more accurate financial statement. Perspectives differ whether the more accurate financial statement is achieved by treatment by the "impairment only model" or by the "depreciation model". Finally this thesis concludes that the utmost accurate accounting treatment of goodwill in financial statements is subject to which group of respondents is being inquired, and in particular which is their particular field of interest in the financial statement. The majority of respondents are content to maintain the "impairment-only-model" supplemented with introduction of demands for detailed information.

Indholdsfortegnelse

Abstract	2
Introduktion	5
Indledning	5
Problemstilling	6
Problemformulering	6
Begrebsdefinition	7
Afgrænsning	7
Metode	8
Undersøgelsens videnskabsteoretiske tilgang	8
Undersøgelsens design	10
Kvalitative analyser	10
Valg af respondenter	11
Interviewtype og interviewguide	14
Transskribering	15
Bearbejdning og analyse af afhandlingens interviews	15
Kvantitative analyser	17
Kvantitativ analyse af OMX C20 virksomhedernes koncernårsrapporter	17
Regnskabsanalyse af et fiktivt regnskab	18
Teori	19
Formålet med og kvalitative krav til det eksterne regnskab	19
IFRS 3 – Virksomhedssammenslutninger	21
Trin 3: Indregning og måling af identificerbare aktiver og forpligtelser	22
Trin 4: Indregning og måling af goodwill	23
IAS 36 – Værdiforringelse af aktiver	24
Hvornår skal goodwill testes for nedskrivning?	25
Allokering af goodwill til CGU'er	26
Den regnskabsmæssige behandling af en nedskrivning	29
Beregning af genindvindingsværdien	30
Beregning af kapitalværdien	30
Opgørelse af fremtidige pengestrømme	30
Opgørelse af diskonteringsfaktor	31
Beregning af nettosalgsprisen	33
IAS 36's oplysningskrav	34
Analyse: Interessenters opfattelse af goodwill efter IFRS	36
Del 1: Opgørelse og indregning af goodwill	36
Opgørelse af goodwill	37
Indregning af goodwill	39
Del 2: Efterfølgende måling af goodwill	42
Allokering af goodwill til CGU'er	42
Beregning af genindvindingsværdien	46
Beregning af kapitalværdien	46
Fastlæggelse af pengestrømme	46

Fastlæggelse af diskonteringsfaktor.....	49
Beregning af nettosalgsprisen.....	51
IAS 36's oplysningskrav.....	53
Indeholder IAS 36 for høj grad af regnskabsfleksibilitet?.....	55
Delkonklusion af interessenters opfattelse af goodwill efter IFRS.....	60
Analyse og diskussion: Ændringer til den nuværende regnskabsmæssige behandling.....	62
Tiltag til forbedring af den nuværende impairment-only-model.....	62
Tiltag til forbedring af reglerne for allokering af goodwill til CGU'er.....	62
Tiltag til forbedring af reglerne for opgørelse af genindvindingsværdien.....	66
Tiltag til forbedring af reglerne for budgetperiode og terminalvæksten.....	67
Tiltag til reglerne for opgørelse af pengestrømme.....	68
Tiltag; Single calculation approach.....	69
Tiltag til forbedring af reglerne for oplysningskrav efter IAS 36.....	72
Tiltag; Øget tilsyn.....	76
Indførsel af afskrivningsmodellen.....	79
Internt oparbejdet goodwill og sammenlignelighed.....	80
Regnskabsfleksibilitet.....	82
Informationsværdi - afskrivningsmodellen.....	83
Påvirkning af nøgletal - afskrivningsmodellen.....	86
Afskrivningsmetode og -periode ved afskrivningsmodellen.....	89
Indførsel af straksafskrivning af goodwill.....	94
Internt oparbejdet goodwill og sammenlignelighed.....	95
Regnskabsfleksibilitet.....	96
Informationsværdi - straksafskrivning over resultatopgørelsen.....	97
Påvirkning af nøgletal - straksafskrivning over resultatopgørelsen.....	99
Informationsværdi - straksafskrivning over egenkapitalen.....	103
Påvirkning af nøgletal - straksafskrivning over egenkapitalen.....	106
Skematisk oversigt over fordele og ulemper ved forskellige regnskabsmæssige behandlinger.....	109
Delkonklusion vedrørende ændringer til den regnskabsmæssige behandling af goodwill.....	110
Konklusion.....	112
Diskussion af afhandlingens metode.....	117
Validitet og reliabilitet.....	117
Generaliserbarhed.....	119
Perspektivering.....	120
Litteraturliste.....	121
Artikler.....	121
Bøger.....	122
Rapporter.....	123
Regulering.....	124
Årsrapporter.....	124
Hjemmesider.....	125

Introduktion

Indledning

I en artikel fra Berlingske Tidende (Kongskov, 2017) fremgår det, at markedet for virksomhedshandler er glohedt. Siden 2015 har antallet af solgte danske virksomheder slået rekord år efter år (Hald, 2017). Revisions- og konsulenthuset Ernst & Young (EY) har i slutningen af 2018 undersøgt markedet for virksomhedshandler. Undersøgelsen viser, at 29% af de adspurgte virksomheder har opkøbt en anden virksomhed inden for de seneste tre år (Rønneberg, 2018). Den stigende udvikling inden for virksomhedshandler skyldes især, at der er kommet mange strategiske købere på markedet (Steno, 2016).

Teorier omkring virksomhedsopkøb fremfører, at strategiske opkøb giver muligheder for drifts- og markedssynergier, hvilket er årsagen til, at den overtagende virksomhed er villig til at betale en merværdi ud over den bogførte værdi for den overtagne virksomhed (Institut for Regnskab & Revision, 2017, s. 65). Regnskabsteknisk klassificeres merværdien som værende goodwill (Fedders, Steffensen & Lassen, 2017, s. 179). En global spørgeskemaundersøgelse udarbejdet af EY (2009) viser, at goodwill gennemsnitligt udgør 47% af købesummen i en virksomhedshandel. Opkøbt goodwill skal indregnes som et immaterielt aktiv i den overtagende virksomheds balance. Goodwill udgør gennemsnitligt 23% (median: 22%) af OMX C20 virksomhedernes totale aktivsummer, når der er korrigeret for finansielle virksomheder og A.P Møller - Mærsk A/S i beregningen (Bilag 1.1). Endvidere udgør goodwill gennemsnitligt 60% (median: 67%) af OMX C20 virksomhedernes egenkapital (Bilag 1.2). Disse tal indikerer, at goodwill udgør en stor del af opkøbsivrige virksomheders balancer.

Den regnskabsmæssige behandling af goodwill afhænger af, hvilke regnskabsregler virksomheden aflægger deres årsregnskab efter. I Danmark er det et krav, at børsnoterede virksomheder skal aflægge deres koncernregnskab efter de internationale regnskabsregler (IFRS) (Fedders et. al, 2017, s. 26). Før 2001 regulerede regnskabsstandarden IAS 22 den regnskabsmæssige behandling af goodwill opstået i forbindelse med en virksomhedssammenslutning. I 2001 blev IAS 22 revideret af det internationale standardorgan IASB, hvilket resulterede i en ny regnskabsstandard, som blev implementeret som IFRS 3 i 2004 (IASB, 2014).

Før implementeringen af IFRS 3 var det et krav efter IAS 22, at virksomhederne årligt skulle afskrive opkøbt goodwill (EFRAG, 2017). Kravet om årlig afskrivning på opkøbt goodwill udgik i forbindelse med implementeringen af IFRS 3, og i stedet gælder nu en impairment-only-model, hvilket indebærer, at virksomhederne mindst én gang årligt, skal teste goodwill for nedskrivninger (EFRAG, 2017). Kravene til nedskrivningstesten er angivet i IAS 36, som regulerer nedskrivning af langfristede aktiver.

Problemstilling

Standardorganet IASB står færdig med udarbejdelsen af de internationale regnskabsstandards (Internetkilde 1). Det er et krav, at IASB skal udarbejde en Post Implementation Review (PIR) på hver ny regnskabsstandard (IASB, 2014). Formålet med en PIR er at undersøge, hvorvidt den nye regnskabsstandard giver brugbar information til regnskabsbrugere, samt om der er områder af standarden, som giver praktiske udfordringer (IASB, 2014). I 2015 publicerede IASB deres resultater på PIR for IFRS 3. Rapporten konkluderede, at impairment-only-modellen skaber udfordringer i praksis. Udfordringerne skyldes blandt andet en too-little-too-late problematik, som betyder, at nedskrivninger på goodwill ofte realiseres i for små beløb og eller for sent (IASB, 2015). Resultaterne af PIR har afstedkommet, at den regnskabsmæssige behandling af goodwill efter IFRS de seneste år har været et omdiskuteret emne, idet too-little-too-late problematikken sætter spørgsmålstegn ved pålideligheden af virksomhedernes rapporterede overskud og aktivsum. Den europæiske regnskabsorganisation EFRAG har i de senere år udarbejdet omfattende undersøgelser omhandlende den regnskabsmæssige behandling af goodwill, og i den forbindelse har de blandt andet publiceret rapporterne: *“What do we really know about goodwill impairment?”* (2016) og *“Should goodwill still not be amortised?”* (2014). I 2017 publicerede EFRAG også et Discussion Paper: *“Goodwill Impairment Test: Can it be improved?”*. EFRAGs publikationer viser alle, at der bør gøres tiltag mod den nuværende regnskabsmæssige behandling af goodwill efter IFRS.

Problemformulering

Ovenstående problemstilling viser, at den regnskabsmæssige behandling af goodwill efter IFRS er et relevant og nutidigt emne. FSR - Danske Revisorer har i 2018 udgivet en artikel, hvorefter det følger, at IASB er på vej med et diskussionsoplæg, hvor de blandt andet diskuterer, hvorvidt der bør genindføres afskrivninger på goodwill (Jørgensen, 2018). Artiklen understøtter, at den regnskabsmæssige behandling af goodwill efter IFRS er et område, som IASB og EFRAG har fokus på i

øjeblikket. PIR af IFRS 3 leder derfor til en hypotese om, at der foreligger inkonsistens mellem interessenters opfattelse af goodwill og den nuværende regnskabsmæssige behandling, og at der derfor bør ske ændringer til den nuværende regnskabsmæssige behandling. I forlængelse af denne problemstilling er det interessant at undersøge nedenstående problemformulering;

Hvordan stemmer den nuværende regnskabsmæssige behandling af goodwill efter IFRS overens med interessenters opfattelse, og hvad kunne i givet fald være en mere retvisende regnskabsmæssig behandling?

Begrebsdefinition

I afhandlingen ønskes den regnskabsmæssige behandling af goodwill efter IFRS undersøgt. Goodwill defineres i IFRS 3 (Appendiks A) som følgende: *”Et aktiv, der repræsenterer de fremtidige økonomiske fordele, der hidrører fra andre aktiver, der er overtaget ved en virksomheds-sammenslutning, og som ikke identificeres individuelt og indregnes separat”*.

Afgrænsning

Følgende afsnit redegør for de afgrænsninger, der er foretaget i afhandlingen. Afhandlingen fokuserer udelukkende på den regnskabsmæssige behandling af goodwill efter IFRS, hvorfor der afgrænses fra at undersøge interessenters opfattelse af den regnskabsmæssige behandling af goodwill efter Årsregnskabsloven og IFRS for SME.

I 166 lande er det et krav, at børsnoterede virksomheder skal aflægge deres koncernregnskab efter IFRS (Internetkilde 2). Afhandlingen afgrænser sig til udelukkende at undersøge danske interessenters opfattelse af den regnskabsmæssige behandling af goodwill efter IFRS.

Afhandlingens teoretiske afsnit foretager en gennemgang IFRS 3 og IAS 36, da disse regnskabsstandarter regulerer den regnskabsmæssige behandling af goodwill, som opstår i forbindelse med en virksomhedssammenslutning. Gennemgangen af IFRS 3 afgrænses til udelukkende at indeholde en gennemgang af reglerne for opgørelse og indregning af goodwill, da det kun er disse regler, som er relevante for afhandlingens undersøgelse. Det samme gør sig gældende for IAS 36, idet det kun er de dele af IAS 36, som behandler den regnskabsmæssige behandling af goodwill, der gennemgås.

Andre regnskabsstandarder vil blive nævnt, hvor det er relevant, men afhandlingen afgrænser sig fra at foretage en større gennemgang af disse.

Endvidere afgrænses afhandlingen til at undersøge interessenters opfattelse af de nuværende regler for opkøbt goodwill, hvorfor de nuværende regler for internt oparbejdet goodwill ikke vil blive behandlet i afhandlingen.

For at færdiggøre arbejdet med afhandlingen inden for de af CBS fastsatte tidsfrister, har det været nødvendigt at lave en tidsmæssig afgrænsning. Afhandlingen medtager derfor ikke information, som er offentliggjort efter den 30. april 2019. Denne grænse er fastsat ud fra den overvejelse, at Erhvervsstyrelsen skal have modtaget de danske børsnoterede virksomheders regnskaber senest 4 måneder efter regnskabsårets afslutning, jf. Årsregnskabslovens § 138.

Afhandlingen undersøger udelukkende den regnskabsmæssige behandling af goodwill, hvorfor der også afgrænses fra at inddrage aspekter inden for skat og revision.

Metode

Følgende afsnit redegør for afhandlingens metodiske overvejelser. Indledningsvist redegøres der for undersøgelsens videnskabsteoretiske tilgang, da det er vigtigt at klargøre, hvilke forudsætninger og præmisser forskningen hviler på (Andersen, 2008, s. 31). Hernæst redegøres der for undersøgelsens design, hvor fundamentet for undersøgelsens kvalitative samt kvantitative analyser præsenteres.

Undersøgelsens videnskabsteoretiske tilgang

Inden for samfundsvidenskaben findes der forskellige samfundsvidenskabelige forsknings-traditioner. Thomas Kuhn inddeler videnskabelige forskningstraditioner og -metoder i forskellige paradigmer (Nygaard, 2012, s. 21). Et paradigme kan defineres som et sæt af grundlæggende principper, der styrer et forskningsfelt, hvorfor valget af paradigme har betydning for forskningsprocessen (Nygaard, 2012, s. 23). Samfundsvidenskaben indeholder fire paradigmer; *det positivistiske paradigme*, *det neo-positivistiske paradigme*, *det kritisk teoretiske paradigme* og *det socialkonstruktivistiske paradigme* (Nygaard, 2012, s. 26). De fire paradigmer adskiller sig ved at svare forskelligt på tre grundlæggende spørgsmål omhandlende hvilken ontologi, epistemologi og metodologi, som undersøgelsen bekender sig til (Nygaard, 2012, s. 26). Afhandlingens

videnskabsteoretiske tilgang er neo-positivismen, hvilken er en nyere variant af det positivistiske paradigme (Nygaard 2012, s. 52).

Det er en almindelige antagelse, at et regnskab er en neutral og objektiv repræsentation af den virkelighed, som regnskabet dækker, men i de senere år har der inden for regnskabsforskningen vist sig en tendens til flere kritiske regnskabsstudier, som udfordrer denne antagelse (Nygaard, 2012, s. 148). De kritiske regnskabsstudier er underlagt et socialkonstruktivistisk paradigme, idet de er stærkt optaget af at vise, at regnskaber ikke er objektive og, at der eksisterer en forskellig opfattelse af repræsentationen af et regnskab (Nygaard, 2012, s. 147). De kritiske regnskabsstudier nævner Daimler-Benz sagen fra 1993, som et eksempel på, hvor vide grænser der findes for denne repræsentation (ibid.). Daimler-Benz var det første tyske selskab, som blev børsnoteret i New York, hvilket havde den betydning, at årsregnskabet skulle aflægges både efter amerikanske og tyske regnskabsregler (ibid.). I 1993 gav det lokale tyske regnskab et overskud på DM 602 mio., mens det amerikanske regnskab gav et underskud på DM 1.839 mio. Denne forskel i resultatet af de to regnskaber på i alt DM 2,4 mia., nævner de kritiske regnskabsstudier som meget bemærkelsesværdigt, da de to regnskaber umiddelbart skulle repræsentere samme virkelighed (ibid.).

De kritiske regnskabsstudier peger på de regnskabsposter, som ikke har fysisk eksistens, og som ikke kan værdiansættes på et objektivt grundlag, hvilket goodwill er et eksempel på (Nygaard, 2012, s. 158). Formålet med afhandlingens undersøgelse er ikke at påpege, at man skal være kritisk overfor den regnskabsmæssige behandling af goodwill. Afhandlingens undersøgelse har derimod et regnskabsforbedrende sigte, idet ambitionen er at analysere og diskutere ændringer af den nuværende regnskabsmæssige behandling for at undersøge, hvorvidt regnskabet kan gøres mere pålideligt og mere retvisende. På denne baggrund vurderes afhandlingens videnskabsteoretiske tilgang at være neo-positivistisk. Neo-positivismen har begrænset realisme som ontologi. I neo-positivismen eksisterer der en tro på, at der findes én virkelighed, mens der samtidig eksisterer en kritisk holdning til realiseringen af målet om at finde frem til sandheden om virkeligheden (Nygaard, 2012, s. 52). Afhandlingen har en begrænset realisme som ontologi, da der eksisterer en tro på, at det objektive billede af et regnskab findes, velvidende, at det i forbindelse med regnskabsregulering er umuligt at undgå en vis grad af regnskabsfleksibilitet.

Afhandlingen er forankret i et teoretisk perspektiv med fokus på den regnskabsmæssige behandling af goodwill efter IFRS 3 og IAS 36. Afhandlingens undersøgelse er udført som et kvalitativt studie underbygget af kvantitative analyser. I det neo-positivistiske paradigme foregår undersøgelser under naturlige forhold, hvorfor anvendelsen af kvalitative metoder tillades. Neo-positivismen har en modificeret epistemologi, idet det tilstræbes, at undersøgelser gøres så objektive som mulige, samtidig med at det anerkendes, at forskeren ikke er ufejlbarlig og påvirkes af værdier og følelser (Nygaard, 2012, s. 29). Brugen af kvalitative analyser kræver derfor, at forskerbias så vidt muligt elimineres i undersøgelsen. Karl Popper, grundlægger af neo-positivismen, er tilhænger af den hypotetisk-deduktive metode (Fuglsang, Olsen & Rasborg, 2014, s. 79). I afhandlingens undersøgelse anvendes den hypotetisk-deduktive metode til at af- eller bekræfte hypotesen om, at der foreligger inkonsistens mellem interessenters opfattelse af goodwill og den nuværende regnskabsmæssige behandling.

Undersøgelsens design

Følgende afsnit gennemgår undersøgelsens design for at klarlægge, hvordan afhandlingens problemformulering er besvaret. En undersøgelses design bestemmes af den kombination af typer af data, som benyttes i undersøgelsen (Andersen, 2008, s. 49). Ib Andersen (2008, s. 150) inddeler indsamlingsteknikker i to overordnede kriterier, som han mener er væsentligt at skelne mellem. Det drejer sig om, hvorvidt data er kvantitative eller kvalitative, og om der anvendes primær eller sekundær data. Nedenfor gennemgås de indsamlingsteknikker, der anvendes i afhandlingens analyse for at svare på afhandlingens problemformulering.

Kvalitative analyser

I afhandlingens undersøgelse anvendes kvalitative data til at undersøge, hvorvidt interessenters opfattelse af goodwill stemmer overens med den nuværende regnskabsmæssige behandling af goodwill efter IFRS og interessenters holdninger til mulige ændringer af den nuværende regnskabsmæssige behandling af goodwill. De kvalitative data består af primær data baseret på 19 indsamlede interviews (Andersen, 2008, s. 151).

Valg af respondenter

I afhandlingen ønskes det undersøgt, hvorvidt *interessenters* opfattelse af goodwill stemmer overens med den nuværende regnskabsmæssige behandling efter IFRS. Den danske ordbog definerer en *interessent* som værende en person, firma, eller lignende, der har interesse i noget eller nogen (Internetkilde 3). Nedenstående afsnit klarlægger, hvem der i afhandlingen menes at være *interessenter* af et regnskab.

I afhandlingens undersøgelse er en vigtig interessent af et regnskab, regnskabsbrugeren. Af begrebsrammens afsnit 9 følger det, at regnskabsbruger omfatter aktuelle og potentielle investorer, ansatte, långivere og andre varekreditorer, offentlige myndigheder samt offentligheden. Det følger af begrebsrammens afsnit 10, at årsregnskaber, som opfylder investorers behov, også vil opfylde de fleste af behovene hos de andre regnskabsbrugere. Dette gør det relevant at vælge investorer som interessentgruppe. For at få et bredere perspektiv på regnskabsbrugeres holdninger er långivere yderligere udvalgt som interessentgruppe.

I udvælgelsen af øvrige interessenter, som har relevans for besvarelsen af afhandlingens problemformulering, er der søgt inspiration i IASB's tidligere omtalte PIR af IFRS 3 (IASB, 2015, s. 14). PIR på IFRS 3 har givet inspiration til at inddrage regnskabs- og valuation-eksperter, som yderligere to grupper af interessenter, idet de har et detaljeret og fagligt indgående kendskab til de nuværende regnskabsmæssige regler. Revisorer indgår som en gruppe af interessenter, da de har en indgående faglig viden om regnskabsregler samt praktisk erfaring med eventuelle udfordringer, som er forbundet til den nuværende regnskabsmæssige behandling af goodwill. Regnskabsaflæggere er også udvalgt som vigtige interessenter, da de har praktisk erfaring med indregning og måling af goodwill.

En anden gruppe af interessenter, som også ville være relevante at få med i besvarelsen af afhandlingens problemformulering, er den danske regnskabskontrol og Finanstilsynet. Regnskabskontrollen under Erhvervsstyrelsen er blevet kontaktet flere gange, men de ønskede ikke at deltage. Finanstilsynet blev også kontaktet, således de kunne repræsentere det danske tilsyn, men de svarede aldrig tilbage, hvorfor det danske tilsyn ikke er repræsenteret i undersøgelsen.

I det følgende afsnit foretages en kort gennemgang af de udvælgelseskriterier, som hver gruppe af interessenter er valgt ud fra. Respondenterne er ikke anonyme, hvorfor det i følgende afsnit også vil fremgå, hvem de udvalgte respondenter er, hvilken virksomhed de arbejder for, samt hvilken stilling de besidder. Hertil skal det nævnes, at respondenterne forud for deres interview blev oplyst, at deres holdninger, som indgår i afhandlingens analyse, ikke forbindes med den virksomhed, som de er ansat hos, hvorfor virksomhedsnavn kun er oplyst for at vise, hvor respondenterne arbejder, da dette har haft betydning for udvælgelseskriterierne.

Gruppe 1: Investorer

Der er udvalgt tre investorer, som angivet i Tabel 1. Investorerne er udvalgt efter kriteriet om, at de hver især skal repræsentere forskellige dele af investormarkedet. Kriteriet skal sikre, at der ikke kun bliver afdækket én type investors holdning. Endvidere er investorerne udvalgt ud fra et kriterie om, at de skal have en vis erfaring, hvorfor stillingsniveau har haft betydning.

Tabel 1: De udvalgte investorer

Navn	Firma	Stilling
Søren Poulsen	PensionDanmark	Aktiechef
Martin Jørgensen	Capidea	Partner
Jacob Pedersen	Sydbank	Aktiechef

Kilde: Egen tilvirkning

Gruppe 2: Långivere

Der er udvalgt tre långivere, som angivet i Tabel 2. Långiverne er udvalgt efter et kriterie om, at de hver især skal repræsentere forskellige segmenter på det danske bankmarked, således at undersøgelsen kan give et repræsentativt billede af långivernes opfattelse af goodwill. Endvidere er långiverne udvalgt på baggrund af et kriterie om, at de skal have en vis erfaring, hvorfor stillingsniveau også har haft betydning her.

Tabel 2: De udvalgte långivere

Navn	Firma	Stilling
Thomas Justinussen	Danske Bank	Chief Analyst - Corporate Credit, Compliance & Risk
Lars Munk	Jyske Bank	Erhvervspartner - Internationalt Erhverv
Esben Rydlund Nielsen	Lån & Spar	Erhvervschef

Kilde: Egen tilvirkning

Gruppe 3: Revisorer

Der er udvalgt fire revisorer, som angivet i Tabel 3. De fire revisorer er udvalgt efter et kriterie om, at de skal være statsautoriserede revisorer. Dette kriterie skal sikre, at de udvalgte revisorer har et højt kendskab til de internationale regnskabsstandarder samt en vis erfaring. Et andet kriterie, som de er valgt ud fra er, at de skal arbejde i en Big Four revisionsvirksomhed, da Big Four revisionsvirksomheder har børsnoterede virksomheder som kunder.

Tabel 3: De udvalgte revisorer

Navn	Firma	Stilling
Rie Larsen	KPMG	Senior Manager
Jonas Gjørup Larsen	Deloitte	Senior Manager
Jørgen Blom	EY	Partner
Marin Eiler	KPMG	Director

Kilde: Egen tilvirkning

Gruppe 4: Regnskabseksperter

Der er udvalgt tre regnskabseksperter, som angivet i Tabel 4. Regnskabseksperterne er udvalgt efter kriterierne om, at de skal have et højt kendskab til regnskabsreglerne, og at de har produceret litteratur eller udført undersøgelser omhandlende den regnskabsmæssige behandling af goodwill, da dette sikrer et indgående kendskab til de regnskabsmæssige regler for goodwill.

Tabel 4: De udvalgte regnskabseksperter

Navn	Firma	Stilling
Kim Tang Lassen	PwC	Partner i Faglig afdeling
Thomas Plenborg	CBS	Professor ved Institut for Regnskab
Ole Steen Jørgensen	FSR - Danske Revisorer	Chefkonsulent

Kilde: Egen tilvirkning

Gruppe 5: Regnskabsaflæggere

Der er udvalgt fire regnskabsaflæggere, som angivet i Tabel 5. Regnskabsaflæggerne er udvalgt fra kriteriet om, at de skal arbejde i regnskabsafdelingen i en dansk børsnoteret virksomhed. Dette sikrer, at regnskabsaflæggerne har kendskab og praktisk erfaring med IFRS reglerne.

Tabel 5: De udvalgte regnskabsaflæggere

Navn	Firma	Stilling
Anders Skole-Sørensen	Matas A/S	CFO
Andreas Morthorst	Tivoli A/S	CFO
Kasper Hartvig Lind	Ambu A/S	Vice President, Corporate Accounting
Leo Andersen	Royal Unibrew A/S	Senior Finance Manager

Kilde: Egen tilvirkning

Gruppe 6: Valuation-eksperter

Der er udvalgt to valuation-eksperter, som angivet i Tabel 6. Valuation-eksperterne er udvalgt fra kriteriet om, at de skal arbejde i en af Big 4 revisionsvirksomhederne, da disse virksomheder har selvstændige valuation-afdelinger, som til dagligt hjælper virksomheder ved virksomhedshandler samt assisterer revisorerne i at revidere den efterfølgende måling af goodwill.

Tabel 6: De udvalgte valuation-eksperter

Navn	Firma	Stilling
Thomas Prehn Mortensen	EY	Senior Manager - Transaction Advisory Services
Mette Hartzberg	PwC	Director - Valuation & Economics

Kilde: Egen tilvirkning

Interviewtype og interviewguide

I følgende afsnit redegøres for type af interview og valg af interviewguide anvendt i afhandlingen. I afhandlingens undersøgelse er det valgt at anvende semi-strukturerede interviews, som er karakteriseret ved at udgøre en mellemform mellem det åbne og det strukturerede interview (Fuglsang, Hagedorn-Rasmussen & Olsen, 2007, s. 283). Det semi-strukturerede interview er også karakteriseret ved, at der under interviewet anvendes en interviewguide. Interviewguiden skal indeholde en række temaer og forslag til spørgsmål, så der er mulighed for at stille nye og opfølgende spørgsmål (Kristensen & Hussain, 2019, s. 98). Afhandlingens interviewguide fremgår af Bilag 2.

I fastlæggelsen af temaer og spørgsmål er der taget udgangspunkt i relevant regnskabsteori og tidligere undersøgelser omhandlende den regnskabsmæssige behandling af goodwill efter IFRS. Den anvendte interviewguide har en forholdsvis standardiseret spørgeramme, idet undersøgelsen, som tidligere nævnt, er hypotetisk-deduktiv i sin fremgangsmåde. En standardiseret spørgeramme gør det muligt at foretage en systematisk analyse af forskelle og ligheder inden for samt på tværs af grupperne af interessenter (Kvale, 1997, s. 179). Temaerne har været de samme for alle respon-

denter, mens spørgsmålene under hvert tema har varieret i forhold til hvilken interessentgruppe, der er blevet interviewet. De fire ud af seks interessentgrupper; revisorer, regnskabseksperter, valuation-eksperter og regnskabsaflæggere er især spurgt ind til de tekniske aspekter i IFRS 3 og IAS 36.

Transskribering

I det følgende afsnit uddybes, hvordan afhandlingens 19 interviews er blevet bearbejdet. 17 ud af 19 interviews er blevet optaget på diktafon og efterfølgende transskriberet. Én respondent gav ikke tilladelse til at optage interviewet men gav tilladelse til, at der måtte tages noter undervejs i interviewet. Én respondent ønskede ikke at stille op til et personligt interview, men at få interviewguiden tilsendt, hvilken han besvarede og sendte retur.

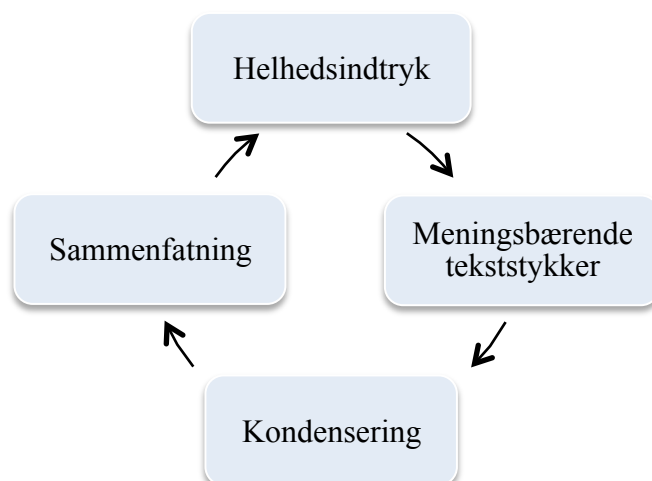
Transskriberingen har resulteret i 165 siders interviewudskrifter (Bilag 3). Inden påbegyndelsen af transskriberingen, blev det overvejet, hvilken transskriberingsstil, der skulle anvendes (Kvale, 1997, s. 163). Der findes to yderpositioner for valg af transskriberingsstil (Kristensen & Hussain, 2019, s. 110). Den ene yderposition er en ordret gengivelse af lydfilen med pauser, afbrydelser, fyldord, og manglende tegnsætning, mens den anden yderposition er en "oversættelse" af det talte sprog til korrekt skriftsprog med fuld tegnsætning. Afhandlingens transskribering foretager en "oversættelse" af det talte sprog til korrekt skriftsprog med fuld tegnsætning. Valget af denne tilgang begrundes i, at korrekt skriftsprog og fuld tegnsætning gør interviewudskrifterne mere læsevenlige. Afhandlingens adspurgte respondenter har fået mulighed for at godkende og eventuel rette interviewudskrifterne, såfremt de ønskede dette. En "oversættelse" af det talte sprog til korrekt skriftsprog er med til at lette godkendelsen af interviewudskriften hos respondenterne (Kristensen & Hussain, 2019, s. 110).

Bearbejdning og analyse af afhandlingens interviews

Afhandlingens interviewudskrifter er efter transskribering og godkendelse analyseret. Steinar Kvale (1997, s. 186) angiver fem metoder til analyse af interviews; *meningskategorisering*, *meningskondensering*, *narrativ strukturering*, *dybdefortolkning* og *ad hoc teknikker til skabelse af mening*. Afhandlingens analyse tager afsæt i to ud af de fem forskellige metoder; meningskondensering og meningskategorisering. Meningskondensering er en metode, hvor essensen af betydningerne i respondenternes udtalelser sammenfattes (Kvale, 1997, s. 190). Ved denne analysemetode er man

ikke interesseret i at finde en dybere mening med det, som respondenterne udtaler. I stedet ledes der efter tekststykker og hovedtemaer, som sammenlignes på tværs af de udførte interviews, således at der skabes en helhedsforståelse af hvert tema, som kan bruges i analysen. Analysemetoden er skitseret i Figur 1.

Figur 1: Meningskondensering



Kilde: Egen tilvirkning

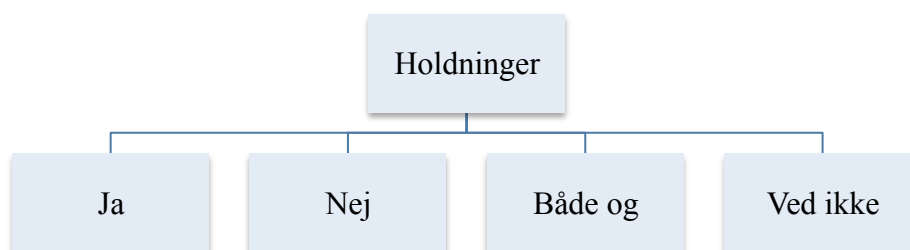
Som Figur 1 viser, indeholder analysemetoden fire trin. Første trin omhandler en gennemlæsning af interviewudskrifterne for at danne et helhedsindtryk af interviewudskrifterne. Efter gennemlæsningen dannes temaer, som navngives. Et eksempel på et tema, som er blevet dannet under første trin, er følgende: *“Skal goodwill indregnes som et aktiv?”*.

Andet trin i analysemetoden omhandler en identifikation af meningsbærende tekststykker. Tekststykkerne omhandler de temaer, som har relevans for problemformuleringen. De meningsbærende tekststykker sættes ind under dét eller de temaer, som tekststykkerne passer til. Et eksempel på et meningsbærende tekststykke, som passer til ovenstående tema, er følgende: *“Det synes jeg er helt fint. Altså det er jo et udtryk for noget, som køber har været villig til at betale for, og så opfylder det jo definitionen på, hvad der er et aktiv. Så det synes jeg ikke, at man kan diskutere”*.

Det tredje trin omhandler en kondensering af de meningsbærende tekststykker, hvor tekststykkerne inden for hvert tema sammenlignes og sammenfattes. De respondenter, som repræsenterer samme gruppe af interessenter, sammenlignes med hinanden med henblik på at finde forskelle og ligheder. Endvidere bliver de forskellige grupper af interessenter sat op mod hinanden for at finde ud af,

hvorvidt der er forskelle eller ligheder i deres opfattelser. I forlængelse af kondenseringen i metodens trin 3, har det flere steder skabt mening at bringe Kvaless metode vedrørende meningskategorisering ind for at reducere omfattende interviewudskrifter til få tabeller eller figurer (Kvale, 1997, s. 190). Respondenternes holdninger er her kodet i de kategorier, som fremgår af Figur 2. Kategoriseringen er foretaget for at give et overblik over, hvor der er ligheder og forskelle blandt respondenternes holdninger. "Både og" er anvendt de steder, hvor respondenterne ikke har givet klart udtryk for sin holdning. "Ved ikke" er anvendt de steder, hvor respondenterne ikke svarer på spørgsmålet eller ikke er blevet stillet spørgsmålet.

Figur 2: Kategorier, som respondenternes holdninger er kodet i



Kilde: Egen tilvirkning

Det sidste trin i meningskondenserings metoden omhandler en sammenfatning, hvor de forskellige koder skrives sammen til en samlet tekst, som præsenteres ved citater i afhandlingens analyse. De steder i analysen, hvor det har været muligt at kode respondenternes holdninger, illustreres i analysen ved figurer.

Kvantitative analyser

I følgende afsnit redegøres for afhandlingens anvendte kvantitative data. I afhandlingen er der foretaget en kvantitativ analyse af Nasdaq OMX Copenhagen C20 CAP virksomhedernes koncernårsrapporter (OMX C20) samt inddraget en regnskabsanalyse ud fra et opstillet fiktivt regnskab. Nedenfor gennemgås de elementer, som ligger til grund for de to analyser.

Kvantitativ analyse af OMX C20 virksomhedernes koncernårsrapporter

Afhandlingens kvantitative analyse af OMX C20 virksomhedernes koncernårsrapporter har til formål at undersøge, hvorvidt interessenterne opfattelse af den nuværende regnskabsmæssige behandling, stemmer overens med praksis. Virksomhederne, som indgår i OMX C20, er valgt, fordi de er underlagt reglerne efter IFRS og fordi, indekset er de 20 mest omsatte aktier på den

københavnske fondsbørs. OMX C20 er valgt fremfor OMX C25, idet data er trukket fra virksomhedsdatabasen Orbis, hvor kun OMX C20 indekset fremgår. Som tidligere nævnt er de to finansielle virksomheder i OMX C20, Danske Bank A/S og Jyske Bank A/S, udholdt af analysen, idet disse virksomheder har så store balancesummer, at det slører analysen at have disse outliers med. Af samme årsag indgår A.P. Møller - Mærsk A/S heller ikke i analysen.

Der er foretaget en vertikal analyse af OMX C20 virksomhedernes koncernårsrapporter. De vertikale analyser viser blandt andet, hvor meget goodwill udgør af virksomhedernes samlede aktivmasse, samt hvor meget goodwill udgør af de samlede immaterielle aktiver. Ligeledes er der foretaget en gennemgang af OMX C20 virksomhedernes koncernårsrapporter for at beregne gennemsnittet og medianen for, hvor mange CGU'er OMX C20, som virksomhederne oplyser, at de allokerer goodwill til. Endvidere beregnes gennemsnittet og medianen af OMX C20 virksomhedernes oplyste diskonteringsfaktorer og terminalvækstrater i nedskrivningstestene. Der opereres både med gennemsnit og median for at tage højde for outliers.

Regnskabsanalyse af et fiktivt regnskab

I analysen og diskussionen af, hvorvidt ændringer til den nuværende regnskabsmæssige behandling kan give et mere retvisende billede af regnskabet, inddrages en regnskabsanalyse. Regnskabsanalysen har til formål at illustrere, hvilke konsekvenser en ændring af regnskabspraksis får på nøgletallene i regnskabet. Regnskabsanalysen bygger på primær data repræsenteret ved det fiktive regnskab (Andersen, 2008, s. 151). Der er i alt udarbejdet fire regnskaber, hvor goodwill regnskabsmæssigt behandles efter nedenstående scenarier i Figur 3.

Figur 3: Regnskabsanalysens fire scenarier

Scenarie 1	• Impairment-only-modellen
Scenarie 2	• Afskrivningsmodellen
Scenarie 3	• Straksafskrivning over resultatopgørelsen
Scenarie 4	• Straksafskrivning over egenkapitalen

Kilde: Egen tilvirkning

Af Bilag 4 fremgår de fire regnskaber, som regnskabsanalysen tager udgangspunkt i. I forbindelse med opstillingen af det fiktive regnskab er der taget udgangspunkt i afhandlingens vertikale analyser af OMX C20 virksomhedernes regnskaber. Som resultat af de vertikale analyser udgør goodwill i det fiktive regnskab i år 1 22% af de samlede aktiver, 67% af egenkapitalen samt 57% af de immaterielle aktiver (Bilag 1). De vertikale analyser af OMX C20 virksomhederne er anvendt til opstillingen af det fiktive regnskab for at give et realistisk billede af, hvilke konsekvenser mulige ændringer af den regnskabsmæssige behandling får på nøgletallene i regnskabet.

Der er foretaget en reformulering af de fire opstillede regnskabs balancer og resultatopgørelser, således disse kan anvendes til analysebrug (Petersen, Plenborg & Kinserdal, 2017, s. 107). Afhandlingens reformuleringer fremgår af Bilag 5. Regnskabsanalysen tager udgangspunkt i den udvidede DuPont-model (Bilag 6), som viser en oversigt over nøgletal og deres indbyrdes relation (Petersen et. Al, 2017, s. 141). Afhandlingens nøgletalsanalyse tager udelukkende udgangspunkt i en analyse af driftsaktivitetens værdidrivere. Nøgletallene præsenteres i analysen ved tabeller og figurer.

Teori

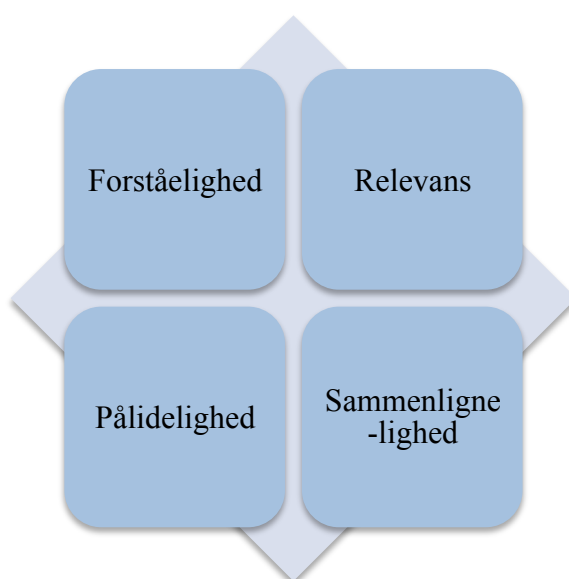
Følgende teori afsnit indledes med en redegørelse af formålet for og de kvalitative krav til det eksterne regnskab, idet der i afhandlingen ønskes at belyse, om den nuværende regnskabsmæssige behandling af goodwill er nyttig for regnskabsbrugerne, eller om den bør ændres. Derefter følger en kort redegørelse af IFRS 3 med fokus på opgørelse og indregning af goodwill. Til sidst i teori-afsnittet foretages en gennemgang af de områder i IAS 36, der regulerer nedskrivningstesten af goodwill.

Formålet med og kvalitative krav til det eksterne regnskab

IASB baserer deres regnskabspolitik på begrebsrammen, som fungerer som regnskabspolitikens grundlov (Elling, 2012, s. 42). Begrebsrammen er udviklet af FASB i 1978-85 og indført af IASB i 1989 (ibid.). Begrebsrammen er baseret på det formueorienterede regnskabsparadigme, der ser virksomheden som “et væksthushus for aktiver”, og hvor dagsværdimodellen er den foretrukne model (Elling, 2012, s. 76).

Det følger af begrebsrammens afsnit 12, at formålet med årsregnskabet er at give information om virksomhedens finansielle stilling, indtjening og ændringer i den finansielle stilling til nytte for en bred kreds af regnskabsbrugere. Årsregnskabets information er nyttig for regnskabsbrugere, hvis den opfylder de fire primære kvalitative egenskaber, som er oplistet i Figur 4, jf. begrebsrammens afsnit 24.

Figur 4: Begrebsrammens fire kvalitative egenskaber



Kilde: Egen tilvirkning

I nedenstående afsnit redegøres for de fire kvalitative egenskaber i begrebsrammen, som senere vil indgå i en diskussion om, hvorvidt en ændring af den nuværende regnskabsmæssige behandling medfører et mere retvisende billede af regnskabet.

Af begrebsrammens afsnit 25 fremgår det, at informationen, som indgår i årsregnskabet, skal være *forståelig* for regnskabsbrugere. Således forudsættes det, at regnskabsbrugere har et rimeligt kendskab til forretningsmæssige, økonomiske forhold og regnskabsvæsen. Endvidere følger det, at oplysninger om udviklede forhold ikke må udelades, såfremt de er af betydning for regnskabsbrugeres behov for økonomisk beslutningstagen.

Af begrebsrammens afsnit 26 fremgår det, at information er *relevant*, når den øver indflydelse på regnskabsbrugeres økonomiske beslutninger ved at hjælpe med at vurdere tidligere, aktuelle eller fremtidige begivenheder eller ved at bekræfte eller korrigere tidligere vurderinger. Relevansen af

information påvirkes af dens art og væsentlighed, jf. begrebsrammens afsnit 29. Information er væsentlig, hvis udeladelse eller fejl heri kan have indflydelse på regnskabsbrugeres økonomiske beslutningstagen truffet på grundlag af årsregnskabet, jf. begrebsrammens afsnit 30.

Af begrebsrammens afsnit 31 fremgår det, at information i årsregnskabet skal være *pålidelig*, hvilket den er, når den er fri for væsentlige fejl og tendentiøse påvirkninger, og når regnskabsbrugere kan stole på, at den faktisk indeholder det, den enten angiver at indeholde eller med rimelighed kan forventes at indeholde. Information kan være relevant, men så upålidelig i indhold eller fremstilling, at den potentielt kan være misvisende at have med, jf. begrebsrammens afsnit 32. Før end information er pålidelig, skal den være troværdig, neutral og fuldstændig, jf. begrebsrammen afsnit 33, 36 og 38.

Af begrebsrammens afsnit 39 fremgår det, at regnskabsbrugere skal have mulighed for at *sammenligne* en virksomheds årsregnskaber for at kunne identificere udviklingstendenserne i dens finansielle stilling og indtjening. Endvidere fremgår det, at regnskabsbrugere skal have mulighed for at sammenligne forskellige virksomheders årsregnskaber.

IFRS 3 – Virksomhedssammenslutninger

I følgende afsnit foretages en kort gennemgang af IFRS 3, da IFRS 3 regulerer opgørelsen og indregningen af goodwill, som opstår i forbindelse med en virksomhedssammenslutning. IFRS 3 finder anvendelse ved transaktioner eller andre begivenheder, som opfylder definitionen på en virksomhedssammenslutning jf. IFRS 3.2. En virksomhedssammenslutning defineres som en transaktion, hvorved én virksomhed får kontrol over en anden virksomhed (Fedders et. al, 2017, s. 176). IFRS 3 finder kun anvendelse, når det som overtages, udgør en virksomhed, jf. IFRS 3.3.

Af IFRS 3.4 fremgår det, at en virksomhedssammenslutning regnskabsmæssigt skal behandles efter overtagelsesmetoden. Overtagelsesmetoden består af fire trin, jf. IFRS 3.5, og fremgår af Figur 5.

Figur 5: Overtagelsesmetoden

Trin 1	• Identifikation af den overtagende virksomhed
Trin 2	• Fastsættelse af overtagelsestidspunktet
Trin 3	• Indregning og måling af de overtagne identificerbare aktiver og forpligtelser
Trin 4	• Indregning og måling af goodwill

Kilde: Egen tilvirkning

Nedenstående afsnit redegør udelukkende for trin 3 og 4 i overtagelsesmetoden, idet trin 3 og 4 regulerer reglerne for opgørelse og indregning af goodwill opstået i forbindelse med en virksomhedssammenslutning.

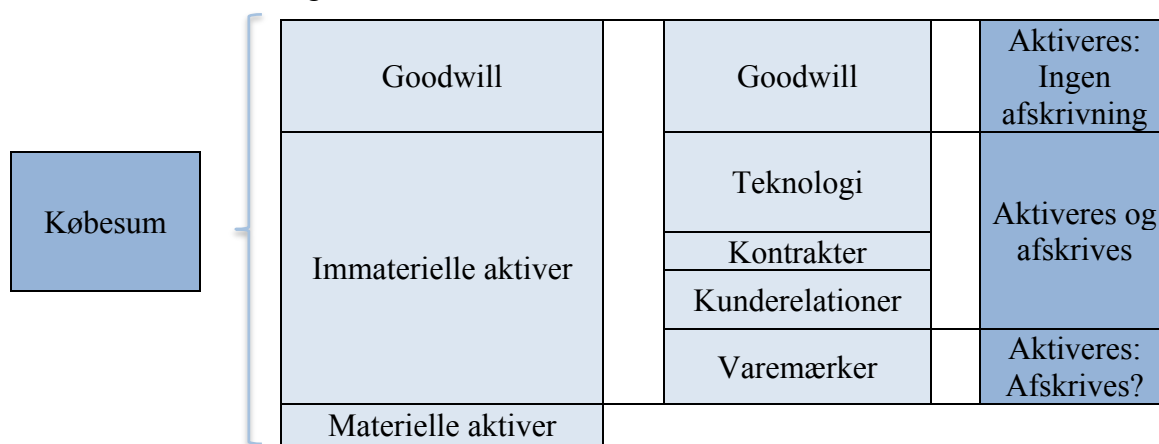
Trin 3: Indregning og måling af identificerbare aktiver og forpligtelser

Den overtagende virksomhed skal på overtagelsestidspunktet identificere alle aktiver og forpligtelser, som eksisterer i den overtagne virksomhed på overtagelsesdagen, uanset om de fremgår af den overtagne virksomheds balance, jf. IFRS 3.10. De overtagne identificerbare aktiver og forpligtelser skal på overtagelsestidspunktet opfylde definitionen på aktiver og forpligtelser, som angives i begrebsrammen, jf. IFRS 3.11. Aktiverne og forpligtelserne skal eksistere på overtagelsesdagen, hvorfor IFRS 3 forbyder indregning af omstrukturingshensættelser og lignende forpligtelser, både i den overtagende og den overtagne virksomhed, medmindre der allerede før overtagelsen var tale om en forpligtelse (Fedders et. al, 2017, s. 194).

Indregningsprincippet og –betingelserne, der følger af trin 3 i overtagelsesmetoden, kan medføre, at den overtagende virksomhed skal indregne aktiver og forpligtelser, som den overtagne virksomhed ikke tidligere har haft indregnet i sin balance, jf. IFRS 3.13. Den overtagne virksomhed har ikke måttet indregne disse aktiver, da de har været internt oparbejdet. Forbuddet mod indregning af aktiver, som er internt oparbejdet, fremgår af IAS 38, der regulerer den regnskabsmæssige behandling af immaterielle aktiver. På grund af forbuddet om indregning af disse aktiver, er de i stedet blevet omkostningsført i resultatopgørelsen i den overtagne virksomhed. IFRS 3's regler går forud for reglerne i IAS 38, da den overtagne virksomheds internt oparbejdede aktiver i forbindelse med en virksomhedssammenslutning aktiveres i den overtagende virksomheds balance. Før den overtagende virksomhed må indregne den overtagne virksomheds internt oparbejdede aktiver, skal

det kunne påvises, at aktiverne enten opfylder kriteriet for separerbarhed eller er kontraktligt og juridisk baserede, jf. IFRS 3.B31. Eksempler på immaterielle aktiver, som identificeres i forbindelse med en virksomhedssammenslutning, er varemærker, kontrakter, teknologi, kunderelationer og lignende. Figur 6 viser et eksempel på, hvordan en købesumsallokering ser ud.

Figur 6: Købesumsallokering efter IFRS 3



Kilde: Egen tilvirkning baseret på Christensen, Knudsen & Plenborg (2009)

De identificerede aktiver og forpligtelser skal måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet, uanset om de efterfølgende skal måles på et andet grundlag, jf. IFRS 3.18. Regnskabsstandarden IFRS 13, der regulerer måling af dagsværdien, skal finde anvendelse ved opgørelse af dagsværdien. Det er ikke vanskeligt at finde dagsværdien på aktiver og forpligtelser, som handles på et aktivt og velfungerende marked. Såfremt det er vanskeligt at finde en dagsværdi, skal de immaterielle aktiver, der identificeres i forbindelse med en virksomhedssammenslutning, værdiansættes ud fra en værdiansættelsesmodel som eksempelvis DCF-modellen, som fastsætter værdien ud fra en tilbage-diskontering af forventede fremtidige pengestrømme (Fedders et. al, 2017, s. 198). Værdierne, som fastsættes i overtagelsesbalancen, udgør kostpriser for de overtagne aktiver. Den regnskabsmæssige behandling af de overtagne aktiver er efterfølgende reguleret af forskellige IFRS-standarder. Omkostninger, der afholdes i forbindelse med transaktionen, indregnes i koncernregnskabet resultatopgørelse, i takt med at de afholdes, jf. IFRS 3.53.

Trin 4: Indregning og måling af goodwill

Den overtagende virksomhed skal på overtagelsestidspunktet indregne den erhvervede goodwill som et immaterielt aktiv i balancen, jf. IFRS 3.32. Goodwill udgør forskellen mellem købesummen

og dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver, hvorfor goodwill også betegnes som en residualværdi (PwC, 2018, s. 481). Goodwill opstår blandt andet som følge af køberrelaterede synergier og ikke-separerbare immaterielle aktiver, som eksempelvis arbejdsstyrke, geografisk placering, distributionskanaler, teknisk ekspertise, know how, uddannelse- og rekrutteringsprogrammer, kundeservice og –support, effektive reklameressourcer og lignende.

IFRS 3 angiver to forskellige muligheder for indregning af goodwill. Goodwill kan enten indregnes som "fuld goodwill" eller som "købt goodwill". Valget af metode er et valg, som foretages transaktion for transaktion (Fedders et. al, 2017, s. 205). Ved "fuld goodwill" metoden indregnes goodwill som forskellen mellem dagsværdien for hele den overtagne virksomhed og dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver, uanset om der erhverves 100% eller mindre af den overtagne virksomhed. Det betyder, at der også beregnes goodwill af minoritetens ejerandel (PwC, 2018, s. 476). Ved "købt goodwill" metoden indregnes goodwill som forskellen mellem dagsværdien af den ejerandel, som er erhvervet, og dagsværdien af den tilsvarende andel af den overtagne virksomheds nettoaktiver (PwC, 2018, s. 476). Tabel 7 illustrerer et eksempel på de to forskellige metoder for indregning af goodwill. Som det kan ses ud af tabellen, erhverves der 90% af en virksomhed. I eksemplet erhverves der goodwill for DKK 1.000. Efter "fuld goodwill" metoden indregnes det fulde beløb på DKK 1.000, hvorimod der kun indregnes DKK 900 efter "købt goodwill" metoden, da de resterende DKK 100 er minoritetsinteressens andel.

Tabel 7: "Fuld goodwill" vs. "købt goodwill"

	"Fuld goodwill"	"Købt goodwill"
Goodwill	1.000	1.000
Andel købt	90%	90%
Indregnet goodwill	1.000	900
Minoritetsandel	100	0

Kilde: Egen tilvirkning

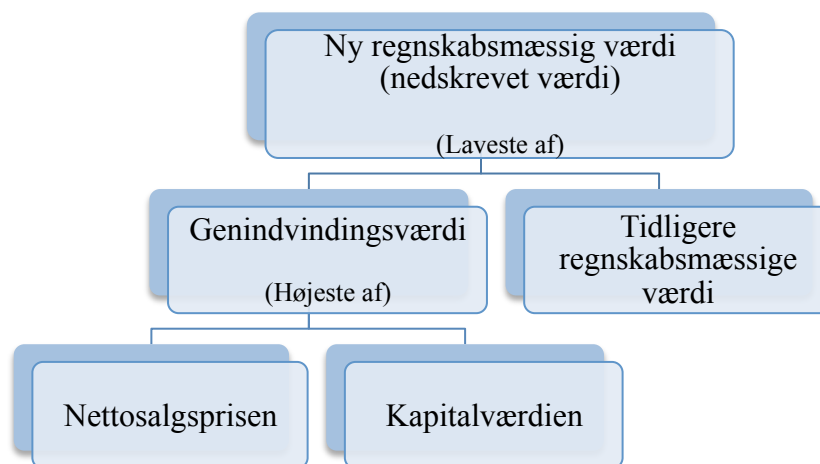
IAS 36 – Værdiforringelse af aktiver

IFRS 3 foreskriver, at erhvervet goodwill mindst en gang årligt, samt når der er indikationer på værdiforringelse, skal testes for nedskrivningsbehov. Nedskrivningstesten reguleres af IAS 36.

Formålet med IAS 36 er at foreskrive de procedurer, som virksomheder skal anvende for at sikre, at aktiver ikke er indregnet i balancen til mere end deres genindvindingsværdi jf. IAS 36.1.

Genindvindingsværdien defineres i IAS 36.6 som værende den højeste værdi af dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger (nettosalgsprisen) og kapitalværdien. IAS 36.6 definerer netto-salgsprisen som følgende: *“Dagsværdien af den pris, der kunne opnås ved at sælge et aktiv, eller der skulle betales for at overdrage en forpligtelse i en velordnet transaktion mellem markeds-deltagere på målingstidspunktet”*. Ydermere defineres kapitalværdien i IAS 36.6 som værende nutidsværdien af de fremtidige pengestrømme, som forventes at hidrøre fra et aktiv. IAS 36 kræver, at der skal ske nedskrivning til genindvindingsværdien, såfremt denne værdi er lavere end den regnskabsmæssige værdi, hvilket er den værdi, som et aktiv indregnes med efter fradrag af akkumulerede afskrivninger og nedskrivninger, jf. IAS 36.6. Figur 7 illustrerer genindvindingsværdien.

Figur 7: Illustration af genindvindingsværdi



Kilde: Egen tilvirkning

Hvornår skal goodwill testes for nedskrivning?

Erhvervet goodwill har ubestemmelig levetid og skal testes for værdiforringelse mindst én gang årligt, uanset om der er indikationer på værdiforringelse, jf. IAS 36.10. For aktiver med bestemmelig levetid er det kun et krav, at aktiverne testes for nedskrivningsbehov, såfremt der er indikationer på, at aktivet er værdiforringet, hvorfor nedskrivningstesten af goodwill adskiller sig fra andre nedskrivningstests af andre aktiver.

Det er ikke et krav, at nedskrivningstesten af goodwill gennemføres på balancedagen, men det er et krav, at nedskrivningstesten gennemføres på samme tidspunkt hvert år, jf. IAS 36.96. Det er også et krav, at goodwill testes for nedskrivninger ved regnskabsaflæggelsen, såfremt der er indikationer

på værdiforringelse (Fedders et. al, 2017, s. 1042). IAS 36.12 definerer en række eksterne og interne indikationer, hvilke er angivet i Figur 8.

Figur 8: IAS 36's eksterne og interne indikationer på værdiforringelse

Eksterne indikationer	Interne indikationer
• Stigende markedsrenter • Observationer på, at aktivets værdi i regnskabet er faldet væsentligt mere end det fald, som må forventes med tiden eller som følge af normal anvendelse • Væsentlige ændringer, som har påvirket virksomheden fx i de teknologiske, markeds-mæssige, økonomiske eller juridiske rammer for virksomhedens aktiviteter eller på det marked, hvor aktivet anvendes • Hvis den regnskabsmæssige værdi af virksomhedens nettoaktiver er større end dens samlede kursværdi	• Væsentlige ændringer, som har negativ indvirkning på virksomheden. • Dokumentation for ukurans eller fysisk skade på et aktiv • Dokumentation fra den interne rapportering, som indikerer, at aktivets ydeevne er eller vil blive lavere end forventet

Kilde: Egen tilvirkning

Allokering af goodwill til CGU'er

Der skal udføres en særskilt nedskrivningstest for hvert enkelt aktiv, såfremt dette er muligt, jf. IAS 36.21. Hvis ikke et aktiv i sig selv frembringer uafhængige pengestrømme, skal genindvindingsværdien i stedet opgøres for en gruppe af aktiver, som frembringer uafhængige pengestrømme sammen, også kaldet en Cash Generating Unit (CGU) (Fedders et. al, 2017, s. 1047).

IAS 36.6 definerer en CGU som følgende: *“En CGU er den mindste identificerbare gruppe af aktiver, der frembringer pengestrømme til virksomheden, som i al væsentlighed er uafhængige af pengestrømme fra andre aktiver eller grupper af aktiver”*. IAS 36.69 fastsætter kriterier for, hvordan virksomheder skal identificere den mindste identificerbare CGU, som genererer uafhængige pengestrømme. Det følger af IAS 36.69, at pengestrømmene skal være fra eksterne parter, hvorfor det er de indgående pengestrømme, som har indflydelse på identifikationen af en CGU. I forhold til, hvorvidt pengestrømmene fra et aktiv eller en gruppe af aktiver i al væsentlighed er uafhængige pengestrømme fra andre aktiver, skal virksomheden blandt andet se på virksom-

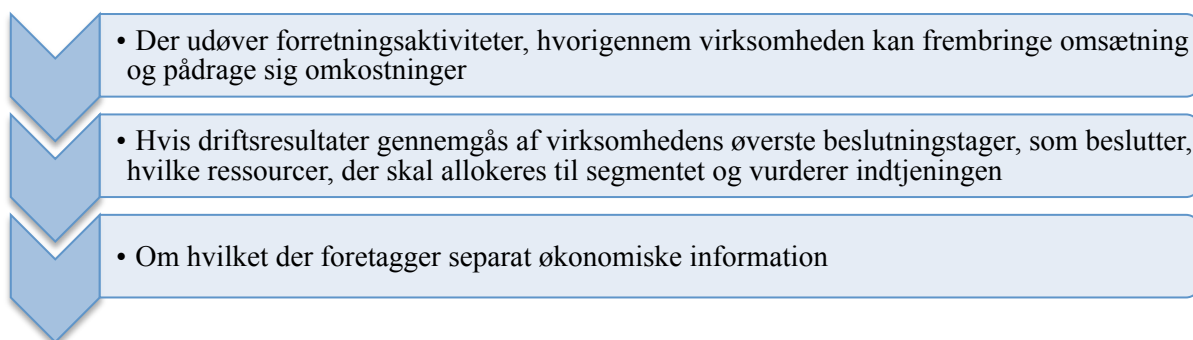
hedens interne styringssystem. IAS 36.69 nævner hertil, at den økonomiske styring ofte sker på produktgrupper, forretningsområder, geografi og lignende, hvilket kan indikere det mindste niveau for identifikationen af CGU'er.

Goodwill genererer ikke selvstændige uafhængige pengestrømme, hvorfor det er et krav, jf. IAS 36.80, at goodwill henføres til den eller de CGU'er, som forventes at opnå økonomiske fordele af synergierne fra virksomhedssammenslutningen. Henføringen af goodwill skal ske på erhvervelses-tidspunktet, men hvis opgørelsen af goodwill afhænger af efterfølgende begivenheder, kan allokeringen udskydes. Allokeringen af goodwill skal senest være foretaget inden udgangen af det efterfølgende regnskabsår efter overtagelsestidspunktet, jf. IAS 36.84.

Goodwill skal henføres til CGU'er efter følgende principper, jf. IAS 36.80:

- Det laveste niveau i virksomheden, hvor goodwillen overvåges og kontrolleres i den interne rapportering (kan indeholde en gruppe af CGU'er)
- Dog aldrig på et højere niveau end virksomhedens operative segmenter, som er defineret i IFRS 8.5 (Figur 9)

Figur 9: Et driftssegment er et element af en virksomhed;

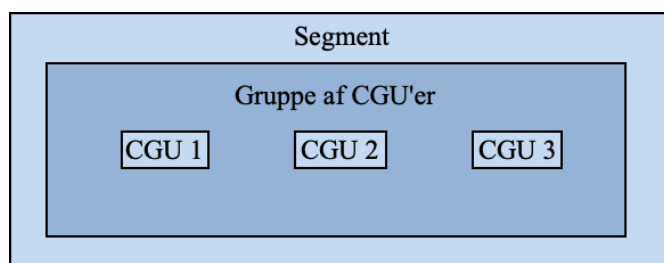


Kilde: Egen tilvirkning

I visse tilfælde kan goodwill ikke allokere til identificerede CGU'er, idet fordelingen af goodwill ikke må blive vilkårlig, jf. IAS 36.81. Såfremt det er tilfældet, at fordelingen bliver vilkårlig, skal goodwill i stedet allokere til grupper af CGU'er. Dette betyder, at det laveste niveau i virksomheden kan omfatte flere individuelle CGU'er, som goodwill ikke direkte kan allokere til, men hvortil goodwill overordnet tilknyttes. Som nævnt har virksomhedens interne rapporteringssystem betydning for allokeringen af goodwill. Hvis rapporteringssystemet kun kontrollerer på

segmentniveau, er det ikke et krav at foretage nedskrivningstest af goodwill på et lavere CGU niveau. Figur 10 viser de niveauer, hvorpå goodwill kan blive testet for nedskrivning.

Figur 10: Niveauer for nedskrivningstest



Kilde: Egen tilvirkning baseret på Fedders et. al, 2017, s. 1065

Hvis en virksomhed sælger en aktivitet inden for en CGU, hvortil der er allokeret goodwill, skal den goodwill, der er knyttet til den solgte aktivitet, medtages ved opgørelsen af aktivitetens gevinst eller tab, jf. IAS 36.88. Den allokerede goodwill skal måles med den relative værdiansættelsesmetode, medmindre det kan dokumenteres, at en anden metode vil være bedre (Fedders et. al, 2017, s. 1066). Den relative værdiansættelsesmetode indebærer, at der skal henføres en andel af den samlede goodwill til den solgte aktivitet, svarende til den relative værdi af den afhændede del. Tabel 8 viser et eksempel på, hvordan den relative værdi beregnes. Eksemplet tager udgangspunkt i, at der sælges 50% af en CGU for DKK 1.200. Gevinsten bliver i alt DKK 100, idet der fra den oprindelige gevinst på DKK 200 fratrækkes den relative værdi af den frasolgte goodwill, som udgør DKK 100.

Tabel 8: Frasalg af aktivitet i CGU, hvortil der er allokeret goodwill

Relativ værdiansættelsesmetode	DKK
Dagsværdi af CGU uden goodwill	2.000
Goodwill allokeret til CGU	200
Samlet bogført værdi af CGU (2.000+200)	2.200
Sælger 50% af CGU for	1.200
Umiddelbar gevinst uden goodwill (1.200-(2.000*50%))	200
Frasolgt goodwill (50%*200)	100
Gevinst i alt (200-100)	100

Kilde: Egen tilvirkning

Hvis en virksomhed foretager ændringer i sin struktur, og ændringerne påvirker CGU'er, hvortil der er allokeret goodwill, skal fordelingen af goodwill ændres, så goodwill fordeles mellem de nye CGU'er, jf. IAS 36.87. Fordelingen skal også baseres på en relativ værdiansættelsesmetode, med-

mindre virksomheden kan dokumentere, at en anden metode bedre kan afspejle den goodwill, som er knyttet til de omstrukturerede enheder (Fedders et. al, 2017, s. 1050).

En virksomhed må anvende den seneste detaljerede beregning af genindvindingsværdien af en CGU, hvortil der er allokeret goodwill, hvis genindvindingsværdien ved den foregående beregning har oversteget den regnskabsmæssige værdi med et betydeligt beløb, og det kan godtgøres, at forudsætninger ikke har ændret sig væsentligt siden, den seneste beregning blev foretaget, jf. IAS 36.99.

Den regnskabsmæssig behandling af en nedskrivning

Hvis der konstateres et nedskrivningsbehov på en CGU, skal denne nedskrivning fordeles, så der først nedskrives på den goodwill, som indgår i den pågældende CGU, jf. IAS 36.104. Såfremt der er behov for yderligere nedskrivning, skal den resterende nedskrivning fordeles forholdsmæssigt på de øvrige aktiver, på nær omsætningsaktiverne. Nedskrivningerne skal fordeles forholdsmæssigt ud fra aktivernes regnskabsmæssige værdi, jf. IAS 36.104.

Ved fordelingen af en nedskrivning i regnskabet må der ikke henføres en så stor nedskrivning til et aktiv, at det enkelte aktivs regnskabsmæssige værdi bliver lavere end aktivets egen genindvindingsværdi (Fedders et. al, 2017, s. 1076). Nedskrivninger skal indregnes i resultatopgørelsen (Fedders et. al, 2017, s. 1075). Tabel 9 viser et eksempel på nedskrivning af en CGU. Den regnskabsmæssige værdi udgør DKK 1.000, mens genindvindingsværdien udgør DKK 600. Dette betyder, at der skal ske en nedskrivning på $\text{DKK } 1.000 - 600 = 400$. Eksemplet viser, at den bogførte værdi af goodwill er DKK 200, hvorfor goodwill nedskrives med DKK 200, mens de materielle og immaterielle aktiver forholdsmæssigt skal nedskrives med de resterende DKK 200.

Tabel 9: Nedskrivning af en CGU

Før nedskrivning	DKK	Beregning af nedskrivning	DKK	Efter nedskrivning	DKK
Omsætningsaktiver	300	$300 - 0$	0	Omsætningsaktiver	300
Materielle aktiver	400	$400 / (100 + 400) * 200$	160	Materielle aktiver (400-160)	240
Immaterielle aktiver	100	$100 / (100 + 400) * 200$	40	Immaterielle aktiver (100-40)	60
Goodwill	200	$400 - 200$	200	Goodwill (200-200)	0
Total	1.000	Total	400	Total	600

Kilde: Egen tilvirkning

Hvis forudsætningerne for en tidligere nedskrivning bortfalder, skal nedskrivningen på aktiverne tilbageføres, jf. IAS 36.114. Der må aldrig tilbageføres nedskrivninger på goodwill, jf. IAS 36.124.

Beregning af genindvindingsværdien

I følgende afsnit foretages en gennemgang af IAS 36's regler for opgørelse af kapitalværdien og nettosalgsprisen, som i en senere analyse skal anvendes til at undersøge de adspurgte respondenters opfattelser.

Beregning af kapitalværdien

Virksomhederne baserer ofte deres nedskrivningstests af goodwill på en kapitalværdiberegning (Fedders et. al, 2017, s. 1067). Kapitalværdien er, som tidligere nævnt, nutidsværdien af fremtidige pengestrømme, som forventes at hidrøre fra en CGU. Oftest beregnes kapitalværdien ud fra en DCF-model, som angives i nedenstående formel (Fedders et. al, 2017, s. 1052):

$$DCF = \frac{CF_1}{(1+r)^1} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n}$$

Kapitalværdien er, i modsætning til nettosalgsprisen, virksomhedsspecifik (Fedders et. al, 2017, s. 1052). I praksis kan beregning af kapitalværdien være en vanskelig øvelse, idet der skal tages stilling til en del forudsætninger. Nedenstående afsnit redegør for de forudsætninger, som virksomhederne skal tage stilling til i forbindelse med en beregning af kapitalværdien. Gennemgangen er opdelt i to afsnit; IAS 36's regler for opgørelse af de fremtidige pengestrømme og IAS 36's regler for opgørelse af diskonteringssatsen.

Opgørelse af fremtidige pengestrømme

De fremtidige pengestrømme, som skal anvendes til kapitalværdiberegningen, skal tage udgangspunkt i selskabets budgetter og prognoser over de forventede ind- og udbetalinger fra den/de pågældende CGU(er) i brugsperioden (Fedders et. al, 2017, s. 1054). De anvendte budgetter og prognoser skal repræsentere ledelsens bedste skøn over den fremtidige udvikling, og de skal være godkendt af den øverste ledelse (Fedders et. al, 2017, s. 1054).

Budgetter og prognoser over fremtidige pengestrømme skal skønnes for CGU'en i dens nuværende stand, jf. IAS 36.44. Et skøn af CGU'en i dens nuværende stand betyder, at virksomhederne skal korrigere for pengestrømme fra forbedringer, hvis budgetterne indeholder disse, jf. IAS 36.44(b). Af IAS 36.44(a) følger det, at fremtidige pengestrømme ikke må tage hensyn til virkningen af fremtidige omstruktureringer, som selskabet endnu ikke er forpligtet til at gennemføre, hvorfor det er forbudt at indregne pengestrømme som følger af fremtidige omstruktureringer. Pengestrømmene skal tage højde for sædvanlige reinvesteringer, idet disse opretholder samme kapitalapparat, som aktiverne på tidspunktet for nedskrivning repræsenterer (Fedders et. al, 2017, s. 1055). Der skal ikke indregnes forpligtelser ud over arbejdskapital i de fremtidige pengestrømme, medmindre aktiverne i CGU'en ikke kan opgøres uden at tage hensyn til en tilhørende forpligtelse. Arbejdskapitalen skal derimod indregnes, da denne bør stige eller falde som følge af den budgetterede salgsvækst (Fedders et. al, 2017, s. 1052).

Det er et krav, jf. IAS 36.33(b), at anvendte budgetter og prognoser ikke må overstige en periode på fem år, medmindre en længere periode kan forsvares. En længere budgetperiode kan begrundes i en forventning om væsentlig positiv eller negativ vækst, eller en indtjening, som ikke er normaliseret. Pengestrømme ud over de fem år skal estimeres ved at ekstrapolere det seneste budgetår med en fastsat vækstfaktor, jf. IAS 36.33(c), således at indtjeningen, som ligger ud over budgetperioden, også medregnes. Vækstfaktoren i terminalperioden må ikke overstige den forventede langsigtede vækst inden for den pågældende branche og det marked, hvor den pågældende aktivitet udøves, medmindre en højere rate kan begrundes, jf. IAS 36.33(c).

Opgørelse af diskonteringsfaktor

Et centralt element ved opgørelsen af kapitalværdien er fastlæggelsen af diskonteringsfaktoren, som skal anvendes til at tilbagediskontere de fremtidige pengestrømme (PwC, 2016). Diskonteringsfaktoren skal opgøres før skat og skal afspejle de specifikke markedsrisici, som er forbundet med en investering i den pågældende CGU, jf. IAS 36.55. De fleste virksomheder tager udgangspunkt i selskabets gennemsnitlige kapitalomkostninger, også kaldet WACC, som de justerer til en før skat diskonteringsfaktor (Fedders et. al, 2017, s. 1059). Nedenfor angives formelen for WACC. Formlen viser, at der kræves stillingtagen til virksomhedens kapitalstruktur, afkastkrav på fremmedkapitalen samt ejerens afkastkrav (Nørkjær & Plenborg, 2009, s. 14):

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

Kapitalstruktur (GA og EKA): Kapitalstrukturen beskriver forholdet mellem egenkapitalen og fremmedkapitalen og afspejler, hvordan en virksomhed har valgt at finansiere driften (Petersen et al, 2017, s. 341). Petersen et. al (2017, s. 342) anbefaler, at virksomhederne anvender den gennemsnitlige kapitalstruktur for den branche, som de opererer i.

*Afkastkrav på fremmedkapitalen ($k_d * (1 - t)$):* Afkastkravet på fremmedkapitalen svarer til den rentesats, som långivere kræver på den langfristede rentebærende gæld, og rentesatsen bør baseres på virksomhedens gældsomkostninger ved en target-kapitalstruktur (Fedders et. al, 2012, s. 1060).

Ejerens afkastkrav (k_e): Det anbefales at anvende Capital Asset Pricing Model (CAPM) til at estimere ejerens afkastkrav (Petersen et. al, 2017, s. 345). Ifølge CAPM er ejerens afkastkrav defineret som nedenstående formel, der viser, at det er nødvendigt at beregne den risikofrie rente, markedsrisikopræmien og beta for at finde ejerens afkastkrav (Nørbjerg & Plenborg, 2009, s. 17):

$$k_e = r_f + \beta_e(r_m - r_f)$$

Den risikofrie rente (r_f) afspejler afkastet for en langsigtet risikofri investering (Petersen et. al, 2017, s. 346). Den risikofrie rente svarer til en effektiv rente på en 10- eller 20-årig statsobligation (Fedders et. al, 2017, s. 1060).

Beta (β_e) udtrykker virksomhedens systematiske risiko. For børsnoterede virksomheder estimeres beta med udgangspunkt i CAPM ved at undersøge historiske aktieafkast i forhold til markedsporteføljen (Petersen et. al, 2017, s. 347). En betaværdi på under 1 angiver, at der er tale om en investering med en lavere systematisk risiko end markedsporteføljen, hvorimod en betaværdi på over 1 angiver, at der er tale om en investering, som har højere systematisk risiko end markedsporteføljen.

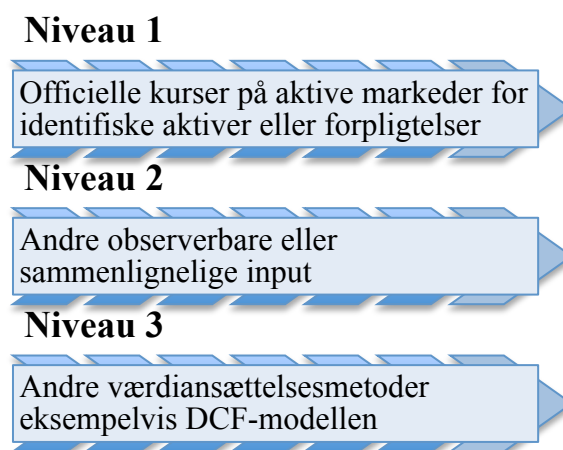
Markedsrisikopræmien (r_m) er det risikotillæg, som investor kræver for at investere i markedsporteføljen i stedet for i en risikofri investering (Petersen et. al, 2017, s. 361). Der findes to metoder til at fastsætte risikopræmien; ex-post og ex-ante metoden. Ex-post metoden fastlægger risikopræmien ved at observere historiske afkast. Ex-ante metoden fastlægger risikopræmien ved at se på forventede afkast (ibid.). Aswath Damodaran har undersøgt den gennemsnitlige markedsrisiko-

præmie og fandt frem til, at denne var 5,08% i Danmark i 2017, hvilket er noget lavere i forhold til resultater af andre undersøgelser (Wrang, 2018).

Beregning af nettosalgsprisen

Nettosalgsprisen er den værdi, som kan opnås ved salg af en CGU ved handel mellem uafhængige parter fratrukket afhændelsesomkostninger, jf. IAS 36.6. Følgende afsnit redegør for IAS 36's regler for opgørelse af nettosalgsprisen. IAS 36 henviser til IFRS 13's dagsværdihierarki. IFRS 13's dagsværdihierarki omfatter tre niveauer, som Figur 11 viser, jf. IFRS 13.72. Niveauerne anvendes til at kategorisere de værdiansættelsesmetoder, der benyttes til at måle en dagsværdi.

Figur 11: Dagsværdihierarki efter IFRS 13



Kilde: Egen tilvirkning

Ovenstående tre niveauer bestemmer, hvilken grad af pålidelighed den anvendte metode har. Niveau 1 giver den højeste pålidelighed og Niveau 3 den laveste, da der er flere skøn forbundet med dette niveau.

En anvendelse af Niveau 1 til beregning af nettosalgsprisen kræver, at virksomheden kun har én CGU og er børsnoteret. Niveau 2 kan anvendes, hvis der for nyligt er sket handel med en sammenlignelig virksomhed. Det er muligt at anvende nettosalgsprisen, selvom der ikke er nogen officiel markedskurs på et aktivt marked for et aktiv af samme type, jf. IAS 36.20. Hvis der ikke er en officiel markedskurs på et aktivt marked for et aktiv af samme type eller andre observerbare input, kan nettosalgsprisen beregnes ud fra Niveau 3, som foreskriver at anvende en DCF-model (Fedders et. al, 2017, s. 1067).

Ved beregning af nettosalgsprisen ud fra en DCF-model anvendes de samme principper, som ved beregningen af kapitalværdien. Forskellen mellem kapitalværdien og nettosalgsprisen findes i reglerne for fastlæggelse af pengestrømme. De pengestrømme, der anvendes til at beregne nettosalgsprisen, skal ikke korrigeres for pengestrømme fra forbedringer eller påtænkte investeringer og omstruktureringer, som virksomheden endnu ikke er forpligtet til at gennemføre regnskabsmæssigt (Fedders et. al, 2017, s. 1068). Pengestrømme fra forbedringer skal kun indregnes, såfremt andre købere i markedet ville inkludere dem i beregningen (Fedders et. al, 2017, s. 1052).

Afhændelsesomkostninger, som ikke er indregnet som forpligtelser, skal fratrækkes ved opgørelsen af dagsværdien, jf. IAS 36.28. Afhændelsesomkostninger kan eksempelvis være udgifter til juridisk bistand, omkostninger relateret til fjernelse af aktivet og omkostninger til at gøre aktivet klar til salg.

IAS 36's oplysningskrav

Oplysningskravene, som fremgår af IAS 36, er todelt. IAS 36.126-133 indledes med et afsnit, som beskriver de generelle oplysninger ved nedskrivning af langfristede aktiver. Oplysningskravene foreskriver blandt andet, at virksomhederne skal oplyse om den eller de begivenheder, som har forårsaget nedskrivningen. Endvidere skal virksomhederne angive den beløbsmæssige størrelse af nedskrivningen. Det skal også oplyses, hvorvidt genindvindingsværdien af en CGU er nettosalgsprisen eller kapitalværdien, og hvad genindvindingsværdien er beregnet til. Hvis genindvindingsværdien baseres på nettosalgsprisen, skal virksomheden oplyse, hvilket niveau i dagsværdihierarkiet nettosalgsprisen kan kategoriseres på. Hvis ledelsen har lagt Niveau 2 eller 3 til grund for fastlæggelsen af nettosalgsprisen, skal hver primær forudsætning oplyses. Primære forudsætninger er de forudsætninger, som en CGU's genindvindingsværdi er mest følsom overfor. Hvis genindvindingsværdien baseres på kapitalværdien, skal den anvendte diskonteringsfaktor oplyses.

Anden del af IAS 36's oplysningskrav indeholder en beskrivelse af de oplysninger, som virksomheden skal angive, såfremt der er tale om nedskrivninger af CGU'er, hvortil der er allokeret goodwill. Disse oplysninger er oplistet i Figur 12 og angivet i IAS 36.134.

Figur 12: IAS 36.134's oplysningskrav;

- A) Den regnskabsmæssige værdi af goodwill, som er allokeret til CGU'en
- B) Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle aktiver med uendelig brugstid, som er allokeret til CGU'en
- C) Om genindvindingsværdien er beregnet ud fra nettosalgsprisen eller kapitalværdien

Kilde: Egen tilvirkning

Virksomheden skal også oplyse om de parametre, som er anvendt i beregningen, såfremt genindvindingsværdien baseres på kapitalværdien, jf. IAS 36.134(d). Virksomheden skal således oplyse om hver primær forudsætning, som ledelsen har lagt til grund for pengestrømmene for den periode, der er omfattet af budgetterne. Virksomheden skal også oplyse om længden af budgetperioden, vækstraten i terminalperioden og den eller de diskonteringsfaktorer, som er anvendt.

Det fremgår også af IAS 36.134(e), at virksomheden skal give oplysninger om den anvendte metode, hvis virksomheden har baseret genindvindingsværdien på nettosalgsprisen. Hvis virksomheden ikke har baseret nettosalgsprisen på en officiel markedskurs, følger det af IAS 36.134(e), at virksomheden skal oplyse om hver primær forudsætning, som ledelsen har lagt til grund for opgørelsen af nettosalgsprisen samt niveauet for dagsværdihierarkiet. Hvis virksomheden anvender en DCF-model til beregning af nettosalgsprisen, skal virksomheden oplyse om længden på budgetperioden, vækstraten i terminalperioden og den eller de diskonteringsfaktorer, der er anvendt.

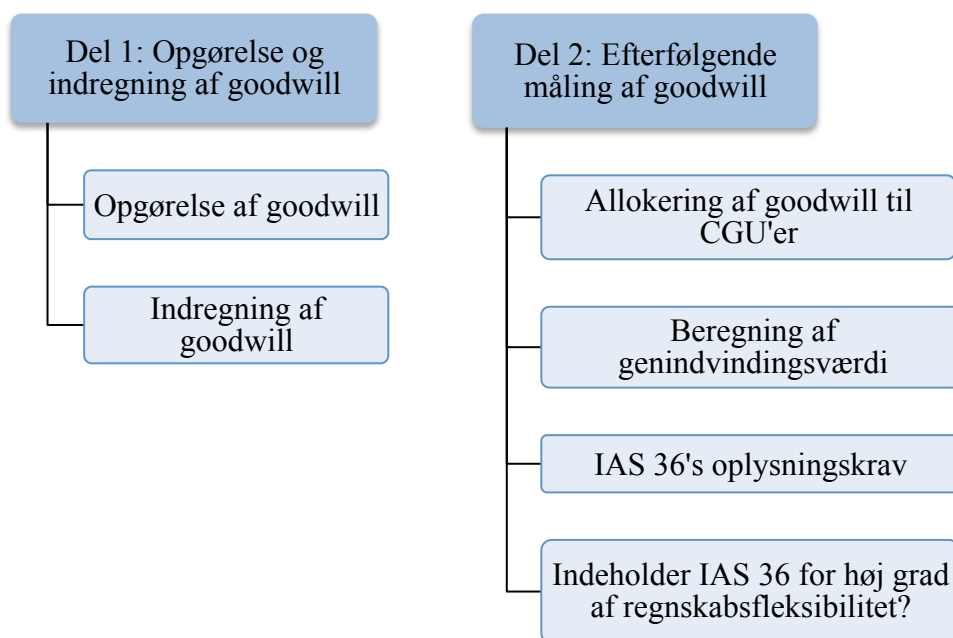
Virksomheden skal udarbejde en følsomhedsanalyse, hvis en rimelig sandsynlig ændring i en primær forudsætning kan medføre et nedskrivningsbehov, jf. IAS 36.134(f). Såfremt dette er tilfældet, skal der angives det beløb, som genindvindingsværdien overstiger den regnskabsmæssige værdi med, størrelsen af den primære forudsætning, som ledelsen har anvendt ved opgørelsen, samt hvor meget størrelsen af den primære forudsætning skal ændres, førend genindvindingsværdien svarer til den regnskabsmæssige værdi.

Såfremt den seneste detaljerede beregning anvendes, skal der angives de oplysninger, som står nævnt i afsnit 134 og 135, jf. IAS 36.136.

Analyse: Interessenters opfattelse af goodwill efter IFRS

I følgende afsnit undersøges, hvordan den nuværende regnskabsmæssige behandling af goodwill efter IFRS stemmer overens med interessenters opfattelse. Figur 13 angiver strukturen for denne analyse. Figuren viser, at analysen er opdelt i to dele. Første del undersøger, hvorvidt de adspurgte respondenter mener, at de nuværende regler for opgørelse og indregning af goodwill er hensigtsmæssige. Anden del undersøger de adspurgte respondenteres holdninger til de nuværende regler for den efterfølgende måling af goodwill.

Figur 13: Struktur over analyse af, hvorvidt den nuværende behandling af goodwill stemmer overens med interessenters opfattelse



Kilde: Egen tilvirkning

Del 1: Opgørelse og indregning af goodwill

Den overtagende virksomhed skal, i forbindelse med en virksomhedssammenslutning, foretage en købesumsallokering, jf. IFRS 3.5. Goodwill udgør forskellen mellem købesummen og værdien af de identificerbare aktiver og forpligtelser og skal indregnes som et immaterielt aktiv i den overtagende virksomheds balance. I nedenstående afsnit undersøges, hvorvidt de adspurgte respondenter er af den opfattelse, at de nuværende regler for opgørelse og indregning af goodwill er hensigtsmæssige.

Opgørelse af goodwill

Med hensyn til identifikation af immaterielle aktiver i forbindelse med købesumsallokeringen har implementeringen af IFRS 3 i 2004 medført flere krav til den overtagende virksomhed ved en virksomhedssammenslutning. Efter IFRS 3 er det nu et krav, at den overtagende virksomhed skal opgøre værdien af den overtagne virksomheds immaterielle aktiver og indregne disse, såfremt de er identificerbare. Kravene er således skærpet i IFRS 3 i forhold til den tidligere IAS 22 (Erhvervsstyrelsen, 2018). I 2009 publicerede EY en global undersøgelse omhandlende købesumsallokering i praksis. Undersøgelsen tog udgangspunkt i 709 virksomhedshandler og viste, at der gennemsnitligt allokeres 47% af købesummen til goodwill.

En analyse af afhandlingens interviews gør det klart, at størstedelen af de respondenter, som blev spurgt ind til købesumsallokeringen, udtrykker skepsis omkring de nuværende regler for købesumsallokeringen. Respondenterne er af den opfattelse, at de nuværende regler indeholder høj grad af fleksibilitet. De adspurgte respondenter påpeger, at de nuværende regler giver virksomhederne incitament til at allokere en større andel af købesummen til goodwill, da goodwill ikke er underlagt krav om årlige afskrivninger, hvilket er en forskel fra andre immaterielle aktiver med bestemt levetid, som afskrives over en årrække. Andelen af goodwill betyder derved noget for driftens resultat, hvilket de adspurgte respondenter mener er årsagen til, at de nuværende regler giver et incitament til at allokere så meget som muligt af købesummen til goodwill. Revisor Jørgen Blom udtaler i den forbindelse: *“Men man kan jo sige, at i og med at man har lavet forskel på andre definerede merværdier, som skal afskrives, og så goodwill som kun skal testes for nedskrivning, så har man jo lidt givet et incitament til at allokere så meget til goodwill som muligt”* (Bilag 3.15). Regnskabsaflægger Leo Andersen har stor erfaring inden for købesumsallokeringer i praksis. Han afviser, at der er incitament til at allokere en stor del af købesummen til goodwill (Bilag 3.19).

For at illustrere hvor stor en betydning købesumsallokeringen får på resultatet af den primære drift (EBIT), er der i Tabel 10 opstillet et eksempel. Tabellen viser, hvordan to forskellige allokeringer af samme købesum påvirker EBIT. I Alternativ 1 er der allokert dobbelt så meget af købesummen til goodwill, og samtidig er der allokert et større beløb til grunde, hvilket ikke er et afskrivningsberettiget aktiv, jf. IAS 16.58. I Alternativ 1 påvirkes EBIT kun med -40, hvorimod EBIT påvirkes med -65 i Alternativ 2. Eksemplet i Tabel 10 understøtter således de adspurgte respondentes

skepsis omkring de nuværende regler for købesumsallokeringen, da eksemplet viser, at allokeringen af købesummen får betydning for efterfølgende driftsresultater.

Tabel 10: Resultatpåvirkning ved to forskellige købesumsallokeringer

Aktivtype	Alternativ 1	Alternativ 2	Regnskabsmæssig behandling
Brandværdi og andre immaterielle aktiver	200	350	Afskrivning: 10 år
Materielle anlægsaktiver	200	300	Afskrivning: 10 år
Grunde	300	200	Ingen afskrivninger
Goodwill	300	150	Ingen afskrivninger
Købesummen	1.000	1.000	

Betydning i resultat	Alternativ 1	Alternativ 2
Afskrivninger	-40	-65
Effekten på EBIT	-40	-65

Kilde: Egen tilvirkning

For at belyse, hvorvidt der eksisterer en tendens til, at allokere mest muligt af købesummen til goodwill, er der foretaget en vertikal analyse af OMX C20 virksomhedernes koncernårsrapporter. Den vertikale analyse viser, at goodwill gennemsnitligt udgør 56% (median: 57%) af de samlede immaterielle aktiver (Bilag 1.3). Den vertikale analyse kan ikke anvendes til at konkludere, om der identificeres og indregnes for få immaterielle aktiver, men det er påfaldende, at goodwill udgør en så stor del af de immaterielle aktiver, hvis man sammenholder beregningen med de adspurgte respondenters skepsis om, at de nuværende regler kan give et incitament til at allokere en stor del af købesummen til goodwill, da goodwill udgør en høj andel af de samlede immaterielle aktiver hos OMX C20 virksomhederne.

En analyse af afhandlingens interviews gør det også klart, at flere af de adspurgte respondenter mener, at en købesumsallokering er en kompleks proces. Som eksempel herpå udtaler revisor Jonas Gjørup Larsen følgende: *“Det er ugenomsigtighed og kompleksitet. Det er ikke lige til. Der bliver købt en virksomhed, og så sidder du som investor og kigger ned i det koncernregnskab, som har købt virksomheden, og tænker, nå ja, kundekartotek og de immaterielle rettigheder er det her, men du aner ikke om det skulle have heddet +2 eller +2000 på de enkelte, og det havde bare reduceret goodwillen”* (Bilag 3.2). Valuation-ekspert Mette Hartzberg er enig med Jonas Gjørup Larsen, idet hun udtaler, at der er tale om “elastik i metermål” i forhold til, hvad det er for en indregning og værdiansættelse, som bliver skabt af andre immaterielle aktiver i forbindelse med en købesumsallokering (Bilag 3.17). Begge valuation-eksperter udtaler, at de synes, at det fungerer

bedst, når købesumsallokeringen enten udarbejdes eller kontrolleres af eksperter i valuation-afdelinger.

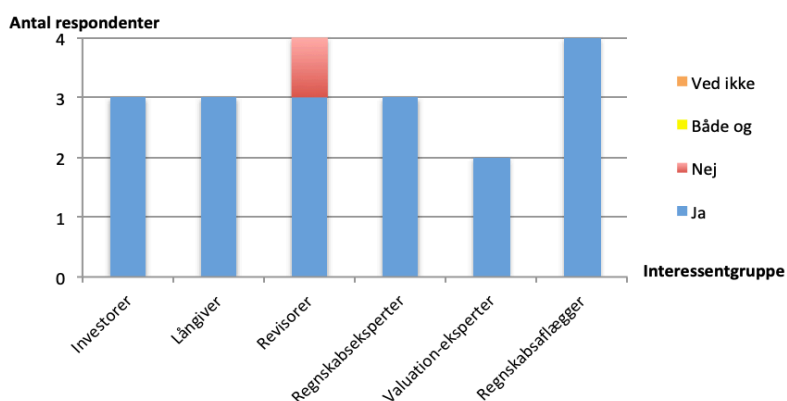
Sammenfatning

De respondenter, som er spurgt ind til købesumsallokeringen, udtrykker en vis skepsis overfor de nuværende regler. De nuværende regler giver virksomhederne incitament til at allokere store dele af købesummen til goodwill, da goodwill ikke er et afskrivningsberettiget aktiv. Det får derfor en positiv effekt på driftens resultater at allokere meget af købesummen til goodwill. De adspurgte respondenter mener også, at de nuværende regler for købesumsallokering er komplekse i praksis.

Indregning af goodwill

Den overtagende virksomhed skal indregne goodwill som et immaterielt aktiv i forbindelse med en virksomhedssammenslutning. Begrebsrammens afsnit 49(a) definerer et aktiv som følgende: *”Et aktiv er en af virksomhedens kontrolleret ressource som følge af tidligere begivenheder, og hvorfra fremtidige økonomiske fordele forventes at tilgå virksomheden”*. Definitionen viser, at tre betingelser skal være opfyldt, førend der er tale om et aktiv. Goodwill er et immaterielt aktiv, og derfor reguleres indregningskriterierne af IAS 38 – *Immaterielle aktiver*. Det følger af IAS 38.21, at et immaterielt aktiv kun skal indregnes, hvis det er sandsynligt, at de forventede fremtidige økonomiske fordele, som kan henføres til aktivet, tilgår virksomheden, og hvis aktivets kostpris kan måles pålideligt. Indregningskriterierne medfører, at det ikke er tilladt at indregne internt oparbejdet goodwill, eftersom det antages, at internt oparbejdet goodwill ikke kan måles pålideligt. Der figurerer diskussioner om, hvorvidt erhvervet goodwill kan måles pålideligt og dermed, hvorvidt det er korrekt, at de nuværende regler siger, at goodwill er et aktiv og skal indregnes som et aktiv. Figur 14 angiver en oversigt over, hvorvidt de adspurgte respondenter mener, at det er korrekt, at goodwill er et aktiv, som bør indregnes i balancen.

Figur 14: Er goodwill et aktiv, som bør indregnes i balancen?



Kilde: Egen tilvirkning

Af Figur 14 fremgår det, at de tre adspurgte investorer mener, at det er korrekt at indregne goodwill som et aktiv i balancen. Analysen af investorernes interviews viser, at de mener, at goodwill skal indregnes som et aktiv, da indregning af goodwill giver dem mulighed for at måle ledelsens investeringer. Investor Jacob Pedersen udtaler følgende: *“Det er en rigtig fed målestok, som vi kan måle selskaberne på ... Her bliver det jo virkelig en målestok på, om det har haft værdi, eller om de bare har købt nogle selskaber, og så sælger de dem billigere nu fordi, at de ikke har kunnet skabe noget værdi”* (Bilag 3.13). De tre adspurgte investorer mener således, at indregningen af goodwill giver en god information om virksomhedens finansielle stilling, hvilket, som tidligere nævnt, er formålet med årsregnskabet, jf. begrebsrammens afsnit 12.

Figur 14 viser yderligere, at de tre adspurgte långivere også mener, at det er korrekt at indregne goodwill som et aktiv i balancen. De adspurgte långivere påpeger, at goodwill kan opgøres pålideligt, da det er en værdi, som to uafhængige parter er enige i. Långiver Lars Munk udtaler i den forbindelse: *“For mig er goodwill den værdi, som to uafhængige parter er enige i, og så er den jo reelt den værdi”* (Bilag 3.7). Långivernes argumentation stemmer overens med en af IAS 38's betingelser for indregning af immaterielle aktiver, som lyder, at aktivets kostpris skal kunne måles pålideligt.

Af Figur 14 fremgår det tillige, at tre ud af fire adspurgte revisorer mener, at det er korrekt at indregne goodwill som et aktiv. Gennemgang af afhandlingens interviews med revisorerne gør det klart, at revisorerne mener, at merværdien er et udtryk for fremtidigt cash flow, hvilket de bruger som argument for, at goodwill er et aktiv. Revisor Martin Eiler udtaler i den forbindelse: *“Du køber et fremtidigt cash flow, og ikke at indregne det som goodwill, ville for mig være mærkeligt”* (Bilag

3.18). De adspurgte revisorerers argument stemmer overens med én af begrebsrammens tre betingelser for, hvornår der er tale om et aktiv, som blandt andet er, at fremtidige forventede økonomiske fordele skal tilgå virksomheden, jf. begrebsrammens afsnit 49(a).

Revisor Jonas Gjørup Larsen skiller sig ud fra de øvrige adspurgte revisorerers holdning. Jonas Gjørup Larsen mener, at virksomhederne tager tingene på forkant, når de indregner goodwill som et aktiv. Jonas Gjørup Larsen anerkender, at goodwillen er bundet op på en CGU, som driver et cash flow, og han er enig i, at der kan være en fremtidig indtjening med merværdien. Jonas Gjørup Larsen mener desuagtet, at det ville være mere konservativt, hvis virksomheden først indregner den fremtidige indtjening, når den realiseres (Bilag 3.2). Endvidere udtaler Jonas Gjørup Larsen, at han er tilhænger af, at man ikke har goodwill på balancen, men i stedet har et krav om, at det skal noteoplyses, fordi han anser goodwill som et eventualaktiv (Bilag 3.2). Et eventualaktiv defineres som følgende, jf. IAS 37.10 *“Et eventualaktiv er et muligt aktiv, der hidrører fra tidligere begivenheder, hvis eksistens kun kan bekræftes ved, at der indtræffer eller ikke indtræffer en eller flere usikre fremtidige begivenheder, som ikke er under virksomhedens fulde kontrol”*. Eventualaktiver indregnes ikke i balancen, idet indregning af eventualaktiver kan medføre indregning af indtægter, som i nogle tilfælde aldrig bliver realiseret. Det tilknyttede aktiv må indregnes, når realiseringen af indtægterne er så godt som sikker, idet det tilknyttede aktiv ikke længere udgør et eventualaktiv, jf. IAS 37.33.

Alle tre adspurgte regnskabseksperter mener, at goodwill skal indregnes som et aktiv i balancen. En gennemgang af regnskabseksperternes udtalelser viser, at de mener, at et virksomhedsopkøb er en investering, som skal indregnes i balancen. Regnskabsekspert Thomas Plenborg udtaler i den forbindelse: *“Det er aktionærernes penge, og de skal afspejles på balancen”* (Bilag 3.5). De to adspurgte valuation-eksperter mener også, at goodwill skal indregnes som et aktiv i balancen. Valuation-ekspert Thomas Prehn Mortensen udtaler: *“Jeg synes det er fint, at det indregnes som et aktiv, fordi hvis du f.eks. giver 150 for noget, som har en bogført værdi på 100, og du ikke kan fordele resten, så har du betalt for noget ekstra, og hvis vi går ud fra, at markedet altid har ret, så skal de ekstra 50 placeres et sted”* (Bilag 3.9). Thomas Prehn Mortensen anvender ligeledes argumentet om, at goodwill kan opgøres pålideligt, idet værdien afledes af en transaktion mellem to uafhængige parter.

De fire adspurgte regnskabsaflæggere mener også, at det er korrekt at indregne goodwill som et aktiv. Regnskabsaflæggerne mener alle, at goodwill er et udtryk for en fremtidig indtjening. I den forbindelse udtaler regnskabsaflægger Leo Andersen: *“Ja, for den er udtryk for en indtjeningsevne ... som ikke nødvendigvis kan allokeres til konkrete aktiver”* (Bilag 3.19). Leo Andersen udtaler endvidere: *“Hvis to uafhængige parter handler en virksomhed for et beløb, så er det da flot at komme og påstå, at det ikke er rigtigt, og at det ikke er den værdi værd, som de er blevet enige om, at den ene skulle betale den anden”* (Bilag 3.19). Analysen viser, at regnskabsaflæggerne også mener, at goodwill kan opgøres pålideligt, og at goodwill er et udtryk for en fremtidig indtjening, som tilflyder virksomheden, og derfor bør indregnes i balancen.

Sammenfatning

18 ud af de 19 adspurgte respondenter mener, at det er korrekt, at goodwill udgør et aktiv. De mener, at merværdien er et udtryk for en fremtidig indtjening. Størstedelen af respondenterne fremfører som argument, at det er muligt at måle en pålidelig kostpris, da der er tale om en transaktion mellem to uafhængige parter. Kun én af respondenterne er imod indregning af goodwill i balancen. Respondenten fremfører som argument, at indregning af goodwill er at tage tingene på forkant og, at det ville være mere korrekt at klassificere goodwill som et eventualaktiv.

Del 2: Efterfølgende måling af goodwill

Som tidligere nævnt skal opkøbt goodwill mindst én gang årligt og, når der ellers er indikationer på værdiforringelse, testes for nedskrivning. Nedskrivningstesten er reguleret af IAS 36. IASB's resultater af den tidligere omtalte PIR på IFRS 3 viser blandt andet, at nedskrivningstesten giver væsentlige udfordringer fordi, at IAS 36 indeholder adskillelige skønsmæssige vurderinger (IASB, 2015).

Allokering af goodwill til CGU'er

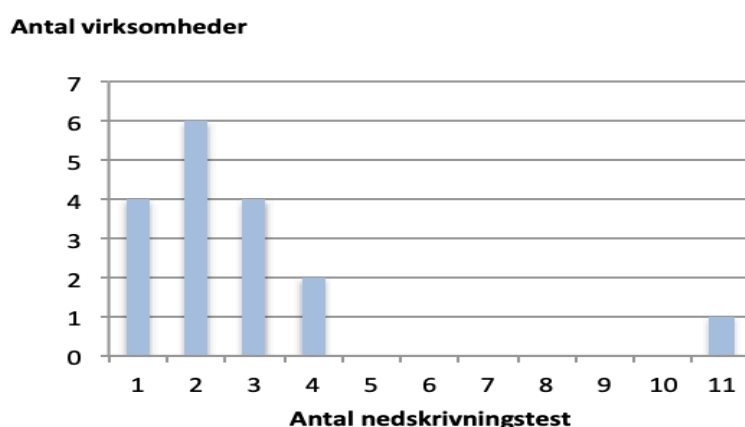
Goodwill skal allokeres til den eller de CGU'er, som forventes at opnå økonomiske fordele af synergierne fra virksomhedssammenslutningen, jf. IAS 36.80. Goodwill skal henføres til det laveste niveau, hvilket overvåges af ledelsen, men må samtidig ikke henføres til et højere niveau end virksomhedens operative segmenter. Reglen har den konsekvens, at goodwill enten kan allokeres til enkelte CGU'er, grupper af CGU'er, eller til en virksomheds operative segmenter. En undersøgelse fra 2006 *”Danske erfaringer med værdiforringelsestest”* (Plenborg, Petersen & Hansen), som

omfatter 62 børsnoterede virksomheder i Danmark, viser, at der er stor spredning mellem virksomhederne i den måde hvorpå CGU'er identificeres, og at dette medfører forskelle i behovet for en nedskrivning virksomhederne imellem.

En analyse af afhandlingens interviews viser, at et flertal af de adspurgte respondenter mener, at der eksisterer stor forskel mellem virksomhederne i forhold til, om virksomhederne tester goodwill på toppen, som én stor CGU, eller om virksomhederne fordeler goodwill til flere CGU'er. Revisor Rie Larsen udtaler i den forbindelse: *“Man kan godt sige, at CGU-niveauet kan være enormt svært. Der er det jo bare virksomhederne, der beslutter, om de går bredt eller meget specifikt. Det synes jeg måske er meget løst”* (Bilag 3.1). Flertallet af respondenterne påpeger, at de nuværende reglers høje grad af subjektivitet komplicerer sammenligneligheden på tværs af virksomheder, hvilket konflikter med en af begrebsrammens tidligere nævnte fire kvalitative egenskaber, *sammenlignelighed*, jf. afsnit 39

En gennemgang af OMX C20 virksomhedernes koncernårsrapporter fra 2018 viser, at der stadigvæk er stor forskel på, hvor mange nedskrivningstests virksomhederne foretager. Figur 15 viser, at antallet af oplyste nedskrivningstests i koncernregnskabet varierer fra 1 til 11 for de 17 omfattede virksomheder. Dette understøtter respondenternes opfattelser af, at der eksisterer spredning i forhold til, hvor meget virksomhederne gør ud af at allokere goodwill til CGU'er.

Figur 15: Antal oplyste nedskrivningstest på koncernniveau for OMX C20 virksomhederne



Kilde: Egen tilvirkning (Bilag 7.1)

Analysen af afhandlingens interviews viser endvidere, at størstedelen af de respondenter, som er spurgt ind til de nuværende regler for allokering af goodwill, mener, at reglerne kan give virksomhederne incitament til at skjule eventuelle nedskrivningsbehov ved at allokere goodwill til så få CGU'er som muligt. Revisor Jørgen Blom udtaler i den forbindelse: *“For der er nogen, som gør meget ud af at allokere goodwill til CGU'er, mens der er andre, som tager den på toppen af det hele og tester det som en stor CGU. Og nogle gange kan det godt være at dele af den underliggende forretning halter, men så længe at resten af forsamlingen stadigvæk kan opretholde den samlede goodwill, så er man home safe”* (Bilag 3.15). En gennemgang af afhandlingens interviews med de adspurgte regnskabseksperter viser, at regnskabseksperterne er enige med revisor Jørgen Blom. Regnskabsekspert Thomas Plenborg udtaler eksempelvis følgende: *“Det er klart, at hvis du gerne vil have så få nedskrivninger som muligt, så laver du så få CGU'er som muligt”* (Bilag 3.5). De adspurgte valuation-eksperter er også enige i, at de nuværende regler kan give virksomhederne incitament til at allokere goodwill til så få CGU'er som muligt. Valuation-ekspert Mette Hartzberg udtaler i den forbindelse: *“... Der jo ingen tvivl om, at mange selskaber også har en tendens til, at de gerne vil have så få CGU'er som muligt, blandt andet for at undgå denne her problematik”* (Bilag 3.17).

De fire adspurgte regnskabsaflæggere anerkender også, at jo færre CGU'er, des bedre, og i den forbindelse udtaler regnskabsaflægger Andreas Morthorst: *“Der er ingen tvivl om, at hvis jeg er regnskabsaflægger, så tror jeg, at jeg er interesseret i at sørge for at have så meget, som ikke er henført til noget, for på den måde, så bliver man mindre sårbar. Jo mere du henfører til noget, jo mere deler du op, og hvis det så ikke performer godt, så har du en udfordring, versus hvis du kan have det hele på over all. Så derfor kan det, hvis man er regnskabsaflægger, være smart at gøre det sådan, fordi der er ikke nogen som ønsker, at komme i en eller anden impairment situation”* (Bilag 3.8).

Ud fra ovenstående analyse kan det fastslås, at der eksisterer en generel enighed blandt de adspurgte respondenter om, at de nuværende regler kan give virksomhederne incitament til at allokere goodwill til så få CGU'er som muligt. For at illustrere hvilken betydning antallet af CGU'er har for, hvorvidt der realiseres et nedskrivningsbehov eller ej, angiver Tabel 11 et eksempel herpå. Eksemplet i Tabel 11 viser, at der er et positivt headroom på DKK 500, hvis goodwill testes på ét samlet niveau, men at der opstår et nedskrivningsbehov på CGU B, hvis goodwill testes på de to

angivne CGU'er; CGU A og CGU B. Eksemplet understøtter, at antallet af CGU'er, hvor goodwill testes, har betydning for, om et nedskrivningsbehov realiseres.

Tabel 11: Nedskrivningstest af goodwill

DKK	CGU A	CGU B	Samlet
Bogført værdi	6.500	5.000	11.500
Genindvindingsværdi	7.500	4.500	12.000
Nedskrivningsbehov	1.000	-500	500

Kilde: Egen tilvirkning

Som tidligere nævnt følger det af IAS 36.88, at hvis en virksomhed inden for en CGU sælger en aktivitet fra, hvortil der er allokeret goodwill, skal den goodwill, der er knyttet til den solgte aktivitet, medtages ved opgørelsen af aktivitetens gevinst eller tab. Revisor Jørgen Blom udtaler om denne regel følgende: ”Der synes jeg egentlig at IAS 36 er lidt sjov. For den erkender, at du kan overvåge goodwill på grupper af CGU'er så længe, de ikke kommer op på segmentniveau; at det er det højeste, som du kan allokere til. Men for eksempel, hvis du sælger en virksomhed, og piller den ud, så skal du være i stand til at allokere goodwill, for du skal have noget goodwill med ud, når du sælger noget. Så på den ene side siger den, at du behøver det ikke, det skal bare gå ind i en test, og på den anden side, hvis du afhænder noget, så skal du alligevel være i stand til at tage noget ud, i forhold til noget som giver mening” (Bilag 3.15). Jørgen Blom udtaler, at ovenstående regel kan give forståelsesmæssige udfordringer i praksis. Jørgen Blom giver et eksempel på en detailkoncern, hvor alle butikker udgør én CGU, og hvor der kun udarbejdes én samlet nedskrivningstest. Hvis detailkoncernen lukker en butik, skal koncernen trække goodwill med ud, hvilket Jørgen Blom mener er et forhold i IAS 36, som er tosidet (Bilag 3.15). Regnskabsaflægger Anders Skole-Sørensen udtaler i den forbindelse følgende: ”Men ellers betragter vi Matas som en fælles CGU ... Reelt set ligger værdien i, at du har brandet totalt set. Og hvis du lukker en butik, hvor stor en nedskrivning skal du så tage? Den skal jo ikke nødvendigvis være særlig stor, hvis du stadig har brandet” (Bilag 3.12). Jørgen Blom og Anders Skole-Sørensens udtalelser viser, at de nuværende regler om at medtage en relativ værdi af goodwill ved opgørelsen af en afhændet aktivitet kan give forståelsesmæssige udfordringer i praksis.

Sammenfatning

Størstedelen af de respondenter, som er spurgt ind til de nuværende regler for allokering af goodwill til CGU'er, mener, at reglerne er bredt defineret, hvilket medfører en høj grad af subjektivitet. Den

høje grad af subjektivitet medfører stor forskel i, hvor mange CGU'er virksomhederne allokerer goodwill til. Subjektiviteten komplicerer sammenligningen på tværs af virksomhederne. Respondenterne påpeger også, at de nuværende regler for allokering af goodwill til CGU'er giver virksomhederne incitament til at allokere goodwill til så få CGU'er som muligt for at skjule et eventuelt nedskrivningsbehov. Få respondenter påpeger at reglen om, at en relativ værdi af goodwill skal medtages ved frasalg af en aktivitet, giver forståelsesmæssige udfordringer.

Beregning af genindvindingsværdien

Genindvindingsværdien skal beregnes for den eller de CGU'er, hvortil goodwill er allokeret og er den højeste af kapitalværdien og nettosalgsprisen, jf. IAS 36.74. Det tidligere omtalte Discussion Paper *“Goodwill Impairment Test: Can it be improved?”* (EFRAG, 2017) viser, at der foreligger generel forvirring i opgørelsen af nettosalgsprisen og kapitalværdien, idet de to metoders forskellige antagelser ofte blandes sammen.

Beregning af kapitalværdien

En gennemgang af OMX C20-virksomhedernes koncernårsrapporter fra 2018 viser, at 15 ud af 17 virksomheder har goodwill på balancen (Bilag 7.1). Gennemgangen viser, at 13 ud af disse 15 virksomheder anvender kapitalværdien som genindvindingsværdi til deres nedskrivningstests af goodwill (Bilag 7.1). Som tidligere nævnt anvender de fleste virksomheder DCF-modellen til beregning af kapitalværdien. Anvendelsen af DCF-modellen kræver stillingtagen til en række parametre herunder fremtidige forventede pengestrømme, budgetperiode, terminalvækst og diskonteringsfaktoren.

Fastlæggelse af pengestrømme

Virksomhederne skal anvende budgetter godkendt af ledelsen til beregning af kapitalværdien (Fedders et. al, 2017, s. 1054). Gennemgang af afhandlingens interviews viser, at følgende fire interessentgrupper; revisorer, regnskabseksperter, valuation-eksperter og regnskabsaflæggere er enige i, at den nuværende regel om at anvende ledelsesgodkendte budgetter, er hensigtsmæssig. Regnskabsekspert Kim Tang Lassen udtaler i denne forbindelse: *“Princippet om, at det er et ledelsesgodkendt budget, det synes jeg er rigtigt”* (Bilag 3.3). Størstedelen af de adspurgte respondenter, udover de adspurgte regnskabsaflæggere, stiller spørgsmålstejn ved pålideligheden af budgetterne, da de er af den opfattelse, at ledelsen kan have et incitament til at budgettere enten for

optimistisk eller for pessimistisk. Hvis budgetterne baseres på enten for optimistiske eller for pessimistiske forudsætninger, vil informationen i regnskabet konflikte med en af begrebsrammens fire kvalitative egenskaber, *pålidelighed*, jf. afsnit 31. Alle respondenter er enige om, at ledelsen alt andet lige må forventes at kende virksomheden bedst, hvorfor de mener, at de nuværende regler er hensigtsmæssige.

Budgetperioden må maksimalt udgøre fem år, medmindre en længere periode kan begrundes, jf. IAS 36.33(b). Analyse af afhandlingens interviews viser, at særligt de adspurgte valuation-eksperter giver udtryk for, at den nuværende regel om, at budgetperioden maksimalt må udgøre fem år, ikke er hensigtsmæssig. Valuation-ekspert udtaler Mette Hartzberg i den forbindelse: *“Men hele argumentationen for de fem år, hvor det er en argumentation for, at det er svært at sige noget om fremtiden, og når det er svært at sige noget om fremtiden, så antager vi bare, at cash flowet vokser med en fast vækstrate, er for mig at se et argument, der er helt henne i skoven”* (Bilag 3.17). Mette Hartzberg udtaler samtidig, at hun hellere ser, at virksomhederne forholder sig eksplicit til deres forventede udvikling, ud fra deres viden om de interne forhold, i stedet for bevidstløst at anvende et par procent som vækstrate (Bilag 3.17). Valuation-ekspert Thomas Prehn Mortensen er enig heri og udtaler: *“I IAS 36 står der faktisk ret direkte, at budgettet ikke skal være længere end 5 år, men hvad nu hvis væksten ikke er normaliseret efter 5 år? ... Det med de 5 år, at man går lidt for meget op i de 5 år, giver ikke altid mening”* (Bilag 3.9). De adspurgte valuation-eksperter forholder sig således skeptiske overfor de nuværende regler om en budgetperiode på 5 år, da de ikke mener, at en femårig budgetperiode altid giver det mest retvisende billede af regnskabet.

Pengestrømme ud over de fem år estimeres ved at ekstrapolere det seneste budgetår med en fastsat vækstfaktor, så den indtjening, som ligger ud over budgetperioden, også medregnes. Af IAS 36.33(c) fremgår det, at vækstfaktoren i terminalperioden ikke må overstige den forventede langsigtede vækst inden for den pågældende branche og det marked, hvor den pågældende aktivitet udøves. Terminalværdien udgør ofte 60-80% af den samlede værdi (Nørkjær & Plenborg, 2009, s. 17). De to adspurgte valuation-eksperter mener, at de nuværende regler for fastlæggelse af terminalvæksten giver virksomhederne incitament til at anvende en vækstrate på et par procent, da det er anerkendt at gøre dette. Til dette udtaler valuation-ekspert Mette Hartzberg, at hun ikke mener, at man pr. definition kan sige, at alle selskaber nødvendigvis vokster med et par procent (Bilag 3.17). Mette Hartzberg udtaler endvidere følgende: *“Det kan godt være, at det eksempelvis giver mening,*

at man inden for en bestemt branche på sigt, vil have negativt vækst. Så bør man i princippet lægge en negativ terminalvækst til grund” (Bilag 3.17).

En gennemgang af OMX C20 virksomhedernes koncernårsrapporter fra 2018 viser, at 13 ud af 15 virksomheder, som anvender kapitalværdien som genindvindingsværdi, gennemsnitligt anvender en vækstrate for terminalperioden på 1,77% (median: 2%) (Bilag 7.3). Gennemgangen viser også, at Lundbeck A/S er den eneste virksomhed, som har budgetteret med en negativ terminalvækst (Lundbeck A/S’s årsrapport, 2017, s. 49). Afhandlingens interviews med de adspurgte regnskabsaflæggere understøtter disse resultater, idet to ud af fire af regnskabsaflæggere indikerer, at de anvender samme vækstrate som væksten i samfundsøkonomien. Regnskabsaflægger Anders Skole-Sørensen udtaler følgende: *“Der tilpasser vi os efter verden”* (Bilag 3.12). Flertallet af de adspurgte revisorer mener også, at det er anerkendt, at virksomhederne anvender en vækstrate på omkring 2%. I den forbindelse udtaler revisor Martin Eiler: *“Som regel ligger den omkring 2%, medmindre det er en branche, som er mærkelig, både i positiv og negativ forstand, så det plejer i hvert fald at blive alment accepteret”* (Bilag 3.18). Regnskabsekspert Thomas Plenborg påpeger, at det er vigtigt, at virksomhederne ikke går amok med væksten i terminalperioden og nævner i den forbindelse, at det kan være komplekst at estimere en korrekt terminalværdi i praksis (Bilag 3.5).

Budgettet over de fremtidige pengestrømme, i kapitalværdiberegningen, skal afspejle den fortsatte brug af CGU’en, hvorfor pengestrømmene ikke må afspejle omkostningsbesparelser eller fordele, som forventes at opstå som følge af forbedringer og fremtidige omstruktureringer, jf. IAS 36.44. Analyse af afhandlingens interviews viser, at der er generel enighed blandt de adspurgte interessenter om, at de nuværende regler for opgørelse af pengestrømme ikke er hensigtsmæssige i praksis. Regnskabsekspert Kim Tang Lassen udtaler, at de nuværende regler for opgørelse af pengestrømme indeholder fejl og synes ikke, at det giver mening, at man ikke må tage hensyn til fremtidige forbedringer af et aktiv i sin beregning af kapitalværdien (Bilag 3.3). De adspurgte revisorer anerkender samme problemstilling. Eksempelvis udtaler revisor Jørgen Blom, at de nuværende regler er for teoretiske. Jørgen Blom udtrykker det således: *“For den er jo meget teoretisk og det er også det, som den er blevet kritiseret for – at du ligesom skulle lege, at du har de her aktiver, og hvordan løber de aktiver så af uden at lave nogle geninvesteringer...”* (Bilag 3.15).

Begge adspurgte valuation-eksperter påpeger også problemer med de nuværende regler, og valuation-ekspert Mette Hartzberg udtaler, at hun har set mange nedskrivningstests, hvor virksomhederne ikke har korigeret for eksempelvis pengestrømme, som skyldes investeringer (Bilag 3.17). Valuation-ekspert Thomas Prehn Mortensen er af samme opfattelse, og han udtaler følgende: *“Alle budgetter, i hvert fald fleste budgetter, som du viser til direktionen, bestyrelse osv., det er ikke et value in use budget. Det er et markedsbudget, og derfor bliver det her value in use et mærkeligt dyr, som man laver netop kun fordi, at man laver et regnskab”* (Bilag 3.9). Valuation-eksperternes udtalelser viser, at de stiller spørgsmålstejn ved, om virksomhederne i praksis anvender fair value budgetter i kapitalværdiberegningen. Interviewet med regnskabsaflægger Leo Andersen bekræfter indirekte valuation-eksperternes udtalelser, idet han udtaler, at de kun bruger begrænset tid på at korrigere for pengestrømme fra forbedringer og omstruktureringer (Bilag 3.19). Hvis de adspurgte valuation-eksperter har ret i deres udtalelse om, at der er forskel på, om virksomhederne korrigerer for pengestrømme fra forbedringer eller ej, konflikter praksis med begrebsrammens kvalitative egenskab, *sammenlignelighed*, jf. afsnit 39, da sammenligneligheden virksomhederne imellem mindskes, når nogle virksomheder korrigerer for pengestrømme fra forbedringer, mens andre vælger ikke at gøre det, selvom det er et krav.

Sammenfatning

Alle adspurgte respondenter mener, at reglen om at anvende ledelsesgodkendte budgetter til nedskrivningstesten er hensigtsmæssig, selvom reglen giver ledelsen en vis mulighed for fleksibilitet i regnskabsaflæggelsen. Især de adspurgte valuation-eksperter mener, at de nuværende regler for budgetperiodens længde er uhensigtsmæssige. Flertallet af de respondenter, som er spurgt ind til terminalvæksten, påpeger, at det er anerkendt i praksis at anvende en terminalvækst svarende til udviklingen i samfundsøkonomien, hvilket de anser som problematik, da en sådan vækstrate ikke altid afspejler virksomhedens forhold. Ligeledes eksisterer der inkonsistens mellem de nuværende regler for opgørelse af pengestrømme og respondenternes holdninger hertil, idet et overtal af de adspurgte respondenter mener, at det nuværende forbud mod indregning af pengestrømme fra forbedringer ikke er hensigtsmæssigt og også skaber problemer i forhold til at sammenligne virksomheder på tværs.

Fastlæggelse af diskonteringsfaktor

Virksomhederne skal opgøre en diskonteringsfaktor, som skal anvendes til at tilbagediskontere de fremtidige pengestrømme. Diskonteringsfaktoren skal afspejle de specifikke markedsrisici, som er

forbundet med en investering i den pågældende CGU, jf. IAS 36.55. De fleste virksomheder tager, som omtalt under teoriafsnittet, udgangspunkt i selskabets gennemsnitlige kapitalomkostninger, WACC.

Analyse af afhandlingens interviews viser, at alle respondenter i de adspurgte interessentgrupper påpeger, at de nuværende regler omkring fastlæggelse af diskonteringsfaktoren indeholder en høj grad af fleksibilitet, som kan påvirke nedskrivningstesten. Revisor Martin Eiler udtaler eksempelvis følgende: *“Diskonteringssatsen er et af de væsentligste parametre, hvor der også er utrolig mange skøn omkring”* (Bilag 3.18). Martin Eiler udtaler, at diskonteringsfaktoren indeholder faste elementer, som alle kan blive enige om, men at den også indeholder elementer af skøn som blandt andet risikopræmien, som ikke er ren matematik at fastlægge (Bilag 3.18). Regnskabsaflægger Andreas Morthorst mener også, at der er skønsmæssige problemer forbundet med fastlæggelsen af diskonteringsfaktoren. Dette fortæller han på følgende måde: *“Du har en matematisk model for, hvordan du gør det. Udfordringen ved den er, at den bliver for lav. Og derfor kommer der tit et risikotillæg som gør, at det bliver en eller anden mere skønsmæssig vurdering på, hvordan det kommer til at være, fordi de værdier du har nu, er alt for lave”* (Bilag 3.8). Valuation-ekspert Mette Hartzberg påpeger, at hun ser et problem i, at der er stor divergens i, hvordan virksomhederne opfatter de enkelte parametre, hvortil hun også nævner markedsrisikopræmien (Bilag 3.17).

Analyse af afhandlingens interviews viser, at alle respondenter påpeger, at diskonteringsfaktoren er et af de væsentlige parametre i nedskrivningstesten, hvor virksomhederne kan styre, hvilken værdi genindvindingsværdien skal have. Regnskabsekspert Kim Tang Lassen udtaler i den forbindelse: *“Hvordan opgør man en WACC, diskonteringsfaktoren i en nedskrivningstest. Er den på 6,7%, eller på 6,9% eller 7,2%? Det kan faktisk have ret stor betydning, hvis du går ind og laver en følsomhedsberegning på en sådan nedskrivningstest. Og det er jo noget af det, som gør det super, super svært”* (Bilag 3.3). På trods af de skønsmæssige udfordringer forbundet med fastlæggelsen af diskonteringsfaktoren, nævner de fleste respondenter samtidig, at de ikke ser en anden måde at fastlægge diskonteringsfaktoren på. Et fåtal af respondenterne påpeger, at de ser tendenser til, at virksomhederne ofte bruger et niveau på 7-9% som diskonteringsfaktor. En gennemgang af OMX C20 virksomhedernes koncernårsrapporter fra 2018, viser, at gennemsnittet for virksomhedernes anvendte diskonteringsfaktor er 9,23% (median: 9,15%) (Bilag 7.4).

Sammenfatning

Alle respondenter er enige i, at de nuværende regler for fastlæggelse af diskonteringsfaktoren er hensigtsmæssige, mens de samtidig påpeger, at reglerne indeholder skønsmæssige udfordringer, som giver virksomhederne stor fleksibilitet i nedskrivningstesten.

Beregning af nettosalgsprisen

Gennemgangen af OMX C20 virksomhedernes koncernårsrapporter viser, at kun 2 ud af de 15 virksomheder i OMX C20 indekset, som har goodwill på balancen, anvender nettosalgsprisen som genindvindingsværdi (Bilag 7.2).

IFRS 13 opererer, som tidligere nævnt, med et dagsværdihieraki, som kategoriserer input til værdiansættelsesmetoder, der benyttes til at måle en dagsværdi. Niveau 1 henviser til officielle kurser på aktive markeder. Gennemgangen af OMX C20 virksomhedernes årsrapporter viser, at Ambu A/S og Novozymes A/S er de eneste to virksomheder, der anvender nettosalgsprisen som genindvindingsværdi (Bilag 7.2). Ambu A/S og Novozymes A/S anvender børskursen som genindvindingsværdi, hvorfor de tager udgangspunkt i Niveau 1 i dagsværdihierarkiet. En gennemgang af afhandlingens interviews tydeliggør, at hovedparten af respondenterne mener, at det kan være en udfordring at finde en observerbar markedsværdi til nedskrivningstesten af goodwill, da det kræver, at virksomheden kun tester goodwill på én CGU og er børsnoteret. Regnskabsaflægger i Ambu A/S, Kasper Hartvig Lind, udtaler følgende om, hvordan de fastsætter genindvindingsværdien til nedskrivningstesten af goodwill: *“Vi bruger børskursen ... For vi siger, at vi har én CGU, og hvad er salgsværdien af den CGU? Der har vi faktisk et aktiv marked, som sætter den pris. Vi kører altså nettosalgsværdien som genindvindingsværdien ... men det kan man jo, når man er børsnoteret, og man kun har ét rapporteringssegment”* (Bilag 3.16).

Virksomhederne kan anvende andre observerbare eller sammenlignelige input som eksempelvis multipler til beregning af nettosalgsprisen, hvilke i dagsværdihierarkiet er Niveau 2. De fleste respondenter, som er blevet spurgt ind til Niveau 2 i dagsværdihierarkiet, svarer, at det er svært for virksomhederne at finde retvisende multipler i Danmark. Revisor Jonas Gjørup Larsen udtaler i den forbindelse: *“Multipelspændet er enormt stort herhjemme. Én dag bliver en slagterforretning handlet til en multipel på 6, og en anden dag bliver den handlet til en multipel på 12. Det er bare umuligt at kunne opgøre det på den måde”* (Bilag 3.2). Regnskabsekspert Kim Tang Lassen er enig heri, da han ikke mener, at det er muligt at sammenligne virksomhederne i Danmark med hinanden,

da der kun findes få sammenlignelige store virksomheder. Derfor mener Kim Tang Lassen, at virksomhederne er tvunget til at finde en branchepraksis eller en brancheforventning, hvilket han anser som en svær opgave (Bilag 3.3). De adspurgte regnskabsaflæggerne er enige heri. De påpeger, at der er for få virksomheder i Danmark til, at det giver mening at anvende multipler.

Virksomhederne kan også anvende værdiansættelsesmetoder, som eksempelvis DCF-modellen til estimering af nettosalgsprisen, hvilket kategoriseres som Niveau 3 i dagsværdihierarkiet. Gennemgang af afhandlingens interviews viser, at omkring halvdelen af de adspurgte respondenter ikke er opmærksomme på denne mulighed, da de forbinder DCF-modellen med en kapitalværdiberegning. Valuation-ekspert Mette Hartzberg udtaler i den forbindelse: *“Din fair value less cost to sell, tror jeg måske, at der er mange der tænker, at det er en mere markedsbaseret tilgang, og tænker hen i multipler og lignende. Men du kan jo sådan set også lave en fair value less cost to sell ud fra en DCF tilgang på samme måde, som du gør med din value in use”* (Bilag 3.17).

De respondenter, som er klar over, at det er muligt at beregne en nettosalgspris ud fra DCF-modellen påpeger, at en sådan beregning kan være svær og vil indeholde ligeså meget, hvis ikke flere, skøn, end en kapitalværdiberegning. Regnskabsekspert Thomas Plenborg udtaler i den forbindelse: *“Hvis jeg selv aflagde regnskab og skulle estimere salgsprisen ville det blive en forsigtig kapitalberegning”* (Bilag 3.5). Valuation-ekspert Thomas Prehn Mortensen er ikke af samme opfattelse. Han udtaler følgende: *“Er det nemmere at finde en value in use? Jeg vil typisk sige, at en value in use, det er, hvis du har en produktionshal. Problemet er bare, at du aldrig tester en maskine alene. Så hvis man har en maskine alene, og det eneste du bruger er CAPEX til at vedligeholde maskinen, og jeg udvider ikke kapaciteten, så er det min value in use. Men lige så snart, at jeg eksempelvis laver nogle udvidelsesinvesteringer i denne her, og omsætningen så øges på grund af udvidelsesinvesteringer, så begynder det jo at være en fair value. Og så er mit næste spørgsmål, hvordan du vil regulere de budgetter, som ligger til godkendelse hos direktionen og bestyrelsen, altså hvordan vil du kunne identificere, hvad du skal regulere for, for at ryge ned på en value in use?”* (Bilag 3.9). Thomas Prehn Mortensen mener altså, at det er muligt at estimere en nettosalgspris ud fra en DCF-model og påpeger, at beregning af en nettosalgspris er nemmere end at estimere en kapitalværdi af en CGU.

Sammenfatning

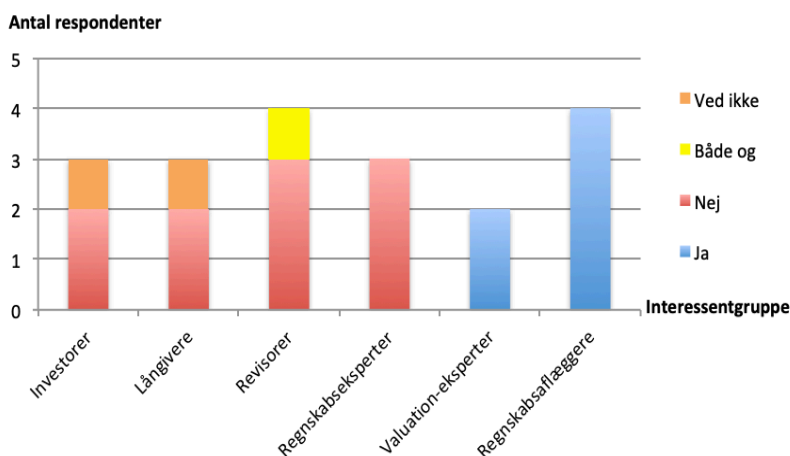
Hovedparten af de adspurgte respondenter ser udfordringer ved at anvende nettosalgsprisen som genindvindingsværdi, idet de udelukkende associerer nettosalgsprisen med børskurser og multipler. Gruppen af valuation-eksperter skiller sig ud fra resten af grupperne af interessenter, idet de mener, at det er nemmere at estimere en nettosalgspris ved hjælp af DCF-modellen end en kapitalværdi.

IAS 36's oplysningskrav

IASB research project omkring den regnskabsmæssige behandling af goodwill viser, at regnskabsbrugerne efterlyser flere oplysninger. IASB har derfor på deres Board møde i juli 2018 besluttet at undersøge, hvorvidt oplysningskravene omkring goodwill kan forbedres, således at investorer bliver i bedre stand til at vurdere, hvorvidt en virksomhedssammenslutning har været en god investering (Jørgensen, 2018).

Figur 16 viser en opgørelse af, hvor mange af de adspurgte respondenter, der mener, at de nuværende oplysningskrav er tilstrækkelige. Af figuren fremgår det, at kun 6 ud af 19 respondenter mener, at de nuværende oplysningskrav er tilstrækkelige.

Figur 16: Er oplysningskravene i IAS 36 tilstrækkelige?



Kilde: Egen tilvirkning

Af Figur 16 fremgår det, at to tredjedele af de adspurgte investorer og långivere mener, at de nuværende oplysningskrav bør forbedres. Investor Martin Jørgensen udtaler i den forbindelse, at noten omkring goodwill er en vigtig note, hvorfor noten omkring goodwill bør prioriteres (Bilag 3.11). Långiver Thomas Justinussen udtaler følgende omkring de nuværende oplysningskrav: "Jeg

mener, at man skal blive bedre til at rapportere, så regnskabsbrugeren får en bedre ide omkring det” (Bilag 3.10). Långiver Lars Munk er af samme opfattelse om Martin Jørgensen og Thomas Justinussen. Lars Munk tilføjer samtidig, at han som långiver har mulighed for at gå ud til kunderne og spørge, hvis der er noget, som han gerne vil have uddybet, men at han, på trods af dette, stadigvæk mener, at der bør være flere oplysninger, så eksterne folk også får en bedre forståelse af goodwill (Bilag 3.7).

En spørgeskemaundersøgelse udarbejdet af PricewaterhouseCoopers (PwC) og Copenhagen Business School (CBS): *“Værdien af årsrapporten II”* (2017) omhandler regnskabsbrugere og virksomhedernes syn på forskellige elementer af årsrapporten, herunder noteoplysninger. Undersøgelsen viser, at regnskabsbrugere vurderer, at noten omkring nedskrivningstests vedrørende goodwill har en vigtighed på næsten 3,5 ud af 5, hvor 5 er de oplysninger, som har en afgørende betydning for brugere, mens 1 tildeles de oplysninger, som har minimal eller ingen betydning. Undersøgelsen viser også, at regnskabsbrugere har et tilfredshedsniveau på lidt over 3 ud af 5 vedrørende noten omkring nedskrivningstesten af goodwill. Afhandlingens adspurgte långivere og investorers udtalelser stemmer derfor overens med ovennævnte spørgeskemaundersøgelse, idet de adspurgte respondenter også vurderer, at noten omkring nedskrivningstest af goodwill er en af de vigtigste noter. Afhandlingens analyse viser også, at regnskabsbrugere, herunder de adspurgte långivere og investorer, ikke er tilfredse med de nuværende oplysningskrav, hvilket også stemmer overens med resultaterne af spørgeskemaundersøgelsen.

De tre adspurgte regnskabseksperter er enige med långiverne og investorerne i, at de nuværende oplysningskrav ikke er tilstrækkelige. Regnskabsekspert Kim Tang Lassen udtaler i den forbindelse: *“Så jeg tror klart, at man kunne forbedre oplysningskravene, for de er ikke særlig gode, og det er meget overordnet ”beskriv noget”* (Bilag 3.3). De adspurgte valuation-eksperter udtaler, at de nuværende oplysningskrav er tilstrækkelige. Imidlertid udtrykker de to valuation-eksperter stor utilfredshed omkring det nuværende oplysningskrav om at oplyse diskonteringsfaktoren før skat. Regnskabsekspert Thomas Plenborg udtrykker også stor utilfredshed med kravet om at oplyse diskonteringsfaktoren før skat. Thomas Plenborg udtaler i den forbindelse: *“En af de ting, hvor man banker panden mod muren er, at WACC-beregning er før skat. Hvis man forstår lidt omkring værdiansættelse, så vil man jo generelt opgøre den efter skat. For at lave en før skat*

beregning, skal du så, via en iteration, komme frem til en før skat beregning, for ellers kan du simpelthen ikke komme frem til den teoretisk rigtigt. Det er godt nok molbo-agtigt” (Bilag 3.5).

Af Figur 16 fremgår det også, at tre ud af de fire adspurgte revisorer er enige med regnskabs eksperterne, investorerne og långiverene om, at de nuværende oplysningskrav ikke er tilstrækkelige. Tre ud af fire revisorer mener, at der bør være flere oplysningskrav, som giver regnskabsbruger mulighed for at forholde sig mere til nedskrivningstesten. Revisor Martin Eiler er kategoriseret som “både og”, da han udtaler følgende: *“Men hvis der ikke er nogen indikation på nedskrivning, så synes jeg heller ikke, at man skal tage oplysninger med. Så kommer der for mange oplysninger i regnskabet. Så der skal være et reelt behov, og når det er der, så skal du give nødvendige oplysninger, og det kan da godt være, at den grænse skal rykkes”* (Bilag 3.18). Martin Eiler vurderer, at der kan komme for mange oplysninger i et regnskab og tilføjer, at såfremt der er et reelt behov, bør oplysningskravene forbedres.

Af Figur 16 fremgår det, at de fire adspurgte regnskabsaflæggere mener, at de nuværende oplysningskrav er tilstrækkelige. Regnskabsaflægger Kasper Hartvig Lind udtaler, at han er tilfreds med de nuværende oplysningskrav (Bilag 3.16), mens regnskabsaflægger Anders Skole-Sørensen udtaler, at han som regnskabsaflægger ikke efterlyser flere oplysningskrav (Bilag 3.12).

Sammenfatning

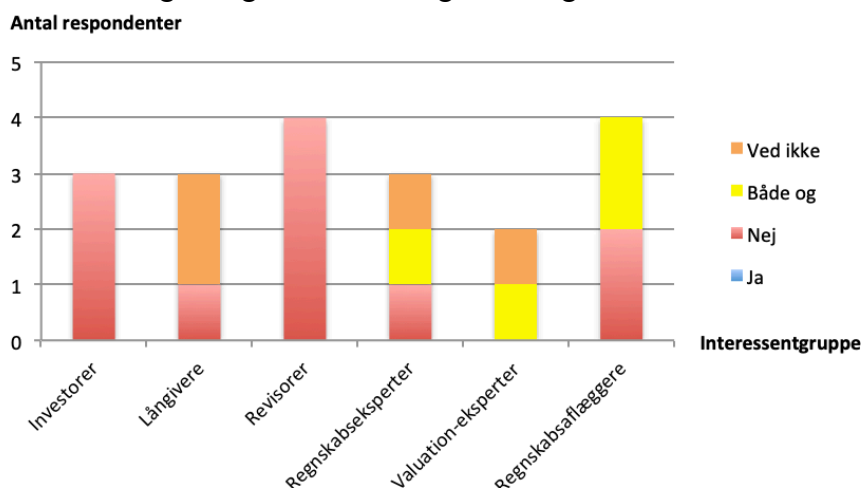
Størstedelen af de adspurgte respondenter mener ikke, at de nuværende oplysningskrav er tilstrækkelige, hvorfor der foreligger inkonsistens mellem de nuværende regler og respondenternes behov. Regnskabsaflæggerne og valuation-eksperterne er uenige med de øvrige interessentgrupper i at de nuværende oplysningskrav ikke er tilstrækkelige. Tre respondenter er utilfredse med det nuværende krav om, at diskonteringsfaktoren skal oplyses før skat.

Indeholder IAS 36 for høj grad af regnskabsfleksibilitet?

Finanskrisen i 2008 har medført et stort fokus på værdiansættelsen af goodwill, og flere undersøgelser har efterfølgende konkluderet, at nedskrivninger på goodwill blev foretaget bemærkelsesværdigt sent. Undersøgelsen *“Who Cares About Goodwill Impairment”* (KPMG, 2014, s. 5) viser, at nedskrivninger generelt bliver foretaget mindst to år efter dykket i aktiekurserne, hvilket indikerer, at nedskrivningerne kommer for sent. Formanden for IASB, Hans Hoogervorst, har flere

gange udtalt, at timingen på nedskrivninger er bekymrende. I en tale ved en konference d. 20. juni 2018 udtalte Hans Hoogervorst, at aktiekurserne ofte afspejler værdiforringelsen tidligere, end regnskaberne gør det (Internetkilde 4), hvilket stemmer overens med KPMGs undersøgelse. Figur 17 illustrerer, hvordan respondenterne fordeler sig i forhold til spørgsmålet om, hvorvidt nedskrivninger foretages rettidigt.

Figur 17: Bliver nedskrivninger af goodwill foretaget rettidigt?



Kilde: Egen tilvirkning

Det fremgår af Figur 17, at 11 ud af de 19 adspurgte respondenter mener, at nedskrivninger på goodwill kommer for sent. Alle adspurgte investorer og revisorer er enige i, at nedskrivninger på goodwill ikke foretages rettidigt. Revisor Martin Eiler udtaler i denne forbindelse: “... *Det er min opfattelse, at de kommer mellem 2 og 6 år for sent*” (Bilag 3.19). Revisor Jonas Gjørup Larsen er også enig i, at nedskrivninger generelt kommer for sent, og han tilføjer, at nedskrivningerne ofte først kommer, når der er en objektiv indikation på værdiforringelse, hvilket eksempelvis kan være, når en CGU leverer et negativt resultat for andet år i træk (Bilag 3.2). Af Figur 17 fremgår det, at kun én ud af de tre adspurgte långivere har en holdning til spørgsmålet. Långiver Thomas Justinussen er af den opfattelse, at nedskrivninger på goodwill foretages for sent og udtaler i den forbindelse følgende: “*Det man kan se, det er, at det fungerer meget langsomt. Fra at man i min optik burde nedskrive, til man rent faktisk nedskriver, går der ofte for lang tid. Alt er fint, når det kører lige ud. Men når det går dårligt, så er der sløvhed i, hvornår man laver en nedskrivning*” (Bilag 3.10).

Gennemgang af afhandlingens interviews med de fire adspurgte regnskabsaflæggere viser, at de er enige i, at nedskrivninger ikke altid kommer rettidigt. Regnskabsaflægger Anders Skole-Sørensen udtaler: *“Ja, det kan man jo altid diskutere. Men det synes jeg er en revisors opgave ... Man kan ikke forvente, at selskabets ledelse selv er super pessimistiske”* (Bilag 3.12). Valuation-ekspert Thomas Prehn Mortensen er placeret som ”både og”, idet han synes, at det er svært at svare på spørgsmålet. Thomas Prehn Mortensen mener, at det kan være svært at sige noget om fremtiden, men han sætter spørgsmålstegn ved, hvorfor Parken Sport & Entertainment A/S ikke har foretaget nogle større nedskrivninger før 2018, da alle ved, at Fitness DK har givet underskud i mange år (Bilag 3.9). Regnskabsekspert Thomas Plenborg udtaler, at han ikke vil sige noget generelt om det, men at han er af den opfattelse, at virksomhederne har mulighed for at time deres nedskrivninger på goodwill (Bilag 3.5). Regnskabsekspert Kim Tang Lassen udtaler, at han har set eksempler på forskellige situationer, hvor nedskrivningerne er kommet for sent. Kim Tang Lassen fortæller, at det er interessant at sammenligne en virksomheds børskurs med dens indre værdi, da en kurs/indre værdi lavere end 1 kan være indikation på nedskrivningsbehov efter IAS 36.12. Dette viser, at markedet ikke har samme forventninger til virksomheden, som den bogførte værdi afspejler. Bilag 8 illustrerer OMX C20 virksomhedernes kurs/indre værdi i årene 2008 til 2018. Bilaget viser, at flere af OMX C20 virksomhederne havde en meget lav *kurs/indre værdi* i årene 2009-2013, hvilket understøtter Kim Tang Lassens udtalelse omkring indikation på nedskrivningsbehov.

Ud fra ovenstående analyse kommer det tydeligt frem, at flertallet af de adspurgte respondenter mener, at nedskrivninger på goodwill generelt kommer for sent. Respondenternes holdninger stemmer således overens med resultatet af IASB's PIR på IFRS 3, som viste, at der eksisterer en too-little-too-late problematik ved impairment-only-modellen. Litteratur har stillet spørgsmålstegn ved, hvorvidt de sene nedskrivninger på goodwill skyldes fejlskøn eller kan indikere besvigelser i form af regnskabsmanipulation (Zack, 2013). Dette spørgsmål gør interessant at undersøge, om IAS 36 indeholder regnskabsfleksibilitet i så høj grad, at det giver ledelsen mulighed for regnskabsmanipulation. Regnskabsmanipulation defineres som følgende: *“Earnings management occurs when managers intentionally use judgment in financial reporting and in structuring transactions to alter financial report to mislead some stakeholders about the underlying economic performance of the firm or to influence contractual outcomes that depend on reported accounting numbers”* (Petersen et. al, 2017, s. 558).

Under afhandlingens interviews blev det klart, at størstedelen af de adspurgte respondenter ikke direkte ville svare på spørgsmålet omkring regnskabsmanipulation, hvilket også var forventeligt, da de afholdte interviews ikke er anonyme, og regnskabsmanipulation er et ømtåleligt emne, som mange ikke ønsker at udtrykke deres holdning til. I stedet blev respondenterne spurgt ind til deres opfattelse af, om de mener, at IAS 36 indeholder en høj grad af regnskabsfleksibilitet. Analysen af afhandlingens interviews viser, at 15 ud af 19 respondenter nævner, at IAS 36 indeholder "*elastik i metermål*". De fleste respondenter nævner, at nedskrivningstesten af goodwill er meget følsom, hvilket gør, at de anvendte forudsætninger i nedskrivningstesten ikke skal ændres meget, førend virksomhederne kan påvise et positivt headroom i stedet for et negativt. Som tidligere nævnt, påpeger størstedelen af de adspurgte respondenter, diskonteringsfaktoren, som et parameter i nedskrivningstesten, hvor virksomhederne hurtigt kan vende nedskrivningstesten til egen vinding.

Flertallet af respondenterne påpeger, at IAS 36 som udgangspunkt er en god standard, så længe virksomhederne opfører sig ordentligt. Respondenterne tilføjer, at virksomhederne kan have en tendens til at være optimistiske i udarbejdelsen af deres budgetter. Et Issue Paper publiceret af EFRAG (2018) omkring goodwill og nedskrivningstests viser, at der er en tendens til, at ledelsen kan være for optimistiske omkring fastlæggelsen af forventede fremtidige pengestrømme, hvilket understøtter respondenternes udtalelser. Størstedelen af respondenterne, som udtaler sig om emnet, forholder sig skeptiske omkring det faktum, at det ikke er sjældent, at nedskrivninger foretages i forbindelse med ledelsesskift, hvilket de også påpeger er en svaghed, da der ikke bør være sådanne tilfældigheder og forretningsmæssige forhold, der påvirker regnskabet. Investor Martin Jørgensen udtaler følgende omkring nedskrivninger i forbindelse med ledelsesskift: "*Der er jo en masse taktik i det her....*" (Bilag 3.18). IAS 36 indeholder høj grad af fleksibilitet, som kan ende ud i regnskabsmanipulation, hvis ledelsen vælger at misbruge fleksibiliteten. Der findes to motiver for regnskabsmanipulation; *maksimering af værdi for ejerne* samt *maksimering af personlig værdi for ledelsen* (Petersen et al., 2017, s. 559).

Gennemgang af afhandlingens interviews viser, at alle adspurgte respondenterne mener, at nedskrivninger på goodwill sender et dårligt signal til omverdenen, da en nedskrivning kan være et signal om, at virksomheden har købt for dyrt og ikke performer som forventet. Regnskabsaflægger Andreas Morthorst udtaler om dette: "*En nedskrivning på goodwill er jo netop at sige, at du har købt noget, og så efterfølgende når man nedskriver på det, så viser man omverden - hey, det gik*

ikke, som vi havde regnet med det skulle gå” (Bilag 3.8). Det vurderes, at ledelsen kan have et incitament til at vente med at nedskrive goodwill, fordi de ikke ønsker at vise deres investorer, at de har købt for dyrt, hvilket stemmer overens med ovennævnte motiv for regnskabsmanipulation: *maksimering af værdi for ejerne*. Hvis det er tilfældet, at virksomhederne ikke nedskriver goodwill, selvom de burde, så vil goodwill fremgå med en overvurderet værdi i balancen, samtidig med at det rapporterede overskud også fremgår med en overvurderet værdi fordi, der mangler en omkostning i resultatopgørelsen. Et tilfælde som dette fører til lav regnskabskvalitet (Sørensen, 2008, s. 138).

Et andet incitament til at udskyde nedskrivninger kan være bonusaflønning, hvilket skyldes tidligere nævnte motiv for regnskabsmanipulation: *maksimering af personlig værdi for ledelsen*. Bonusaflønning kan baseres på flere finansielle tal som blandt andet omsætning, EBITDA, EBIT, NOPAT samt nøgletallene ROIC, ROE og EVA (Petersen et. al, 2017, s. 417). Ofte er dele af ledelsens aflønning knyttet til de rapporterede overskud, hvorfor ledelsen kan have et incitament til at udskyde nedskrivninger på goodwill, da de, ved at udskyde nedskrivninger, opnår et større rapporteret overskud. I analysen fremgår det også, at over halvdelen af respondenterne påpeger, at det er et rødt flag, at nedskrivninger ofte kommer i forbindelse med ledelsesskift. Nedskrivninger i forbindelse med ledelsesskift kan karakteriseres som værende et ”big bath” (Sørensen, 2008, s. 138). Ved et ”big bath” reducerer ledelsen periodens overskud for at skabe et stigende overskud i de efterfølgende perioder (Bilag 9). Stigende rapporterede overskud i de efterfølgende perioder kan have betydning for den nye ledelses bonusaflønning. Nedskrivninger i forbindelse med ledelsesskift kan også anses som værende et rødt flag i forhold til, at tidligere rapporterede overskud har været for høje, da det kan betyde, at den gamle ledelse har været for langsom om at nedskrive goodwill.

På trods af at over halvdelen af de adspurgte respondenter mener, at nedskrivninger generelt kommer for sent, og at dette kan skyldes høj regnskabsfleksibilitet, som ledelsen har mulighed for at misbruge, påpeger de fleste respondenter samtidig, at de sene nedskrivninger også kan skyldes utilsigtede fejl forbundet med værdiansættelsen af goodwill. Respondenterne tilføjer hertil, at nedskrivningstesten af goodwill er et område, som er svært at sætte to streger under. Regnskabs ekspert Thomas Plenborg udtaler følgende: *”Jeg sidder selv internt i nogle virksomheder, og nogle gange bliver man forbløffet over, at man ikke rammer mere plet. Det gør man. Man prøver virkelig, men så bliver du overhalet af nogle faktorer, som du ikke havde forudset”* (Bilag 3.5). De sene

nedskrivninger af goodwill kan derfor skyldes rene forudsigelsesfejl, da ledelsen kan have svært ved at forudsige fremtidige konsekvenser.

Sammenfatning

Størstedelen af afhandlingens respondenter er af den opfattelse, at nedskrivninger på goodwill foretages for sent. De fleste adspurgte respondenter mener, at IAS 36 indeholder høj grad af regnskabsfleksibilitet, som kan føre til regnskabsmanipulation, hvis ledelsen tilsigtet vælger at udnytte fleksibiliteten i nedskrivningstesten. Ledelsen kan have forskellige incitamenter til regnskabsmanipulation. De sene nedskrivninger kan skyldes den dårlige signalværdi, som en nedskrivning af goodwill sender, og eller, på grund af et eventuelt ønske om bonusaflønnning. Flertallet af de adspurgte respondenter udtaler samtidig, at de sene nedskrivninger også kan skyldes fejlskøn og ikke tilsigtet regnskabsmanipulation.

Delkonklusion af interessenters opfattelse af goodwill efter IFRS

Analysen af respondenternes opfattelse af om goodwill stemmer overens med den nuværende regnskabsmæssige behandling efter IFRS viste, at der på flere områder foreligger inkonsistens mellem den nuværende regnskabsmæssige behandling af goodwill og interessenters opfattelse heraf.

Analysen omkring opgørelse og indregning af goodwill viste, at størstedelen af respondenterne er af den opfattelse, at de nuværende regler for købesumsallokering kan give virksomhederne incitament til at allokere meget af købesummen til goodwill, idet goodwill ikke er afskrivningsberettiget. Størstedelen af respondenterne mener, at det er korrekt at indregne goodwill som et aktiv i balancen, da merværdien er et udtryk for fremtidig indtjening, og fordi det samtidig er muligt at måle en pålidelig kostpris.

Analysen omkring den efterfølgende måling af goodwill viste, at der er inkonsistens mellem områder af de nuværende regler og interessenters opfattelse heraf. Størstedelen af respondenterne mener, at de nuværende regler for allokering af goodwill til CGU'er indeholder høj grad af subjektivitet, hvilket mindsker sammenligneligheden på tværs af virksomhederne. Samtidig mener respondenterne også, at de nuværende regler giver virksomhederne incitament til at allokere goodwill til så få CGU'er som muligt for at skjule eventuelle nedskrivningsbehov.

Analysen af kapitalværdiberegningen viste, at alle respondenter er enige i, at det er korrekt at anvende ledelsesgodkendte budgetter til nedskrivningstesten. Især de adspurgte valuation-eksperter udtrykker skepsis i forhold til kravet om en budgetperiode på fem år, idet opfattelsen er den, at ikke alle virksomheder når at normalisere sin indtjening over 5 år. Et fåtal af respondenterne stiller samtidig spørgsmålstejn ved, hvorvidt det er korrekt, at virksomhederne anvender en terminalvækst svarende til væksten i samfundsøkonomien. Ydermere viste analysen, at flertallet af respondenterne anser det nuværende forbud omkring indregning af pengestrømme fra forbedringer og omstruktureringer som uhensigtsmæssigt, da de mener, at forbuddet er for teoretisk og ikke fungerer i praksis. Analysen viste, at respondenterne mener, at de nuværende regler for fastlæggelse af diskonteringsfaktoren er hensigtsmæssige, men tilføjede samtidig, at der er store skønsmæssige udfordringer forbundet med fastlæggelsen af diskonteringsfaktorens parametre.

Analysen af beregningen af nettosalgsprisen viste, at flertallet af respondenterne udelukkende associerer nettosalgsprisen med børskurser og multipler, som de anser som værende vanskelige at finde på det danske marked. Valuation-eksperterne mener til forskel for de øvrige respondenter, at det er muligt at beregne nettosalgsprisen ved hjælp af en DCF-model, da de er af den opfattelse, at det er nemmere at estimere fair value budgetter end value in use budgetter.

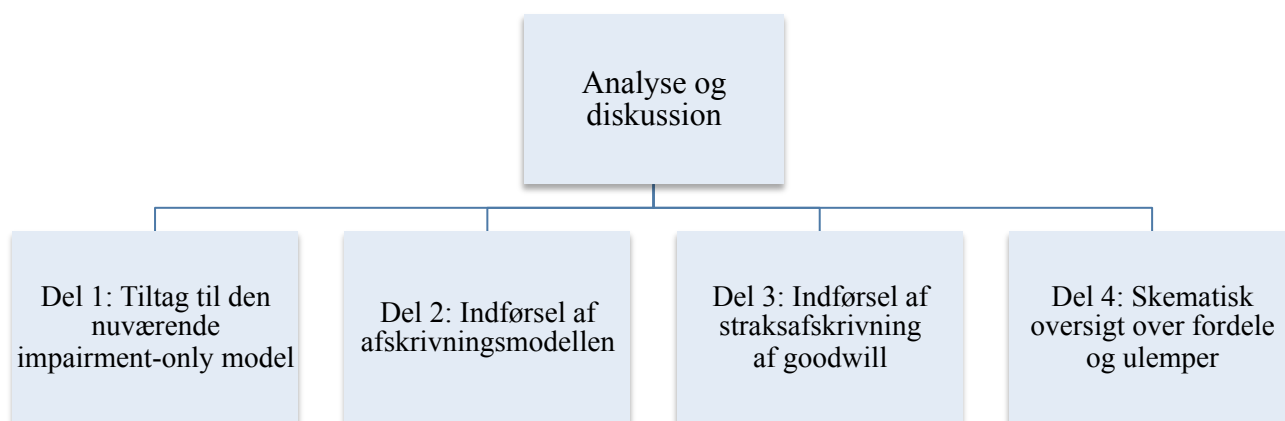
Analysen af de nuværende oplysningskrav efter IAS 36 viste, at kun 6 ud af 19 respondenter mener, at de nuværende oplysningskrav er tilstrækkelige. Respondenterne mener, at de nuværende oplysningskrav er for overordnede, og de efterspørger derfor flere oplysningskrav. Især valuation-eksperterne er skeptiske overfor det nuværende oplysningskrav om, at virksomhederne skal oplyse diskonteringsfaktoren før skat. De mener ikke, at det tilfører regnskabsbrugereren relevant information af få den oplyst før skat, da virksomhederne oftest anvender en diskonteringsfaktor efter skat i nedskrivningstesten.

Hvorvidt respondenterne mener, at IAS 36 indeholder for høj grad af regnskabsfleksibilitet, viste analysen, at størstedelen vurderer, at nedskrivninger på goodwill generelt kommer for sent. Analysen viste, at IAS 36's høje grad af regnskabsfleksibilitet kan føre til regnskabsmanipulation, hvis ledelsen misbruger fleksibiliteten. Ledelsen kan have incitament til at udskyde nedskrivninger på goodwill, da nedskrivninger sender dårlig signalværdi og eller på grund af ønsket om bonusaflønnig. Størstedelen af respondenterne mener, at det ikke er hensigtsmæssigt men anerkender også, at de sene nedskrivninger også kan skyldes utilsigtede fejlskøn.

Analyse og diskussion: Ændringer til den nuværende regnskabsmæssige behandling

Analysen af afhandlingens første del af problemformuleringen viste, at der eksisterer inkonsistens mellem områder af den nuværende regnskabsmæssige behandling af goodwill og interessenters opfattelse heraf. I nærværende analyse undersøges det, hvad der kunne være en mere retvisende regnskabsmæssig behandling for at mindske den konstaterede inkonsistens. Undersøgelsen tager udgangspunkt i en analyse og diskussion af potentielle forbedringstiltag til de nuværende regler samt en analyse og diskussion af alternative regnskabsmæssige behandlinger. Strukturen på nedenstående analyse og diskussion fremgår af Figur 18.

Figur 18: Struktur på analyse og diskussion af en mere retvisende regnskabsmæssig behandling



Kilde: Egen tilvirkning

Tiltag til forbedring af den nuværende impairment-only-model

EFRAG skriver i sit Discussion Paper “*Goodwill Impairment Test: Can It Be Improved?*” (2017, s. 5), at der bør ske forbedringer af den nuværende nedskrivningsmodel i IAS 36. EFRAG’s udtalelse sammenholdt med afhandlingens første del af analysen, der viser, at størstedelen af de adspurgte respondenter udtrykker skepsis omkring områder af impairment-only-modellen, gør det interessant at analysere og diskutere mulige forbedringstiltag til IAS 36, der kan give et mere retvisende billede af regnskabet.

Tiltag til forbedring af reglerne for allokering af goodwill til CGU’er

Afhandlingens første del af analysen viste, at størstedelen af respondenter, som er spurgt ind til hvorvidt de nuværende regler for allokering af goodwill til CGU’er er hensigtsmæssige, svarer, at

der er områder af reglerne, som er uhensigtsmæssige. Respondenterne mener blandt andet, at de nuværende regler indeholder høj grad af subjektivitet, som mindsker sammenligneligheden virksomheder imellem. I første del af analysen blev det samtidig konstateret, at de fleste adspurgte respondenter mener, at de nuværende regler giver virksomhederne incitament til at allokere goodwill til så få CGU'er som muligt for at skjule eventuelle nedskrivningsbehov.

Modellen "Updated Headroom Approach" er diskuteret som værende en mulig løsning på problemstillingen om, at virksomheder har incitament til at allokere goodwill til så få CGU'er som muligt for at beskytte nyopkøbt goodwill (EFRAG, 2017, s. 13). Ved anvendelse af Updated Headroom Approach modellen skal virksomhederne hvert år beregne genindvindingsværdien, som efterfølgende skal sammenlignes med det seneste år. Hvis der er en negativ udvikling i headroom, som er forskellen på den bogførte værdi og genindvindingsværdien, skal goodwillen nedskrives med denne forskel, også selvom genindvindingsværdien stadigvæk er højere end den bogførte værdi af CGU'en. For at illustrere modellen er der i Tabel 12 opstillet et eksempel. Eksemplet viser, at der i år 2 skal ske en nedskrivning på 40, idet headroom er faldet fra DKK 210 til DKK 170. Nedskrivningen skal ske, selvom genindvindingsværdien på DKK 1.390 er højere end den bogførte værdi på DKK 1.220.

Tabel 12: Updated Headroom Approach

DKK	År 1	År 2
Goodwill	200	200
Andre aktiver	1.050	1.020
Bogført værdi	1.250	1.220
Genindvindingsværdi	1.460	1.390
Headroom	210	170
Udvikling i headroom		170-210
Goodwill nedskrivning		-40

Kilde: Egen tilvirkning

Updated Headroom Approach modellen kan mindske det konstaterede incitament til at allokere goodwill til få CGU'er med høj genindvindingsværdi, da modellen tvinger virksomhederne til at foretage nedskrivning, så snart der er en negativ udvikling i headroom. Modellen kan også imødekomme den tidligere konstaterede problemstilling om, at de nuværende regler giver mulighed for virksomhederne at time deres nedskrivninger, da virksomhederne tvinges til at nedskrive goodwill ved en negativ udvikling i headroom, og derved ikke selv har mulighed for at time nedskrivninger på helt samme vis. Formanden for IASB, Hans Hoogervorst, har for nyligt udtalt, at indførelse af en

Updated Headroom Approach model øger omkostningerne og kompleksiteten forbundet med en nedskrivningstest (Internetkilde 5). Grundet øgede omkostninger og kompleksitet vurderes forbedringsforslaget ikke at være hensigtsmæssigt.

EFRAG skriver i deres Discussion Paper fra juni 2017 (s. 13), at ét af problemerne ved de nuværende regler for allokering af goodwill til CGU'er er, at de medfører høj grad af subjektivitet. EFRAGs udtalelse stemmer overens med første del af analysen, hvor flertallet af de adspurgte respondenter påpegede, at de nuværende regler for allokering af goodwill til CGU'er er bredt defineret, og derfor giver plads til meget subjektivitet, hvilket mindsker sammenligneligheden virksomhederne imellem. En gennemgang af IAS 36 viser, at denne standard ikke indeholder udtømmende vejledning i forhold til, hvordan virksomhederne skal allokere goodwill til CGU'er. Gennemgangen viser, at standarden på nuværende tidspunkt kun indeholder to eksempler på allokering af goodwill. Blandt andet er der i IAS 36.86 angivet et eksempel på, hvordan en virksomhed skal opgøre goodwill, hvis en aktivitet afhændes inden for en CGU, hvortil der er allokeret goodwill. Endvidere indeholder IAS 36.87 et eksempel på behandlingen af goodwill i det tilfælde, hvor en virksomhed omstrukturerer sin præsentrationsstruktur. Et forbedringstiltag kan være at udarbejde mere vejledning til IAS 36, som kan hjælpe virksomhederne i forhold til at allokere goodwill til CGU'er.

Et eksempel på yderligere vejledning til IAS 36 kan være indførsel af branchespecifikke eksempler, som viser en praksis for, hvordan og hvor mange CGU'er forskellige brancher allokerer goodwill til. Revisor Martin Eiler udtaler følgende under interviewet: *"Nu fremgår det af regnskabet, så det er ikke hemmeligt, men der har været nogle drøftelser omkring CGU niveau på Fitness DK, om det er én kæde eller er det ét center. Det fremgår af regnskabet, at Fitness DK er én CGU, det er ét brand. Når du træner i et center, så kan du også gå over i et andet center og træne. Og de følger selvfølgelig op på hvert enkelt center og ser, hvor meget det giver. Men de holder et center åbent for at have en kæde, så de kan godt have et center, som er tabsgivende, og et, som er overskudsgivende, men fordi, at det er en kæde, og det tiltrækker kunder, at de ikke kun ligger fem steder i København. Så bliver det lige pludseligt et andet CGU kontra den meget detaljerede opfølgning de har liggende"* (Bilag 3.18). Martins Eilers udtalelse er et eksempel på den forvirring, som der eksisterer forbundet med allokering af goodwill til CGU'er i praksis. Indførsel af brancheorienteret vejledning kan mindske forvirringen og kompleksiteten forbundet med allo-

keringen af goodwill til CGU'er. Samtidig kan mere vejledning hjælpe virksomhederne med at allokere goodwill til et lavere niveau, hvilket i nogle tilfælde kan give en mere pålidelig opgørelse af nedskrivningsbehovet. Første del af analysen viste, at størstedelen af de adspurgte respondenter mener, at der er stor forskel på, hvor mange CGU'er virksomhederne allokerer goodwill til. Branchespecifik vejledning kan også være med til at øge sammenligneligheden mellem virksomhederne, da vejledningen kan bidrage til, at virksomheder inden for samme branche anvender samme praksis for allokering af goodwill til CGU'er.

Analysen af afhandlingens interviews viser, at et flertal af de adspurgte regnskabseksperter og valuation-eksperter nævner, at det ikke giver mening at have en regel, som siger, at virksomhederne skal styre goodwill på et meget lavt niveau, da en regel om dette skaber praktiske udfordringer. Regnskabsekspert Thomas Plenborg udtaler eksempelvis følgende om dette: *“Jeg kan huske IC Companys, hvis jeg husker rigtigt, da de var på deres velmagtsdage, havde de rigtig mange CGU'er. Det synes jeg er en misforståelse. Det indbyder da til internt arbejde. Der kunne man godt gå ind og regulere, men jeg synes, at der kunne man godt være lidt rundhåndet. For man skal tænke på, at der er altså også nogle omkostninger ved det her, hvis man skal lave en impairmenttest for hver enkelt lille del og hver enkelt lille hjørne af forretningen”* (Bilag 3.5). Valuation-ekspert Thomas Prehn Mortensen er enig med Thomas Plenborg og udtaler i den forbindelse følgende: *“For man kan jo sagtens sige, at man køber en CGU, og man integrerer den fuldstændigt i noget af det eksisterende - skal man så have 5-10 mand ansat til kun at sidde og udskille det her, bare for det regnskabsmæssige synspunkt?”* (Bilag 3.9). Regnskabsekspert Kim Tang Lassen mener også, at det er vigtigt, at man tager et praktisk hensyn til virksomhederne. Kim Tang Lassen nævner ISS A/S som et eksempel på en virksomhed, hvor det praktiske hensyn har en stor betydning: *“Hvordan skal de styre det, altså hvad er den praktiske indgangsvinkel? Man skal huske, at en ting er, hvad man skriver i standarderne, men det skal også virke ude i virkelighedens verden. Det nytter ikke noget, at vi skriver en masse teori ind i nogle standarder”* (Bilag 3.3). Ud fra ovenstående analyse kan det udledes, at et flertal af de adspurgte regnskabseksperter mener, at det er vigtigt at have fokus på de praktiske aspekter. Hertil viste første del af analysen, at der eksisterer divergens i antallet af nedskrivningstests på tværs af virksomhederne. Et muligt forbedringstiltag til de nuværende regler kan derfor være, at gøre de nuværende regler mere specifikke ved at kræve, at goodwill udelukkende skal testes på segmentniveau, så antallet af nedskrivningstests på tværs af virksomhederne ensartes samtidig med, at der tages et praktisk hensyn til regnskabsaflæggelsen.

Et krav om at goodwill udelukkende testes på segmentniveau øger risikoen for, at flere nedskrivninger skjules, da goodwill efter denne regel kun testes på et overordnet niveau. En større risiko for at skjule potentielle nedskrivninger vil ikke give et mere pålideligt billede af regnskabet, hvilket konflikter med en af begrebsrammens fire kvalitetskriterier, *pålidelighed*, jf. afsnit 31. Samtidig vil en skærpelse af den nuværende regel stride imod tilgangen i IFRS, som er princip- og ikke regelbaseret (Elling, 2008, s. 77). En analyse af afhandlingens interviews viser, at størstedelen af respondenterne ikke ønsker at gøre IAS 36 mere regelbaseret, hvorfor tiltaget ikke vurderes at være hensigtsmæssigt at indføre, selvom det ville skabe større sammenlignelighed virksomhederne imellem.

Sammenfatning

Mulige forbedringstiltag i forhold til de nuværende regler for allokering af goodwill til CGU'er kan være indførsel af en Updated Headroom Approach model. Et sådan tiltag kan mindske det konstaterede incitament om, at virksomhederne allokerer goodwill til så få CGU'er som muligt for at skule nyopkøbt goodwill. Tiltaget har yderligere den fordel, at det mindsker den nuværende too-little-too-late problematik. Ulempen ved tiltaget er, at det øger kompleksiteten ved udarbejdelsen af nedskrivningstesten. Et andet forbedringstiltag kan være at indføre mere vejledning til IAS 36, eksempelvis brancheorienteret vejledning. Et sådan tiltag kan også øge sammenligneligheden virksomhederne imellem. Et tredje forbedringstiltag kan være at indføre et krav om, at goodwill skal testes på segmentniveau. Et sådan tiltag øger sammenligneligheden virksomhederne imellem, mens tiltaget samtidig øger risikoen for at skjule potentielle nedskrivninger og gør IAS 36 mere regelbaseret, hvilket er imod den principbaserede tankegang.

Tiltag til forbedring af reglerne for opgørelse af genindvindingsværdien

Første del af analysen viste, at der er områder af de nuværende regler for opgørelse af genindvindingsværdien, som de adspurgte respondenter mener, er uhensigtsmæssige. IASB har på deres Board møde i juli 2018 haft til afstemning, hvorvidt beregningen af kapitalværdien bør forbedres ved at ændre IAS 36. 12 ud af 14 board-medlemmer stemte for denne beslutning (Jørgensen, 2018).

Tiltag til forbedring af reglerne for budgetperiode og terminalvæksten

Ud fra første del af analysen blev det konstateret, at især afhandlingens adspurgte valuation-eksperter udtrykker skepsis om, at der skal anvendes en budgetperiode på 5 år. Endvidere udtrykte de adspurgte valuation-eksperter og få andre respondenter skepsis omkring fastlæggelsen af værdien i terminalperioden.

Afhandlingens adspurgte valuation-eksperter giver udtryk for, at kravet om at der skal anvendes en budgetperiode på 5 år ikke er hensigtsmæssigt, da de mener, at der kan være tilfælde, hvor virksomhedens indtjening ikke er normaliseret efter 5 år. Den nuværende regel for budgetperioden lyder som følgende, jf. IAS 36.35: *”Detaljerede, konkrete og pålidelige budgetter/fremskrivninger for fremtidige pengestrømme ud over en 5-årig periode er normalt ikke tilgængelige. Af denne grund baseres ledelsens skøn over fremtidige pengestrømme på det seneste budget/seneste fremskrivning for højst fem år ... ”*. Et tiltag kan være at omformulere IAS 36.35, så det i stedet hedder, at virksomhederne skal budgettere i det antal år, det kræver, førend indtjeningen er normaliseret. Valuation-ekspert Thomas Prehn Mortensen udtaler, herom, følgende: *“For eksempel hvis man kigger på produktlivscyklus, og man køber en virksomhed i starten af produktlivscyklussen og ser på den i forhold til Carlsberg. Carlsberg burde have normaliseret deres indtjening væsentligt hurtigere end en nystartet virksomhed. Så derfor kan det godt være, at for at fange værdien af den virksomhed, at man måske skal bruge 8 eller 10 års budget for at fange den korrekt”* (Bilag 3.9). Et sådan forbedringstiltag tager hensyn til, at virksomheder opererer i forskellige stadier i deres livscyklus, hvilket er med til at give et mere relevant og pålideligt billede af budgettet og dermed også genindvindingsværdien. Et sådan krav vil alt andet lige gøre IAS 36 endnu mere principbaseret, hvilket stemmer overens med den principbaserede tilgang, som IFRS allerede baseres på (Elling, 2008, s. 77).

I forhold til de nuværende regler for opgørelse af væksten i terminalperioden blev det i første del af analysen konkluderet, at især valuation-eksperterne og få andre respondenter mener, at fastlæggelsen af værdien i terminalperioden er en kompleks øvelse. Regnskabsekspert Thomas Plenborg ønsker mere vejledning til fastlæggelse af vækstfaktoren i terminalperioden: *“ ... Der er vækst i terminalperioden, som de godt kunne instruere mere i. Du må ikke gå amok med den... Der kunne man godt give noget guidance til nogen, som ikke er så velbevandret i det. Jeg tror, at de store koncerner må vel have en afdeling til det, som er dygtige til det, men de mindre vil være udfordret.*

Det er faktisk ret kompliceret, hvis man skal gøre det rigtigt“ (Bilag 3.5). Thomas Plenborg tilføjer, at han ser overgangen mellem sidste budgetår og terminalperioden som værende kritisk, da mange virksomheder kun laver en femårig budgetperiode, hvilket betyder, at de typisk opererer med en høj vækstrate. En høj vækstrate i budgettet får den konsekvens, at der sker et relativt stort fald fra sidste budgetår til terminalperioden, da vækstraten i denne periode typisk er noget lavere. Ved at vækste mindre binder virksomhederne færre penge i arbejdskapitalen og anlægsaktiverne, hvorfor virksomhederne frigør kapital. Thomas Plenborg mener, at det kan være relativt komplekst at budgettere overgangen fra budgetperioden til terminalperioden, hvorfor han ønsker, at der indføres mere vejledning, så virksomhederne kan gøre det mere teoretisk korrekt (Bilag 3.5). Et tiltag kan derfor være at indføre vejledning, som forklarer, hvordan virksomhederne skal beregne terminalværdien og udarbejde værdiansættelsen af terminalperioden.

Sammenfatning

Et muligt forbedringstiltag til de nuværende regler for budgetperiodens længde er at ændre reglen, så kravet på fem år fjernes, og at det i stedet bliver udgangspunktet, at virksomhederne skal budgettere i det antal år, der går, indtil indtjeningens normaliseres. Et sådant tiltag gør regnskabet mere relevant og pålideligt. Et forbedringstiltag til de nuværende regler for opgørelse af terminalværdien kan være at indføre vejledning, således at virksomhederne hjælpes med at beregne en teoretisk korrekt terminalværdi.

Tiltag til reglerne for opgørelse af pengestrømme

Ud fra første del af analysen kunne det konstateres, at omkring halvdelen af adspurgte respondenter mener, at nuværende regler for opgørelse af pengestrømme til beregning af kapitalværdien er uhenigtsmæssige. Respondenterne mener, at det nuværende forbud mod at indregne pengestrømme fra forbedringer er for teoretisk og ikke skaber mening i praksis. EFRAGs Discussion Paper påpeger samme problemstilling og kommer med et muligt forbedringstiltag. EFRAG skriver, at man bør overveje at tillade virksomhederne at indregne pengestrømme fra forbedringer og omstruktureringer (2017, s. 20).

De to adspurgte valuation-eksperter fortæller, at de oplever, at det er meget forskelligt i praksis, om virksomhederne korrigerer for pengestrømme fra forbedringer eller ej. Et tiltag hvor man tillader at indregne pengestrømme fra forbedringer kan øge sammenligneligheden virksomheder imellem,

hvilket er en af begrebsrammens fire kvalitative egenskaber, jf. afsnit 39. Valuation-ekspert Mette Hartzberg synes, at det kan være svært at klarlægge, hvornår der ikke skal korrigeres for pengestrømme fra forbedringer, fordi investeringen er en del af business as usual, og hvornår investeringer er noget, som der skal korrigeres for (Bilag 3.17). Tiltaget kan mindske den nuværende forvirring om, hvilke pengestrømme der må og ikke må indregnes. Virksomhedernes budgetter indeholder ofte pengestrømme fra forbedringer og omstruktureringer. Tiltaget betyder, at ledelsen kan anvende deres oprindelige budgetter, hvilket hjælper med at simplificere selve nedskrivningstesten.

Det fremgår af EFRAG's Discussion Paper "*Goodwill and Impairment Test: Can it be improved?*" (2017, s. 20), at såfremt indregning af pengestrømme fra omstruktureringer tillades, bør det overvejes, om der skal indføres restriktioner i forhold til, hvornår det skal være tilladt at indregne disse pengestrømme. Det kan diskuteres, om det skal være tilladt at medregne pengestrømme fra omstruktureringer, når der ikke foreligger en formel plan for gennemførelsen, eller om det kun skal være tilladt, hvis der foreligger en formel plan, og planen forventes afsluttet inden for en overskuelig fremtid ligesom de regler, der gør sig gældende for aktivering af udviklingsomkostninger, jf. IAS 38.57. En indførsel af tiltaget uden restriktioner kan mindske pålideligheden af nedskrivningstesten, da det er misvisende at indregne pengestrømme fra omstruktureringer, som ikke senere realiseres, da indregningen kunstigt forbedrer pengestrømmene og kan skjule et eventuelt nedskrivningsbehov.

Sammenfatning

Et tiltag til de nuværende regler for opgørelse af kapitalværdien kan være at tillade indregning af pengestrømme fra forbedringer og omstruktureringer. Et sådan tiltag gør det muligt for ledelsen at anvende deres budgetter uden at skulle korrigere dem, samtidig med det øger sammenligneligheden virksomhederne imellem. Ved at tillade indregning af pengestrømme fra omstruktureringer bør det overvejes, om der skal indføres restriktioner for, om der skal foreligge en formel plan, da det kan mindske pålideligheden af nedskrivningstesten ikke at have nogle restriktioner.

Tiltag; Single calculation approach

Som tidligere nævnt eksisterer der generel forvirring i opgørelsen af nettosalgsprisen og kapitalværdien, idet de to metoders forskellige antagelser ofte blandes sammen (EFRAG, 2017, s. 18). Til

sammenligning foreskriver de amerikanske regnskabsregler, US GAAP, at virksomhederne kun må anvende nettosalgsprisen som genindvindingsværdi, når opkøbt goodwill skal testes for nedskrivninger, jf. ASC 350, *Intangibles - Goodwill and Other*. US GAAP anvender en single calculation approach til opgørelsen af genindvindingsværdien. Ændringen af reglerne om virksomhedssammenslutning i sin tid var et resultat af et konvergensprojekt mellem IASB og FASB med et ønske om at fjerne væsentlige forskelle i regnskabsreglerne for at øge sammenligneligheden på tværs af landegrænser (IASB, 2014, s. 6). For at øge sammenligneligheden yderligere, undersøges det i nedenstående afsnit, hvorvidt et forbedringstiltag kan være at indføre en single calculation approach i IFRS.

Valuation-ekspert Thomas Prehn Mortensen er fortalere for at fjerne kapitalværdien, da han ikke mener, at det er nemmere at finde en kapitalværdi frem for en nettosalgspris (Bilag 3.9). Thomas Prehn Mortensen udtaler følgende: *“Men når du har omkring 90% børsnoterede virksomheder, der bruger value in use, men budgetterne nok mere er fair value agtig, så burde det være nemmere at lave det på et fair value niveau”* (Bilag 3.9). Thomas Prehn Mortensen nævner en tidligere undersøgelse, hvor forskellen i værdien mellem børskursen og den indre værdi for de amerikanske virksomheder og for de europæiske virksomheder er undersøgt. Undersøgelsen viste, at der var mindre forskel mellem børskursen og den indre værdi i de virksomheder, som aflagde regnskab efter US GAAP, end i de virksomheder, som aflagde regnskab efter IFRS. Thomas Prehn Mortensen mener, at denne forskel mellem virksomheder, som aflægger regnskab efter US GAAP og efter IFRS, skyldes muligheden for at anvende kapitalværdien efter IFRS, hvorfor han er fortalere for at fjerne denne mulighed og i stedet indføre en single approach model med nettosalgsprisen (Bilag 3.9). Thomas Prehn Mortensen påpeger, at det er et problem, at virksomhederne anvender fair value budgetter i kapitalværdiberegningen, da konsekvensen er, at virksomhederne anvender høje budgetter men lave diskonteringsrenter, hvilket ikke giver et retvisende billede (Bilag 3.9). Valuation-ekspert Mette Hartzberg ser også en fordel i at anvende nettosalgsprisen, og udtaler i den forbindelse følgende: *“Hvis man lige har givet X millioner for det her selskab, fordi de forventer at kunne lave nogle restruktureringer ud fra det her. Hvis man så stod en måned efter og skulle lave en nedskrivningstest, så ville du ud fra din value in use skulle lave din nedskrivning, for det er ikke noget som er committed endnu. Der ville jeg så vælge at sige, at nu ser vi det ud fra en fair value less cost to sell. Fair value less cost to sell ville altså, i det her tilfælde, være ud fra det samme forecast som du lige har købt det på og medtage effekterne af din restruktureringer, ud fra at det*

også ville være noget en anden market participant også ville kunne opnå. Derfor mener jeg også, at man i praksis vil kunne anvende en DCF-baseret tilgang under en fair value less cost to sell under IAS 36” (Bilag 3.17). Revisor Jørgen Blom udtaler hertil følgende: “Jeg synes, at den rigtige nedskrivningstest i min verden må være det rigtige budget, altså uden at skulle rense for noget. Og det er jo mere ovre i fair value” (Bilag 3.15). Størstedelen af respondenterne nævner en utilfredshed med det nuværende forbud om at indregne pengestrømme fra forbedringer i kapitalværdiberegningen. Mette Hartzberg og Jørgen Bloms citater viser, at en fordel ved at anvende nettosalgsprisen er, at virksomhederne får lov til at indregne effekter fra forbedringer, hvorfor den nævnte utilfredshed ville kunne imødekommes. Et sådan tiltag vil også kunne øge sammenligneligheden virksomhederne imellem, da opgørelsen af pengestrømme baseres på samme metode.

En single calculation approach med nettosalgsprisen som genindvindingsværdi stræber efter at afspejle dagsværdien af goodwill. En gennemgang af afhandlingens interviews viser, at de fleste adspurgte respondenter udtrykker begejstring for en dagsværdibetragtning. Investor Martin Jørgensen udtaler eksempelvis følgende: *“Jeg kan faktisk godt se en fordel i det, for fair value og en ekstern part der værdiansætter virksomheden, er alt andet lige mere retvisende”* (Bilag 3.11). På trods af et ønske om en dagsværdibetragtning udtrykker de fleste respondenter samtidig skepsis om anvendelse af single calculation approach metoden i praksis. Respondenterne mener, at en estimeret salgspris er lige så usikker som en kapitalværdi i praksis. Revisor Martin Eiler mener derimod, at de to metoder ikke diskvalificerer hinanden og argumenterer for at beholde den nuværende model (Bilag 3.18). Regnskabsekspert Kim Tang Lassen har svært ved fair value tankegangen, da han mener, at det er svært for virksomhederne at vide, hvad markedets forudsætninger er til dem. Derfor ser han kapitalværdien som nemmere at estimere, da virksomhederne ved beregning af kapitalværdien kun skal forholde sig til virksomhedens egne forudsætninger (Bilag 3.3).

Sammenfatning

Der er fordele ved at indføre en single calculation approach. Et sådan tiltag øger sammenligneligheden virksomhederne imellem og tillader virksomhederne at indregne pengestrømme fra forbedringer og omstruktureringer. Flest respondenter er skeptiske over for en single calculation approach i praksis, da de mener, at nettosalgsprisen er lige så usikker som kapitalværdien. Valuation-eksperterne er af en anden opfattelse end de øvrige respondenter, da de mener, at det er muligt at estimere en nettosalgspris i praksis. En valuation-ekspert mener, at kapitalværdien er

årsagen til det store value gab, som findes for europæiske virksomheder sammenlignet med de amerikanske virksomheder, hvorfor han mener, at value in use begrebet bør fjernes.

Tiltag til forbedring af reglerne for oplysningskrav efter IAS 36

Første del af afhandlingens analyse viste, at kun 6 ud af de 19 adspurgte respondenter mener, at IAS 36's nuværende oplysningskrav er tilstrækkelige. På IASB's Board møde i 2018 var der enighed blandt alle board-medlemmer om at undersøge, hvorvidt de nuværende oplysningskrav kan forbedres (Jørgensen, 2018).

Det er tidligere konkluderet, at respondenterne udtrykker skepsis om det nuværende oplysningskrav om, hvorvidt diskonteringsfaktoren skal oplyses før skat. Respondenterne mener ikke, at kravet er hensigtsmæssigt, da grundlaget for estimering af diskonteringsfaktoren oftest er efter skat. Det nuværende oplysningskrav betyder, at virksomhederne i praksis ofte foretager justeringer af den anvendte diskonteringsfaktor for at kunne oplyse en diskonteringsfaktor før skat. Regnskabsekspert Thomas Plenborg udtaler følgende omkring den proces, som virksomhederne skal igennem, for at finde en før skat diskonteringsfaktor: *"I bund og grund beregner man en nedskrivningstest på en efter skat WACC, og så får du et resultat, og så goal seeker du ved at fjerne skattelinjen i din impairment test, og hvad giver så det samme resultat med denne her før skat WACC? Det vil sige, at du som regnskabslæser overhovedet ikke kan vurdere denne her før skat WACC. Det er en oplysning, som jeg mener er principielt forkert og faktisk ubrugelig for regnskabslæser. Du kan jo ikke bruge en før skat WACC, der er regnet ud på den måde"* (Bilag 3.5).

Den nuværende regel for diskonteringsfaktoren defineres i IAS 36.55 som følgende: *"Diskonteringssatsen skal opgøres før skat og skal afspejle aktuelle markedsvurderinger af ..."*. Et tiltag kan være at ændre den nuværende regel, således det i stedet hedder, at virksomhederne selv får lov til at bestemme, hvorvidt de oplyser diskonteringsfaktoren før eller efter skat. Et sådan tiltag vil øge informationsværdien af den anvendte diskonteringsfaktor og gøre oplysningen mere forståelig for regnskabsbruger. Hertil er det værd at nævne, at tiltaget øger sammenligneligheden blandt de virksomheder, som er underlagt samme skatteregler, mens det mindsker sammenligneligheden mellem virksomhederne, hvis virksomhederne er underlagt forskellige skatteregler. At tillade at oplyse diskonteringsfaktoren efter skat kan også bidrage til mindre arbejde for virksomhederne, da det ikke bliver en nødvendighed at foretage justeringer. Tiltaget vil også gøre IAS 36 mindre

regelbaseret og mere principbaseret, hvilket stemmer overens med IFRS's principbaserede tilgang (Elling, 2008, s. 77).

Første del af analysen viste, at størstedelen af de adspurgte respondenter mener, at de nuværende regler for nedskrivningstesten giver "elastik i metermål", og at dette specielt gælder i forhold til de anvendte budgetter. Alle adspurgte respondenter er af den opfattelse, at det er korrekt at anvende ledelsesgodkendte budgetter, mens de samtidig anerkender, at der også er en risiko ved dette, da ledelsen kan have incitament til at udarbejde for pessimistiske eller for optimistiske budgetter. De nuværende regler foreskriver, at virksomhederne skal oplyse hver primær forudsætning, som lægges til grund for pengestrømsprognoserne, hvilket er de forudsætninger, som genindvindingsværdien er mest følsom overfor, jf. IAS 36.134d(i). Revisor Martin Eiler nævner følgende forbedringstiltag til de nuværende oplysningskrav: *"Det kan godt være, at man måske skal give nogle oplysninger om cash flow størrelser, således man kan se, at virksomheden måske kom fra et negativt cash flow, men at de året efter forventer, at cash flowet bevæger sig sådan her"* (Bilag 3.18). Martin Eiler tilføjer hertil, at et oplysningskrav om cash flowets størrelser gør nedskrivningstesten mere transparent for regnskabsbrugere, da et sådan oplysningskrav medfører, at de ikke selv skal tage de oplyste nøgleforudsætninger, som eksempelvis *varens pris * antal*, og parre dem til cash flow (Bilag 3.18). En fordel ved at indføre et oplysningskrav om cash flowets størrelser i nedskrivningstesten er, at informationen omkring nedskrivningstesten bliver mere forståelig og relevant, hvilket lever op til begrebsrammens kvalitative egenskaber, jf. begrebsrammens afsnit 25 og 26. Et oplysningskrav om cash flowets størrelser gør det nemmere for regnskabsbrugere selv at vurdere, hvorvidt de mener, at ledelsen har anvendt pessimistiske, balancerede eller optimistiske budgetter. Et sådan oplysningskrav kan også have en præventiv virkning på too-little-too-late problematikken, idet virksomhederne kommer til stå mere direkte til ansvar over for regnskabsbrugerne.

Et oplysningskrav om at skulle oplyse om cash flowets størrelser ønskes ikke indført af afhandlingens adspurgte regnskabsaflæggere. Regnskabsaflægger Leo Andersen udtaler følgende i forhold til at skulle oplyse om cash flowets størrelse: *"Vi ønsker ikke at offentliggøre detaljerede oplysninger om vores indtjeninger på dit og på dat"* (Bilag 3.19). Leo Andersen påpeger, at et sådan oplysningskrav er irrelevant, idet det for ham indikerer, at regnskabsbrugernes vurdering baseres på mistillid, både overfor dem som regnskabsaflæggere, men også over for revisor (Bilag 3.19). Leo Andersen mener, at det er tilstrækkeligt at give en beskrivelse af, hvordan virksomheden

forventer, at aktiviteten udvikler sig: *“Men der gives jo også en beskrivelse af, hvordan man forventer at aktiviteten udvikler sig på de forskellige markeder. Hvis nu, at vi havde skrevet, at vi forventede, at der var 5% vækst i Baltic Sea, så ville læseren nok sige - nå, det er ikke noget, jeg kan læse om andre steder, og derfor må det jo være optimistiske budgetter, der er lagt til grund”* (Bilag 3.19). En ulempe ved at indføre et oplysningskrav om cash flowets størrelse er således, at det kan konflikte med kommercielle hensyn, da det kan skade virksomhedernes konkurrencesituation, at de skal oplyse deres indtjeningsmarginer for deres forretningsområder.

IASB's research project viser, at regnskabsbrugere efterlyser informationer, som gør dem i stand til bedre at vurdere, hvorvidt en virksomhedssammenslutning var en god investering, herunder hvorvidt den erhvervede virksomhed faktisk præsterer det, som var forventet ved erhvervelsen (Jørgensen, 2018). Analyse af afhandlingens interviews viser, at kvalitative oplysninger om virksomhedssammenslutningen er et generelt ønske blandt de fleste af afhandlingens adspurgte respondenter. Långiver Thomas Justinussen udtaler i denne forbindelse: *“Jeg, som regnskabsbruger, vil bare have så meget information som muligt. Hvis vi vil have bedre mulighed til at forholde os til den bogførte goodwill, er det her en vej”* (Bilag 3.10). Investor Jacob Pedersen udtaler også: *“Det er klart, at alt det man kan specificere i forhold til virksomheder, som man har købt, vil være guld værd for mig”* (Bilag 3.13).

En artikel fra Berlingske Tidende (Ritzau Finans, 2018) skriver, at revisionsvirksomheden KPMG for nyligt har udarbejdet en undersøgelse, der viser, at 83% af virksomhedshandler fejler i at skabe værdi til aktionærerne. I artiklen fremgår det, at 82% af lederne mener, at deres opkøb har været en succes. Resultatet af denne undersøgelse gør kvalitative oplysningskrav ekstra relevant, da disse tvinger virksomhederne til at tage stilling til, om opkøbet er gået, som de forventede. Kvalitative oplysningskrav kan også have en præventiv effekt på den tidligere konstaterede too-little-too-late problematik. Den tidligere omtalte undersøgelse: *“Værdien af årsrapporten II”* (2017, s. 25) viser, at virksomhederne vurderer, at noten omkring oplysning af nedskrivningstests vedrørende goodwill er den fjerde mest ressourcekrævende note at udarbejde ud af 15 oplistede noter. Et oplysningskrav om flere kvalitative informationer stiller krav til endnu flere ressourcer, hvilket er en ulempe. Dette påpeger de adspurgte regnskabsaflæggere også. Regnskabsaflægger Kasper Hartvig Lind udtaler eksempelvis i den forbindelse følgende: *“Det er måske også svært at måle. Det lyder ret omstændigt”* (Bilag 3.16).

På nuværende tidspunkt skal virksomheder udarbejde og oplyse en følsomhedsanalyse, hvis en rimelig sandsynlig ændring i en primær forudsætning kan medføre et nedskrivningsbehov, jf. IAS 36.134(f). Tidligere analyse viste, at alle de adspurgte respondenter mener, at nedskrivningstesten er meget følsom over for blandt andet ændringer i budgetter, diskonteringsrente og terminalvækst. Et forbedringstiltag kan derfor være, at indføre et obligatorisk krav til virksomhederne om at medtage følsomhedsanalyser af de anvendte parametre i nedskrivningstesten. Regnskabsekspert Thomas Plenborg udtaler følgende omkring obligatoriske følsomhedsanalyser: *“Jeg synes, at følsomhedsanalyser er et must. Det er helt uundværligt at stressteste, hvor meget man kan ændre parametrene, før der er et nedskrivningsbehov. Det skal laves”* (Bilag 3.5). Tidligere analyse fandt, at en del af de adspurgte respondenter påpeger, at ejerens afkastkrav er en svær størrelse at fastlægge, da dette kræver stillingtagen til blandt andet markedsrisikopræmien. Et obligatorisk krav om følsomhedsanalyser vil øge informationsværdien og gøre nedskrivningstesten mere gennemsigtig for regnskabsbrugere. I den forbindelse udtaler regnskabsekspert Kim Tang Lassen: *“Den eneste måde at løse det på er at sige, at den er meget følsom, og hvis forudsætningen skrider mere end 0,5, jamen så skal der være en nedskrivning. Og så må ledelsen lægge sig der, hvor de mener, og så må regnskabslæseren sige - hov, jeg kan se, at i har valgt 7,5% som WACC, det er jeg ikke helt enig i, jeg synes i skulle bruge 8% eller 9%”* (Bilag 3.3). Gennemgang af afhandlingens interviews viser, at de fleste af de adspurgte regnskabsaflæggere er åbne over for følsomheds-analyser. Regnskabsaflægger Leo Andersen udtaler i den forbindelse: *“Det ønske kan jeg da godt følge, for at man kan få et bedre indtryk omkring, om man er tæt på eller langt fra, og hvor meget headroom der er ... Så det er vel fair nok, hvis man skulle oplyse om en ændring i diskonterings-faktoren på plus/minus 1% eller 2%. Det er fint nok”* (Bilag 3.19). Noget tyder således på, at indførelse af følsomhedsanalyser ikke på samme måde strider imod kommercielle hensyn som førnævnte oplysningskrav om cash flowets størrelser.

En gennemgang af afhandlingens interviews viser, at de respondenter som ikke er af den opfattelse, at impairment-only-modellen giver det mest retvisende billede, udtrykker, at flere oplysningskrav kan føre til accept af impairment-only-modellen. Regnskabsekspert Kim Tang Lassen udtaler i den forbindelse: *“Hvis ikke, at vi skal tilbage på en afskrivningsmodel, så tror jeg, at det er nødvendigt at stramme op på oplysningskravene”* (Bilag 3.3). Regnskabsekspert Ole Steen Jørgensen er enig med Kim Tang Lassen, idet han udtaler, at der er behov for bedre oplysninger, såfremt impairment-only-modellen fastholdes (Bilag 3.6).

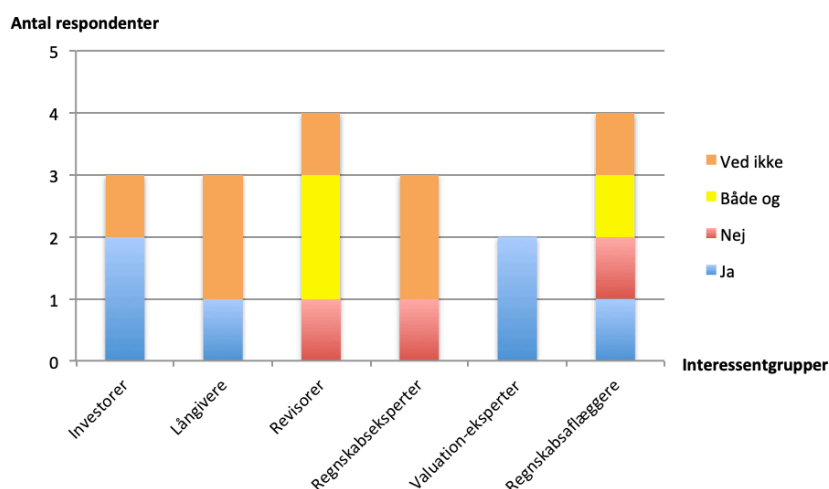
Sammenfatning

Der er stor opbakning blandt respondenterne i forhold til at forbedre de nuværende oplysningskrav. Et forbedringstiltag til de nuværende oplysningskrav er at fjerne kravet om at oplyse en diskonteringsfaktor før skat. Det bør være op til de enkelte virksomheder, hvorvidt de oplyser diskonteringsfaktoren før eller efter skat. En mulighed for virksomhederne til selv at vælge, om diskonteringsfaktoren skal oplyses før eller efter skat, kan gøre det mere forståeligt for regnskabsbruger og øge sammenligneligheden mellem de virksomheder, som er underlagt samme skatteregler. Et andet tiltag er at indføre et krav om, at virksomhederne skal oplyse cash flowets størrelser i nedskrivningstesten. Et sådan oplysningskrav kan gøre det mere gennemsigtigt for regnskabsbruger og have en præventiv effekt i forhold til too-little-too-late problematikken. En ulempe ved dette er, at det konflikter med kommercielle hensyn. Et tredje tiltag kan være at indføre yderligere kvalitative oplysningskrav. En fordel ved dette krav er, at virksomhederne tvinges til at fortælle, hvordan det går, og endvidere øger det informationsværdien for regnskabsbruger. Ulempen er, at det er ressourcekrævende for de opkøbsivrige virksomheder. Et fjerde tiltag kan være at indføre et obligatorisk krav om følsomhedsanalyser, da et sådan oplysningskrav giver regnskabsbrugerne et bedre grundlag for selv at vurdere, hvorvidt de mener, at virksomhedens anvendte antagelser er rimelige.

Tiltag; Øget tilsyn

De danske børsnoterede virksomheder er underlagt regnskabskontrol fra Erhvervsstyrelsen og Finanstilsynet, jf. Årsregnskabsloven § 159. Finanstilsynet er ansvarlig for kontrollen af finansielle virksomheder, mens Erhvervsstyrelsen er ansvarlig for kontrollen af alle andre børsnoterede virksomheder. Formålet med regnskabskontrollen er at sikre overholdelse af kravene i IFRS og årsregnskabsloven samt at sikre en høj kvalitet af regnskabsrapportering (Internetkilde 6). Første del af analysen viste, at hovedparten af de adspurgte respondenter mener, at nedskrivninger på goodwill kommer for sent. Det gør det interessant at undersøge, hvorvidt et tiltag om at øge den danske regnskabskontrols fokus på goodwill kan imødekomme denne problematik. Figur 19 angiver, hvor mange af de adspurgte respondenter, der mener, at den danske regnskabskontrol bør øge deres fokus omkring goodwill.

Figur 19: Bør den danske regnskabskontrol øge deres fokus omkring goodwill?



Kilde: Egen tilvirkning

Af Figur 19 fremgår det, at spørgsmålet om øget regnskabskontrol splitter de adspurgte respondenter. Flere respondenter er klassificeret som ”både og” eller ”ved ikke”, da de enten ikke havde en holdning til det eller ikke mente, at de havde et tilstrækkeligt kendskab til det nuværende niveau, hvorfor de havde svært ved at svare på spørgsmålet. De fire respondenter, som ikke mener, at den danske regnskabskontrol bør øge deres fokus på goodwill yderligere, argumenterer med, at den danske regnskabskontrol har øget deres fokus de senere år, hvorfor de ikke ser grund til yderligere fokus. Det fremgår af Figur 19, at der er 6 ud af 19 adspurgte respondenter, der mener, at den danske regnskabskontrols fokus omkring goodwill kan øges.

En gennemgang af afhandlingens interviews med de 6 respondenter som er fortalere for en øget regnskabskontrol viser, at opfattelsen er, at det nuværende tilsyn ikke er nok til stede, når det handler om nedskrivningstesten af goodwill. Valuation-ekspert Thomas Prehn Mortensen udtaler i denne forbindelse: *“Jeg har ikke kontrolleret, om der er noget statistik på det, men du ser ikke så mange, hvor det bliver underkendt af tilsynet. Og jeg har godt nok været inde over mange impairmenttests, og det er ikke mange, der har været kigget igennem af tilsynet”* (Bilag 3.9). Respondenterne kritiserer tilsynets tilgang til kontrollen. Respondenterne mener, at de nuværende afgørelser kun omhandler manglende oplysninger og formalia i årsrapporten. Revisor Jørgen Blom udtaler i den forbindelse: *“Altså ret beset, hvis du kigger på vores regnskabskontrol i Danmark, så meget af det, det er noget desktop - noget præsentation eller noget, som er gået galt. Hvis du tager de sager, der er på nedskrivningstests, så er det ofte, at der mangler nogle oplysninger. Jeg ved, at de efterspørger nedskrivningstests. Jeg ved ikke, om det mere er, fordi at de så har dokumentation*

på, at den er udarbejdet, men om de udfordrer den, kan jeg godt være i tvivl om” (Bilag 3.15). Analyse af afhandlingens interviews viser, at de seks respondenter ønsker, at den danske regnskabskontrol bliver bedre til at udfordre de forudsætninger, som ligger til grund for nedskrivningstesten i stedet for kun at udfordre de oplysninger og formalia, som oplyses i årsrapporten. Valuation-ekspert Mette Hartzberg udtaler hertil følgende: *“For mig at se, er det i høj grad et spørgsmål omkring, at hvis det er noget, som tilsynet har fokus på, så er det også noget, som selskaber for fokus på. Og hvis ikke det er noget tilsynet har fokus på, vil virksomhederne også forsøge at springe over, hvor gærdet er lavest (Bilag 3.17).* En øget regnskabskontrol med fokus på at udfordre nedskrivningstestens forudsætninger kan have en præventiv effekt på virksomhederne, da det sender et dårligt signal over for omverden ikke at blive godkendt af regnskabskontrollen. Selvom det er et ønske fra flere respondenter, at regnskabskontrollen udfordrer flere nedskrivningstests, anerkender de også, at det er en vanskelig opgave, da en nedskrivningstest er behæftet med meget skøn.

De respondenter som ønsker, at regnskabskontrollen skal øge deres fokus på goodwill, udtrykker også et ønske om, at regnskabskontrollen bliver bedre til at offentliggøre mere detaljerede og konkrete afgørelser, idet sådanne afgørelser giver inspiration til virksomhederne og lignende i udarbejdelsen af nedskrivningsteten. To respondenter nævner Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndigheds (ESMA) afgørelser som anvendelige i deres arbejde. Valuation-eksperten Thomas Prehn Mortensen udtaler følgende: *“Jeg kunne godt tænke mig, at de er mere inde og gøre det og også offentliggøre, hvorfor de er uenige. F.eks. det som ESMA gør, er fantastisk”.* Thomas Prehn Mortensen nævner hertil, at styrken hos ESMA er, at de eksempelvis offentliggør, hvorfor de er uenige, hvilket han også mener, at den danske regnskabskontrol bør gøre (Bilag 3.9). Et eksempel på en afgørelse fra ESMA er EECS/0610-13: *Impairment of assets* fra 2009. I denne afgørelse var ESMA uenige i virksomhedens fastsættelse af diskonteringsfaktoren. ESMA var i denne sag uenig i den anvendte diskonteringsfaktor, da de ikke mente, at virksomheden havde taget hensyn til udviklingen i markedet efter, at de senest have optaget lån hos de finansielle virksomheder (Fedders et. al, 2017, s. 1062). Valuation-eksperterne nævner, at sådanne afgørelser er nyttige i deres arbejde, da afgørelserne hjælper dem med at fortælle virksomhederne, hvordan de bør gøre. De adspurgte revisorer giver også udtryk for, at det naturligvis vil hjælpe at have nogle afgørelser at henvise til, men at de, uanset hvad, skal udfordre nedskrivningstesten som følge af deres rolle som offentlighedens tillidsrepræsentanter, jf. Revisorlovens § 16, stk. 1.

Et generelt tema som kommer frem gennem analysen af afhandlingens interviews er nødvendigheden af, at tilføre den danske regnskabskontrol flere ressourcer, hvis de skal øge og forbedre deres tilsyn. Hvorvidt tilsynet skal tilføres flere ressourcer er et politisk spørgsmål, men baseret på de års politiske strømninger, afledt af hvidvaskskandalerne, kan noget tyde på, at politikerne er ved at anerkende betydningen af tilsynets rolle. Et eksempel på en klar politisk udmelding i forbindelse med hvidvaskskandalen i Danske Bank A/S, er fra Erhvervsminister Rasmus Jarlov, som har udtalt følgende i Berlingske Tidende: *“Der er brug for en kontinuitet i Finanstilsynet, som vil blive styrket, hvis vi kan give en bedre løn, der kan fastholde de dygtigste medarbejdere længere”* (Kailay, 2018). Denne udmelding er et signal fra regeringen om en velvillighed til at tilføre flere ressourcer til tilsynsorganerne i Danmark.

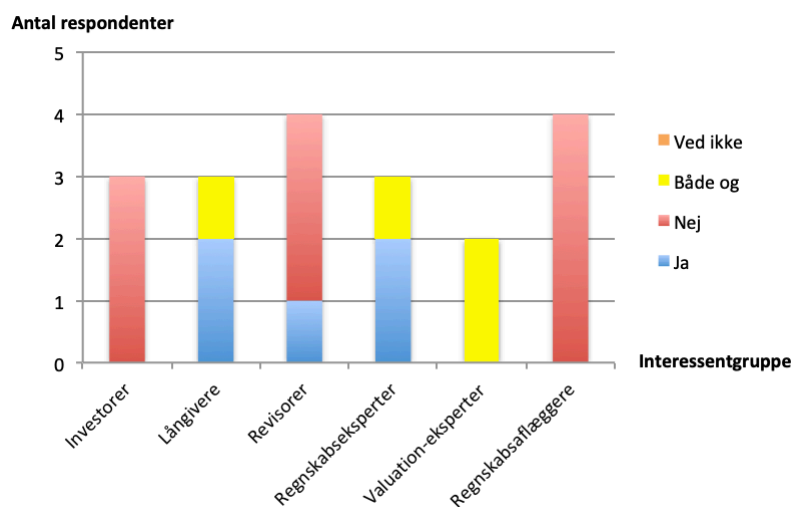
Sammenfatning

6 ud af de 19 adspurgte respondenter mener, at den danske regnskabskontrol skal øge deres tilsyn omkring goodwill. Respondenterne mener, at regnskabskontrollen skal blive bedre til at udfordre forudsætningerne, som ligger til grund for virksomhedernes nedskrivningstests, da et øget fokus på dette kan have en præventiv effekt for virksomhederne. De adspurgte respondenter mener også, at den danske regnskabskontrol bør offentliggøre mere detaljerede og konkrete afgørelser, da disse kan være inspirerende for virksomhederne, valuation-afdelingerne samt revisorerne i deres udarbejdelse af nedskrivningstests. En ulempe ved en øget regnskabskontrol er, at det kræver flere ressourcer.

Indførsel af afskrivningsmodellen

Kravet om afskrivninger på goodwill udgik i forbindelse med implementeringen af IFRS 3 i 2004. IASB har de seneste år argumenteret imod afskrivninger på goodwill, idet de ikke mener, at det er muligt at opgøre levetiden af goodwill (IASB, 2014, s. 6). Formanden for IASB, Hans Hoogervorst, har i sin tale i 2018 også udtalt, at IASB overvejer at genindføre afskrivninger på goodwill (Internetkilde 4). Figur 20 viser afhandlingens adspurgte respondents holdninger til en genindførsel af afskrivningsmodellen.

Figur 20: Respondenternes holdninger til genindførsel af afskrivningsmodellen



Kilde: Egen tilvirkning

Af Figur 20 fremgår det, at 5 ud af 19 af afhandlingens adspurgte respondenter er fortalere for at genindføre afskrivninger på goodwill, mens 10 respondenter er imod. Figuren viser også, at 4 respondenter ikke har en klar holdning. Spørgsmålet om indførsel af afskrivningsmodellen splitter de forskellige grupper af interessenter, da der viser sig klare tendenser indenfor hver gruppe af interessenter. Størstedelen af respondenterne i de tre grupper; revisorer, investorer og regnskabsaflæggere er imod indførsel af afskrivningsmodellen på goodwill. Et flertal af respondenterne inden for de to grupper; långivere og regnskabseksperter er derimod fortalere for at indføre afskrivningsmodellen.

Internt oparbejdet goodwill og sammenlignelighed

Internt oparbejdet goodwill må ikke indregnes som et aktiv i balancen, da det ikke opfylder IAS 38's indregningskriterier herfor, jf. IAS 38.21. Der eksisterer således en forskel på den regnskabsmæssige behandling af internt oparbejdet goodwill og opkøbt goodwill, da sidstnævnte skal indregnes i balancen i forbindelse med en virksomhedssammenslutning. IASB har udtalt, at de nuværende nedskrivningsregler for opkøbt goodwill kan føre til indirekte aktivering af internt oparbejdet goodwill i praksis, hvorfor det er interessant at undersøge, om indførsel af afskrivningsmodellen kan afhjælpe denne problemstilling (Fedders et. al, 2017, s. 1049).

En analyse af afhandlingens interviews viser, at en tredjedel af de adspurgte respondenter nævner, at den største udfordring med den nuværende regnskabsmæssige behandling af goodwill er, at opkøbt goodwill skifter karakter og bliver til internt oparbejdet goodwill, hvilket stemmer overens med IASB's postulat. Valuation-ekspert Mette Hartzberg mener, at de nuværende regler gør det svært for virksomhederne at skille det kolde og det varme vand, hvilket får den betydning, at nedskrivningstesten indeholder både opkøbt og internt oparbejdet goodwill (Bilag 3.17). Regnskabsekspert Kim Tang Lassen er enig med Mette Hartzberg. Kim Tang Lassen udtaler følgende om, hvad han ser som den største udfordring med den nuværende regnskabsmæssige behandling: *“Det er, at værdien bliver stående. Og det er, at ekstern købt goodwill egentlig skifter karakter og bliver til internt oparbejdet goodwill. Konceptuelt fungerer det ikke. Goodwill foregår over en periode, dvs. den virksomhed, som du købte engang, den er egentlig blevet transformeret til at blive din egen virksomhed, og det vil sige i min verden, så er den goodwill, som du har på bøgerne 10-15 år efter egentlig internt oparbejdet”* (Bilag 3.3). Kim Tang Lassen mener også, at eksternt goodwill bliver til internt oparbejdet goodwill med tiden. Indførsel af afskrivningsmodellen kan afhjælpe den nuværende problematik om, at opkøbt goodwill skifter karakter til internt oparbejdet goodwill, da opkøbt goodwill reduceres over en årrække, hvis der afskrives på goodwill. På nuværende tidspunkt eksisterer der et slør i sammenligneligheden mellem de opkøbsvrige virksomheder og de organisk vækstende virksomheder, da de organiske vækstende virksomheder ikke må aktivere noget af deres internt oparbejdede goodwill, mens der er risiko for, at de opkøbstunge virksomheder opgør værdien af den opkøbte goodwill på baggrund af en sammenblanding med værdien af den internt oparbejdede goodwill. Indførsel af afskrivningsmodellen kan derfor på sigt øge sammenligneligheden mellem opkøbsvrige virksomheder og organisk vækstende virksomheder.

Sammenfatning

Genindførsel af afskrivningsmodellen imødekommer den nuværende problemstilling i impairment-only-modellen om indirekte aktivering af internt oparbejdet goodwill. Indførsel af afskrivningsmodellen har også den fordel, at den kan være med til at øge sammenligneligheden mellem opkøbsvrige og organisk vækstende virksomheder over tid.

Regnskabsfleksibilitet

Første del af analysen viste, at størstedelen af de adspurgte respondenter påpeger, at impairment-only-modellen indeholder "elastik i metermål". Det er derfor interessant at analysere og diskutere, om en indførsel af afskrivningsmodellen kan imødekomme denne problemstilling.

Flere respondenter påpegede, at de nuværende regler for købesumsallokering i forbindelse med en virksomhedssammenslutning giver virksomhederne et incitament til at allokere store dele af købesummen til goodwill, når de foretager købesumsallokeringen, da goodwill ikke er et afskrivningsberettiget aktiv. En indførsel af afskrivninger imødekommer denne problemstilling, da det mindsker virksomhedernes incitament til at allokere en stor del af købesummen til goodwill, da goodwill i så fald skal behandles på samme måde som andre immaterielle aktiver med bestemt levetid.

Analysen viste endvidere, at flere af de adspurgte respondenter mener, at de nuværende regler for allokering af goodwill til CGU'er giver virksomhederne incitament til at allokere nyopkøbt goodwill til så få CGU'er som muligt for at skjule fremtidige nedskrivningsbehov. En indførsel af afskrivningsmodellen medfører, at goodwillbeløbet, uanset hvad, skal reduceres hvert år på grund af afskrivninger, hvilket mindsker virksomhedernes mulige incitament til at skjule fremtidige nedskrivningsbehov.

På baggrund af analysen kunne det også konkluderes, at der er generel enighed blandt de adspurgte respondenter om, at nedskrivninger generelt foretages for sent. Analysen viste, at årsagen, efter respondenternes opfattelse, er, at nedskrivninger sender et dårligt signal til offentligheden, hvilket kan give ledelsen incitament til at udskyde nedskrivningerne. Regnskabsekspert Thomas Plenborg udtaler følgende i forhold til, hvordan afskrivningsmodellen kan afhjælpe denne problemstilling: *"Når du får en nedskrivning, så har ledelsen erkendt, at det de har købt op tidligere har været for dyrt. Det er ligegyldigt, hvilket scenarie du kommer i, så er det et dårligt signal ... Det bliver lidt pakket ind, når man laver afskrivninger, for der bliver behovet for nedskrivninger jo langt mindre ret hurtigt"* (Bilag 3.5). Afskrivningsmodellen kan afhjælpe problemstillingen vedrørende den dårlige signalværdi, som nedskrivninger sender, da afskrivninger kan camouflere et mindre vellykket opkøb.

I tidligere analyse blev det konstateret, at bonusafłønning kan være en af årsagerne til, at nedskrivninger kommer for sent. Over halvdelen af respondenterne påpeger, at nedskrivninger ofte

kommer i forbindelse med ledelsesskift, hvilket de ser som et rødt flag, da en sådan hændelse ikke burde påvirke regnskabsaflæggelsen. Indførsel af afskrivningsmodellen kan afhjælpe denne problemstilling, da obligatoriske afskrivninger har den konsekvens, at virksomhederne ikke får samme mulighed for at påvirke årets resultat. Det er værd at bemærke, at der også er skøn forbundet med afskrivninger, da nogle regnskabsregler kræver, at virksomhederne selv fastlægger afskrivningsperiode og –metode. Hvis virksomhederne selv skal fastlægge afskrivningsperiode og –metode, får ledelsen mulighed for at forbedre driftsresultatet ved løbende at revurdere brugstiden, hvilket også tilfører en vis fleksibilitet i regnskabsaflæggelsen.

Sammenfatning

En indførsel af afskrivningsmodellen kan mindske den konstaterede høje grad af regnskabsfleksibilitet ved impairment-only-modellen, da afskrivninger af goodwill blandt andet reducerer virksomhedernes incitament til at allokere store dele af købesummen til goodwill i købesumsallokeringen. Afskrivningsmodellen imødekommer også problematikken om at allokere goodwill til så få CGU'er som muligt, samtidig med at afskrivninger på goodwill mindsker den impairment-only-modellens mulighed for at time nedskrivninger.

Informationsværdi - afskrivningsmodellen

I nedenstående afsnit analyseres og diskuteres det, hvilken information om virksomhedens finansielle stilling og indtjening regnskabet afspejler ved at genindføre afskrivningsmodellen på goodwill.

De tre adspurgte investorer er imod afskrivningsmodellen, jf. Figur 20. Analyse af afhandlingens interviews viser, at investorerne mener, at afskrivninger forringer den nuværende dagsværdibetragtning ved impairment-only-modellen. Investor Martin Jørgensen udtaler i den forbindelse: *“Jeg er ikke tilhænger af systematiske afskrivninger... Nedskrivningstests synes jeg er godt, for så har du ligesom hele tiden en dagsværdibetragtning”* (Bilag 3.11). Investor Jacob Pedersen giver Martin Jørgensen ret heri, idet han udtaler, at han synes, at det ville være ærgerligt at genindføre afskrivninger. Investor Jacob Pedersen udtaler i den forbindelse: *“Jeg synes, at det er helt retfærdigt, at goodwill bliver stående, og så er det noget, man tester i forhold til at se, om opkøbet, har lige så meget værdi, som virksomheden mente, at det havde på det tidspunkt, hvor de købte”* (Bilag 3.13). En analyse af afhandlingens interviews med de tre investorer viser, at alle tre

investorer primært fokuserer på virksomhedernes frie cash flow, når de skal værdiansætte virksomhederne. Analysen viser, at investorerne anvender værdien af goodwill til blandt andet at vurdere, om virksomhedens investeringer historisk set har genereret afkast. For dem at se vil afskrivningsmodellen i den forbindelse ikke give samme dagsværdibetragtning og informationsværdi som impairment-only-modellen, hvorfor en ulempe ved indførsel af afskrivningsmodellen er, at informationen i regnskabet konflikter med begrebsrammens kvalitative egenskab, *relevans*, jf. afsnit 26.

Tre ud af fire revisorer er imod en indførsel af afskrivningsmodellen. De tre revisorer, som er imod afskrivningsmodellen, fremfører som argument, at afskrivninger giver et mekanisk billede på regnskabsposten, som de ikke mener er retvisende. Revisor Jonas Gjørup Larsen udtaler i den forbindelse følgende: *“Afskrivninger er bare en konservatisme ovenpå konservatisme, fordi det i langt mindre grad bliver retvisende”* (Bilag 1.2). Dette synspunkt støtter revisor Rie Larsen, da hun vurderer, at mekaniske afskrivninger sænker informationsværdien for regnskabslæser (Bilag 1.1). Flertallet af de adspurgte revisorer har således samme holdning, som investorerne, idet de mener, at dagsværdibetragtningen giver regnskabsbrugerne en større informationsværdi end afskrivningsmodellen.

De fire adspurgte regnskabsaflæggere har samme holdning, som revisorerne og investorerne. Regnskabsaflægger Anders Skole-Sørensen mener, at afskrivninger er en teoretisk størrelse. Han synes ikke, at afskrivningsmodellen giver en god informationsværdi (Bilag 3.12). Regnskabsaflægger Kasper Hartvig Lind er enig med Anders Skole-Sørensen. Kasper Hartvig Lind mener heller ikke, at værdien af goodwill forsvinder mekanisk (Bilag 3.16). Regnskabsaflægger Leo Andersen påpeger, at han heller ikke kan se meningen med afskrivninger, så længe reglerne for nedskrivningstesten fungerer (Bilag 3.19). Regnskabsaflægger Andreas Morthorst er også imod afskrivninger, selvom han vurderer, at afskrivninger kan bidrage til mere forsigtighed i regnskabet (Bilag 3.8). Regnskabsaflæggernes opfattelse af, at impairment-only-modellen frembringer større informationsværdi, stemmer overens med Plenborg, Petersen & Hansens konklusioner i artiklen *“Danske erfaringer med værdiforringelsestest - del 1”* (2007, s. 3). De adspurgte regnskabsaflæggere i undersøgelsen mente, at impairment-only-modellen frembringer mere relevant og pålidelig information end årlige afskrivninger, hvilket stemmer overens med afhandlingens adspurgte regnskabsaflæggers opfattelse. En fordel ved afskrivningsmodellen set i forhold til regnskabsaflæggerne kan være, at obligatoriske afskrivninger på goodwill reducerer de omkost-

ninger, som der på nuværende tidspunkt eksisterer i forbindelse med udarbejdelsen af nedskrivningstests. Analyse af afhandlingens interviews med regnskabsaflæggerne viser, at de ikke mener, at den nuværende regnskabsmæssig behandling er for ressourcekrævende, hvilket følgende citat med regnskabsaflægger Leo Andersen bekræfter: *"Nej. Så tids- og omkostningskrævende er det ikke at lave sådan en impairmenttest"* (Bilag 3.19).

To ud af tre långivere er fortalere for afskrivningsmodellen, mens en långiver er kategoriseret som havende en "både og" holdning. Långiver Thomas Justinussen er kategoriseret med en "både og" holdning, idet han udtaler følgende: *"Ja, jeg kunne godt tænke mig, at man over årene fik det væk"* (Bilag 3.10). Samtidig udtaler Thomas Justinussen følgende: *"Jeg skal forholde mig til størrelsen lige meget om den straksafskrives (egenkapitalen kan blive negativ), afskrives eller nedskrives. Der er ikke noget der rigtig løser problemet med goodwill. Det eneste jeg kan se løser det – virksomheden skal blive bedre til at fortælle hvad intentioner var, og hvordan det går"* (Bilag 3.10). Långiver Lars Munk er fortaler for afskrivninger og udtaler følgende: *"Jeg ville foretrække, at man havde en fast afskrivning"* (Bilag 3.7). Långiver Esben Rydlund Nielsen er også fortaler for afskrivningsmodellen og udtaler: *"Jeg vil foretrække afskrivninger"* (Bilag 3.14). Analysen af afhandlingens interviews med långiverne viser, at långiverne er konservative i deres opfattelse af goodwill. Eksempelvis udtaler långiver Lars Munk følgende: *"Vi er ikke bare lidt, vi er meget konservative. Vi vil helst ikke have goodwill i nogle cases, men vi kan jo ikke undgå det i virksomhedshandler, for så var vi slet ikke i det marked"* (Bilag 3.7). Långiver Esben Rydlund Nielsen er af samme opfattelse og fortæller, at da han var ansat hos Jyske Bank, var det kutyme at fjerne goodwill, når egenkapitalen skulle opgøres, idet de, som långivere, ofte skulle bruge aktiverne, hvis selskabet gik konkurs, og i et sådan tilfælde ville der ikke være noget goodwill tilbage (Bilag 3.14). Analysen viser, at långiverne hælder til afskrivningsmodellen, da de mener, at afskrivningsmodellen giver dem mere forsigtighed i regnskabet. Et forsigtighedsprincip taler mere hen imod det præsentationsorienterede regnskabsparadigme, hvilket strider imod begrebsrammens formueorienterede regnskabsparadigme, som foretrækker dagsværdibetragtningen (Elling, 2012, s. 81).

To ud af tre regnskabseksperter er fortalere for afskrivningsmodellen. Regnskabsekspert Kim Tang Lassen mener, at goodwill forbruges over tid og skifter karakter til at være internt oparbejdet goodwill henover tiden. Kim Tang Lassen mener derfor, at goodwill bør afskrives over tid (Bilag 3.3). Regnskabsekspert Ole Steen Jørgensen er også fortaler for afskrivninger og skriver følgende:

“Det ideelle vil være, hvis både amerikanerne og de internationale standardudstedere enes om at genindføre systematisk afskrivning” (Bilag 3.6). Regnskabsekspert Thomas Plenborg er placeret som “både og”, idet han udtaler følgende: *“Jeg er faktisk oprigtigt usikker på, hvad der giver brugerne den bedste informationsværdi”* (Bilag 3.5). Thomas Plenborg giver udtryk for, at han går ind for den model, som giver størst værdi for regnskabsbrugerne. Han nævner, at han er bekendt med, at der er lavet undersøgelser om afskrivninger, hvor man har fundet, at afskrivninger ikke har haft nogen informationsværdi, hvilket Thomas Plenborg mener taler imod at indføre afskrivningsmodellen. Såfremt der ikke er forskel i informationsværdien ved anvendelse af den ene eller den anden metode, foretrækker Thomas Plenborg alligevel afskrivninger, idet han ser afskrivninger som et omkostningsbesparende element i regnskabsaflæggelsen (Bilag 3.5).

Sammenfatning

Størstedelen af afhandlingens investorer, revisorer og regnskabsaflæggere mener, at genindførelse af afskrivningsmodellen mindsker informationsværdien, da dagsværdibetragtningen forringes. Flertallet af de adspurgte långivere og regnskabseksperter foretrækker afskrivninger, da afskrivninger giver et mere forsigtigt regnskab, og fordi de mener, at goodwill forbruges over tid.

Påvirkning af nøgletal - afskrivningsmodellen

Nedenstående afsnit præsenterer en regnskabsanalyse for at illustrere, hvilken effekt genindførelse af afskrivningsmodellen har på nøgletallene. Regnskabsanalysen tager udgangspunkt i den udvidede DuPont-model med fokus på driften (Bilag 6). I regnskabsanalysen undersøges det, hvordan den langsigtede likviditetsrisiko, soliditetsgraden, påvirkes. Til fastlæggelsen af afskrivningsperioden er der fundet inspiration i Årsregnskabsloven, hvor det fremgår, at goodwill skal afskrives over en periode på 10 år, såfremt det ikke er muligt at skønne en pålidelig brugstid, jf. Årsregnskabsloven § 43, stk. 3.

I Tabel 13 vises egenkapitalforrentningen (ROE) for henholdsvis impairment-only-modellen og afskrivningsmodellen. Egenkapitalforrentningen beregnes ved følgende formel $ROE = \frac{\text{Årets resultat}}{\text{Gns.egenkapital}}$ og måler rentabiliteten fra driften plus effekten af finansiel gearing (Petersen et. al, 2017, s. 168). Som det fremgår af tabellen, falder egenkapitalforrentningen med $\frac{18,74-13,37}{18,74} = 28,66\%$ i år 1,

såfremt afskrivningsmodellen anvendes. Regnskabsanalysen af impairment-only-modellen ville se anderledes ud, hvis der var indregnet nedskrivninger af goodwill.

Tabel 13: Egenkapitalforrentningen (ROE)

	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
<i>Impairment-only-model</i>					
Gns. egenkapital	3.624	4.303	4.982	5.661	6.340
Årets resultat	679	679	679	679	679
ROE	18,74%	15,78%	13,63%	12,00%	10,71%

	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
<i>Afskrivningsmodel</i>					
Gns. egenkapital	3.791	4.298	4.805	5.312	5.819
Årets resultat	507	507	507	507	507
ROE	13,37%	11,80%	10,55%	9,54%	8,71%

Kilde: Egen tilvirkning

Egenkapitalforrentningen afhænger blandt andet af udviklingen i afkastningsgraden (ROIC efter skat), som måler driftens rentabilitet uafhængigt af, hvordan virksomheden er finansieret (Petersen et. al, 2017, s. 143). Som tidligere nævnt er finansieringsaktiviteterne holdt konstante, hvorfor det følgende undersøges, om faldet i egenkapitalforrentningen ved anvendelse af afskrivningsmodellen skyldes et fald i afkastningsgraden. Afkastningsgraden efter skat beregnes ved følgende formel:

$$ROIC \text{ efter skat} = \frac{NOPAT}{Gns.investeret \text{ kapital}} \quad (\text{Petersen et. al, 2017, s. 142}).$$

Tabel 14 viser afkastningsgraden ved henholdsvis afskrivningsmodellen og impairment-only-modellen. Tabellen viser, at afkastningsgraden bliver højere ved impairment-only-modellen end ved afskrivningsmodellen. Afkastningsgraden er 11,31% i år 1 ved impairment-only-modellen og 9,11% i år 1 ved afskrivningsmodellen. Niveaueet for afkastningsgraden falder således med $\frac{11,31-9,11}{11,31} = 19,5\%$ i år 1, hvis goodwill, i stedet for at blive behandlet efter impairment-only-modellen, afskrives over en 10-årig periode.

Tabel 14: Afkastningsgraden (ROIC efter skat)

	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
<i>Impairment-only-model</i>					
Gns. investeret kapital	6.901	6.801	6.601	6.401	6.201
NOPAT	780	780	780	780	780
ROIC efter skat	11,31%	11,48%	11,82%	12,19%	12,59%

	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
<i>Afskrivningsmodel</i>					
Gns. investeret kapital	6.681	6.471	6.051	5.631	5.211
NOPAT	608	608	608	608	608
ROIC efter skat	9,11%	9,40%	10,05%	10,80%	11,68%

Kilde: Egen tilvirkning

En dekomponering af afkastningsgraden i henholdsvis overskudsgrad (OG) og aktivernes omsætningshastighed (AOH) viser, at overskudsgraden falder ved anvendelse af afskrivningsmodellen, mens aktivernes omsætningshastighed stiger (Bilag 10.1). En common-size analyse af overskudsgraden, som er vedlagt Bilag 11.1, viser, at EBITDA-marginen er den samme ved begge modeller, idet ændringen først sker ved af-og nedskrivninger. Det er EBIT-marginen, som er årsagen til, at afkastningsgraden falder ved afskrivningsmodellen. Investor Martin Jørgensen nævner resultatmålet EBIT under hans interview. Martin Jørgensen er af den opfattelse, at en indførsel af afskrivninger giver et slør på EBIT (Bilag 3.11). Afhandlingens common-size analyse understøtter Martin Jørgensens udtalelse, da afskrivningerne afspejles i EBIT.

En indeksanalyse af de to reformulerede balancer ved henholdsvis afskrivningsmodellen og impairment-only-modellen (Bilag 12.1) viser, at aktivsummen er højere ved impairment-only-modellen i alle år, da aktivsummen ved afskrivningsmodellen reduceres årligt på grund af afskrivningerne. På trods af at aktivernes omsætningshastigheder stiger ved anvendelse af afskrivningsmodellen, falder afkastningsgraden alligevel ved anvendelse af afskrivningsmodellen, idet overskudsgraden, som nævnt ovenfor, falder relativt mere end aktivernes omsætningshastighed stiger.

I forhold til virksomhedens likviditet, viser Tabel 15 soliditetsgraden ved henholdsvis afskrivnings- og impairment-only-modellen. Soliditetsgraden er et langsigtet likviditetsmål, som viser, hvor stor andel af virksomhedens aktiver, der er placeret i fremmedkapital. Nøgletallet beregnes ved følgende formel: $Soliditetsgrad = \frac{Egenkapital}{Totale aktiv sum}$ (Petersen et. al, 2017, s. 217). Tabellen viser, at soli-

ditetsgraden falder en smule, når afskrivningsmodellen anvendes, men at en afskrivningsperiode på 10 år ikke får den store betydning på soliditetsgraden.

Tabel 14: Soliditetsgraden

	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
<i>Impairment-only-model</i>					
Egenkapital	3.963	4.642	5.321	6.000	6.679
Totale aktiver	8.801	8.601	8.401	8.201	8.001
Soliditetsgrad	45,03%	53,97%	63,34%	73,16%	83,48%

	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
<i>Afskrivningsmodel</i>					
Egenkapital	3.791	4.298	4.805	5.312	5.819
Totale aktiver	8.581	8.161	7.741	7.321	6.901
Soliditetsgrad	44,18%	52,67%	62,07%	72,56%	84,32%

Kilde: Egen tilvirkning

Sammenfatning

Ved at erstatte impairment-only-modellen med afskrivningsmodellen vil egenkapitalforrentningen og afkastningsgraden reduceres, hvilket skyldes fald i overskudsgraden, afledt af fald i EBIT-marginen. Regnskabsanalysen viser, at soliditetsgraden påvirkes marginalt ved at genindføre afskrivningsmodellen med en afskrivningsperiode på 10 år.

Afskrivningsmetode og -periode ved afskrivningsmodellen

IASB har i de seneste år argumenteret imod afskrivninger på goodwill, da de mener, at det er svært at fastlægge en generel afskrivningsperiode, der afspejler værdiforringelsen af goodwill (Jørgensen, 2018). Hertil er der også skøn forbundet med at bestemme, hvilken afskrivningsmetode der bedst afspejler goodwills værdiforringelse. I nedenstående afsnit analyseres og diskuteres, om det er muligt at finde en generel afskrivningsmetode og -periode, der giver et retvisende billede af regnskabet.

6 ud af 19 respondenter er fortalere for afskrivningsmodellen. Gennemgangen af interviews viser, at de mener, at goodwill har en bestemmelig levetid. Regnskabsekspert Kim Tang Lassen er en af de respondenter, som mener, at goodwill har en bestemmelig levetid og forbruges løbende (Bilag 3.3). Revisor Jørgen Blom skiller sig ud fra de øvrige adspurgte revisorer, da han er enig med Kim Tang Lassen i, at goodwill har en bestemmelig levetid: *“For en afskrivning på goodwill vil sige, at du*

accepterer at det er et aktiv, som du forbruger og ikke bare har en tese om, at det bliver erstattet af noget, som bliver internt oparbejdet osv. Og det synes jeg egentlig er helt fair” (Bilag 3.15). De respondenter, som er imod indførsel af afskrivningsmodellen, er af den opfattelse, at goodwill har en ubestemmelig levetid, som de nuværende regler foreskriver. Regnskabsaflægger Anders Skole-Sørensen er et eksempel på en af de adspurgte respondenter, som mener, at goodwill har en uendelig levetid. Anders Skole-Sørensen argumenterer for, at man ikke bør afskrive på et brand, hvis man behandler det ordentligt, ligesom man ikke afskriver på et stykke jord, idet det ikke bliver slidt over tid (Bilag 3.12).

En indførsel af afskrivningsmodellen betyder, at der skal tages stilling til hvilken afskrivningsmetode, der skal finde anvendelse. Der findes følgende tre afskrivningsmetoder; progressive, degressive samt lineære afskrivninger. Ved lineære afskrivninger antages værdi-forringelsen at være den samme hvert år, modsat degressive og progressive afskrivninger. Ved degressive afskrivninger antages værdiforringelsen at være størst i starten af perioden, hvilket er modsat progressive afskrivninger, hvor værdiforringelsen antages at være størst i slutningen af afskrivningsperioden (Internetkilde 7). En gennemgang af afhandlingens interviews viser, at fortalene for afskrivningsmodellen mener, at den lineære afskrivningsmetode bedst afspejler værdi-forringelsen. Regnskabs ekspert Kim Tang Lassen udtaler i den forbindelse: *“Det er der jo teknisk set ikke noget i vejen for, hvis man argumenterede for progressive/degressive afskrivninger og dokumenterede det, men nogle gange er det svært at argumentere for en degressiv eller progressiv afskrivningsprofil, i stedet for en lineær afskrivningsprofil, hvor vi bruger lige meget af det hver eneste år, vi driver virksomhed”* (Bilag 3.3).

Revisor Rie Larsen nævner et forslag til en alternativ måde at måle goodwill på og udtaler i denne forbindelse: *“Så, hvis man har en periode på 5-10 år uden afskrivninger, hvor man selvfølgelig stadig kører sin nedskrivningstest, og så måske en eller anden gradvis afskrivning derefter”* (Bilag 3.1). Rie Larsen begrundet dette med, at synergierne fra virksomhedssammenslutningen særligt fremgår de første 5 til 10 år, hvorfor hun ikke mener, at man bør afskrive på goodwill i de første år. Alligevel synes Rie Larsen, at det er forkert at sige, at opkøbt goodwill bliver stående til evig tid, og derfor kan ovennævnte forslag være en mulighed (Bilag 3.1). Rie Larsens forslag taler hen imod progressive afskrivninger. Progressive afskrivninger frembringer et element af skøn i regnskabsaflæggelsen, hvilket lineære afskrivninger ikke gør. Det fremgår af IAS 38.97, at andre immaterielle

aktiver med bestemmelig levetid under IFRS skal afskrives lineært. Samtidig fremgår det af Årsregnskabslovens § 43, at goodwill også skal afskrives lineært. De fleste fortalere for afskrivningsmodellen mener, at den lineære metode giver det mest retvisende billede af regnskabet, hvorfor den lineære afskrivningsmetode lægges til grund for videre analyse.

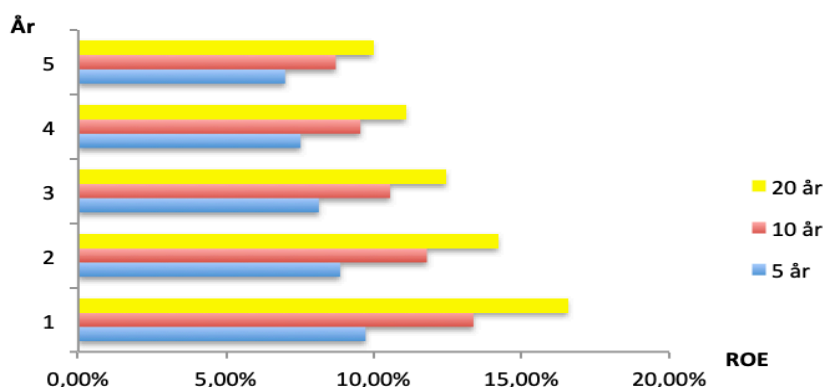
I nedenstående afsnit undersøges det, hvilken afskrivningsperiode der giver det mest retvisende billede af goodwills levetid. Før implementeringen af IFRS 3 var det et krav efter IAS 22, at goodwill skulle afskrives over en periode på 20 år, medmindre virksomhederne kunne argumentere for, at goodwill havde en længere levetid, jf. IAS 22.44. Af Årsregnskabslovens § 43, stk. 1, følger det, at goodwill skal afskrives lineært over brugstiden, men af stk. 3 fremgår det, at brugstiden skal være 10 år, hvis virksomheden ikke er i stand til at skønne denne pålideligt. Før US GAAP implementerede impairment-only-modellen var det et krav, at goodwill kunne afskrives i op til 40 år (Internetkilde 8). Gennemgangen af de forskellige regnskabsregler viser, at disse heller ikke har et entydigt svar på, hvad levetiden for goodwill er.

En analyse af afhandlingens interviews gør det klart, at et flertal af de adspurgte respondenter, som er imod afskrivningsmodellen, argumenterer for, at det er svært at fastlægge en generel afskrivningsperiode, hvilket IASB, som tidligere nævnt, ligeledes fremfører som en ulempe ved afskrivningsmodellen. Revisor Martin Eiler udtaler i den forbindelse: *“For hvis man har krav om afskrivninger, hvad skal afskrivningsperioden så være? Det kan man ikke svare på, og det er derfor, at man har nedskrivningstest”* (Bilag 3.18). De respondenter, som er fortalere for afskrivningsmodellen, er enige i, at der er skøn forbundet med at fastlægge en afskrivningsperiode på goodwill, men de mener, at det er muligt at fastlægge en levetid. Revisor Jørgen Blom udtaler følgende: *“Det er et godt spørgsmål ... Og nogle gange siger jeg også selv til nogle af vores revisorer; ”hvordan så jeres DCF-model egentlig ud, da I sad og regnede på, hvad I gav som vederlag, og hvornår havde I forudsat, at denne investering var tilbagebetalt?”, for det må ligesom være en indikator på, hvor lang en levetid den har”* (Bilag 3.15). Jørgen Blom udtaler, at værdiansættelsesmodellen, som virksomheden brugte, da de købte virksomheden, viser, hvornår virksomheden regner med, at investeringen er tilbagebetalt. Jørgen Blom mener, at værdiansættelsesmodellen en god indikator for, hvor lang afskrivningsperioden af goodwill bør være. Jørgen Blom nævner i den forbindelse, at en afskrivningsperiode på 40 år er en saga (Bilag 3.15). Regnskabsekspert Kim Tang Lassen mener også, at det er muligt at estimere en retvisende afskrivningsperiode. Kim Tang Lassen tilføjer, at det

er svært at argumentere for en periode der overstiger 20 år: *“Så de fleste virksomheder forestiller jeg mig, at det er 10 år og måske nogen, som peger op mod 20 år, men det er inden for det spænd, vi vil se, altså en 10-20 årig periode”* (Bilag 3.3). Kim Tang Lassen og Jørgen Bloms udtalelser sammenholdt med Årsregnskabsloven, som foreskriver, at afskrivningsperioden skal være 10 år, såfremt brugstiden ikke kan skønnes pålidelig, peger i retning af en afskrivningsperiode på goodwill, som bør ligge i intervallet 10 til 20 år.

For at illustrere betydningen af længden på afskrivningsperioden er der foretaget en regnskabsanalyse, som viser nøgletallene for egenkapitalforrentning, afkastningsgrad og soliditets-grad ved en afskrivningsperiode på henholdsvis 5, 10 og 20 år. Figur 21 viser egenkapitalforrentningen ved en afskrivningsperiode på henholdsvis 5, 10 og 20 år. Figuren viser, at egenkapitalforrentningen er højest ved en afskrivningsperiode på 20 år og lavest ved en afskrivningsperiode på 5 år. I år 1 vil egenkapitalforrentningen være 9,72% ved en afskrivningsperiode på 5 år, 13,37% ved en afskrivningsperiode på 10 år og 16,56% ved en afskrivningsperiode på 20 år (Bilag 13.1).

Figur 21: Egenkapitalforrentningen (ROE)



Kilde: Egen tilvirkning

En beregning af afkastningsgraden efter skat ved en afskrivningsperiode på henholdsvis 5, 10 og 20 år viser, at afkastningsgraden også er højere ved en lang afskrivningsperiode, jf. Tabel 16. Tabel 16 viser, at afkastningsgraden er 10,22% ved en afskrivningsperiode på 20 år mod en afkastningsgrad på 6,76% ved en afskrivningsperiode på 5 år. Det har således stor betydning for afkastningsgraden, hvorvidt der vælges en kort eller lang afskrivningsperiode, men tabellen viser, at afkastningsgraden vil være forholdsvis tæt på hinanden ved en afskrivningsperiode på henholdsvis 10 og 20 år.

Tabel 16: Afkastningsgraden (ROIC efter skat)

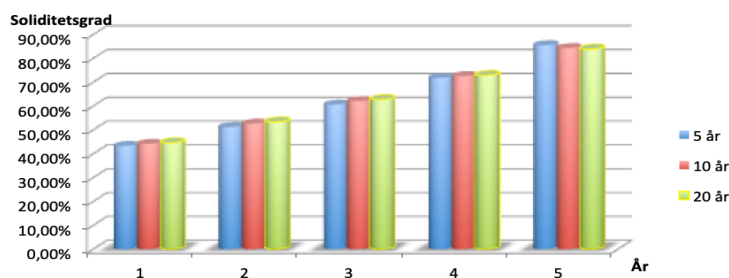
ROIC efter skat	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
5 år	6,76%	7,11%	7,94%	8,99%	10,35%
10 år	9,11%	9,40%	10,05%	10,80%	11,68%
20 år	10,22%	10,46%	10,97%	11,54%	12,17%

Kilde: Egen tilvirkning

En beregning af EBIT-marginen ved de tre forskellige afskrivningsperioder viser, at EBIT-marginen er 8% i år 1 ved en afskrivningsperiode på 5 år, mod en EBIT-margin på 12,71% i år 1 ved en afskrivningsperiode på 20 år. EBIT-marginen vil derimod være 11,14% ved en afskrivningsperiode på 10 år (Bilag 13.2). Regnskabsanalysen understøtter, at valget af afskrivningsperiode har betydning for driftens resultat.

Figur 22 viser, hvordan soliditetsgraden påvirkes af afskrivningsperiodens længde. Af figuren fremgår det, at soliditetsgraden påvirkes marginalt ved afskrivningsperiodens længde, da soliditetsgraden falder ved en kortere afskrivningsperiode. Soliditetsgraden i år 1 er 43,25% ved en afskrivningsperiode på 5 år, mod en soliditetsgrad på 44,60% i år 1 ved en afskrivningsperiode på 20 år (Bilag 11.3)

Figur 22: Soliditetsgrad



Kilde: Egen tilvirkning

Ovenstående regnskabsanalyse viser, at en aggressiv afskrivningsperiode på 5 år giver dårligere nøgletal end en liberal afskrivningsperiode på 20 år. Regnskabsanalysen viser, at hvis virksomhederne selv skal bestemme længden af afskrivningsperioden på goodwill, kan det øge fleksibiliteten i regnskabsaflæggelsen. Jo mere fleksibilitet der er i regnskabsaflægningen, des mere slør giver det i regnskaberne, hvilket blandt andet har den betydning, at det bliver sværere at sammenligne virksomhederne. Regnskabsfleksibiliteten taler for, at der fastlægges en generel afskrivningsperiode på goodwill. Alternativt kan der indføres et lignende koncept som i Årsregnskabsloven,

hvor udgangspunktet bliver, at virksomhederne selv fastlægger afskrivnings-periodens længde, og hvis dette ikke er muligt, afskrives der over en standardiseret periode. Den standardiserede periode bør ligge i en periode mellem 10 til 20 år, da det er respondenternes opfattelse, at en sådan periode giver det mest retvisende billede af goodwills levetid og endvidere stemmer overens med Årsregnskabslovens 10-årige periode.

Sammenfatning

De respondenter, som er fortalere for afskrivningsmodellen, mener, at den lineære afskrivningsmetode giver det mest retvisende billede af regnskabet. Samtidig skaber den lineære afskrivningsmetode et sammenligneligt billede med de virksomheder, som aflægger regnskab efter Årsregnskabsloven, hvilket også taler for den lineære afskrivningsmetode. En fast regel for afskrivningsperiodens længde mindsker fleksibiliteten i regnskabsaflæggelsen, mens en fast regel samtidig fjerner muligheden for, at virksomheden selv kan vurdere en retvisende afskrivningsperiode. En indførsel af et lignende koncept som i Årsregnskabsloven, giver virksomhederne plads til selv at vurdere afskrivningsperioden, som kan tage udgangspunkt i den værdiansættelsesmodel, som ligger til grund for virksomhedssammenslutningen. Hvis ikke det er muligt for virksomhederne at fastlægge en pålidelig brugstid, bør den standardiserede periode ligge i et interval mellem 10 til 20 år, da respondenterne var af den opfattelse, at en sådan periode giver det mest retvisende billede.

Indførsel af straksafskrivning af goodwill

På nuværende tidspunkt er det et krav, at danske børsnoterede virksomheder skal aflægge deres koncernregnskab efter IFRS (Fedders et. al, 2017, s. 26). Før år 2005 var dette ikke et krav, og derfor aflagde mange af de danske børsnoterede virksomheder koncernregnskab efter Årsregnskabsloven. Den gamle Årsregnskabslov fra 1981 gav virksomhederne valgfrihed i forhold til den regnskabsmæssige behandling af goodwill. Efter Årsregnskabsloven fra 1981 kunne virksomhederne vælge enten at straksafskrive goodwill over egenkapitalen eller at aktivere goodwill i balancen og afskrive beløbet over dens økonomiske levetid. Muligheden for straksafskrivning af goodwill over egenkapitalen blev fjernet, da Årsregnskabsloven fra 2001 trådte i kraft.

Goodwill kan straksafskrives enten over resultatopgørelsen eller direkte over egenkapitalen. I nedenstående afsnit analyseres og diskuteres de generelle fordele og ulemper ved straksafskrivningsmetoden. Efterfølgende analyseres respondenternes holdninger til, hvilken informationsværdi

de mener, at straksafskrivning over henholdsvis resultatopgørelsen eller egenkapitalen tilfører til regnskabet. En regnskabsanalyse inddrages for at illustrere, hvilke konsekvenser straksafskrivning har på relevante nøgletal i regnskabet sammenlignet med impairment-only-modellens nøgletal.

Internt oparbejdet goodwill og sammenlignelighed

Det er tidligere konstateret, at impairment-only-modellen giver anledning til, at internt oparbejdet goodwill i nogle tilfælde indirekte aktiveres på balancen, idet virksomhederne blander den opkøbte goodwill med den internt oparbejdede goodwill, når nedskrivningstesten udarbejdes. Ovenstående analyse af afskrivningsmodellen viste, at afskrivninger på opkøbt goodwill kan afhjælpe denne problemstilling, da afskrivninger på goodwill reducerer den opkøbte goodwill over en årrække. Nedenstående undersøges det, om straksafskrivning af goodwill kan mindske risikoen for, at internt oparbejdet goodwill indirekte aktiveres i balancen.

Revisor Jonas Gjørup Larsen udtalte tidligere, at han er imod indregning af goodwill som et aktiv i balancen, da han ikke mener, at det er muligt at måle en pålidelig værdi af goodwill. Jonas Gjørup Larsen er af den opfattelse mener, at goodwill bør noteoplyses som et eventualaktiv. I forhold til spørgsmålet om, hvorvidt straksafskrivning af goodwill kan give et mere retvisende billede end impairment-only-modellen udtaler revisor Jonas Gjørup Larsen følgende: *“Hvis det kun er et ja/nej spørgsmål, så vil jeg sige ja. Specielt fordi, lad os lege med tanken om, at Apple køber Beats 4 år tidligere og selv ejer dem i den fase, hvor goodwillen i virkeligheden opstår. Så bliver den jo ikke balanceført”* (Bilag 1.2). Jonas Gjørup Larsen påpeger her, at det ikke er retvisende, at virksomhederne må aktivere opkøbt goodwill, når de ikke må aktivere internt oparbejdet goodwill. Ved straksafskrivning af goodwill indregnes goodwill ikke som et aktiv på balancen. Straksafskrivning af goodwill fjerner derved risikoen for indirekte at aktivere internt oparbejdet goodwill på balancen og samtidig øger en sådan regnskabsmæssig behandling sammenligneligheden mellem opkøbsivrige og organisk vækstende virksomheder, da goodwill ikke vil fremgå på nogle balancer.

Sammenfatning

Straksafskrivning af goodwill fjerner den nuværende impairment-only-models risiko for at internt oparbejdet goodwill indirekte aktiveres på balancen, da goodwill ved straksafskrivning ikke aktiveres. Straksafskrivning af goodwill øger også sammenligneligheden mellem opkøbsivrige og

organisk vækstende virksomheder, da goodwill ikke kommer til at fremgå på balancen i nogle af virksomhederne.

Regnskabsfleksibilitet

I analysen fremgik det, at IAS 36 indeholder høj grad af regnskabsfleksibilitet, hvilket kan føre til regnskabsmanipulation, hvis ledelsen vælger at misbruge fleksibiliteten. En genindførsel af afskrivningsmodellen viste, at afskrivninger af goodwill i nogen grad kan mindske den konstaterede regnskabsfleksibilitet. Nedenstående undersøges det, hvorvidt straksafskrivning af goodwill kan mindske regnskabsfleksibiliteten.

Det er tidligere konstateret, at impairment-only-modellen giver virksomhederne incitament til at allokere store dele af købesummen til goodwill, da goodwill ikke er afskrivningsberettiget, hvorfor det får en positiv effekt på driften at allokere store dele af købesummen til goodwill. Analysen af afskrivningsmodellen viste, at afskrivninger kan mindske incitamentet til at allokere store dele af købesummen til goodwill, da goodwill skal afskrives som andre afskrivningsberettigede aktiver. Indførsel af straksafskrivning af goodwill kan også imødekomme incitamentet, da goodwill i stedet straksafskrives i købsåret. Straksafskrivning af goodwill kan få en modsatrettet effekt end impairment-only-modellen. Ved straksafskrivning kan virksomhederne få incitament til at allokere en mindre del af købesummen til goodwill, da et stort goodwillbeløb ved straksafskrivning får stor betydning for nøgletallene i købsåret.

Tidligere analyse viste, at virksomhederne kan have incitament til at allokere goodwill til så få CGU'er som muligt for at beskytte nyopkøbt goodwill. Analysen og diskussion af genindførsel af afskrivningsmodellen viste, at afskrivninger kan afhjælpe incitamentet til at beskytte nyopkøbt goodwill, da goodwill reduceres med afskrivningerne hvert år. Indførsel af straksafskrivning af goodwill imødekommer også incitamentet til at allokere goodwill til så få CGU'er som muligt, da goodwill straksafskrives og derfor ikke allokeres til CGU'er. Straksafskrivning af goodwill fjerner også den tidligere konstaterede divergens i antallet af CGU'er, som virksomhederne allokerer goodwill til, idet endnu en subjektiv vurdering foretaget af ledelsen elimineres, hvis straksafskrivning af goodwill indføres som regnskabsmæssig behandling.

Tidligere analyse viste, at impairment-only-modellen indeholder høj grad af regnskabsfleksibilitet. Analysen og diskussionen af genindførsel af afskrivningsmodellen viste, at afskrivninger på goodwill i et vist omfang mindsker denne fleksibilitet. Indførsel af straksafskrivning af goodwill fjerner al regnskabsfleksibilitet forbundet med den efterfølgende måling af goodwill, hvilket betyder, at ledelsen ikke har mulighed for at påvirke regnskabsaflæggelsen.

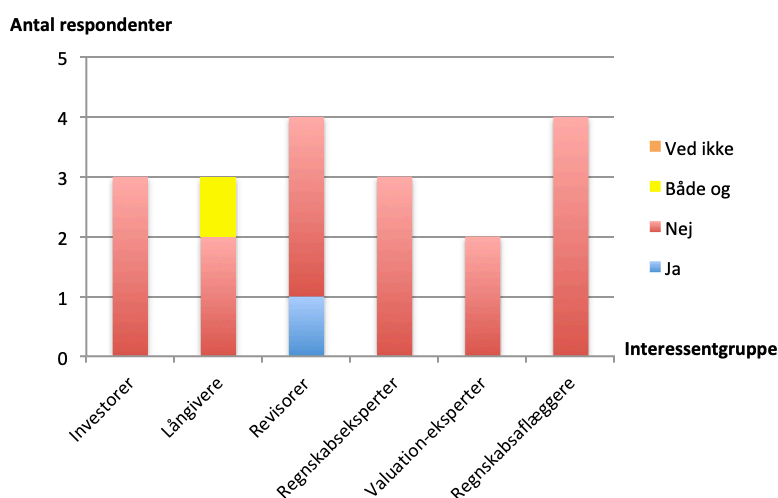
Sammenfatning

Straksafskrivning af goodwill afhjælper impairment-only-modellens incitament til at allokere store dele af købesummen til goodwill i købesumsallokeringen, da goodwill straksafskrives i købsåret. Straksafskrivning af goodwill imødekommer også problemstillingen om, at allokere goodwill til så få CGU'er som muligt, da goodwill ikke skal allokeres til CGU'er, hvis goodwill straksafskrives. Straksafskrivning af goodwill fjerner endvidere al regnskabsfleksibilitet forbundet med den efterfølgende måling af goodwill.

Informationsværdi - straksafskrivning over resultatopgørelsen

I nedenstående afsnit analyseres og diskuteres, hvilken information virksomhedens finansielle stilling og indtjening, som regnskabet afspejler ved henholdsvis impairment-only-modellen og straksafskrivning over resultatopgørelsen. Figur 23 viser, at 17 ud af de 19 adspurgte respondenter ikke mener, at det giver et mere retvisende billede af regnskabet at straksafskrive goodwill over resultatopgørelsen.

Figur 23: Giver straksafskrivning af goodwill over resultatopgørelsen et retvisende billede?



Kilde: Egen tilvirkning

En gennemgang af afhandlingens interviews viser, at de tre adspurgte investorer mener, at straksafskrivning over resultatopgørelsen giver et misvisende billede af resultatopgørelsen. I den forbindelse udtaler investor Søren Poulsen: *"Det ville man jo være nødt til at korrigere helt væk ... Altså det er jo ikke en driftsomkostning, så det ville gøre ondt værre"* (Bilag 3.4). To ud af de tre adspurgte långivere er også modstandere af straksafskrivning over resultatopgørelsen, eftersom de mener, at straksafskrivning over resultatopgørelsen kan få konsekvens for virksomhedernes kreditvurderinger, da driftens resultat bliver markant dårligere i det år, hvor goodwill straksafskrives. Långiver Esben Rydlund Nielsen udtaler hertil: *"Noget har vi lært i bankerne, og det er, at man lever mest af, at have nogle gode driftsresultater ... Der bliver sat noget i gang hos os, når vi ser negative resultater. Så skal vi i hvert fald ind og forklare denne her rating. Derfor vil vi egentlig gerne helst have et positivt resultat ..."* (Bilag 3.14). De adspurgte långivere og investorer er således enige om, at straksafskrivning over resultatopgørelsen giver et forkert billede af resultatopgørelsen, hvilket de ikke mener er retvisende.

Flertallet af de adspurgte revisorer og regnskabseksperter følger samme synspunkt, som de adspurgte investorer og långivere. Revisorerne og regnskabseksperterne mener, at goodwill er et aktiv, og at straksafskrivning over resultatopgørelsen giver et forkert billede af resultatopgørelsen. Revisor Rie Larsen udtaler i den forbindelse: *"Det virker ikke særlig retvisende. Så vil man selvfølgelig kunne køre den på et eller andet special items, men det vil jo bonge helt vildt ud på egenkapitalen og på resultatet. Det virker ikke rigtigt. Jeg kan bedre lide, at det bliver aktiveret"* (Bilag 3.1). Revisor Jørgen Blom nævner i tillæg hertil, at det er forkert at forbedre egenkapitalforrentningen på den måde (Bilag 3.15). De adspurgte regnskabseksperter fremfører samme argumenter som revisorerne, investorerne og långiverne, da de også mener, at det ødelægger billedet af resultatopgørelsen. Regnskabsekspert Kim Tang Lassen udtaler i den forbindelse: *"Det synes jeg smadrer resultatopgørelsen fuldstændigt. Resultatopgørelsens formål er i en høj grad noget stewardship. Altså man skal måle, hvordan ledelsen har gjort det. Goodwillen, i mange overtagelser, er et kæmpe beløb, og det åbner endnu mere op for brugen af de her performance measures, som man også diskuterer fordi, at der vil vi have noget, som er non-recurred i den grad, så alle vil jo glemme det tal og kigge på det tal ovenover, og se hvad resultatet er før denne her goodwill omkostning"* (Bilag 3.3). Regnskabsekspert Thomas Plenborg nævner, at straksafskrivning over resultatopgørelsen strider imod matchingprincippet, hvilket han ikke mener giver et retvisende billede af regnskabet, da goodwill således ikke matches med fremtidig indtjening (Bilag 3.5).

De fire adspurgte regnskabsaflæggere mener heller ikke, at straksafskrivning over resultatopgørelsen giver et retvisende billede af regnskabet. De nævner blandt andet, at regnskabsbrugernes nuværende mulighed for at måle ledelsen fjernes ved at straksafskrive goodwill over resultatopgørelsen. Regnskabsaflægger Kasper Hartvig Lind udtaler i den forbindelse: *“Det synes jeg ville være forkert. Der er også noget management stewardship i, at man siger, at der har været en transaktion, og den skal vi forsvare til enhver tid på balancen. Man kan sige, at hvis du visker den væk via P&L, så er den væk. Så får du ikke rigtig nøgletal, eller du kan godt få andre nøgletal på ROIC og sådan nogle forskellige ting. Så det er jeg ikke fan af”* (Bilag 3.16). Regnskabsaflægger Andreas Morthorst er enig med Kasper Hartvig Lind. Andreas Morthorst udtaler følgende: *“... hvis du udgiftsfører det hele, jamen hvordan ved du så, om den ledelse har brugt pengene rigtigt? Så er det jo free lunch”* (Bilag 3.12).

18 ud af de 19 adspurgte respondenter mener, at det er korrekt at indregne goodwill som et aktiv i balancen. Ved straksafskrivning indregnes goodwill ikke i balancen, hvorfor en sådan regnskabsmæssig behandling strider imod respondenternes opfattelse. Af begrebsrammens afsnit 32 følger det, at information kan være relevant men så upålidelig i indhold eller fremstilling, at den kan være misvisende at have med i regnskabet. En ulempe ved straksafskrivning af goodwill er derfor, at relevansen af informationen i årsrapporten, ifølge de adspurgte respondenter, mindskes. Fordelen ved straksafskrivning er, at straksafskrivning bygger på et forsigtighedsprincip, som gør, at de nuværende bekymringer om, hvorvidt goodwill står til en korrekt værdi i regnskabet, fjernes.

Påvirkning af nøgletal - straksafskrivning over resultatopgørelsen

Ovenstående analyse viser, at størstedelen af respondenterne mener, at straksafskrivning over resultatopgørelsen mindsker informationsværdien af regnskabet, da det giver et misvisende billede af driften. I nedenstående afsnit præsenteres en regnskabsanalyse for at illustrere, hvilken effekt straksafskrivning over resultatopgørelsen har på nøgletallene.

Tabel 17 viser en regnskabsanalyse af egenkapitalforrentningen ved henholdsvis impairment-only-modellen og straksafskrivning over resultatopgørelsen. Af Tabel 17 fremgår det, at egenkapitalforrentningen ved straksafskrivning over resultatopgørelsen er -37,51% i opkøbsåret. Til sammenligning viser impairment-only-modellen en egenkapitalforrentning på 18,74% i opkøbsåret, hvilket er en markant forskel. Af Tabel 17 fremgår det også, at egenkapitalforrentningen ved straksafskrivning af

goodwill over resultatopgørelsen i de efterfølgende år er markant højere end egenkapitalforrentningen ved impairment-only-modellen. Revisor Jørgen Bloms tidligere udtalelse om, at egenkapitalen forrentes markant efter år 1 ved straksafskrivning af goodwill over resultatopgørelsen understøttes af nedenstående regnskabsanalyse.

Tabel 17: Egenkapitalforrentningen (ROE)

	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
<i>Impairment-only-model</i>					
Gns. egenkapital	3.624	4.303	4.982	5.661	6.340
Årets resultat	679	679	679	679	679
ROE	18,74%	15,78%	13,63%	12,00%	10,71%

	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
<i>Straksafskrivning over resultatopgørelsen</i>					
Gns. egenkapital	2.765	2.586	3.265	3.944	4.623
Årets resultat	-1.037	679	679	679	679
ROE	-37,51%	26,24%	20,78%	17,21%	14,68%

Kilde: Egen tilvirkning

En analyse af afkastningsgraden efter skat, som fremgår af Tabel 18, viser, at afkastningsgraden er - 19,91% i år 1, hvis goodwill straksafskrives over resultatopgørelsen. Til sammenligning bliver afkastningsgraden 11,31% i år 1, hvis goodwill behandles efter impairment-only-modellen. Respondenternes tidligere udtalelse om, at straksafskrivning over resultatopgørelsen giver et misvisende billede af driften i opkøbsåret, bekræftes af nedenstående regnskabsanalyse. Tabel 18 viser, at afkastningsgraden ved straksafskrivning over resultatopgørelsen efter opkøbsåret bliver højere, end afkastningsgraden efter impairment-only-modellen. Fra år 2 bliver afkastningsgraden $\frac{16,95 - 11,48}{16,95} = 32,27\%$ højere ved straksafskrivning over resultatopgørelsen, hvilket er en væsentlig stigning. I nedenstående afsnit præsenteres en dekomponering af afkastningsgraden for at undersøge, hvad udviklingen i afkastningsgraden ved straksafskrivning af goodwill over resultatopgørelsen skyldes.

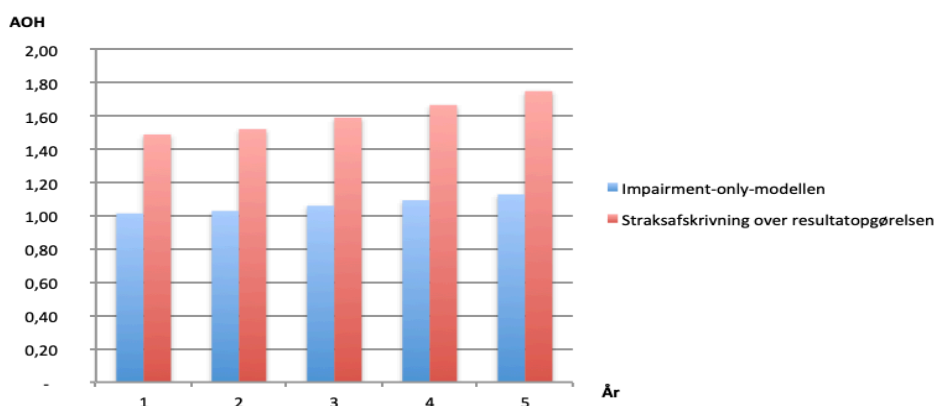
Tabel 18: Afkastningsgraden (ROIC efter skat)

	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
<i>Impairment-only-model</i>					
Gns. investeret kapital	6.901	6.801	6.601	6.401	6.201
NOPAT	780	780	780	780	780
ROIC efter skat	11,31%	11,48%	11,82%	12,19%	12,59%
	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
<i>Straksafskrivning over resultatopgørelsen</i>					
Gns. investeret kapital	4.701	4.601	4.401	4.201	4.001
NOPAT	-936	780	780	780	780
ROIC efter skat	-19,91%	16,95%	17,72%	18,57%	19,50%

Kilde: Egen tilvirkning

Dekomponeringen af afkastningsgraden viser, at overskudsgraden ved straksafskrivning over resultatopgørelsen er -13,37% i opkøbsåret. Til sammenligning er overskudsgraden 11,15% efter impairment-only-modellen i opkøbsåret (Bilag 10.2). Dekomponeringen viser, at overskudsgraden i årene 2-5 er den samme ved begge metoder, hvorfor forklaringen til stigningen i afkastningsgraden ved straksafskrivning over resultatopgørelsen skal findes i aktivernes omsætningshastighed. Figur 24 viser aktivernes omsætningshastighed ved henholdsvis impairment-only-modellen og ved straksafskrivning over resultatopgørelsen. Det fremgår af Figur 24, at aktivernes omsætningshastighed er 1,49 i opkøbsåret ved straksafskrivning over resultatopgørelsen, hvilket skal sammenlignes med en omsætningshastighed på 1,01 ved impairment-only-modellen (Bilag 10.2). Nedenstående præsenteres en indeksanalyse af de reformulerede balancer for at finde forklaringen på, at omsætningshastigheden stiger ved straksafskrivning over resultatopgørelsen.

Figur 24: Aktivernes omsætningshastighed (AOH)



Kilde: Egen tilvirkning (Bilag 10.2)

En indeksanalyse af de reformulerede balancer for henholdsvis straksafskrivning over resultatopgørelsen og impairment-only-modellen viser, at den investerede kapital bliver markant mindre, når goodwill ikke indregnes i balancen (Bilag 12.2). En reduceret investeret kapital forklarer, hvorfor afkastningsgraden stiger efter år 1, når goodwill straksafskrives over resultatopgørelsen.

I Tabel 19 fremgår det, hvordan soliditetsgraden påvirkes ved anvendelsen af henholdsvis impairment-only-modellen og straksafskrivning over resultatopgørelsen. Tabellen viser, at soliditetsgraden i år 1 bliver 34,03%, hvis goodwill straksafskrives over resultatopgørelsen. Til sammenligning bliver soliditetsgraden 45,03% i år 1, hvis goodwill behandles efter impairment-only-modellen. Som de adspurgte långivere har udtalt, ønsker de ikke, at goodwill straksafskrives over resultatopgørelsen, da det kan få en negativ effekt for deres kreditvurderinger af virksomhederne. Långivernes udtalelser understøttes af nedenstående regnskabsanalyse, som viser, at soliditetsgraden falder, når goodwill straksafskrives over resultatopgørelsen, hvilket kan få negative konsekvenser for virksomhederne.

Tabel 19: Soliditetsgraden

	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
<i>Impairment-only-model</i>					
Egenkapital	3.963	4.642	5.321	6.000	6.679
Totale aktiver	8.801	8.601	8.401	8.201	8.001
Soliditetsgrad	45,03%	53,97%	63,34%	73,16%	83,48%

	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
<i>Straksafskrivning over resultatopgørelsen</i>					
Egenkapital	2.247	2.926	3.605	4.284	4.963
Totale aktiver	6.601	6.401	6.201	6.001	5.801
Soliditetsgrad	34,03%	45,71%	58,13%	71,38%	85,55%

Kilde: Egen tilvirkning

Det er værd at bemærke, at straksafskrivning over resultatopgørelsen kan få store konsekvenser for de virksomheder, som foretager virksomhedsopkøb med høje goodwillværdier. En gennemgang af OMX C20 virksomhedernes årsrapporter viser, at goodwill udgør mere end den bogførte egenkapital hos følgende fire virksomheder; ISS A/S, DSV A/S, Carlsberg A/S og William Demant Holding A/S (Bilag 1.2). Specielt i disse virksomheder er der risiko for, at soliditetsgraden bliver negativ, hvis goodwill straksafskrives. En negativ soliditetsgrad kan have store konsekvenser for virksomhedernes finansieringsmuligheder og eksistens (Bilag 14).

Straksafskrivning over resultatopgørelsen kan desuden have den konsekvens, at Selskabslovens § 119 om kapitaltab bliver aktuel. Der er tale om et kapitaltab, når egenkapitalen udgør mindre end halvdelen af den tegnede kapital, jf. Selskabsloven § 119. Ved tale om et kapitaltab, skal ledelsen i kapitalselskabet sikre, at der afholdes generalforsamling, senest 6 måneder, efter at det konstateres, at selskabets egenkapital udgør mindre end halvdelen af den tegnede kapital, jf. Selskabslovens § 119. Et kapitaltab vil altid sende et alarmerende signal til investorerne. Straksafskrivning af goodwill kan også få ledelsens investeringslyst til at falde samt reducere ledelsens mulighed for at udlodde udbytte til aktionærerne.

Sammenfatning

Størstedelen af de adspurgte respondenter mener, at straksafskrivning over resultatopgørelsen mindsker informationsværdien i regnskabet. Respondenterne mener, at straksafskrivning over resultatopgørelsen fjerner muligheden for at måle ledelsens investeringer. Respondenterne mener også, at straksafskrivning over resultatopgørelsen giver et misvisende billede af driftens resultater, hvilket øger virksomhedernes incitament til at præsentere alternative performance measures. Tillige medfører straksafskrivning over resultatopgørelsen et forsigtighedsprincip, da de efterfølgende målingsproblemer fjernes.

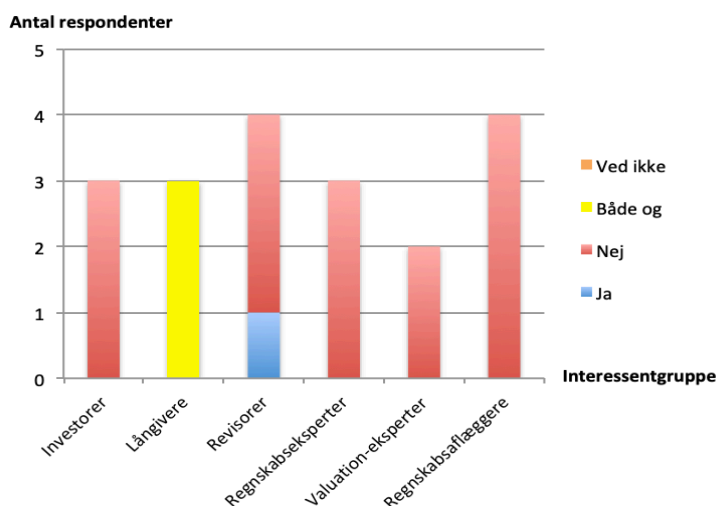
Regnskabsanalysen viste, at straksafskrivning over resultatopgørelsen giver en negativ egenkapitalforrentning og afkastningsgrad i opkøbsåret, mens både egenkapitalforrentningen og afkastningsgraden er højere ved straksafskrivning over resultatopgørelsen i årene efter opkøbsåret. Dekomponeringen af afkastningsgraden viste, at stigningen i afkastningsgraden ved straksafskrivning over resultatopgørelsen kan forklares ud fra en lavere investeret kapital, da goodwill ikke indregnes i balancen. Soliditetsgraden bliver påvirket i negativ retning, hvis goodwill straksafskrives over resultatopgørelsen. En forringet soliditetsgrad kan få negative konsekvenser for virksomhedernes finansieringsmuligheder samt eksistens, og betyde at selskabslovens kapitaltabsregel kan komme i spil.

Informationsværdi - straksafskrivning over egenkapitalen

I nedenstående afsnit analyseres og diskuteres, hvilken information om virksomhedens finansielle stilling og indtjening regnskabet afspejler ved henholdsvis impairment-only-modellen og straksafskrivning over egenkapitalen. Det fremgår af Figur 25, at 15 ud af de 19 adspurgte

respondenter ikke mener, at straksafskrivning over egenkapitalen giver et retvisende billede af regnskabet. Figuren viser også, at afhandlingens tre långivere har en ”både og” holdning, mens én af afhandlingens revisorer mener, at det giver et mere retvisende billede.

Figur 25: Giver straksafskrivning af goodwill over egenkapitalen et retvisende billede af regnskabet?



Kilde: Egen tilvirkning

Af Figur 25 fremgår det, at de tre investorer mener, at det ikke giver et retvisende billede af regnskabet, hvis goodwill straksafskrives over egenkapitalen. Investorerne fremfører samme argument om, at straksafskrivning over egenkapitalen giver en kunstig egenkapitalforrentning, hvilket de ikke mener er retvisende. Investor Jacob Pedersen udtaler i denne forbindelse: *“Det er i hvert fald ikke et billede på egenkapitalen, som vi kan bruge”* (Bilag 3.13). Som det fremgår af Figur 25, er de tre adspurgte långivere kategoriseret som havende en “både og” holdning, da de ikke udtrykker en klar holdning til spørgsmålet. En gennemgang af deres interviews viser, at långiverne ønsker forsigtighed i regnskabet, mens de samtidig mener, at det er korrekt at indregne goodwill som et aktiv.

Tre ud af fire revisorer mener ikke, at det giver et retvisende billede at straksafskrive goodwill over egenkapitalen. Revisorerne er af den opfattelse, at straksafskrivning over egenkapitalen giver et misvisende billede af egenkapitalen og mener også, at goodwill er et aktiv, som skal indregnes i balancen. Revisor Rie Larsen udtaler følgende: *“...I forhold til hvordan egenkapitalen ellers ser ud, vil du jo lige pludselig kunne få vendt din soliditet fuldstændig om”* (Bilag 3.1). Rie Larsen nævner, at straksafskrivning over egenkapitalen ikke er retvisende, da virksomhederne ofte betaler en

merværdi, fordi de har en forventning om, at det vil skabe værdi i fremtiden (Bilag 3.1). Revisor Jørgen Blom er enig med Rie Larsen, og han udtaler: *“Det virker som om, at køre det væk over egenkapitalen, det er lidt som en undskyldning; ”Vi kom til at give for meget – lad os køre det væk”. Jeg synes ikke rigtigt, at der er nogle faglige argumenter for det. Det er faktisk næsten som at sige ”vi udlodder det bare”, og det kan jeg slet ikke se noget fagligt argument for andet end, hvis det er svært at fastsætte”* (Bilag 3.15). Den fjerde adspurgte revisor Jonas Gjørup Larsen er derimod ikke afvisende overfor ideen med at straksafskrive goodwill over egenkapitalen. Han siger hertil følgende: *“I IFRS har vi alligevel anden totalindkomst, så det vil formentlig komme ind under dér. Så man har et clean driftsresultat ... Så det ville være fint”* (Bilag 3.2).

Analyse af afhandlingens interviews med de tre adspurgte regnskabseksperter viser, at de mener, at det ødelægger balancestrukturen at straksafskrive goodwill over egenkapitalen. I tillæg hertil mener de, at det fjerner muligheden for regnskabsbrugerne i forhold til at måle, hvorvidt ledelsen gør det godt. Regnskabsekspert Kim Tang Lassen udtaler i den forbindelse: *“For det afspejler egentlig nærmest teknisk set, udlodning til aktionærerne, og de penge vi har haft oppe af lommen, har vi jo ikke udbetalt til aktionærerne. Dem har vi betalt til sælger af virksomheden. Så det synes jeg er en lidt forkert måde at gøre det på”* (Bilag 3.3). Kim Tang Lassen mener, at det er mere retvisende at straksafskrive goodwill over egenkapitalen, hvis han skulle vælge mellem resultatopgørelsen og egenkapitalen men siger samtidig, at det er grundlæggende forkert, da regnskabsbrugerne ikke får mulighed for at måle, om ledelsen gør det godt, når merprisen straksafskrives med det samme (Bilag 3.3). Regnskabsekspert Thomas Plenborg er enig i, at det ikke vil give et retvisende billede og udtaler i den forbindelse: *“Jeg synes, at man skal tænke på, at man på en eller anden måde skal vise, at man har brugt nogle af aktionærernes penge. Det synes jeg ikke, man gør sådan. Fordi allerede efter det første år, når du har omkostningsført på den ene eller anden måde direkte, enten i resultatopgørelsen eller på egenkapitalen, så er den elimineret. Men du har alle fordelene bagefter i form af indtjening, og det synes jeg er mismatch”* (Bilag 3.5).

En analyse af afhandlingens interviews med de fire adspurgte regnskabsaflæggere viser, at de er enige i, at det ikke giver et retvisende at straksafskrive goodwill over egenkapitalen. De fremfører ligeledes argumentet om, at det giver et misvisende billede af egenkapitalen. Regnskabsaflægger Anders Skole-Sørensen udtaler i den forbindelse: *“Du vil få en negativ egenkapital over en lang periode”* (Bilag 3.12). Regnskabsaflægger Leo Andersen påpeger, at goodwill er et aktiv: *“Det er så noget teoretisk fnidder. Hvis to uafhængige parter handler en virksomhed for et beløb, så er det*

da flot at komme og påstå, at det ikke er rigtigt, og at det ikke er den værdi værd, som de er blevet enige om, at den ene skulle betale den anden. Det vil jo være konsekvensen ved at straksafskrive goodwill” (Bilag 3.19).

Påvirkning af nøgletal - straksafskrivning over egenkapitalen

Analysen viser, at størstedelen af respondenterne mener, at straksafskrivning over egenkapitalen mindsker informationsværdien i regnskabet og giver et kunstigt billede af egenkapitalen. I nedenstående afsnit præsenteres en regnskabsanalyse for at illustrere, hvilken effekt straksafskrivning over egenkapitalen har på nøgletallene.

En analyse af egenkapitalforrentningen, som fremgår af Tabel 20, viser, at egenkapitalforrentningen ved straksafskrivning over egenkapitalen stiger med $\frac{26,91-18,74}{18,74} = 43,60\%$ i opkøbsåret sammenlignet med impairment-only-modellen. Analysen af egenkapitalforrentningen stemmer overens med de respondenternes udtalelser om, at straksafskrivning over egenkapitalen giver en høj egenkapitalforrentning.

Tabel 20: Egenkapitalforrentning (ROE)

	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
<i>Impairment-only-model</i>					
Gns. egenkapital	3.624	4.303	4.982	5.661	6.340
Årets resultat	679	679	679	679	679
ROE	18,74%	15,78%	13,63%	12,00%	10,71%

	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
<i>Straksafskrivning over egenkapitalen</i>					
Gns. egenkapital	2.524	2.103	2.782	3.461	4.140
Årets resultat	679	679	679	679	679
ROE	26,91%	32,29%	24,41%	19,62%	16,40%

Kilde: Egen tilvirkning

Tabel 21 viser en analyse af afkastningsgraden ved henholdsvis straksafskrivning over egenkapitalen og impairment-only-modellen. Tabellen viser, at afkastningsgraden stiger $\frac{16,6-11,31}{11,31} = 31,87\%$ i år 1, hvis goodwill, i stedet for at blive behandlet efter impairment-only-modellen, straks afskrives over egenkapitalen i opkøbsåret.

Tabel 21: Afkastningsgraden (ROIC efter skat)

	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
<i>Impairment-only-model</i>					
Gns. investeret kapital	6.901	6.801	6.601	6.401	6.201
NOPAT	780	780	780	780	780
ROIC efter skat	11,31%	11,48%	11,82%	12,19%	12,59%

	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
<i>Straksafskrivning over egenkapitalen</i>					
Gns. investeret kapital	4.701	4.601	4.401	4.201	4.001
NOPAT	780	780	780	780	780
ROIC efter skat	16,60%	16,96%	17,73%	18,58%	19,51%

Kilde: Egen tilvirkning

En dekomponering af afkastningsgraden efter skat viser, at overskudsgraden er den samme i alle årene ved straksafskrivning over egenkapitalen og impairment-only-modellen, da driften ikke påvirkes ved de to metoder forudsat, at der ikke indregnes nedskrivninger på goodwill ved impairment-only-modellen (Bilag 10.3). Dette er en forskel fra straksafskrivning over resultat-opgørelsen, hvor overskudsgraden faldt markant i opkøbsåret. Dekomponeringen viser, at aktivernes omsætningshastighed stiger markant, når goodwill straksafskrives over egenkapitalen (Bilag 10.3). Aktivernes omsætningshastighed er eksempelvis 1,49, når goodwill straksafskrives over egenkapitalen, mod en omsætningshastighed på 1,01 i år 1 ved impairment-only-modellen. Dette er en stigning på 47,52%. En indeksanalyse af de to metoders reformulerede balancer viser, at den investerede kapital er markant lavere ved straksafskrivning over egenkapitalen (Bilag 12.3). Den lavere investerede kapital skyldes, at goodwill ikke indregnes som et aktiv i balancen, hvilket betyder, at aktivernes omsætningshastighed stiger ved straksafskrivning over egenkapitalen.

Tabel 22 viser, hvordan soliditetsgraden påvirkes ved anvendelsen af henholdsvis impairment-only-modellen og straksafskrivning over egenkapitalen. Tabel 22 viser, at soliditetsgraden falder markant ved straksafskrivning over egenkapitalen. Ved straksafskrivning over egenkapitalen er soliditetsgraden 26,71% i opkøbsåret sammenlignet med en soliditetsgrad på 45,03% efter impairment-only-modellen i samme år. Regnskabsaflægger Anders Skole-Sørensen udtaler følgende i forlængelse af spørgsmålet om, hvorvidt straksafskrivning over egenkapitalen giver et retvisende billede af regnskabet: ”Du vil få en lav egenkapital over en lang periode” (Bilag 3.12). Nedenstående analyse af soliditetsgraden illustrerer Anders-Skole-Sørensens udtalelse, da soliditetsgraden er lavere over en længere periode ved straksafskrivning over egenkapitalen end ved impairment-only-modellen.

Tabel 22: Soliditetsgraden

	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
<i>Impairment-only-model</i>					
Egenkapital	3.963	4.642	5.321	6.000	6.679
Totale aktiver	8.801	8.601	8.401	8.201	8.001
Soliditetsgrad	45,03%	53,97%	63,34%	73,16%	83,48%

	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
<i>Straksafskrivning over egenkapitalen</i>					
Egenkapital	1.763	2.442	3.121	3.800	4.479
Totale aktiver	6.601	6.401	6.201	6.001	5.801
Soliditetsgrad	26,71%	38,15%	50,33%	63,32%	77,21%

Kilde: Egen tilvirkning

Igen er det værd at bemærke, at straksafskrivning over egenkapitalen kan få den konsekvens, at Selskabslovens §119 omkring kapitaltab kan blive aktuel. Straksafskrivning over egenkapitalen kan også få den konsekvens, at egenkapitalen bliver negativ, hvis værdien af goodwill i opkøbsåret er større end egenkapitalen. Straksafskrivning over egenkapitalen kan på samme vis som straksafskrivning over resultatopgørelsen påvirke virksomhedens investeringslyst og mulighed for at udlodde udbytte.

Sammenfatning

Størstedelen af de adspurgte respondenter mener, at straksafskrivning over egenkapitalen mindsker informationsværdien i regnskabet, da det fjerner regnskabsbrugerens mulighed for at måle ledelsens investeringer og giver et misvisende billede af egenkapitalen. De adspurgte långivere skilte sig ud fra de andre interessentgrupper. De er enige med de øvrige interessentgrupper i, at goodwill skal indregnes som et aktiv, men de mener også, at en fordel ved straksafskrivning over egenkapitalen er, at det giver et mere konservativt regnskab. Regnskabsanalysen viste, at straksafskrivning over egenkapitalen giver en højere egenkapital-forrentning og afkastningsgrad end ved impairment-only-modellen. Dekomponeringen af afkastningsgraden viste, at overskudsgraden er den samme ved straksafskrivning over egenkapitalen og impairment-only-modellen. Stigningen i afkastningsgraden skyldes en stigning i aktivernes omsætningshastighed på grund af en lavere investeret kapital. Straksafskrivning over egenkapitalen påvirker soliditetsgraden negativt over en længere periode, hvilket kan få en negativ konsekvens for virksomhedernes finansieringsmuligheder og eksistens, og betyde at selskabslovens kapitaltabsregel bliver aktuel. Straksafskrivning over egenkapitalen kan samtidig mindske ledelsens investeringslyst og mulighed for udlodning af udbytte.

Skematisk oversigt over fordele og ulemper ved forskellige regnskabsmæssige behandlinger

Figur 26 opsummerer de konstaterede fordele og ulemper ved de forskellige regnskabsmæssige behandlinger af goodwill.

Figur 26: Fordele og ulemper ved forskellige regnskabsmæssige behandlinger af goodwill

Fordele			
Impairment-only-modellen	Afskrivningsmodellen	Straksafskrivning over resultatopgørelsen	Straksafskrivning over egenkapitalen
Giver en dagsværdibetragtning, såfremt antagelserne er korrekte	Risiko for at internt oparbejdet goodwill aktiveres indirekte	Reduceret kompleksitet i regnskabsaflæggelsen	Reduceret kompleksitet i regnskabsaflæggelsen
Regnskabsbruger har mulighed for at måle investeringer	Mindsker regnskabsfleksibilitet	Forsigtighedsprincip - fjerner regnskabsfleksibilitet	Forsigtighedsprincip - fjerner regnskabsfleksibilitet
Samme regnskabsmæssig behandling som US GAAP	Mindre omkostningskrævende	Mindre omkostningskrævende	Mindre omkostningskrævende
	Øger sammenligneligheden med virksomheder, der aflægger regnskab efter ÅRL	Fjerner risiko for at internt oparbejdet goodwill indirekte aktiveres	Fjerner risiko for at internt oparbejdet goodwill indirekte aktiveres
	Nøgletal påvirkes ikke i samme omfang som ved straksafskrivning		

Ulemper			
Impairment-only-modellen	Afskrivningsmodellen	Straksafskrivning over resultatopgørelsen	Straksafskrivning over egenkapitalen
Høj grad af regnskabsfleksibilitet og mulighed for regnskabsmanipulation	Forringer dagsværdibetragtning og mindsker informationsværdi	Fjerner dagsværdibetragtning og mindsker informationsværdi	Fjerner dagsværdibetragtning og mindsker informationsværdi
Risiko for at internt oparbejdet goodwill indirekte aktiveres	Svært at fastsætte en generel afskrivningsperiode	Stor påvirkning af nøgletal: Giver et misvisende billede af driftens resultater i opkøbsåret og en lav soliditetsgrad, som kan have betydning for lånemuligheder og sætte kapitaltabsregel i spil	Stor påvirkning af nøgletal - blandt andet stor påvirkning af soliditetsgrad. Kan have betydning for lånemuligheder og sætte kapitaltabsregel i spil
Omkostningstung		Faldende investeringslyst	Faldende investeringslyst
		Mulighed for udlodning af udbytte falder	Mulighed for udlodning af udbytte falder
		Indtægter matches ikke med omkostninger	Indtægter matches ikke med omkostninger

Kilde: Egen tilvirkning

Delkonklusion vedrørende ændringer til den regnskabsmæssige behandling af goodwill

Respondenterne udtrykte skepsis omkring områder af den nuværende impairment-only-model, hvilket viser, at der er behov for forbedringer i forhold til de nuværende regler.

For at forbedre de nuværende regler for allokering af goodwill til CGU'er kan et tiltag være at indføre en Updated Headroom Approach. En Updated Headroom Approach kan afhjælpe too-little-too-late problematikken mens ulempen er, at det øger omkostningerne og kompleksiteten ved nedskrivningstesten, hvilket ikke er hensigtsmæssigt. Et andet tiltag kan være, at skærpe de nuværende regler, så det udelukkende tillades at teste goodwill på segmentniveau. Et sådan tiltag kan gøre processen mere ensartet virksomhederne imellem, mens det samtidig øger risikoen for at skjule nedskrivningsbehov, hvilket er en ulempe. Et tredje tiltag kan være at indføre mere vejledning til IAS 36, som kan hjælpe virksomhederne i forhold til at allokere goodwill til et lavere niveau, hvilket kan give en mere pålidelig opgørelse af nedskrivningsbehovet. Samtidig kan mere vejledning reducere divergensen af antallet af nedskrivningstests på tværs af virksomhederne.

Analysen viste to væsentlige tiltag til forbedring af de nuværende regler for opgørelse af genindvindingsværdien. Det ene tiltag kan være at tillade indregning af pengestrømme fra forbedringer og omstruktureringer i kapitalværdien. Det andet tiltag kan være at indføre en single calculation approach, hvor det kun tillades at anvende nettosalgsprisen som genindvindingsværdi. Begge tiltag kan øge sammenligneligheden virksomhederne imellem samt fjerne den nuværende forvirring mellem kapitalværdien og nettosalgsprisens forskellige antagelser. Hovedparten af de adspurgte respondenter, pånær de adspurgte valuation-eksperter, mener ikke, at en single calculation approach er hensigtsmæssig. Tiltaget om at tillade indregning af pengestrømme fra forbedringer og omstruktureringer i kapitalværdien vinder opbakning blandt størstedelen af de adspurgte respondenter.

Blandt hovedparten af de adspurgte respondenter er der stor opbakning til at indføre yderligere oplysningskrav i IAS 36. Et muligt forbedringstiltag kan være at ændre det nuværende krav om at oplyse diskonteringsfaktoren før skat og i stedet gøre det muligt for virksomhederne selv at vælge, om de oplyser diskonteringsfaktoren før eller efter skat. Et sådan tiltag kan øge informationsværdien. Et andet tiltag kan være at indføre et krav om, at virksomhederne skal oplyse cash-flowets størrelser. Dette tiltag gør nedskrivningstesten mere transparent for regnskabsbruger samtidig med, at det kan have en præventiv effekt for virksomhederne. En ulempe ved tiltaget er, at det kan stride

imod kommercielle hensyn. Et tredje tiltag kan være at indføre kvalitative oplysningskrav, hvor ledelsen tvinges til at følge op på tidligere virksomhedssammenslutninger. Tiltaget kan øge regnskabsbrugers forståelse af goodwill og have en præventiv effekt for virksomhederne. En ulempe ved tiltaget er, at det kan være ressourcekrævende for virksomhederne at udarbejde. Et fjerde tiltag kan være at indføre et krav om obligatoriske følsomhedsanalyser. Følsomhedsanalyser kan gøre det mere gennemsigtigt for regnskabsbruger, samtidig med at det ikke strider imod kommercielle hensyn.

Et forslag kan også være, at øge den danske regnskabskontrols fokus på at udfordre de forudsætninger, som ligger til grund for nedskrivningstesten af goodwill, hvilket en tredjedel af de adspurgte respondenter støtter op om. En øget regnskabskontrol forventes at kunne have præventiv effekt på too-little-too-late problematikken, mens en ulempe er, at en øget kontrol kræver flere ressourcer.

De adspurgte respondenter er splittede i forhold til spørgsmålet om, hvorvidt afskrivningsmodellen giver et mere retvisende billede af regnskabet end den nuværende impairment-only-model. Analysen viste, at afskrivninger på goodwill mindsker risikoen for, at internt oparbejdet goodwill indirekte aktiveres i balancen og bidrager til sammenlignelighed mellem opkøbsivrige og organisk vækstende virksomheder på sigt. Afskrivningsmodellen mindsker regnskabsfleksibiliteten og er mindre omkostningskrævende end impairment-only-modellen. En ulempe ved afskrivningsmodellen er, at det kan være svært at fastsætte en generel afskrivningsperiode. En anden ulempe er, at dagsværdibetragtningen forringes ved indførsel af systematiske afskrivninger. Regnskabsanalysen af det fiktive regnskab viste, at indførsel af en afskrivningsmodel med en afskrivningsperiode på 10 år ikke får en markant betydning for regnskabets nøgletal sammenlignet med impairment-only-modellen.

Analysen af indførelse af straksafskrivning af goodwill viste, at klart størstedelen af de adspurgte respondenter ikke mener, at straksafskrivning af goodwill giver et retvisende billede af regnskabet. Straksafskrivning af goodwill baseres på et forsigtighedsprincip, mindsker kompleksiteten og omkostninger i regnskabsaflæggelsen og fjerner risikoen for at internt oparbejdet goodwill indirekte aktiveres i balancen. En ulempe ved straksafskrivning af goodwill er, at straksafskrivning mindsker informationsværdien, da det fjerner regnskabsbrugerens mulighed for at måle ledelsens investeringer.

Regnskabsanalysen af det fiktive regnskab viste, at straksafskrivning af goodwill påvirker nøgletallene påfaldende. Egenkapitalforrentningen og afkastningsgraden stiger markant, mens soliditetsgraden falder. Straksafskrivning af goodwill har også en negativ effekt på egenkapitalen, hvilket kan medføre, at kapitaltabsreglen bliver aktuel, og at ledelsens investeringslyst og mulighed for at udlodde udbytte falder.

Konklusion

På baggrund af afhandlingens problemstilling, PIR af IFRS 3, der fandt, at implementeringen af IFRS 3 har medført en række praktiske udfordringer, var det interessant at undersøge følgende problemformulering; *"Hvordan stemmer interessenters opfattelse af goodwill overens med den nuværende regnskabsmæssige behandling, og hvad kunne i givet fald være en mere retvisende regnskabsmæssig behandling?"*. Hovedkonklusionen bekræfter afhandlingens opstillede hypotese, idet analysen viste, at der på områder foreligger inkonsistens mellem interessenters opfattelse af goodwill og den nuværende regnskabsmæssige behandling, og at der derfor bør ske ændringer til den nuværende regnskabsmæssige behandling.

Analysen af respondenternes opfattelse af de nuværende regler for opgørelse og indregning af goodwill viste, at virksomhederne kan have incitament til at allokere store dele af købesummen til goodwill, da det giver en positiv effekt på driftens resultater, eftersom goodwill ikke er et afskrivningsberettiget aktiv. Alle respondenter, pånær én, mener, at det er korrekt at indregne goodwill som et aktiv. Den ene respondent mener ikke, at goodwill opfylder definitionen på et aktiv, da respondenterne er af den opfattelse, at den fremtidige indtjening vedrørende goodwill ikke er sandsynlig i en sådan grad, at den bør indregnes i balancen.

Endvidere viste analysen, at der foreligger inkonsistens mellem områder af de nuværende regler for den efterfølgende måling af goodwill og respondenternes opfattelse heraf. Hovedparten af respondenterne mener, at de nuværende regler for allokering af goodwill til CGU'er indeholder høj grad af subjektivitet, hvilket mindsker sammenligneligheden på tværs af virksomhederne. Respondenterne er af den opfattelse, at de nuværende regler for allokering af goodwill til CGU'er giver virksomhederne incitament til at allokere goodwill til så få CGU'er som muligt for at mindske kompleksiteten eller skjule eventuelle nedskrivningsbehov, hvilket de ikke anser som værende hensigtsmæssigt.

Analysen af respondenternes opfattelse af de nuværende regler for genindvindingsværdien viste, at alle adspurgte respondenter mener, at det er korrekt at basere nedskrivningstesten på ledelsesgodkendte budgetter, selvom det medfører en risiko for manipulerede budgetter. Valuation-eksperterne udtrykker skepsis over for det nuværende udgangspunkt om en femårig budgetperiode, da ikke alle virksomheder har en ens livscyklus. Et fåtal af respondenterne anser det som problematisk, at virksomhederne har en tendens til at anvende en standardiseret vækstrate i terminalperioden svarende til væksten i samfundsøkonomien, idet der således ikke tages stilling til interne forhold. Størstedelen af respondenterne mener også, at det nuværende forbud omkring indregning af pengestrømme fra forbedringer og omstruktureringer i kapitalværdiberegningen er uhensigtsmæssigt, da der i praksis er forskel på, hvor meget fokus virksomhederne har på at udskille pengestrømme fra forbedringer og omstruktureringer. Flertallet af respondenterne mener, at det i praksis er vanskeligt at anvende nettosalgsprisen som genindvindingsværdi, da dette kræver, at virksomheden kun allokerer goodwill til én CGU og er børsnoteret eller, at der findes sammenlignelige multipler, hvilket respondenterne anser som en udfordring på det danske marked. De adspurgte valuation-eksperter mener derimod, at det er hensigtsmæssigt at beregne nettosalgsprisen ud fra en DCF-model, da virksomhederne ikke skal korrigere budgetterne for pengestrømme fra forbedringer og omstruktureringer.

Analysen viste også, at der foreligger inkonsistens mellem de nuværende oplysningskrav og respondenternes opfattelse heraf, da kun 6 ud af afhandlingens 19 adspurgte respondenter mener, at de nuværende oplysningskrav efter IAS 36 er tilstrækkelige. Flertallet af respondenterne mener, at de nuværende oplysninger er for overfladiske og ikke tilfører regnskabsbruger tilstrækkelig informationsværdi. Tre respondenter udtrykker skepsis overfor det nuværende krav om, at virksomhederne skal oplyse den anvendte diskonteringsfaktor før skat. Ofte anvendes en diskonteringsfaktor efter skat i udarbejdelsen af nedskrivningstesten, hvorfor oplysning af en diskonteringsfaktor før skat ikke tilfører information til regnskabsbruger.

Vedrørende analysen omkring, hvorvidt IAS 36 indeholder for høj grad af regnskabsfleksibilitet, svarer størstedelen af respondenterne, at nedskrivninger på goodwill ofte realiseres for sent, og i den forbindelse blev det nævnt, at nedskrivninger ofte kommer i forbindelse med ledelsesskift, hvilket respondenterne ikke anser som værende hensigtsmæssigt. De fleste respondenter mener, at IAS 36 indeholder ”elastik i metermål”, hvilket giver høj grad af regnskabsfleksibilitet og kan føre

til regnskabsmanipulation, hvis ledelsen tilsigtet vælger at udnytte dette. Respondenterne mener, at ledelsen kan have incitament til at udskyde nedskrivninger på grund af ønsket om bonusafłønning eller for at undgå det dårlige signal, som nedskrivninger sender til omverden. Omvendt er der også en opfattelse blandt respondenterne om, at de sene nedskrivninger på goodwill kan skyldes utilsigtede fejlskøn.

I analysen af hvad der kan være en mere retvisende regnskabsmæssig behandling, havde respondenterne ikke en entydig holdning til hvilken regnskabsmæssig behandling af goodwill, der kan give det mest retvisende billede af regnskabet.

Analysen viste, at de adspurgte investorer og regnskabsaflæggere mener, at impairment-only-modellen giver det mest retvisende billede af regnskabet, mens der i gruppen af revisorer og regnskabseksperter er delte meninger om, hvorvidt impairment-only-modellen giver det mest retvisende billede. De respondenter, som mener, at impairment-only-modellen giver det mest retvisende billede, lægger vægt på dagsværdibetragtningen, som impairment-only-modellen giver. De respondenter, som er imod impairment-only-modellen, mener, at det er problematisk, at der er risiko for at internt oparbejdet goodwill indirekte aktiveres i virksomhedernes balancer, da dette mindsker sammenligneligheden mellem opkøbsivrige virksomheder og organisk vækstende virksomheder. Modstanderne af impairment-only-modellen mener også, at IAS 36 indeholder for høj grad af regnskabsfleksibilitet, hvilket de ikke anser som værende hensigtsmæssigt.

Analysen af hvorvidt indførsel af afskrivningsmodellen kan give et mere retvisende billede af regnskabet viste, at flest respondenter ikke er enige i denne betragtning. De fleste respondenter mener, at afskrivninger af goodwill mindsker informationsværdien, da en systematisk reducere af goodwill forringer dagsværdibetragtningen. Samtidig viste analysen, at der er skøn forbundet med fastlæggelse af en generel afskrivningsperiode, hvilket flere respondenter nævner som en udfordring ved afskrivningsmodellen. Flertallet af långivere og regnskabseksperter er af en anden opfattelse end de øvrige interessentgrupper, da de mener, at afskrivningsmodellen giver et mere retvisende billede af regnskabet end impairment-only-modellen. Analysen viste, at afskrivninger af goodwill øger sammenligneligheden mellem opkøbsivrige og organisk vækstende virksomheder på sigt, mindsker den konstaterede høje grad af regnskabsfleksibilitet og er mindre omkostningskrævende end impairment-only-modellen. Regnskabsanalysen af det fiktive regnskab viste, at ind-

førsel af afskrivningsmodellen med en afskrivningsperiode på 10 år ikke forværrer regnskabs nøgletal markant sammenlignet med impairment-only-modellen.

Analysen vedrørende straksafskrivning af goodwill viste, at størstedelen af respondenterne ikke mener, at straksafskrivning giver et retvisende billede af regnskabet, da straksafskrivning bygger på et forsigtighedsprincip og fjerner dagsværdibetragtingen. Få respondenter ser fordele ved at straksafskrive goodwill, idet både regnskabsfleksibiliteten ved den efterfølgende måling og risikoen for indirekte at aktivere internt oparbejdet goodwill fjernes. Regnskabsanalysen af det fiktive regnskab viste, at straksafskrivning af goodwill får store konsekvenser på nøgletallene, hvilket størstedelen af respondenterne nævner som en stor ulempe. Regnskabsanalysen viste, at straksafskrivning over resultatopgørelsen giver et regnskabsmæssigt slør i driftens resultater. Yderligere viste regnskabsanalysen, at straksafskrivning af goodwill giver en høj egenkapitalforrentning, hvilket respondenterne ikke anser som retvisende, da det giver et kunstigt billede af egenkapitalen. Soliditetsgraden bliver påvirket negativt ved straksafskrivning af goodwill, hvilket kan få fatale konsekvenser for virksomhedernes investeringslyst, virksomhedernes mulighed for at udlodde udbytte og i værste fald få bragt selskabslovens kapitaltabsregel i spil.

Det kan konkluderes, at hvis impairment-only-modellen fastholdes, hvilket halvdelen af respondenterne ønsker, bør der ske ændringer til IAS 36, således de konstaterede svagheder i standarden elimineres. Analysen af forbedringstiltag til impairment-only-modellen viste, at et muligt tiltag til de nuværende regler for allokering af goodwill til CGU'er kan være at indføre en Updated Headroom Approach, som afhjælper too-little-too-late problematikken, men samtidig øger kompleksiteten. Et andet muligt tiltag kan være at indføre mere vejledning i IAS 36 omkring allokering af goodwill til CGU'er, som kan hjælpe virksomhederne med at allokere goodwill til et lavere niveau og give en mere pålidelig opgørelse af nedskrivningsbehovet. Et tredje tiltag kan være at skærpe de nuværende regler, så det udelukkende tillades at teste goodwill på segmentniveau. Tiltaget øger sammenligneligheden virksomhederne imellem, mens det samtidig øger risikoen for at skjule potentielle nedskrivninger.

Yderligere forbedringstiltag til impairment-only-modellen kan være, at ændre de nuværende regler for opgørelse af pengestrømme, således det tillades at indregne pengestrømme fra forbedringer og omstruktureringer i kapitalværdiberegningen. Tiltaget vinder stor opbakning blandt respondenterne.

Et forslag om at indføre en single calculation approach med nettosalgsprisen som genindvindingsværdi møder kun opbakning blandt valuation-eksperterne, da de er af den opfattelse, at det kan give en mere retvisende genindvindingsværdi, mens de resterende interessentgrupper mener, at det er vanskeligt at finde en dagsværdi af goodwill.

Et forbedringsforslag som mødte opbakning fra omkring halvdelen af respondenterne er, at øge den danske regnskabskontrols omfang og fokus på at udfordre de forudsætninger, som ligger til grund for nedskrivningstesten, da et øget fokus kan have en præventiv effekt på too-little-too-late problematikken.

Analysen belyste, at der blandt alle respondenter er størst opbakning til at forbedre de nuværende oplysningskrav, således informationen omkring goodwill i regnskabet øges. Mulige tiltag til forbedring af de nuværende oplysningskrav er at fjerne det nuværende krav om at oplyse diskonteringsfaktoren før skat, at indføre oplysningskrav om cash-flowets størrelser samt indføre yderligere kvalitative oplysningskrav, som holder virksomhederne oppe på, hvorvidt synergierne fra opkøbet realiseres, og eller indføre krav om obligatoriske følsomhedsanalyser. Tiltaget om flere kvalitative oplysninger og kravet om obligatoriske følsomhedsanalyser vinder størst opbakning blandt respondenterne.

Det kan ud fra afhandlingen konkluderes, at den mest retvisende regnskabsmæssige behandling af goodwill afhænger af, hvilke grupper af interessenter man spørger, og hvilke interesser interessenterne har i et regnskab, men at flest interessenter kan tilfredsstilles ved at fastholde impairment-only-modellen, såfremt der indføres yderligere oplysningskrav.

Diskussion af afhandlingens metode

I følgende afsnit foretages en diskussion af afhandlingens anvendte metode for at vurdere kvaliteten af afhandlingens ovenstående resultater. Inden for samfundsvidenskabelig forskning bliver kvalitetsvurdering oftest omsat i spørgsmål om at vurdere validiteten, reliabiliteten, og generaliserbarheden (Pedersen & Nielsen, 2001, s. 35). Nedenstående diskussion tager udgangspunkt i disse tre begreber.

Validitet og reliabilitet

Validitet og reliabilitet vedrører en vurdering af, hvorvidt undersøgelsens resultater er troværdige og pålidelige (Andersen, 2008, s. 83).

Anvendelsen af den kvalitative metode viste sig egnet til at få afdækket afhandlingens problemformulering. De semi-strukturerede interviews gav en nuanceret beskrivelse af interessenters holdninger til den regnskabsmæssige behandling af goodwill.

Afhandlingens seks udvalgte grupper af interessenter var repræsenteret med hver med deres særlige perspektiv, faglige viden, indsigt og holdninger til den regnskabsmæssige behandling af goodwill. For at styrke validiteten og reliabiliteten af afhandlingens resultater blev der anvendt kilde-triangulering (Høstrup, Schou, Poulsen, Larsen & Lyngsø, 2009), idet samme spørgsmål er blevet stillet til flere respondenter inden for samme gruppe af interessenter. Dette gjorde det muligt at drage sammenligninger indenfor men også på tværs af afhandlingens udvalgte interessentgrupper. I alt deltog 19 respondenter i undersøgelsen. De 19 respondenter viste sig at være fagligt velkvalificerede, hvilket var en stor styrke for undersøgelsen, da det styrker validiteten af afhandlingens resultater. Eksempelvis sidder långiver Thomas Justinussen i bruger panelet hos EFRAG, hvorfor han har et indgående kendskab til de nuværende diskussioner omkring den regnskabsmæssige behandling af goodwill. Regnskabsekspert Thomas Plenborg har blandt andet været med til at udarbejde spørgeskemaundersøgelsen "*How Do Firms Implement Impairmenttest of Goodwill*" (2010), hvilket viser, at han har en stor indsigt i de nuværende problemstillinger. Endvidere sidder afhandlingens udvalgte regnskabsekspert Kim Tang Lassen og revisor Jørgen Blom med i Regnskabsudvalget under FSR – Danske Revisorer (Internetkilde 9), der som målsætning har at højne det regnskabsmæssige niveau og sikre en ensartet og høj kvalitet i regnskabsaflæggelsen. Afhandlingens fire udvalgte regnskabsaflæggere sidder, eller har siddet, i regnskabs-

afdelingen i en dansk børsnoteret virksomhed med store goodwill summer på balancen, hvilket ligeledes kvalificerer inddragelsen af denne interessentgruppe.

Den anvendte interviewguide tog udgangspunkt i den nuværende regnskabssteori samt undersøgelser på området, hvilket har været med til at sikre, at den regnskabsmæssige behandling af goodwill er belyst på mange områder. Dette har skabt et værdifuldt materiale, som har givet brugbare informationer om interessenters holdninger til den nuværende regnskabsmæssige behandling af goodwill samt til ændringer af den regnskabsmæssige behandling af goodwill. I afhandlingen er der anvendt en standardiseret interviewguide, hvilket har været med til at styrke reliabiliteten, da denne fremgangsmåde har sikret reproducerbarhed. Endvidere er afhandlingens interviews transskriberet, hvilket har sikret stor nøjagtighed.

Det har styrket afhandlingens validitet og svar på problemformuleringen, at der er anvendt forskertriangulering, eftersom afhandlingens interviews er bearbejdet og analyseret af to personer (Høstrup, Schou, Poulsen, Larsen & Lyngsø, 2009). Dette har betydet, at data kun er medtaget i analysen, såfremt der har været enighed omkring fortolkningen, hvilket har højnet reliabiliteten og validiteten af afhandlingens resultater. For yderligere at have imødekommet forskerbias problematikken, er der anvendt opfølgende og fortolkende spørgsmål undervejs i interviewene. Dette skulle sikre, at der blev opnået en korrekt forståelse af respondentens holdninger. Har det ikke været muligt at fortolke en respondents holdning uden tvivl, er kategoriseringen ”både og” anvendt for at mindske forskerbias. For yderligere at styrke reliabiliteten har der under afhandlingens interviews været lagt vægt på ikke at stille ledende spørgsmål. Respondenterne har ikke været anonyme, hvilket kan have påvirket resultaterne, idet det har kunnet stillet spørgsmålstejn ved deres villighed til at svare oprigtigt og fyldestgørende på afhandlingens mest følsomme spørgsmål. Denne problemstilling er forsøgt undgået ved at give respondenterne mulighed for at godkende interviewudskrifterne og ved at fortælle dem, at deres holdning ikke repræsenterer den virksomhed, som de arbejder for.

For at verificere interessenternes holdninger til den regnskabsmæssige behandling af goodwill er rapporter og undersøgelser omhandlende den regnskabsmæssige behandling af goodwill blevet inddraget og brugt som en metodetriangulering. Afhandlingen har inddraget kvantitative analyser til at understøtte og illustrere afhandlingens resultater, hvilket også har styrket afhandlingens validitet

og reliabilitet. Det styrker afhandlingens reliabilitet, at den vertikale analyse af OMX virksomhedernes koncernårsrapporter er trukket fra den finansielle virksomhedsdatabase Orbis, da det betyder, at andre undersøgelsespersoner vil kunne komme frem til samme resultater. Det styrker afhandlingens validitet og troværdighed, at der er foretaget en kvantitativ analyse af OMX C20 virksomhederne, da det er børsnoterede virksomheder, som har krav om at aflægge deres koncernregnskab efter IFRS. Afhandlingens fiktive regnskab er opstillet ud fra de vertikale analyser af OMX C20 virksomhederne, hvilket har højnet validiteten af resultaterne af regnskabsanalysen, da en sådan opstilling har givet et troværdigt billede af, hvordan forskellige regnskabsmæssige behandlinger af goodwill påvirker virksomhedernes nøgletal. Det har styrket reliabiliteten, at regnskabsanalysen har taget udgangspunkt i den udvidede Dupont-model, idet andre undersøgelsespersoner med samme datasæt og fremgangsmåde kan komme frem til de samme resultater.

Generaliserbarhed

Generaliserbarhed omhandler, hvorvidt resultaterne af undersøgelsen kan generaliseres (Kvale, 1997, s. 227). En almindelig kritik af interviewundersøgelser er, at resultaterne kun giver begrænsede muligheder for at generalisere fordi, at der er for få personer (Kvale, 1997, s. 109). 19 højt estimerede og fagligt meget kompetente interessenter har deltaget i afhandlingens undersøgelse om holdningen til den regnskabsmæssige behandling af goodwill. Respondenternes holdninger er blevet verificeret af troværdige rapporter, tidligere undersøgelser samt kvantitative analyser, hvilket har været med til at generalisere undersøgelsens resultater. Det vurderes ud fra ovenstående, at afhandlingens kvalitative analyser og kvantitative analyser derfor har potentiale for generalisering.

Perspektivering

Impairment-only-modellen, som blev implementeret i 2004 under IFRS 3, var et resultat af konvergensprojektet mellem det internationale standardorgan, IASB, og amerikanske standardorgan, FASB (IASB, 2014). Konvergensprojektet har til formål at eliminere forskelle mellem IFRS og US GAAP for at øge sammenligneligheden mellem virksomhederne globalt (Elling, 2012, s. 76). En indførelse af afskrivningsmodellen eller straksafskrivning af goodwill bevæger sig væk fra det oprindelige formål med konvergensprojektet. I dette perspektiv kunne det være interessant at inddrage en analyse af, hvor realistisk det er, at IASB bevæger sig væk fra det oprindelige formål med konvergensprojektet og ændrer den regnskabsmæssige behandling af goodwill.

Såfremt den nuværende impairment-only-model fastholdes blev det klart i afhandlingen, at et øget tilsyn fra den danske regnskabskontrol kan have en præventiv effekt på den nuværende too-little-too-late problematik. Revisorerne er et andet organ, som kontrollerer virksomhedernes årsrapporter. Et interessant perspektiv kunne derfor også være at undersøge revisorers rolle i forbindelse med indregning og måling af goodwill, herunder om strengere krav til revisionen af goodwill og strengere krav til uafhængighed kan have en præventiv effekt på blandt andet too-little-too-late problematikken.

Litteraturliste

Artikler

- Beck, L. (2018, 1. januar), Virksomheder er elendige til at købe op, *Finans Erhverv*. Fundet d. 12. maj 2019 på <https://finans.dk/erhverv/ECE10085868/virksomheder-er-elendige-til-at-koebe-op/?ctxref=ext>
- Gerard, Z. (2013, februar), Where has all the goodwill gone?, *ACFE*. Fundet d. 12. maj, 2019 på <https://www.acfe.com/fraud-examiner.aspx?id=4294977077>
- Hald, M. (2017, 7. februar), Rekordmange danske virksomheder er blevet solgt, *Finans Erhverv*. Fundet d. 12. maj 2019 på <https://finans.dk/live/erhverv/ECE9347850/rekordmange-danske-virksomheder-er-blevet-solgt/?ctxref=ext>
- Høstrup, H., Schou, L., Larsen, S. & Lyngsø, E. (2009, 17. september), Vurering Af Kvalitative Studier – VAKS. Fundet d. 12. maj på <http://dasys.dk/images/VAKS-danskversion.pdf>
- Jørgensen, O. S. (2018, 11. september), Goodwill og nedskrivninger er et hot issfue. IASB på vej med diskussionsoplæg, hvor nuværende regler skal belyses, *FSR – Danske Revisorer*. Fundet d. 12. maj 2019 på https://m.fsr.dk/Faglige_informationer/Regnskaber/Internationalt/IASB/Regnskabsregler%20goodwill%20hot%20issue
- Kailay, S. S. (2018, 23. oktober), Politisk flertal klar til at øge lønningerne hos Finanstilsynets nøglemedarbejdere, *Berlingske Business*. Fundet d. 12. maj 2019 på <https://www.berlingske.dk/virksomheder/politisk-flertal-klar-til-at-oege-loenningerne-hos-finanstilsynets>
- Kongskov, J. (2017, 28. maj), Virksomhedssalg buldrer af sted på højeste niveau siden boom-året 2007, *Berlingske Business*. Fundet d. 12. maj 2019 på <https://www.berlingske.dk/oekonomi/virksomhedssalg-buldrer-af-sted-paa-hoejeste-niveau->

[siden-boom-aaret-2007](#)

- Rønneberg, M. R. (2018, 13. november), EY oplever fuld gang i markedet for virksomhedshandler, *AdvokatWatch*. Fundet d. 12. maj 2019 på <https://advokatwatch.dk/secure/Advokatnyt/Tendenser/article11003584.ece>

Bøger

- Andersen, I. (2008), Den skinbarlige virkelighed - vidensproduktion i samfundsvidenskaberne, 4. udgave. *Samfundslitteratur*.
- Elling, J. O. (2012), Finansiell Rapportering – teori og regulering, 3. udgave, *Gjellerup/Gads Forlag*.
- Fedders, J., Steffensen, H., Lassen, K. T. (2017) Årsrapport efter internationale regnskabsstandarder - fra dansk praksis til IFRS, 5. udgave. *Karnov Group Denmark A/S*.
- Fuglsang L., Hagedorn-Rasmussen, P. & Olsen, P. B. (2007), Teknikker i samfundsvidenskaberne, *Roskilde Universitetsforlag*.
- Institut for regnskab og revision på CBS (2017), Virksomhedshandel herunder generationsskifte, *Academic books* (Hæfte)
- Kristensen, C. J. & Hussain, M. A (2019), Metoder i samfundsvidenskaberne, 2. udgave. *Samfundslitteratur*.
- Kvale, S. (1997), Interview – en introduktion til det kvalitative forskningsinterview, 1. udgave, *Hans Reitzels Forlag*
- Nygaard, C. (2012), Samfundsvidenskabelige analysemetoder, 2. udgave. *Samfundslitteratur*.

- Nørbjerg, S. & Plenborg, T. (2009), Salgsmodning – med henblik på at øge interessen for og værdien af virksomheden, *FSR – Danske Revisorer*
- Pedersen, K. B. & Nielsen, L. D. (2001), Kvalitative metoder – fra metateori til markarbejde, *Roskilde Universitetsforlag*
- Petersen, C., Plenborg, T., Kinserdal, F. (2017) Financial statement analysis: valuation, credit analysis, performance evaluation. *Fagbokforlaget*.
- PricewaterhouseCoopers (2018), Regnskabshåndbogen
- Sørensen, O. (2012), Regnskabsanalyse og værdiansættelse – en praktisk tilgang, 4. udgave, *Gjellerup/Gads Forlag*

Rapporter

- Christensen, T., Knudsen, J. K. & Plenborg, T. (2009), Purchase Price Allocation – en introduktion
- EFRAG (2018), Goodwill and Impairment – Updated headroom approach – Issues Paper
- EFRAG (2017), Goodwill and Impairment Test: Can it be improved (Discussion paper)
- EFRAG (2016), What do we really know about goodwill impairment?
- Erhvervsstyrelsen (2018), Udtalelse om forholdet mellem bestemmelserne om virksomhedssammenslutninger i årsregnskabsloven og IFRS (IFRS 3)
- Ernst & Young (2009), Acquisition accounting – What's next for you?
- Hansen, C. K., Plenborg, T., Petersen, C. (2007) Danske erfaringer med værdiforringelsestest – del 1, *Copenhagen Business School*
- IASB (2015), Report and Feedback Statement - Post-implementation Review of IFRS 3 Business Combinations
- IASB (2014), Request for Information - Post-implementation Review: IFRS 3 Business Combinations
- KPMG (2014), Who cares about goodwill impairment? A collection of stakeholder views

- Petersen, C. & Plenborg, T. (2010), How do firms Implement Impairment tests of Goodwill?, *Copenhagen Business School*
- PricewaterhouseCoopers (2016), Værdiansættelse af virksomheder: Sådan fastlægges afkastkravet i praksis
- PricewaterhouseCoopers & Copenhagen Business School (2017), Værdien af årsrapporten II
- Wrang, J. (2018), Stor international undersøgelse viser, at der er markante forskelle i investorernes forrentningskrav til investeringer i Danmark, *Optimum Consulting*

Regulering

- Internationale regnskabsregler: IFRS 3, IAS 36, IAS 22, IAS 37, IAS 38
- IASB Begrebsrammen
- Årsregnskabsloven
- US GAAP, ASC 350 – Intangibles – Goodwill and other
- Revisorloven
- Selskabsloven

Årsrapporter

Seneste fem årsrapporter er anvendt for følgende selskaber:

- Danske Bank A/S
- Jyske Bank A/S
- A.P. Møller - Mærsk A/S
- ISS A/S
- DSV A/S
- Ørsted A/S
- Vestas Wind Systems A/S
- Carlsberg A/S
- Pandora A/S
- FLSmidth & Co. A/S
- H. Lundbeck A/S
- Coloplast A/S
- Novozymes A/S

- William Demant Holding A/S
- Royal Unibrew A/S
- Ambu A/S

Hjemmesider

Internetkilde 1: https://www.ifrs.org/groups/international-accounting-standards-board/?fbclid=IwAR2vWi5NT8RvXa9CpZtJn29Y5fY2VaWN7dylAD4tOht2HlHxAhlUyC_hFL0

Internetkilde 2: https://www.ifrs.org/groups/international-accounting-standards-board/?fbclid=IwAR2vWi5NT8RvXa9CpZtJn29Y5fY2VaWN7dylAD4tOht2HlHxAhlUyC_hFL0

Internetkilde 3: <https://ordnet.dk/ddo/ordbog?query=interessent>

Internetkilde 4:

https://www.fsr.dk/Faglige_informationer/Regnskaber/Internationalt/IASB/Regnskabsregler%20goodwill%20hot%20issue

Internetkilde 5: https://www.iaseminars.com/latest/659_impairment_testing_of_goodwill_-_would_the_updated_headroom_approach_work?fbclid=IwAR3XHsv8YlQwUGlA83jpHfgyFIFkznXcrrv5hh0a6NWPi3w-J-LNMD3ZoJNg

Internetkilde 6: https://erhvervsstyrelsen.dk/sites/default/files/2019-04/orientering_om_fokusomraader_for_2019_i_regnskabskontrollen_med_de_boersnoterede_virksomheder.pdf

Internetkilde 7: <https://www.e-economic.dk/regnskabsprogram/ordbog/anlaegsaktiver>

Internetkilde 8: <https://www.bizjournals.com/columbus/stories/2002/03/25/focus6.html>

Internetkilde 9: <https://www.fsr.dk/Om%20os/Udvalg-i-FSR-danske-revisorer/Regnskabsudvalget>