

EN EMPIRISK ANALYSE AF DEN
**REGNSKABSMÆSSIGE
REGULERING AF HYBRIDE
FINANSIELLE INSTRUMENTER**
– for små virksomheder i Danmark

AN EMPIRICAL ANALYSIS OF THE ACCOUNTING REGULATION IN
RELATION TO HYBRID FINANCIAL INSTRUMENTS FOR SMALL ENTITIES



EXECUTIVE SUMMARY

International trade has risen significantly in recent decades, especially due to the breakthrough of the Internet. The Internet has played an important role increasing cross-border trade. Cross border trade is still increasing and places greater demands on companies' competitiveness in the global market.

A key reason for promoting economic development is innovation. Growth through innovation is essential for both companies and society as a whole. The aftermath of the financial crisis has made it more difficult especially for entrepreneurs and small businesses to raise capital. Banks and other traditional lenders have tightened the criteria for lending. In order to maintain global competitiveness, entrepreneurs and small businesses may seek alternative forms of funding.

As alternative funding is finding its way to small entities, it is relevant to discuss whether the accounting regulations are geared to handle the growth in the supply of financial instruments. Because of the rapid growth in the lending market, it has become a challenge to determine the correct classification of advanced financial instruments. The instruments may contain characteristics for both equity and liabilities. Based on the challenges regarding the complexity of financial instruments it is relevant to discuss whether the balance sheet provides a complete and faithful representation of the business capital structure and how the accounting regulations are addressing this challenge.

The focus of this thesis is on small entities, which is why we will go through the accounting regulations that applies to them. This thesis' empirical analysis is based on the International Accounting Standard Board's projects regarding improvement of conceptual framework and reinforcing the distinction between liabilities and equity in the accounting standard IAS 32. We will identify elements in these projects ongoing discussion that will affect the classification and presentation of financial instruments. Based on these finding, we will set up a case based on the project boards findings to illustrate the implementation of their discussions and the outcome hereof. The analysis will be based on the theory for the accounting framework together with the theory behind the balance sheet's presentation of an entity's capital structure.

We consider the accounting regulations to be inadequate in regards to handling the spread of alternative funding methods. The requirements are lacking clarity and are inconsistent which gives practical challenges. These challenges need to be addressed to ensure a higher use of alternative financial instruments.

INDHOLDSFORTEGNELSE

1	INDLEDENDE AFSNIT	6
1.1	Indledning.....	6
1.2	Problemfelt.....	7
1.2.1	Problemformulering	8
1.2.2	Undersøgelsesspørgsmål	8
1.3	Afgrænsning	9
1.4	Metodevalg og teori	10
1.4.1	Valg af teori, metodisk tilgang og undersøgelsesdesign.....	10
1.4.2	Empirisk analyse	12
1.5	Målgruppe	12
1.6	Disposition.....	13
1.7	Kildekritik.....	15
2	CROWDFUNDINGS UDVIKLING	16
2.1	Begyndelsen af crowdfunding.....	16
2.2	Crowdfunding-former	18
2.2.1	Donationsbaseret crowdfunding	18
2.2.2	Rewardbaseret crowdfunding.....	19
2.2.3	Lånebaseret crowdfunding	19
2.2.4	Aktiebaseret crowdfunding	20
2.3	Crowdfunding på verdensplan	20
2.4	Sammenfatning	23
3	BEGREBSRAMMEN	24
3.1	Regnskabsformål og -brugere	24
3.2	Begrebsrammen	25
3.2.1	Niveau 1 – Brugernes informationsbehov.....	26
3.2.2	Niveau 2 – Kvalitative egenskaber	26
3.2.3	Niveau 3 - Definition af elementer.....	28
3.2.4	Niveau 4 – Indregning og måling.....	29
3.2.5	Niveau 5 – Klassifikation og præsentation, Grundlæggende forudsætninger	29
3.3	Sammenfatning	31
4	PASSIVSIDENS OPBYGNING	32
4.1	Passivside	32
4.2	Hybride finansielle instrumenter	33
4.3	Den hybride sfære	33
4.3.1	Aktier.....	34

4.3.2	Ansvarlig lånekapital.....	35
4.3.3	Konvertible obligationer	35
4.3.4	Erhvervsobligationer.....	36
4.3.5	Traditionel gæld.....	37
4.4	Sammenfatning	38
5	DEN REGNSKABSMÆSSIGE REGULERING	39
5.1	Finansielle instrumenter efter årsregnskabsloven	39
5.1.1	Baggrund for den nye årsregnskabslov	39
5.1.2	Finansielle forpligtelser.....	39
5.1.3	Indregning og måling efter årsregnskabsloven	40
5.1.4	Årsregnskabslovens undtagelsesbestemmelser.....	41
5.2	Finansielle instrumenter efter IFRS.....	43
5.2.1	IAS 32 - Finansielle instrumenter: Præsentation	43
5.2.2	Definition	43
5.2.3	Klassifikation.....	44
5.2.4	Indløselige instrumenter – undtagelsesbestemmelser	45
5.2.5	Afregning i egne egenkapitalinstrumenter.....	47
5.2.6	Betingede afregningsbestemmelser	48
5.2.7	Sammensatte finansielle instrumenter	49
5.2.8	Renter, udbytter, tab og gevinster	50
5.3	Sammenfatning	51
6	SKATTEMÆSSIG KVALIFIKATION.....	52
6.1	Definition af gæld og renter.....	52
6.1.1	Gæld	52
6.1.2	Renter.....	53
6.2	Definition af egenkapital og udbytter	54
6.2.1	Egenkapital	54
6.2.2	Udbytter	54
6.3	Finansielle kontrakter	55
6.4	Hybride instrumenter	55
6.4.1	Konvertible obligationer	57
6.4.2	Overskudsafhængige gældsbreve	59
6.5	Sammenfatning	62
7	EMPIRISK DATAINDSAMLING	63
7.1	Formålet med empirien	63
7.1.1	Baggrund for udvælgelse af empirien	63
7.2	Framework-projektet.....	63

7.2.1	Ny begrebsramme	64
7.2.2	Fokusområder	64
7.2.3	Ophør af indregning.....	65
7.2.4	IAS 32 praktiske udfordringer	65
7.2.5	Forpligtelser.....	66
7.2.6	Egenkapital	67
7.3	FICE-projektet.....	67
7.3.1	Udfordringerne	67
7.3.2	Nyttige elementer.....	68
7.3.3	Indløselige instrumenter.....	70
7.3.4	Sammensatte finansielle kontrakter	70
7.3.5	Afregning i virksomhedens egne egenkapitalinstrumenter.....	71
7.4	Interviews.....	72
8	CASES	73
8.1	Case 1 – Konvertible obligationer	73
8.1.1	Scenarie A: Afregning i likvider	75
8.1.2	Scenarie B: Afregning i aktier	76
8.2	Case 2 – Put-option udstedt på egne aktier	77
8.2.1	Scenarie A: Afregning i likvider	79
8.2.2	Scenarie B: Afregning i aktier	80
9	ANALYSE.....	81
9.1	Disruption af lånemarkedet	81
9.2	Passivsidens opbygning	85
9.3	Sandsynlighedskriteriet	88
9.4	Årsregnskabsloven.....	89
9.5	FICE-projektet.....	91
9.6	Særkilt egenkapitalklasse.....	94
9.7	Cases	96
9.8	Diskussion af den skattemæssige kvalifikation og sammenholdelse med den regnskabsmæssige behandling	99
10	KONKLUSION.....	103
11	PERSPEKTIVERING	107
12	LITTERATURLISTE	108

1 INDLEDENDE AFSNIT

1.1 Indledning

Den internationale handel er steget markant i de seneste årtier, især internettets gennembrud har været en væsentlig årsag, til at samhandel på tværs af landegrænser er øget. Udviklingen er stadig stigende og stiller større krav til virksomheders konkurrenceevne på det globale marked.

En central kilde til at fremme den økonomiske udvikling er innovation. Innovation er essentielt for at skabe vækst i virksomheder og i samfundet. Innovation er et udtryk for nytænkning der tilfører konstante fornyede elementer. Disse elementer vil erstatte elementer som allerede består og medfører at konkurrenceforholdene skærpes. På denne måde udfases gamle virksomheder, mens nye virksomheder opstår.

For at kunne realisere innovative ideer er det nødvendigt, at der er tilstrækkelig adgang til kapital og investering. Finanskrisens efterspil har gjort det vanskeligere for især iværksættere og små virksomheder at fremskaffe kapital. Banker og andre traditionelle långivere har strammet kriterierne for udlån, men når døren lukkes, åbnes der nye, og alternative metoder finder vej frem. For at kunne opretholde en global konkurrenceevne kan det være nødvendigt for iværksættere og små virksomheder at søge kapital via alternative finansieringsformer. Dette skyldes at afkastkravet på traditionelle lån, der udstedes af bankerne, er for høje. Risikoen afspejles i renten og det kan derfor være en mindre rentabel forretning for en virksomhed i opstartsfasen. Internettet og den hastigt stigende digitaliserede verden har medført, at alternative finansieringskilder, såsom crowdfunding, er blevet lettere tilgængelige. Crowdfunding og andre onlinebaseret platforme øger muligheden for udenlandsk lånefinansiering og fjerner iværksætteres og små virksomheders begrænsning til lånefinansiering på det nationale marked.

Anvendelse af crowdfundingplatforme via internettet giver capitalsøgende mulighed for at henvende sig til en bred skare af investorer, som mod deres investering kan modtage aktier eller anden form for belønning. Alternative finansieringsformer har indtil nu oftest været anvendt af internationale større virksomheder og virksomheder inden for den finansielle sektor. Crowdfunding henvender sig primært til en anden målgruppe, som oftest er mindre virksomheder, hvorfor der opstår en udfordring i forhold til den regnskabsmæssige behandling af avancerede finansielle instrumenter, som indeholder karakteristika for både egenkapital og

forpligtelser. Passivsiden i et regnskab er opdelt i egenkapital og forpligtelser, hvorfor det er afgørende at skelne korrekt i forhold til klassifikation for at regnskabsbrugere får en troværdig repræsentation af virksomhedens kapitalstruktur. Dette er blevet en udfordring i forbindelse med de avancerede finansielle instrumenter, som er opstået som følge af en hastigt voksende udvikling i lånemarkedet. Instrumenterne kan indeholde karakteristika for både egenkapital og forpligtelser, og problemstillingen gør sig især gældende for hybride finansielle instrumenter.

I lighed med den regnskabsmæssige problemstilling ved opdeling i egenkapital og forpligtelser kan der i skatteretlig henseende være en udfordring med korrekt skattemæssig kvalifikation af finansielle instrumenter. I takt med udviklingen i lånemarkedet opstår de skattemæssige udfordringer i, at skelne mellem aktier og gæld da disse behandles forskelligt. Skatteretligt er der forskel på, hvordan gevinst og tab på hybride finansielle instrumenter skal behandles. Den skatteretlige behandling af gevinst og tab skal ske enten efter reglerne i kursgevinstloven eller aktieavancebeskatningsloven. I skatteretlig teori er hybride finansielle instrumenter ikke nærmere defineret¹ og er begrænset omtalt i SKATs juridiske vejledning.

1.2 Problemfelt

I takt med globalisering og tidens digitalisering er det muligt at etablere kapital ved brug af crowdfunding. Udviklingen i kapitalmarkedet har medført at finansielle instrumenter er blevet langt mere omfattende og komplekse. I perioden 2007-2014 har ca. 25% af de små- og mellemstore virksomheder i Danmark søgt alternativ finansiering som erstatning for traditionelle banklån eller som supplement hertil². Den traditionelle årsrapport i Danmark er for små virksomheder oftest aflagt efter årsregnskabsloven. I takt med udviklingen i lånemarkedet er det relevant at diskutere, hvorvidt den regnskabsmæssige regulering for små virksomheder i tilstrækkeligt omfang opfylder behovet for en retvisende af præsentation af finansielle instrumenter.

Regnskabsmæssigt vil det være interessant at undersøge, om den nuværende regnskabsregulering, kan håndtere korrekt præsentation i årsregnskabet i takt med udviklingen af nye finansielle instrumenter, og om den stadig formår at give et troværdigt billede af det finansielle instrument.

¹ Juridiske vejledning, C.D.2.4.3.2

² Dansk Erhverv, Virksomheder søger alternativ finansiering

Skattemæssigt vil det være interessant at undersøge den skatteretlige kvalifikation af hybride finansielle instrumenter og betydningen heraf.

1.2.1 Problemformulering

På baggrund af ovenstående indledende afsnit vedrørende opgavens problemfelt er det vores formål at belyse følgende hovedproblemstilling:

"Er den regnskabsmæssige regulering tilstrækkelig i forhold til behandling af hybride finansielle instrumenter for små virksomheder i Danmark, og hvilke skattemæssige udfordringerne har hybride finansielle instrumenter medført?"

1.2.2 Undersøgelsesspørgsmål

Forud for besvarelsen af specialets hovedproblemstilling vil vi redegøre for udviklingen af crowdfunding herunder give en kort beskrivelse af de forskellige crowdfundingmuligheder samt redegøre for problemstillingens aktualitet.

For at besvare vores hovedproblemstilling vil vi identificere og undersøge teorien for

1. de grundlæggende rammer og regler for regnskabstandardernes udformning og bevæggrunden herfor
2. det teoretiske grundlag for opbygningen af årsregnskabet passivside
3. den hybride sfære og fastlæggelsen heraf for at identificere, hvor på passivsiden udfordringen opstår
4. hvilke bestemmelser og vejledning der er for små virksomheder i årsregnskabsloven om præsentation af hybride finansielle instrumenter i årsrapporten
5. hvilke bestemmelser og vejledninger de internationale regnskabsstandarder IFRS indeholder om præsentation af hybride finansielle instrumenter
6. den skatteretlige kvalifikation af hybride finansielle instrumenter og konsekvensen heraf

Ved brug af empiri vil vi klarlægge

7. hvilke drøftelser i forhold til klassifikationsudfordringen mellem egenkapital og forpligtelser Framework-projektet har haft og det foreløbige udfald heraf
8. hvilke udfordringer FICE-projektet har identificeret og deres drøftelser herom
9. faglige holdninger til udviklingen i lånemarkedet samt regnskabs, skatte- og samfundsmæssige problemstillinger i forbindelse hermed

Med udgangspunkt i ovenstående undersøgelsesspørgsmål vil vi besvare opgavens hovedproblemstilling. Vi vil efterfølgende koble teorien sammen med empirien for at diskutere og analysere, hvorvidt den regnskabsmæssige regulering er tilstrækkelig i forhold til en bredere anvendelse af hybride finansielle instrumenter for små virksomheder samt foretage en komparativ analyse af den regnskabsmæssige og skattemæssige problemstillinger på et overordnet niveau.

1.3 Afgrænsning

Vi har i specialet valgt at foretage en række afgrænsninger. Afgrænsningerne er nødvendige for at opstille tydelige retningslinjer for at indsnævre problemstillingens brede formulering.

Specialet vil behandle de regnskabsmæssige problemstillinger for små virksomheder vil opleve når de anvender hybride finansielle instrumenter til finansiering i forhold til indregning og præsentation af årsregnskaber aflagt efter årsregnskabslovens bestemmelser for små virksomheder. Der afgrænses derfor for virksomheder, der aflægger årsregnskab efter årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore og store virksomheder.

Som en væsentlig afgrænsning vil fokus primært være på klassifikationsbestemmelserne i regnskabsstandarden IAS 32. Vi afgrænser os derfor fra at behandle IAS 39 vedrørende indregning og måling. Da disse to standarder er nærtbeslægtede vil der naturligt forekomme referencer til IAS 39, når klassifikationen af de hybride finansielle instrumenter behandles. Endvidere afgrænses der fra regnskabsstandarden IFRS 7, der omhandler oplysninger om finansielle instrumenter og regnskabstandarden IFRS 9, der skal erstatte IAS 39.

I teoriafsnittet afgrænses der fra at behandle præsentation af aktiver, idet aktiver som udgangspunkt ikke anses for at være relevante for specialets hovedproblemformulering. Specialet vil fokusere på regnskabets passivside, da præsentationen heraf er relevant for det retvisende billede af virksomheders finansielle stilling.

Skatteretligt afgrænses der fra at behandle kursgevinstloven og aktieavancebeskatningsloven i sin helhed samt at gå i dybden med den skattemæssige behandling af de afledte aktieindtægter henholdsvis renter, men der fokuseres alene på den manglende omtale og vejledning til den skattemæssige behandling samt behandling af de skattemæssige definitioner på gæld og egenkapital. Afsnittet om den skattemæssige behandling vil endvidere ikke omfatte alle typer af

hybride instrumenter, da opgavens primære fokus er på de regnskabsmæssige problemstillinger.

1.4 Metodevalg og teori

Formålet med afsnittet er at belyse specialets metodiske tilgang og valg af teori.

I forbindelse med udarbejdelse af specialet anvender vi forskellige samfundsvidenskabelige metoder for at indhente og skabe viden til brug for analysen. Vi vil ud fra en normativ fremgangsmåde sikre, at diskussioner og konklusioner er truffet på baggrund af et pålideligt og gyldigt grundlag. Normative regnskabsteorier har til formål at anvise, hvordan den bedste løsning udarbejdes i forhold til en given målsætning.³ I vores problemstilling vil regnskabsbrugerens informationsbehov være målsætningen, og det optimale regnskab er det, der vil maksimere nytteværdien for regnskabsbrugeren.⁴

Som grundlag for problemstillingen vil vi gennemgå relevante hovedtræk i gældende lovsamlinger og teorier. Herefter vil vi via vores indsamlede empiri foretage en analyse af, hvordan teori og praksis hænger sammen. Vores empiriske dataindsamling er hovedsageligt indhentet via allerede indhentet data fra eksempelvis IASB's researchprojekt FICE Framework om en principbaseret begrebsramme. Vores opgave er baseret på en stor mængde kvalitative data i form af love, regler, erfaringsbaserede observationer, iagttagelser, referater og interviews, der sammen skal danne grundlag for vores konklusion og anbefaling.⁵

1.4.1 Valg af teori, metodisk tilgang og undersøgelsesdesign

Indledningsvist vil specialet tage udgangspunkt i en præsentation af det aktuelle lånemarked for mindre virksomheder, hvorunder crowdfundingformer vil blive introduceret. Herefter vil kendt teori om begrebsrammen, passivsidens opbygning samt behandlingen af finansielle instrumenter efter årsregnskabsloven og IFRS blive beskrevet med henblik på at sammenfatte og diskutere forholdene i vores analyse. Analysen skal afspejle de generelle holdninger og synpunkter, der er indhentet via vores empiriske data.

³ Jens O. Elling, Finansiell rapportering, s. 35

⁴ Jens O. Elling, Finansiell rapportering, s. 35

⁵ Ib Andersen, Den skinbarlige virkelighed, s. 25

Specialet vil både indeholde induktive og deduktive ræsonnementer, hvorfra vi skal udlede vores konklusion eller anbefalinger om, hvordan regnskabslæseren får størst mulig nytteværdi af regnskabet i forhold til klassifikationen af de finansielle instrumenter. Deduktion konkluderer fra det generelle til det specifikke, hvilket betyder, at såfremt ræsonnementer er forkerte, så bliver konklusionerne det også.⁶ Med andre ord hvis virksomheder indregner efter forskellige ræsonnementer, vil sammenligningsgrundlaget for regnskabslæseren blive utilstrækkeligt. Omvendt vil vi anvende en induktiv tilgang i forbindelse med diskussion af begrebsrammen, passivsidens opbygning, årsregnskabsloven og IAS 32, da vi konkluderer fra det specifikke til det generelle. Det vil sige på baggrund af observationer og analyse konkluderes der ikke på, om udsagnet er sandt eller falsk af ræsonnementerne, men om de kan verificeres empirisk – om det kan afprøves i virkeligheden.⁷

Vores hovedproblemstilling omhandler et højtaktuelt emne, der endnu ikke er gennemarbejdet. Derfor er det endnu også uvist, hvilken effekt og konsekvens det vil have for fremtiden. På baggrund heraf er vi klar over, at mængden af data på området er begrænset, hvorfor vores analyse og konklusion vil blive baseret på holdninger og meninger fra forskellige fagpersoner.

Vi vil forholde os kritisk til den indhentet empiri og den data der er til rådighed, og vurdere både pålideligheden og validiteten. Validiteten dækker i denne sammenhæng over gyldighed og relevans.⁸ Det er ikke vores forventning, at specialet vil munde ud i en konklusion med ét bestemt resultat, men derimod nærmere konkrete overvejelser og anbefalinger i forbindelse med behandlingen af hybride finansielle instrumenter for fremtiden. Med andre ord hvordan en videre udvikling af regnskabsreguleringen for klassifikation af finansielle instrumenter skal håndteres i praksis.

Undersøgelsens design bliver bestemt ud fra kombinationen af typer data, der benyttes i undersøgelsen.⁹ Specialets undersøgelsesdesign kan deles op i tre grupper:

1. Sekundærdata i form af artikler, love og anden relevant faglitteratur. Størstedelen af den sekundære dataindsamling er sket via bøger og hjemmesider, såsom Karnov og IFRS. Vi har herudover anvendt faglitteratur og anden undervisningsmateriale fra CBS.

⁶ Jens O. Elling, Finansiell rapportering, s. 34

⁷ Jens O. Elling, Finansiell rapportering, s. 35

⁸ Ib Andersen, Den skinbarlige virkelighed, s. 84

⁹ Ib Andersen, Den skinbarlige virkelighed, s. 44

2. Empirisk dataindsamling ved at anvende materialet fra møder og andre diskussionsoplæg fra IASB i forbindelse med researchprojektet FICE og Framework-projektet, der relaterer sig til den regnskabsmæssige behandling.
3. Primærdata i form af semistrukturerede interviews.

Ud fra vores undersøgelsesdesign og de ovennævnte metoder er det vores opfattelse, at vi vil kunne opnå et nuanceret billede af problemstillingen, til trods for den begrænsede tilgang til data. Vi vurderer, at det er væsentligt at inddrage synspunkter fra udvalgte fagpersoner via semistrukturerede interviews, da dette vil kunne bibringe specialet flere ikke-belyste aspekter. Vi vil lydoptage og transskribere de interviews, der foretages, og på den måde opnå et bedre grundlag forud for analysen.

1.4.2 Empirisk analyse

En væsentlig del af vores empiri er indhentet materiale, som er udarbejdet af IASB. Specialets hovedproblemstilling omkring klassifikationsudfordringerne af finansielle instrumenter tager afsæt i Framework-projektet og IASB's researchprojekt FICE. Derfor har vi via det tilgængelige materiale kunnet få indblik i de overvejelser og ræsonnementer, der er gjort siden projektets start. Materialet er præsenteret som referater af møder og diskussioner bestemt til brug for interessenter, der ikke er medlemmer af IASB. Materialet er relevant og tager udgangspunkt i konkrete sager, observationer og problemstillinger.

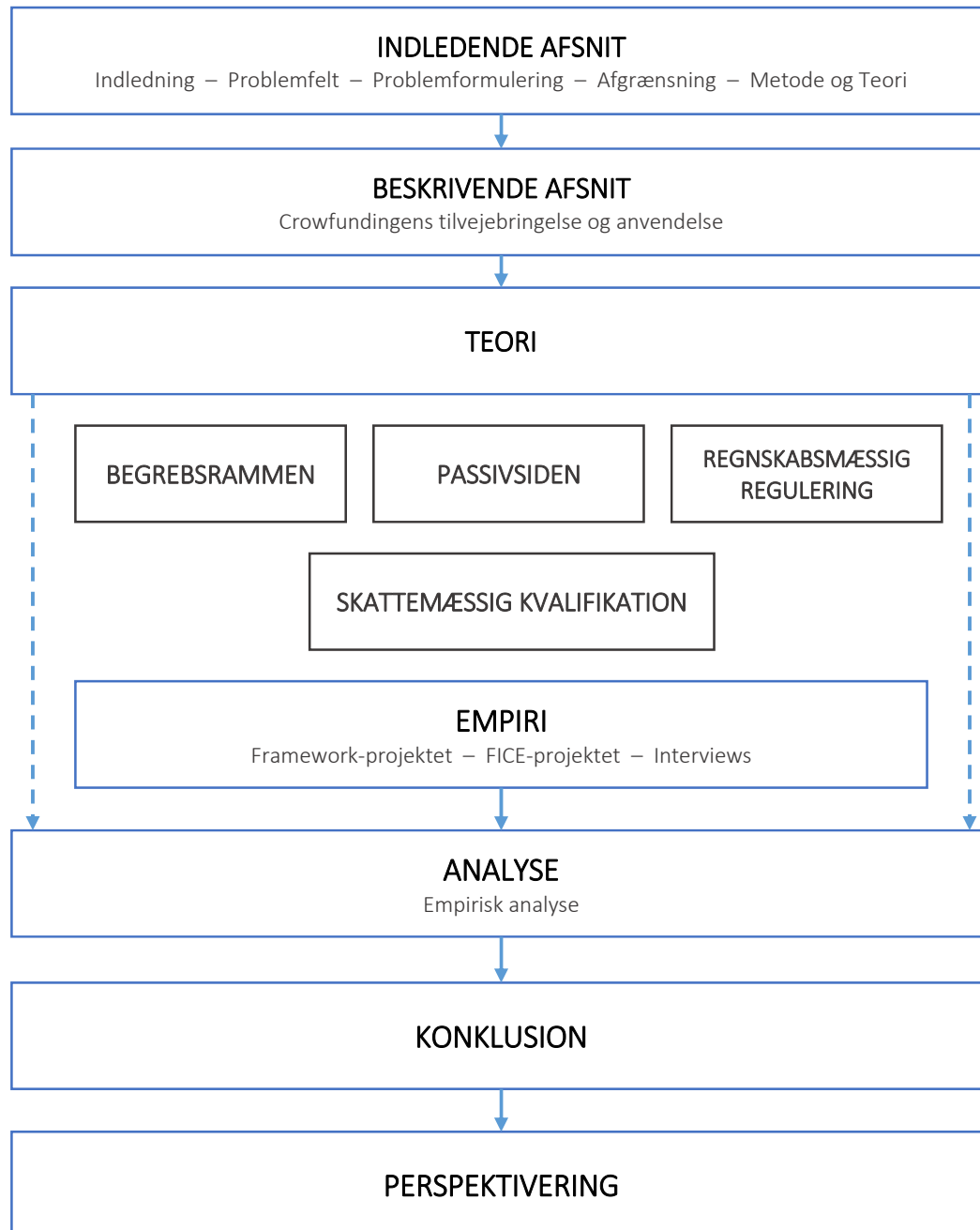
1.5 Målgruppe

Specialet henvender sig primært til revisorer og andre med regnskabsmæssig interesse såsom studerende, undervisere, mindre virksomheder, iværksættere og investorer. Specialet vil omfatte de regnskabsmæssige udfordringer i forhold til klassifikation af balancens passivside, der er relevant i forhold til udbredelsen af alternative finansieringsformer som eksempelvis crowdfunding.

Det skal understreges, at opgaven ikke har til formål at give en udtømmende præsentation af valgte teorier og lovsamlinger. Det forudsat, at læseren har en grundlæggende regnskabsmæssig forståelse, hvorfor begreber mv. ikke vil blive uddybet nærmere. Vi ønsker at give læseren en overordnet forståelse for de udfordringer og konsekvenser, der relaterer sig i praksis til hybride finansielle instrumenter.

1.6 Disposition

Specialet er opbygget i kapitler, der vil besvare problemfeltet og de tilhørende undersøgelsesspørgsmål. Vi har nedenfor opstillet dispositionen for specialet, som giver overblik og viser sammenhængen i specialet. Problemfelt og teoriafsnit er behandlet forud for analysen.



I kapitel 1 introduceres specialets hovedproblemstilling og fokus. Herefter redegøres der for den valgte metodiske synsvinkel, samt hvilken målgruppe specialet henvender sig til. Kapitlet har til formål at fastslå specialets grundlag og er det indledende kapitel.

I kapitel 2 beskrives tilvejebringelse af crowdfunding samt de forskellige former for crowdfunding. Endvidere redegøres der kort for omfanget af crowdfundingfænomenet på verdensplan.

I kapitel 3 redegøres der for det teoretiske fundament der ligger til grund for regnskabsstandarderne.

I kapitel 4 fremlægges passivsidens teoretiske opbygning samt problemstillingens aktualitet i forbindelse med udviklingen i lånemarkedet, som gør, at der opstår finansielle instrumenter med karakteristika for både egenkapital og gæld. Med afsæt heri forsøges det at fastlægge den hybride sfære.

I kapitel 5 redegøres der for den regnskabsmæssige regulering af finansielle instrumenter, herunder årsregnskabslovens behandling af finansielle instrumenter samt IFRS regnskabsstandard for præsentation af finansielle instrumenter

I kapitel 6 redegøres der kort for den skattemæssige behandling af finansielle instrumenter.

I kapitel 7 foretages der en beskrivelse af den indsamlede empiri. Her gennemgås de væsentligste drøftelser og overvejelser, IASB har haft i forbindelse med Framework-projektet og researchprojektet FICE, der relaterer sig til klassifikationsspørgsmålet. Endvidere beskrives grundlaget for den primære empiri, der er indhentet ved anvendelse af interview.

I kapitel 8 opstilles der to caseeksempler. De to cases vil illustrere behandlingen af to typer hybride instrumenter, som mere eller mindre giver samme afkast, men som behandles forskelligt i den nuværende regnskabsregulering. Vi vil i de to cases anvende en anden tilgang for behandlingen af disse instrumenter, som er baseret på de drøftelser, der har været i Framework- og FICE-projektet.

I kapitel 9 foretages en empirisk analyse som anvender specialets teoretiske del som grundlag for behandlingen af den indsamlede empiri. Resultatet af de to caseeksempler er med til at danne grundlag for analysen. Analysen vil sammenholde interviewpersonernes holdninger med relevante teorier. Vi vil frembringe de væsentligste og relevante pointer af den primære data i analysen og citere interviewpersonerne for at understøtte vores sammendragninger. Empirien

bestående af Framework- og FICE-projektets drøftelser vil ligeledes blive sammenholdt med specialets teoretiske del. Afslutningsvist, foretages der en analyse af den regnskabs- og skattemæssige behandling for at redegøre for udfordringerne herved.

I kapital 10 og 11 konkluderer vi på specialets problemformulering og udarbejder en perspektivering på baggrund af vores empiriske analyse.

1.7 Kildekritik

For at belyse specialets hovedproblemstilling, er der anvendt forskelligt relevant litteratur. Vi har anvendt gældende love, internationale standarder samt andre vejledninger og bekendtgørelser til brug for specialets teoretiske afsnit.

Herudover har vi anvendt en lang række artikler, referater med overvejelser og drøftelser i forbindelse med FICE-projektet samt diverse internetsider.

Størstedelen af de anvendte artikler er fundet via Karnov, som må betragtes som et opslagsværk med høj faglig integritet. Vi har forholdt os kritisk til artiklernes indhold og substans, og vurderet forfatterens pålidelighed ud fra faglige kompetencer og baggrund. Vi har herudover forholdt os kritiske til subjektiviteten i artiklerne, altså forfatterens personlige holdninger og meninger af den givne tekst eller problemstilling. Forfatterens subjektive tilkendegivelser bidrager til en mere nuanceret diskussion i analysedelen og er derfor indsat med kilde og henvisning.

Vi har endvidere forholdt os kritiske til informationer hentet fra internettet og vurderet pålideligheden af kilderne for at sikre en høj grad af troværdighed.

2 CROWDFUNDINGS UDVIKLING

Kapitlet har til formål at fremme forståelsen af begrebet crowdfunding samt beskrive de væsentligste karakteristika og muligheder ved crowdfunding. Endvidere vil kapitlet belyse omfanget af anvendelsen af crowdfunding på verdensplan.

2.1 Begyndelsen af crowdfunding

Crowdfunding har eksisteret i flere århundreder og er ikke et så nyt begreb, som det mange steder præsenteres som. Nyheden ligger i teknologien og tankegangen bag konceptet og er netop det, som giver crowdfunding nyt liv. Hovedelementerne, som vi i dag forbinder med crowdfunding, er internet og crowd (menneskemængde), og det er disse elementer vi har valgt, at tage udgangspunkt i.

I 2005 blev den første internetbaserede platform, Kiva, lanceret. Platformen gjorde det muligt for iværksættere at låne kapital til udviklingsområder i hele verden. Kiva er kendt som en meget succesfuld platform og har formået at have en tilbagebetalingsrate. Modellen, der blev anvendt, er efterfølgende blevet videreudviklet og udvidet til det, vi i dag kender som lånebaseret crowdfunding og skal ses som et alternativ til traditionel finansiering. Først i 2008/2009 tog crowdfunding sit rigtige afsæt med platformene IndieGoGo og Kickstarter. Kickstarter er verdens største reward-baserede crowdfunding-platform. Via platformen er der indsamlet over en milliard dollars til projekter siden starten af 2009¹⁰. IndieGoGo er med etableringen i 2008 en af verdens ældste reward-baserede crowdfundingplatforme og er den næststørste platform på verdensplan.¹¹ På det danske marked er Boomerang den første og største platform, der blev etableret i 2011.¹²

Princippet, som platformene tilbyder, går i alt sin enkelthed ud på, at en stor skare af mennesker kan investere deres kapital til at afhjælpe finansiering af en ide. Det nye i dette princip i forhold til tidligere er, at investorerne ikke skal forvente at få deres kapital retur, men afhængigt af niveauet af tilsagn kan investorer modtage en anden form for belønning.

¹⁰ <http://danskcrowdfundingforening.dk/hvad-er-crowdfunding/reward-crowdfunding/>

¹¹ <http://danskcrowdfundingforening.dk/hvad-er-crowdfunding/reward-crowdfunding/>

¹² <http://danskcrowdfundingforening.dk/hvad-er-crowdfunding/reward-crowdfunding/>

Med lanceringen af IndieGoGo og Kickstarter blev den tekniske infrastruktur skabt, og sammen med tidens sociale adfærd resulterede det i, at crowdfunding fik nyt liv.

Crowdfunding er en alternativ finansieringskilde, der bryder med de traditionelle lån og udgør en digital spiller, som kan udfylde finansieringsbehovet hos iværksættere og små- og mellemstore virksomheder, som bankerne ikke længere opfylder. En undersøgelse viser, at færre iværksættere søger kapital i banken end tidligere¹³. Eva Vedel, direktør for Iværk&Vækst har udtalt:

*"Iværksætterne går i større udstrækning efter "intelligente penge" og ønsker at få netværk, branchekendskab, salgskanaler og eksponeringsmuligheder med i pakken"*¹⁴

Bankerne har været meget optagede af at modstå finanskrisen, som ramte i 2008, og tilpasse sig de regulatoriske stramninger, som blev vedtaget. Det er vores vurdering, at bankerne ikke har fokuseret på de mulige langsigtede trusler, som globaliseringen og den hastige digitale udvikling har medført. Dette er en af årsagerne til, at alternative finansieringsformer som eksempelvis crowdfunding vinder markedsandele på det etablerede lånemarked. Dette understøttes af Zahir Bokhari, Banking Leader, fra Deloitte UK, som udtaler:

*"Banks' core-competitive advantages over new entrants are being eroded by technology and regulation. This will make the fight to generate returns above cost capital particularly challenging."*¹⁵

Sociale medier såsom Facebook har været af væsentlig betydning for udbredelse af crowdfunding, idet crowdfunding er stærkt afhængig af viralitet. Her kan man med relativt få midler og ressourcer nå ud til bred skare af investorer. Der er siden da sket løbende udvikling i crowdfunding-begrebet, hvorfor der i dag er fire former for crowdfunding, som præsenteres i efterfølgende afsnit.

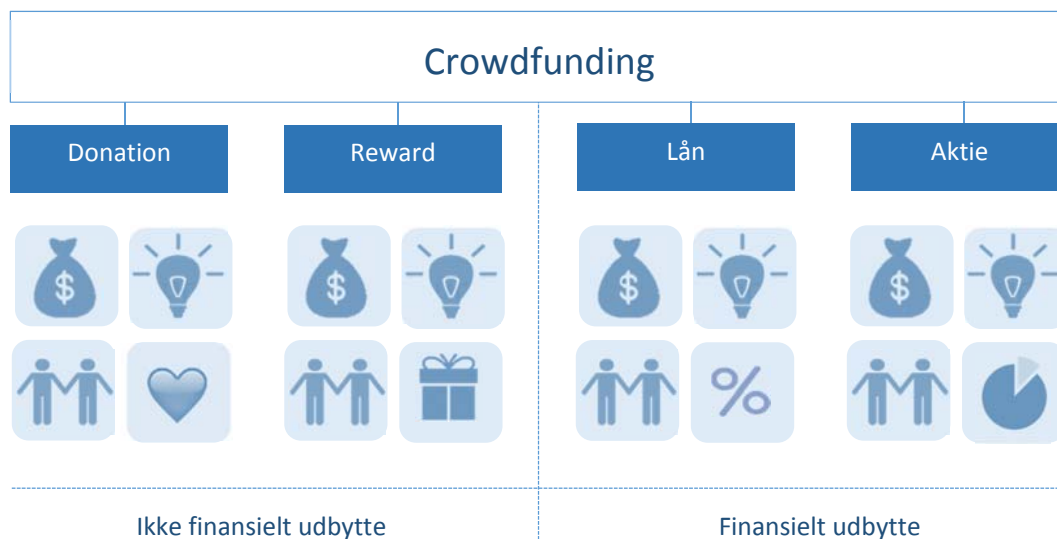
¹³ Dansk Iværksætter-forening, Banker taber terræn i svært finansieringsmarked

¹⁴ Iværk&Vækst samt Dansk iværksætterforening, Iværksætterundersøgelsen 2015

¹⁵ Zahir Bokhari, Deloitte, Banking disrupted

2.2 Crowdfunding-former

De forskellige former for crowdfunding vil i nedenstående afsnit kort blive skitseret.



Figur 1, Egen tilvirkning

2.2.1 Donationsbaseret crowdfunding

Donationsbaseret crowdfunding ses ofte i forbindelse med finansiering eller indsamling til velgørende formål. Donationsbaseret crowdfunding er derfor karakteriseret ved, at investor ikke modtager nogen varer eller anden modydelse for sit bidrag.

Der er i overvejende grad to typer af investeringsprojekter når der er tale om donationsbaseret crowdfunding; Projekter, der ellers traditionelt ville høre under udviklingsbistand og NGO'er såsom indsamling til flygtninge, ofre for naturkatastrofer, børnehjem mv. samt projekter af mere personlig karakter, som støtte til medicinsk behandling, deltagelse i sportsevents mv.

Donationsbaseret crowdfunding er som udgangspunkt omfattet af de samme vilkår og regler som andre offentlige indsamlinger, hvilket betyder, at de på tilsvarende vis skal anmelde og overholde de retningslinjer og regler, indsamlingsnævnet har opstillet.¹⁶

¹⁶ Erhvervs- og Vækstministeriet, Crowdfunding i Danmark

2.2.2 Rewardbaseret crowdfunding

Ved denne crowdfunding-form får investor en form for belønning for sin investering. Et eksempel herpå kan være en tidlig version af produktet, når det er produceret, eller ved crowdfunding til filmproduktioner eller lignende kan det være premierebilletter, navn i rulletekster eller andet, der giver værdi for investor.

En af de helt store fordele for virksomheder der søger kapital via rewardbaseret crowdfunding er, at de kan teste markedspotentialet tidligt i processen. Virksomhederne kan få direkte feedback fra investorerne til eksempelvis produktudvikling mv., inden det færdige produkt endeligt lanceres. Rewardbaseret crowdfunding er derfor ikke kun en alternativ finansieringskilde, men også en metode til at teste, om der er et marked for produktet eller servicen.¹⁷

2.2.3 Lånebaseret crowdfunding

Karakteristisk ved lånebaseret crowdfunding (også kaldet peer-to-peer lending) er, at mange investorer tilsammen yder et lån til en virksomhed. Ved lånebaseret crowdfunding kan private og professionelle investorer låne direkte til virksomhederne og dermed være et alternativ til mere traditionelle lånemuligheder hos eksempelvis banker og andre kreditinstitutter.

Denne crowdfunding-form muliggør, at der kan være mange investorer om at finansiere en enkelt virksomheds lån. Det betyder samtidig, at investorer har mulighed for at låne til flere virksomheder og dermed sprede risikoen af deres investeringer. Investorerne får via lånebaseret crowdfunding et finansielt udbytte ved at stille deres kapital til rådighed for virksomheden. Lånet ydes derfor mod en tilbagebetaling samt tilskrevne renter efter de bestemte lånevilkår.¹⁸

¹⁷ Erhvervs- og Vækstministeriet, Crowdfunding i Danmark

¹⁸ Erhvervs- og Vækstministeriet, Crowdfunding i Danmark

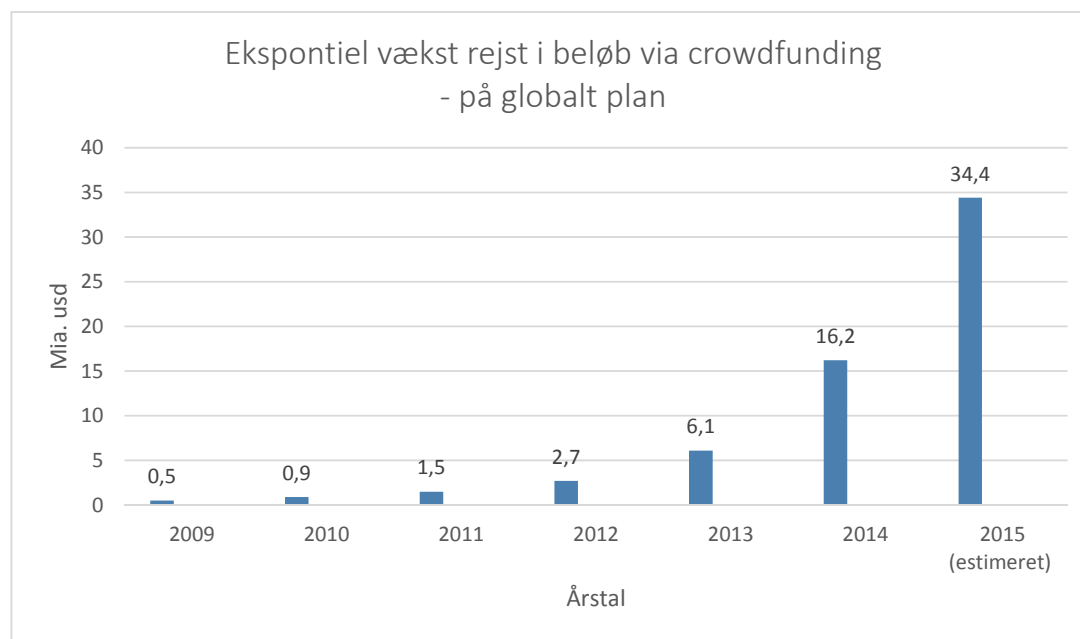
2.2.4 Aktiebaseret crowdfunding

Det centrale element i aktiebaseret crowdfunding består i, at private og professionelle kan investere direkte i en virksomhed mod at få kapitalandele i virksomheden. Investorer stiller kapital til rådighed for virksomheden, mod at få del i virksomhedens overskud eller aktier.

Aktiebaseret crowdfunding kan sidestilles med køb af noterede aktier dog med den forskel at der ikke stilles nogen tegningsgaranti for investorer, og at de handles på et unoteret marked. Der er dermed tale om investering i unoterede kapitalandele.¹⁹

2.3 Crowdfunding på verdensplan

Udviklingen i crowdfunding på globalt plan er steget progressivt siden 2013. Fra 2013 til 2014 steg den samlede crowdfunding-volumen målt i milliarder USD fra 6,1 til 16,2.²⁰ I henhold til rapporten forventes der mere end en fordobling i 2015 sammenholdt med 2014.



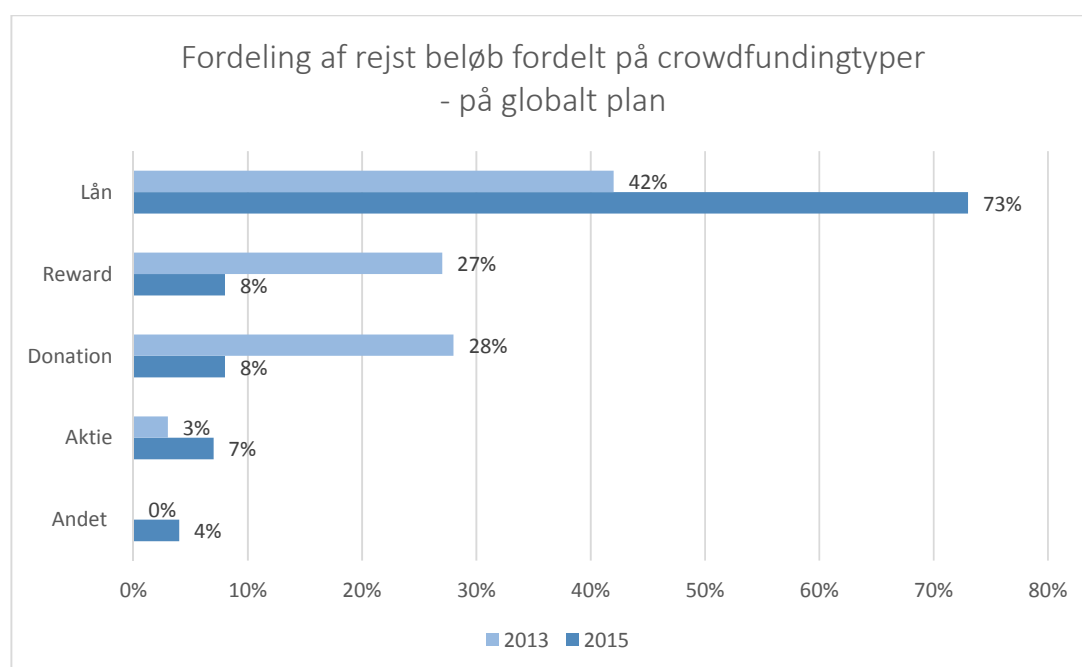
Figur 2 – Egen tilvirkning, kilde: Massolution Crowdfunding Industry Report 2013 & 2015

¹⁹ Erhvervs- og Vækstministeriet, Crowdfunding i Danmark

²⁰ Massolution, Crowdfunding Industry Report fra 2015

En af de væsentligste årsager til den enorme vækst i 2014 skyldtes primært en massiv vækst i crowdfunding projekter i Asien. Ser man på tallene fra 2014 er Nordamerika det førende kontinent i verden målt på crowdfunding volumen, efterfulgt af Asien og Europa²¹.

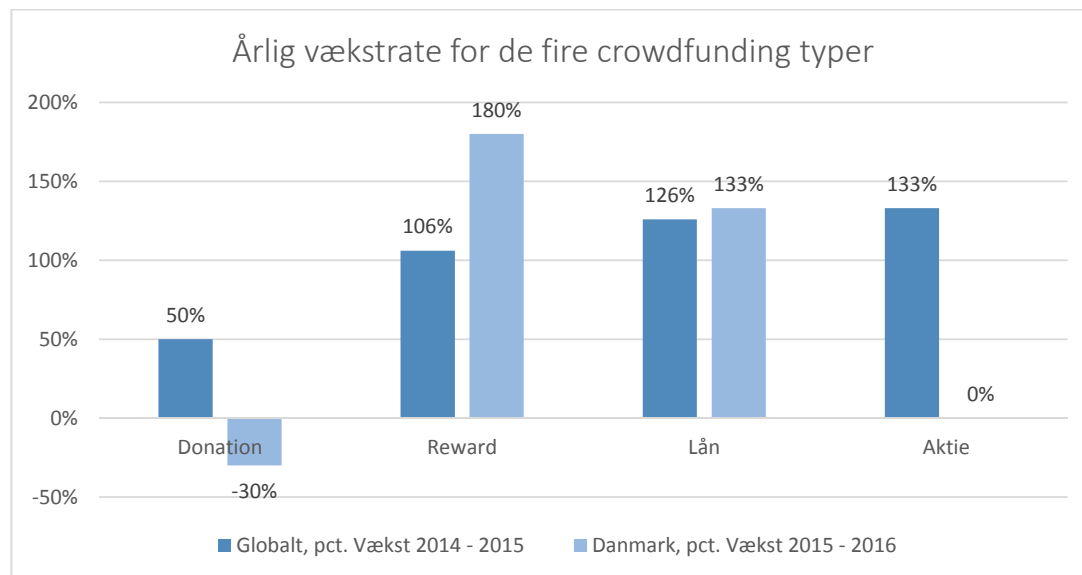
I perioden 2013 til 2015 er der endvidere sket en markant udvikling i markedet for crowdfunding. I nedenstående figur vises udviklingen i fordelingen af rejste beløb på de enkelte crowdfunding typer. Det er interessant at se hvor stor en andel af projekterne i 2015 målt i volumen, der er lånebaseret sammenholdt med fordelingen i 2013. Dette understreger potentialet i markedet og at crowdfunding vil være en spiller i forhold til alternativ finansieringskilder både nationalt og internationalt.



Figur 3 - Egen tilvirkning, kilde: Massolution Crowdfunding Industry Report 2013 & 2015

Dansk Crowdfunding Forening og Vækstfonden har udarbejdet en sammenligning af den årlig vækstrate i Danmark sammenholdt med det globale marked fordelt på crowdfunding typer.

²¹ Massolution, Crowdfunding Industry Report fra 2015



Figur 4 – Dansk Crowdfunding Forening, Crowdfundinganalysen 2016, kilde: Massolution Crowdfunding Industry Report 2015 og data indsamlet af Dansk Crowdfunding Forening og Vækstfonden

Af ovenstående figur fremgår det, at væksten i rewardbaseret crowdfunding er højere i Danmark sammenholdt med den globale vækst, mens væksten i den lånebaserede crowdfunding er på niveau med det globale marked. Kigger man på den donationsbaserede crowdfunding, er der en negativ vækst sammenholdt med en stigning i væksten i det globale marked.

Interessant, er udviklingen af den aktiebaserede crowdfunding, hvor væksten i det globale marked er 133% sammenholdt med 0% i det danske. Dette kan skyldes, at man som udbyder af aktiebaseret crowdfunding i Danmark vil blive omfattet af reglerne for finansielle virksomheder. Platformen vil drive aktiviteter som modtagelse, formidling og udførelse af ordrer vedrørende finansielle instrumenter på vegne af investorer og dermed vil kræve tilladelse som værdipapirhandler.²² De komplekse regler, der er underlagt af Finanstilsynet kan være en af årsagerne til, at de danske crowdfundingplatforme ikke tilbyder denne crowdfunding type.

Det skal bemærkes at sammenligningen mellem væksten i det globale og det danske marked sker på baggrund af to forskellige årrækker, henholdsvis 2014-2015 og 2015-2016. Den marginal højere stigning i væksten på det danske marked for henholdsvis reward- og lånebaseret crowdfunding, kan relatere sig til livscyklussen i markedet – altså at crowdfunding ikke er fuldt implementeret i Danmark sammenholdt med andre markeder i eksempelvis Nordamerika, Asien

²² Lov om finansiell virksomhed § 9 stk. 1

og andre europæiske lande. Overordnet set, viser vækstraterne både globalt og nationalt, at markedet endnu ikke er mættet og at crowdfunding som alternativ finansieringskilde stadig kan vinde mere frem.

2.4 Sammenfatning

Begrebet crowdfunding er ikke et nyt begreb, men anvendelsen heraf er blevet mere udbredt i takt med den øgede digitalisering. Finanskrisens efterspil medførte, at det blev vanskeligt for iværksættere og mindre virksomheder at søge kapital hos bankerne. Dette resulterede i, at alternative finansieringsudbydere vandt frem på lånemarkedet, herunder crowdfunding. Crowdfunding skal ses som en finansieringsform, hvor en ide, projekt, virksomhed eller privatperson modtager kapital fra et større antal investorer.

Crowdfunding kan opdeles i fire forskellige former; donations-, reward-, låne- og aktiebaseret crowdfunding. Definitionen af de respektive former afhænger af både ydelse og forventet modydelse. Crowdfunding er særligt stort i både Nordamerika og i Asien. Stigningen i crowdfundingprojekter målt i størrelsen af rejste beløb, er steget progressivt siden 2013.

3 BEGREBSRAMMEN

Begyndelsesrammen danner de grundlæggende rammer og regler for regnskabet udformning. I dette afsnit vil vi kort gennemgå det teoretiske grundlag for regnskabet samt dets funktion og dets brugere.

3.1 Regnskabsformål og -brugere

Formålet med virksomhedens regnskab er at formidle virksomhedens finansielle informationer til de primære og sekundære interessegrupper. I virksomhedens primære interessegrupper findes eksempelvis ejerkredsen, ledelsen, medarbejdere, investorer, banken, kunder og leverandører mens de sekundære interessegrupper er konkurrenter, SKAT og andre offentlige institutioner.

”Regnskab som samfundsaktivitet beskæftiger sig med måling og kommunikation af finansiell og anden information om udnyttelsen af knappe ressourcer til beslutningsformål”²³.

Det er derfor regnskabet samfundsmæssige opgave at præsentere informationer om virksomheden således, at interessegrupperne kan tage beslutning om allokering af deres ressourcer på baggrund heraf. Regnskabsbrugerne kan bredt defineres som alle i samfundet, der har eller kan have interesse i virksomheden. Ifølge International Accounting Standards Board, fremadrettet kaldet IASB, omtales regnskabsbrugerne i begrebsrammen således:

”Regnskabsbruger omfatter aktuelle og potentielle investorer, ansatte, långivere, leverandører og andre varekreditorer, kunder, offentlige myndigheder samt offentligheden.”²⁴

De enkelte regnskabsbrugere kan have forskellige behov for informationer. Her vil eksempelvis investorer have behov for information, der afdækker risikoen for deres indskudte kapital, muligheden for afkast eller anden information, der bidrager til beslutninger om køb eller salg af kapitalandele, eller virksomhedens evne til at udbetale udbytte. Omvendt vil virksomhedens

²³ Jens O. Elling, Finansiell Rapportering, s. 17

²⁴ Begrebsramme for udarbejdelse og præsentation af årsregnskaber, s. 2, pkt. 9.

långivere og almindelige kreditorer søge information om virksomhedens evne til at indfri og betale deres udeståender til tiden.

3.2 Begrebsrammen

Det amerikanske Financial Accounting Standards Board (FASB) udviklede den generelle struktur i begrebsrammen i perioden 1978-85. Det var senere denne, der dannede grundlag for IASB's begrebsramme i 1989 og årsregnskabslovens begrebsramme i 2001. Begrebsrammen er indarbejdet i årsregnskabslovens kapitel 3 i overensstemmelse med bestemmelserne i IASB's begrebsramme²⁵. I praksis betegnes begrebsrammen som den finansielle rapporterings "grundlov".²⁶

IASB's begrebsramme har til hensigt at udstikke en række specifikke retningslinjer, for hvordan virksomhederne skal indregne, oplyse og præsentere deres finansielle rapportering. Formålet med begrebsrammen er at harmonisere regnskabernes udarbejdelse og præsentation. Begrebsrammen skal vejlede lovgivere og standardsættere ved udarbejdelse af det tekniske regelsæt.

Begrebsrammen skal herudover sikre, at regnskabsbrugere får den nødvendige information og øget sammenlignelighed og konsistens ved at reducere antallet af mulige alternative metoder. På denne måde sikrer man, at regnskabsbrugere får størst muligt udbytte og nytteværdi af regnskabsinformationerne og generelt forøges regnskabsbrugerens tillid til og forståelse af årsregnskabet.

Begrebsrammen er sammensat af fem niveauer:

- Niveau 1, Brugernes informationsbehov
- Niveau 2, Kvalitative egenskaber
- Niveau 3, Definition af elementer
- Niveau 4, Indregning og måling
- Niveau 5, Klassifikation og præsentation, Grundlæggende forudsætninger

²⁵ Fedders, Jan og Steffen, Henrik, Årsrapport efter internationale regnskabsstandarder – fra dansk praksis til IFRS, s. 109

²⁶ Jens O. Elling, Finansiell Rapportering, s. 194

Niveau 1 og 2 udviser tilsammen målsætningen for virksomhedens regnskabsproduktion og har til hensigt at skabe det "retvisende billede". De tre nederste niveauer, niveau 3-5, er generelle kriterier og krav, der definerer målesystemer for begrebsrammen.

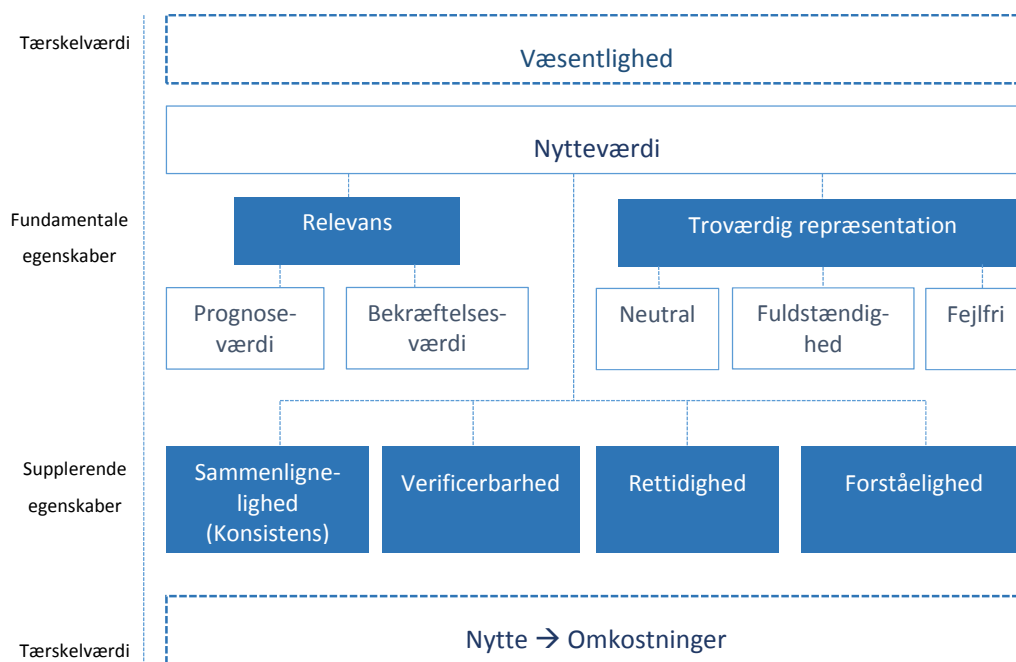
I det følgende vil hvert af de fem niveauer blive præsenteret.

3.2.1 Niveau 1 – Brugernes informationsbehov

Virksomhedernes regnskaber er til brug for både de primære og sekundære interessegrupper. Fælles for alle er, at årsregnskabet skal afdække regnskabsbrugernes behov for information. IASB er opbygget efter shareholder-perspektivet og anser investorerne som en af de væsentligste interessenter. Sammenholder man med årsregnskabsloven, der har et stakeholder-perspektiv, har denne omvendt til formål at nå ud til en bredere gruppe af interessenter.

3.2.2 Niveau 2 – Kvalitative egenskaber

Formålet med de kvalitative egenskaber er, at de skal sikre, at årsregnskabet har nytteværdi for regnskabsbrugerne. Nedenstående figur illustrerer de kvalitative egenskaber:



Figur 5 - Jens O. Elling, 2008, side 202

Under de fundamentale egenskaber er relevans og troværdig præsentation.

Relevans skal forstås som den information, der er nødvendig, for at en regnskabsbruger kan træffe beslutning om eksempelvis ressourceallokering. Relevant information kan identificeres ved enten at have prognoseværdi, bekræftelsesværdi eller begge dele. Prognoseværdi er kendetegnet ved, at informationerne i årsregnskabet giver input til prognoseprocessen. Et eksempel på dette kan være årsregnskabets oplysninger om virksomhedens økonomiske udvikling. Denne vil kunne afspejles i regnskabsbrugerens forventning til fremtidige investeringer. Bekræftelsesværdien skal forstås som den egenskab, der gør, at regnskabsbrugerens kan bekræfte tidligere forventninger eller skabe nye på baggrund af den information, der er til rådighed.

Troværdig repræsentation skal afspejle de økonomiske fænomener og ressourcer. Ved troværdig repræsentation forstås, at årsregnskabet skal afbilde den økonomiske substans ud fra den enkelte transaktion og handling. Fuldstændighed indebærer, at årsregnskabet indeholder al information om de økonomiske fænomener, der er nødvendige i beslutninger om kredit eller investering. Neutralitet er væsentligt for virksomhedens troværdighed, hvorfor regnskabsinformationen ikke må manipuleres i hverken positiv eller negativ retning. Fejlfrihed må betragtes som en kvalitativ egenskab, da al økonomisk aktivitet er forbundet med nogen usikkerhed. Usikkerhed kan eksempelvis opstå i forbindelse med skønsmæssige poster, eller forventningen om varedebitorernes betalingsevne.

Under de supplerende egenskaber finder man sammenlignelighed, verificerbarhed, rettidighed og forståelighed. De supplerende egenskaber har til formål at sortere i informationen med henblik på, at give regnskabsbrugerens størst mulig nytte af de finansielle oplysninger.

Sammenlignelighed har til hensigt at udbygge beslutningsnyttens på baggrund af den finansielle rapportering. Nyttens værdi af den finansielle rapportering begrænses til de primære brugere, såfremt der ikke kan sammenlignes mellem forskellige virksomheder. Herunder er en tidsmæssig sammenligning også relevant. Sammenligning af ens poster mellem virksomheder kræver, at virksomhederne indregner efter samme regler og metodik. Virksomheder, der ikke indregner ens, vil som udgangspunkt ikke kunne sammenlignes. Det er derfor et af de væsentligste formål med regnskabsreguleringer at reducere forskelle i anvendt regnskabspraksis med henblik på at øge muligheden for sammenlignelighed.

Konsistens skal sikre, at de samme indregningskriterier og måleattributter anvendes fra periode til periode. Såfremt der foretages hyppige ændringer i anvendt regnskabspraksis, vil det gøre det vanskeligt at gennemføre analyseberegninger over tid.

Verificerbarhed er en uddybende men ikke nødvendig egenskab for at kunne opnå troværdig repræsentation under de primære egenskaber. Altså kan virksomhedens finansielle rapportering indeholde troværdig information, der ikke nødvendigvis er verificeret. Virksomhedens indregnede poster kan direkte verificeres ved afstemning til markedspriser eller anden tilgængelig information som aktiekurser, offentlige ejendomsvurderinger mv.

Rettidighed er en absolut nødvendighed, da uaktuel information ikke er brugbar for rapporteringen.

Forståelighed er en egenskab, som skal sikre, at virksomhedens primære og sekundære interessenter kan læse og forstå indholdet i virksomhedens finansielle rapportering.

Generelt er det gældende, at regnskabsreguleringen har det formål at sikre, at al nyttig information offentliggøres og skal give et retvisende billede af virksomhedens finansielle situation. Dette fremgår ligeledes af årsregnskabslovens § 11.

3.2.3 Niveau 3 - Definition af elementer

Begrebsrammen er baseret på det formueorienterede regnskabsparadigme. Derfor ses alle definitioner fra en balanceorienteret synsvinkel.²⁷ Følgende elementer indgår i IASB's begrebsramme fra 1989:

Aktiver – en ressource, der er under virksomhedens kontrol som følge af tidligere begivenheder, og hvorfra fremtidige økonomiske fordele forventes at tilgå virksomheden.

Forpligtelser – en forpligtelse, der er tilgået virksomheden som følge af tidligere begivenheder og forventes at belaste virksomhedens økonomiske ressourcer ved indfrielse.

Egenkapital – en post, der fortæller noget om virksomhedens økonomiske situation. Egenkapitalen udviser forskelsværdien mellem virksomhedens aktiver og forpligtelser.

Indtægter – et udtryk for årets stigninger i økonomiske fordele i form af tilgange eller værdistigninger af aktiver eller fald i forpligtelser, som medfører vækst i egenkapitalen. Her skal der dog ses bort fra indskud fra ejer.

²⁷ Jens O. Elling, Finansiell Rapportering, s. 210

Omkostninger – et udtryk for et fald i de økonomiske fordele som følge af afgang, værdiforringelse af aktiver eller en forøgelse af forpligtelser, hvilket medfører en forringelse af egenkapitalen. Her skal dog ses bort fra udlodning til ejer.

Totalindkomst – udviser årets ændring i egenkapitalen som følge af begivenheder og forhold, der ikke stammer fra transaktioner med virksomhedsejeren.

3.2.4 Niveau 4 – Indregning og måling

I henhold til IASB er indregning et udtryk for de begivenheder, der posteres i virksomhedens resultatopgørelse og balance, poster der er afledt af begrebsrammens niveau 3. For at være kvalificeret til indregning kræves to indregningskriterier opfyldt:²⁸

1. Det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde eller afgå virksomheden
2. Posten skal kunne måles troværdig repræsentativt

Der fremgår ingen konkret definition af hvornår noget er sandsynligt, som det kræves i første kriterium. IASB anvender dog "*more probable than not*"²⁹, altså at posten skal indregnes, såfremt der er 50%, eller større sandsynlighed, for at økonomiske fordele vil tilgå eller frafalde virksomheden.

Det andet kriterium kræver, at den enkelte post skal kunne måles troværdig repræsentativt til kostpris eller værdi. Her skal forstås, at virksomheden anvender de måleattributter, der giver det mest retvisende billede af aktivernes pålydende værdi. Dette er nødvendigt for at sikre størst mulig nytteværdi af regnskabsinformationen.

3.2.5 Niveau 5 – Klassifikation og præsentation, Grundlæggende forudsætninger

Det sidste niveau i begrebsrammen angiver retningslinjerne for, hvordan virksomhedens poster skal klassificeres og præsenteres. Kriterierne for klassifikation er, at de skal være relevante for regnskabsbrugerne med henblik på nytte- og informationsbehov. Transaktioner og begivenheder skal klassificeres på baggrund af de valgte kriterier i anvendt regnskabspraksis.

IASB og FASB, gik i 2002 sammen i et konvergensprojekt om at lave en fælles international begrebsramme. Formålet med Framework-projektet var at udbygge og ændre begrebsrammen på de områder, hvor den eksisterende begrebsramme var mangelfuld eller havde behov for

²⁸ Jens O. Elling, Finansiell Rapportering, s. 212

²⁹ Jens O. Elling, Finansiell Rapportering, s. 212

opdatering. Fokuspunktet var udvikling af en principbaseret regnskabsstandard af høj kvalitet, der sikrer organisering og troværdig repræsentation af både resultatopgørelse, balance samt egenkapital- og pengestrømsopgørelse. Framework-projektet vil blive uddybet i kapitel 7 i nærværende speciale.

De grundlæggende forudsætninger udgør ikke på samme måde et niveau, men derimod fundamentet for udarbejdelsen af årsregnskabet. Årsregnskabsloven har sammensat de traditionelle rammebestemmelser i ni grundlæggende forudsætninger, *klarhed*, *substans*, *væsentlighed*, *going concern*, *neutralitet*, *periodisering*, *konsistens*, *bruttoprincippet* og *kontinuitet*, hvor flere allerede indgår i de fundamentale og supplerende egenskaber.

Klarhed – Denne forudsætning understøttes af kravene om forståelighed i begrebsrammens niveau 2. Heraf fremgår det, at al regnskabsinformation skal være tilgængelig og forståelig, og dermed give regnskabslæseren et retvisende billede af virksomhedens finansielle situation.

Substans – Denne forudsætning underbygges af kravene om troværdig repræsentation i begrebsrammens niveau 2. Heri er de grundlæggende nøgleord; fuldstændighed, neutralitet, sammenlignelighed, verificerbarhed, rettidighed og forståelighed. Det vil sige, at regnskabsbrugeren får al nødvendig information til at vurdere virksomheden. Med andre ord beskrives substans som ”indhold frem for formalia”.

Væsentlighed – Dette beskrives udtrykkeligt under kvalitetskravene. Det er en absolut nødvendighed, at al den information, der er til rådighed for regnskabsbrugeren, er væsentlig, da regnskabet potentielt kan ligge til grund for en given beslutningssituation.

Going concern – Virksomhedens fortsatte drift skal præsenteres og klassificeres tydeligt i virksomhedens regnskab. Er det ikke muligt at fortsætte driften, eller afvikles aktiviteten i virksomheden, skal dette naturligvis ligeledes afspejles i årsregnskabet.

Neutralitet – Dette omtales i kvalitetskravene, altså at virksomhedens regnskabsinformation ikke må påvirkes hverken positivt eller negativt. Neutralitet er en nødvendighed for at kunne opretholde årsregnskabet's troværdighed eksempelvis i forhold til ledelsens egeninteresser.

Periodisering – Periodiseringsprincippet skal overholdes, for at sikre at transaktioner indregnes, når begivenheden finder sted, og ikke nødvendigvis i den periode hvor pengestrømmen finder sted.

Konsistens – Dette relaterer sig til sammenlignelighed i begrebsrammens niveau 2. Heraf fremhæves muligheder eller begrænsninger for sammenligning af virksomheder på tværs samt over tid.

Bruttoprincippet – Alle begivenheder og værdiændringer skal indregnes og måles på transaktionsniveau og må derfor ikke modregnes hinanden.

Kontinuitet – Der skal sondres mellem to forskellige former for kontinuitet; formel og reel. Formel kontinuitet er sammenhængen mellem tidligere års ultimo værdier og indeværende års primo værdier. Reel kontinuitet omfatter kravene om, at eksempelvis indregning om måling ikke ændres fra den ene periode til den anden.

3.3 Sammenfatning

Begrebsrammen har til formål at danne de grundlæggende regler og rammer for regnskabets udformning. Begrebsrammen er sammensat af fem niveauer; *Brugernes informationsbehov, kvalitative egenskaber, definition af elementer, indregning og måling samt klassifikation og præsentation*.

Begrebsrammen udstikker specifikke retningslinjer for hvordan virksomhederne skal indregne, oplyse og præsentere virksomhedens regnskab. Dette skal sikre muligheden for sammenligning på tværs af virksomheder og år.

IASB og FASB har sammen påbegyndt et Framework-projekt, der har til formål at opdatere og udvide den nuværende begrebsramme, på de områder hvor denne har brug for opdatering eller er mangelfuld.

4 PASSIVSIDENS OPBYGNING

I dette afsnit vil vi kort præsentere og skitsere det teoretiske grundlag for opbygningen af årsregnskabets passivside. Formålet er at kunne klargøre, hvornår der er tale om henholdsvis egenkapital og forpligtelser. Vi vil kort præsentere forskellige former for finansiering, der indregnes forskelligt i årsregnskabet. Vi vil ikke behandle alle balanceposter på passivside, men udelukkende dem der har relevans for vores problemstilling.

4.1 Passivside

Passivside er et udtryk for virksomhedens kapitalstruktur og er opdelt i to kategorier; egenkapital og forpligtelser. Set ud fra en virksomhedsteoretisk synsvinkel er der ingen principiel forskel mellem egenkapital og forpligtelser. Dette skyldes, at passivside repræsenterer alle, som har et forlangende i virksomhedens aktiver, idet der i enhver passivpost er en fordringshaver. Begrebsrammens synsvinkel er ejerteoretisk, da IASB ikke vurderer, at virksomheden har en selvstændig eksistens. Virksomheden betragtes som et instrument, ejerne anvender til at opnå en øget velstand igennem. Denne betragtning er grundlaget for præsentationen af regnskabets balance, da aktiverne tilhører ejerne, og forpligtelserne er negative aktiver. Residualen af aktiverne og forpligtelser udgør ejernes formue.³⁰

$$\text{Aktiver} - \text{forpligtelser} = \text{egenkapital}$$

Egenkapitalen er en residualpost af aktiverne fratrasket forpligtelserne og er afhængig af definitionen og indregningen af begge. Den danske årsregnskabslovs definition af forpligtelser harmonerer med IASB's definition:

"Eksisterende pligter for virksomheden opstået som resultat af tidligere begivenheder og hvis indfrielse forventes at medføre afståelse af fremtidige økonomiske fordele".³¹

Ved en todimensionel opbygning af passivside er det nødvendigt at kunne sondre mellem, hvornår der er tale om henholdsvis forpligtelser og egenkapital. Dette er blevet en udfordring i forbindelse med de finansielle instrumenter, som er opstået som følge af en hastigt voksende udvikling i lånemarkedet. Instrumenterne kan indeholde karakteristika for både egenkapital og

³⁰ Jens O. Elling, Finansiell rapportering, s. 282

³¹ Årsregnskabsloven bilag 1 C nr. 7

forpligtelser, og dette giver kvalifikationsmæssige udfordringer. Ovenstående gør sig især gældende for hybride finansielle instrumenter.

4.2 Hybride finansielle instrumenter

Hybride finansielle instrumenter er et begreb, som anvendes om virksomheders finansiering, der indeholder karakteristika af egenkapital såvel som gæld. Der findes på nuværende tidspunkt ikke en entydig juridisk definition af begrebet, hvorfor hybride finansielle instrumenter ligger mellem egenkapital og forpligtelser.

Hybride instrumenter er typisk anvendt af virksomheder i den finansielle sektor, hvilket skyldes muligheden for at præsentere instrumentet som kernekapital. Kernekapital er en kombination af egenkapital og gæld. Kernekapitalen udgør den mest sikre del af virksomhedens økonomiske reserver, og selvom kernekapitalen ikke kun består af egenkapital, betragtes lån tilført på særlige vilkår som værende stort set lige så gode som virksomhedens egne.³²

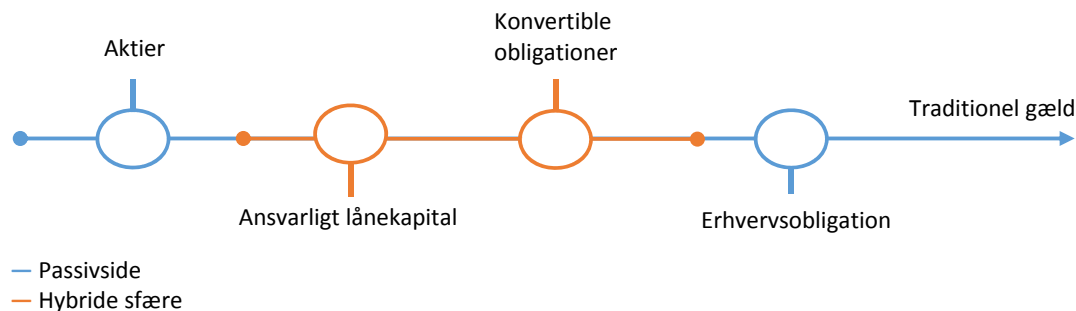
Fordelen ved at præsentere instrumentet som kernekapital, er at ratingbureauer medtager instrumentet i beregningen af virksomhedens solvens, som kan medføre en bedre rating end ved optagelse af anden mere traditionel gæld. Udstedelse af hybrid kernekapital kan kun foretages af finansielle virksomheder og vil ikke blive behandlet nærmere, da dette er uden for specialets hovedproblemstilling.

4.3 Den hybride sfære

Sammensætningen af en virksomheds kapital kan være kompleks, og det kan være vanskeligt at sondre mellem egenkapital eller gæld, hvilket har konsekvens for den regnskabsmæssige behandling. Vi vil i det følgende afsnit forsøge at fastlægge den hybride sfære, der består af en række forskellige finansieringsformer.

³² Martin Jes Iversen, Sidste udvej – Finansiell Stabilitet og bankkrisen i Danmark

Nedenstående figur illustrerer sfæren for hybride instrumenter, som vi i det efter følgende vil redegøre for.



Figur 6- Egen tilvirkning

Ovenstående figur skal illustrere hele virksomhedens passivside. Set ud fra et regnskabsmæssigt perspektiv skal sammensætningen af en virksomheds kapitalstruktur, hvad enten der er tale om egen- eller fremmedkapital, klassificeres korrekt i regnskabet. I den forbindelse er det langt mere komplekst, når et finansielt instrument befinder sig i den hybride sfære. Dette skyldes, at hybride finansielle instrumenter har karakter af både egenkapital og forpligtelse.

Vi vil i det følgende kort gennemgå de finansieringsformer vi har illustreret i figuren ovenfor.

4.3.1 Aktier

En aktie er et udtryk for, at man som investor eller aktieindehaver har en ejerandel i et selskab, og dermed er medejer af selskabet. Helt simplificeret afhænger ejerandelen i selskabet både af antallet af aktier og af typen, da aktier kan opdeles i flere klasser. En aktie giver retten til at kunne få del i selskabets fremtidige overskud og eventuelle udbytteudlodninger. Aktier giver dog ikke ret til en fast rente eller udbytte, som er gældende ved obligationer.

Selskabets værdi fastsættes ud fra kursen på aktierne ganget med antallet af aktier. Dermed afspejler aktierne værdien i selskabet.

Selskaber, der er noteret på en børs gør det lettere for aktionærer at købe og sælge deres aktier. NASDAQ OMX er den dominerende børs i Danmark.³³

³³<http://www.sydinvest.dk/investeringshaandbog/valg-af-investering/hvad-er-en-aktie.aspx>

Aktier, der ikke er børsnoterede, kaldes unoterede aktier. Investering i unoterede aktier er ofte forbundet med større risici end investering i noterede aktier. Dette kan eksempelvis skyldes, at unoterede selskaber ofte er mindre og mere følsomme overfor økonomiske udsving. Unoterede aktier kan handles på samme måde som noterede aktier, men det kan være vanskeligt at opgøre værdien af unoterede aktier, da de ikke handles på en handelsplads eller børs. Det kan være vanskeligt at realisere unoterede aktier, da omsætningen på disse typisk vil være meget lav.

Risikoen ved investeringer i aktier er relativ høj sammenholdt med andre investeringsformer. Såfremt et selskab går konkurs, vil aktieindehaverne stå tilbage for selskabets øvrige kreditorer og være de sidste, der får deres investering tilbage. Derfor vil man som aktieinvestor ofte være nødsaget til at afskrive sit tab på aktier i tilfælde af konkurs.

4.3.2 Ansvarlig lånekapital

Ansvarlig lånekapital er efterstillet lån ligesom hybrid kernekapital, som kendes fra den finansielle sektor. Det betyder, at indehaveren af instrumentet i tilfælde af virksomhedens ophør må vente med at få sit tilgodehavende i virksomheden indfriet, til efter alle øvrige kreditorers krav er indfriet. Lånet består af fremmedkapital og har til formål at forbedre udstedervirksomhedens kreditværdighed.

Låntypen er ikke reguleret af lov men følger retspraksis. Der er ingen regulering for, hvorledes en låneaftale skal udformes, kontrært de finansielle virksomheder, som er reguleret ved lov.

Tilbagebetaling af et ansvarligt lån afhænger af låneaftalen. Såfremt udstedervirksomheden misligholder låneaftalen, forfalder hele lånet ikke. Vilkår som dette kendes fra traditionelle låneaftaler og vil ved et ansvarligt lån ikke blive respekteret. Dette skyldes, at vilkåret strider mod formålet med lånet, som er efterstillet i forhold til virksomhedens andre kreditorer. Lånet kan som udgangspunkt ikke opsiges, medmindre udsteder har meddelt vilkår omkring lånets løbetid i årsregnskabet. Såfremt man ikke har meddelt vilkårene, er det først muligt at varsle lånets indfrielse i næste årsregnskab. Effektiviteten af indfrielsen afhænger af virksomhedens økonomiske resultat. Enhver form for betalingsvanskelighed eller risiko herfor kan medføre at det alligevel ikke er muligt at lade selskabet indfri lånet.

4.3.3 Konvertible obligationer

Konvertible obligationer har karakter af både egenkapital og forpligtelse, hvilket skyldes, at instrumentet er sammensat af en tegningsret og en fordring. Konvertible obligationer karakteriseres som ikke-sikret fastforrentede obligationer, der giver instrumentindehaveren ret

til at konvertere obligationen til aktiekapital i den udstedende virksomhed, men kan kun udnyttes såfremt de fastsatte vilkår herfor er opfyldt. Konverteringsretten svarer til en call-option for virksomhedens afkast. Såfremt der ikke sker en konvertering, betyder det, at gælden skal tilbagebetales eller indfries før konverteringsretten træder i kraft.

Konvertible obligationer starter med at være et almindeligt gældsforhold og kan senere blive til egenkapital. På tidspunktet for udnyttelse af konverteringsretten skal der ikke ske indfrielse mod likvider eller andre finansielle nettoaktiver, da der i stedet indfries mod aktier i den udstedende virksomhed. Der findes forskellige former for konvertible obligationer, idet vilkårene herfor både kan bestå af konverteringspligt, konverteringsrettighed m.fl.³⁴

Forrentningen af konvertible obligationer er ofte lavere end almindelige obligationer. Dette er fordelagtigt for virksomheder, som er i høj vækst og har kapitalomkostninger, som tynger dem. Grunden til, at afkastet er lavere, er instrumentindehavers konverteringsret. Konvertible obligationer er typisk udstedt med et vilkår om, at renter vil blive forøget på et tidspunkt i fremtiden, såfremt obligationen endnu ikke er konverteret. Løbetiden på konvertible obligationer kan variere, alt fra kortfristet til uendelig lang løbetid. Generelt gælder det dog, at løbetiden er fastsat.³⁵

Oftest tilfalder konverteringsretten indehaveren af instrumenter, hvorved der gives mulighed for at indfri mod kontanter eller aktier. Indehaver af instrumentet har således mulighed for at blive kapitalejer af virksomheden. Udstedelse af et konvertibelt gældsbrief skal godkendes på en generalforsamling, idet der er tale om ejerskab af kapitalselskabet jf. selskabslovens § 167. Heraf fremgår det, at generalforsamlingen med et flertal kan beslutte at udstede konvertible gældsbriefe, hvis den samtidig træffer beslutning om den tilhørende kapitalforhøjelse jf. selskabslovens § 154. Udstedelse af konvertible gældsbriefe sker ofte, når investor ønsker at være en del af virksomhedens vækst, men ikke ønsker at foretage en risikovillig investering i form af aktier.³⁶

4.3.4 Erhvervsobligationer

Erhvervsobligation, også kaldt virksomhedsobligation, udstedes af en virksomhed og sælges til investorer. Erhvervsobligationer fungerer på samme måde som stats- og realkreditobligationer,

³⁴ Jakob Bundgaard, Konventionelle konvertible instrumenter, afsnit 1-2.1, SR.2012.0266

³⁵ Jakob Bundgaard, Konventionelle konvertible instrumenter, afsnit 1-2.27, SR.2012.0266

³⁶ <https://www.bdo.dk/da-dk/nyheder/depechen-nyt-om-skat-og-moms/konvertible-g%C3%A6ldsbriefe>

men det er ikke muligt for investor at tage sikkerhed for sin investering. Risikoen for investor er højere sammenlignet med traditionelle obligationer, hvilket afspejles i et højere afkast. En erhvervsobligation er dog mere sikker end en aktie. Dette skyldes, at investor er sikret af den forrentning, som er fastlagt, forudsat at virksomheden ikke går konkurs eller i betalingsstandsning. Det betyder, at afkastet ligger fast uanset virksomhedens driftspræstation.³⁷

4.3.5 Traditionel gæld

Traditionel gæld afgrænses som kapital, virksomheden fremskaffer ved lånefinansiering i banken. Traditionel gæld kan bestå af lån, hvor banken tager sikkerhed i et aktiv, uden sikkerhed og efterstillet. Gælden kan være langfristet eller kortfristet. Traditionel gæld afgrænses til at udgøre bankfinansiering, som typisk består af kontant- eller obligationslån eller kassekredit.

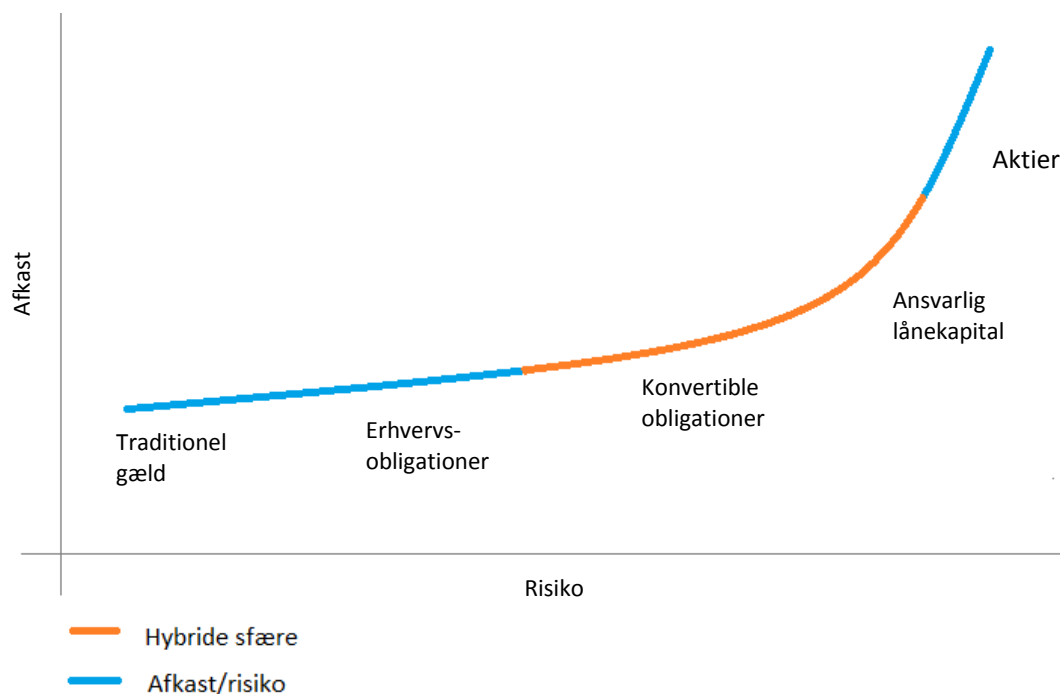
Et kontant lån tager udgangspunkt i salg af obligationer. Ved et kontantlån er der ikke mulighed for et kurstab. Et eventuelt kurstab for at få kursen til at blive kurs 100 vil blive pålagt i renterne. Lånetager vil derfor have højere renteudgifter. Renterne og ydelsen kendes først, når kursen for de bagvedliggende obligationer er fastlåst.

Ved et realkredit obligationslån låner lånetager et antal obligationer af et realkreditinstitut, som sælges på den Københavnske Fondsbørs. Ved et realkreditobligationslån kendes kurstabet først ved optagelsen af lånet. Ydelsen, herunder renter kendes på forhånd modsat et kontantlån.

En kassekredit er et lån med en fastsat kreditramme. Lånetager har således mulighed for løbende at foretage variable hævninger og indskud. Hævninger må maksimalt udgøre den fastsatte kreditramme. En kassekredit kan være en vigtig del for mange virksomheders kortfristede finansiering, da denne kan være med til at udjævne periodevise forskelle i bankbeholdningen.

Vi har i nedenstående figur illustreret sammenhængen mellem finansieringsform, risiko og afkast:

³⁷ <https://penge.dk/investering/erhvervsobligationer-dit-bedste-alternativ>



Figur 7 – Egen tilvirkning

Det fremgår af ovenstående figur at traditionel gæld og erhvervsobligationer er forbundet med lav risiko, hvilket afspejles i et lav afkast. Risikoen ved investering i aktier og ansvarlig lånekapital er modsat forbundet med høj risiko grundet risikoen for tab af investering fordi investor er efterstillet øvrige kreditorer, hvilket afspejles i et højere afkast.

4.4 Sammenfatning

Virksomhedens kapitalstruktur præsenteres i regnskabets passivside og opdeles i to kategorier; egenkapital og gæld.

Det kan være vanskeligt at klassificere hybride finansielle instrumenter på passividen, da instrumenterne indeholder karakteristika for både egenkapital og forpligtelser. Disse finansielle instrumenter befinder sig i den hybride sfære, der befinder sig mellem erhvervsobligationer og aktier på passivssiden. Det er afgørende, at de respektive finansieringsformer klassificeres korrekt for, at sikre en troværdig repræsentation af virksomhedens finansielle stilling.

5 DEN REGNSKABSMÆSSIGE REGULERING

Dette afsnit vil gennemgå den regnskabsmæssige regulering af finansielle instrumenter. Afsnittet vil kun behandle den regnskabsmæssige regulering af finansielle instrumenter, der er væsentlige i forhold til vores problemstilling. Afsnittet vil således som udgangspunkt ikke behandle finansielle aktiver.

5.1 Finansielle instrumenter efter årsregnskabsloven

I det efterfølgende vil vi redegøre for årsregnskabslovens behandling af finansielle instrumenter.

5.1.1 Baggrund for den nye årsregnskabslov

Den 26. juni 2013 vedtog EU et nyt regnskabsdirektiv, *Europa-Parlamentets og Rådets direktiv nr. 2013/34/EU*, der danner grundlag for ændringerne i årsregnskabsloven. I Danmark er direktivet implementeret i en omfattende ajourføring af årsregnskabsloven ved lov nr. 738 om ændring af årsregnskabsloven m.v. af 1. juni 2015 og er den største og mest omfangsrige ændring af årsregnskabsloven siden lovens ikrafttræden i 2001.

Formålet med ajourføringen af årsregnskabsloven er foruden implementering af det nye EU direktiv også at lette de administrative byrder for mindre virksomheder samt tilpasse de danske regler de internationale regnskabsstandarder, IFRS. Den "nye" årsregnskabslov trådte i kraft for virksomheder, der begyndte deres regnskabsår 1. januar 2016 eller senere.³⁸

5.1.2 Finansielle forpligtelser

Af årsregnskabslovens § 33 stk. 3 fremgår det, at forpligtelser skal indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå virksomheden og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt. Det vil sige, at alle forpligtelser, der opfylder dette kriterium, skal indregnes.³⁹

³⁸ Beierholm, Den nye årsregnskabslov – Guide til implementering i 2015 og 2016, s. 5

³⁹ Årsregnskabsloven § 33

Finansielle forpligtelser er defineret i årsregnskabslovens bilag 1 C som forpligtelser i form af

- aftalt pligt til at afgive likvider eller andre finansielle aktiver til tredjemand, eller
- aftalt pligt til at udveksle finansielle aktiver eller forpligtelser med tredjemand på vilkår, der kan være ugunstige.⁴⁰

Definitionen omfatter således alene kontraktlige indgåede finansielle instrumenter. Årsregnskabslovens definition af forpligtelser korresponderer med definitionen i IAS 32 og IAS 39. Den brede definitionen gør, at både primære og afledte finansielle instrumenter er omfattet.

Nedenstående skema viser opdelingen af primære og afledte finansielle instrumenter.

Primære finansielle instrumenter	Afledte finansielle instrumenter	
	Valutarisiko	Renterisiko
- Likvider - Tilgodehavender fra salg - Lån - Varekreditorer - Værdipapirer	- Valutaterminskontrakter - Futures - Valutaswaps - Valutaoptioner - Swaptions	- Fondsterminskontrakter - Futures - Renteswaps og -optioner

Figur 8 - Primære og afledte finansielle instrumenter, FSR

Reglerne for finansielle instrumenter er blevet justeret på flere områder, og de tidligere regler efter bestemmelsesbekendtgørelsen nr. 263 af 19. april 2004 er nu flyttet til årsregnskabslovens §§ 37 og 37 A.

5.1.3 Indregning og måling efter årsregnskabsloven

Finansielle forpligtelser indregnes efter årsregnskabslovens almindelige indregningskriterier, altså på det tidspunkt hvor virksomheden påtager sig en forpligtelse. Første indregning måles til kostpris, jf. årsregnskabslovens § 36, hvor årsregnskabslovens § 37 behandler efterfølgende måling af finansielle instrumenter.

⁴⁰ Årsregnskabsloven bilag 1 C

Finansielle forpligtelser skal som udgangspunkt efterfølgende måles til enten dagsværdi eller amortiseret kostpris afhængigt af typen af forpligtelsen. Dette følger af årsregnskabslovens §§ 1-2 og er illustreret i nedenstående figur:

	Første indregning	Efterfølgende måling	Løbende værdiændringer
Afledte finansielle instrumenter	Kostpris	Dagsværdi	Resultatføres
Finansielle forpligtelser, der ikke indgår i en handelbeholdning	Kostpris	Amortiseret kostpris	Årets amortisering indtægtsføres
Finansielle forpligtelser, der ikke indgår i en handelbeholdning	Kostpris	Dagsværdi	Resultatføres

Figur 9 – skema fra Introduktion til IFRS, Deloitte

5.1.4 Årsregnskabslovens undtagelsesbestemmelser

I den "nye" årsregnskabslov er bestemmelserne om undtagelse til at måle finansielle instrumenter efter stk. 1 og 2 nu samlet i § 37, stk. 3. Tidligere har denne fremgået af den før nævnte lempelsesbekendtgørelse nr. 263 af 19. april 2004, som bl.a. indeholdt regler for indregning af egenkapitalinstrumenter. Af den nye årsregnskabslov fremgår det af § 37 stk. 3 nr. 4, at egenkapitalinstrumenter er omfattet i undtagelsesbestemmelsen. Årsregnskabsloven har primært tjent selskabslovgivningen, der kræver, at egenkapitalinstrumenter opgøres og præsenteres som egenkapital i regnskabet efter kontraktens juridiske udformning.

Der er i årsregnskabslovens § 37 stk. 3 nr. 7 indsat en generel bestemmelse for andre finansielle instrumenter, der indeholder særlige egenskaber, som gør, at de skal indregnes og måles anderledes end andre finansielle instrumenter.

*"Bestemmelserne i stk. 1 og 2 finder ikke anvendelse på (...) andre finansielle instrumenter med sådanne særlige egenskaber, at instrumenterne i overensstemmelse med, hvad der er almindeligt accepteret, indregnes og måles anderledes end andre finansielle instrumenter"*⁴¹.

Årsregnskabslovens § 37, stk. 3 nr. 7 kan betragtes som en opsamlingsbestemmelse, der skal tage hensyn til den løbende udvikling, der er på regnskabsområdet, og de nye finansielle

⁴¹ Årsregnskabsloven § 37, stk. 3 nr. 7

instrumenter. Baggrunden for bestemmelsen er at sikre imod situationer, hvor årsregnskabslovens almindelige regler ikke er egnet til at give et retvisende billede af virksomhedens finansielle instrumenter. Til trods for at undtagelsesbestemmelserne er blevet samlet i den "nye" årsregnskabslov, er der ikke anført, hvilke finansielle instrumenter der er omfattet udover en række karakteristika herpå.⁴²

Endvidere er der i den "nye" årsregnskabslov indsat en ny bestemmelse i stk. 5, som muliggør at virksomheder kan indregne og måle forpligtelser i overensstemmelse med IFRS.

*"Uanset stk. 1-4 kan virksomheden indregne og måle finansielle aktiver og forpligtelser i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder (...). Anvender virksomheden denne mulighed, skal der gives de oplysninger om finansielle aktiver og forpligtelser, som er krævet i de nævnte standarder"*⁴³

Af lovbemærkningerne til den "nye" årsregnskabslov fremgår det, at for virksomheder, der anvender avancerede instrumenter, vil det naturlige valg være at anvende bestemmelserne i IAS 32. Det skyldes, at IFRS indeholder en detaljeret vejledning i forhold til den regnskabsmæssige behandling af mere komplicerede transaktioner.

*"(...) det kan være svært at vurdere, om passiverne er udtryk for gæld eller egenkapital. Her vil det være naturligt at anvende bestemmelserne i den internationale regnskabsstandard IAS 32 til at afgøre, om der er tale om gæld eller egenkapital."*⁴⁴

Bestemmelserne omkring indregning og måling i årsregnskabsloven og IFRS er ens på mange områder, da årsregnskabsloven er opbygget efter EU's regnskabsdirektiv. Dog er der i årsregnskabsloven ingen vejledning om sondring mellem egenkapital og gæld. Oplysningskravene i IFRS er dog langt mere omfattende sammenholdt med årsregnskabsloven. Såfremt virksomheden vælger at anvende IFRS for eksempelvis at kunne indregne bestemte investeringer til dagsværdi, hvor årsregnskabsloven ikke tillader dette, er det et krav, at virksomheden anvender IFRS for alle finansielle instrumenter. Det er altså ikke muligt at vælge enkelte instrumenter efter IFRS.

⁴² Karnov, Årsregnskabsloven med kommentarer 7. udgave 2016, § 37

⁴³ Årsregnskabsloven § 37 stk. 5

⁴⁴ Forslag til Lov om ændring af årsregnskabsloven og forskellige andre love – Bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser ad nr. 27

5.2 Finansielle instrumenter efter IFRS

I det følgende afsnit vil vi redegøre for IFRS' behandling af finansielle instrumenters præsentation. Finansielle instrumenter skal efter de internationale regnskabsstandarder IFRS præsenteres efter IAS 32. IAS 32 omhandler krav til præsentation af oplysninger om finansielle instrumenter, hvor IAS 39 fastlægger principperne for indregning og måling af finansielle forpligtelser.⁴⁵ IAS 39 er tæt knyttet til IAS 32, men vil ikke blive belyst, da denne ikke er interessant for vores hovedproblemstilling.

5.2.1 IAS 32 - Finansielle instrumenter: Præsentation

IAS 32 omfatter præsentation af finansielle instrumenter og afspejler principperne for indregning og måling af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser i IAS 39.⁴⁶

- Målet med IAS 32 er at fastlægge principperne for præsentation af finansielle instrumenter som forpligtelser eller egenkapital og for modregning af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser.⁴⁷

Udsteder af de finansielle instrumenter skal anvende standarden til at klassificere de finansielle instrumenter; finansielle aktiver, finansielle forpligtelser og egenkapitalinstrumenter.⁴⁸

Standarden finder anvendelse på alle finansielle instrumenter med undtagelse af kapitalandele i dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint ventures samt pensionsordninger, forsikringskontrakter og aktiebaseret vederlæggelse, der behandles i andre standarder.⁴⁹ Standarden skal læses i sammenhæng med IAS 39, der fastlægger principperne for indregning og måling af finansielle instrumenter.

5.2.2 Definition

IAS 32 definerer finansielle instrumenter som enhver aftale, der udgør et finansielt aktiv i en virksomhed og en modsvarende finansiell forpligtelse eller egenkapitalinstrument i en anden virksomhed.⁵⁰

⁴⁵ IAS 39, Afsnit 1

⁴⁶ IAS 32, Afsnit 3

⁴⁷ IAS 32, Afsnit 2

⁴⁸ IAS 32, Afsnit 2

⁴⁹ IAS 32, Afsnit 4

⁵⁰ IAS 32, Afsnit 11

Den brede definition af finansielle instrumenter betyder, at standarden finder anvendelse på primære, afledte og ikke-indregnede finansielle instrumenter. Finansielle instrumenter opdeles på samme måde som i årsregnskabsloven.

5.2.3 Klassifikation

Klassifikation af finansielle instrumenter har indflydelse på præsentationen i årsrapporten. Klassifikationen bestemmer, hvorvidt renter, udbytter, tab og gevinst skal indregnes. Ved en finansiell forpligtelse påvirker renteomkostninger og værdireguleringer resultatet, hvorimod et egenkapitalinstrument ikke påvirker resultatet, idet værdireguleringer og afkast reguleres i totalindkomsten.

Udstederen af et finansielt instrument skal ved første indregning klassificere instrumentet i overensstemmelse med kontraktens indhold og definitionen på en finansiell forpligtelse, et finansiell aktiv og et egenkapitalinstrument.⁵¹

Udstederen skal ved første indregning afgøre, hvorvidt det finansielle instrument er et egenkapitalinstrument frem for en finansiell forpligtelse. Ved sondringen mellem finansiell forpligtelse og egenkapitalinstrument tages der udgangspunkt i, om kontrakten indeholder en kontraktmæssig forpligtelse for udsteder til at afregne i kontanter eller andre finansielle aktiver. Det afgørende er indholdet af kontraktvilkårene, og det skal derfor klarlægges, hvad denne reelle substans er frem for at tage udgangspunkt i kontraktens juridiske form. Gør ovenstående sig ikke gældende, er dette et egenkapitalinstrument.

Såfremt det finansielle instrument skal eller kan afregnes i udsteders egne egenkapitalinstrumenter, eksempelvis virksomhedens kapitalandele, skal instrumentet udgøre

et ikke-afledt finansielt instrument som **ikke** indeholder nogen kontraktlig forpligtelse for udsteder til at afregne et **variabelt antal** af virksomhedens egenkapitalinstrumenter, eller

et afledt finansielt instrument, som udelukkende kan afregnes, ved at udsteder modtager et **fast beløb** mod at afregne et **fast antal** egenkapitalinstrumenter.⁵²

⁵¹ IAS 32, Afsnit 15

⁵² IAS 32, Afsnit 16

En kontraktlig forpligtelse, som ikke opfylder én af ovenstående betingelser, udgør dermed ikke et egenkapitalinstrument men derimod en finansiel forpligtelse. Kendetegnet ved ovenstående er, at såfremt det er muligt at afregne det finansielle instrument mod likvider eller andre finansielle aktiver, er der som udgangspunkt tale om en finansiel forpligtelse.⁵³

Egenkapitalinstrumenter giver normalt en variabel forrentning, som er baseret på virksomhedens succes. Et egenkapitalinstrument er dermed en aftale som giver indehaveren af instrumentet en retlig interesse i virksomhedens nettoaktiver og skal derfor klassificeres som egenkapital.⁵⁴

5.2.4 Indløselige instrumenter – undtagelsesbestemmelser

Såfremt en put-option giver mulighed for at afregne mod likvider eller andre finansielle aktiver vil sådan et instrument af IAS 32 generelle definitioner klassificeres som en finansiel forpligtelse, hvis det ikke var for undtagelsesbestemmelsen i IAS 32 afsnit 16A. Undtagelsesbestemmelsen anfører, at et sådant instrument skal klassificeres som egenkapitalinstrument uanset definitionen på en finansiel forpligtelse, såfremt put-optionen ved virksomhedens likvidation giver indehaveren ret til en forholdsmæssig andel af virksomhedens nettoaktiver, og at instrumentet er kategoriseret i en klasse, som er efterstillet de andre instrumentkategorier ved tilfælde af konkurs eller likvidation.⁵⁵

En put-option giver indehaveren af instrumentet ret til at sælge værdipapiret tilbage til udsteder på et bestemt tidspunkt til en fastsat pris. For udsteder betyder det, at der foreligger en tilbagekøbspligt i tilfælde af, at indehaveren vælger at udnytte put-optionen.

Egenkapitalklassifikationen skal kun ske, såfremt instrumentet indeholder kendetegn, som afspejler værdien af egenkapital. Værdien af egenkapital er ofte baseret på resultater over en given periode, nettoaktiver og fremtidige pengestrømme. Ved eksempelvis en afregning mod likvider, skal det afgøres, om likviderne der afregnes, er et udtryk for værdien af egenkapital.

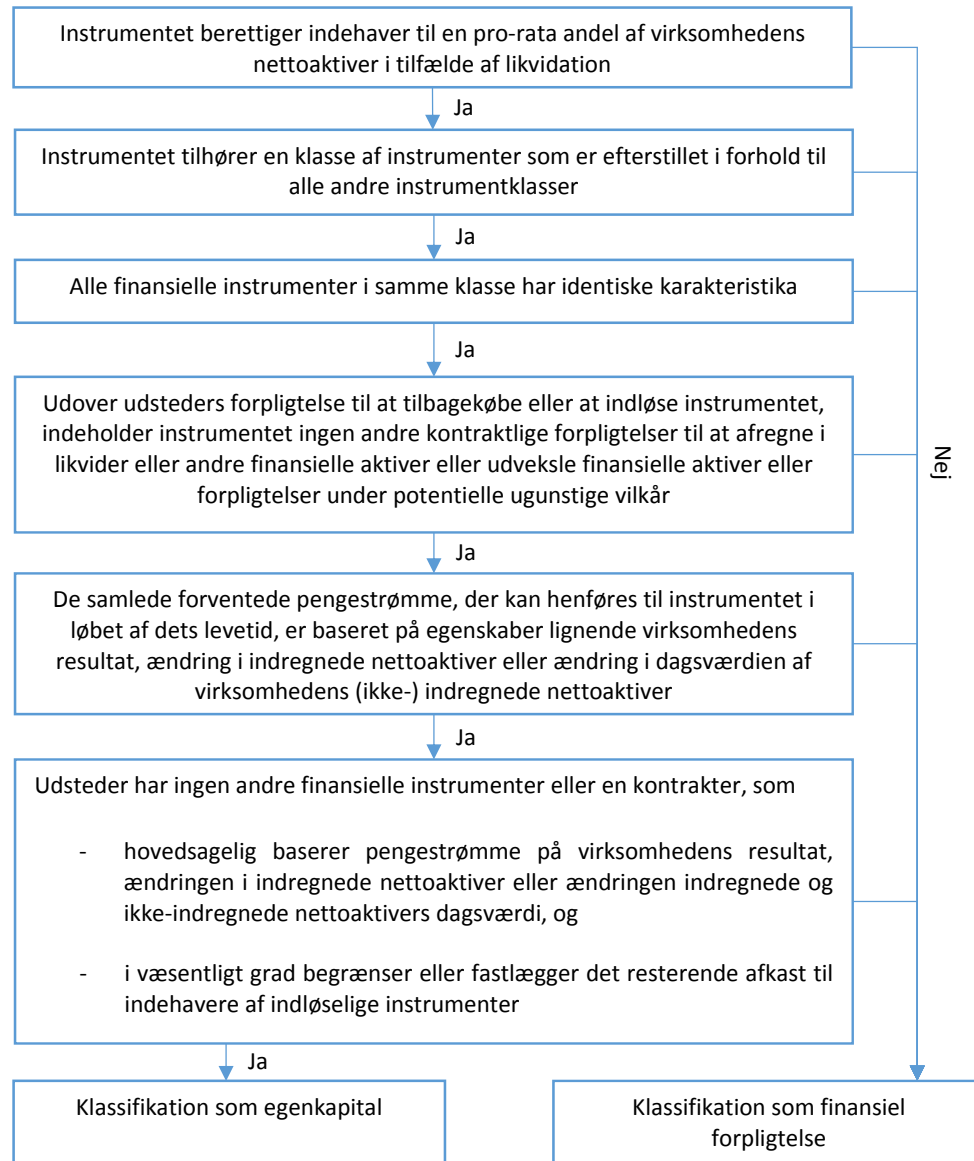
⁵³ IAS 32, Afsnit 16

⁵⁴ Fedders, Jan og Steffen, Henrik, Årsrapport efter internationale regnskabsstandarder – fra dansk praksis til IFRS, s. 652

⁵⁵ IAS 32, Afsnit 16A

Endvidere må afregningen ikke være påvirket af andre indløselige instrumenter, da disse kan påvirke grundlaget for værdiansættelse af det finansielle instrument i tilfælde af de ligeledes har elementer der er baseres på værdier lignende af egenkapital.⁵⁶

Vi har i nedenstående illustreret beslutningstræet for samtlige kendetegn:

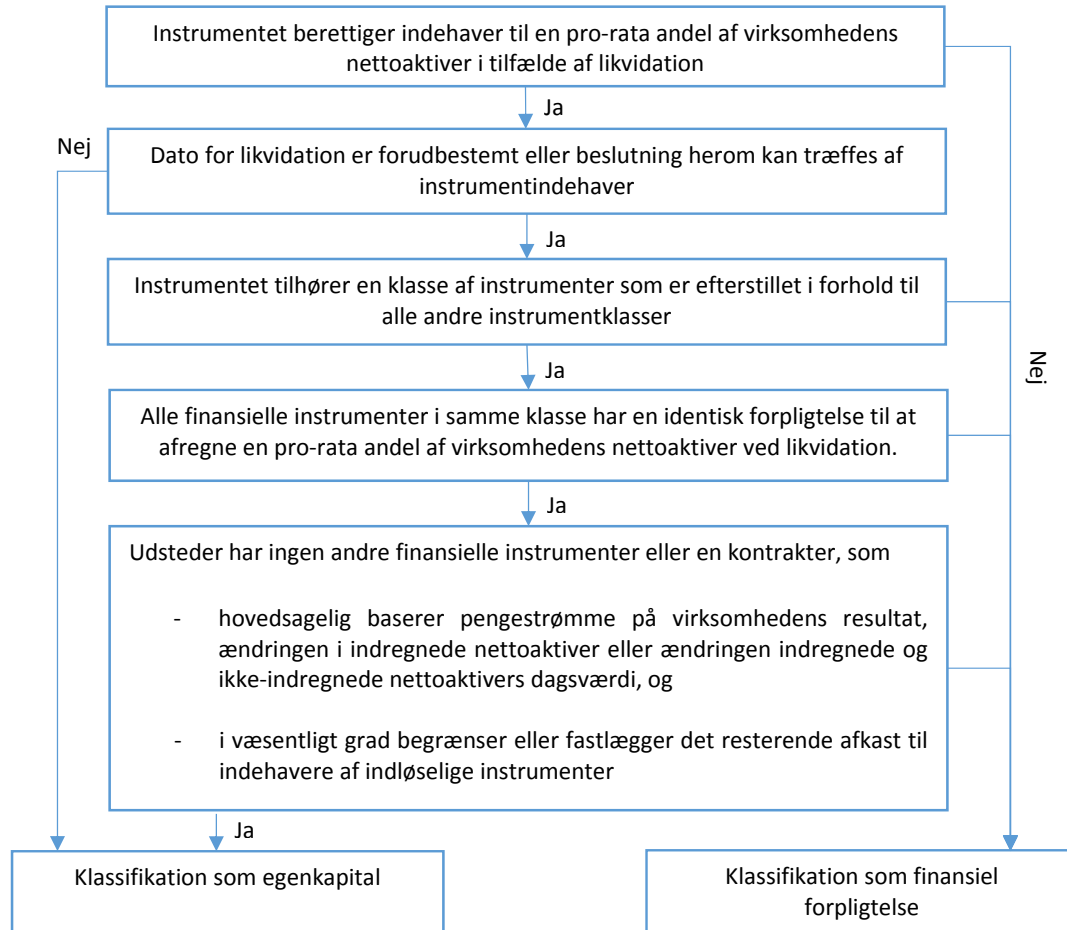


Figur 10 - Insight to IFRS afsnit 7.3.70.20

⁵⁶ IAS 32, Afsnit 16B

Det samme gør sig gældende for instrumenter, som giver en anden virksomhed ret til andel af virksomhedens nettoaktiver ved likvidation og ligeledes er efterstillet i forhold til de andre instrumentkategorier i tilfælde af likvidation. Forpligtelsen opstår, på tidspunktet for

- hvornår det er sikkert at udstedervirksomheden vil indtræde i likvidation, eller
- der er usikkerhed om en likvidation vil ske, og afgørelsen herom kan træffes af instrumentindehaveren.⁵⁷



Figur 11 - Insight to IFRS, afsnit 7.3.80.15

5.2.5 Afregning i egne egenkapitalinstrumenter

Et finansielt instrument er ikke nødvendigvis et egenkapitalinstrument, blot fordi det kan afregnes i egne egenkapitalinstrumenter. En kontraktlig forpligtelse, som muliggør afregning mod et

⁵⁷ IAS 32, Afsnit 16C – 16D

fastsat egenkapitalinstrument men er afledt af en anden variabel er en finansiel forpligtelse. Dette skyldes, at udsteder anvender et variabelt antal af dets egenkapitalinstrumenter til at afregne, hvorfor en sådan kontrakt falder uden for definitionen af et egenkapitalinstrument.⁵⁸

Til gengæld er en kontrakt, som indeholder en aftale om, at udsteder skal afregne et fast antal af aktier til en fast kurs mod et beløb i likvider eller finansielle nettoaktiver, et egenkapitalinstrument. Dette gør sig gældende ved en aktieoption, hvor instrumentindehaver har ret til et bestemt antal af udstedervirksomhedens aktier til en fast kurs. Det skyldes, at udstedervirksomheden anvender et fast antal af dets egenkapitalinstrumenter til at afregne, hvilket falder inden for definition af et egenkapitalinstrument. Dette skyldes, at ændringer i eksempelvis dagsværdien ikke påvirker afregningsbeløbet.⁵⁹

Ovenstående gør sig ikke gældende, såfremt kontrakten indeholder samtlige kendetegn for tidligere nævnte undtagelsesbestemmelser og vil i så fald skulle klassificeres som en finansiel forpligtelse.⁶⁰

Hvis der ses bort fra tidligere nævnte undtagelsesbestemmelser, vil en kontrakt, som indeholder en forpligtelse om at tilbagekøbe egne egenkapitalinstrumenter for likvider eller andre finansielle aktiver, være en finansiel forpligtelse. Forpligtelsen indregnes første gang til nutidsværdien af afregningsbeløbet og skal herefter måles efter IAS 39. Såfremt kontrakten holdes til udløb, uden der er foretaget afregning i likvider eller andre finansielle aktiver, reklassificeres den regnskabsmæssige værdi af den finansielle forpligtelse til egenkapital.⁶¹

5.2.6 Betingede afregningsbestemmelser

Finansielle instrumenter kan indeholde krav om, at virksomheden skal afregne mod likvider eller andre finansielle aktiver. Dette vil udgøre en finansiel forpligtelse i tilfælde af, at der indtræffer eller ikke indtræffer usikkerhed om fremtidige begivenheder, som ikke kontrolleres af hverken udstederen eller indehaveren af instrumentet. I dette tilfælde skal det finansielle instrument klassificeres som en finansiel forpligtelse, medmindre betingelsen som kan udløse kontantafregning, eller afregning i andre finansielle aktiver ikke er reel, eller udsteder er pålagt

⁵⁸ IAS 32, Afsnit 21

⁵⁹ IAS 32, Afsnit 22

⁶⁰ IAS 32, Afsnit 22A

⁶¹ IAS 32, Afsnit 23

krav om kun at afregne i likvide beholdninger eller andre finansielle aktiver i tilfælde af konkurs og likvidation.⁶²

Såfremt det er muligt for instrumentindehaver eller udsteder at vælge at kunne afregne i likvider eller andre finansielle aktiver, udgør instrumentet en finansiell forpligtelse, medmindre alle alternative afregningsmuligheder udgør et egenkapitalinstrument.⁶³

5.2.7 Sammensatte finansielle instrumenter

Udstederen af et ikke-afledt finansielt instrument skal vurdere, hvorvidt instrumentet både indeholder et forpligtelses- og et egenkapitalinstrument. Såfremt dette gør sig gældende, skal udsteder klassificere instrumentet separat som henholdsvis finansiell forpligtelse og egenkapitalinstrument.⁶⁴

Dette kan eksempelvis være en obligation, som indehaveren af instrumentet kan konvertere til et bestemt antal aktier i virksomheden. Instrumentet kan opdeles i to elementer:

- En finansiell forpligtelse til at afregne likvider eller andre finansielle aktiver.
- En call option, som i en bestemt periode giver indehaveren en konverteringsret til aktier.

Det er vigtigt at en sammensat finansiell kontrakt ikke kan overdrages separat. Hvis dette er muligt udgør instrumentet ikke en samlet kontrakt, men i stedet to uafhængige kontrakter, der i stedet skal behandles separat.⁶⁵

Virksomheden skal således vise forpligtelses- og egenkapitalelementet separat ved præsentation af virksomhedens finansielle stilling. Der skal ikke foretages revurdering som følge af en ændring i sandsynligheden, for at en konverteringsret udnyttes.⁶⁶ Den regnskabsmæssige værdi beregnes først ved at opgøre dagsværdien for forpligtelseselementet. Dette gøres ved at måle dagsværdien af tilsvarende forpligtelse. Herefter beregnes dagsværdien for hele instrumentet som helhed, hvorefter den regnskabsmæssige dagsværdi af forpligtelseselementet fratrækkes, hvorefter den regnskabsmæssige værdi af egenkapital instrumentet fremkommer.⁶⁷

⁶² IAS 32, Afsnit 25

⁶³ IAS 32, Afsnit 26

⁶⁴ IAS 32, Afsnit 27-28

⁶⁵ IAS 32, Afsnit 10 og 28

⁶⁶ IAS 32, Afsnit 29-30

⁶⁷ IAS 32, Afsnit 31-32

I nedenstående skema har vi opstillet scenarier for henholdsvis forpligtelser og egenkapital:

	IAS 32
Forpligtelse	- udsteder er forpligtet til at afregne ved brug af likvider eller andre finansielle aktiver - udsteder er forpligtet til (gældende for både afledt eller ikke-afledt) at afregne et variabelt antal af virksomhedens egne egenkapitalinstrumenter - forpligtelse (kun gældende for afledt) som skal eller kan afregnes af udsteder ved udveksling af et bestemt antal af virksomhedens egne kapitalinstrumenter for et variabelt antal likvider eller finansielle aktiver - forpligtelse (gældende for afledt), som tillader enten udstederen eller indehaveren at vælge, hvorvidt indehaveren kan blive afregnet mod likvider eller kapitalandele.
Egenkapital	- udsteder har ingen forpligtelse til at foretage afregning i likvider eller finansielle aktiver - nogle indløselige instrumenter, som giver indehaveren ret til en pro rata andel af nettoaktiverne ved likvidation eller tidligt tilbagekøb - forpligtet til at foretage afregning mod en pro-rata andel af nettoaktiverne ved likvidation af virksomheden - derivater, som skal afregnes ved udveksling af et bestemt antal af virksomhedens egne egenkapitalinstrumenter for et fastsat beløb af likvider eller øvrige finansielle aktiver

Figur 12 – Skema fra KPMG ALEX

5.2.8 Renter, udbytter, tab og gevinster

Renter, udbytter, tab og gevinster, der hidrører et finansielt instrument eller et element, som er klassificeret som finansiell forpligtelse, skal indregnes som indtægter eller omkostninger i resultatet. Udsteder skal indregne udbetalinger til ejere af et egenkapitalinstrument direkte på egenkapitalen. Tilknyttede transaktionsomkostninger ved en egenkapitaltransaktion skal regnskabsmæssigt behandles som et fradrag i egenkapitalen.⁶⁸

⁶⁸ IAS 32, Afsnit 35

5.3 Sammenfatning

Af årsregnskabsloven fremgår det, at det vil være hensigtsmæssigt for virksomheder med avancerede finansielle instrumenter at anvende reglerne om IFRS. Årsregnskabsloven indeholder ikke nogen konkret vejledning i forhold til sondringen af finansielle instrumenter mellem egenkapital og forpligtelser.

Ved en sammenholdelse af de væsentligste forskelle og ligheder mellem årsregnskabsloven og IFRS, fremgår det at finansielle instrumenter efter IAS 32 skal klassificeres efter instrumentets indhold og ikke den juridiske form. Årsregnskabsloven har som udgangspunkt tjent selskabslovgivningen, der kræver, at egenkapitalinstrumenter opgøres og præsenteres som egenkapital i regnskabet efter kontraktens juridiske udformning. Dette er uagtet at en del af instrumentet reelt er en forpligtelse til at afstå likvider eller andre finansielle aktiver.

6 SKATTEMÆSSIG KVALIFIKATION

Dette afsnit vil redegøre for SKATs kvalifikation af egenkapital og gæld samt betydningen heraf. Afsnittet har ikke til hensigt at gå i dybden med den skatteretlige behandling, men derimod kort at redegøre for de skattemæssige hovedregler.

6.1 Definition af gæld og renter

Der findes ikke en skatteretlig definition af gæld eller renter i hverken statsskatteloven eller i den øvrige skattelovgivning. Begrebsbestemmelsen er defineret af praksis.

6.1.1 Gæld

Af den juridiske vejledning fremgår det, at der ved en pengefordring forstås et retligt krav på betaling af et pengebeløb. Der skal være tale om en retlig forpligtelse, som er reel, som forpligter debitor til at tilbagebetale det overførte beløb, og som indebærer en udveksling af løfter og betaling mellem parterne. Det betyder, at kreditor skal kunne gøre betalingskravet mod debitor (skyldneren) gældende ved en domstol.⁶⁹

Kursgevinstloven gælder som udgangspunkt for alle pengefordringer uanset art, fx obligationer, pantebreve og gældsbreve.⁷⁰ Konvertible obligationer og præmieobligationer skal dog ikke behandles af kursgevinstloven.⁷¹

Det er en forudsætning at der foreligger en reel forpligtelse, at forpligtelsen skal være retlig samt at debitor er forpligtet til at tilbagebetale hele beløbet.

Beskatning af tab og gevinst på fordringer og gæld fremgår af kursgevinstloven. Det er vigtigt at skelne, om der er tale om et selskab eller en person.

Hovedreglen for beskatning af selskaber er præsenteret i nedenstående tabel:

Type	Hovedregel	Lov	Hovedregel
Fordring	Skattepligtig af gevinst og fradrag for tab på fordringer	KGL § 3	Lager
Gæld	Skattepligtig af gevinst og fradrag for tab på gæld	KGL § 6	Realisation

⁶⁹ Juridiske vejledning, C.A.11.2.2.1

⁷⁰ Juridiske vejledning, C.B.1.2.1

⁷¹ Kursgevinstloven § 1 stk. 4

Hovedreglen for beskatning af personer er præsenteret i nedenstående tabel:

Type	Hovedregel	Lov	Hovedregel
Fordring	Skattepligtig af gevinst og fradrag for tab på fordringer	KGL § 14	Realisation
Gæld	Skattefri gevinst og ikke fradrag for tab på gæld	KGL §§ 21-23	Realisation

Lager og realisation er et princip for hvornår en gevinst eller et tab kommer til beskatning. Ved lagerbeskatning forstås det, at der foretages en beskatning af værdireguleringen i hvert indkomstår uanset om gevinsten eller tabet er realiseret. Det modsatte gør sig gældende ved realisationsprincippet, hvor gevinst og tab først kommer til beskatning i det indkomstår hvor gevinsten eller tabet rent faktisk er realiseret.

6.1.2 Renter

Praksis har skabt en almindelig rentedefinition. Den almindelige rentedefinition skal forstås som et sædvanligt periodisk vederlag til kreditor, beregnet som en bestemt procentdel af den til enhver tid gældende værdi af gælden, for at stille kapital til disposition. Endvidere fremgår det, at et afkast der er afhængigt af overskuddet på et underlæggende aktiv, ikke anses for at være renter.⁷²

Der er en række forudsætninger, der skal opfyldes for at kunne fradrage renteudgifter. Der skal være tale om reelle renteudgifter, der skal foreligge et retligt forpligtende gældsforhold samt ydelsen skal være løbende. Konvertible obligationer skal som tidligere nævnt behandles efter aktieavancebeskatningsloven, dog skal afkastet heraf behandles som renter, såfremt afkastet falder inden for den almindelige rentedefinition.

Type	Hovedregel	Lov
Renteindtægter	Skattepligtig	SL § 4
Renteudgifter	Fradrag	SL § 6

⁷² Juridiske vejledning, C.A.11.2.1

6.2 Definition af egenkapital og udbytter

6.2.1 Egenkapital

Skattemæssigt foreligger der ikke en egentlig definition af egenkapital, og derfor må egenkapital defineres som alt, der ikke er gæld. Resten af passivsiden er i skattemæssig forstand således egenkapital.

Efter aktieavancebeskatningsloven benævnes egenkapital som aktier, anparter eller lignende, herefter kaldet aktier. Af Karnovs noter til loven defineres aktier ud fra, at der foreligger en omsættelig ejerandel i en juridisk person med skatteretsevne, og om selskabsdeltageren dermed har en på forhånd retlig begrundet udsigt til at modtage andel i udbytte og eventuelt likvidationsprovenu.⁷³

6.2.2 Udbytter

Udbyttebegrebet er defineret i ligningslovens § 16 A, stk. 2, som anfører "*til udbytte henregnes alt, hvad der af selskabet udloddes til aktuelle aktionærer eller andelshavere*"⁷⁴. Den brede definition af udbytte har til hensigt at omfatte enhver udlodning fra selskabet, uanset hvordan den er betegnet, da kapitalejere som udgangspunkt altid er skattepligtige af udlodninger.

	Lånetager/selskabet	Lånegiver/investor
Udlodning af fremmedkapital betragtes som renter eller afdrag	Fradragsret for renteudgifterne	Skattepligtig af rente- indtægterne dog ikke af afdrag
Udlodning på egenkapital betragtes som udbytte	Ingen fradragsret for disponeringen	Som udgangspunkt skattepligtig af udbytte

Der findes gæld, som har egenkapitalkarakteristika. Et typisk eksempel på dette er et gældsbrev hvor afkastet er overskudsafhængigt, også kaldet udbyttegivende gældsbreve. Disse gældsbreve kan udover at være overskudsafhængigt også indeholde aftale om fast eller variabel rente. Dette giver anledning til skattemæssigt at overveje, om der er tale om en eller to skattemæssige komponenter, herunder den skattemæssige behandling af henholdsvis afkast og finansieringsudgift som vil blive behandlet nærmere senere i specialet.

⁷³ Karnovs noter til aktieavancebeskatningsloven § 1

⁷⁴ Ligningsloven § 16 A stk. 2

6.3 Finansielle kontrakter

Kursgevinstloven har bestemmelser, som udelukkende behandler finansielle instrumenter. Disse bestemmelser har til hensigt, at fastsætte en ramme for behandlingen af finansielle kontrakter, jf. kapitel 6 i kursgevinstloven.⁷⁵

Bestemmelserne behandler kun kort hybride finansielle kontrakter, idet de typiske karakteristika forbundet hermed er omfattet af undtagelsesbestemmelsen i kursgevinstlovens § 30. Her kan bl.a. nævnes tegningsretter til aktier, som er omfattet af aktieavancebeskatningsloven, kurssikring, konverteringsretter, aftale om køb og salg af aktier, valutakontrakter, aftale om hel eller delvis afståelse af andele i en virksomhed. Kursgevinstlovens bestemmelser om finansielle kontrakter har således ikke til hensigt at omfatte sædvanlige aftaler i forbindelse med virksomhedens drift. Bestemmelserne har derfor som udgangspunkt ingen effekt på kvalifikationen af hybride lån.⁷⁶ Grundlaget for kvalifikationen af hybride instrumenter skal ske på baggrund af definitionerne af gæld og egenkapital.

Type	Hovedregel	Lov	Hovedregel
Finansiell kontrakt	Skattepligtig af gevinst og fradrag for tab	KGL § 29-32	Lager

6.4 Hybride instrumenter

I et forsøg på at komme den skattemæssige definition af hybride instrumenter nærmere, vil vi i det følgende fremdrage holdninger fra kammeradvokaten og den tidligere skatteminister, Svend Erik Hovmand. Holdningerne der gives udtryk for relatere sig til hybrid kernekapital, som er uden for specialets hovedproblemstilling, men på trods af dette vurderer vi at holdningerne er interessante for kvalifikationen af hybride instrumenter generelt.

I forbindelse med et skatteforslag, som skulle sikre symmetrisk beskatning af hybride instrumenter, fremsendte Dansk Industri et høringssvar til L 110 B⁷⁷ hvori de udtrykte et ønske om en mere præcis definition af hybride finansieringsinstrumenter. Den daværende skatteminister anførte som kommentar:

⁷⁵ Kursgevinstloven § 29

⁷⁶ Kursgevinstloven § 30 nr. 7

⁷⁷ Forslag til Lov om ændring af selskabsskatteloven, aktieavancebeskatningsloven, fusionsskatteloven og andre skattelove.

"(...) det ikke er muligt at angive en mere præcis definition af hybride finansieringsinstrumenter, når det pågældende hul skal lukkes effektivt".

I forarbejderne til ligningsloven § 6 B fremgår det, at den daværende skatteminister var af den opfattelse, at hybrid kernekapital ikke kunne anses for at være gæld i et skattemæssigt henseende og dermed ikke kunne fradrage rentebetalingerne.

"Hvis debitor ifølge et gældsforhold ikke har en forpligtelse til at betale gælden – idet der ikke er aftalt forfaldstid på gælden, og debitor selv bestemmer, om og i givet fald hvornår gælden skal betales (i modsætning til gæld, der ifølge aftalen forfalder til betaling på kreditors anfordring) – foreligger der ikke gæld i skatteretlig forstand. Der er derfor ikke fradragsret for rentebetalingen efter de gældende regler om fradrag for renter."⁷⁸

Under udarbejdelsen til forarbejderne var der tvivl om denne opfattelse af retsstillingen var korrekt. Skatteministeriet anmodede derfor kammeradvokaten om at vurdere, hvad retsstillingen skattemæssigt måtte være:

"Under arbejdet med L 60 er der imidlertid blevet rejst tvivl om, hvorvidt Skatteministeriets opfattelse af retsstillingen er korrekt. Ministeriet ønsker på denne baggrund en vurdering af, hvad retsstillingen skattemæssigt må antages at være på dette område"⁷⁹.

Kammeradvokaten konkluderede, at mangel på aftalt løbetid ikke er ensbetydende med, at der ikke foreligger et gældsforhold, og han anførte:

"Den manglende fastsatte forfaldstid er dog samlet set ikke ensbetydende med, at man efter obligationsretlige regler ikke ville opfatte forholdet som et lån med en egentlig bestående retlig gældsforpligtelse for debitor. Den almindelige aftalefrihed bevirker som nævnt, at lånevilkår inklusive tilbagebetalingsvilkår kan varieres. Der foreligger under alle omstændigheder et gensidigt bebyrdende retsforhold, som

⁷⁸ Fremsat den 5. november 2003 af Skatteministeren (Svend Erik Hovmand)
Forslag til Lov om ændring af pensionsbeskatningsloven og andre skattelove (Mere smidige regler for pensionsopsparere, hensættelsesfradrag for kreditinstitutter, gældsinstrumenter og afkortning af kredittid ved ophævelse af visse pensionsordninger)

⁷⁹ Notat om den skattemæssige behandling af hybrid kernekapital og ansvarlig lånekapital i finansielle virksomheder – bilag 92

udspringer af, at kreditor ved retsforholdets etablering har stillet en kapital/likviditet til rådighed for debitor, for hvilken debitor har forpligtet sig til at betale et vederlag i form af renter. Der er ikke tale om en ensidig gaveoverdragelse af en kapital"⁸⁰.

Vi vil i det efterfølgende behandle kvalifikationen af konvertible obligationer og udbyttegivende gældsbreve.

6.4.1 Konvertible obligationer

Konvertible obligationer udgør hybride instrumenter, fordi de indeholder karakteristika af både gæld og egenkapital. Instrumentet indeholder således flere komponenter, hvilket giver skatteretlige udfordringer.

Den skatteretlige behandling af konvertible obligationer har været præget af forskellige synspunkter gennem tiden. For investorernes vedkommende har beskatningen af konvertible obligationer tidligere været behandlet som fordringer og/eller tegningsretter, men instrumentet har nu fundet sit ståsted i aktieavancebeskatningsloven, idet det fremgår af aktieavancebeskatningsloven, at lovens regler om aktier tilsvarende finder anvendelse på anparter og konvertible gældsbreve m.fl.⁸¹

Den skatteretlige kvalifikation af konvertible obligationer er defineret i den juridiske vejledning som:

"En konvertibel obligation er et gældsrev udstedt af et aktie- eller anpartsselskab, som giver långiveren (ejereren) en reel ret til at konvertere sin fordring på selskabet til aktier eller anparter i selskabet. Indehaveren af en konvertibel obligation kan vælge mellem at lade den konvertere til aktier eller anparter eller kræve den indfriet ved kontant betaling.

Konvertible obligationer indeholder dermed både en fordring imod selskabet på obligationens pålydende og en ret for kreditor til på et nærmere fastsat tidspunkt eller inden for et nærmere afgrænset tidsrum at forlange obligationerne ombyttet med

⁸⁰ Skatteudvalget L 60 – bilag 92

⁸¹ Aktieavancebeskatningsloven § 1 stk.2 og 3

*aktier. Hvis långiveren ikke har nogen reel ret til at konvertere sin fordring til aktier, behandles den som en fordring, der er omfattet af kursgevinstlovens regler."*⁸²

Konvertible gældsbreve beskattes altid som porteføljeaktier, da disse ikke er omfattet af datterselskabsaktier og koncernselskabsaktier⁸³. Porteføljeaktier beskattes efter aktieavancebeskatningslovens § 9. Heraf fremgår det, at gevinster er skattepligtige og tab er fradragsberettiget. Endvidere er udbytter skattepligtige efter aktieavancebeskatningsloven, såfremt de falder uden for den almindelige rentedefinition.

Det fremgår af SKM2015.293.SR, at skatterådet fandt en udstedelse af obligationer med en løbetid på 1.000 år skulle kvalificeres som gæld, og at der tilsvarende var fradrag for renterne. Obligationer havde samme karakteristika som hybrid kernekapital, dog adskilte de sig ved at have en fast løbetid. Skatterådet lagde vægt på, at der var incitament for tidlig indfrielse, og at dette incitament ikke var uvæsentligt. Baggrunden for udstedelsen af obligationer var at opnå, at gælden ville blive medtaget som egenkapital af ratingbureauerne, da gælden ville blive prioriteret som et ansvarligt lån, hvilket påvirker soliditetsgraden positivt, hvorimod optagelse af almindelig gæld vil påvirke virksomhedens rating negativt. Incitamentet for tidlig indfrielse var, at såfremt der ikke skete tidlig indfrielse ville hovedformålet med udstedelsen ikke være opfyldt, at renten ville forøges, samt at investorerne havde en stærk forventning til indfrielse ville ske i 2020.

Dette betyder at der skattemæssigt lægges vægt på, at der foreligger en reel ret til at konvertere til aktier. Såfremt der ikke foreligger en reel ret til at konvertere, vil den konvertible obligation ikke være omfattet af aktieavancebeskatningsloven⁸⁴. Ved den skattemæssige kvalifikation skal der således lægges vægt på hvornår konverteringsretten anses for at være sikker og tidspunktet for en mulig indfrielse.

SKAT har fremhævet nogle principielle synspunkter i forbindelse med kvalifikationen af konvertible obligationer⁸⁵. Det er SKATs fortolkning, at man bør tage udgangspunkt i selskabsretlige karakteristika og har udledt følgende betingelser for, at der kan siges at foreligge en konvertibel obligation:

⁸² Juridiske vejledning, C.B.2.1.1.12

⁸³ Aktieavancebeskatningsloven § 4 A stk.4 og § 4 B stk. 3.

⁸⁴ Aktieavancebeskatningsloven § 1 stk. 3

⁸⁵ TfS 2009.67.SR

- Reel ret til konvertering for indehaveren.
- Ret til at kræve fordringen indfriet ved kontant betaling.
- Långiver må ikke kunne forpligtes til konvertering.⁸⁶

Det betyder, at hvis den konvertible obligation falder uden for ovenstående retningslinjer og uden for definitionen i aktieavancebeskatningsloven, skal instrumentet behandles efter reglerne i kursgevinstloven, men kun såfremt instrumentet opfylder kursgevinstlovens anvendelsesområde. Kursgevinstloven omfatter, som tidligere nævnt, udgangspunktet for alle pengefordringer uanset art.

For konvertible obligationer, der indeholder andre særrettigheder som eksempelvis en konverteringspligt, skal der foretages en konkret vurdering. Dette skyldes at lovgivningen umiddelbart kun omfatter konvertible obligationer i en traditionel konstellation. Det betyder, at instrumenter med utraditionelle konstellationer, hvor det er sandsynligt at afregningen vil foretages i aktier, men kan afregnes i penge, stadig er omfattet af kursgevinstlovens bestemmelser og skal behandles herefter. Utraditionelle konstellationer, hvor det kun er muligt at foretage afregning i aktier er derfor ikke omfattet af kursgevinstloven, idet det ikke er en pengefordring. I dette tilfælde vil instrumentet blive behandlet efter aktieavancebeskatningsloven, hvilket formodes at skyldes selskabsrettens krav om, at der skal foretages en kapitalforhøjelse (jf. afsnit 4.3.3.) og der dermed ligger en tegningsret.⁸⁷ Med henvisning til ordlyden af den juridiske vejledning er det igen interessant at bemærke, at der er tale om en ret og ikke en pligt:

*"En tegningsret er en ret men ikke en pligt til at tegne aktier på et givet tidspunkt eller i en given periode til en på forhånd fastlagt kurs"*⁸⁸

6.4.2 Overskudsafhængige gældsbreve

Overskudsafhængige lån eller udbyttegivende gældsbreve udgør også hybride finansieringsinstrumenter. Overskudsafhængige gældsbreve er ikke i skatteretlig henseende fuldt afklaret,⁸⁹ hvorfor der drages paralleller til den selskabsretlige definition. Selskabsretligt defineres et

⁸⁶ Jakob Bundgaard, Som udledt af Ligningsvejledningen C.B.2.1.1.12 og 2012.266.SR

⁸⁷ Jakob Bundgaard, Konventionelle konvertible instrumenter, 2012.266.SR

⁸⁸ Juridiske vejledning, C.B.2.1.1.13

⁸⁹ Jakob Bundgaard og Katja Joo Dyppel, Overskudsafhængige Lån – Om udformning, økonomiske rationaler og den mangelfulde skatteretlige regulering, Afsnit 1, TfS 2009.480

overskudsafhængigt gældsbrief som *"gældsbriefe med ret til rente, hvis størrelse helt eller delvis er afhængig af det udbytte, kapitalelskabets kapitalandele afkaster, eller af årets overskud"*⁹⁰. Selskabsloven indeholder ingen retningslinjer for udformningen af instrumentet og afkastet. Overskudsafhængige gældsbriefe er ofte kendetegnet ved, at en fast eller variabel rente fastsættes, men betalingerne er betinget af at virksomheden opnår et overskud. Et andet typisk eksempel vil være, at rentebetalingerne afledt af gældsbriefet er helt eller delvis afhængige af virksomhedens overskud, udbytte eller afkast. Den udstedende virksomhed kan dermed være styrende for forretningens størrelse og dermed påvirke afkastet på instrumentet. Af denne årsag minder overskudsafhængige gældsbriefe om egenkapitalindsud. Dette skyldes at udbytteudlodninger i virksomhed desuden styres af overskuddet i den udstedende virksomhed.⁹¹

Overskudsafhængige gældsbrief kan kombineres med andre hybride karakteristika, her kan nævnes konverteringsretter og konverteringspligter, efterstillet gæld og uendelig eller meget lang løbetid. Den skattemæssige kvalifikation er afhængig af, hvilke hybride kendetegn der er indbygget i instrumentet.

Fordelen ved at udstede overskudsafhængige gældsbriefe frem for traditionelle obligationer er fleksibilitet, i og med rentebetalingerne varierer i forhold til virksomhedens overskud. Det er særligt en fordel for de virksomheder med meget svingende resultater, i og med at risikoen for likviditetsudfordringer mindskes, idet omkostningerne vil være lavere i perioder med lavere resultater.⁹² Der er ingen særregler for beskatning af overskudsafhængige gældsbriefe. Kvalifikationen vil bero på en vurdering om hvorvidt virksomheden kan opnå skattemæssigt fradrag for renterne. I skatteretten er der ingen klare retningslinjer for beskatning af det afkast som instrumentet genererer. Ved den skattemæssige behandling af afkastet skal instrumentet først kvalificeres som enten gæld eller egenkapital.

Ved kvalifikationen af instrumentet er det nødvendigt at skelne mellem personselskaber og kapitalelskaber. For kvalifikationen mellem egenkapital og gæld for personselskaber har det været en central forudsætning at fastlægge om hvorvidt der har været selskabsdeltagelse. Det

⁹⁰ Selskabsloven § 178

⁹¹ Jakob Bundgaard og Katja Joo Dyppel, Overskudsafhængige Lån – Om udformning, økonomiske rationaler og den mangelfulde skatteretlige regulering, Afsnit 1-3

⁹² Jakob Bundgaard og Katja Joo Dyppel, Overskudsafhængige Lån – Om udformning, økonomiske rationaler og den mangelfulde skatteretlige regulering, Afsnit 4

er en betingelse, at der har været deltagelse i overskud, før der kan være tale om selskabsdeltagelse. Idet overskudsafhængige gældsbreve medfører deltagelse i overskud, kan der ved kvalifikationen mellem egenkapital og gæld lægges vægt på størrelsen af den andel instrumentindehaver besidder. Såfremt instrumentindehaverens andel er begrænset, taler det for at udgøre en gæld. Hvis instrumentet indeholder en almindelig forrentning taler dette ligeledes for, at udgøre en gæld. Disse kendetegn har dog ingen større betydning for kvalifikationen, idet skatteretten har været mere optaget af, at fastlægge om der foreligger en rettighed til virksomhedens aktiver.⁹³ I kontrakter, hvor personselskabsdeltagere også tager del i underskudsdelingen indeholder instrumentet rettigheder som har så mange af de samme karakteristika som kapitalandele, at instrumentet skattemæssigt vil kvalificeres som aktier.

Denne afgrænsning har ikke særlig stor betydning for kapitalselskaber, da selskabskapitalen er formbunden. Selvom afkastet minder om udbytte, vil et overskudsafhængigt gælds brev ikke blive anset for at udgøre aktier i et skatteretlig henseende. Afkastet af et overskudsafhængigt gælds brev vil af denne grund ikke blive behandlet som udbytte i et skatteretlig henseende. Der er således en klar afgrænsning mellem kapitalindskud og gæld for kapitalselskaber. Der er dog den undtagelse, at hvis det er tydeligt at den udstedende virksomhed ikke vil kunne tilbagebetale gælden, vil lånet ikke blive anerkendt som gæld i et skatteretlig henseende og vil stedet blive betragtet som et tilskud. Endvidere vil tilskud, der ikke er registreret som selskabskapital, stadig kunne blive klassificeret som tilskud i de tilfælde hvor der ikke foreligger et reelt gældsforhold.⁹⁴ Selvom det kan diskuteres om et overskudsafhængigt gælds brev består af ét eller flere instrumenter, er dette skattemæssigt anset for at udgøre ét instrument. Dette skyldes at det ikke er muligt at overdrage instrumentet i særskilte komponenter.

Det fremgår af TfS.2008.407.SR at skatterådet fandt et instrument, der delvist var overskudsafhængigt lån skulle kvalificeres som gæld og ikke egenkapital. Skattesagen som tidsskriftet refererer til, tager SKAT direkte stilling til at overskudsafhængige lån ikke er et egenkapitalinstrument. Sagen omhandlede et instrument der var en kombination af ansvarlig lånekapital og at afkastet var afhængigt af virksomhedens resultat. Virksomheden var et personselskab. Lånet havde en løbetid på 20 år, hvoraf 10 af årene var afdragsfrie. Forretningen

⁹³ Jakob Bundgaard og Katja Joo Dyppel, Overskudsafhængige Lån – Om udformning, økonomiske rationaler og den mangelfulde skatteretlige regulering, Afsnit 5

⁹⁴ Jakob Bundgaard og Katja Joo Dyppel, Overskudsafhængige Lån – Om udformning, økonomiske rationaler og den mangelfulde skatteretlige regulering, Afsnit 5

af lånet var variabelt med 25% af det regnskabsmæssige overskud. Det fremgår at skatterådet lagde vægt på kontraktens juridiske karakter, som skatterådet vurderede udgjorde en civilretlig gyldig aftale, og at instrumentindehaveren ikke var i besiddelse af nogen medejerbeføjelser. Endvidere umuliggjorde kontraktens juridiske form en adskillelse af det overskudsafhængige element og gældselementet. Dette skyldes at det ikke var muligt at overdrage det ene element uden det andet.

Afkastet af det overskudsafhængige gældsbrief, skal kvalificeres med udgangspunkt i rentedefinitionen. Den faste eller variable rente, basisrenten, som kan indgå i sådan et overskudsafhængigt gældsbrief vil være omfattet af rentedefinitionen. Dette skyldes at denne som udgangspunkt vil udgøre et sædvanligt periodisk vederlag til kreditor eller en bestemt procentdel af gældens værdi og at rentebetalingen er afledt af en retlig forpligtelse.

Derimod vil det overskudsafhængige afkast ikke opfylde rentedefinitionen, idet afkastet hverken udgør et sædvanligt periodisk vederlag til kreditor eller en bestemt procentdel af gældens værdi. Det overskudsafhængige gældsbrief udgør en pengefordring og er derfor omfattet af kursgevinstloven. Det overskudsafhængige afkast vil derfor blive behandlet som en kursgevinst for instrumentindehaver og et kurstab for udsteder, hvilket fremhæves af den juridiske vejledning. Heraf fremgår det, at såfremt afkastet først fastsættes efter begyndelsen af den periode den vedrører, er der ikke tale om en renteudgift, men et kurstab.⁹⁵

6.5 Sammenfatning

Af skatteretten fremgår det, at der ikke foreligger en definition af hybride instrumenter. Kvalifikationen skal ofte skal bero på en konkret vurdering, der tager udgangspunkt i definitionerne af gæld og egenkapital. Ved kvalifikationen skal man være opmærksom på den juridiske form, da den juridiske form kan have betydning for kvalifikationen samt beskattningen af afkastet.

⁹⁵ Juridiske vejledning, C.A.11.2.1

7 EMPIRISK DATAINDSAMLING

Dette kapitel har til formål at redegøre for, hvorledes vi har indhentet den data, som ligger til grund for vores analyse. Der henvises til kapitel 1 for indledningsvis beskrivelse af metodevalg.

7.1 Formålet med empirien

Empirien har til formål at identificere aktuelle drøftelser, vedrørende udfordringer i forhold til den regnskabsmæssige behandling af hybride finansielle instrumenter.

7.1.1 Baggrund for udvælgelse af empirien

Den data, der ligger til grund for vores analyse, består primært af høringsudkast vedrørende Framework-projektet samt researchprojektets, Financial Instruments with Characteristics of Equity, der fremadrettet kaldes FICE, drøftelser om mulige forbedringer af klassifikation mellem egenkapital og forpligtelser med udgangspunkt i IAS 32, der begge er igangværende projekter fra IASB.

7.2 Framework-projektet

I 2002 besluttede IASB og FASB ved et fællesmøde at udarbejde kompatible standarder af høj kvalitet, også kaldet *The Norwalk Agreement*.⁹⁶ I 2004 besluttede IASB og FASB i fællesskab at udvide projektet til også at omfatte en fælles international begrebsramme (konvergensprojektet). Formålet med projektet var at få en mere ensartet begrebsramme samt at udbygge og ændre begrebsrammen på de områder, hvor den eksisterende var mangelfuld eller havde behov for opdatering, herunder eksempelvis definitioner af aktiver og forpligtelser, indregning og ophør af indregning og fastlæggelse af retningslinjer for præsentation og oplysninger i virksomhedens regnskab.⁹⁷

*"Its overall objective is to create a sound foundation for future accounting standards that are principle-based, internally consistent and internationally converged. Therefore, the IASB and the US FASB (the boards) are undertaking the project jointly."*⁹⁸

⁹⁶ Jens O. Elling, *Finansiell Rapportering*, s. 76

⁹⁷ Ole Steen Jørgensen, FSR - danske revisorer, På vej mod en ny begrebsramme for regnskaber

⁹⁸ FASB – Financial Accounting Standard Board

Begrebsrammerne er nært beslægtede, men implementeringen af dem er forskellige, hvis man sammenholder dem på standardniveau. Regnskabsstandards udarbejdet af IASB er i overvejende grad principbaseret sammenholdt med FASB, der anvender en mere regelbaseret tilgang. Konvergensprojektet lægger op til, at det skal være en principbaseret standard, der vil skulle danne grundlag for den nye begrebsramme.

7.2.1 Ny begrebsramme

Efter vedtagelsen og udsendelsen af det fælles kapitel 1 og 3 i den nye begrebsramme blev samarbejdet mellem IASB og FASB afbrudt i 2010 som følge af prioritering af andre konkrete projekter. Der er på nuværende tidspunkt ikke noget samarbejde mellem IASB og FASB om begrebsrammeprojektet.

IASB har på egen hånd genoptaget arbejdet med at færdiggøre en samlet begrebsramme som kom af IASB's såkaldte 'Agenda Consultation' i 2011, hvor IASB indsamlede synspunkter fra interessegrupper verden over om, hvilke emner IASB skal prioritere i tre-årsperioden 2012-2015. IASB anførte i dette høringsdokument:

“The conceptual framework assists us in setting standards that are principle-based, internally consistent and internationally convergent. The conceptual framework also provides guidance to preparers, auditors, regulators and others when there is no specific guidance in an IFRS for a particular transaction or circumstance. The updating of the conceptual framework does not, in itself, impose new financial reporting requirements on reporting entities”⁹⁹.

7.2.2 Fokusområder

Det fremgik af de indkomne kommentarer til IASB's 'Agenda Consultation', at der var en bred opbakning til, at IASB skulle prioritere opdateringen af begrebsrammen. I maj 2012 besluttede IASB derfor at genoptage og prioritere Framework-projektet højt.

IASB har i diskussionsoplægget fokus på fem områder som vedrører de tre resterende niveauer:

1. Regnskabs elementer (herunder indregning og ophør af indregning) og definitioner
2. Sondringen mellem egenkapital og forpligtelser
3. Måling

⁹⁹ IASB, Agenda Consultation 2011. Request for Views, s. 10.

4. Præsentation, herunder begrebet anden totalindkomst

5. Oplysninger.¹⁰⁰

I det følgende vil fokus være på de forslag og drøftelser IASB har udsendt i deres høringsudkast, som vi anser for at være relevante i forhold til specialets hovedproblemstilling.

7.2.3 Ophør af indregning

IASB lægger op til, at der indarbejdes kriterier for ophør af indregning af elementer i regnskabet, hvilket har været en omdiskuteret problemstilling i forhold til den eksisterende begrebsramme. Den manglende vejledning vedrørende ophør af indregning har medført en uens behandling i forskellige standarder. Dette er interessant i forhold til efterfølgende behandling af et finansielt instrument, som holdes til udløb. Formålet er således at sikre, at der i den nye begrebsramme vil være kapitler, som omhandler præsentation i regnskabet.

IASB's oplæg fremfører, at der skal ske ophør af indregning af en forpligtelse, når denne ikke længere opfylder indregningskriteriet, hvilket betyder i det øjeblik virksomheden ikke længere har kontrol. En anden tilgang vil være at basere ophør af indregning på baggrund af risiko og fordele, hvilket ville betyde, at virksomheden skal bibeholde forpligtelsen, selvom den ikke længere kvalificeres til at blive indregnet, indtil tidspunktet hvor virksomheden ikke længere er udsat for de risici og fordele, forpligtelsen har afledt. Såfremt virksomheden bibeholder et element af en forpligtelse, skal det klargøres, hvordan en virksomhed bedst afspejler det ændrede forhold som transaktionen har medført.¹⁰¹

7.2.4 IAS 32 praktiske udfordringer

I IASB' diskussionsoplæg fra 2011 fremgår det, at IASB har gennemgået IAS 32's vejledning for at adressere nogle praktiske udfordringer. De fremhæver, at dette er et længerevarende projekt, som skal identificere problematikker i relation til finansielle instrumenter. Hovedformålet er at kunne identificere karakteristika i et instrument for efterfølgende at kunne tage stilling, til hvorvidt instrumentet er et egenkapital- eller gældsinstrument. Det fremgår af diskussionsoplægget, at et væsentligt forhold som relaterer sig til dette projekt, er den regnskabsmæssige behandling af put-optioner udstedt på egne aktier.¹⁰²

¹⁰⁰ Ole Steen Jørgensen, FSR - danske revisorer, På vej mod en ny begrebsramme for regnskaber, s. 1

¹⁰¹ Ole Steen Jørgensen, FSR - danske revisorer, På vej mod en ny begrebsramme for regnskaber, s. 2-3

¹⁰² IASB, Agenda Consultation 2011. Request for Views

Præsentation af oplysninger skal fastlægge de primære regnskabsopstillinger. Formålet er at sikre sammenhæng mellem balance, resultat- og totalindkomst samt egenkapitalopgørelse. Oplysningerne skal gøre det muligt for regnskabsbruger at have de informationer, der er væsentlige i forhold til deres beslutningsgrundlag. Regnskabsbrugeren skal være i stand til at identificere de drivkræfter, der ligger bag virksomhedens finansielle stilling og præstationer. Endvidere skal regnskabsbrugeren på baggrund af de præsenterede oplysninger forstå de risici, som virksomheden er udsat for samtidigt med at give kendskab til faktorer, der medfører usikkerhed i målegrundlaget af virksomhedens aktiver og forpligtelser.

7.2.5 Forpligtelser

IASB finder, at definitionen af forpligtelser kan forbedres og i et høringsudkast til Conceptual Framework foreslår IASB følgende nye definition:

*"a present obligation of the entity to transfer an economic resource as a result of past events."*¹⁰³

I definitionen præsenteres et nyt begreb "economic resource" som IASB definerer som:

"An economic resource is a right that has the potential to produce economic benefits."

Definitionen eliminere derved, at en "økonomisk resource" ikke nødvendigvis skal indeholde forventede økonomiske fordele, men kan indeholde mulige økonomiske fordele. Ved den nye definition af forpligtelser lægges der derved i højere grad vægt på, at forpligtelser er en aktuel forpligtelse rettere end afståelse af fremtidige økonomiske fordele ved en indfrielse.

IASB vurderer også, at indregningskriteriet for hvornår en forpligtelse skal indregnes kan forbedres. I høringsudkastet lægger IASB op til at en virksomheds forpligtelse skal indeholde en mulighed for, at en virksomhed skal levere en økonomisk ressource til tredjepart.

*"An entity's obligation to transfer an economic resource must have the potential to require the entity to transfer an economic resource to another party. It need not be certain, or even probable"*¹⁰⁴

Formuleringen eliminere sandsynlighedskriteriet, ved at dette hverken skal være sikkert eller sandsynligt, at virksomheden skal afstå en økonomisk ressource. Ved det nye kriterium skal der

¹⁰³ IASB, Exposure draft (ED/2015/3) Conceptual Framework for Financial Reporting, Afsnit 4.24

¹⁰⁴ IASB, Exposure draft (ED/2015/3) Conceptual Framework for Financial Reporting, Afsnit 4.27

i højere grad lægges vægt på muligheden for at skulle afstå en økonomisk ressource fremfor sandsynligheden for at afstå fremtidige økonomiske fordele.

7.2.6 Egenkapital

Høringsudkastet lægger endvidere op til, at definitionen af egenkapital bibeholdes som residualpost af aktiver og forpligtelser. Det bemærkes, at egenkapitalen kan bestå af flere fordringer, der giver forskellige rettigheder til indehaverne. Nogen egenkapitalinstrumenter giver eksempelvis indehaveren ret til udbytte og/eller ret til en andel af virksomhedens nettoaktiver ved likvidation. IASB påpeger derfor, at det kan være nødvendigt at opdele egenkapitalen, såfremt den består af fordringer med forskellige rettigheder.¹⁰⁵

7.3 FICE-projektet

Sideløbende med Framework-projektet har IASB arbejdet på researchprojektet FICE. Hovedformålet med FICE er at undersøge mulige forbedringer af klassifikation mellem egenkapital og forpligtelser med udgangspunkt i IAS 32. Baggrunden for projektet er den øgede kompleksitet af finansielle instrumenter, der gør det vanskeligt at skelne mellem egenkapital og gæld. I maj 2015 identificerede udvalget en række udfordringer ved den finansielle rapportering. Udvalget sondrede imellem begrebsmæssige udfordringer og udfordringer i forbindelse med anvendelsen af standarden.¹⁰⁶

7.3.1 Udfordringerne

De begrebsmæssige udfordringer består i rationalet og tilgangen til sondringen mellem egenkapital og forpligtelser iht. IAS 32 og selve begrebsrammen. Udvalget gennemgik en række fordringer med forskellige elementer og de påvirkninger, de havde på den finansielle rapportering ved klassificering mellem egenkapital og gæld. De begrebsmæssige udfordringer er tydelige ud fra de mange og sommetider inkonsistente elementer, i forhold til sondringen mellem egenkapital og forpligtelser i IAS 32. Eksempelvis undtagelsesbestemmelsen for put-optioner, der bliver klassificeret som egenkapital på trods af, at indehaveren har ret til likvider eller andre finansielle aktiver. Udvalget fastslog, at regnskabet skal give al relevant information, hvilket er vanskeligt ud fra en sontring alene imellem egenkapital og forpligtelser. Udfordringen

¹⁰⁵ IASB, Exposure draft (ED/2015/3) Conceptual Framework for Financial Reporting, Afsnit 4.43 – 4.45

¹⁰⁶ IASB, Staff Paper – FICE 5A February 2017, Afsnit 1-2

for udvalget er således at identificere hvilke informationer, der bedst egner sig til at skelne mellem egenkapital og forpligtelser, samt hvilke informationer der bedst egner sig til brug af noter og anden information.¹⁰⁷

Udfordringer i forbindelse med anvendelse af standarden relaterer sig til konsistensen, fuldstændigheden og klarheden af bestemmelserne i IAS 32. Især de bestemmelser, der finder anvendelse på bestemte typer af transaktioner, der i praksis indeholder afledte finansielle instrumenter på egenkapitalen. Disse medfører klare udfordringer, da IFRS fortolkningskomite modtager mange anmodninger om fortolkning herom.¹⁰⁸

Projektets udvalg har på nuværende tidspunkt identificeret fordringer, hvor de mener det er relevant at skelne mellem egenkapital og forpligtelser. Udvalget er således i gang med at fastslå i hvilket omfang de eksisterende definitioner i IAS 32 har de egenskaber, der er nødvendige for at regnskabsbrugere kan foretage en vurdering af virksomhedens finansielle stilling.

I forbindelse med diskussionerne omkring projektet blev det understreget, at størstedelen af avancerede finansielle instrumenter allerede er omfattet af IAS 32, hvorfor at man blot skal tilføje praksis omkring de udfordringer der er opstået.¹⁰⁹

7.3.2 Nyttige elementer

I projektets startfase har udvalget fastslået, hvilke elementer der giver nytteværdi for regnskabsbruger at have information om. Udvalget påpegede, at elementer, der potentielt kan påvirke størrelsesorden, tidspunkt og usikkerheder om fremtidige pengestrømme, er relevante for regnskabsbrugeres oplysningsbehov. På baggrund heraf er følgende elementer identificeret som relevante:

- Typen af økonomiske ressourcer, der overføres til afregning af en fordringshaver
- Tidspunktet for overførsel af økonomiske ressourcer til afregning af en fordringshaver
- Størrelsen af de økonomiske ressourcer, der overføres i forbindelse med afregningen
- Prioritering af fordringen i forhold til andre fordringshavere¹¹⁰.

¹⁰⁷ IASB, Staff Paper - FICE 5A February 2017, Afsnit 10-13

¹⁰⁸ IASB, Staff Paper - FICE 5A February 2017, Afsnit 14

¹⁰⁹ IASB, Staff Paper - FICE 5A February 2017, Afsnit 16

¹¹⁰ IASB, Staff Paper - FICE 5B February 2017, Afsnit 21

Efterfølgende har udvalget drøftet mulige vurderinger, regnskabsbrugere foretager af en virksomheds finansielle stilling ud fra oplysninger af de ovenstående elementer i regnskabet. Udvalget to udgangspunkt i tre forskellige tilgange, henholdsvis alfa, beta og gamma, som er vist i nedenstående skema:

Tilgang	Beskrivelse	Relevante elementer
α	I hvilket omfang virksomheden forventes at have økonomiske ressourcer, der er nødvendige for at opfylde sine forpligtelser, når de forfalder	- Tidspunktet for afregning af økonomiske ressourcer - Typen af økonomiske ressourcer, der afregnes - Størrelsen på de økonomiske ressourcer der afregnes
β	I hvilket omfang virksomheden har tilstrækkelige økonomiske ressourcer, til at opfylde de samlede krav på et givent tidspunkt, og hvordan en eventuel underbalance vil blive belastet hos fordringshaverne	- Størrelsen på økonomiske ressourcer, der afregnes - Prioritering af fordringen i forhold til andre fordringshavere
γ	I hvilket omfang virksomhedens resultat har ført til et tilfredsstillende afkast for fordringshavere og hvordan et eventuelt dårligere afkast vil blive fordelt hos fordringshaverne	- Størrelsen på økonomiske ressourcer, der afregnes - Prioritering af fordringen i forhold til andre fordringshavere

Figur 13 – KPMG – IFRS Newsletter- September 2015

De tre tilgange repræsenterer mulige kandidater til forbedring af IAS 32, og hver tilgang vil identificere forskellige udfordringer i relation til klassifikation som egenkapital eller forpligtelser, hvilke yderligere bestemmelser standarden skal indeholde, således der oplyses om elementer, som ikke kan ses alene ud fra sondringen samt andre ændringer, der er behov for at forbedre konsistensen, fuldstændigheden og klarheden af bestemmelserne. Ved brug af gammatilgangen vil klassifikationen tage udgangspunkt i substansen af den finansielle kontrakt i lighed med IAS 32.

Udvalget drøftede endvidere, hvorvidt det ville være relevant at foretage en disponering af resultatet og anden totalindkomst for nogen egenkapitalklasser, samt vise den

regnskabsmæssige værdi for hver egenkapitalklasse for at afspejle disponeringer i egenkapitalen. Det blev drøftet, at det kunne være nyttigt at præsentere en særskilt egenkapitalklasse og vise bevægelserne ved brug af en disponering.

7.3.3 Indløselige instrumenter

Udvalget påpegede, at gammatilgangen måske ville adressere nogen af de betingede afregningsbestemmelserne i IAS 32, men ikke nødvendigvis dem alle. Der refereres her til IAS 32 afsnit 16A-16D om indløselige instrumenter ved en virksomheds likvidation, hvorfor undtagelsesbestemmelserne kan være nødvendige at bibeholde i standarden ved brug af gammatilgangen.¹¹¹

7.3.4 Sammensatte finansielle kontrakter

IAS 32 afsnit 28-32 behandler sammensatte finansielle kontrakter. Projektudvalget påpegede, at afsnittene udelukkende beskriver den indledende indregning af instrumenterne og ikke indeholder tilstrækkelig vejledning om ophør af indregning, hvis instrumentet holdes til udløb. Det gør sig gældende ved konvertible obligationer der holdes til udløb, idet IAS 32 kun foreslår, at den oprindelige egenkapitalkomponent skal overføres inden for regnskabsposten egenkapitalen.¹¹²

Afsnit AG32 i IAS 32 anfører:

*"(...) Det oprindelige egenkapitalelement indregnes fortsat som egenkapital (idet det dog kan overføres fra en egenkapitalpost til en anden) (...)."*¹¹³

Projektudvalget understreger, at en opdeling af egenkapital i forbindelse med konvertible obligationer kan give større nytteværdi for regnskabsbrugere. Ved anvendelse af gammatilgangen vil dette ikke ændre de eksisterende bestemmelser i IAS 32, men det vil være nødvendigt at tilføje en bestemmelse om disponering inde i regnskabsposten egenkapital, samt give vejledning om hvorledes instrumentet skal behandles såfremt konverteringsretten udløber, eller der foretages afregning i likvider eller andre finansielle aktiver.¹¹⁴

¹¹¹ IASB, Staff Paper - FICE 5C February 2017, Afsnit 30

¹¹² IASB, Staff Paper - FICE 5C February 2017, Afsnit 7

¹¹³ IAS 32, Afsnit AG32

¹¹⁴ IASB, Staff Paper – FICE February 2017 Agenda 5C, Afsnit 21-22

Ved anvendelse af gammatilgangen vil en mulighed være at foretage en disponering af resultatet og anden totalindkomst for instrumentet i egenkapitalopgørelsen, og dermed vise den regnskabsmæssige værdi for dette instrument.¹¹⁵

7.3.5 Afregning i virksomhedens egne egenkapitalinstrumenter

Udvalget besluttede, at ved brug af gamma tilgangen skal tilføjes lignende bestemmelser som de eksisterende bestemmelser om indløsning af forpligtelser, jf. IAS 32 afsnit 23. Bestemmelserne skal tilføjes for at sikre, at instrumenter med samme afregningsresultat er konsistente i klassifikationen uanset strukturen på instrumentet.

Udvalget bemærkede at IAS 32 afsnit 23 foreskriver, at hvis en kontrakt indeholder en forpligtelse for virksomheden til at tilbagekøbe egne egenkapitalinstrumenter for likvider eller andre finansielle aktiver, giver kontrakten anledning til at være en finansiell forpligtelse som opgøres til nutidsværdien af indløsningsbeløbet. Dette skal gøres ved en reklassifikation fra egenkapital til forpligtelser, men afsnittet angiver ikke nogen detaljeret forklaring på hvorledes dette gøres i praksis. Den manglende klarhed omkring hvilken linje i egenkapitalopgørelsen som påvirkes af afregningstransaktionen har i praksis medført udfordringer ved put-optioner.¹¹⁶

Udvalget konkluderede, at put-optioner udstedt på egne aktier sammen med aktier bør behandles på samme måde som konvertible obligationer, da de har samme afregningsresultat, og på denne måde opnå konsistens. Dette vil kræve

- ophør af indregning på aktier hvor der er udstedt en put-option
- indregning af forpligtelseskompener som afspejler indløsningsbeløb
- indregning af egenkapitalkompener på samme måde som indregningen af konverteringsrettigheden ved en konvertibel obligation.

Ved anvendelse af gamma tilgangen er det nødvendigt at indregne indløsningsbeløbet.

Ud fra den nuværende praksis behandles put-optioner som rene forpligtelseselementer. Dette giver ikke en fuldstændig og troværdig repræsentation af de økonomiske konsekvenser ved det finansielle instrument. Dette skyldes at den nuværende indregningsmetode ikke tager højde for tilbagesalgs muligheden for instrumentindehaver, hvilket anses for at være en vigtig komponent

¹¹⁵ IASB, Staff Paper – FICE February 2017 Agenda 5C, Afsnit 23

¹¹⁶ IASB, Staff Paper – FICE February 2017 Agenda 5C, Afsnit 36-37

i kontrakten. Dette gør sig gældende ved put-optioner, der giver indehaveren muligheden for enten at foretage afregning til et fast beløb, ved at udnytte put-optionen, eller holde put-optionen til udløb og dermed konvertere forpligtelsen til aktier. Udvalget vurderer, at som konsekvens heraf er det nødvendigt at oplyse om put-optionens valgmulighed ved anvendelse af gammatilgangen for at imødekomme regnskabsbruger informationsbehov.

7.4 Interviews

For at besvare vores hovedproblemstilling har vi indhentet primær data i form af interviews. Den kvalitative empiri har til hensigt at udveksle samtaler mellem personer om et emne af fælles interesse. Interviewpersonerne er udvalgt på baggrund af deres erfaring, faglige kompetencer og interesse for regnskab. Udførelsen af de forskellige interviews har taget udgangspunkt i en semistruktureret metode ved brug af en interviewguide. Vi har valgt at anvende semistrukturerede interviews, således temaet og hovedspørgsmål var defineret på forhånd, og dermed var vi de styrende for retningen af interviewet. Baggrunden herfor er, at vi ønsker at have en eksplorativ tilgang, der stimulerer ny viden og samtidigt holder os inden for emnet i forhold til vores hovedproblemstilling. Interviewguiden er designet således, at størstedelen af spørgsmålene er åbne og giver interviewpersonens mulighed for at foretage afvigelser, såfremt personen kan bibringe noget uventet, som er relevant for vores hovedproblemstilling. Spørgsmålene er endvidere tilpasset ud fra interviewpersonens særlige position i forhold til formålet med empirien.¹¹⁷ Designet for vores interviewguide er vedlagt som bilag. Endvidere er alle interviews transskriberet og ligeledes vedlagt som bilag.

Interviewpersonerne er som nævnt udvalgt på baggrund af deres faglighed inden for opgavens emne og består af:

Kim Köhler, autoriseret revisor i Beierholm og er specialist inden for regnskabsmæssige forhold henholdsvis årsregnskabsloven og IFRS

Jon Beck, autoriseret revisor og ansvarlig for DPP-afdelingen i KPMG (faglig afdeling)

Jonas Harbo, Head of Corporate DCM i Nykredit med ti års erfaring med Investment Banking

Annette Primdahl Jakobsen, autoriseret revisor i Deloitte og arbejder primært med finansielle virksomheder.

¹¹⁷ Lise Justensen og Nanna Mik Meyer, Kvalitative metoder i organisations- og ledelsesstudier, s. 55

8 CASES

I dette afsnit vil vi illustrere den regnskabsmæssige behandling af konvertible obligationer og indløselige instrumenter med udgangspunkt i teorien via et caseeksempel. Casen er baseret på FICE-projektets drøftelser om disse instrumenter ved anvendelse af gammatilgangen for at højne konsistensen i standarden, samt IFRS overvejelser i Framework-projektet omkring en særskilt egenkapitalklasse for at øge nytteværdien hos regnskabsbrugeren.

8.1 Case 1 – Konvertible obligationer

FORUDSÆTNINGER

Virksomheden udsteder obligationer for t.DKK 5.000 i kontanter.

Instrumentindehaver kan vælge at afregne instrumentet på en af to følgende måder:

1. Udstedervirksomheden afregner t.DKK 5.500 i likvider, to år fra udstedelsesdatoen, eller
2. Udstedervirksomheden afregner 5.000 ordinære aktier i virksomheden.

Det forudsættes, at nutidsværdien af t.DKK 5.500 om to år er t.DKK 4.100.

Casen indeholder ingen renteudbetalinger, og det er ikke muligt at indfri instrumentet før tid. Vi vil implementere en særskilt egenkapitalklasse for vise årets bevægelser i egenkapitalopgørelsen for at give regnskabsbrugeren mere information, der kan medvirke til et bedre beslutningsgrundlag og dermed øge nytteværdien af et årsregnskab.

Ved første indregning skal det fastlægges, om instrumentet er et sammensat instrument. Instrumentet skal herefter indregne forpligtelses- og egenkapitalelementet separat. Konverteringsretten til aktier udgør egenkapitalinstrumentet. Ved første indregning skal værdien af forpligtelseselementet fastslås på samme måde som ved forpligtelser uden et konverteringselement til et egenkapitalinstrument. Forskellen i værdien mellem forpligtelsen og dagsværdien af konverteringsretten udgør egenkapitalkomponenten og er i overensstemmelse med IAS 32 afsnit 28-32, der behandler sammensatte finansielle kontrakter.

I scenarie A udnytter indehaveren muligheden for at blive afregnet i likvider

t.DKK	År 0, primo	År 1, ultimo	År 2, ultimo
Pris pr. aktie	0,9	0,8	1,0
Dagsværdi af konverteringsrettighed	900	500	0

I scenarie B udnytter indehaveren muligheden for at blive afregnet i aktier.

t.DKK	År 0, primo	År 1, ultimo	År 2, ultimo
Pris pr. aktie	0,9	0,8	1,25
Dagsværdi af konverteringsrettighed	900	500	750

År 0 – Forpligtelsen indregnes til 4.100, hvilket repræsenterer nutidsværdien af de t.DKK 5.500.

t.DKK	Debet	Kredit
Likvider	5.000	
Finansiel forpligtelse		4.100
Egenkapital – konverteringsrettighed		900

År 1 – Renteudgifterne for året udgør t.DKK 650 og tilskrives forpligtelsen grundet forudsætningen om ingen renteudbetalinger.

t.DKK	Debet	Kredit
Renteudgifter	650	
Finansiel forpligtelse		650

Værdien er virksomheden er faldet til 0,8 pr. aktie, hvilket naturligvis har resulteret i en lavere dagsværdi af konverteringsretten.

t.DKK	Debet	Kredit
Egenkapital – konverteringsrettighed	650	
Disponering i totalindkomsten		650

År 2 – Renteudgifterne for året udgør t.DKK 750 og tilskrives forpligtelsen grundet forudsætningen om ingen renteudbetalinger.

t.DKK	Debet	Kredit
Renteudgifter	750	
Finansiell forpligtelse		750

8.1.1 Scenarie A: Afregning i likvider

Værdien af virksomheden er steget til 1,0 pr. aktie, hvilket naturligvis har resulteret i en højere dagsværdi af konverteringsretten, men da instrumentets indehaver har udnyttet muligheden for afregning i likvider, eksisterer der ikke længere et egenkapitalinstrument, hvilket medfører at kravet på egenkapitalinstrumentet skal være t.DKK 0.

t.DKK	Debet	Kredit
Egenkapital – konverteringsrettighed	500	
Disponering i totalindkomsten		500

Da indehaveren nu har udnyttet muligheden til at blive afregnet i likvider ophører forpligtelsen på tilbagebetalingspunktet, hvorefter forpligtelsen udgør t.DKK 0.

t.DKK	Debet	Kredit
Finansiell forpligtelse	5.500	
Likvider		5.500

Bevægelserne på egenkapitalen for de to år illustreres således:

t.DKK	Konverteringsret	Frie reserver	Selskabskapital
År 0 – Ultimo	900	0	0
År 1 – Anden totalindkomst	-400	400	0
År 1 – Ultimo	500	400	0
År 2 – Anden totalindkomst	-500	500	0
År 2 – Ultimo	0	900	0

8.1.2 Scenarie B: Afregning i aktier

Værdien er virksomheden er steget til 1,25 pr. aktie, hvilket naturligvis har resulteret i en højere dagsværdi af konverteringsretten.

t.DKK	Debet	Kredit
Egenkapital – konverteringsrettighed		250
Disponering i totalindkomsten	250	

Da indehaveren nu har udnyttet konverteringsretten til at afregne i aktier ophører kravet i egenkapitalen og i forpligtelserne.

t.DKK	Debet	Kredit
Egenkapital – konverteringsrettighed	750	
Finansiell forpligtelse	5.500	
Selskabskapital		6.250

Bevægelserne på egenkapitalen for de to år illustreres således:

t.DKK	Konverteringsret	Frie reserver	Selskabskapital
År 0 – Ultimo	900	0	0
År 1 – Anden totalindkomst	-400	400	0
År 1 – Ultimo	500	400	0
År 2 – Anden totalindkomst	250	-250	0
År 2 – Afregning i aktier	-750	0	6.250
År 2 – Ultimo	0	150	6.250

8.2 Case 2 – Put-option udstedt på egne aktier

FORUDSÆTNINGER

Virksomheden udsteder DKK 5.000 ordinære aktier til kurs 0,9 stykket, samtidigt udsteder virksomheden en put-option på 5.000 aktier på disse aktier med en aftalt kurs på t.DKK 1,1 stykket.

Instrumentindehaver kan vælge at afregne instrumentet på en af to følgende måder:

1. Udstedervirksomheden afregner t.DKK 5.500 i likvider, to år fra udstedelsesdatoen, eller
2. Udstedervirksomheden afregner 5.000 ordinære aktier

Det forudsættes, at nutidsværdien af t.DKK 5.500 om to år er t.DKK 4.100.

Eftersom instrumentindehaver har ret til at vælge at afregning skal ske mod likvider, og instrumentindehaver ikke har ret til en pro-rata andel i virksomhedens nettoaktiver ved likvidation og dermed ikke omfattet af IAS 32 undtagelsesbestemmelser, er hele instrumentet en finansiell forpligtelse i overensstemmelse med IAS 32 afsnit 23.

I nedenstående case vil vi anvende gammatilgangen som drøftet af FICE-projektets udvalg. Vi vil derfor behandle put-optionen som et sammensat finansielt instrument og indregne et egenkapitalinstrument som ved den konvertible obligation for at opnå konsistens, jf. begrebsrammen. Der ses således bort fra behandlingen af put-optioner efter bestemmelserne i IAS 32 afsnit 23.

I scenarie A udnytter instrumentindehaveren put-option på aktierne, og de t.DKK 5.500 skal tilbagebetales af virksomheden efter år 2.

t.DKK	År 0, primo	År 1, ultimo	År 2, ultimo
Pris pr. aktie	0,9	0,8	1,0
Dagsværdi af put option	500	650	500
Dagsværdi af tilsvarende konverteringsrettighed	900	500	0

I scenarie B udnytter instrumentindehaveren ikke put-optionen.

t.DKK	År 0, primo	År 1, ultimo	År 2, ultimo
Pris pr. aktie	0,9	0,8	1,25
Dagsværdi af put option	500	650	0
Dagsværdi af tilsvarende konverteringsrettighed	900	500	750

År 0 – Ved første indregning indregnes pris for den 5.000 aktier til kurs 0,9.

t.DKK	Debet	Kredit
Likvider	4.500	
Selskabskapital		4.500

Virksomheden skal ophøre indregningen af dagsværdien den dag, hvor udstedelsen foretages af put-optionen. Dette skaber en ny klasse af egenkapital, idet der skal foretages en disponering heraf, jf. gammatilgangen.

t.DKK	Debet	Kredit
Selskabskapital	4.500	
Likvider	500	
Forpligtelser		4.100
Egenkapital – Konverteringsrettighed		900

År 1 – Renteudgifterne for året udgør t.DKK 650 og tilskrives forpligtelsen grundet forudsætningen om ingen renteudbetalinger.

t.DKK	Debet	Kredit
Renteudgifter	650	
Finansiell forpligtelse		650

Værdien er virksomheden er faldet til 0,8 pr. aktie, hvilket naturligvis har resulteret i en lavere dagsværdi af konverteringsretten.

t.DKK	Debet	Kredit
Egenkapital – konverteringsrettighed	400	
Disponering i totalindkomsten		400

År 2 – Renteudgifterne for året udgør t.DKK 750 og tilskrives forpligtelsen grundet forudsætningen om ingen renteudbetalinger.

t.DKK	Debet	Kredit
Renteudgifter	750	
Finansiell forpligtelse		750

8.2.1 Scenarie A: Afregning i likvider

Instrumentindehaveren udnytter put-option på aktierne, og de t.DKK 5.500 skal tilbagebetales af virksomheden efter år 2.

Værdien af virksomheden er steget til 1,0 pr. aktie, hvilket naturligvis har resulteret i en højere dagsværdi af konverteringsretten, men da instrumentets indehaver har udnyttet muligheden for afregning i likvider eksisterer, der ikke længere et egenkapitalinstrument, hvilket medfører, at kravet på egenkapitalinstrumentet skal være t.DKK 0.

t.DKK	Debet	Kredit
Egenkapital – konverteringsrettighed	500	
Disponering i totalindkomsten		500

Da indehaveren nu har udnyttet muligheden til at blive afregnet i likvider, ophører forpligtelsen på tilbagebetalingspunktet, hvorefter forpligtelsen udgør t.DKK 0.

t.DKK	Debet	Kredit
Finansiell forpligtelse	5.500	
Likvider		5.500

Bevægelserne på egenkapitalen for de to år illustreres således:

t.DKK	Konverteringsret	Frie reserver	Selskabskapital
År 0 – Udstedelse af aktier	0	0	4.500
År 0 – Udstedelse af put-option	900	0	-4.500
År 0 – Ultimo	900	0	0
År 1 – Anden totalindkomst	-400	400	0
År 1 – Ultimo	500	400	0
År 1 – Tilbagekøb egne aktier	-500	500	0
År 2 – Ultimo	0	900	0

8.2.2 Scenarie B: Afregning i aktier

Instrumentindehaveren modtager 5.000 ordinære aktier i virksomheden.

Værdien af virksomheden er steget til 1,0 pr. aktie, hvilket naturligvis har resulteret i en højere dagsværdi af konverteringsretten, men da instrumentets indehaver har udnyttet muligheden for afregning i likvider, eksisterer der ikke længere et egenkapitalinstrument, hvilket medfører, at kravet på egenkapitalinstrumentet skal være t.DKK 0.

t.DKK	Debet	Kredit
Egenkapital – konverteringsrettighed		750
Disponering i totalindkomsten	750	

Da indehaveren nu har udnyttet muligheden til at blive afregnet i likvider, ophører forpligtelsen på tilbagebetalingspunktet, hvorefter forpligtelsen udgør t.DKK 0.

t.DKK	Debet	Kredit
Egenkapital – konverteringsrettighed	740	
Finansiell forpligtelse	5.500	
Selskabskapital		6.250

Bevægelserne på egenkapitalen for de to år illustreres således:

t.DKK	Konverteringsret	Frie reserver	Selskabskapital
År 0 – Udstedelse af aktier	0	0	4.500
År 0 – Udstedelse af put-option	900	0	-4.500
År 0 – Ultimo	900	0	0
År 1 – Anden totalindkomst	-400	400	0
År 1 – Ultimo	500	400	0
År 2 – Anden totalindkomst	250	-250	0
År 2 – Afregning til aktier	-750	0	6.250
År 2 – Ultimo	0	150	6.250

9 ANALYSE

Vi vil i vores analyse inddrage hovedpunkter fra den behandlet teori og inddrage vores indhentede empiri for herigennem at kunne diskutere de udfordringer, vi ser på de enkelte områder.

9.1 Disruption af lånemarkedet

Der er gennem de seneste år sket en stor udvikling i lånemarkedet både nationalt og internationalt. Udviklingen i en hastigt stigende digitaliseret verden har medført et øget udbud af låneprodukter, hvilket har medført, at projekter og ideer i højere grad kan finansieres af investorer fra hele verden.

I takt med den øgede globalisering og udviklingen i fænomenet deleøkonomi er der sket en disruption i adskillige markeder og brancher. Hertil kan nævnes Netflix, Uber og AirBnB, der har udfordret de eksisterende spillere med en helt ny forretningsmodel på henholdsvis television-, taxa- og hotelmarkedet. Hvorvidt crowdfunding og andre alternative finansieringsformer vil medføre en reel disruption af lånemarkedet er endnu uvist. Men fakta viser, at de seneste års tal for antallet af investeringer via disse kanaler er hastigt stigende på verdensplan. Især markederne i USA og Asien er ekspanderet, når det kommer til crowdfunding.

Anette Primdahl Jakobsen fra Deloitte forventer at se en yderligere udvikling i lånemarkedet. Hun tror på, at den alternative finansiering vinder frem, dog ikke i form af crowdfunding som hun ser forsvinder igen når det har mistet sit momentum.

"Generelt kommer der mere og mere af den slags, og vi bliver mere åbne over for det. (...) venturekapitalister, dem vil jeg forvente, der kommer flere af baseret på trenden gennem de seneste ti år. Men omkring crowdfunding er det noget, vi taler meget om lige nu, fordi det gennembrydende i forhold til det traditionelle lånemarked".

Jonas Harbo fra Nykredit er enig med Anette Primdahl Jakobsen om en mulig disruption, og han ser heller ikke crowdfunding som en mulig kandidat til at forårsage en disruption i lånemarkedet:

"Ja, absolut, men ikke i form af crowdfunding. Solvensreglerne tilsiger jo, at pensionskasserne låner flere ud og i længere tid i form af direct lending (...) Det virker rigtig godt, (crowdfunding) hvis låntager er enten en fattig bonde i Bolivia, hvor man

alternativt havde foræret pengene til ham som nødhjælp, eller hvis låntager er en stor og etableret organisation."

Både Kim Köhler fra Beierholm og Jon Beck fra KPMG følger interesseret med i udviklingen af lånemarkedet, da dette naturligvis også vil medføre en række afledte regnskabsmæssige konsekvenser. Kim Köhler udtaler sig om en mulig disruption i lånemarkedet:

"Ja hvorfor ikke – på det område også. Det ser jeg helt sikkert en mulighed for, men jeg er også helt sikker på at det går lidt langsommere på lånemarkedet i forhold til så mange andre markeder, da det er et meget reguleret marked og der er sådan restriktioner på hvem der kan involvere sig. Så derfor går det måske lidt langsommere. Men der skal nok ske noget, også noget som kan kaldes disruption på et tidspunkt."

Jon Beck fra KPMG understøtter dette og pointerer flere positive aspekter i forhold til udviklingen i lånemarkedet:

"Jo, jeg ser helt klart, at der er flere og flere spillere og flere muligheder i forhold til det her (...). Det er selvfølgelig en oplagt mulighed med dagens teknologi og de muligheder der er, at man kan skabe adgang til kredit på en anden måde, end man har gjort historisk. Så teknologien gør jo, at mulighederne i dag er nogle helt andre, end de var for fem-ti år siden (...) Det er jo også et spørgsmål om pris, jamen hvis du har en formidler imellem, som banken i alt enkelthed er, så tager de jo en del af "kagen", og det er jo klart, at hvis man skærer mellemmanden væk, som jo er banken, og handler direkte med den, som har brug for pengene, så kan man få en bedre pris."

Derfor er Jon Beck også klar i sin holdning omkring en mulig disruption i markedet:

"Helt klart – det kommer der til at ske, uden tvivl. Man kan jo se det på betalingssiden, hvor det er startet nu, så det er et spørgsmål om tid for hvornår det sker på lånemarkedet."

På betalingssiden henleder Jon Beck opmærksomheden til FinTech, der dækker over eksempelvis Swipp og MobilePay på det danske marked. De kontaktløse betalingsmuligheder har bestemt vundet frem og nærmest udkonkurreret alle mindre kontantbetalinger.

Hvad enten man vil kalde det en disruption af lånemarkedet eller ej, må man dog anerkende, at antallet af låneprodukter og sammensætningen heraf er steget. Konkurrencen i markedet er

øget i takt med udbuddet, og derfor bliver de traditionelle låneudbydere, eksempelvis bankerne, nødt til at tænke ud af boksen for ikke at tabe markedsandele.

Anette Primdahl Jakobsen ser også en udvikling inden for lånemarkedet og udfordringen, det traditionelle lånemarked står overfor.

"Jeg kan godt se, det er en udfordring i forhold til den traditionelle låneforretning, men hvis de har lyst til at være en del af det her fremadrettet, så tror jeg, at bankerne må sætte sig ned og finde en forretningsmodel, som kan rumme det".

Vi vurderer, at en af de største barrierer for at alternativ finansiering får sit helt store gennembrud i Danmark, er vores traditionelle måde at tænke og foretage investeringer på. Dette er både gældende når der tales om investering via crowdfunding eller ved generelt brug af hybride finansielle instrumenter, kan det manglende kendskab være en barriere for væksten i markedet.

Anette Primdahl Jakobsen understøtter denne vurdering:

"Vi har nogle venner, som har startet en virksomhed op. De har godt nok en kandidat i finansiering, så de er nok ikke så skræmt fra de her ting."

Ovenstående understreger at området er vanskeligt, og derfor kræver nogen kendskab eller interesse for området for at gennemskue kompleksiteten af reglerne på området.

Forsigtigheden af brugen af disse instrumenter er dog ubegrundet, da der generelt ikke er forbundet nogen større risiko med denne type af investeringer sammenholdt med eksempelvis investering i børsnoterede aktier, hvis man kigger på tilbagebetalingsraten som succeskriterium. Som ved alle andre typer af investeringer, er der også her en tæt sammenhæng mellem risiko og afkast.

En anden vigtig rolle i forhold til udviklingen i markedet er tilliden, som Anette Primdahl Jakobsen også understreger:

"Vi ser en udvikling, og det, som er spørgsmålet, nu er hvor stor bliver den. Det, synes jeg meget handler om, man formår at lave et setup, hvor man får skabt tillid, vi har set det med alt muligt andet AirBnB og det her deleøkonomi som er kommet frem."

Tillid til markedet er en nødvendighed for at anvendelse af alternative finansieringsformer vil være stigende. Vi har tidligere i Danmark set andelsboligforeninger, som er indgået i en finansiell

kontrakt i form af et lån med en renteswap uden at have forstået den risiko, der var forbundet hermed. Dette har desværre fyldt meget i medierne. Uheldige situationer som denne kan have medført, at danskernes adfærd er mere tilbageholdende, når det angår brug af alternativ finansiering. Modsat kan det have den positive effekt, at danskerne har lært at de skal forstå de bagvedliggende drivere for finansieringen.

Annette Primdahl Jakobsen drager en parallel med deleøkonomien, som er vundet frem de seneste år, og påpeger, at teknologien har været en vigtig medspiller i forhold til den udvikling, vi har set inden for deleøkonomi, og er derfor ikke afvisende for, at noget lignende kunne forventes at ske inden for det finansielle marked.

"(...) Det vi har set er, at det kommer frem i stigende omfang, fordi man har formået via teknologien at skabe nogle muligheder, hvor der indsættes evalueringer og ratings, og der sørges for, at identiteten er bekræftet. Man har teknologisk lavet et set-up, hvor man tilfører noget tillid, som har gjort, at det kan fungere. Så jeg tænker at det burde være muligt at gøre helt det samme inden for pengemarkedet (...)"

Alternativ finansiering egner sig godt til vækstvirksomheder, idet det er muligt at få indbygget nogle særlige elementer i instrumentet, som passer godt på både investors og udsteders behov. På denne måde kan man sammensætte et optimalt finansieringsinstrument, der tilgodeser investors risikoprofil i form af afkast, samtidigt med at der bliver skabt et engagement, som kommer udsteder til gode. I forhold til små virksomheders anvendelse af alternativ finansiering i Danmark, er vi nok stadig på det stadie, hvor vi er lidt afventende. Jon Beck er enig i, at små virksomheders anvendelse af hybride instrumenter fortsat befinder sig på et stadie, der er relativt begrænset.

"(...) jeg synes ikke, det er noget, der er så udbredt endnu. Det er nok lidt branchebestemt. Men det kan selvfølgelig godt være, det bliver mere almindeligt med tiden for små virksomheder – der er jo mange muligheder i finansielle instrumenter."

Kim Köhler ser også at det nu er blevet en mulighed for mindre virksomheder, at anvende hybride finansielle instrumenter:

"(...) det er i hvert fald blevet en mulighed for mindre virksomheder at gøre brug af dem på grund af teknologien og udvikling af koncepter, og derved lavere omkostninger."

Der er således en klar forventning til, at lånemarkedet sammen med teknologiens muligheder vil udvikle sig yderligere, og at alternativ finansiering lige så stille vinder frem i takt med tilliden hertil forøges.

Ud fra Anette Primdahl Jakobsens udtalelse, ser det ud til, at anvendelse af alternativ finansiering er meget gennemgående inden for vækstvirksomheder.

"I USA er de ekstremt åbne overfor det, og det er dét, de netop bruger i de her vækstvirksomheder, som jeg nu reviderer. Det er netop en meget sammensat passivside af alle mulige forskellige typer instrumenter. Jeg synes, det kan noget, og det har en berettigelse, men man skal sørge for, at dem som er spillere her skal vide, hvad der foregår."

Fordelen ved at anvende finansielle instrumenter i vækstvirksomheder ligger i, at instrumentet kan tilpasses således, at afkastet heraf er afhængigt af nogle specifikke drivere. Vækstvirksomheder foretager mange investeringer med dét formål for øje; vækst. Investeringer koster penge og det gør, at likviditeten i vækstvirksomheder ofte er dårlig. Det er netop af denne årsag at finansielle instrumenter egner sig godt til denne type virksomhed, idet finansielle instrumenter bl.a. kan sammensættes så kapitalomkostningerne vil variere i takt med likviditeten.

Vi kan konstatere, at udviklingen i lånemarkedet har medført, og vil medføre, en række nye finansielle instrumenter, som kan skabe udfordringer i forhold til de almindelige regler og bestemmelser inden for regnskab. Det vil have betydning for små virksomheder i takt med, at vi i Danmark bliver mere komfortable med anvendelse af hybride instrumenter. Udfordringen ligger i, at virksomheder kan have gældsinstrumenter, som har karakter af egenkapital og omvendt have egenkapitalinstrumenter som minder om gæld. Disse instrumenter kaldes for hybride finansielle instrumenter.

9.2 Passivsidens opbygning

Den regnskabsmæssige udfordring i forhold til hybride instrumenter skyldes, at passivside er baseret på et ejerteoretisk grundlag, hvilket medfører en todimensionel opdeling. Den todimensionelle opbygning er opdelt i egenkapital og gæld, hvilket vanskeliggør klassifikationen af instrumenter, som indeholder elementer af begge kategorier.

Vi har tidligere i specialet fastlagt den hybride sfære, som befinder sig et sted mellem erhvervsobligationer og aktier. Det er ved finansielle instrumenter, der befinder sig inden for denne sfære, at klassifikationen skaber udfordringer. Udfordringen relaterer sig til regnskabsbrugernes nytteværdi. Sammenholder man elementerne i begrebsrammens niveau 2 og 5 omkring troværdig repræsentation, sammenlignelighed og konsistens med behandlingen af hybride finansielle instrumenter giver dette udfordringer.

I forhold til hybride finansielle instrumenter, er det vanskeligt at sikre en troværdig repræsentation af virksomhedernes kapitalstruktur, hvilket resulterer i, at virksomheder bliver vanskeligere at sammenligne grundet manglende konsistens. Det medfører at regnskabet som analyseværktøj eller grundlag for beslutning, bliver mere ugenomsigtig i relation til investering. Hertil pointerer Kim Köhler:

"Der ser jeg jo først og fremmest de helt grundlæggende udfordringer, at det er nogle specielle eller unikke instrumenter, som ikke nødvendigvis passer ind i de her regnskabsmæssige definitioner, vi har i dag eller har haft indtil videre, som jo er relativt simpelt bygget op, hvor vi har noget, der hedder egenkapital, og vi har noget, der hedder gældsforpligtelser. Når der opstår aftalemæssige mellemformer, ja så opstår selvfølgelig også problemet".

Det kan diskuteres, om den nuværende forholdsvis enkle opdeling af egenkapital og forpligtelser i regnskabets passivside er tidssvarende og om den i virkeligheden er tilstrækkelig i forhold til, at kunne håndtere nye finansielle instrumenter. Opdelingen og præsenteringen i et årsregnskab skal give en troværdig repræsentation af virksomheders finansielle stilling i overensstemmelse med begrebsrammens niveau 2 og 5, som angiver retningslinjerne for, hvordan virksomheders regnskabsposter skal klassificeres og præsenteres. Heraf fremgår det, at regnskabet skal være relevant for regnskabsbrugeren med henblik på nytte- og informationsbehov. Vi mener, det er relevant at drøfte, hvorvidt begrebsrammen overholdes i forbindelse med behandlingen af hybride finansielle instrumenter, der indeholder hybride egenskaber, herunder om regnskabsbrugernes informationsbehov bliver tilstrækkeligt dækket i forbindelse hermed. Klassifikationen og præsentering bør sikre, at kun den mest beslutningsrelevante information forelægges regnskabsbrugeren. Den todimensionelle opdeling af passivside gør det vanskeligt for regnskabsbruger at gennemskue virksomhedens kapitalstruktur, i de tilfælde hvor virksomhedens kapitalstruktur er sammensat af forskellige finansielle instrumenter. Det er vores vurdering, at det finansielle marked fortsat vil udvikle sig og derfor forudsiger vi at anvendelse af

hybride finansielle instrumenter kun vil blive større med tiden, hvorfor klassifikationsudfordringen blot bliver mere aktuel.

Anette Primdahl Jakobsens holdning er, at det ville være mere retvisende at have en tredje dimension på passividen, som gør, at regnskabsbrugeres opmærksomhed bliver henledt på, at virksomheden har nogle særlige finansieringselementer, som man bør forstå.

"Den største udfordring, er at vi har instrumenter på begge sider både inden for egenkapital og forpligtelser, hvor det er de begynder og lappe ind over hinanden, og jeg synes måske, det ville være fair at udskille dem og have en kategori for sig."

Anette Primdahl Jakobsen forklarer sin bevæggrund for at præsentere en særskilt kategori på passividen i årsregnskabet og hvorfor hun mener det er vigtigt, med følgende:

"(...) det er en vigtig præsentation for regnskabsbrugeren, for så er du gjort opmærksom på at der er noget, man skal forstå lidt bedre. Hvis man er en simpel investor ville det være mere enkelt at investere i en virksomhed som bare har gæld og egenkapital, hvorimod i det øjeblik, det er noget i midten skal investor forholde sig til hvad er det så, det kan."

Vi mener at Anette Primdahl Jakobsen har en god pointe, og støtter argumentationen om indførelse af en tredje kategori vil sikre, at visse finansielle instrumenter ikke falder uden for de nuværende definitioner af egenkapital og forpligtelser. Dette kan have en essentiel værdi for regnskabsbrugeren og potentielle investorer.

Jon Beck ser også uhensigtsmæssigheden ved en todimensionel opdelingen. Han mener at man tvinger instrumenter ned i en kategori, som det reelt ikke er, når det angår hybride instrumenter.

"Det kommer lidt an på, hvad regnskabsbruger vil bruge den information til. Hvordan brugeren i realiteten skal bruge det faktum, at det er klassificeret som egenkapital eller klassificeret som gæld, påvirker det så hans beslutning i forhold til den her virksomhed. Og det er klart, når tingene bliver for komplicerede og ugennemskelige – hvad er så konsekvensen af, hvad der bliver klassificeret som egenkapital i stedet for gæld eller modsat. Hvis det er uforståeligt for brugerne, og de i realiteten ikke ved, hvordan de skal forholde sig til det faktum, så er det et problem."

Problemstillingen er ikke ukendt og har været et af fokusområderne i IASB's og FASB's Framework-projekt. Formålet med Framework-projektet er som tidligere nævnt, at udarbejde

en fælles international begrebsramme, der kan tage højde for de områder, hvor den eksisterende begrebsramme er mangelfuld eller har behov for opdatering, herunder præsentation og oplysninger i virksomhedens regnskab.

Ud fra høringsudkastet udsendt af IASB fremgår det, at opdelingen vil være fortsættende, da der ikke lægges op til en ændring i definition af egenkapitalen. Egenkapitalen bliver bibeholdt som en residualpost af aktiver og forpligtelser, hvorfor klassifikationsudfordringen vil være fortsættende. For at imødekomme problemstillingen, foreslår IASB, at det kan være nødvendigt at opdele egenkapitalen i klasser såfremt den består af fordringer med forskellige rettigheder.

Vi antager, at ovenstående er et forsøg på at forbedre præsentationen i regnskabet og skal hjælpe regnskabsbrugere med at opnå en bedre gennemsigtighed af virksomhedens kapitalstruktur. Implementering af flere egenkapitalklasser skal være medvirkende til at hjælpe eksisterende og potentielle investorer med at vurdere udsigterne for fremtidige investeringer i en virksomhed. Oplysninger om prioriteringer og betalingsbehov for eksisterende krav vil kunne give investorer den nødvendige information til bedre at kunne forudsige, hvordan fremtidige pengestrømme vil blive fordelt mellem dem, som har et krav mod virksomheden. En virksomhed skal således indregne egenkapitalkrav inden for samme klasse, hvis de har samme rettigheder.

Vi er enige med IASB i, at den nuværende præsentation af hybride finansielle instrumenter i regnskabet er uhensigtsmæssigt. I relation til IASB's forslag om en særskilt egenkapitalklasse mener vi, at det vil give god mening at vise bevægelser i en særkilt klasse i egenkapitalopgørelsen. Det vigtige er, at denne gør det muligt for investorer at forstå, hvordan deres egenkapitalkrav er påvirket af andre klasser af egenkapitalkrav ved regnskabsårets udgang.

Generelt mener vi ikke, at regnskabet giver investor de nødvendige informationer omkring sammensætningen af hybride instrumenter, som passivside er opbygget i dag. På baggrund heraf forslår vi, at der skal foretages en revurdering af den eksisterende passivside opbygning, som skal sikre en mere hensigtsmæssigt klassifikation, til trods for at det fremgår i IASB's høringsudkast at passivside vil blive bibeholdt, som den er.

9.3 Sandsynlighedskriteriet

Af den eksisterende begrebsramme niveau 4 fremgår det, at en forpligtelse skal indregnes, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå virksomheden, og forpligtelsens

værdi kan måles pålideligt. Der er ingen definition, af hvad sandsynlighedskriteriet dækker, men IASB anvender frasen "*more probable than not*". Denne indregning er ikke konsistent med IAS 32, hvilket skyldes, at standarden ikke anvender et sandsynlighedskriterium. Det fremgår af IAS 32, at der skal ske indregning, i de tilfælde hvor udsteder ikke har en ret til, at undlade at foretage afregning. Det skyldes, at adfærden af konverteringsrettighedsindehaveren ikke nødvendigvis er rationel og af denne årsag ikke er mulig at forudsige. Det betyder, at såfremt det ikke er sandsynligt, at udsteder vil skulle foretage afregning, skal forpligtelsen stadig indregnes.

Dette er i direkte uoverensstemmelse med begrebsrammens eksisterende definition af, hvornår en forpligtelse skal indregnes. Denne inkonsistens, vurderer vi, at der bliver rettet op på ved brug af IASB's forslag til et nyt indregningskriterium af forpligtelser sammen med en forbedret definition af en forpligtelse. IASB'd forslag eliminerer sandsynlighedskriteriet ved at foreslå, at kriteriet for indregning ændres til, at en virksomheds forpligtelse skal indeholde en mulighed for, at en virksomhed skal afstå en økonomisk ressource til tredjepart. Det nye begreb "økonomisk ressource" indeholder ikke krav om, at der skal være forventede økonomiske fordele, men at der kan være mulige økonomiske fordele herved.

Vi vurderer, at IASB's forslag til en ændret definition af indregningskriteriet vil opnå en konsistens mellem IAS32 og begrebsrammen. Vi vurderer på denne baggrund, at den nye definitionen er en klar forbedring i forhold til at komme inkonsistensen mellem begrebsrammen og IAS 32 til livs.

9.4 Årsregnskabsloven

Med udgangspunkt i vores tidligere analyse og diskussion af en mulig disruption i det traditionelle lånemarked, forudser vi en udbredelse i anvendelsen af finansielle instrumenter hos små virksomheder. Små virksomheder skal i Danmark aflægge regnskab efter bestemmelser i årsregnskabsloven. I juni 2015 trådte ændringsloven i kraft, det var med afsæt i et nyt regnskabsdirektiv fra EU i 2013, der medførte den gennemgribende ajourføring af årsregnskabsloven. Ændringen medførte at undtagelsesbestemmelserne omkring måling af finansielle instrumenter blev samlet i årsregnskabsloven § 37 stk. 3. Bestemmelserne i den nye årsregnskabslov skal tage hensyn til den løbende udvikling på regnskabsområdet ved eksempelvis nye finansielle instrumenter, men på trods heraf er definitionen på hvilke instrumenter, der er omfattet, dog stadig noget uklart. Endvidere er der i den nye

årsregnskabslov indsat en bestemmelse, der gør det muligt at indregne og måle forpligtelser i overensstemmelse med IFRS. Loven indeholder dog ingen konkret stillingtagen til, hvorvidt bestemmelserne i IAS 32 om klassifikation af gælds- og egenkapitalinstrumenter skal anvendes, hvilket vi finder uhensigtsmæssigt.

Af lovbemærkningerne fremgår det, at virksomheder, der anvender avancerede instrumenter, naturlige valg vil være at indregne efter bestemmelserne i IAS 32. Vi vurderer ikke dette som tilstrækkelig vejledning, da der mangler en nærmere præcisering. Det er vigtigt for regnskabsaflægger at have klare regler at forholde sig til. Vi vurderer at den manglende præcisering i formuleringen, som i bund og grund lader det være op til den enkelte regnskabsaflægger, at beslutte den regnskabsmæssige behandling, vil resultere i en manglende ensartethed virksomheder i mellem. En uens regnskabsmæssig behandling vil gøre det vanskeligt for regnskabsbrugere at foretage sammenligning af virksomheder og opnå en troværdig repræsentation af virksomheders kapitalstruktur.

Kim Köhler understreger også risikoen ved, at der vil mangle ensartethed i behandlingen ved hybride instrumenter, ud fra den betragtning, at det er op til den aflæggende virksomhed selv at tage stilling til, hvilke oplysninger man vil give og siger følgende:

" (...) det er i meget høj grad op til virksomhederne selv og tage stilling til, hvad de synes der er nødvendigt, at give oplysninger om. Når der er tale om specielle instrumenter, så er der ikke særlig stor ensartethed i oplysningerne og dermed er der heller ikke særlig meget gennemsigtighed for regnskabsbrugeren. Det kunne tale for en mere specifik regulering, og det er jo også dét, der overvejes."

I forbindelse med den gennemgribende ajourføring af årsregnskabsloven blev det undladt at indarbejde specifikke regler for den regnskabsmæssige behandling af hybride instrumenter, til trods for at tendenserne peger i denne retning. Det kan diskuteres hvorvidt bestemmelserne i årsregnskabsloven bør være mere konkrete i deres anbefaling om, at anvende reglerne i IAS 32 ved sondringen mellem egenkapital og forpligtelser samt de tilhørende bestemmelser for måling og oplysninger i IFRS.

Dette begrundes vi med, at det giver god mening at henvise til den internationale regnskabsregulering, da denne i forvejen indeholder en detaljeret vejledning. På samme måde giver det ikke mening, at vi i Danmark skal have vores egne danske regler. Dette er Anette Primdahl Jakobsen enig i og udtaler følgende:

"(...) det er fornuftig, at vi ikke inkluderer det her specifikke regelsæt, for der er enormt meget udviklingen inden for det, så det vil kræve et helt andet opdateringsomfang af vores årsregnskabslov."

Kim Köhler er af samme opfattelse og udtaler:

"(...) vi kan og skal ikke regulere alt i årsregnskabsloven. Årsregnskabsloven er bygget sådan op, at det er en rammelov og rammerne skal i nogen tilfælde og især i de mere specielle tilfælde, som måske er når vi snakker avancerede finansielle instrumenter. Så læner vi os bare op af IFRS og bruger reglerne der, uden at det nødvendigvis direkte er en del af selve årsregnskabsloven (...) det er ikke rigtig nogen mulighed som jeg ser det, at vi i Danmark skulle overhale IFRS indenom og lave en dansk regulering, det er nok ikke rigtig nogen mulighed."

Vi er opmærksomme på, at klare regler, der tilsiger anvendelse af IFRS, vil resultere i, at mindre danske virksomheder med finansielle instrumenter af denne karakter, vil blive pålagt et langt mere ressource- og omkostningstungt krav. Til trods for dette, anser vi reguleringen for at være nødvendig, hvis vi skal imødekomme investorernes behov for en troværdig repræsentation af virksomheders finansielle stilling. I tilknytning hertil udtaler Anette Primdahl Jakobsen:

"Hvis en mindre dansk virksomhed begynder at lege med de her finansielle instrumenter, fordi det giver finansieringsmæssigt god mening for deres forretning, så skal de også være klar på, at de skal forstå lidt om international regnskabslovgivning, så det er jo så dét, det koster".

Ud fra ovenstående argumenter er det vores vurdering, at det er urealistisk at årsregnskabsloven en gennemgribende regulering på området. Derfor vil det være hensigtsmæssigt, at små virksomheder anvender regler om IFRS ved brug af hybride finansielle instrumenter. Vi vil i det følgende analysere IAS 32's egnethed til behandling af hybride finansielle instrumenter.

9.5 FICE-projektet

I forbindelse med klassifikationen af hybride instrumenter er det som tidligere nævnt ikke en ukendt problemstilling for IASB. IASB har siden 2008 arbejdet med et researchprojekt om finansielle instrumenter med karakter af egenkapital – projektet omtales FICE. Formålet med FICE er at undersøge mulige forbedringer af klassifikation mellem egenkapital og forpligtelser

med udgangspunkt i IAS 32. Baggrunden for projektet er ligeledes den øgede kompleksitet af finansielle instrumenter, som gør det vanskeligt at skelne mellem egenkapital og gæld. Projektet er endnu ikke afsluttet.

En af udfordringerne ved den nuværende standard i relation til hybride instrumenter er, at standarden ikke formår at gøre det tydeligt, hvad der ligger til grund for sondringen. Om de regnskabsmæssige udfordringer i relation til hybride finansielle instrumenter udtaler Jon Beck følgende:

”Den største regnskabsmæssige udfordring med hybride finansielle instrumenter det er, at de som skal regnskabsmæssigt behandle dem, ikke forstår det, og de som skal forstå resultatet af det, som er blevet regnskabsmæssigt behandlet, de forstår det heller ikke. Så det helt grundlæggende problem det er, at der er ingen der i realiteten forstår hvordan man skal gøre og hvordan man skal forstå det som er gjort. For man har fået lavet det for teoretisk og nok ikke helt forstået, hvad det i realiteten er, brugerne har behov for og hvordan påvirker de her ting i realiteten brugernes beslutning.”

Denne opfattelse vurderer vi ikke at være hensigtsmæssig, idet standardens formål er at fastsætte principperne for præsentationen af finansielle instrumenter, der skal sikre brugernes nytteværdi. Jon Beck er ikke alene i sin opfattelse, IFRS' Fortolkningskomite har modtaget mange anmodninger om behandlingen af finansielle instrumenter. Svaghederne i standarden relaterer sig til konsistens og klarhed i forhold til indregning og præsentation. Dette er ikke hensigtsmæssigt, og Kim Köhler understreger her vigtigheden af, at de forskellige instrumenter i virksomhedens hybride sfære præsenteres korrekt i regnskabet:

”(...) inkonsistensen af instrumenter med ensartet karakteristika, det er jo et af problemerne med den eksisterende IAS 32. Så det er jo ikke ønskværdigt for nogen, at der er inkonsistens og det er jo bare et udtryk for, at det er svært at lave en præcis regulering på nogen meget komplicerede og avancerede finansielle instrumenter. Så det skal man selvfølgelig arbejde imod, altså hen imod, at der er en ensartet og konsistent behandling af ensartede instrumenter – men det er jo nemmere sagt end gjort, men det er i hvert fald den retning, vi bør gå.”

Kim Köhler fortsætter med at understrege en række andre regnskabsmæssige problemstillinger i forhold til klassifikationen af henholdsvis egenkapital og forpligtelser i regnskabet:

"Der er jo en masse afledte konsekvenser af, hvis der ikke er konsistens i klassifikationen – altså indvirkningen på regnskabets hovedtal og nøgletal og så videre."

Derfor åbner de nuværende bestemmelser i IAS 32 op for diskussion om, hvorvidt standarden er forældet på nogle områder. I den forbindelse må man fremhæve aktualiteten af FICE-projektet, som har kørt siden 2008. Set i lyset af udviklingen på lånemarkedet er udfordringen yderst aktuell. Jon Beck fremhæver endvidere følgende om inkonsistensen mellem virksomheder i forhold til indregning af hybride finansielle instrumenter, som er i konflikt med begrebsrammens sammenlignelighedsprincip i niveau 2:

"... problemet er når du skal sammenligne virksomheder på kryds og tværs, så bliver det jo problematisk og det er det som nogen gange er skisme når man som analytiker eller bruger af regnskabet er jo, at du prøver jo at lægge det ind i en model og se om tingene er sammenlignelige og vurderer den ene virksomhed kontra en anden. Og hvis tingene bliver gjort vidt forskellige eller på forskellige måder, så kan du ikke lave den sammenholdelse eller den vurdering ordentligt, uden du skal lave alt for mange mellemregninger for at komme frem til et resultat. Det er jo sådan set problematisk (...)"

FICE-udvalget har behandlet en række forskellige typer fordringer af forskellige art for herefter at redegøre for korrekt præsentation i regnskabet. Det er derfor interessant at følge de videre observationer og diskussioner i FICE-projektet, og om hvorvidt det fører til en reel ændring af IAS 32. Dette omfattende projekt understreger tydeligt, at der i praksis er store vanskeligheder i relation til dette.

I forhold til IAS 32 vedr. finansielle sammensatte kontrakter mener Kim Köhler, at der er mangler i vejledningen omkring efterfølgende indregning ved instrumenter, som holdes til udløb:

"Det er vel helt åbenlyst, at der ikke er tilstrækkelig vejledning om det. Der stor usikkerhed omkring det i virkeligheden. Så det er jo et af de punkter, hvor der i hvert fald er behov for noget mere specifik vejledning, enten i form af tilretning af standard eller endnu bedre noget implementerings guidance, illustrative eksempler eller et eller andet."

På baggrund af ovenstående kan det udledes, at problematikken omkring ophør af indregning af instrumenter, som holdes til udløb, ikke er ny. Vi er naturligvis opmærksomme på, at

interessen og fokus herpå er øget i takt med et stigende behov og udbredelsen af finansielle instrumenter med karakteristika, der lapper ind over hinanden.

En forbedret standard skal ud fra ovenstående indeholde overordnede retningslinjer for, hvorledes sondringen skal foretages. Definitionen af finansielle instrumenter er meget bred, og de vil af denne årsag ofte være meget forskellige. Det er ikke muligt at skabe en standard, som går i dybden med alle tænkelige situationer, og en sådan standard vil hurtigt blive forældet. Det er derfor vigtigt at udarbejde bestemmelser, som angiver de klare principper for sondringen og bevæggrunden herfor, så standarden også kan anvendes på fremtidige instrumenter, som bliver udviklet.

Kim Köhler understreger også vigtigheden i, at få udarbejdet en regnskabsmæssig regulering, som tager højde for fremtidige instrumenter:

"På sådan et område her, som udvikler sig, hvor der kommer nye instrumenter til og hele tiden – mere eller mindre – der er det en problemstilling, at reglerne halter lidt efter udviklingen af nye produkter. Så kunsten er selvfølgelig at få lavet nogle regler, der kan anvendes også på fremtidige instrumenter, og det har vist sig at være rigtigt svært og få udformet reglerne således, at man altid har en god solid regulering."

Det kan af ovenstående diskussion udledes, at der er behov for en opdatering af standarden og præcisering af definitionerne på området. Der skal udformes et regelsæt, der tager højde for udviklingen og fremtidige sammensætninger, der skal sikre en troværdig repræsentation af virksomhedens finansielle stilling.

9.6 Særkilt egenkapitalklasse

Vi har tidligere i analysen antaget, at Framework-projektets overvejelser om en særkilt egenkapitalklasse for instrumenter med samme rettigheder, er et forsøg på forbedre regnskabsbrugerens nytteværdi. Kim Köhler er også af den opfattelse, at en særkilt egenkapitalklasse vil øge informationsværdien i regnskabet og er et skridt i den rigtige retning for, at gøre det nemmere for regnskabsbruger, at forstå hvad der reelt foregår.

"(...) det gør det mere gennemsigtigt og dermed brugbart. Men det er jo svært, at pille sådan ét element ud, og sige om det er dét, der skal til. Det kunne godt være et skridt i den rigtige retning. Men omvendt er det måske heller ikke tilstrækkeligt."

Jonas Harbo fra Nykredit vurderer, at det vil være til stor nytte for regnskabsbrugeren, at egenkapitalinstrumenter vises i en særkilt klasse og han anfører:

"Ja, det vil være til stor nytte hvis regnskabsbrugere har så korrekt et syn på virksomheden som muligt."

I den "nye" årsregnskabslov er det ikke længere et krav for små virksomheder, at skulle præsentere en egenkapitalopgørelse i årsregnskabet. Dette er uhensigtsmæssigt, idet vi vurderer, at en særskilt egenkapitalklasse vil øge nytteværdien for regnskabsbruger. Anette Primdahl Jakobsen understøtter dette. Hun mener, at det i nogle tilfælde vil være en nødvendighed med en egenkapitalopgørelse for, at regnskabsbrugere vil kunne identificere kompleksiteten og sammenhængen i virksomheden.

"Som udgangspunkt så synes jeg, at det er en fin præsentation, så ved jeg godt, at nogen vil sige, at den er total unødvendigt hvis man har en helt enkelt egenkapitalopgørelse, hvor der som sådan ikke sker det store. Men i det øjeblik du begynder, at have instrumenter som er lidt mere kompliceret, jeg kan nævne min kunde herovre, som både har common shares, preferred shares og de i øvrigt består af tre klasser sammen med nogen aktieoptionsprogrammer så begynder det, at være ret interessant, at have en egenkapitalopgørelse. Den er ret væsentlig for overhovedet at forstå, hvad der foregår."

Et vigtigt hensyn at tage er, at et krav om en egenkapitalopgørelse i små virksomheder vil ramme en stor del virksomheder, som ikke benytter sig af hybride instrumenter. Det er derfor nødvendigt, at afveje den omkostning det vil medføre, at foretage en genindførsel af bestemmelsen om en egenkapitalopgørelse for alle små virksomheder. Jon Beck er uforstående overfor, at man har fjernet kravet om en egenkapitalopgørelse. Jon Becks holdning knytter sig ikke kun til behandlingen af finansielle instrumenter, men derimod helt generelt.

"Det er uforståeligt hvorfor man har fjernet det krav."

Kim Köhler er dog af en anden opfattelse, da han mener at kravet kun bør gælde i situationer hvor det er nødvendigt, så man ikke rammer alle virksomheder.

"Nej, det tror jeg bestemt ikke, at der behøver at være krav om. Det kunne udformes på en sådan måde, at det giver god mening i de situationer, hvor der er nogen specielle eller avancerede egenkapitalinstrumenter. Hertil kunne der være et krav om yderligere

specifikation for eksempel med en egenkapitalopgørelse i den situation og kun i den situation, så man ikke rammer alle virksomheder, men kun dem hvor det har betydning."

Det vigtige ved lovbestemmelser er, at de er klare og at det tydeligt fremgår hvad man som regnskabsaflægger skal medtage i sit regnskab. Vi kan være bekymret for, at særlige regler eller undtagelsesbestemmelserne for små virksomheder vil gøre det vanskeligere for regnskabsaflægger, at vurdere hvilke bestemmelse der gør sig gældende for netop dem. Denne vurdering understøttes af Anette Primdahl Jakobsen, der udtaler:

"Nytteværdien ved ikke at have den med er høj - altså afveje den mangel den kan have ved ikke at have den med. Jeg tror det vil være en mere enkelt regel at håndtere at den her opgørelse bare skal laves – færdigt arbejde og så nogen gange vil det være total enkelt og andre gange ekstremt kompliceret og væsentligt."

Som udgangspunkt vurderer vi ikke, at en simpel egenkapitalopgørelse giver særlig meget værdi for en regnskabsbruger, og vi er derfor enige med Kim Köhler i, at der ikke bør være krav om en egenkapitalopgørelse for simple virksomheder. Omvendt vil en sådan egenkapitalopgørelse være relativ nem at udarbejde, hvorfor besparelsen ikke opvejer den værdi, der mistes i de tilfælde hvor den er relevant og væsentlig for regnskabsbruger. Eksempelvis ved virksomheder med en meget sammensat passivside. På baggrund heraf foreslår vi, at der skal foretages en genindførelse af kravet om en egenkapitalopgørelse for alle små virksomheder.

9.7 Cases

Vi har tidligere i dette speciale illustreret den regnskabsmæssige behandling af konvertible obligationer og put-optioner udstedt på egne aktier ved brug af cases, der er baseret på FICE-projektets drøftelser omkring disse instrumenter samt IASB's overvejelser i Framework-projektet omkring en særskilt egenkapitalklasse for at øge nytteværdien hos regnskabsbrugeren.

Behandlingen af instrumenterne i vores caseeksempler tager udgangspunkt i gammatilgangen, som blev identificeret af FICE-projektets udvalg. Gamma er en tilgang, regnskabsbrugere anvender ved vurdering af en virksomheds finansielle stilling. Tilgangen skal forbedre regnskabsinformationen ved at gøre den lettere tilgængelig og forståelig, så standarden i højere grad harmonerer med begrebsrammens niveau 2 og 5 – troværdig repræsentation, konsistens

og klarhed. Endvidere anser projektudvalget at det vil være nødvendigt at tilføje en bestemmelse, der skal vise en disponering inde i regnskabsposten egenkapital.

Hvis vi sammenholder scenarie A fra begge cases, hvor instrumentindehaver i case 1 ikke udnytter konverteringsretten til aktier, men i stedet afregnes i likvider med instrumentindehaver i case 2 der udnytter put-optionen og derved afregnes i likvider, fremgår det, at regnskabet ud fra gammatilgangen får samme resultat, hvad angår præsentationen i årsregnskabet.

Resultat af case 1, scenarie A:

t.DKK	Konverteringsret	Frie reserver	Selskabskapital
År 0 – Ultimo	900	0	0
År 1 – Anden totalindkomst	-400	400	0
År 1 – Ultimo	500	400	0
År 2 – Anden totalindkomst	-500	500	0
År 2 – Ultimo	0	900	0

Resultat af case 2, scenarie A:

t.DKK	Konverteringsret	Frie Reserver	Selskabskapital
År 0 – Udstedelse af aktier	0	0	4.500
År 0 – Udstedelse af put-option	900	0	-4.500
År 0 – Ultimo	900	0	0
År 1 – Anden totalindkomst	-400	400	0
År 1 – Ultimo	500	400	0
År 1 – Tilbagekøb egne aktier	-500	500	0
År 2 – Ultimo	0	900	0

Det samme gør sig gældende, hvis vi sammenholder scenarie B fra begge cases, hvor instrumentindehaver i case 1 udnytter konverteringsretten til at blive afregnet i aktier, og instrumentindehaver i case 2 ikke udnytter put-optionen og i stedet afregnes i aktier. Her fremgår det, at regnskabet ved brug af gammatilgangen får samme resultat, hvad angår præsentation i årsregnskabet.

Resultat af case 1, scenarie B:

t.DKK	Konverteringsret	Frie reserver	Selskabskapital
År 0 – Ultimo	900	0	0
År 1 – Anden totalindkomst	-400	400	0
År 1 – Ultimo	500	400	0
År 2 – Anden totalindkomst	250	-250	0
År 2 – Afregning i aktier	-750	0	6.250
År 2 – Ultimo	0	150	6.250

Resultat af case 2, scenarie B:

t.DKK	Konverteringsret	Frie reserver	Selskabskapital
År 0 – Udstedelse af aktier	0	0	4.500
År 0 – Udstedelse af put-option	900	0	-4.500
År 0 – Ultimo	900	0	0
År 1 – Anden totalindkomst	-400	400	0
År 1 – Ultimo	500	400	0
År 2 – Anden totalindkomst	250	-250	0
År 2 – Afregning til aktier	-750	0	6.250
År 2 – Ultimo	0	150	6.250

Som det fremgår af scenarierne fra de to cases, vil der ved implementering af gammatilgangen i henhold til FICE's drøftelser herom, blive skabt en konsistens mellem behandlingen af konvertible obligationer og put-optioner. Dette skyldes, at behandlingen af disse giver samme resultat, men behandles forskelligt i henhold til IAS 32. Ved at behandle instrumenter ens opnås der konsistens og er dermed i overensstemmelse med begrebsrammens niveau 2 og 5. Det er relevant at diskutere, om denne tilgang udover at skabe konsistens, også giver en troværdig repræsentation af virksomhedens kapitalstruktur jf. begrebsrammens niveau 2.

Anette Primdahl Jakobsen er enig i, at inkonsistensen mellem to instrumenter, der giver samme resultat, ikke er hensigtsmæssigt, og hun begrundet sit svar med følgende:

"Det er jo klart, at det, vi er interesseret i med regnskabet, er at lave en præsentation overfor regnskabsbruger som giver mening i forhold til at afspejle, hvad er det for et

instrument, og hvad det er for en risiko, og hvad er afkastet, vi forventer. Så er det klart, hvis vi har to instrumenter, hvor de er mere eller mindre ens afkastmæssigt, så er det underligt, at vi regnskabsmæssigt behandler dem forskelligt. På den måde er det ikke hensigtsmæssigt, at vi ikke sikrer, der er konsistens i forhold til det."

Af de to cases fremgår der endvidere en særskilt egenkapitalklasse, som er indsat, da FICE-projektets udvalg anså, at denne var nødvendig ved anvendelse af gammatilgangen. Dette forslag kender vi også fra IFRS' høringsudkast vedrørende Framework-projektet. De påpegede, at det kunne være nødvendigt at opdele egenkapitalen, såfremt den består af fordringer med forskellige rettigheder. Af den særskilte egenkapitalklasse kan regnskabsbrugere se årets bevægelser. Dette har den fordel at regnskabsbrugeren nemmere kan gennemskue bevægelserne på egenkapitalen. Dette er især relevant, da overblikket over bevægelser kan hjælpe regnskabsbrugere med at afgøre, om bevægelsen har nogen betydning for deres eksisterende eller potentielle investering.

Regnskabsbrugeren opnår mere klarhed over passivsidens sammensætning ved brug af gamma tilgangen, idet der er mere gennemsigtighed. Regnskabsbrugere kan nemmere identificere de fordringshavere, der er bag enhver passivpost, og opnår forståelse for, hvorledes disse fordringshaver påvirker eksisterende eller potentielle investeringer i virksomheden. Oplysninger om prioriteringer og betalingsbehov fra eksisterende krav bidrager til regnskabsbrugerens beslutningsgrundlag og deres forståelse af virksomhedens finansielle stilling. Vi vurderer, at implementering af gammatilgangen, udover at skabe konsistens, også vil forbedre troværdigheden af virksomhedens kapitalstruktur. På baggrund heraf mener vi, at Framework- og FICE-projektets forslag om en særskilt egenkapitalklasse er et godt forslag, som vil forbedre regnskabsbrugerens nytteværdi af regnskabet.

9.8 Diskussion af den skattemæssige kvalifikation og sammenholdelse med den regnskabsmæssige behandling

Dette afsnit har til formål at foretage sammenligning af forskelle i den regnskabsmæssige og skattemæssige behandling af hybride finansielle instrumenter og diskutere den skattemæssige kvalifikation af hybride finansielle instrumenter. Den regnskabsmæssige klassifikation og skattemæssige kvalifikation harmonerer på nogle områder, mens der er forskel på behandlingen på andre områder. Vi vil i det følgende belyse relevante ligheder og forskelle.

Gæld

Regnskabsmæssigt er en finansiel forpligtelse defineret som en aftalt pligt til at afgive likvider eller andre finansielle aktiver til tredjemand, eller aftalt pligt til at udveksle finansielle aktiver eller forpligtelser med tredjemand på vilkår, der kan være ugunstige. Denne definition harmonere godt med den skattemæssige definition af en forpligtelse. Skatteretten definerer en forpligtelse som en retlig forpligtigelse, som er reel, som forpligter udsteder til at tilbagebetale det overførte beløb, og som indebærer en udveksling af løfter og betaling mellem parterne. Ud fra ovenstående definitioner er betragtningen om hvornår der er tale om en forpligtelse grundlæggende ens. Dette begrundes med at begge definitioner tager udgangspunkt i kontraktvilkårene.

Egenkapital

Egenkapitalen betragtes forskelligt regnskabs- og skattemæssigt. Vi har tidligere i analysen fastlagt, at egenkapital regnskabsmæssigt er en residualpost af aktiver og forpligtelser. Denne betragtning anvendes ikke skattemæssigt, idet aktier defineres ud fra om der foreligger en omsættelig ejerandel i en juridisk person med skatteretsevne og hvorvidt selskabsdeltageren på forhånd har en retlig begrundet udsigt til at modtage andel i udbytte og eventuelt likvidationsprovenu. Det er uden betydning om der er udstedt et skriftligt bevis for rettigheden.

Sammensatte finansielle kontrakter

Et sammensat finansiel instrument skal regnskabsmæssigt deles op og præsenteres som en finansiel forpligtelse og et egenkapitalinstrument. Dette kan som tidligere nævnt eksempelvis være en konvertible obligation. Virksomheden skal således vise forpligtelses- og egenkapitals elementet separat ved præsentation af virksomhedens finansielle stilling. Dette er uagtet sandsynligheden for om hvorvidt konverteringsretten udnyttes eller ej.

Skattemæssigt er konvertible obligationer omfattet af aktieavancebeskatningsloven og skal beskattes som porteføljeaktier. Afkastet heraf, skal behandles som renter medmindre afkastet ikke falder inden for den almindelige rentedefinition. Såfremt afkastet kvalificeres som udbytte skal dette beskattes som aktieindkomst. Den skattemæssige betragtning skyldes at man anser en konvertibel obligation som et gældsbrev, der er udstedt af et kapitalselskab, som giver instrumentindehaveren en reel ret til at konvertere sin fordring på virksomheden til kapitalandele i virksomheden. Såfremt retten ikke er reel vil instrumentet i stedet blive omfattet af kursgevinstloven forudsat at det er muligt af foretage afregne i likvider. Incitament til tidlig

indfrielse er en af de faktorer som har betydning for vurderingen af hvorvidt konverteringsretten er reel. Ved den skattemæssige kvalifikation skal der således lægges vægt på hvornår konverteringsretten anses være sikker og tidspunktet for en mulig indfrielse og kvalifikationen skal derfor altid bero på en konkret vurdering.

Overskudsafhængige gældsbreve

Et overskudsafhængigt gældsbrev er omfattet af de regnskabsmæssige bestemmelser for betinget afregning, jf. IAS 32. Dette skyldes at afregningen foretages i likvider, og er betinget af begivenheder, der er uden for både instrumentindehaver og udsteders kontrol. På baggrund heraf udgør dette instrument en finansiel forpligtelse regnskabsmæssigt. Denne klassifikation medfører, at afkastet heraf regnskabsmæssigt behandles som en renteudgift, uagtet at afkastet ikke kommer til betaling før løbetiden udløber. Skattemæssigt behandles et overskudsafhængigt gældsbrev også som en gæld, da der foreligger en retlig forpligtelse og man skattemæssigt ikke kan overdrage komponenterne. Dog må det overskudsafhængige gældsbrev ikke ligne en aktier. Ved særlige forhold som eksempelvis underskudsdeling, vil gældsbrevet skulle behandles som en aktie.

Skattemæssigt skelnes der mellem om afkastet hidrører det overskudsafhængige element eller afkastet hidrører den faste eller variable forretning af gældselementet (såfremt dette indgår i kontrakten). Afkastet fra basisrenten behandles skattemæssigt som renter. Dette gør sig ikke gældende for afkastet, der hidrører det overskudsafhængige element, hvilket skyldes at dette ikke udgør et sædvanligt periodisk vederlag til kreditor eller en bestemt procentdel af gældens værdi og dermed ikke er omfattet af rentedefinitionen. Afkastet vil i stedet blive behandlet som et kurstab for udsteder og en kursgevinst for investor.

Diskussion af den skattemæssige kvalifikation

Det er primært på yderpunkterne i den hybride sfære, at den skattemæssige behandling er til at forstå. Definitionen af en forpligtelse og definitionen af aktier er i skatteretlig henseende forståelig, men det kan samtidig konstateres, at når det finansielle instrument bliver en smule mere sofistikeret bliver det i skatteretlig henseende en udfordring, at fastlægge hvilke skatteretlige regler, henholdsvis kursgevinstloven og aktieavancebeskatningsloven, der finder anvendelse. Dette er på trods af, at der i selskabsretlig forstand er en fornuftig definition herpå. Anette Primdahl Jakobsen udtaler i denne sammenhæng

"(...) Vi har inden for en masse områder en udfordring i forhold til at regnskab definerer nogen rammer for hvordan vi regnskabsmæssigt behandler ting, (...) og så har vi nogen skatteregler, som håndtere det på en anden måde. Det er klart hvis de definitioner og begrebsværk man bruger er meget forskelligt, så vil vi til tider have nogle mærkelige situationer og det bliver kompliceret for aflæggeren og dem der har de her produkter."

Med udgangspunkt i konvertible obligationer, er det definitionerne og begreberne i skatteretlig forstand, der i forbindelse med kvalifikationen af en konvertible obligation, gør det svært at konkludere ud fra. Begrebet "den reelle ret" til at konvertere et gældsbevis til aktier, kan være svært at fastslå og det er efter vores vurdering ikke den optimale terminologi at benytte. Vi vurderer, at det vil være mere forståeligt at henvise til selskabsretlige begreber. På trods af at vi har udledt at SKATs fortolkning er, at man bør tage udgangspunkt i de selskabsretlige karakteristika, er de skatteretlige betingelser for hvornår en konvertible obligation skal behandles efter aktieavancebeskatningsloven ikke i overensstemmelse med de selskabsretlige. Anette Primdahl Jakobsen udtaler i denne forbindelse følgende:

"Alle der har haft noget med kursgevinstloven at gøre inden for SKAT, de ved at loven ikke er super enkelt og brugervenlig. Så snart vi ender i den skattelov så synes folk det er en udfordring – den er langhåret. Så det er måske mere et hint til SKAT."

Et godt eksempel til at understøtte dette er konvertible obligationer, hvor der pligt til at konvertere. Med henvisning til specialets tidligere omtale af betegnelsen pligt, vil en konvertible obligation med pligt til at konvertere falde uden for reglerne for konvertible obligationer, og skal behandles som en fordring, der er omfattet af kursgevinstloven. Det er midlertidigt vores vurdering, at en sådan konvertible obligation, med pligt til at konvertere, bør behandles inden for rammerne af aktieavancebeskatningsloven, når det er sandsynligt at pligten vil blive realiseret. Dette begrundes vi med, at det kan sammenlignes med en før-tidsindbetaling af kapitalforhøjelse eller køb af aktier ved udstedelse af obligationer. Det er vores vurdering, at konvertible obligationer, hvor pligten til at tegne eller købe aktier i overvejende grad gør sig gældende, bør være omfattet af aktieavancebeskatningsloven. En præcisering i skattelovgivningen, herunder en direkte henvisning til, at reglerne for konvertible obligationer eller tegningsretter også gælder ved pligt og ikke alene ved reel ret, vurderes at være en mere overskuelig vejledning.

10 KONKLUSION

Gennem det seneste årti er der sket en markant udvikling i det traditionelle lånemarked. I takt med udviklingen, er udbuddet af låneprodukter steget. Udviklingen har medført, at der findes flere alternative finansieringsformer til traditionelle lån og egenkapital end tidligere. Disse finansieringsformer er gode alternativer for små virksomheder, når bankerne stiller skærpede krav og gør det vanskeligere for virksomheder at fremskaffe kapital. En anden fordel ved at anvende alternative finansieringsformer er, at ejerne bevarer kontrollen over virksomheden ved at undgå at finansieringen sker via kapitalforhøjelse fra investorer. Investor stiller ofte høje krav om indflydelse mod deres investering i aktier, grundet at investeringen er forbundet med høj risiko.

Anvendelsen af hybride finansielle instrumenter er udbredt i store internationale virksomheder. Fordelene ved disse finansieringsformer er af væsentlig betydning, da instrumenterne kan sammensættes på en sådan måde, at de imødekommer både investors afkastprofil og virksomhedens behov for finansiering på optimalvis. Små virksomheder bør derfor undersøge de muligheder, der ligger i anvendelsen heraf. Virksomhedsejerne skal hverken lade sig skræmme eller begrænse af kompleksiteten i disse instrumenttyper.

Det komplekse ved disse instrumenter er, hvis de har karakteristika fra gæld såvel som egenkapital. Disse instrumenter befinder sig i den hybride sfære og lovgivningen på dette område er uklar, hvad angår både den regnskabs- og skattemæssige behandling.

Instrumenterne udfordrer den nuværende opbygning af regnskabets passivside. Passivsidens todimensionelle opbygning i henholdsvis egenkapital og forpligtelser er ikke hensigtsmæssig, da denne opdeling ikke sikrer en troværdig repræsentation af virksomhedens kapitalstruktur. Opbygningen gør det vanskeligt for regnskabsbruger at identificere betydningen af de hybride instrumenter og deres forlangende i forhold til virksomhedens øvrige kreditorer. Regnskabets formål er, at formidle virksomhedens finansielle informationer til de primære og sekundære interessegrupper. Formålet er ikke tjent, hvis en virksomheds regnskab ikke tilvejebringer informationer, der er nødvendige for dets interessegrupper i beslutningsøjemed. Vi forslår, at der skal foretages en revurdering af den eksisterende opbygning af passividen, der skal sikre en mere hensigtsmæssigt klassifikation og øge regnskabsbrugerens nytteværdi.

I Danmark aflægges små virksomheder ofte regnskab efter årsregnskabslovens bestemmelser. Årsregnskabsloven indeholder ingen konkret stillingtagen til sondringen mellem egenkapital og forpligtelser, til trods for at tendenserne inden for finansielle instrumenter peger i retning af de alternative finansieringsformer. Det undrer os, at der foretages en gennemgribende ajourføring af årsregnskabsloven mens der undlades at indarbejde klare regler for den regnskabsmæssige behandling af avancerede instrumenter. Vi mener det er tilstrækkeligt, at den ajourførte årsregnskabslov blot henviser til de internationale regnskabsstandarder, men vi mener det bør være obligatorisk at aflægge efter reglerne i IFRS og referere til IAS 32, såfremt avancerede finansielle instrumenter anvendes.

I IFRS fremgår det, at regnskabsstandarden IAS 32 skal anvendes ved præsentation af finansielle instrumenter. Principperne for sondringen mellem egenkapital og forpligtelser er indeholdt heri. Standarden IAS 32 er på visse områder mangelfuld, og vi kan ud fra vores faglige synspunkt rette kritik mod standarden. Vi mener at standarden på nogen områder er forældet og utilstrækkelig, hvilket understøttes af de mange forespørgsler som IFRS' fortolkningskomite har modtaget.

Standarden er inkonsistent i sin behandling af visse instrumenter og rationalet bag klassifikationsbestemmelserne fremgår ikke tydeligt. Der fremkommer en betydelig grad af usikkerhed med hensyn til at fastslå hvilke bestemmelser, der faktisk finder anvendelse på det konkrete avancerede instrument, hvis instrumentet indgår i den hybride sfære. Finansielle instrumenter kan sammensættes i adskillige variationer og afviger instrumenter en anelse i forhold til de retningslinjer, der er anført i standarden, er det vanskeligt for regnskabsaflægger, at fastlægge korrekt klassificering af instrumentet. Vi anbefaler at en mulighed kunne være, at IASB udarbejder flere konkrete eksempler, som regnskabsaflægger kan sammenholde med det pågældende instrument for derefter, at vurdere hvilket eksempel instrumentet minder mest om.

Standarden er ligeledes inkonsistent i forhold til IASB's begrebsramme, der udstikker en række specifikke retningslinjer, for hvordan virksomhederne skal indregne, oplyse og præsentere deres finansielle rapportering. På baggrund af vores analyse, finder vi ikke en klar sammenhæng mellem standardens teoretiske grundlag og begrebsrammens elementer. IASB er opmærksomme på denne problematik, hvorfor vi forventer at færdiggørelsen af Framework-projektet vil rette op på dette forhold.

IASB har givet udtryk for, at en særskilt egenkapitalklasse kan være nødvendig, særligt i de tilfælde hvor egenkapitalen består af flere klasser med forskellige rettigheder. Vi vurderer, at det vil bidrage til en øget nytteværdi hos regnskabsbruger når det er muligt, at følge årets bevægelser i de særskilte egenkapitalklasser. Denne præsentation gør det mere gennemsigtigt for regnskabsbruger at identificere den effekt instrumentet har på virksomhedens kapitalstruktur. Den regnskabsmæssige regulering i Danmark stiller ingen krav om præsentation af en egenkapitalopgørelse for små virksomheder. Vi foreslår, at bestemmelsen om præsentation af en egenkapitalopgørelse genindføres for små virksomheder. Vi vurderer, at omkostningen ved ikke at præsentere en egenkapitalopgørelse når den er væsentlig og relevant er markant større end den omkostning det vil medføre, at indføre bestemmelsen for alle små virksomheder.

I skattemæssig sammenhæng finder vi, at reguleringen af hybride finansielle instrumenter er uklar. Denne uklarhed vanskeliggør og begrænser anvendelsen af hybride finansielle instrumenter, særligt i små virksomheder. Som udsteder af et hybridt instrument, er man nødsaget til at indhente et bindende svar fra SKAT for at sikre en korrekt kvalifikation, idet denne vil bero på en konkret vurdering. Samtidigt er det uhensigtsmæssigt, at den skatteretlige og regnskabsmæssige behandling ikke harmonerer. Dette medfører en større usikkerhed ved anvendelse af hybride instrumenter. En harmonisering vil mindske usikkerheden, der har en væsentlig betydning i forhold til udbredelsen af alternative finansieringsformer. Vi vurderer, at anvendelsen af hybride instrumenter vil blive mere attraktivt, når der foreligger klare regler på området, der i højere grad harmonerer med hinanden. Uklarheden er uhensigtsmæssig og uforståelig, idet konvertible obligationer såvel som overskudsafhængige gældsbreve har været omfattet af selskabslovgivningen i mange år.

Vi har i specialet forsøgt at frembringe faglige synspunkter og holdninger vedrørende tilstrækkeligheden af den regnskabsmæssige regulering af hybride finansielle instrumenter for små virksomheder i Danmark. Vi har herigennem drøftet væsentlige udfordringer og problemstillinger i forhold til udviklingen i det finansielle marked med henblik på, at identificere om regnskabsreguleringen for fremtiden opfylder behovet for regnskabsbruger og regnskabsaflægger.

Set ud fra det potentiale, der ligger i alternative finansieringsformer, vurderer vi, at den regnskabs- og skattemæssige regulering er utilstrækkelig. Begge reguleringer er af væsentlig betydning for udbredelsen af hybride finansielle instrumenter, der har en berettigelse på

markedet, da de tilfører investor og udsteder værdi, der ikke opnås i de traditionelle låneprodukter. Det er uhensigtsmæssigt, at reglerne på området er så uklare og komplicerede, at de hæmmer udviklingen i anvendelsen af finansielle instrumenter, trods der er gode grunde til, at bringe dem i anvendelse.

11 PERSPEKTIVERING

Udover at de regnskabs- og skattemæssige reguleringer kan have en hæmmende effekt på lånemarked i Danmark, er der en anden væsentlig regulator som har stor indflydelse herpå. Denne regulator er Finanstilsynet.

Finanstilsynet har til formål, at sikre det danske samfunds tillid til det finansielle marked. Reguleringen skal sikre investorer, långiver og den finansielle stabilitet ved at udbyderne har et tilstrækkeligt kapitalgrundlag.

På trods af, at reguleringen har til formål at skabe tillid til det finansielle marked har reguleringen den ulempe, at den stiller krav, der kan gøre det vanskeligt at starte en finansiell institution. Det er vigtigt at der er en balance, således reguleringen ikke hæmmer udviklingen i lånemarkedet. Med afsæt i den teknologiske udvikling kan det diskuteres om reguleringen er en af årsagerne til, at udbredelsen af hybride finansielle instrumenter er begrænset i Danmark.

Den finansielle regulering tilsiger blandt andet, at låneformidlere skal have tilladelse som værdipapirhandler. Aktiviteter som modtagelse, formidling og udførelse af ordrer vedrørende finansielle instrumenter på vegne af investorer, er aktiviteter som kræver tilladelse som værdipapirhandler. Tilladelsen er kun påkrævet hvis låneformidler gør det muligt at bringe investorer i forbindelse med kapitalsøgende selskaber med henblik på at tilvejebringe en transaktion med aktier eller lignende. Vi har tidligere i specialet præsenteret statistikker vedr. vækstraterne inden for aktiebaseret crowdfunding. Heraf fremgik det, at vækstraten i Danmark er 0% i perioden 2015-2016 sammenholdt med 133% i det globale marked i perioden 2014-2015. Man kan derfor stille spørgsmålstegn til hvorvidt Finanstilsynets krav er en direkte årsag til, at denne type crowdfunding er ikkeeksisterende i Danmark.

Den Finansielle regulering bør, i lighed med den regnskabs- og skattemæssige regulering, ikke hæmme udbredelsen af avancerede finansielle instrumenter, da dette ikke er til gavn for de kapitalsøgende virksomheder, der ønsker bedre adgang til finansiering, såvel som investorer der ønsker en anden form for afkast og investering end de traditionelle investeringsprodukter. Det er samtidig en svær balancegang, da en mildere regulering potentielt kan medføre at tilliden til det finansielle marked forringes i forhold til det vi kender i dag. Det kan på denne baggrund være interessant, at undersøge Finanstilsynets effekt eller begrænsning i forhold til udbredelsen af alternative finansielle instrumenter.

12 LITTERATURLISTE

Bøger:

Den skinbarlige virkelighed

5. udgave, 2013 | Ib Andersen

Kvalitative metoder – i organisations- og ledelsesstudier

1. udgave, 3. oplag, 2010 | Lise Justesen, Nanna Mik-Meyer

Finansiell rapportering – teori og regulering

2. udgave, 3. oplag, 2013 | Jens O. Elling

Årsrapport efter internationale regnskabsstandarder – fra dansk praksis til IFRS

4. udgave, 1. oplag, 2012 | Jan Fedders og Henrik Steffensen

Årsregnskabsloven med kommentarer

7. udgave, 1. oplag, 2016 | Karnov

Skattelovsamling for Studerende 2014/2

29. udgave, 1. oplag 2014 | Magnus informatik a Wolter Kluwer business

Grundlæggende Skatteret 2012

5. udgave, 1. oplag 2012 | Henrik Dam, Henrik Gam, Kjeld Hemmingsen, Jacob Graff Nielsen

Lærebog om indkomst skat

15. udgave, 1. oplag 2013 | Aage Michelsen, Steen Askholt, Jane Bolander, John Engsig, Liselotte Madsen

Håndbøger - Publikationer

IFRS Introduktion til de internationale regnskabsstandarder

4. udgave, 1. oplag 2013 | Deloitte

Insights into IFRS

13. udgave, 2016/17 | KPMG

Regnskabshåndbogen

2017 | PwC

Den nye årsregnskabslov - Guide til implementering

2015 | Beierholm

Artikler

Virksomheder søger alternativ finansiering

28.01.2016 | Dansk Erhverv

Banker taber terræn i svært finansieringsmarked

24.09.2015 | Dansk Iværksætter-forening

Iværksætterundersøgelsen

2015 | Iværk&Vækst samt Dansk iværksætterforening

Sidste udvej - Finansiell Stabilitet og bankkrisen i Danmark

Ringhof Forlag A/S 2013 | Martin Jes Iversen; Lindhardt

På vej mod ny begrebsramme for regnskaber

2014 | Ole Steen Jørgensen

Klassifikation som gæld eller egenkapital

Oktober 2016 | EY

Konventionelle konvertible instrumenter

2012 | Jakob Bundgaard

Overskudsafhængige Lån - Om udformning, økonomiske rationaler og den mangelfulde skatteretlige regulering

2009 | Jakob Bundgaard og Katja Joo Dyppel

Rapporter

Rapport om Crowdfunding

08.05.2015 | Erhvervsstyrelsen

Crowdfunding i Danmark

Maj 2015 | Erhvervs- og Vækstministeriet

Banking disrupted

Juni 2014 | Deloitte | Zahir Bokhari,

Crowdfunding Industry Report

2013 & 2015 | Massolution

Projekter

IFRS Staff Paper, "Financial Instruments with Characteristics of Equity research project" 5A, 5B og 5C February 2017

IASB Exposure Draft "Conceptual Framework for Financial Reporting – ED/2015/3

IASB Exposure Draft "Conceptual Framework for Financial Reporting – ED/2010/2

IFRS Newsletter – Financial Instruments, KPMG September 2015 nr. 28

Regnskabstandarder

Begrebsramme for udarbejdelse og præsentation af årsregnskaber

IAS 32 - Finansielle instrumenter: Præsentation

IAS 39 - Finansielle instrumenter: Indregning og måling

Lovkilder

Årsregnskabsloven LBK nr. 1580 af 10/12/2015

Kursgevinstloven LBK. nr. 1283 af 25/10/2016

Lov om finansiell virksomhed LBK. nr. 174 af 31/1/2017

SKATs Juridiske vejledning

Forslag til Lov om ændring af årsregnskabsloven og forskellige andre love – Bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser ad nr. 27

Forslag til Lov om ændring af pensionsbeskatningsloven og andre skattelove (Mere smidige regler for pensionsopsparende, hensættelsesfradrag for kreditinstitutter, gældsinstrumenter og afkortning af kredittid ved ophævelse af visse pensionsordninger) fremsat den 5. november 2003 af Skatteministeren (Svend Erik Hovmand)

Skatteudvalget L 60 – bilag 92; Notat om den skattemæssige behandling af hybrid kernekapital og ansvarlig lånekapital i finansielle virksomheder

Forslag til Lov om ændring af selskabsskatteloven, aktieavancebeskatningsloven, fusionsskatteloven og andre skattelove.

SKM2015.293.SR

SKM.2012.266.SR

TfS 2008.407

TfS 2009.480

TfS 2009.67

Øvrige kilder

Corit Advisory – Slides fra undervisning på Copenhagen Business School

Hjemmesider

<http://danskcrowdfundingforening.dk>

<https://www.nykredit.dk/staticcontent/files/hybrid-kernekapital.pdf>

<http://www.sydinvest.dk/investeringshaandbog/valg-af-investering/hvad-er-en-aktie.aspx>

<https://www.bdo.dk/da-dk/nyheder/depechen-nyt-om-skat-og-moms/konvertible-g%C3%A6ldsbreve>

<https://penge.dk/investering/erhvervsobligationer-dit-bedste-alternativ>

http://webarkiv.ft.dk/?/Samling/20031/udv-bilag/SAU/L60_bilag92.htm