

Regnskabsmæssig behandling af Kryptovaluta

SAMT UNDERSØGELSE AF PROBLEMSTILLINGER I FORBINDELSE MED
INDREGNING OG MÅLING

AFGANGSPROJEKT HD(R) – COPENHAGEN BUSINESS SCHOOL – 08/05-2023

VEJLEDER – BJØRN N. JØRGENSEN

MIKKEL SCHJØNNING – S132837

Antal tegn: 117.808

Antal sider: 73

Indhold

Abstract	3
Indledning.....	4
Problembaggrund.....	5
Problemstilling.....	6
Problemformulering	8
Undersøgelsesspørgsmål.....	9
Operationalisering.....	9
Undersøgelsesspørgsmål 1.....	9
Undersøgelsesspørgsmål 2.....	11
Undersøgelsesspørgsmål 3.....	13
Undersøgelsesspørgsmål 4.....	14
Afgrænsning	16
Metode	17
Videnskabsteoretisk position	17
Undersøgelsesdesign.....	19
Dataindsamling.....	21
Teori.....	23
Analyse	26
Undersøgelsesspørgsmål 1 – Hvad er kryptovaluta og hvad kendetegner disse.....	26
Hvordan Handles Krypto.....	29
Udvikling i kryptovaluta – anvendelse og omfang.....	30
Delkonklusion	32
Undersøgelsesspørgsmål 2 - Hvad tillader den nuværende lovgivning ift. indregning og måling af kryptovaluta.	33
CASH og CASH EQUIVALENTS	37
FINANCIAL INSTRUMENTS	39
SECURITIES.....	39
Delkonklusion	41
Undersøgelsesspørgsmål 3 - Hvilken påvirkning har forskellige former for indregning af kryptovaluta for den finansielle rapportering.....	41
Indregning som varebeholdning.....	43
Indregning som likvide beholdninger	43

Indregning som immaterielle anlægsaktiver	43
Indregning som andre værdipapirer og kapitalandele	44
Delkonklusion	59
Undersøgelsesspørgsmål 4 - Hvilken form for indregning af kryptovaluta giver det mest retvisende billede af den finansielle rapportering og hvordan kan uhensigtsmæssigheder afhjælpes	59
Delkonklusion	67
Konklusion	68
Litteraturliste	74
Figur-liste	76
Bilag	77

Abstract

This examination deals with the problems and solutions concerning the accounting issues in connection with the recognition and measurement of cryptocurrency in companies financial reporting. The aim of this study is to find out which recognition and measurement method that creates the most accurate picture for a user of the financial reporting.

The background for this examination is the evolution that have come toward new kinds of assets that companies buys. Because of this evolution in assets, it is relevant to examine how those kinds of new assets fit into the financial reporting for companies. This thesis will examine which form of recognition and measurement that gives the most accurate picture of the annual report.

This is done by comparing different forms of recognition and measurement methods and analyzing the advantages and disadvantages of the different methods.

The method that is used is a comparative case-studio, to have the opportunity to compare different kind of recognition and measurement of cryptocurrency.

This examination is delimited with any kind of issues regarding tax of cryptocurrency. Tax matters will be mentioned, but these matters are not decisive for the conclusion of the examination.

The result of the examination shows that the main differences concern the measurement method. If cryptocurrency is measured at fair value, large differences are seen in the annual report, due to large fluctuations in the value of cryptocurrency, which can give a non-reliable picture of the annual report, because the comparability between different years or different companies is very low. If cryptocurrency is measured at cost price the comparability is better, but it is not possible to see the actual value of the asset. Because of that, this examination has a solution to this problem. The solution is to have a note requirement, that shows the fair value of the cryptocurrency, at the same time as using the accounting and measurement methods that the law allows today.

Indledning

Den verden vi lever i, bliver mere og mere digital, hvorfor nye former for aktiver og valuta træder frem. En af de mest populære former for nye digitale aktiver er kryptovaluta.

Kryptovaluta er en digital valuta, der bruger kryptografi til at sikre og verificere transaktioner samt kontrollere skabelsen af nye enheder. Kryptovaluta har vundet stor popularitet de senere år, og det har ført til øget interesse for at undersøge deres rolle i økonomien og deres mulige implikationer for regnskab. Kryptovaluta er blevet set som en innovativ og potentielt revolutionerende teknologi, der kan ændre den måde, vi håndterer og overfører penge på.

I denne opgave vil der undersøges kryptovalutas egenskaber og hvordan de håndteres i regnskaber. Der vil kigges på deres tekniske funktioner og hvordan de adskiller sig fra traditionelle valutaer. De regnskabsmæssige aspekter af kryptovaluta, herunder hvordan de håndteres i regnskaber og hvordan de værdiansættes, vil ligeledes undersøges.

Desuden vil der analyseres de udfordringer og mulige løsninger, der følger med kryptovalutas integration i finansiell rapportering. Dette inkluderer diskussioner og vurderinger af nuværende regnskabsregulering i Danmark, samt hvordan kryptovaluta kan påvirke regnskabsaflæggelse og om der bør ske forskellig indregning alt efter hvilket formål virksomheder har med kryptovaluta.

I denne opgave vil der også undersøges de mulige anvendelser af kryptovaluta i fremtiden, og dermed om der bør ske ændringer i den nuværende regnskabsregulering, ved en ændring i brugbarheden af kryptovaluta.

Således vil denne opgave give et dybdegående kig på kryptovaluta og dets mulige implikationer for den finansielle rapportering, samt undersøge de udfordringer og mulige løsninger, der følger med finansiell rapportering hvori kryptovaluta indgår.

Problembaggrund

I gennem de senere år, er der sket en udvikling i hvilke type aktiver, som både personer og selskaber vælger at investere i, og aktiver som bliver en fast del af fysiske og juridiske personers porteføljer.

Denne udvikling af aktiver består primært af nye former for valuta, i form af kryptovaluta. Derudover findes der også Non-Fungible Tokens, som er digital "kunst", hvor det er muligt at købe rettigheden til dette "kunstværk". Førnævnte nye former for aktiver er de mest kendte, men der findes mange andre typer digitale aktiver også.

I den nuværende lovgivning er der ikke lavet nogle tilpasninger til denne nye type af aktiver, men man har derimod presset den nye type aktiver ned i den nuværende lovgivning. Dette kan imidlertid ikke altid være den mest optimale løsning. Ved den nuværende lovgivning er der brugt udelukkelsesmetoden, til at fastlægge hvor disse nye typer aktiver passer ind.¹

I den nuværende lovgivning vil indregningen af disse nye typer, og primært kryptovaluta, ske til kostpris. Det vil derfor ikke have nogen indvirkning på regnskabet, hvis værdien af aktivet stiger, hvorfor det kan resultere i et regnskab som ikke giver et retvisende billede af virksomheden eller selskabets finansielle stilling.²

Det er samtidig også muligt at virksomheder, har et ønske om ikke at oplyse den nøjagtige værdi af deres aktiver, for at skjule overfor konkurrenter, hvordan deres finansielle stilling er. Der kan dermed være interessekonflikter mellem en ekstern regnskabsbruger og virksomheden, som aflægger regnskabet.

¹ Brødsgaard, J. (18. 5 2018). *FSR.dk*. Hentet fra Foreningen af stautoriseret revisorer: <https://www.fsr.dk/hvordan-behandles-bitcoins-i-aarsregnskabet>

² BDO Danmark. (1. 5 2018). *BDO.dk*. Hentet fra BDO: <https://www.bdo.dk/da-dk/faglig-info/depechen/depechen-artikler-2018/regnskabsmaessig-behandling-af-bitcoins>

Som følge af disse interessekonflikter, samt en nuværende lovgivning som ikke er tilpasset til disse nye former for aktiver, primært kryptovaluta, er det interessant at undersøge, hvordan regnskabsreguleringen skal bevæge sig, og om der er brug for ændringer til den nuværende regnskabsregulering, for at kunne skabe en mere ensartet finansiell rapportering, samt en finansiell rapportering, som giver et retvisende billede overfor regnskabsbruger. Derudover er det også interessant at vurdere om virksomheder skal have lov til at bestemme hvordan indregningen af aktiverne skal ske og dermed kunne skjule en dagsværdi, ved kun at vise en kostpris. Det er samtidig også interessant at vurdere om indregning til dagsværdi er retvisende, grundet store udsving i kursværdier på kryptovaluta, da aktivet ikke er bundet op på noget fysisk, men at værdien udelukkende bliver bestemt af udbud og efterspørgsel.³

Problemstilling

Når virksomheder i form af fysiske og juridiske personer laver deres finansielle rapportering og offentliggøre deres årsrapport, er formålet med dette, at den finansielle rapportering skal give et retvisende billede af virksomhedens finansielle stilling, dette indebærer en resultatopgørelse, balance samt dertilhørende noter for en bestemt periode.⁴ Denne periode er også kaldet regnskabsperioden og udgør i de fleste tilfælde 12 måneder. Der er dog tilfælde hvor denne periode både kan blive forkortet men også forlænget.⁵

For at den finansielle rapportering skal give et retvisende billede, kan det derfor have væsentlig betydning hvilken indregning og måling af kryptovaluta der anvendes. Indregningen og målingen af kryptovaluta kan både påvirke den rapporterede driftsaktivitet for virksomheden, men samtidig

³ KasperSky. (u.d.). *KasperSky*. Hentet fra KasperSky: <https://www.kaspersky.dk/resource-center/definitions/what-is-cryptocurrency>

⁴ Erhvervsministeriet. (14. 11 2022). *retsinformation.dk*. Hentet fra Retsinformation: <https://www.retsinformation.dk/eli/lta/2022/1441>

⁵ Erhvervsministeriet. (14. 11 2022). *retsinformation.dk*. Hentet fra Retsinformation: <https://www.retsinformation.dk/eli/lta/2022/1441>

også påvirke balancen og dermed også egenkapitalen for virksomheden, og derfor også virksomhedens værdi. Denne værdi anvendes af regnskabsbruger til at træffe beslutninger ud fra. Både interne og eksterne regnskabsbrugere anvender aktivt den finansielle rapportering til at udlede relevante informationer. Dette gør de for at underbygge og sikre at de beslutninger de træffer, også er de optimale i beslutningsøjeblikket.⁶

Dette vil sige, at årsrapporten både er et numerisk og elementært styringsværktøj, hvor tallene som fremgår af den finansielle rapportering, kan omsættes til den virkelige økonomiske situation, virksomheden befinder sig i. Dette gør, at beslutninger kan blive truffet forkert eller forskelligt alt efter hvordan indregningen af kryptovalutaen foregår, relateret til den præstationsorienteret regnskabsteori og den formueorienteret regnskabsteori.⁷

Ud fra det generelle erhvervsøkonomiske problem, der er i forbindelse med den regnskabsmæssige behandling af kryptovaluta, vil det være muligt at lave en række problemstillinger.

- 1) Er den nuværende lovgivning tilstrækkelig i forhold til kryptovaluta til at give et retvisende billede, samt hvilke udfordringer og muligheder er der i den nuværende regnskabsregulering?
- 2) Hvordan påvirker valg af nedskrivningstest værdien for kryptovaluta?
- 3) Hvordan kryptovaluta sammen med ledelsesberetningen vil kunne skabe et retvisende billede af årsrapport?
- 4) Hvordan bliver kryptovaluta indregnet i forskellige regnskabsreguleringer?

Ud af de 4 ovenstående problemstillinger, er det valgt at undersøgelsen skal gå i dybden med problemstilling 1. Denne vedrører, om den nuværende lovgivning er tilstrækkelig, samt hvilke muligheder og udfordringer, som findes i den nuværende regnskabsregulering. Derudover undersøges der hvilken indregning og måling, som skaber det mest retvisende billede af virksomhedens finansielle stilling.

⁶ Kyhnaug, C., Kyhnaug, H., Kyhnaug, P., & Elling, J. O. (2021). *Finansiel rapportering - Teori og regulering*. Gjellerups Forlag.

⁷ Kyhnaug, C., Kyhnaug, H., Kyhnaug, P., & Elling, J. O. (2021). *Finansiel rapportering - Teori og regulering*. Gjellerups Forlag.

Problemet kommer til udtryk ved at der ikke er kommet nye regler i den nuværende regnskabsregulering for kryptovaluta, men at kryptovaluta er blevet presset ned over den nuværende regnskabsregulering og ind i den finansielle rapportering.

Forskellige former for indregning og måling vil få konsekvenser for hvordan den finansielle rapportering læses af en regnskabsbruger. Som følge af dette, kan der opstå en potentiel afledt effekt på de beslutninger som træffes hos regnskabsbruger, i henhold til begrebsrammens niveau 1 om behovet for om den korrekte information er opfyldt, herunder også prognoseopgaven, kontrolopgaven og fordelingsopgaven.

Det vurderes derfor, at indregningen og målingen af kryptovaluta i den finansielle rapportering vil have væsentlig betydning for regnskabsaflæggelsen og hvordan regnskabsbruger opfatter regnskabet, hvorfor der netop bliver arbejdet videre med denne problemstilling.

Problemformulering

Ud fra den ovennævnte problemstilling og problembaggrund, er det muligt at opstille følgende problemformulering:

”Hvilke udfordringer og muligheder eksisterer der i finansiell rapportering for virksomheder i forbindelse med indregning og måling af kryptovaluta efter årsregnskabsloven, og er den nuværende lovgivning i Danmark tilstrækkelig for at opnå et retvisende billede overfor regnskabsbruger?”

Formålet med ovenstående problemformulering er, at undersøge hvordan indregning og måling af kryptovaluta bliver gjort i dag, og dermed analysere på hvilke ulemper eller fordele, som er ved den nuværende regnskabsregulering, samt vurdere hvilke informationsbehov en regnskabsbruger har i forbindelse med brugen af den finansielle rapportering, som et styringsværktøj for beslutninger.

Undersøgelsesspørgsmål

Ud fra den udarbejdet problemformulering, som er bygget på problembaggrunden og problemstillingen, kan der udledes følgende undersøgelsesspørgsmål

- Undersøgelsesspørgsmål 1 - Hvad er kryptovaluta og hvad kendetegner disse? (redegørende)
- Undersøgelsesspørgsmål 2 - Hvad tillader den nuværende lovgivning i forhold til indregning og måling af kryptovaluta og hvordan indregnes kryptovaluta? (redegørende)
- Undersøgelsesspørgsmål 3 - Hvilken påvirkning har forskellige former for indregning af kryptovaluta for den finansielle rapportering? (analyserende)
- Undersøgelsesspørgsmål 4 - Hvilken form for indregning af kryptovaluta giver det mest retvisende billede af den finansielle rapportering og hvordan kan uhensigtsmæssigheder afhjælpes? (vurderende)

Operationalisering

For alle fire undersøgelsesspørgsmål, som er opstillet på baggrund af den udarbejdet problemformulering, vil der blive defineret det centrale begreb i hvert spørgsmål. Det centrale begreb har karakteristika ved at være det aktive ord i spørgsmålet, der beskriver genstandsfeltets beskaffenhed med henblik på at få en konsistens forståelse af undersøgelsesspørgsmålet.

Undersøgelsesspørgsmål 1

I undersøgelsesspørgsmål 1 er det centrale begreb "kryptovaluta". Kryptovaluta er valgt som det centrale begreb, da hele undersøgelsen er bygget op omkring analysen af kryptovaluta, hvorfor en konsistent forståelse af begrebet er vigtig for opgavens forståelse.

Kryptovaluta defineres som en digital form for valuta, som ikke er bundet op på noget materielt.⁸ Kryptovaluta kan anvendes som et middel til betaling eller udveksling af tjenester eller ydelser.⁹ Valutaen er bundet op på kryptografi, med blockchain som den underliggende teknologi, for at sikre sikkerheden bag valutaen.¹⁰

Kryptovaluta kan på mange områder sammenlignes med aktier og andre værdipapirer, hvor det er muligt at handle og spekulere i værdien af kryptovaluta, for at opnå fortjeneste. Derudover kan det også sammenlignes med normale valuta, hvor det også er muligt at spekulere i værdistigninger.

Der findes mange forskellige former for kryptovaluta, men der er ikke lavet en opgørelse over det præcise antal. Der er tidligere lavet en opgørelse, som viste at der findes mere end 10.000 forskellige kryptovaluta, varierende i størrelse og værdi.¹¹

De mest kendte kryptovaluta som findes, hvilket også er de kryptovaluta som bliver handlet mest, er Bitcoin, Ethereum, Litecoin, Tether og Dogecoin.¹²

Fælles for alle kryptovaluta er, at de er digitale og ikke er bundet op på et fysisk objekt, samt ikke er styret centralt af en centralbank, men at værdien udelukkende er bygget op på udbud og efterspørgsel.¹³

⁸ KasperSky. (u.d.). *KasperSky*. Hentet fra KasperSky: <https://www.kaspersky.dk/resource-center/definitions/what-is-cryptocurrency>

⁹ KasperSky. (u.d.). *KasperSky*. Hentet fra KasperSky: <https://www.kaspersky.dk/resource-center/definitions/what-is-cryptocurrency>

¹⁰ Hayes, A. (27. 9 2022). *Investopedia.com*. Hentet fra Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/b/blockchain.asp>

¹¹ E-conomic. (u.d.). *E-conomic.dk*. Hentet fra E-conomic: <https://www.e-conomic.dk/regnskabsprogram/ordbog/kryptovaluta-hvad-er-kryptovalutaer>

¹² KasperSky. (u.d.). *KasperSky*. Hentet fra KasperSky: <https://www.kaspersky.dk/resource-center/definitions/what-is-cryptocurrency>

¹³ Hayes, A. (27. 9 2022). *Investopedia.com*. Hentet fra Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/b/blockchain.asp>

Undersøgelsesspørgsmål 2

I det andet undersøgelsesspørgsmål er ”indregning og måling” valgt som det centrale begreb. Det er valgt som det centrale begreb, da dette vil give en fælles og konsistent forståelse af omfanget, som forstås med indregning og måling.

Ved indregning og måling forstås hvordan et aktiv, i denne undersøgelse kryptovaluta, bliver optaget i årsrapporten, herunder også hvilke forskellige muligheder som findes i forbindelse med optagelse i regnskabet. Når der snakkes om indregning og måling, vil der både blive fokuseret på første gang aktivet bliver optaget i regnskabet, svarende til den periode som anskaffelsen af aktivet er placeret i, samt de efterfølgende regnskabsperioder.

Når der snakkes om indregning og måling, skal der kigges på mållingen i regnskabet, hvilket vil sige om aktivet bliver optaget til kostpris eller dagsværdi, samt om der skal foretages opskrivninger, nedskrivninger eller dagsværdireguleringer af aktivets værdi, for at sikre at den korrekte værdi er præsenteret i regnskabet og dermed medvirkende til at give det mest retvisende billede af regnskabet for regnskabsbruger.

Når der beskrives indregning og måling af aktiver eller forpligtelser i regnskabet, er det relevant at kigge på regnskabsteori.

Der findes to former for regnskabsteori, den præstationsorienterede regnskabsteori og den formueorienterede regnskabsteori. Disse definerer hvorledes ens blik på regnskabet er.¹⁴

Under den præstationsorienterede regnskabsteori, vil virksomhedens blive anskuet som en transformationsproces.¹⁵ I denne transformationsproces ligges der vægt på, at et ressourceinput skal komme ud af virksomheden, som et mere værdifuldt output, som både kan være i form af varer og tjenesteydelser, besparelse af omkostninger eller værdistigning i aktiver. Under denne regnskabsteori er det det historiske kostprisprincip som typisk anvendes til indregning og måling i

¹⁴ Kyhnaav, C., Kyhnaav, H., Kyhnaav, P., & Elling, J. O. (2021). *Finansiel rapportering - Teori og regulering*. Gjellerups Forlag.

¹⁵ Kyhnaav, C., Kyhnaav, H., Kyhnaav, P., & Elling, J. O. (2021). *Finansiel rapportering - Teori og regulering*. Gjellerups Forlag.

regnskabet.¹⁶ Under denne regnskabsteori ligges der stor vægt på matchingprincippet, og resultatopgørelsen bliver den væsentlige del af regnskabet, hvorved balancen bliver en parkeringsplads for ej anvendte ressourcer, hvor ressourcetrækket vil falde senere.¹⁷

Generelt er den præstationsorienterede regnskabsteori, bygget op omkring et forsigtighedsprincip, som hellere vil have en for lav værdi end en for høj værdi i regnskabet.¹⁸

Den anden regnskabsteori, er den formueorienterede regnskabsteori. Under denne regnskabsteori, anskues virksomheden som et væksthus for aktiver.¹⁹ Dette vil sige, at balancen er i fokus og resultatopgørelsen bliver en residual, som beskriver hvordan balancens værdier er kommet fra primo til ultimo. Ved denne regnskabsteori vil det oftest være indregning og måling efter dagsværdi.²⁰ Årsagen til valg af dagsværdi skyldes, at man mener, at dette er mere retvisende i forhold til hvilken værdi et aktiv har. Ved anvendelse af det formueorienterede regnskabsparadigme, er formålet samtidig at egenkapitalen i virksomheden skal være svarende til den reelle handelsværdi, som virksomheden har.²¹ Hele den formueorienteret regnskabsteori er bygget op om følgende:

”Pris er det du betaler, og værdi er det, du får”

I den nuværende lovgivning anvendes der elementer fra begge regnskabsteorier, men hvor lovgivningen de senere år har bevæget sig mere hen mod den formueorienterede regnskabsteori,

¹⁶ Kyhnauv, C., Kyhnauv, H., Kyhnauv, P., & Elling, J. O. (2021). *Finansiel rapportering - Teori og regulering*. Gjellerups Forlag.

¹⁷ Kyhnauv, C., Kyhnauv, H., Kyhnauv, P., & Elling, J. O. (2021). *Finansiel rapportering - Teori og regulering*. Gjellerups Forlag.

¹⁸ Kyhnauv, C., Kyhnauv, H., Kyhnauv, P., & Elling, J. O. (2021). *Finansiel rapportering - Teori og regulering*. Gjellerups Forlag.

¹⁹ Kyhnauv, C., Kyhnauv, H., Kyhnauv, P., & Elling, J. O. (2021). *Finansiel rapportering - Teori og regulering*. Gjellerups Forlag.

²⁰ Kyhnauv, C., Kyhnauv, H., Kyhnauv, P., & Elling, J. O. (2021). *Finansiel rapportering - Teori og regulering*. Gjellerups Forlag.

²¹ Kyhnauv, C., Kyhnauv, H., Kyhnauv, P., & Elling, J. O. (2021). *Finansiel rapportering - Teori og regulering*. Gjellerups Forlag.

modsat tidligere hvor den har været mere bygget op omkring den præstationsorienterede regnskabsteori.²²

Undersøgelsesspørgsmål 3

I det tredje undersøgelsesspørgsmål er det centrale begreb ”finansiel rapportering”. Finansiel rapportering er den proces som virksomheder og selskaber går i gennem i forbindelse med udarbejdelse og offentliggørelse af deres årsrapporter eller kvartalsrapporter. Årsrapporter er en virksomheds eller selskabs mulighed for at kommunikere deres økonomiske præstationer til deres interessenter, i form af både shareholders og stakeholders.²³ Eksempler på disse interessenter kan være kreditorer, debitorer, ansatte, investorer, konkurrenter med videre.

Det er et krav for virksomheder i regnskabsklasse B og op, at offentlige deres årsrapport.²⁴ Denne årsrapport vil typisk indeholde detaljerede oplysninger om hvilke indtægter, omkostninger, aktiver og forpligtelser virksomheden har haft/har, samt hvordan deres over- eller underskud er for en given regnskabsperiode. Regnskabsperioden udgør normalt 12 måneder, men kan dog strække sig op til 18 måneder i nogle tilfælde. En årsrapport indeholder en række forskellige opgørelser, herunder en pengestrømsopgørelse (kun et krav for klasse C virksomheder og op), resultatopgørelse og balance.²⁵ Derudover indeholder årsrapporten også noter, som udspecificerer oplysninger for diverse opgørelser.

²² Kyhnav, C., Kyhnav, H., Kyhnav, P., & Elling, J. O. (2021). *Finansiel rapportering - Teori og regulering*. Gjellerups Forlag.

²³ Kyhnav, C., Kyhnav, H., Kyhnav, P., & Elling, J. O. (2021). *Finansiel rapportering - Teori og regulering*. Gjellerups Forlag.

²⁴ Erhvervsministeriet. (14. 11 2022). *retsinformation.dk*. Hentet fra Retsinformation: <https://www.retsinformation.dk/eli/lta/2022/1441>

²⁵ Erhvervsministeriet. (14. 11 2022). *retsinformation.dk*. Hentet fra Retsinformation: <https://www.retsinformation.dk/eli/lta/2022/1441>

Formålet med den finansielle rapportering er at give interessenterne en dybere indsigt i virksomhedens finansielle præstationer. Dette bliver gjort så interessenterne ikke skal træffe deres beslutninger på en uvidende baggrund, men derimod på en oplyst baggrund.²⁶

Den finansielle rapportering skal ske på baggrund af den gældende lovgivning i Danmark. I Danmark bliver årsregnskabsloven anvendt, som den styrende lovgivning i forhold til finansiell rapportering. Denne lovgivning er bygget på internationale standarder, og skal sikre at årsrapporter er sammenlignelige mellem forskellige virksomheder, men også at oplysninger i årsrapporten er pålidelige og relevante.²⁷

Derudover er det et grundlæggende princip for den finansielle rapportering at den overholder årsregnskabsloven §11 og §12 vedrørende kvalitetskravene til den finansielle rapportering, samtidig med at skabe et retvisende billede af virksomhedens finansielle stilling. Disse krav til den finansielle rapportering, vil blive omtalt senere i denne undersøgelse.

Undersøgelsesspørgsmål 4

Under det fjerde og sidste undersøgelsesspørgsmål udgør det centrale begreb ”retvisende billede”.

Et retvisende billede i forbindelse med den finansielle rapportering betyder, at de oplysninger, som bliver præsenteret i årsrapporten, giver et nøjagtigt og pålideligt billede af virksomhedens finansielle og økonomiske præstationer, som er opnået i regnskabsperioden.²⁸ For at rapporteringen skal give et retvisende billede, er det vigtigt at virksomheden oplyser om positive, men også negative aspekter af virksomhedens finansielle præstationer. Disse oplysninger kan

²⁶ Erhvervsministeriet. (14. 11 2022). *retsinformation.dk*. Hentet fra Retsinformation: <https://www.retsinformation.dk/eli/lta/2022/1441>

²⁷ Kyhnaav, C., Kyhnaav, H., Kyhnaav, P., & Elling, J. O. (2021). *Finansiell rapportering - Teori og regulering*. Gjellerups Forlag.

²⁸ Kyhnaav, C., Kyhnaav, H., Kyhnaav, P., & Elling, J. O. (2021). *Finansiell rapportering - Teori og regulering*. Gjellerups Forlag.

omfatte informationer vedrørende virksomhedens risici, forpligtelser og usikkerhed i forbindelse med fremtidige begivenheder, som kan have en påvirkning på virksomhedens finansielle stilling.²⁹

For at en virksomhed kan opnå et retvisende billede af den finansielle rapportering, kræver det, at de opfylder den gældende regnskabsregulering, og bevæger sig inden for de rammer, som lovgivningen tillader. Hvis virksomheden ikke gør dette, vil den finansielle rapportering ikke give et retvisende billede, da årsrapporter fra forskellige virksomheder ikke vil være sammenlignelige.

Derudover vil den finansielle rapportering heller ikke være relevant og sandfærdig.

Regnskabsreguleringen som er gældende i Danmark, er også den, som bestemmer hvordan indregningen og målingen af diverse indtægter, udgifter, aktiver og forpligtelser skal være.

For at den finansielle rapportering skal give et retvisende billede, kræver det, at virksomheder har en effektiv kontrolfunktion. Denne kontrolfunktion skal sikre, at oplysninger er korrekte og pålidelige. Denne interne kontrolfunktion kan bestå af diverse systemer for at sikre at processer bliver gjort korrekt, men kan også bestå af en intern revisionsafdeling i virksomheden, som sikrer korrektheden i den finansielle rapportering.³⁰

Derudover har mange virksomheder hjælp fra en statsautoriseret revisor til at sikre at den finansielle rapportering giver et retvisende billede. For visse virksomheder er der krav om at bruge en revisor, i tilfælde hvor virksomheder overstiger nogle fastlagte niveauer, for hvornår der er revisorpligt.³¹

Samlet set vil et retvisende billede af den finansielle rapportering, sørge for, at en regnskabsbruger vil kunne anvende rapporteringen samt træffe økonomiske beslutninger på baggrund af den finansielle rapportering.

²⁹ Kyhnauv, C., Kyhnauv, H., Kyhnauv, P., & Elling, J. O. (2021). *Finansiel rapportering - Teori og regulering*. Gjellerups Forlag.

³⁰ EY. (2023). *Indsigt i årsregnskabsloven*. EY.

³¹ Erhvervsministeriet. (14. 11 2022). *retsinformation.dk*. Hentet fra Retsinformation: <https://www.retsinformation.dk/eli/Ita/2022/1441>

Afgrænsning

I denne undersøgelse vil der blive taget udgangspunkt i at læseren af undersøgelsen er i besiddelse af en grundlæggende forståelse for regnskaber og den finansielle rapportering. Der vil derfor også være følgende afgrænsninger, som udspecificeret nedenfor.

Der er valgt i undersøgelsen ikke tage stilling til de revisionsmæssige krav, der er i forbindelse med kryptovaluta og der bliver dermed udelukkende taget stilling til den regnskabsmæssige behandling, og hvordan indregningen og målingen foretages samt dertilhørende problemstillinger og muligheder.

Der vil i denne undersøgelse ikke blive taget stilling til andre former for problemstillinger eller muligheder i forbindelse med indregning og måling af andre typer aktiver eller forpligtelser, det vil dermed kun være omhandlende kryptovaluta.

Der vil i denne undersøgelse blive udarbejdet en regnskabsanalyse af en case-virksomheds finansielle stilling og hertil hørende nøgletal. Der er valgt kun at bruge udvalgte regnskabstal, da disse nøgletal er fundet mest anvendelige for at vurdere hvad der giver det mest retvisende billede. Der vil samtidig også blive omtalt en skatteallokering i forbindelse med reformulering af case-virksomhedens balance og resultatopgørelse. Udover denne skatteallokering, vil den skattemæssige behandling af kryptovaluta ikke blive berørt yderligere.

Til sidst vil øvrige områder, som har forbindelse til kryptovaluta, ikke blive berørt. Eksempler på disse områder er ledelsesberetningen og supplerende beretninger, herunder også noteoplysninger vedrørende indregning til dagsværdi. Der vil til sidst blive afgrænset fra virksomheder i regnskabsklasse A, grundet at kravet om offentliggørelse af den finansielle rapportering ikke er gældende for denne regnskabsklasse.

Metode

Videnskabsteoretisk position

I henhold til undersøgelsens problemstilling, vedrørende hvilke problemstillinger som der fremkommer ved indregning af måling af kryptovaluta og nye former for aktiver, der indgår i den finansielle rapportering, finder det realistiske paradigme anvendelse. Der bliver anvendt dette paradigme grundet undersøgelsens formål med at identificere hvilke fordele, ulemper samt mulige trusler som er i forbindelse med indregning og måling af kryptovaluta, men samtidig også forklare forskellige årsagssammenhænge.

Ifølge det realistiske paradigme er videnskabens opgave at opdage og beskrive en objektiv virkelighed, og videnskabelige teorier er mere end blot beskrivelser af menneskelig opfattelse eller opfattelser - de beskriver den virkelige verden.³²

Et centralt princip i det realistiske paradigme er, at videnskaben stræber efter at beskrive virkeligheden så præcist og nøjagtigt som muligt, og at teorierne hele tiden testes og justeres for at sikre deres relevans og korrekthed. Det realistiske paradigme anerkender også, at videnskabelige teorier er midlertidige og kan ændres eller erstattes af nyere eller mere præcise teorier, men den antager også, at videnskaben gradvist nærmer sig en bedre forståelse af virkeligheden.³³

I alt betragter det realistiske paradigme videnskaben som en objektiv proces, der stræber efter at opdage sandheden om verden, og det ser videnskabelige teorier som beskrivelser af denne virkelighed, der er under konstant revision og forbedring.³⁴

Udover det realistiske paradigme ville undersøgelsen også kunne have et positivistisk eller socialrealistisk paradigme.

³² Salung, S., & Bergfors, P. (2019). *Erhvervsøkonomisk metode*. Hans Reitzels forlag.

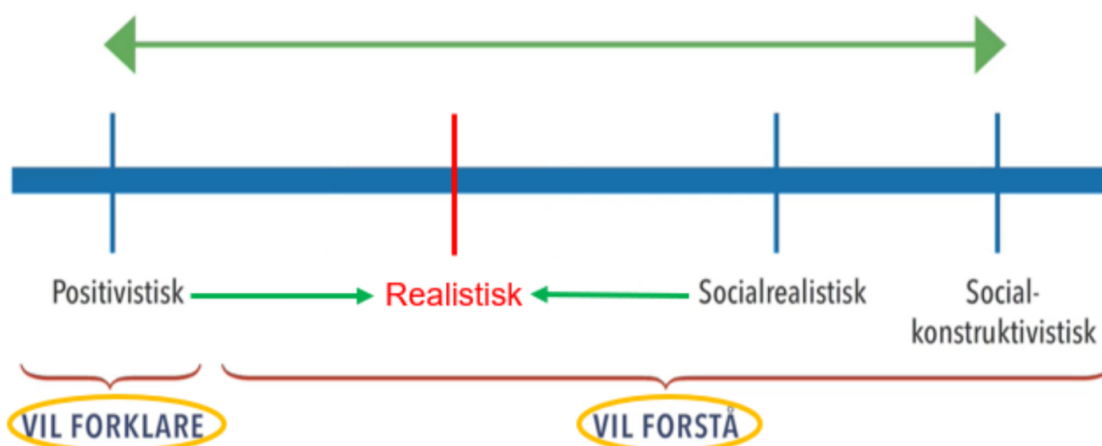
³³ Salung, S., & Bergfors, P. (2019). *Erhvervsøkonomisk metode*. Hans Reitzels forlag.

³⁴ Salung, S., & Bergfors, P. (2019). *Erhvervsøkonomisk metode*. Hans Reitzels forlag.

Det positivistiske paradigme betragter videnskaben som en objektiv proces, der stræber efter at opdage sandheden om verden gennem observation og eksperimentering. Det positivistiske paradigme ser verden som en objektiv virkelighed, der eksisterer uafhængigt af menneskets opfattelse af den, og det betragter videnskaben som den mest pålidelige metode til at opdage og beskrive denne virkelighed.³⁵

På den anden side betragter det socialrealistiske paradigme videnskaben som en subjektiv proces, der er påvirket af samfundsmæssige, kulturelle og politiske faktorer. Det socialrealistiske paradigme anerkender, at videnskaben ikke er neutral, men at den er påvirket af de samfundsmæssige kræfter, der omfatter den. Det socialrealistiske paradigme ser videnskaben som en måde at forstå verden på, der er påvirket af den samfundsmæssige kontekst, hvor den finder sted.³⁶

En anden årsag til valget af det realistiske paradigme skyldes de ekstreme opfattelser af verdenen, som forefindes under det positivistiske og socialrealistiske paradigme.



³⁵ Salung, S., & Bergfors, P. (2019). *Erhvervsøkonomisk metode*. Hans Reitzels forlag.

³⁶ Salung, S., & Bergfors, P. (2019). *Erhvervsøkonomisk metode*. Hans Reitzels forlag.

Undersøgellesdesign

Fænomenet som undersøges, er den regnskabsmæssige behandling af kryptovaluta, samt hvilke udfordringer som er ved dette. Hertil vil et komparativt casestudie finde anvendelse, da der vil blive udarbejdet undersøgelser på virksomheders anvendelse af nye former for aktiver, i form af kryptovaluta. Dette vil blive gjort ved at sammenholde flere cases med hinanden, og dermed konstatere hvilke forskelle virksomheder har i anvendelse af kryptovaluta, dermed også være medvirkende til at identificere hvilken form for indregning og måling, som giver det mest retvisende billede af en virksomheds finansielle stilling.

Når man undersøger enhederne (casene) ved hjælp af et komparativt case-studie, er det vigtigt at have en klar forståelse af det fænomen, man undersøger.³⁷ Det er også vigtigt at vælge de rigtige enheder til undersøgelsen, da case-studier typisk er intensive og detaljerede undersøgelser, og det er derfor ofte en fordel at vælge enheder, der er repræsentative for den type fænomen, man undersøger. Det vil derfor være et fokusområde for undersøgelsen, at udvælgelsen er pålidelig, for at sikre reproducerbarheden af undersøgelsen.³⁸

Efter indsamlingen af data om enhederne, analyserer man dem for at opdage sammenlignelige mønstre og sammenhænge, og man kan derefter trække konklusioner om det fænomen, man undersøger. I et komparativt case-studie er det vigtigt at være opmærksom på, at resultaterne ofte kun er gyldige for de enheder, man har undersøgt, og at det derfor er svært at generalisere resultaterne til andre enheder eller sammenhænge, hvorfor der vil være øget fokus på netop dette forhold gennem hele undersøgelsen.³⁹

Casestudiet har til formål at kriteriet intern validitet bliver opfyldt, ved at der er en rød tråd gennem hele undersøgelsen. I relation til den hermeneutiske cirkel vil der i undersøgelsen primært blive anvendt en deduktiv tilgang, grundet at undersøgelsen vil bevæge sig fra det specifikke til det

³⁷ Salung, S., & Bergfors, P. (2019). *Erhvervsøkonomisk metode*. Hans Reitzels forlag.

³⁸ Salung, S., & Bergfors, P. (2019). *Erhvervsøkonomisk metode*. Hans Reitzels forlag.

³⁹ Salung, S., & Bergfors, P. (2019). *Erhvervsøkonomisk metode*. Hans Reitzels forlag.

generaliserende. Dette vil blive gjort ved at danne konklusionerne om fænomenet på baggrund af observationer i forbindelse med casestudiet.⁴⁰

En fordel ved casestudiet er fleksibiliteten, hvor det både vil være muligt at anvende kvantitative og kvalitative data til at underbygge hypoteser, hvilket er bundet godt sammen med det realistiske paradigme, som tillader begge former for data, i modsætning til yderpunkterne hvor man er bundet til enten kvalitativt eller kvantitativt data.⁴¹ Ved anvendelse af flere former for datakilder vil reliabiliteten og validiteten blive sikret ved forebyggelse af potentielt usete vinkler, som skal sikres af objektive kvalitetskriterier, og dermed ansue fænomenet fra forskellige perspektiver.

Ulemper ved casestudiet er, at det er meget statisk og danner konklusioner på baggrund af få input. Det kan derfor risikeres, at der dannes forkerte konklusionerne, og at reproducerbarheden bliver svækket, ved ændring af input til undersøgelsen.⁴²

Casestudiet er i høj grad tiltænkt en undersøgelse bygget på kvalitative datakilder, og der vil derfor være et fokuspunkt i undersøgelsen om, at kvantitative data ikke kommer til at være styrende for undersøgelsens konklusioner.⁴³

I et komparativt casestudie kan den hermeneutiske cirkel være relevant, fordi det giver en metode til at forstå og analysere sammenhængene og mønstrene.

Den hermeneutiske cirkel er en filosofisk tilgang, der anvendes i fortolkningen af tekster og samfundsmæssige fænomener. Konceptet bygger på, at vi ikke kan forstå en tekst eller et fænomen i sig selv, men at man tager højde for den sammenhæng, det indgår i, for at forstå det rigtigt. I den hermeneutiske cirkel er der en interaktion mellem fortolkningen af teksten eller fænomenet og forståelsen af sammenhængen, og dette fortsætter indtil man har opnået en fuldstændig forståelse, af det man undersøger.⁴⁴

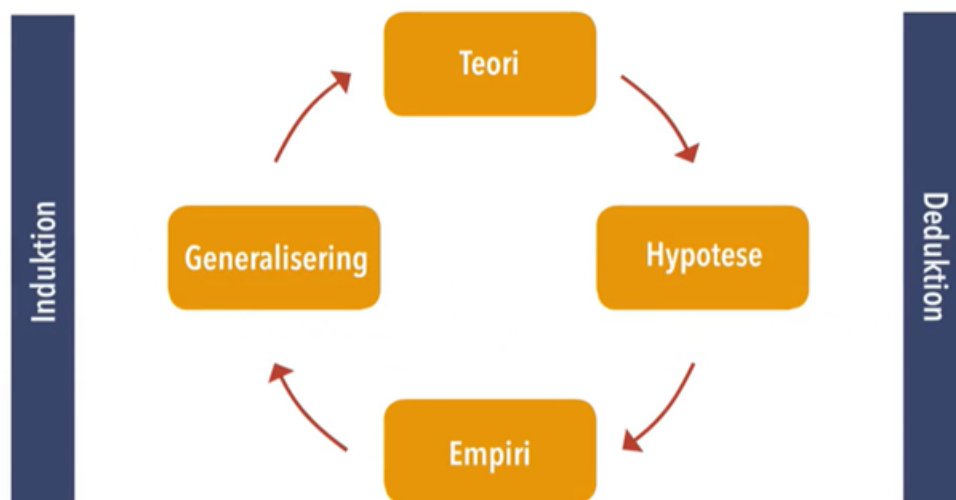
⁴⁰ Salung, S., & Bergfors, P. (2019). *Erhvervsøkonomisk metode*. Hans Reitzels forlag.

⁴¹ Salung, S., & Bergfors, P. (2019). *Erhvervsøkonomisk metode*. Hans Reitzels forlag.

⁴² Salung, S., & Bergfors, P. (2019). *Erhvervsøkonomisk metode*. Hans Reitzels forlag.

⁴³ Salung, S., & Bergfors, P. (2019). *Erhvervsøkonomisk metode*. Hans Reitzels forlag.

⁴⁴ Salung, S., & Bergfors, P. (2019). *Erhvervsøkonomisk metode*. Hans Reitzels forlag.



Dataindsamling

Dataindsamlingsmetoden som anvendes i denne undersøgelse, vil primært være sekundære kvalitative og kvantitative data. Derudover vil der blive anvendt den deduktive metode indenfor videnskabsteori.

I denne undersøgelse tages der stilling til den nuværende lovgivning og standarder, som ligger til grund for den nuværende regnskabsregulering i Danmark. Der vil derfor blive refereret til disse standarder og love, i det omfang hvor det er relevant.

Der vil blive anvendt forskellige former for dataindsamling under hvert undersøgelsesspørgsmål afhængigt af konteksten:

Under undersøgelsesspørgsmål 1 vil der blive anvendt sekundære data i forhold til den beskrivende taksonomi i undersøgelsesspørgsmålet. Der vil blive beskrevet hvad kryptovaluta er, og den underliggende sikkerhed som ligger bag. Denne beskrivelse vil primært tage udgangspunkt i kvalitative sekundære data, hvor troværdigheden og pålideligheden af kilderne vil blive vurderet kritisk. Dette vil blive gjort for at sikre at undersøgelsen giver et retvisende billede og at grundlaget for analysen, vurderingen og konklusionen af undersøgelsen er korrekt.

Under undersøgelsesspørgsmål 2 vil der igen blive anvendt sekundære data, for at den beskrivende taksonomi vil blive opfyldt. Der vil blive beskrevet hvad den nuværende lovgivning

tillader i Danmark i forhold til indregning og måling af kryptovaluta. Herunder også overvejelser som er blevet anvendt til at fastlægge indregningen og målingen. Beskrivelsen af indregningen og målingen vil tage udgangspunkt i sekundære kvalitative data fra anerkendte og troværdige kilder. Dette vil blive gjort for at sikre troværdigheden i undersøgelsen.

Under undersøgelsesspørgsmål 3 og undersøgelsesspørgsmål 4 vil der blive anvendt sekundære kvantitative og kvalitative data. Dette vil blive gjort for at visualisere hvilken form for indregning og måling af kryptovaluta, som vil skabe det mest retvisende billede af den finansielle rapportering for en regnskabsbruger. For at kunne gøre dette, vil der blive udarbejdet en regnskabsanalyse med udgangspunkt i et faktisk regnskab. Dette vil blive gjort for at sikre at undersøgelsen kan anvendes i den reelle verden og ikke kun bliver en teoretisk vurdering. Til brug i undersøgelsen vil der blive anvendt sekundære kvantitative data i form af årsrapporter. Selskabet som undersøgelsen tager udgangspunkt i, vil blive anonymiseret, for ikke at offentliggøre nogle interne oplysninger, som kan knyttes op på et specifikt selskab.

Der vil også blive udarbejdet en reformulering af balancen. Dette vil blive gjort for at kunne identificere hvilke konsekvenser forskellige former for indregning har, og dermed vurdere hvilken form for indregning og måling, som giver det mest retvisende billede for en regnskabsbruger.

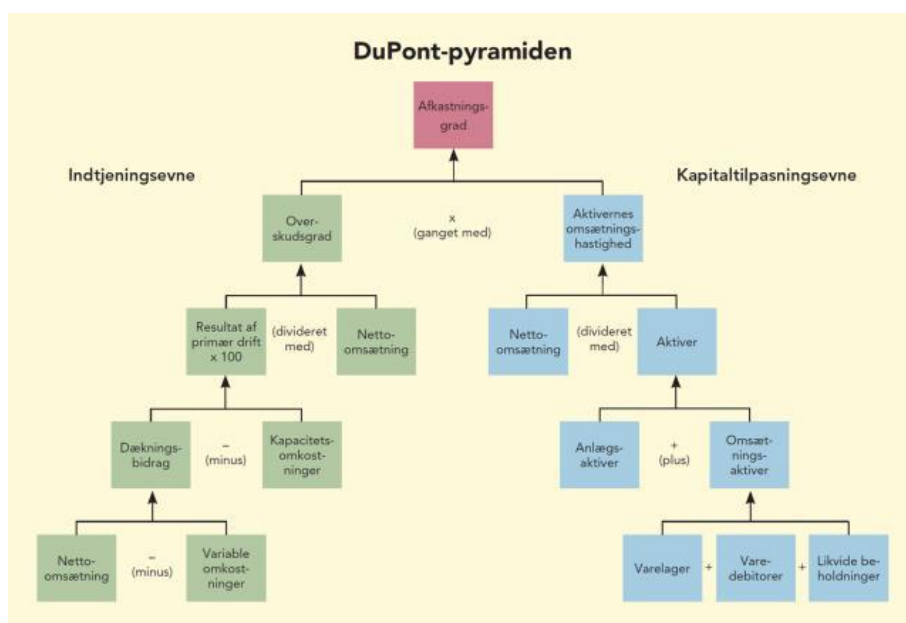
Der anvendes en kombination af kvantitative og kvalitative data. Dette gøres da de to typer data komplementerer hinanden. Fordelen ved sekundære data er, at denne data allerede er udarbejdet og den derfor ikke skal findes.⁴⁵ Dette resulterer i en hurtigere proces, hvor fokus kan være på bearbejdelsen af data i stedet for udarbejdelsen af den. Ulempen ved ikke at anvende primære data kan være, at usete vinkler ikke vil blive set, da den anvendte data ikke er udarbejdet til præcis denne undersøgelse.⁴⁶ For at sikre dette ikke sker, vil der være stort fokus på oprindelsen af den anvendte data.

⁴⁵ Salung, S., & Bergfors, P. (2019). *Erhvervsøkonomisk metode*. Hans Reitzels forlag.

⁴⁶ Salung, S., & Bergfors, P. (2019). *Erhvervsøkonomisk metode*. Hans Reitzels forlag.

Teori

I denne undersøgelse vil der blive foretaget en analyse og gennemgang af den nuværende regnskabsregulering målrettet kryptovaluta. Dette vil blive gjort for at kortlægge hvilken indregnings- og målingsmetoder, som lovgivningen tillader i dag. Derudover vil det også blive inddraget hvordan man er kommet frem til den nuværende indregningsmetode for kryptovaluta. Herefter vil der blive foretaget en regnskabsanalyse på baggrund af eksempel-virksomhedens regnskaber for 2019 – 2021. I denne regnskabsanalyse vil der blive taget udgangspunkt i Du-Pont-pyramiden. Du-Pont-pyramiden er vedlagt nedenfor, for at illustrere rentabilitetsanalysens opbygning og dermed også dens sammenhæng til diverse nøgletal, blandt andet indtjeningsevnen og kapitaltilpasningsevnen.



Figur 1 DuPont-Pyramiden - Finansiell rapportering, 6. udgave

Regnskabsanalysen, og den dertilhørende analyse af nøgletal, vil blive anvendt til at analysere påvirkningen på regnskabet for en regnskabsbruger, alt efter hvilken indregningsmetode som bliver anvendt for kryptovaluta. Efter regnskabsanalysen er udarbejdet og opstillet, vil resultatopgørelsen og balancen blive reformuleret, for alle indregningsmetoder. Dette bliver gjort for at kunne beregne EBIT og EBITDA-margin, ROIC-core, ROIC og til sidst NOPAT. Der er valgt netop at regne frem til disse nøgletal, da disse ofte bliver anvendt i forbindelse med sammenligning af virksomheders resultater internationalt, samt at disse nøgletal ofte bliver anvendt af investorer i forbindelse med deres beslutningsproces om et eventuelt køb eller

investeringer.⁴⁷ Herudover er kreditinstitutter interesseret i disse tal, for at kunne vurdere virksomheders betalingsevne, samt hvor risikoavers kreditinstituttet skal være. Der er valgt at have fokus på nøgletal, som bliver brugt internationalt, for at sikre validiteten i undersøgelse, samt for at sikre at konklusionen ikke bliver truffet på et forkert grundlag. Reliabiliteten vil herudover også blive sikret grundet en høj reproducerbarhed af opgaven, da den kan sammenlignes internationalt, uden der opnås forskellige resultater.

Grundet at der foretages en analyse, hvis formål er at vise hvilke forskelle, som forskellige former for indregning af kryptovaluta, har på den finansielle rapportering, foretages der en komparativ analyse. Formålet med denne komparative analyse er at finde frem til hvilke type indregning, som skaber det mest retvisende billede for en regnskabsbruger af den finansielle rapportering. Til denne analyse vil følgende begreber og teorier være essentielle; formueorienteret regnskabsteori kontra præstationsorienteret regnskabsteori, væsentlighedsbetragtning samt risikovurdering. Efter foretagelsen af regnskabsanalysen vil fordele og ulemper ved hver indregningsmetode blive samlet op i en SW-oversigt. Dette vil gøres for at visualisere hvilke styrker og svagheder hver indregningsmetode har. SW-oversigten vil samtidig være medvirkende til at give et hurtigt overblik over hvor de forskellige risici ligger for hver indregningsmetode.

Væsentlighedsbetragtningen skal forstås som, hvornår en post i den finansielle rapportering vil medvirke til, at en regnskabsbruger vil ændre holdning til hvordan regnskabet læses, og dermed er medvirkende til at ændre på en regnskabsbrugers beslutninger.⁴⁸ Dette kunne for eksempel være om hvorvidt en investor vil investere i et selskab, eller hvor stor en kassekredit et selskab kan få hos et kreditinstitut. En regnskabsbruger vil derfor bruge væsentlighedsbetragtningen til at lave en risikojustering af deres egen risiko, og dermed også justere hvor stort et afkast en regnskabsbruger vil kræve.

⁴⁷ EY. (2023). *Indsigt i årsregnskabsloven*. EY.

⁴⁸ EY. (2023). *Indsigt i årsregnskabsloven*. EY.

Den formueorienterede regnskabsteori og præstationsorienterede regnskabsteori er beskrevet under operationaliseringen, og vil derfor ikke blive beskrevet yderligere.

Ved analyse af en virksomheds finansielle stilling vil begrebsrammen blive anvendt. For årsregnskaber er begrebsrammen delt op i fem niveauer:

1. Brugerens informationsbehov
2. Kvalitative egenskaber
3. Definition af elementer
4. Indregning og måling
5. Klassifikation og præsentation

I denne undersøgelse er der valgt at se bort fra begrebsrammens niveau 2 og niveau 3. Dette er der gjort, da det er vurderet, at disse niveauer ikke er relevante for opgavens problemformulering. Der kan dog fremkomme elementer fra disse niveauer gennem opgaven.⁴⁹

I SWOT-oversigten er det fravalgt at kigge på OT-delen. Dette skyldes at, disse tager udgangspunkt i eksterne forhold, som ikke er en del af den komparative analyse af indregning af kryptovaluta.

Til sidst fravælges det også at kigge på det interne regnskab, grundet en regnskabsbruger i størstedelen af alle tilfælde er ekstern, og derfor ikke har det interne regnskab til rådighed. Derudover anvendes det interne regnskab primært til intern styring, som er vurderet, ikke er undersøgelsens formål.

⁴⁹ Kyhnauv, C., Kyhnauv, H., Kyhnauv, P., & Elling, J. O. (2021). *Finansiel rapportering - Teori og regulering*. Gjellerups Forlag.

Analyse

Undersøgelsesspørgsmål 1 – Hvad er kryptovaluta og hvad kendetegner disse

Som det fremgår af problemformuleringen for denne undersøgelse, skal der undersøges, om den nuværende lovgivning er tilstrækkelig og om den giver et retvisende billede af virksomhedens finansielle stilling i forhold til en mere digitaliseret verden, særligt set i henhold til kryptovaluta og nye former for aktiver. Det er derfor en forudsætning for denne undersøgelse, at forstå hvad kryptovaluta er, hvad der kendetegner disse, samt hvilket omfang kryptovaluta har.

Kryptovaluta kom til verden i 2009, da Bitcoin blev skabt. Bitcoin er også den første kryptovaluta i verden. De væsentligste forskelle mellem en normal valuta, som man kender fra i dag, og kryptovaluta er, at de kun eksisterer digitalt eller virtuelt, og at disse former for valuta anvender kryptografi, for at alle transaktioner foregår sikkert.⁵⁰

Kryptografi består af en række nøgler, både private og offentlige nøgler, og er altså krypteringen bag valutaen. Nøglerne består af en kombination af tal og bogstaver, som er knyttet til en helt bestemt mønt. De offentlige nøgler har alle adgang til og består typisk af 34 tegn. Den offentlige nøgle anvendes til at identificere modtageren på overførslen.⁵¹

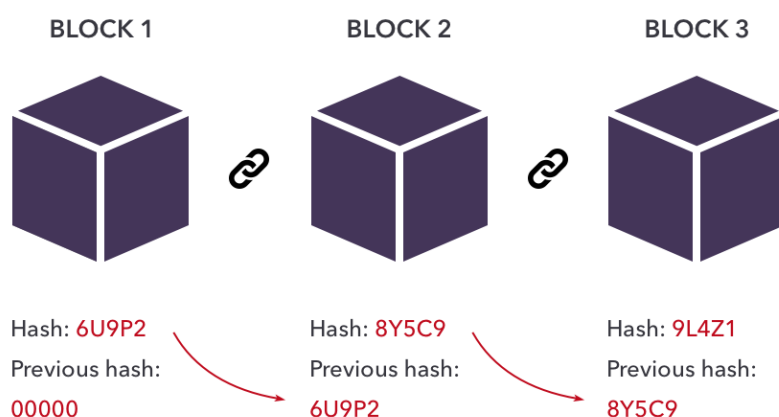


Figur 2 Transaktionsflow herunder identifikation af digital signatur - egentilpasset

⁵⁰ KasperSky. (u.d.). *KasperSky*. Hentet fra KasperSky: <https://www.kaspersky.dk/resource-center/definitions/what-is-cryptocurrency>

⁵¹ Hayes, A. (27. 9 2022). *Investopedia.com*. Hentet fra Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/b/blockchain.asp>

Den private nøgle er typisk noget længere end den offentlige og består ofte af 64 tegn. Den private nøgle er hemmelig og det er kun ejeren af mønten, som kender denne kode. Den private nøgle anvendes til at bevise ejerskabet af mønten. Den private nøgle er samtidig også en form for digital signatur, til at bevise autenticiteten og at man som afsender har autoritet til at kunne gennemføre en transaktion med kryptovaluta.⁵²



Figur 3 identifikation af kryptovaluta - blockchainsentry.com

Når man laver kryptografien, bliver denne verificeret af andre computere på "netværket" ved hjælp af den offentlige nøgle.⁵³

Hele denne kryptografi er en af grundstenene for kryptovaluta, og er med til at sikre sikkerheden ved transaktioner med kryptovaluta.

En anden stor forskel mellem traditionel valuta og kryptovaluta er decentraliseringen, hvor der anvendes et decentraliseret system i stedet for eksempel en centralbank, som man kender fra traditionelle valuta. Dette er også med til at sikre værdien af kryptovaluta, da der ikke er mulighed for at "trykke" flere penge. Den eneste måde hvorpå det er muligt at skabe flere kryptovaluta, er ved "mining".⁵⁴

⁵² Hayes, A. (27. 9 2022). *Investopedia.com*. Hentet fra Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/b/blockchain.asp>

⁵³ Hayes, A. (27. 9 2022). *Investopedia.com*. Hentet fra Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/b/blockchain.asp>

⁵⁴ Hayes, A. (27. 9 2022). *Investopedia.com*. Hentet fra Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/b/blockchain.asp>

Mining er løsning af meget komplicerede matematiske problemstillinger ved hjælp af computerkræft, som på den måde genererer digitale mønter. Når et matematisk problem er løst, meldes det ud til alle computere som er i gang med at løse dette problem, hvorefter de bliver nødt til at starte forfra på et nyt problem.⁵⁵

For hver gang et matematisk problem bliver løst skabes der et nyt mere kompliceret problem. Det nye problem kræver dermed større computerkræft, hvilket vil sige at for hver gang en mønt er "minet" bliver det dyrere og dyrere at generere en til.⁵⁶

Sammen med ovenstående, er nok den væsentligste faktor for tilliden til valutaen og dens pålidelighed, blockchain.

Blockchain er hele grundstenen for decentraliseringen af kryptovaluta og består af en database, som er delt med et computernetværk. En blockchain opbevarer al information elektronisk i et digitalt format.⁵⁷

Forskellen mellem en normal database og en blockchain ligger i hvordan den opbevarede data er struktureret. I en normal database ligger al data oftest som en tabel, hvor det i en blockchain er struktureret i blokke, som har en vis mængde plads. Dette vil sige, at når en blok er fyldt op, bliver den lukket og kan ikke åbnes igen. Der bliver derefter dannet en ny blok, som er kædet sammen med den første blok. På den måde bliver kæden hele tiden udvidet for hver gang der sker en hændelse. Dette sikrer samtidig også muligheden for at gå tilbage i kæden og se hvad der er sket tidligere. Dette ses blandt andet ved at det er muligt at spore alle tidligere ejere af en bestemt mønt. Blockchain kan anvendes til mange formål, men det hyppigste formål har indtil videre været indenfor kryptovaluta, til at kunne spore transaktioner samt tidligere ejere af mønter, og på den måde sikre tilliden til valutaen. Samtidig sikrer blockchain også, at der ikke kan ske tab af data.

⁵⁵ Hayes, A. (27. 9 2022). *Investopedia.com*. Hentet fra Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/b/blockchain.asp>

⁵⁶ Hayes, A. (27. 9 2022). *Investopedia.com*. Hentet fra Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/b/blockchain.asp>

⁵⁷ Hayes, A. (27. 9 2022). *Investopedia.com*. Hentet fra Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/b/blockchain.asp>

Årsagen til at der ikke kan ske datatab, skyldes at al data i blockchainen er fordelt på computere rundt omkring hele verden og samme data ligger på flere computere. Der er derfor ingen risiko for at den ene computer går i stykker eller huset den står i brænder, hvilket der vil være med en normal database.

Hvordan Handles Krypto

Kryptovaluta handles pro tempore på flere forskellige handelsplatforme, som har integrerede systemer, som gør det muligt for potentielle købere at blive opsat med sælgere, for derefter kunne gennemføre en handelstransaktion med hinanden. Dette vil sige at handel med kryptovaluta dermed ikke har signifikante forskelle i forhold til det traditionelle aktiemarked i forbindelse med den reelle transaktion af rettigheden til henholdsvis aktien eller kryptovaluta.⁵⁸ Den væsentligste forskel mellem det traditionelle aktiemarked og børser for kryptovaluta, kan dog findes i de lovmæssige reguleringer, som er opsat for aktiemarkedet. Europa-Parlamentet er pro tempore i gang med udarbejdelsen af et lovforslag for kryptovaluta. Der ligger i øjeblikket et offentligt forslag for regulering af krypto-aktiver og ændringer af direktivet, stillet af Europa-Parlamentets komite for økonomi og valuta anliggender.⁵⁹

Dette forslag bygger på at skulle skabe mere sikkerhed og fælles retningslinjer for hele Europa i forbindelse med køb og salg af krypto-aktiver, for at sikre krav til gennemsigtighed og oplysninger om udstedelse, udbud og handel med krypto-aktiver på handelsplatforme. Derudover skal denne lov være medvirkende til at det kun er autoriserede handelsplatforme som må anvendes, samt at der bliver holdt tilsyn med disse, samtidig med at der skal dannes forbrugerbeskyttelse i form af forsikring i handlen af aktiverne.

Lovforslaget skal også sikre og skabe foranstaltninger medvirkende til at forhindre misbrug af krypto-aktiver til ulovlige formål og for at beskytte det indre marked mod risici i forbindelse med

⁵⁸ KasperSky. (u.d.). *KasperSky*. Hentet fra KasperSky: <https://www.kaspersky.dk/resource-center/definitions/what-is-cryptocurrency>

⁵⁹ KasperSky. (u.d.). *KasperSky*. Hentet fra KasperSky: <https://www.kaspersky.dk/resource-center/definitions/what-is-cryptocurrency>

hvidvaskning af penge, finansiering af terrorisme og andre former for kriminelle aktiviteter. Regler som allerede er kendte i forbindelse med hvidvasklovgivningen, som allerede er trådt i kræft.⁶⁰

Lovforslaget har scope på personer der er engageret i at udbyde eller købe krypto-aktiver, samt alle handler der foregår indenfor Den Europæiske Union. Derudover skal alle virksomheder, handelsplatforme og lignende, som bliver autoriseret til handel med krypto-aktiver, overholde regelsættet for at opretholde deres autorisation.⁶¹

Udvikling i kryptovaluta – anvendelse og omfang

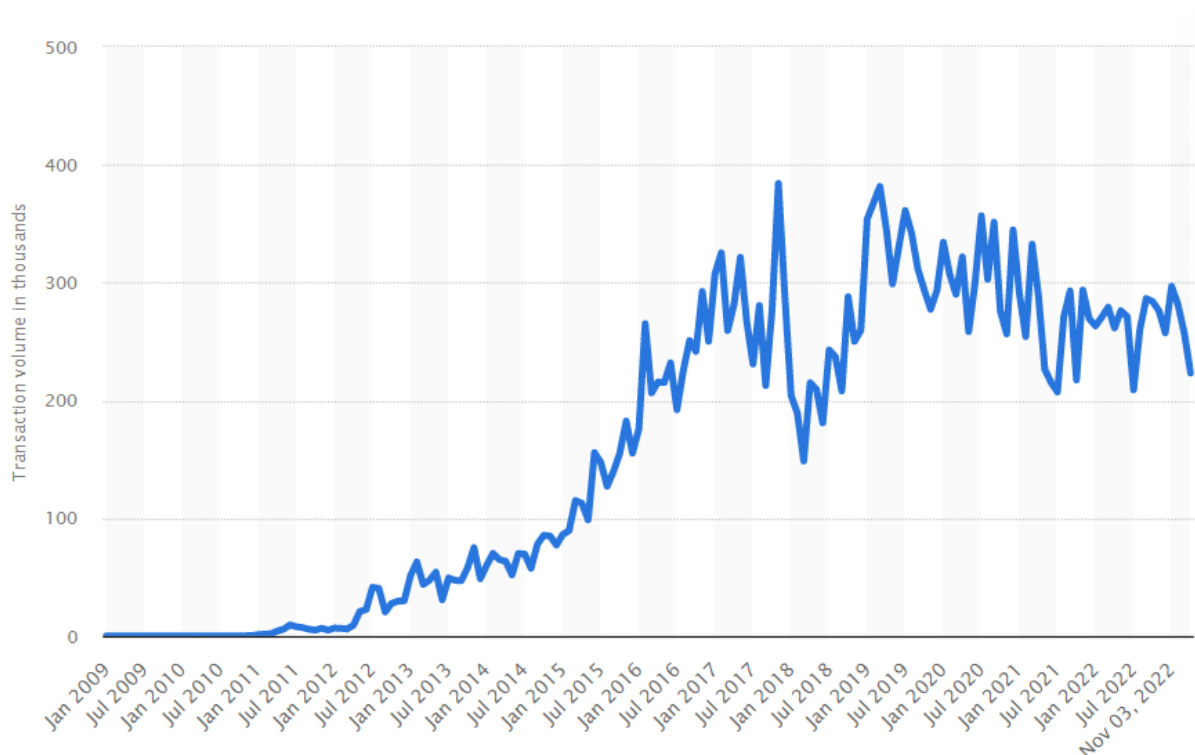
Siden de første kryptovaluta kom frem i dagens lys tilbage i 2009, har der været en markant stigning i både værdi og antal transaktioner.⁶² I starten af levetiden af kryptovaluta, var anvendelse primært indenfor gaming-miljøet, hvor det blev anvendt til diverse in-game features. Senere i kryptovalutas levetid har formålet ændret sig markant, og anvendelser heraf er i dag trukket i retning af aktier og værdipapirer og dermed mere med investering for øje, med en hurtig gevinst. Udover anvendelse med investeringsøje ses det også at flere virksomheder indkøber kryptovaluta for sikkerhed i forhold til diverse firmware angreb, hvor hackere kræver kryptovaluta som betaling for koder til at låse kryptering op.

Som det ses i nedenstående figur, er det muligt at se frekvensen af antal transaktioner med kryptovaluta pr. halvår. Det ses tydeligt hvordan frekvensen er steget voldsomt fra 2015 til 2018, hvor antallet af transaktioner var op til 4-doblet i en periode. Niveauet har dog de senere år stabiliseret sig, og der sker ikke samme voldsomme udslag i antal transaktioner, som der tidligere er set.

⁶⁰ Europa Parlamentet. (2020). *Committee on Economic and Monetary Affairs*.

⁶¹ Europa Parlamentet. (2020). *Committee on Economic and Monetary Affairs*.

⁶² Conte, N. (22. 9 2021). *Visualcapitalist.com*. Hentet fra VisualCapitalist:
<https://www.visualcapitalist.com/sp/visualizing-the-rise-of-cryptocurrency-transactions/>



Figur 4 Udvikling i antal transaktioner med kryptovaluta - Statista

Kryptovaluta fik sit rigtige gennembrud internationalt i slutningen af 2020 og starten af 2021, hvor værdien af Bitcoin voksede eksponentielt, samt historier kom frem i dagens lys med fysiske og juridiske personer, som tjente store mængder penge på Bitcoin, værdien har dog historisk været meget svingende, hvor det ses at værdien af en Bitcoin er gået fra tæt på kr. 0 i 2016 til over kr. 400.000 i 2021. I dag er værdien faldet til kr. 157.000 (pr. 3/3-2023).⁶³

Grundet den historiske udvikling i kursen for kryptovaluta vurderer fysiske og juridiske personer, at der er store og hurtige avancer at hente på investering og køb af kryptovaluta. Det er derfor vigtigt at se på den regnskabsmæssige behandling af disse, og hvordan det bør behandles regnskabsmæssigt.

⁶³ Statista . (11 2022). *Statista.com*. Hentet fra Statista: <https://www.statista.com/statistics/1343499/average-number-of-bitcoin-transactions/>



Figur 5 Værdi af Bitcoin - CoinMarketCap (03.03.2023)

Delkonklusion

Kryptovaluta er en digital form for valuta, som ikke er bundet op på noget fysisk aktiv. Forskellen mellem en normal valuta og kryptovaluta ligger i at den ikke bliver styret centralt af nogen form for centralbank, men værdien bliver udelukkende vurderet på baggrund af udbud og efterspørgsel.

Sikkerheden i kryptovaluta ligger i teknologien blockchain, som sikrer, at andre ikke kan få adgang til ens kryptovaluta. Denne blockchain gør samtidig også at, man kan spore alle tidligere handler.

Udviklingen i kryptovaluta har været meget markant siden den så dagens lys i 2009. Siden er mængden af handler kun steget. Hvis man ser på værdien af Bitcoin, som er en kryptovaluta, ses der store udsving i denne værdi, men overordnet er værdien blevet højere i takt med at der sker flere og flere handler og populariteten af kryptovaluta er steget.

Undersøgelsesspørgsmål 2 - Hvad tillader den nuværende lovgivning ift. indregning og måling af kryptovaluta.

Når man snakker om indregning og måling af kryptovaluta er der pro tempore ikke fastlagt en bestemt regnskabsmæssig behandling af aktiverne, hverken i årsregnskabsloven eller i de internationale regnskabsstandarder, som peger mod én konkret retning. Der er derfor en fælles konsensus blandt eksperter om, at kryptovaluta skal indregnes efter det regelsæt som ligger nærmest op.⁶⁴

Det regelsæt som ligger tættest på vil være regelsættet for immaterielle anlægsaktiver, hvorfor det skal indregnes i henhold til IAS 38 (International Accounting Standards 38) og IFRS (International Financial Reporting Standards).⁶⁵

Det skal først vurderes om der er tale om et aktiv. I årsregnskabsloven bliver aktiver defineret som nedenstående:

”Aktiver er ressourcer, som er under virksomhedens kontrol som et resultat af tidligere begivenheder, og hvorfra fremtidige økonomiske fordele forventes at tilflyde virksomheden.”⁶⁶

Her skal der først vurderes om ressourcen, i det her tilfælde kryptovaluta, er under virksomhedens kontrol. Ved kontrolbegrebet ligges der fokus på om virksomheden er i stand til at afskære andre fysiske eller juridiske personer fra at anvende ressourcen. Kontrollen bliver sikret gennem blockchain, som sikrer, at kryptovalutaen ikke kommer i andres besiddelse, og dermed er under virksomhedens kontrol.⁶⁷

⁶⁴ Brødsgaard, J. (18. 5 2018). *FSR.dk*. Hentet fra Foreningen af stautoriseret revisorer: <https://www.fsr.dk/hvordan-behandles-bitcoins-i-aarsregnskabet>

⁶⁵ Brødsgaard, J. (18. 5 2018). *FSR.dk*. Hentet fra Foreningen af stautoriseret revisorer: <https://www.fsr.dk/hvordan-behandles-bitcoins-i-aarsregnskabet>

⁶⁶ Erhvervsministeriet. (14. 11 2022). *retsinformation.dk*. Hentet fra Retsinformation: <https://www.retsinformation.dk/eli/lta/2022/1441>

⁶⁷ Kyhnauf, C., Kyhnauf, H., Kyhnauf, P., & Elling, J. O. (2021). *Finansiell rapportering - Teori og regulering*. Gjellerups Forlag.

Herefter skal det vurderes, om aktivet vil danne fremtidige økonomiske fordele til virksomheden. Fremtidige økonomiske fordele kan både bestå af fremtidige indtægter i form af videresalg, men også en reduktion i omkostninger, herunder også mere effektive forretningsgange med videre. For virksomheder som anskaffer kryptovaluta, må det vurderes, at dette gøres enten med videresalg med gevinst for øje, eller for at beholde aktivet i en længere periode, for at kunne videresælge det herefter med gevinst. Det vurderes derfor, at der også er tale om et aktiv, som vil tilføre fremtidige økonomiske fordele til virksomheden.⁶⁸

Det kan derfor konkluderes, at der er tale om et aktiv efter årsregnskabslovens bestemmelser. Når det er konkluderet, at der er tale om et aktiv, skal indregningskriterierne jævnfør §33 i årsregnskabsloven overholdes.

Årsregnskabsloven §33:

*”Et aktiv skal indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde virksomheden og **aktivets værdi kan måles pålideligt**. Uanset definitionen på aktiver i bilag I, C, nr. 1, kan virksomheden dog undlade at indregne aktiver, der ikke ejes af virksomheden. Virksomheden kan endvidere undlade at indregne internt oparbejdede udviklingsprojekter og heraf følgende immaterielle rettigheder såsom patenter og lignende rettigheder. Virksomheden kan ikke indregne andre internt oparbejdede immaterielle aktiver.”⁶⁹*

Paragraf 33 i årsregnskabsloven siger, at man først må indregne et aktiv når, aktivets værdi kan måles pålideligt. Ved kryptovaluta har du en reel handelspris, som vil være aktivets kostpris. Det vil derfor være muligt at måle aktivets værdi pålideligt.

Generelt vil aktivets værdi kunne måles pålideligt, når der er tale om et købt aktiv. I de tilfælde hvor der vil være tvivl, om aktivets kan måles pålideligt, vil der være tale om aktiver, som for eksempel er internt oparbejdet og dermed ikke købt.

⁶⁸ Statista . (11 2022). *Statista.com*. Hentet fra Statista: <https://www.statista.com/statistics/1343499/average-number-of-bitcoin-transactions/>

⁶⁹ Erhvervsministeriet. (14. 11 2022). *retsinformation.dk*. Hentet fra Retsinformation: <https://www.retsinformation.dk/eli/Ita/2022/1441>

Der er derfor nu konstateret, at kryptovaluta kan defineres som et aktiv, da det er under virksomhedens kontrol og fremtidige økonomiske fordele må forventes at tilfalde virksomheden. Herudover er indregningskriterierne også opfyldt, da aktivets værdi kan måles pålideligt, grundet en handelspris.

Ved virksomheder som selv "miner" kryptovaluta, altså selv skaber/producere aktivet, vil kostprisen skulle måles pålideligt. Dette vil skulle gøres ved opgørelse af de samlede omkostninger til produktionen af aktivet. Hvis virksomheden ikke kan opgøre disse omkostninger pålideligt, vil det ikke være muligt for virksomheden at indregne aktivet.⁷⁰

For virksomheder hvor indregning af aktivet er muligt, giver den nuværende lovgivning følgende muligheder for, hvordan aktivet skal indregnes og måles.

For juridiske personer, som anskaffer kryptovaluta med investering for øje, giver reglerne indenfor immaterielle aktiver, to mulige alternativer.

1. Indregning af kryptovaluta til kostpris; at værdien som aktivet har på købstidspunktet, også er den værdi som aktivitet bliver indregnet til.

Ved anvendelse af kostpris er det et lovkrav, at der skal fastsættes en scrapværdi og en afskrivningsprofil, der skal indikere værdiforringelsen, som aktivet har. I tilfælde med kryptovaluta er der dog mulighed for at argumentere for, at der ikke sker en værdiforringelse af aktivet i forbindelse med brugen af aktivitet, samtidig med at kryptovaluta har en uendelig brugstid, hvorfor der ikke er behov for afskrivning.

Muligheden vil dermed være at fastsætte en scrapværdi, svarende til kostprisen, hvorefter der ikke foretages afskrivninger af aktivitet. IAS 38 siger dog at scrapværdien for et immaterielt aktiv, skal være lig med 0, medmindre aktivet bliver handlet på et aktivt marked. Det er derfor nødvendigt at vurdere om markedet er aktivt eller ej.

Ved denne indregningsmetode er der krav om årlige nedskrivningstest. Dette vil i praksis blive gjort til kursværdien på balancedagen. Denne kursværdi skal være modsvarende salgsværdien af aktivet, for at kunne vurdere hvilken genindvindingsværdi som aktivet har.

⁷⁰ Kyhnauf, C., Kyhnauf, H., Kyhnauf, P., & Elling, J. O. (2021). *Finansiel rapportering - Teori og regulering*. Gjellerups Forlag.

Hvis kursen på skæringsdagen er mindre end kostprisen, vil aktivet skulle nedskrives til værdien på skæringsdagen.

Hvis værdien derimod er højere end kostprisen, vil aktivets værdi være uændret, og kostprisen fastholdes dermed som den regnskabsmæssige værdi.⁷¹

2. Indregning af kryptovaluta til dagsværdi efter årsregnskabsloven §41, som siger følgende:

*”Virksomheden kan opskrive immaterielle og materielle anlægsaktiver og kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder til dagsværdi. Immaterielle anlægsaktiver kan dog alene opskrives, hvis de handles på et aktivt marked.”*⁷²

Ved indregning til dagsværdi vil aktivets værdi altid svare til kursværdien. Dette vil sige, at både en positiv og negativ dagsværdiregulering, vil have påvirkning på den regnskabsmæssige værdi.⁷³

En positiv dagsværdiregulering vil skulle bindes på en særlig reserve på egenkapitalen, reserve for opskrivninger. Dette binder opskrivningen på egenkapitalen og låser dermed frie midler, som vil gøre at kapitalejer ikke vil have mulighed for at trække likvider ud af selskabet på baggrund af en opskrivning af aktivet.⁷⁴ Der skal dog stadig foretages afskrivninger af aktivet. Ved afskrivning på aktivet vil den bunde reserve på egenkapitalen falde ligeledes.

Kravet for at aktivet kan indregnes efter metode 2, dagsværdi, kræves det dog at aktivet handles på et aktivt marked, i henhold til alle opskrivninger af aktiver. I forbindelse med de store og kendte kryptovaluta, vil dette dog været tilfældet, da der dagligt laves, handler af

⁷¹ BDO Danmark. (1. 5 2018). *BDO.dk*. Hentet fra BDO: <https://www.bdo.dk/da-dk/faglig-info/depechen/depechen-artikler-2018/regnskabsmaessig-behandling-af-bitcoins>

⁷² Erhvervsministeriet. (14. 11 2022). *retsinformation.dk*. Hentet fra Retsinformation: <https://www.retsinformation.dk/eli/lta/2022/1441>

⁷³ Kyhnauv, C., Kyhnauv, H., Kyhnauv, P., & Elling, J. O. (2021). *Finansiell rapportering - Teori og regulering*. Gjellerups Forlag.

⁷⁴ Kyhnauv, C., Kyhnauv, H., Kyhnauv, P., & Elling, J. O. (2021). *Finansiell rapportering - Teori og regulering*. Gjellerups Forlag.

rettighederne til kryptovalutaen.⁷⁵ Der vil senere i undersøgelsen blive beskrevet hvad et aktivt marked er, og hvad definitionen af dette er.

Ovenstående 2 metoder er kun gældende for virksomheder, som har anskaffet kryptovaluta med investering for øje, altså hvor selskabet har investeret for at kunne opnå en fortjeneste, også kaldet spekulation. Det er dog vigtigt at tage højde for virksomhedens hensigt med aktivet og dermed tidshorizonten for aktivet. Dette skyldes definitionen af anlægsaktiver er, at disse er til vedvarende eje og brug. Hvis virksomheden derimod har i sinde at lave handler ofte og dermed handle med dem. Vil indregning som omsætningsaktiv være mere retvisende.

Ved tilfælde hvor der er behov for indregning som et omsætningsaktiv, vil der være tale om indregning som en varebeholdning. Årsagen til indregning som netop en varebeholdning skyldes antallet af handler, samt hensigten med aktivet som vil være kortfristet og for at opnå en hurtig profit ved videresalg.

Årsagens til at kryptovaluta skal indregnes som immaterielle anlægsaktiver, skyldes at årsregnskabsloven som udgangspunkt ikke giver tilladelse til andet.

Andre indregningsmetoder for diverse forskellige aktiver indebærer "Cash", "Cash equivalents" "Finansielle instrumenter" og "Securities". Disse andre typer aktiver er alle aktiver, man umiddelbart ville kunne placere kryptovaluta i.

CASH og CASH EQUIVALENTS

For at der er mulighed for at kryptovaluta vil kunne indregnes som en likvid beholdning, skal det opfylde de krav, som er til indregning for likvider. For at forstå hvad der kan indregnes som likvid beholdning, skal det forstås og defineres hvad en likvid beholdning er.

En likvid beholdning er en fysisk eller juridisk persons værdier (aktiver), der ikke er bundet til noget. Dette vil sige, at det vil være muligt for den fysiske eller juridiske person at omsætte eller handle med værdien (aktivet) uden videre. Samtidig skal værdien (aktivet) være sikret, hvilket vil

⁷⁵ Kyhnaav, C., Kyhnaav, H., Kyhnaav, P., & Elling, J. O. (2021). *Finansielle rapporter - Teori og regulering*. Gjellerups Forlag.

sige, at det ikke uden videre kan ændre værdi fra dag til dag. Herudover skal værdien også være udstedt af en centralbank.⁷⁶

Dette vil sige, at den likvide beholdning i største delen af alle tilfælde, vil bestå af fysiske kassebeholdninger eller bankindestående. Det er dog også en mulighed at det kan være indestående hos steder, som ikke er banker, men som er tilsvarende banker.

Ud fra ovenstående definition af den likvide beholdning, er der flere steder hvor kryptovaluta ikke passer ind og dermed ikke kan defineres som en likvid beholdning. For det første er kryptovaluta ikke udstedt af en centralbank og styret af en centralbank, hvorfor indregningen ikke er mulig under likvide beholdninger.

Derudover er den sikre værdi, det vil sige, at der hverken sker en værdiforringelse eller værditilvækst af aktivet, ikke opfyldt ved kryptovaluta. Hvor normale valuta bliver styret af centralbanker, bliver værdien af kryptovaluta defineret 100% af udbud og efterspørgsel, hvorfor der ses større værdiudsving ved kryptovaluta end for eksempel Euroen. Denne væsentlige risiko for ændring i kryptovalutaens værdi gør det derfor ikke muligt at indregne som likvid beholdning. Det kan derfor konstateres, at de to væsentligste forhold som definerer en likvid beholdning, nemlig sikkerheden og udstedelsen af en centralbank, ikke til stede.

De sammenligningsgrundlag som eksisterer ved likvide beholdninger og kryptovaluta, ligger primært i navnet, samt formålet med kryptovaluta, om at erstatte traditionelle valuta. Det har dog hurtigt vist sig at være svært at erstatte den traditionelle valuta, grundet usikkerheden i værdien ved kryptovaluta.

Hvis den oprindelige tanke med kryptovaluta en dag bliver til virkelighed, og kryptovalutaen kan disrupte det traditionelle banksystem, vil der i fremtiden være mulighed for indregning som likvid beholdning, men som situationen er i dag, er dette ikke en mulighed. For at dette vil have mulighed for at ske, kræver det dog samtidig en ændringen i definitionen af en likvid beholdning, grundet den oprindelige grundtanke med kryptovaluta i forhold til decentralisering af banksystemet.

⁷⁶ E-conomic. (u.d.). *E-conomic.dk*. Hentet fra E-conomic: <https://www.e-conomic.dk/regnskabsprogram/ordbog/kryptovaluta-hvad-er-kryptovalutaer>

FINANCIAL INSTRUMENTS

For at kryptovaluta skulle kunne indregnes i den finansielle rapportering, som et finansielt instrument, kræver det, at det opfylder definitionen af et finansielt instrument, som er beskrevet i International Accounting Standard 32 (IAS 32), som følgende:

”Et finansielt instrument er enhver aftale, der udgør et finansielt aktiv i en virksomhed og en modsvarende finansiell forpligtelse eller et egenkapitalsinstrument i en anden virksomhed.”⁷⁷

Det der hovedsageligt definerer de finansielle instrumenter er, at der skal være en modsvarende finansiell forpligtelse i en anden virksomhed. Når der er tale om kryptovaluta, vil der ikke være en finansiell forpligtelse hos en modsvarende virksomhed, hvorfor indregning som et finansielt instrument vil være udelukket. Hvis der derimod havde været en finansiell modsvarende forpligtelse, ville indregningen være sket efter International Accounting Standard 39 (IAS 39), som definerer indregningen af finansielle instrumenter.

SECURITIES

Værdipapirer er noget af det som kommer tættest på kryptovaluta. Definitionen på værdipapirer er retten til en aktieandel i en virksomhed, som bliver handlet på et reguleret og aktivt marked.

Et aktivt marked bliver defineret på følgende måde ifølge Årsregnskabsloven og International Financial Reporting Standards 13 (IFRS13):

”Et marked, hvor transaktioner med aktivet eller forpligtelsen finder sted med tilstrækkelig hyppighed og i et tilstrækkeligt omfang til løbende at give prisfastsættelsesoplysninger.”⁷⁸

Dette vil sige, at for at opnå status som et aktivt marked, er der behov for mange daglige handler samt offentlige oplysninger, som er medvirkende til prisfastsættelsen af aktivitet.

⁷⁷ IASB. (u.d.). IAS 32.

⁷⁸ IASB. (u.d.). IFRS 13.

Den væsentligste forskel som ligger mellem kryptovaluta og aktiehandel er primært, at der ved aktiehandel bliver handlet et bevis til en aktie, hvor du dermed ejer en del af en virksomhed. Ved handel af kryptovaluta ejer du en kode til at låse blockchainen op.

Udover ovenstående er der også problemstillingen med et aktivt og reguleret marked. Ved de større kryptovaluta, som Bitcoin og Ethereum, kan der augmenteres for, at disse bliver handlet på et aktivt marked grundet de mange tusinder af transaktioner, og et marked som egentlig er tæt på markedet for aktiehandel.⁷⁹ Ved mindre og ej så velkendte valuta vil markedet dog ikke være aktivt, grundet en begrænset mængde handler. Dette forhold forhindrer kryptovaluta i at blive indregnet som værdipapirer i den finansielle rapportering.

Ovenstående tre alternative metoder for indregning af kryptovaluta er nogle af overvejelserne, der er lavet i forbindelse med hvordan kryptovaluta skal indregnes og måles i den finansielle rapportering, men alle tre metoder, har begrænsninger i definitionen som gør, at det ikke er muligt at indregne på denne måde. Udelukkelses metoden er derfor anvendt og den eneste mulighed som er tilbage, hvorpå kryptovaluta kan indregnes, er som et immaterielt anlægsaktiv ud fra International Accounting Standards 38 (IAS 38), som definerer et immaterielt anlægsaktiv på følgende måde:

”Et immaterielt aktiv er et identificerbart, ikke-monetært aktiv uden fysisk substans. Et aktiv anses for at være identificerbart, når:

A: det er muligt at udskille aktivet fra virksomheden som helhed og sælge, overdrage, udlicensere, udleje eller ombytte aktivet, enten særskilt eller sammen med en tilhørende kontrakt, et aktiv eller en forpligtelse, eller

B: aktivet er en følge af kontraktmæssige eller andre juridiske rettigheder, uanset om disse kan overdrages eller udskilles fra virksomheden eller fra andre rettigheder og forpligtelser.”⁸⁰

⁷⁹ Statista . (11 2022). *Statista.com*. Hentet fra Statista: <https://www.statista.com/statistics/1343499/average-number-of-bitcoin-transactions/>

⁸⁰ IASB. (u.d.). *IAS 38*.

Kryptovaluta vil altså passe ind i denne definition, da det kan identificeres og ikke har fysisk substans. Det er herudover også muligt at udskille fra virksomheden, da aktivet nemt kan sælges via en børs for kryptovaluta. Udover ovenstående skal de normale kriterier for indregning af et aktiv være opfyldt.

Delkonklusion

Når der snakkes om indregning og måling af kryptovaluta, er der anvendt en udelukkelsesmetode for at komme frem til hvad den nuværende lovgivning tillader. Som den nuværende lovgivning er pro tempore, kan kryptovaluta indregnes som enten vareholdninger eller immaterielle anlægsaktiver. Ved begge indregningsmetoder måles kryptovaluta til kostpris. Ved immaterielle anlægsaktiver skal der fastlægges en afskrivningsprofil. I praksis bliver dette gjort med en scrapværdi på 100%, hvorfor der ikke sker en afskrivning af aktivet. Der skal derudover foretages årlige nedskrivningstest svarende til genindvindingsværdien. Genindvindingsværdien bliver vurderet som det højeste af kapitalværdien og salgsværdien. Dette vil i de fleste tilfælde være svarende til dagsværdien af aktivet, altså salgsværdien. Hvis denne er mindre end kostprisen skal aktivet nedskrives, men hvis omvendt vil værdien ikke ændre sig.

Årsagen til at kryptovaluta ikke bliver indregnet anderledes, skyldes i høj grad at definitionen af andre typer af aktiver er fastlåst, og kryptovaluta ikke passer ind i disse rammer.

Undersøgelsesspørgsmål 3 - Hvilken påvirkning har forskellige former for indregning af kryptovaluta for den finansielle rapportering

På baggrund af ovenstående redegørelse for hvad kryptovaluta er og hvad den nuværende lovgivning tillader i forhold til indregning og måling af kryptovaluta, samt hvilke alternativer der kan være til den nuværende regnskabsregulering, vil der nu blive foretaget en regnskabsanalyse, for at identificere hvilke forskelle der vil fremkomme i nøgletal ved forskellige indregningsmetoder. Der er taget udgangspunkt i en faktisk virksomhed, som er anonymiseret for ikke at offentliggøre interne regnskabstal. Virksomheden vil herefter blive kaldt case-virksomhed.

Der vil til sidste blive kommenteret på hvilke, effekter de forskellige former for indregning af kryptovaluta vil have på både balancen og resultatopgørelsen, samt hvorfor disse forskelle opstår.

Udover de krav som generelt er i forhold til indregning og måling af kryptovaluta i virksomhedens finansielle rapportering, finder kravene i årsregnskabsloven §11 også til stede om at den finansielle rapportering skal give et retvisende billede af virksomhedens finansielle stilling.

Årsregnskabsloven §11 siger følgende:

Årsregnskabet og et eventuelt koncernregnskab skal give et retvisende billede af virksomhedens og koncernens aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet. Ledelsesberetningen skal indeholde en retvisende redegørelse for de forhold, som beretningen omhandler.

Stk. 2. Hvis anvendelsen af bestemmelserne i denne lov ikke er tilstrækkelig til at give et retvisende billede som nævnt i stk. 1, skal der gives yderligere oplysninger i årsregnskabet, henholdsvis koncernregnskabet.

Stk. 3. Hvis anvendelse af bestemmelserne i denne lov i særlige tilfælde vil stride mod kravet i stk. 1, 1. pkt., skal de fraviges, således at dette krav opfyldes. En sådan fravigelse skal hvert år oplyses i noterne, hvor den skal begrundes konkret og fyldestgørende med oplysning om, hvilken indvirkning, herunder så vidt muligt den beløbsmæssige indvirkning, fravigelsen har på virksomhedens henholdsvis koncernens aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet.

Stk. 4. Kravene i stk. 1-3 gælder tilsvarende, når der anvendes standarder, der er udstedt inden for rammerne af denne lov, jf. § 136.⁸¹

Ovenstående siger dermed, at den finansielle rapportering skal give et retvisende billede, men samtidig noteoplyse om yderligere forhold, hvis resultatopgørelsen og balance samt ledelsesberetningen ikke giver nok informationer om virksomhedens finansielle stilling.

⁸¹ Erhvervsministeriet. (14. 11 2022). [retsinformation.dk](https://www.retsinformation.dk). Hentet fra Retsinformation: <https://www.retsinformation.dk/eli/lt/2022/1441>

I denne regnskabsanalyse er der taget udgangspunkt i en case-virksomheds faktiske regnskabstal for regnskabsperioderne 2019 – 2021. Case-virksomheden er et selskab, som besidder kapitalandele. Derudover har selskabet købt kryptovaluta fra regnskabsåret 2020 og frem. Selskabet har herefter valgt at drive næring i salg af kryptovaluta. Selskabet har aflagt årsregnskab efter årsregnskabsloven og fulgt den nuværende lovgivning, hvorfor deres kryptovaluta er indregnet som en varebeholdning, grundet frekvensen af køb og salg af kryptovaluta.

Der foretages en komparativ analyse af de forskellige indregningsmetoder, hvor kryptovaluta bliver indregnet på følgende måder; som varebeholdning, som likvide beholdninger, som immaterielle anlægsaktiver og som andre værdipapirer og kapitalandele. I regnskabsanalysen vil der primært være fokus på nøgletal for 2021, da disse er de mest interessante set i forhold til selskabets udvikling i aktivitet. Derudover vil der ikke være fokus på udviklingen i regnskabstallene, da dette er irrelevant set i forhold til undersøgelsens problemformulering og problemstilling.

De væsentligste forskelle som kan udredes mellem de forskellige indregningsmetoder, er som følgende:

Indregning som varebeholdning

Kryptovaluta bliver indregnet under linjen varebeholdninger og bliver målt til kostpris. Salg af kryptovaluta bliver indregnet som omsætning. Når et salg opstår, vil der også opstå et vareforbrug og dermed en matching mellem indtægten og omkostningen, grundet virksomhedens formål.

Indregning som likvide beholdninger

Kryptovaluta bliver indregnet under linjen likvide beholdninger og bliver målt til kostpris. Salg af kryptovaluta bliver indregnet som omsætning, og køb bliver indregnet som vareforbrug, grundet virksomhedens formål. Der er ingen reel forskel imellem førnævnte indregningsmetode, udover navnet på linjen.

Indregning som immaterielle anlægsaktiver

Kryptovaluta bliver indregnet under linjen erhvervede rettigheder og måles til kostpris. Der foretages årlige nedskrivningstest, holdt op på dagsværdien af kryptovaluta. Det ses hermed også, at der er konstateret et tab i regnskabsåret 2021. Dette tab rammer resultatopgørelsen og

forværrer resultatet. Ved en dagsværdi på kryptovaluta, som overstiger kostprisen, vil der ikke ske nogen værdiregulering af aktivet.

Indregning som andre værdipapirer og kapitalandele

Kryptovaluta bliver indregnet under linjen andre værdipapirer og kapitalandele og bliver målt til dagsværdi. Dette vil sige, at aktivet altid vil have samme værdi som den reelle handelsværdi af aktivet. Her vil værdien på balancen være et udtryk for handelsværdien, og der vil ske en værdiregulering af selskabets kryptovaluta over resultatopgørelsen.

Nedenfor er vist regnskabstal for Case-virksomheden ved indregning af kryptovaluta som en varebeholdning, og i bilag 1-4 er vist regnskabstal ved alle 4 ovenstående indregningsmetoder, for regnskabsårene 2019-2021. Tallene er reguleret, alt efter hvilke indregningsmetode som anvendes.

Varebeholdning	2019	2020	2021
RESULTATOPGØRELSE			
Nettoomsætning	0	6.523.874	147.483.183
Vareforbrug	0	-5.728.874	-105.018.929
Eksterne omkostninger	-122.302	-346.054	-379.399
Andre driftsindtægter	411.882	0	0
Bruttofortjeneste	289.580	448.946	42.084.855
Andre finansielle indtægter	612.885	512.284	118.887
Nedskrivning af finansielle anlægsaktiver	0	0	-253.638
Øvrige finansielle omkostninger	-295.236	-404.052	-708.846
RESULTAT FØR SKAT	607.229	557.178	41.241.258
Skat af årets resultat	-133.590	49.294	-9.134.896
ÅRETS RESULTAT	473.639	606.472	32.106.362

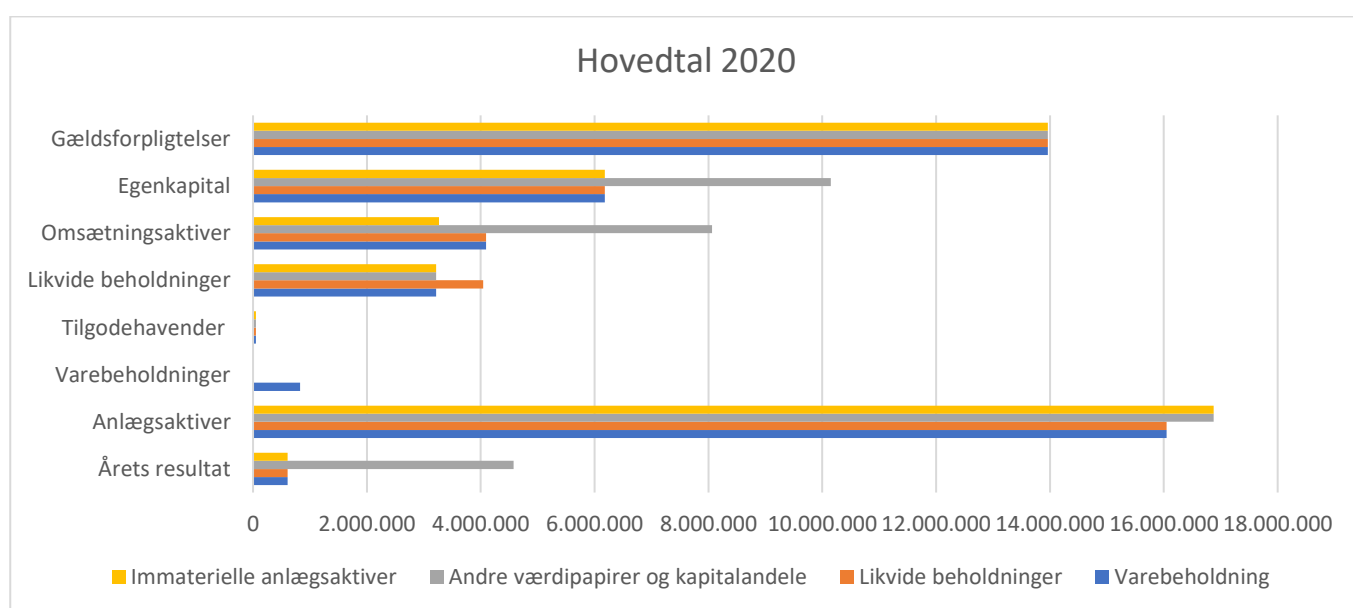
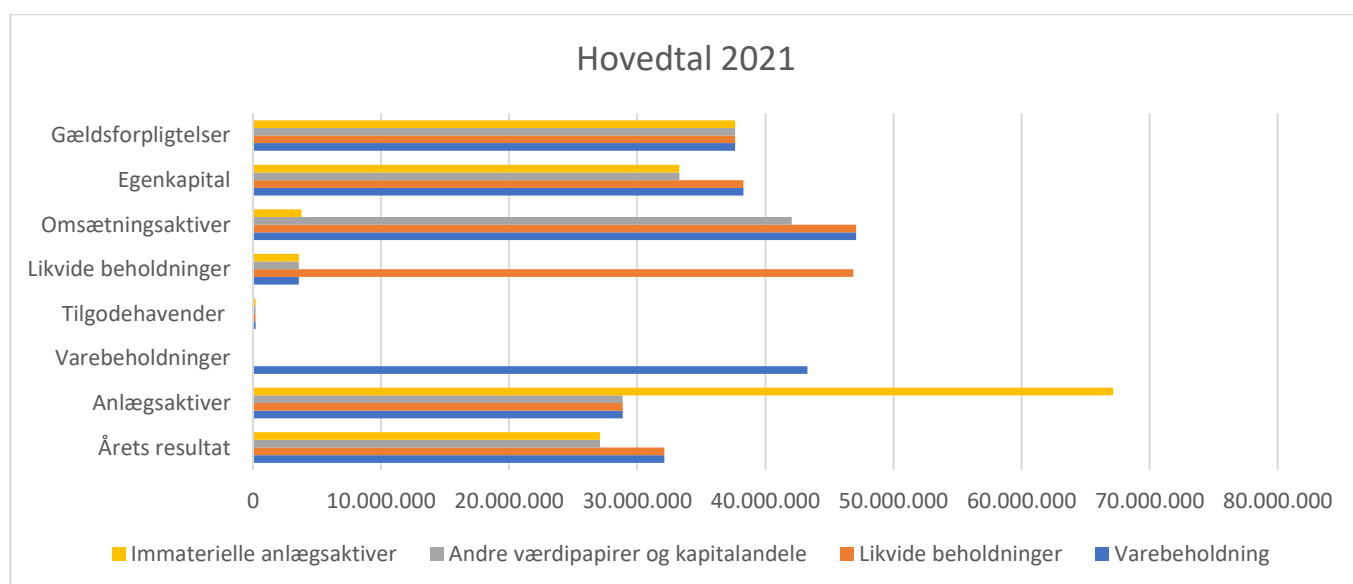
BALANCE

AKTIVER

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	1.375.001	1.425.000	3.187.777
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	2.842.645	3.029.646	3.432.617
Kapitalinteresser	3.925.000	4.625.000	9.422.500
Tilgodehavende hos kapitalinteresser	2.652.750	4.478.158	5.033.003
Andre værdipapirer og kapitalandele	450.826	1.852.367	5.670.657
Andre tilgodehavender	5.721.658	638.829	2.106.805
FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER	16.967.880	16.049.000	28.853.359
ANLÆGSAKTIVER	16.967.880	16.049.000	28.853.359
Råvarer og hjælpematerialer	0	828.527	43.292.780
VAREBEHOLDNINGER	0	828.527	43.292.780
Tilgodehavende fra salg og tjenesteydelser	17.500	0	0
Udsudte skatteaktiver	0	49.294	0
Andre tilgodehavende	0	0	204.635
TILGODEHAVENDER	17.500	49.294	204.635
LIKVIDE BEHOLDNINGER	888.295	3.216.865	3.577.577
OMSÆTNINGSAKTIVER	905.795	4.094.686	47.074.992
AKTIVER I ALT	17.873.675	20.143.686	75.928.351
PASSIVER			
Virksomhedskapital	100.000	100.000	100.000
Overført resultat	5.474.777	6.081.249	38.187.881
EGENKAPITAL	5.574.777	6.181.249	38.287.881
Anden gæld	12.159.058	13.945.584	28.335.688
LANGFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSE	12.159.058	13.945.584	28.335.688
Leverandører af varer og tjenesteydelser	6.250	6.250	25.000
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	1.140	10.000
Gæld til kapitalinteresser	0	0	150.000
Selskabsskat	132.254	0	9.041.826
Skyldigt sambeskatningsbidrag	1.336	0	7.776
Anden gæld	0	9.463	70.180

KORTFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSE	<u>139.840</u>	<u>16.853</u>	<u>9.304.782</u>
GÆLDSFORPLIGTELSE	<u>12.298.898</u>	<u>13.962.437</u>	<u>37.640.470</u>
PASSIVER I ALT	<u><u>17.873.675</u></u>	<u><u>20.143.686</u></u>	<u><u>75.928.351</u></u>

Nedenfor er vist et sammendrag af hovedposterne i regnskaberne for regnskabsåret 2021 samt regnskabsåret 2020, som kan anvendes til sammenligningsgrundlag af de forskellige indregningsmetoder:



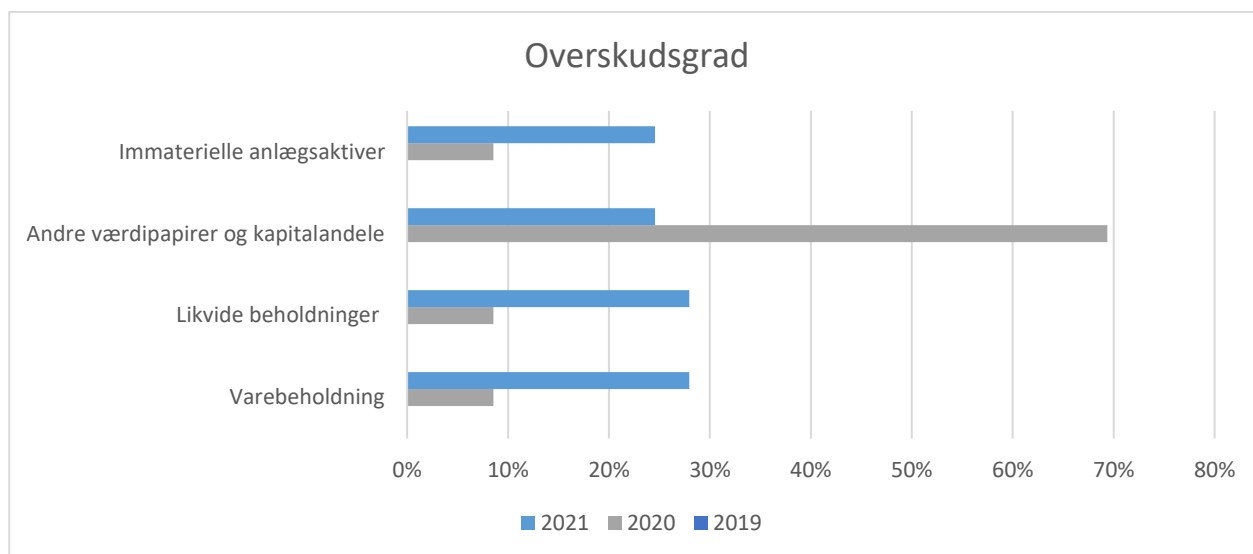
Den væsentligste forskel som opstår mellem de forskellige indregningsmetoder, består i, om målingen sker til kostpris eller til dagsværdi. Ved kostpris med årlige nedskrivningstest ses det, at resultatet bliver forværret med kr. 5.003.749 i år 2021, grundet en lavere handelsværdi end kostpris.

Ved måling efter dagsværdi ses der en positiv afvigelse på regnskabet på kr. 3.969.171 i regnskabsåret 2020, samt en negativ afvigelse på kr. 5.003.749 i år 2021. Disse reguleringer af værdien på selskabets kryptovaluta bliver posteret på værdien af kryptovaluta, samt en værdiregulering af aktivet i resultatopgørelsen.

I nedenstående analyse vil der blive taget udgangspunkt i nøgletal, hvor resultatet af virksomhedens primære drift indgår. I disse er både finansielle omkostninger og andre finansielle indtægter medtaget, da det i dette tilfælde er vurderet som værende en væsentlig del af selskabets normale drift. Dette skyldes, at værdireguleringer af kryptovaluta vil blive indregnet her, og da selskabet væsentligste aktiviteter er køb og salg af kryptovaluta, er det medtaget.

På baggrund af ovenstående hovedtal samt vedlagte resultatopgørelser og balancer for regnskabsårene 2019-2021, vedlagt bilag 1-4, er der udarbejdet en regnskabsanalyse med fokus på udvalgte nøgletal. Dette er gjort for at identificere hvilke forskelle de forskellige indregningsmetoder har, samt hvilken påvirkning på selskabets finansielle stilling de forskellige indregningsmetoder har. I regnskabsanalysen er der taget udgangspunkt i Du-Pont-Pyramiden. Nøgletallene som indgår i Du-Pont-Pyramiden er ikke justeret i forhold til risiko, men tager derimod kun højde for hvordan udviklingen og det faktiske niveau for nøgletallene er. For at vurdere om niveauet på afkastet af den investerede kapital er tilfredsstillende, skal der foretages en risikojustering, hvor afkastet sammenholdes med markedrenten, for at vurdere niveauet af denne.

Da der i denne undersøgelse er fokus på hvilken indregning som skaber det mest retvisende billede for en regnskabsbruger, bliver der ikke kommenteret på det generelle niveau eller udvikling af nøgletallene.



Ved at kigge på selskabets overskudsgrad, vil nøgletallet sige hvor god en virksomhed er til at skabe overskud af deres omsætning. Dette vil sige, hvor meget af deres omsætning som bliver til reelt overskud. En mulig investor eller anden form for regnskabsbruger vil anvende overskudsgraden til at vurdere hvor risikoavers de skal være med deres investering eller udlån til virksomheden. Ved en høj overskudsgrad viser det, at virksomhedens omkostninger er lave, og der vil dermed blive genereret et højt overskud per omsætningskrone. Derimod ved en lav overskudsgrad viser det, at virksomheden ikke danner et højt overskud per omsætningskrone.

Overskudsgraden er fundet ved at dividere resultatet før skat med omsætningen.

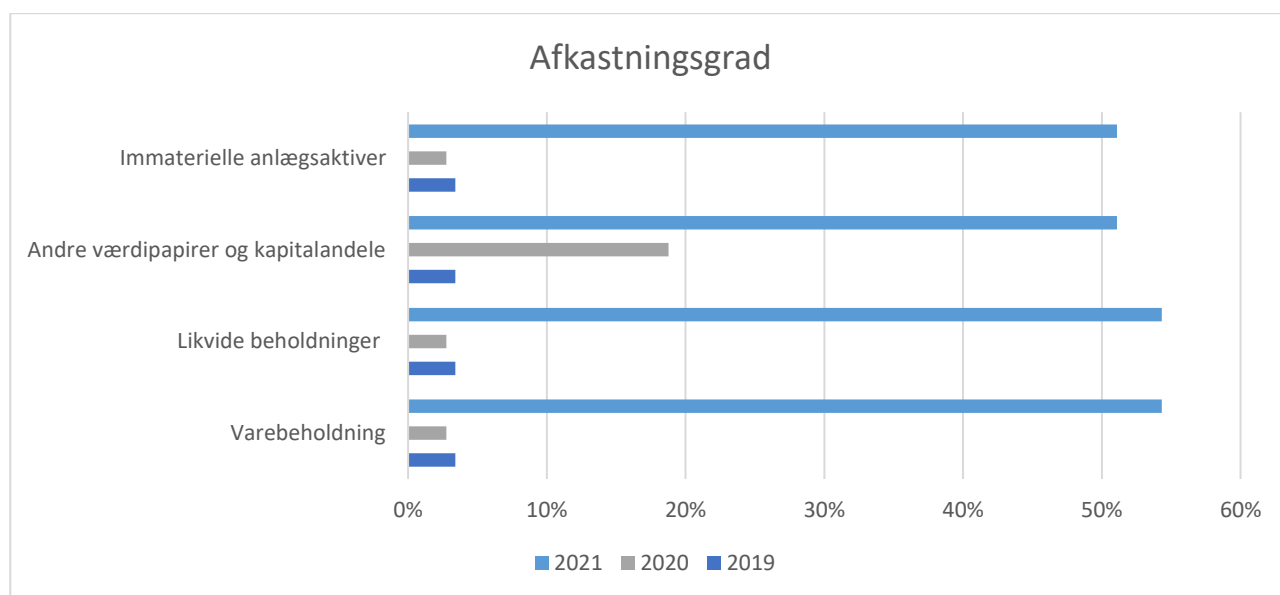
Ovenfor fremgår der ingen overskudsgrad for 2019, grundet der ingen omsætning var i denne regnskabsperiode.

Det ses at case-virksomhedens overskudsgrad bliver væsentligt påvirket af de forskellige indregningsmetoder. I år 2020 ændrer overskudsgraden sig fra næsten 70% til cirka 10%, alt efter hvilken form for indregning som anvendes. Årsagen til dette skyldes at, Case-virksomhed under indregning som Andre værdipapirer og kapitalandele indregner kryptovaluta til dagsværdi, hvilket giver en positiv dagsværdiregulering af deres kryptovaluta på i alt kr. 3.969.171.

I regnskabsperioden 2021 ses der en mindre forskel i overskudsgraden, alt afhængigt af indregningsmetoden. Her udgør overskudsgraden 25% for indregning som immaterielle anlægsaktiver og andre værdipapirer og kapitalandele. Overskudsgraden udgør 28% ved de 2 andre indregningsmetoder. Årsagen til forskellen, skyldes en mindre dagsværdi end kostpris,

hvorfor der er sket en nedskrivning af det immaterielle anlægsaktiv. Nedskrivningen rammer virksomhedens overskud og har dermed også indvirkning på overskudsgraden.

Ved disse forskellige former for indregning ses det, at der er stor forskel i Case-virksomhedens finansielle stilling og en regnskabsbrugers opfattelse af hvordan virksomheden formår at omdanne deres omsætning til overskud. En regnskabsbruger vil derfor være mere risikoavers med en højere overskudsgrad end ved en lav.



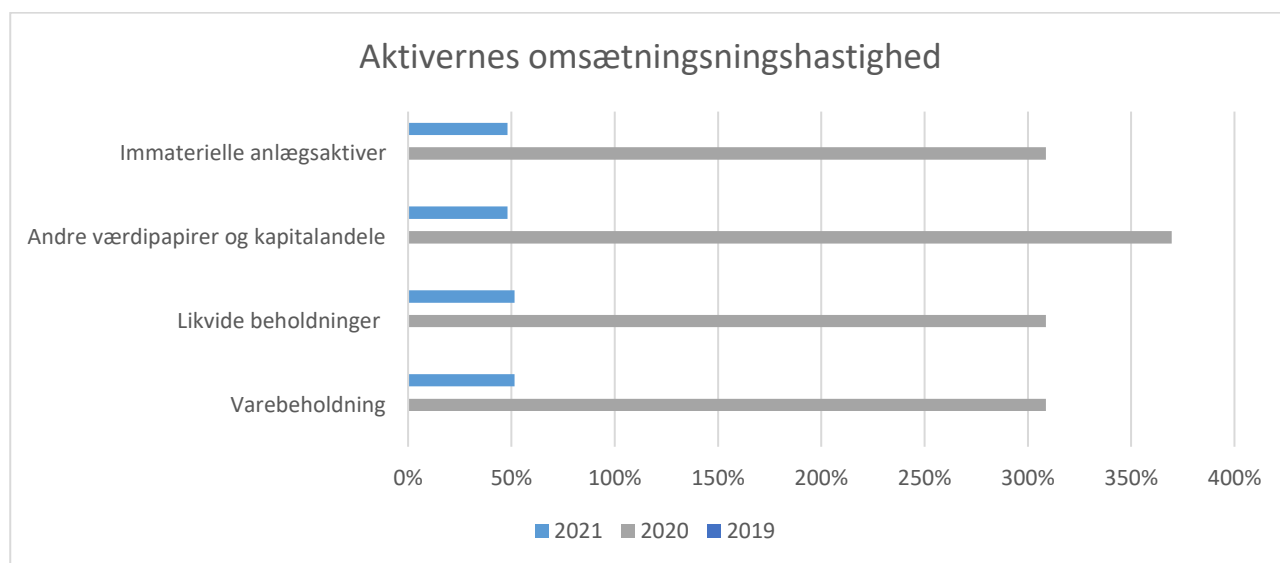
Når en ekstern regnskabsbruger vælger at kigge på en virksomheds afkastningsgrad, gør de det for at få et overblik over hvor meget resultat virksomheden danner på deres aktiver. Dette vil sige, at hvis virksomheden laver en investering på et beløb, hvor meget vil det så forventes ender ud i et resultat. En høj afkastningsgrad vil derfor fremme en investors lyst til at investere i en virksomhed. Hvis virksomheden derimod skulle ned hos deres kreditinstitut for at optage lån til en investering, vil en høj afkastningsgrad kunne medvirke til en lavere rente, grundet mindre risici ved investeringen, da afkastningsgraden indikerer, at investeringen hurtigere vil tjene sig selv hjem.

Afkastningsgraden er fundet ved at dividere resultatet af den primære drift med virksomhedens aktiver i alt.

Det ses i ovenstående tabel, at afkastningsgraden har en positiv afvigelse under andre værdipapirer og kapitalandele, hvor den her er 19% mod 3% ved andre indregningsmetoder i regnskabsperioden 2020. Denne ændring kan henvises til den positive dagsværdiregulering.

I regnskabsåret 2021 har afkastningsgraden en negativ afvigelse ved indregning som andre værdipapirer og kapitalandele og immaterielle anlægsaktiver.

Det ses at afkastningsgraden har større udsving og er mere påvirkelig ved indregning til dagsværdi end indregning til kostpris. Det kan derfor for en ekstern regnskabsbruger give et misvisende billede af selskabets finansielle stilling, grundet disse større udsving. Disse udsving kan henvises til ændringen af kursen på diverse kryptovaluta. Som vist under undersøgelsesspørgsmål 1 ses det, at der sker store udsving på bitcoins kursværdi, som har væsentlig indvirkning på den finansielle rapportering og dermed virksomhedens nøgletal.



Aktivernes omsætningshastighed anvendes i forbindelse med at vurdere hvor meget omsætning en virksomhed genererer på baggrund af deres aktiver. Som ekstern regnskabsbruger vil aktivernes omsætningshastighed blive anvendt til at se hvor meget omsætning en investering vil generere. Dette nøgletal vil blandt andet være meget relevant, hvis en investor vil vurdere potentialet i en virksomhed i forhold til muligheder for at erobre potentielle markedsandele, som vil kunne styrke en virksomheds markedsposition i forhold til virksomhedens konkurrenter. En høj omsætningshastighed vil derfor være en positiv faktor for en mulig investor. En lav

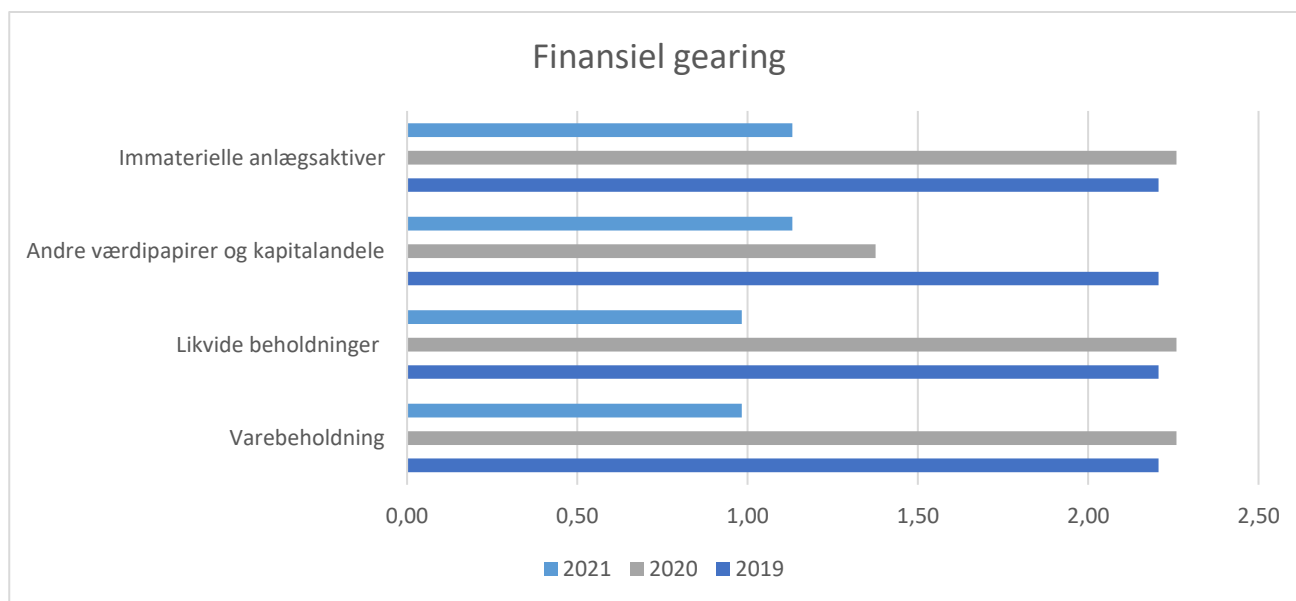
omsætningshastighed af aktiverne vil dermed også være en negativ faktor for en investor og vil indikere, at virksomheden er dårlig til at generere omsætning på baggrund af deres aktiver.

Aktivernes omsætningshastighed er fundet ved at dividere omsætningen med aktivmassen i alt.

I ovenstående tabel er der ingen omsætningshastighed for aktiverne i regnskabsperioden 2019, grundet at Case-virksomheden ikke har opnået nogen omsætning i denne periode.

For regnskabsperioden 2020 ses det, at Case-virksomheden opnår en bedre omsætningshastighed for aktiverne ved indregning af kryptovaluta som andre værdipapirer og kapitalandele, som kan henføres til førnævnte dagsværdiregulering af virksomhedens kryptovaluta. Det skyldes, at dagsværdireguleringen rammer virksomhedens resultat samt aktivmassen 1:1. Forholdet mellem aktiverne i alt og omsætningen bliver dermed forbedret.

I regnskabsperioden 2021 bliver omsætningshastigheden forværret ved de indregningsmetoder, hvor den regnskabsmæssige værdi bliver påvirket af dagsværdien for virksomhedens kryptovaluta.



En virksomheds finansielle gearing viser forholdet mellem egenkapital og fremmed kapital.

Gearingen viser samtidig, hvor stor en risiko der er forbundet med virksomheden. En høj gearing betyder en høj risiko. En virksomhed med høj gearing kan dog både være positivt og negativt, hvilket kommer an på virksomhedens evne til at skabe overskud ud fra lånte midler. Dette vil sige, at ved en høj afkastningsgrad og at aktivernes omsætningshastighed er høj, vil en høj gearing være godt for virksomheden, da de tjener penge på deres lånte midler. Ved den omvendte situation vil

en lav gearing dog være at foretrække, grundet virksomheden dermed er mere solid og bedre kan modstå tab.

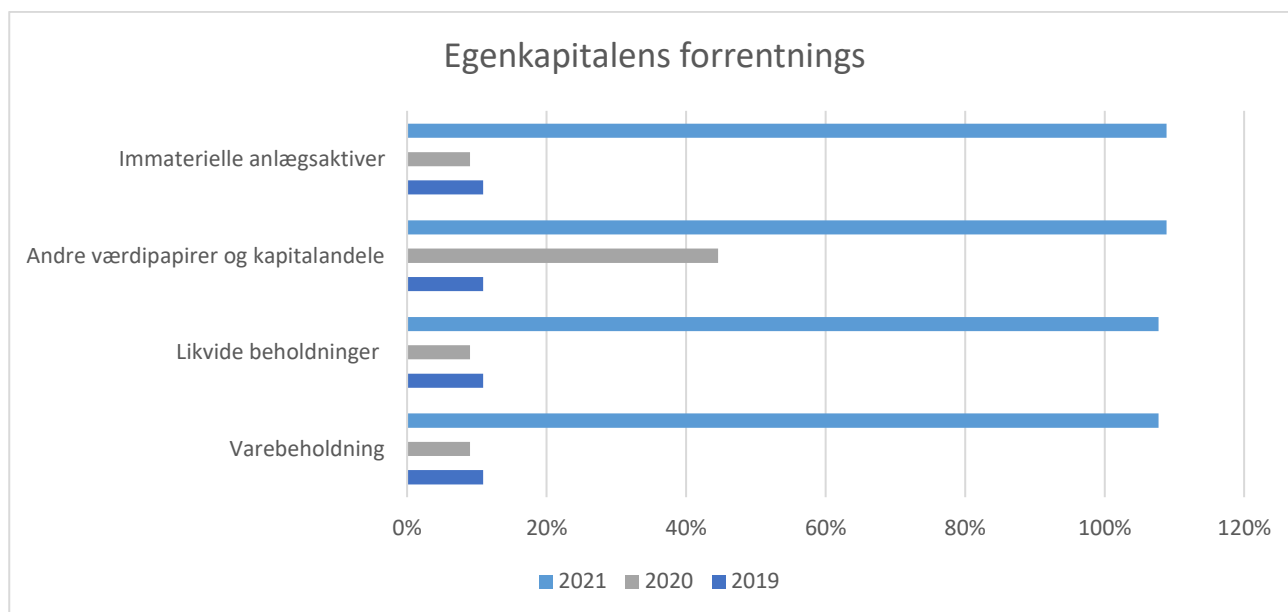
Den finansielle gearing er fundet ved at dividere gældsforpligtelser i alt med virksomhedens egenkapital.

I Case-virksomheden ses der ingen ændring i virksomhedens finansielle gearing for regnskabsperioden 2019, hvilket kan henføres til, at der ingen kryptovaluta har været, hvorfor der heller ingen ændring ved forskellige indregningsmetoder er at finde.

For regnskabsperioden 2020 fremkommer der ændringer til virksomhedens finansielle gearing. Denne ændring sker på baggrund af en forhøjelse af egenkapitalen, grundet et forbedret resultat ved indregning som andre værdipapirer og kapitalandele. Dette får den finansielle gearing til at falde, da forholdet mellem egenkapital og lånte midler bliver formindsket. Case-virksomheden vurderes derfor mindre risikobetonet ved en anden indregning, selvom der reelt ingen forskel er i virksomhedens økonomiske stilling.

I regnskabsperioden 2021 ses den modsatte effekt, og Case-virksomheden virker mere risikobetonet ved indregning som immaterielle anlægsaktiver og andre værdipapirer og kapitalandele, grundet et forværret resultat og dermed en mindre egenkapital end ved de to andre indregningsmetoder.

Ovenstående vil have en væsentlig betydning for en regnskabsbruger, når der skal laves en vurdering af Case-virksomheden og vurdere for høj risiko en regnskabsbruger har. Den finansielle gearing er et væsentligt nøgletal, som investorer og andre eksterne regnskabsbrugere bruger til at vurdere, hvor risikoovers de skal være.



Nøgletallet egenkapitalens forrentning anvendes i forbindelse med vurdering af virksomhedens evne til at forrente den indskudte kapital i virksomheden. Hvis virksomhedens forrentning af egenkapitalen er højere end afkastningsgraden, er dette et udtryk for, at de tjener penge på sin fremmedkapital. Hvis egenkapitalens forrentning derimod er mindre end afkastningsgraden er, dette et udtryk for, at virksomheden taber penge på deres fremmedkapital. En regnskabsbruger vil derfor have egenkapitalens forrentning som et væsentligt nøgletal i sammenhold med afkastningsgraden i forbindelse med deres vurdering af virksomhedens finansielle stilling.

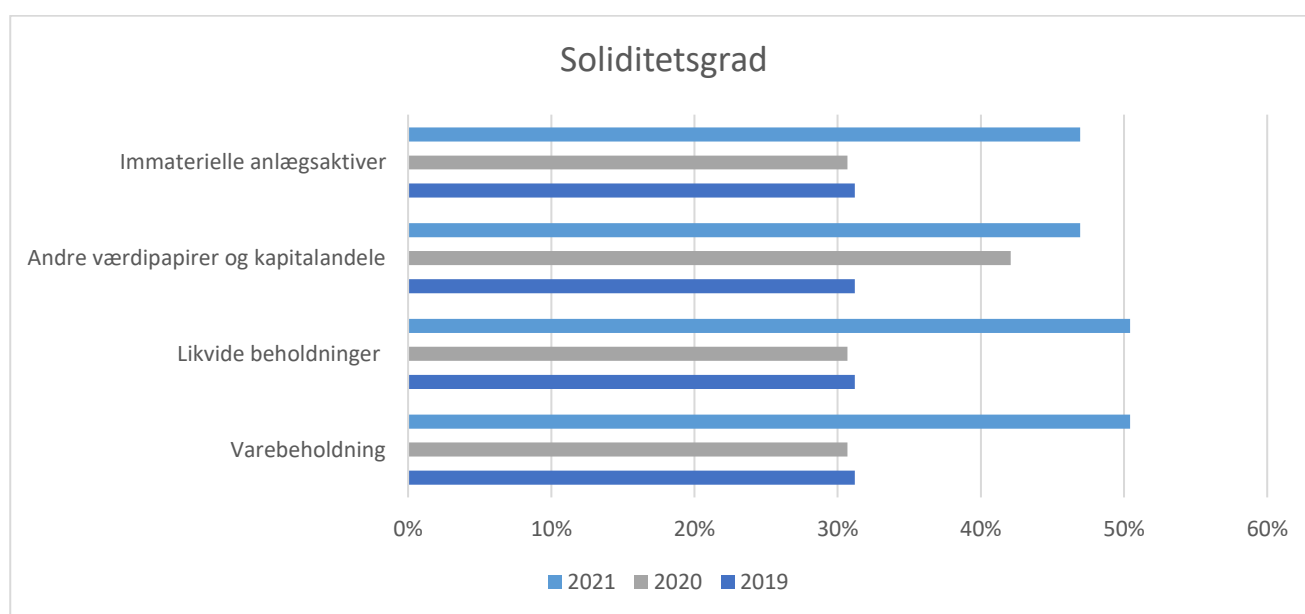
Egenkapitalens forrentning bliver beregnet ved at dividere resultatet af virksomhedens primære drift med egenkapitalen.

I Case-virksomheden ses der ingen ændring i virksomhedens forrentning af egenkapitalen for regnskabsperioden 2019, hvilket kan henføres til, at der ingen kryptovaluta har været, hvorfor der heller ingen ændring ved forskellige indregningsmetoder er at finde.

I regnskabsperioden for 2020 ses det, at egenkapitalens forrentning er væsentligt forbedret ved indregning af kryptovaluta som andre værdipapirer og kapitalandele. Her udgør forrentningen 45% mod 9% ved de andre tre indregningsmetoder. Egenkapitalens forrentning er dog ved alle 4 indregningsmetoder højere end afkastgraden ved de tilsvarende indregningsmetoder. Det ses derfor også, at virksomhedens evne til at forrente deres fremmedkapital er god.

For regnskabsåret 2021 ses et lille udsving i egenkapitalens forrentning. Ved indregning af kryptovaluta som immaterielle anlægsaktiver og andre værdipapirer og kapitalandele udgør den 108% mod 109% ved de to andre indregningsmetoder. Dette kan henføres til et dårligere resultat grundet dagsværdireguleringen af Case-virksomhedens kryptovaluta. Denne værdiregulering rammer dog både resultatet af den primære drift og egenkapitalen 1:1. Ændringen skyldes derfor, at resultatet forholdsmæssigt bliver forværret mere negativt end egenkapitalen gør.

Ovenstående betragtninger og ændringer i egenkapitalens forrentning vil være forhold, som en ekstern regnskabsbruger vil anvende til deres vurdering af selskabets evne til at forrente fremmed kapital, og har dermed stor indvirkning på opfattelsen af virksomhedens finansielle rapportering og deres finansielle stilling.



Nøgletallet soliditetsgrad er et udtryk, for hvor stor en del af virksomhedens aktiver som er finansieret af egenkapitalen og fortæller dermed også samtidig hvor stor en del, som ikke er finansieret af egenkapitalen. Det er samtidig et udtryk for, hvor solid virksomheden er, og hvor god virksomheden er til at modstå eventuelle tab.

Soliditetsgraden bliver beregnet på følgende måde; egenkapitalen divideret med samlet balancesum.

I Case-virksomheden ses der ingen ændring i virksomhedens soliditetsgrad for regnskabsperioden 2019, hvilket kan henføres til, at der ingen kryptovaluta har været, hvorfor der heller ingen ændring ved forskellige indregningsmetoder er at finde.

For Case-virksomheden ses det at, der i regnskabsåret 2020 er fremkommet en bedre soliditetsgrad ved indregning af kryptovaluta som andre værdipapirer og kapitalandele. Det skyldes en forbedret egenkapital, som følge af det forbedrede resultat.

I regnskabsåret 2021 ses det herimod en forbedret soliditetsgrad ved indregning som likvide beholdninger og varebeholdninger, i forhold til de to andre indregningsmetoder. Dette skyldes, at der ikke sker nedskrivning af kryptovaluta til dagsværdi i disse målingsmetoder, hvorfor der ikke sker en negativ indvirkning på selskabets regnskabstal.

En ændring i soliditetsgraden vil have en væsentlig indvirkning for en ekstern regnskabsbruger grundet dette nøgletal er en væsentlig faktor til at vurdere virksomhedens modstandskraft i forhold til fremtidige økonomiske tab. Dette kan være meget relevant set i forhold til virksomheden beskæftigelse med køb og salg af kryptovaluta, hvor markedet er mere usikkert og der dermed kan komme store udsving i kursen for virksomhedens kryptovaluta.

Når der analyseres på det eksterne regnskab og dermed analyseres på nøgletal, er begrebsrammen et væsentligt begreb. I begrebsrammens niveau 1 – brugerens informationsbehov – er det essentielt at regnskabsbrugerens informationsbehov bliver opfyldt. For at dette bliver gjort, er det vigtigt, at den finansielle rapportering giver et korrekt og retvisende billede af virksomhedens finansielle stilling.

Ifølge årsregnskabsloven bliver der stillet kvalitetskrav til en virksomheds finansielle rapportering. Dette bliver gjort for at sikre, at en regnskabsbruger kan anvende årsrapporten til analyse brug og træffe økonomiske beslutninger på baggrund af denne. Disse kvalitetskrav bliver udformet i §12 i Årsregnskabsloven, hvor de samtidig også definerer hvad der menes med en regnskabsbruger.

Årsregnskabslovens §12 lyder således:

” For at årsregnskabet og koncernregnskabet kan give et retvisende billede, og for at ledelsesberetningen kan indeholde en retvisende redegørelse, jf. § 11, skal reglerne i stk. 2 og 3 opfyldes.

Stk. 2. Årsrapporten skal udarbejdes således, at den støtter regnskabsbrugerne i deres økonomiske beslutninger. De omhandlede regnskabsbrugere er personer, virksomheder, organisationer og offentlige myndigheder m.v., hvis økonomiske beslutninger normalt må forventes at blive påvirket af en årsrapport, herunder nuværende og mulige virksomhedsdeltagere, kreditorer, medarbejdere, kunder, alliancepartnere, lokalsamfundet samt tilskudsgivende og fiskale myndigheder. De omhandlede beslutninger vedrører

1) placering af regnskabsbrugerens egne ressourcer,

2) ledelsens forvaltning af virksomhedens ressourcer og

3) fordeling af virksomhedens ressourcer.

Stk. 3. Årsrapporten skal udarbejdes således, at den oplyser om forhold, der normalt er relevante for regnskabsbrugerne, jf. stk. 2. Oplysningerne skal desuden være pålidelige i forhold til, hvad regnskabsbrugerne normalt forventer.”⁸²

Når der snakkes om regnskabsbrugere ud fra de ovenstående eksempler, findes der overordnet 2 forskellige slags, shareholders og stakeholders. Shareholders består af ejere af en virksomhed. Dette består både af reelle ejere og andre som ejer en del af virksomheden. I børsnoterede selskaber vil shareholders også være alle som ejer en aktie i selskabet. Stakeholders består af alle øvrige interessenter, som kan have interesse i hvordan selskabets finansielle præstationer er.

⁸² Erhvervsministeriet. (14. 11 2022). *retsinformation.dk*. Hentet fra Retsinformation: <https://www.retsinformation.dk/eli/Ita/2022/1441>

Når der tales om shareholders, er deres vigtigste perspektiv virksomhedens rentabilitet. Dette fokus er der primært grundet et fokus på optimering af selskabets overskud, dette vil sige maksimering af nøgletallene egenkapitalens forrentning og afkastningsgraden. Grundet dette fokus bliver soliditeten i selskabet ofte nedprioriteret, og de vil ofte være mere villige til at geare virksomheden højt, for hurtigt at skabe et godt resultat. Shareholders anvendelse af årsrapporten er primært som et styringsværktøj. De har dermed samtidig mulighed for at vurdere investeringer, som er lavet i virksomheden. Shareholders kan samtidig også anvende årsrapporten som et styringsværktøj for at vurdere et eventuelt salg eller køb af aktier eller anparter.

Stakeholders har oftest en anden tilgang til årsrapporten, som er mere balanceret. Dette kan primært henføres til forskellighederne i typen af stakeholders. En stakeholder, i form af en kreditor, vil oftest være opmærksom på en virksomheds soliditet, for at sikre virksomhedens tilbagebetalingskraft. Andre stakeholders kan have et andet fokus, men vil oftest være knyttet op på virksomhedens soliditet, dermed nøgletallet soliditetsgraden.

Shareholders, som består af den øverste ledelse i virksomheden, ses ofte at have et afbalanceret fokus i forhold til den finansielle rapportering, for både at tilfredsstille shareholders og stakeholders. Hvis der sidder folk i ledelsen, som bliver præstations aflønnet, kan disse dog have incitament for at manipulere med årsrapporten, for at egennytteoptimere. Der kan derfor ligge en risiko vedrørende ledelsen om at anvende den indregnings- og målingsmetode, som er mest gavnlig for dem.

Prognoseopgaven har til opgave at give en regnskabsbruger mulighed for at udarbejde forudsigelser om virksomhedens fremtidige position herunder, også deres fremtidige pengestrømme. Dette vil samtidig sige, at det skal være muligt for en regnskabsbruger at skaffe informationer om selskabets hoved- og nøgletal.

Nøgletallene, som kan udarbejdes på baggrund af den finansielle rapportering, bliver brugt internationalt, men også nationalt, til at sammenholde regnskaber og dermed forskellige virksomheders finansielle stilling. For at tilfredsstille prognoseopgaven, vil der i denne undersøgelse blive udarbejdet en reformulering af Case-virksomhedens balance og resultatopgørelse. Dette gøres samtidig også for at underbygge regnskabsanalysen og dermed skabe et bedre sammenligningsgrundlag af de forskellige indregningstyper for kryptovaluta.

Kontrolopgaven som ligger i begrebsrammen, skal sikre, at kravene for et selskabs interessenter, i form af kreditorer, investorer med mere, bliver overholdt. En kreditor vil typisk have til formål at kontrollere en debtors soliditet og om virksomheden har evne til at betale dens gæld. Det kan samtidig også være i forhold til en kreditvurdering af selskabet. For at de skal kunne gøre dette, vil de typisk anvende nøgletallene soliditetsgrad, egenkapitalens forrentning samt den finansielle gearing. En typisk aktionær for selskaber vil ofte have fokus på virksomhedens evne til at skabe gode resultater, for at kunne skabe et afkast til dem. Disse vil derfor typisk kigge på nøgletallene afkastningsgrad, aktivernes omsætningshastighed samt egenkapitalens forrentning.

Fordelingsopgaven i begrebsrammen består af fordelingen af selskabets overskud. Der er her flere muligheder for virksomheden, som både kan være i form af udbytter, vederlag til bestyrelsen, medarbejdere eller overførsel til selskabets egenkapital samt lovpligtige bindinger på egenkapitalen.

Ud fra ovenstående analyse vil de væsentligste fordele og ulemper for hver form for indregnings- og målingsmetode af kryptovaluta blive sammenfattet i en SW-oversigt, som tager udgangspunkt i hvilke forhold som fremmer det retvisende billede for en regnskabsbruger:

SW-oversigt				
	Varebeholdninger	Likvide beholdninger	Andre værdipapirer og kapitalandele	Immaterielle anlægsaktiver
Styrker	Ej store udsving i årsrapport, dermed mere sammenlignelighed i regnskaber.	Bliver anset som valuta af mange, derfor retvisende billede	Indregning til dagsværdi Giver det præcise billede af aktivets værdi	Overholder nuværende lovgivning
Svagheder	Konservativ tilgang til værdien.	Er ikke lige så reversibelt som "normale" likvider.	Stor påvirkning på regnskab	Bliver reguleret negativt ved tab – ej positivt ved gevinst

	Ingen gevinst for virksomheden ved positiv regulering		Svingende kurser laver store afvigelser på rapportering	
--	---	--	---	--

Delkonklusion

Ud fra ovenstående komparative regnskabsanalyse i forhold til sammenholdelse af forskellige indregningsmetoder for kryptovaluta, ses det, at indregningsmetoden og målingsmetoden for kryptovaluta, har en væsentlig indvirkning på virksomhedens nøgletal. De væsentligste forskelle ses i målingen, som skifter fra kostpris til dagsværdi ved nogle indregningsmetoder. Ved indregning som andre værdipapirer og kapitalandele måles kryptovaluta til dagsværdi. Ved positive dagsværdireguleringer vil virksomhedens nøgletal blive positivt påvirket. Den modsatte effekt vil ske ved en negativ dagsværdiregulering.

Ved indregning som enten varebeholdning eller likvide beholdninger sker der ingen forskel i nøgletallene, da dette primært er en præsentations forskel.

Ved indregning som immaterielle anlægsaktiver bliver nøgletallene negativt påvirket ved en negativ dagsværdiregulering. Ved en positiv dagsværdiregulering vil der ikke ske nogen ændring i nøgletallene.

Undersøgelsesspørgsmål 4 - Hvilken form for indregning af kryptovaluta giver det mest retvisende billede af den finansielle rapportering og hvordan kan uhensigtsmæssigheder afhjælpes

I undersøgelsesspørgsmål 3 blev de væsentligste forskelle for de forskellige indregningsmetoder identificeret ved hjælp af en regnskabsanalyse fordelt på regnskabsårene 2019-2021. Denne regnskabsanalyse blev udarbejdet i forlængelse af de dekomponerede nøgletal fra Du-Pont-pyramiden. I denne regnskabsanalyse blev det konstateret, at de væsentligste forskelle lå i målingsmetoderne ved de forskellige indregninger. Derudover blev klassifikationen mellem

langfristede og kortfristede aktiver også ændret alt efter hvilken form for indregning der var tale om. For en opsummering af forskellene, samt styrker og svagheder ved de forskellige indregningsmetoder, er der udarbejdet en SW-oversigt. Der blev konstateret både styrker og svagheder, som begge relaterer sig til den formueorienterede regnskabsteori og den præstationsorienterede regnskabsteori. Den største faktor var dog måling til dagsværdi eller til kostpris.

For at kunne vurdere hvilken form for indregning af kryptovaluta, som er medvirkende til at skabe et retvisende billede for en regnskabsbruger, som enten er stakeholders eller shareholders, som kan være i form af potentielle investorer, nuværende ejere, kreditinstitutter eller andre interessenter, er der udarbejdet en reformuleret balance og resultatopgørelse (indkomstopgørelse) med dertilhørende nøgletal. Denne reformulering er lavet i sammenhold med den ovenstående udarbejde regnskabsanalyse, for at kunne belyse hvilken indregning, som giver det mest retvisende billede. Reformuleringen er lavet på baggrund af balancen for regnskabsperioden 2020 & 2021 samt resultatopgørelse for 2021.

Nedenfor er vist et eksempel på den reformulerede balance og resultatopgørelse, ved indregning af kryptovaluta som varebeholdning. Derudover er de reformuleret balancer samt resultatopgørelse ved alle indregningsmetoder vedlagt bilag 5-8.

Reformuleret balance

	2021	2020
<i>Langfristede driftsaktiver:</i>		
Materielle anlægsaktiver	0	0
Kapitalandele i selskaber	12.610.277	6.050.000
Langfristede driftsaktiver i alt:	12.610.277	6.050.000
<i>Langfristede driftsforpligtelser:</i>		
Hensættelse til udskudt skat	0	-49.294
Anden gæld	28.335.688	13.945.584
Langfristede driftsforpligtelser i alt:	28.335.688	13.896.290
Netto langfristede driftsaktiver i alt:	-15.725.411	-7.846.290
<i>Kortfristede driftsaktiver:</i>		
Varebeholdninger	43.292.780	828.527
Tilgodehavender fra salg	0	0
Andre tilgodehavender	10.777.060	8.146.633
Kortfristede driftsaktiver i alt:	54.069.840	8.975.160

Kortfristede driftsforpligtelser:

Leverandørgæld	25.000	6.250
Anden gæld	230.180	10.603
Selskabsskat	9.049.602	0
Kortfristede driftsforpligtelser i alt:	9.304.782	16.853

Arbejdskapital / netto kortfristede driftsaktiver	44.765.058	8.958.307
--	-------------------	------------------

Netto driftsaktiver (NDA)	29.039.647	1.112.017
----------------------------------	-------------------	------------------

Finansielle aktiver:

Omsætningsværdipapirer	5.670.657	1.852.367
Likvide beholdninger	3.577.577	3.216.865
Finansielle aktiver i alt:	9.248.234	5.069.232

Finansielle forpligtelser:

Prioritetsgæld	0	0
Bankgæld	0	0
Finansielle forpligtelser i alt:	0	0

Netto finansielle forpligtelser (NFF) i alt:	-9.248.234	-5.069.232
---	-------------------	-------------------

Minoritetsinteresser	0	0
----------------------	---	---

Egenkapital	38.287.881	6.181.249
--------------------	-------------------	------------------

Reformuleret resultatopgørelse	0
---------------------------------------	----------

kr.	2.021
------------	--------------

Nettoomsætning	147.483.183
----------------	-------------

Vareforbrug	-105.018.929
-------------	--------------

Bruttofortjeneste	42.464.254
--------------------------	-------------------

Salgs- og distributionsomkostninger	0
-------------------------------------	---

Administrationsomkostninger	-379.399
-----------------------------	----------

Driftsoverskud fra salg før skat(EBIT)	42.084.855
---	-------------------

Skatteallokering	
------------------	--

Skat af årets resultat	-9.134.896
------------------------	------------

Skattefordel på netto finansielle	
-----------------------------------	--

omkostninger(NFO)	-185.591
-------------------	----------

Skat i alt:	-9.320.487
--------------------	-------------------

Core driftsoverskud(NOPAT)	32.764.368
-----------------------------------	-------------------

Andet driftsoverskud:

Resultat af kapitalandele i ass. selskaber, efter skat	0
--	---

Værdireguleringer af sikringsinstrumenter, før skat	0
---	---

Skattefordel på sikringsinstrumenter	0
Værdireguleringer af sikringsinstrumenter, efter skat	0
Andet driftsoverskud efter skat:	0

Samlet driftsoverskud, efter skat **32.764.368**

Netto finansielle omkostninger (NFO):

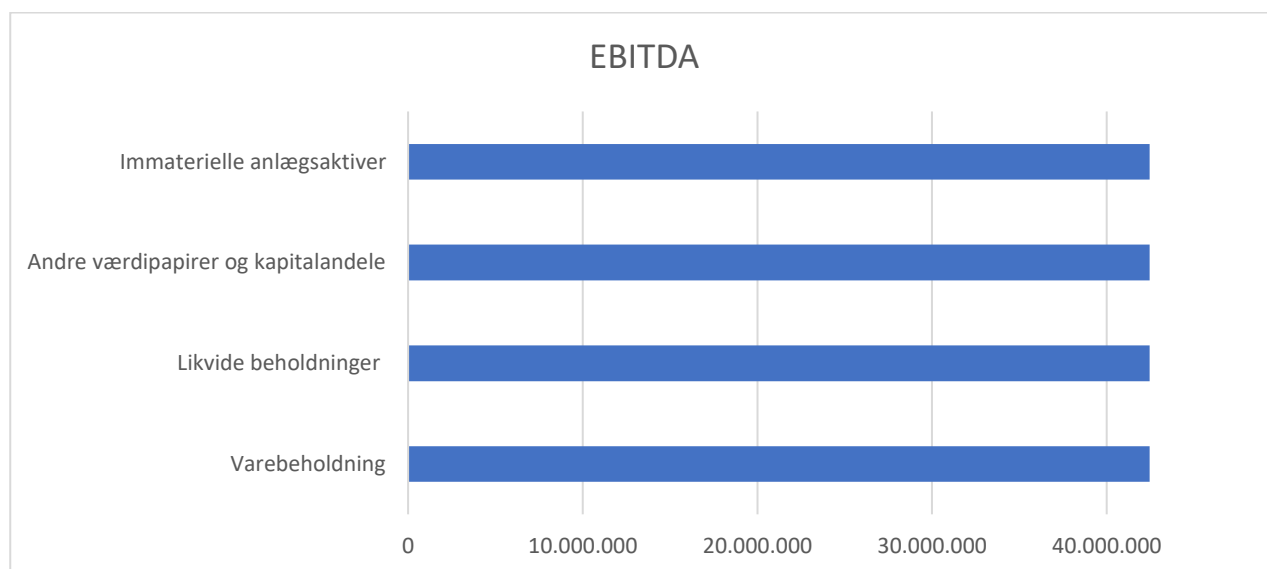
Finansielle indtægter	118.887
Nedskrivning af anlægsaktiver	-253.638
Finansielle omkostninger	-708.846
Netto finansielle omkostninger, før skat	-843.597
Skattefordel	185.591
Netto finansielle omkostninger (NFO), efter skat	-658.006

Koncernresultat **32.106.362**

Minoritetsinteresser 0

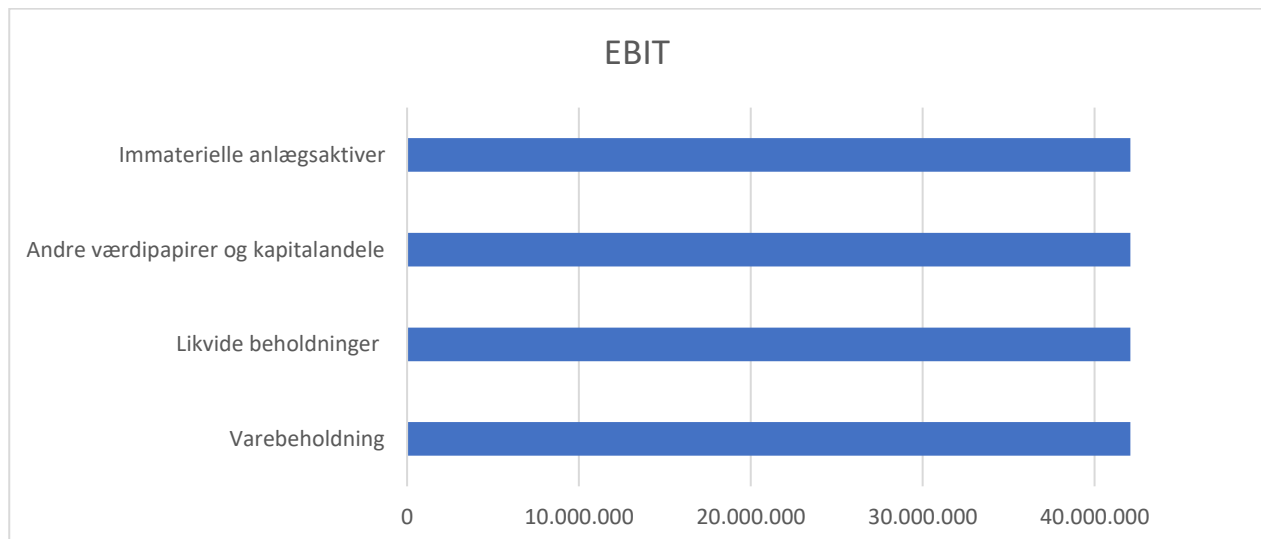
Årets resultat **32.106.362**

Der vil nu blive foretaget en sammenligning af diverse nøgletal, forbundet med den reformulerede balance og resultatopgørelse.



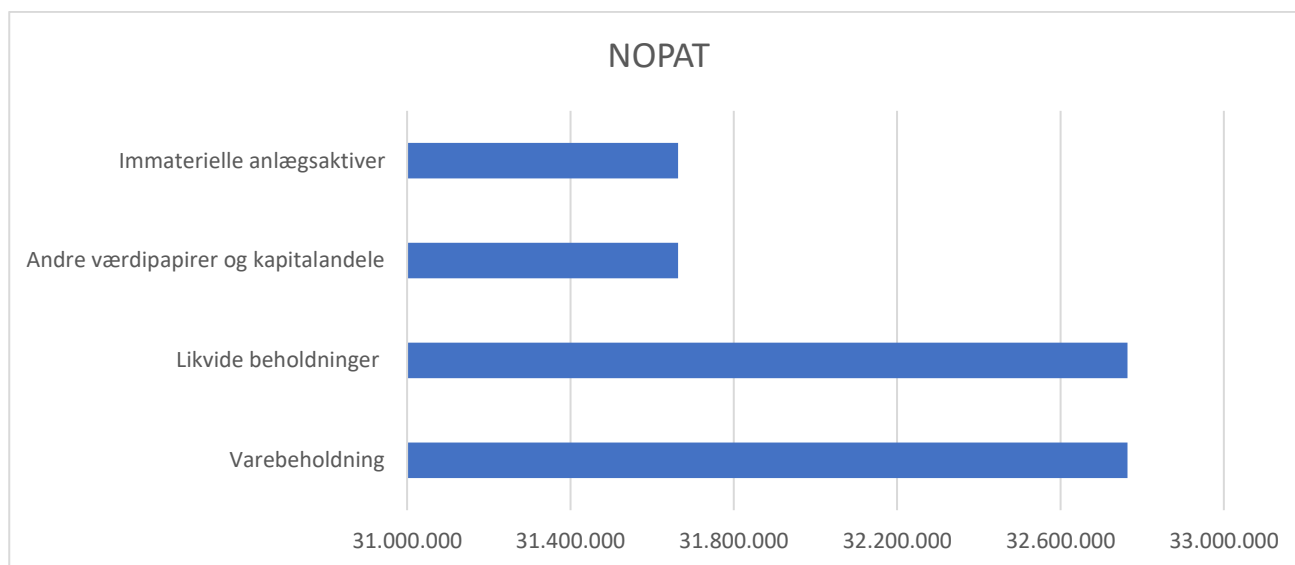
En virksomheds EBITDA er et udtryk for deres indtjeningsbidrag, og er dermed deres rene overskud. Når resultatopgørelsen reformuleres, bliver alle finansielle omkostninger og andre finansielle indtægter samt diverse opskrivninger og nedskrivninger af anlægsaktiver fjernet. Da

nøgletallet er reguleret for alle disse typer omkostninger eller indtægter, ses der ingen forskel i dette nøgletal. En ekstern regnskabsbruger vil dermed ud fra en reformuleret resultatopgørelse kunne identificere det rene resultat, og vil her ikke se nogen ændring, uanset hvilken indregningsmetode som anvendes af Case-virksomheden.



Forskellen på virksomhedens EBIT og EBITDA er at de eksterne omkostninger også bliver medtaget ved nøgletallet EBIT. Da der ikke er nogle af de forskellige indregningsmetoder hvorpå forskellene påvirker de eksterne omkostninger i resultatopgørelsen, ses der heller ingen ændring til dette nøgletal.

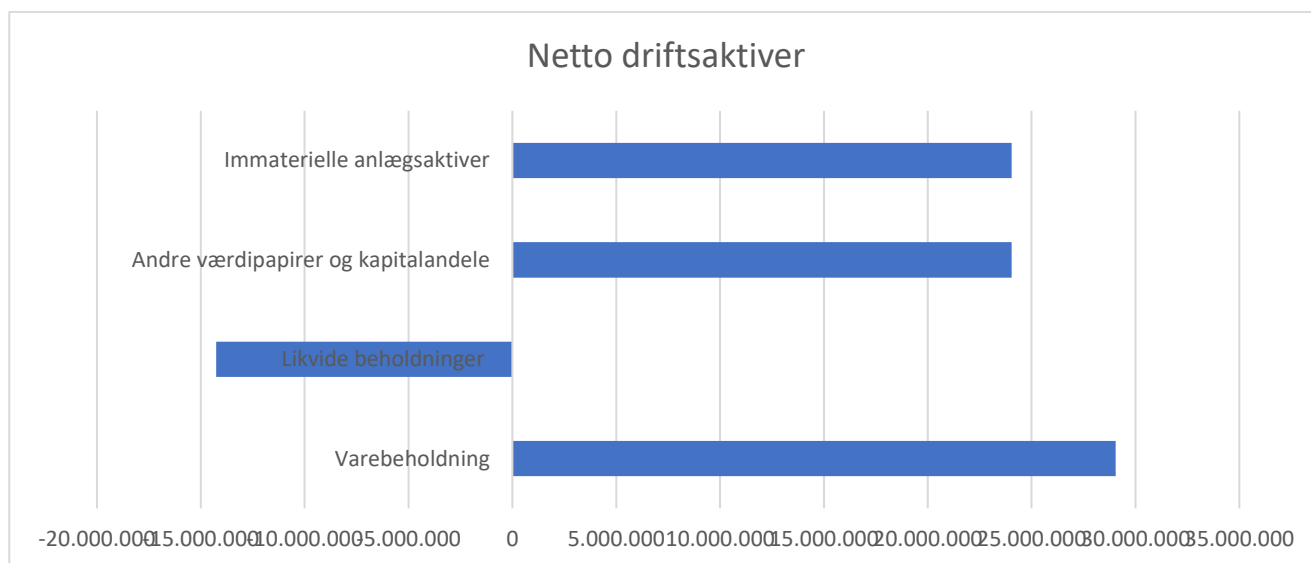
Nøgletallet EBIT bliver normalt brugt af en regnskabsbruger til at vurdere en virksomheds evne til at generere overskud ud fra deres primære drift. Det er derfor et nøgletal som, ofte bliver anvendt af regnskabsbrugere til at vurdere, hvor god en investeringscase en virksomhed er. Dette bliver også gjort for at vurdere fremtidige resultater, og er dermed med til at kunne lave en risikovurdering på baggrund af.



Nøgletallet NOPAT står for Net Operating Profit After Tax, og er virksomhedens core-overskud. Dette vil sige det rene overskud for virksomhedens drift efter en allokering af årets skatteomkostning.

En ekstern regnskabsbuerger vil anvende nøgletallet NOPAT til at vurdere hvor rentabel en virksomhed er, når alle omkostninger er, medtaget som vedrører normal drift. Her begynder der at opstå forskelle mellem de forskellige indregningsmetoder for regnskabsåret 2021.

Årsagen til ændringen i virksomhedens NOPAT kan henføres til skattefordelen, som stammer fra virksomhedens finansielle omkostninger. Da Case-virksomhedens finansielle omkostninger er forhøjet ved indregning som immaterielle anlægsaktiver og andre værdipapirer og kapitalandele, vil fordelingen af skatten blive allokeret forskelligt rundt. Det vil derfor her ligne at virksomheden har et bedre core-overskud ved indregning af kryptovaluta som enten likvide beholdninger eller som varebeholdninger. Denne forskel ses på nøgletallet, selvom det reelt ingen påvirkning har på virksomhedens primære drift. Der vil derfor her kunne blive skabt et ikke retvisende billede af virksomheden set i henhold til en konkurrent eller lignende, hvis en regnskabsbruger vælger at lave en komparativ analyse af de 2 virksomheder, som sammenligningsgrundlag for en beslutningsproces.

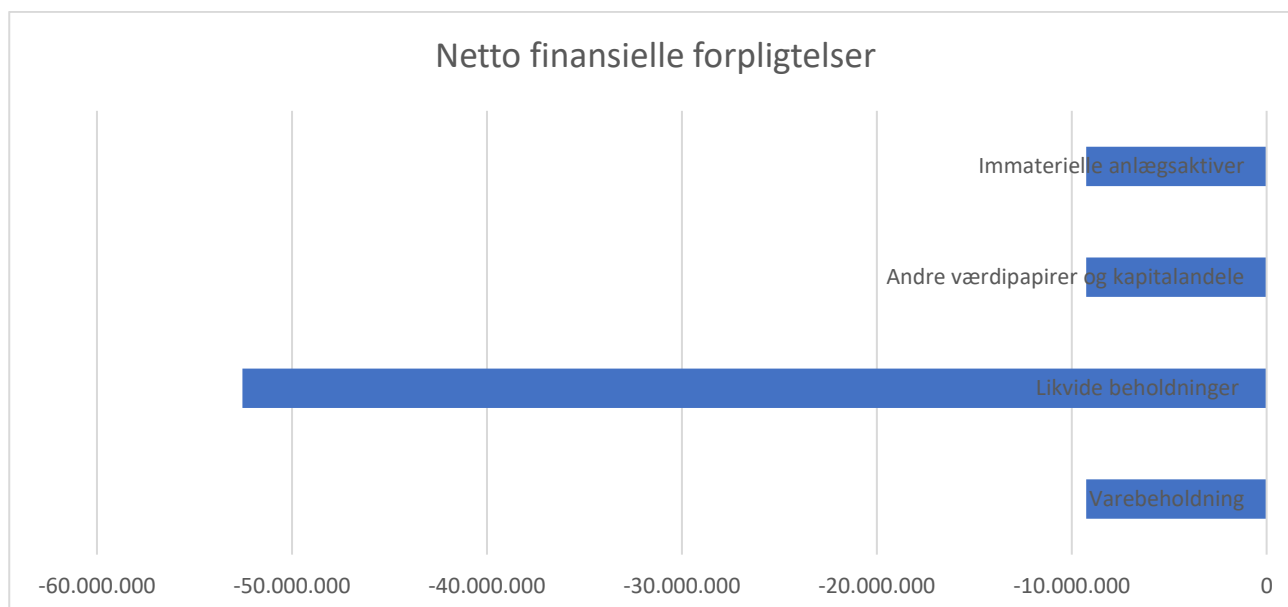


Case-virksomhedens nettodriftsindtægter består af de aktiver fratrukket forpligtelserne som virksomheden har, som er knyttet op på selskabets drift.

Her bliver der konstateret væsentlige afvigelser alt efter hvilken indregning af kryptovaluta, som er valgt.

Ved indregning som immaterielle anlægsaktiver og andre værdipapirer og kapitalandele ses det, at der er konstateret en mindre negativ afvigelse i forhold til indregning som varebeholdning. Denne forskel skyldes, at der er sket en nedskrivning af Case-virksomhedens kryptovaluta, grundet en lavere dagsværdi end kostpris. Dette forhold medfører en forringet værdi og dermed også en forringelse af virksomhedens nettodriftsaktiver.

Når Case-virksomhedens kryptovaluta bliver indregnet som en likvid beholdning, ses der en væsentlig ændring i virksomhedens netto driftsaktiver. Den primære årsag til dette skyldes, at den likvide beholdning i den reformulerede balance bliver indregnet som et finansielt aktiv og dermed som en del af virksomhedens driftsaktiver. Dette påvirker nøgletallet negativt, som for en regnskabsbruger gør, at det ligner, at Case-virksomheden har negative driftsaktiver, som egentlig viser, at de skylder penge væk i deres aktiver, som vedrører driften. En regnskabsbruger vil dermed kunne vurdere, at virksomheden reelt ingen driftsaktiver har.



Nøgletallet netto finansielle forpligtelser viser en virksomheds netto finansielle forpligtelser eller aktiver. Når nøgletallet er negativt viser det, at virksomheden har flere finansielle aktiver end forpligtelser, og omvendt når de netto finansielle forpligtelser er positive.

Ud fra ovenstående ses det, at Case-virksomhedens netto finansielle forpligtelser er negative. Årsagen til dette skyldes, at Case-virksomheden ingen finansielle forpligtelser har under nogle af indregningsmetoderne. Finansielle forpligtelser består normalt primært af diverse bankgæld eller prioritetsgæld. Case-virksomhedens netto finansielle forpligtelser bliver negative grundet virksomhedens omsætningsværdipapirer samt den likvide beholdning, som er den væsentligste faktor for Case-virksomheden.

Ved indregning af kryptovaluta som likvid beholdning ses der en væsentlig ændring i virksomhedens netto finansielle forpligtelser. Grundet at virksomhedens kryptovaluta bliver rykket fra driftsaktiver til de finansielle forpligtelser. Det ses hermed også, at der er sammenhæng mellem netto driftsaktiverne, og netto finansielle forpligtelser, da driftsaktiverne var væsentligt reduceret ved indregning af kryptovaluta som likvide beholdninger og dermed forværret. Den modsatte effekt ses ved de netto finansielle forpligtelser, som er væsentligt forbedret.

En regnskabsbruger vil anvende nøgletallet netto finansielle forpligtelser til at vurdere virksomhedens finansielle forpligtelser eller aktiver og dermed vurdere virksomhedens finansielle stilling og dermed kunne foretage en risikovurdering af virksomheden i forhold til hvor risikoavers,

regnskabsbrugeren skal være i forhold til deres egne handlinger. Ved positive netto finansielle forpligtelser vil en regnskabsbruger være mere påpasselig og dermed have et højere afkastkrav til deres investering eller handel med virksomheden. Ved lave netto finansielle forpligtelser, eller negative, vil det have den modsatte effekt, og regnskabsbrugen vil have et lavere afkastkrav, da virksomheden er mere solid, og dermed er risikoen ved deres handel eller investering med mere, mindre risikobetonet.

Ovenstående nøgletal, som er fremkommet af den reformuleret balance og resultatopgørelse, lavet på baggrund af de opstillet regnskabstal fra undersøgelsesspørgsmål 3, viser dermed, at der vil ske væsentlige ændringer i Case-virksomhedens nøgletal, alt efter hvilken form for indregningsmetode og målingsmetode som anvendes i forbindelse med kryptovaluta. Disse ændringer kan have væsentlig påvirkning på en regnskabsbrugers beslutningsproces og dermed også være medvirkende til at ændre udfaldet for en regnskabsbrugers beslutning.

Disse ændringer kan komme, selvom der reelt ingen forskel er i virksomhedens finansielle stilling, men det kun er et spørgsmål om indregning- og målingsmetoder af virksomhedens kryptovaluta.

Delkonklusion

Ud fra ovenstående analyse af Case-virksomhedens nøgletal ud fra den reformulerede balance og resultatopgørelse kan det konstateres, at virksomhedens finansielle stilling, målt ud fra den finansielle rapportering, bliver væsentligt påvirket af forskellige indregnings- og målingsmetoder. Disse afvigelser i nøgletal kan medføre til, at ledelsen og virksomhedens investorer, samt andre former for interessenter, træffer konservative beslutninger grundet et forsigtighedsprincip. Den mest tydelige forskel blev konstateret ved indregning af kryptovaluta som likvide beholdninger, grundet store udsving i virksomhedens netto driftsaktiver og netto finansielle forpligtelser, som kan få en regnskabsbruger til at ændre syn på virksomhedens finansielle stilling. Ved denne ændring kan det indikere en lavere soliditetsgrad i virksomheden, end den reelt er.

Det er dog konstateret, at der ikke ses nogen former for forskelle i Case-virksomhedens EBIT og EBITDA. Dette skyldes, at resultateffekten af dagsværdireguleringer på kryptovaluta bliver rensat i

disse nøgletal. Her vil derfor ikke ske nogen ændring for en regnskabsbrugers syn på den finansielle rapportering. Ved virksomhedens NOPAT ses der en forskel grundet en skatteallokering, som er forholdsvis mindre ved indregning af kryptovaluta som likvide beholdninger og varebeholdninger.

Ved at disse forskelligheder fremkommer i virksomhedens regnskabstal, er der mulighed for, at ledelsen kan have incitament til at vælge den indregningsmetode, som giver de mest favorable regnskabstal, frem for hvad der giver det mest retvisende billede af selskabets finansielle stilling, som er hovedformålet med virksomhedens finansielle rapportering.

Konklusion

Ud fra den ovenstående udarbejdede redegørelse af hvordan kryptovaluta defineres og kendetegnes samt hvordan indregningen af disse er pro tempore. Samt den foretaget komparative regnskabsanalyse af Case-virksomhedens finansielle stilling, ud fra forskellige alternative indregningsmetoder, vil der nu vurderes hvilke fordele og ulemper, som der er ved den nuværende regnskabsregulering i forbindelse med kryptovaluta, samt hvilken form for indregning og måling, som vil skabe det mest retvisende billede af den finansielle rapportering for en regnskabsbruger.

Det kan nu konkluderes, at ifølge den nuværende regnskabsregulering, Årsregnskabsloven, er to forskellige indregningsmetoder for kryptovaluta.

1. indregning af kryptovaluta som immaterielle anlægsaktiver og fastsættelse af afskrivningsprofil og årlige nedskrivningstest af aktivet. Der vil være mulighed for opskrivning til dagsværdi, dog med en binding på egenkapitalen lig med opskrivningen, eller
2. indregning som en varebeholdning til kostpris, hvis virksomheden laver regelmæssige, handler og dermed driver virksomhed med køb og salg af kryptovaluta.

Ovenstående indregningsmetoder er fremkommet på baggrund af en udelukkelsesmetode af andre indregningsmetoder. Nogle af de andre metoder som er udelukket, grundet deres definition, er indregning som likvide beholdninger samt andre værdipapirer og kapitalandele.

For at kunne identificere forskelle, samt ulemper og fordele ved indregningsmetoder, er disse 4 indregningsmetoder sammenholdt gennem en regnskabsanalyse over Case-virksomhedens hovedtal og udvalgte nøgletal.

I denne regnskabsanalyse er de væsentligste forskelle identificeret som værende målingsmetoden af kryptovaluta, alt efter om denne sker til kostpris eller dagsværdi. Herudover ligger der også en væsentlig forskel i, om kryptovaluta bliver defineret som et anlægsaktiv eller et omsætningsaktiv, og dermed om aktivet bliver defineret som kortfristet eller langfristet. De største forskelle bliver konstateret ved indregning som andre værdipapirer og kapitalandele, grundet målingen til dagsværdi. Denne indregning og måling er bygget op på den formueorienterede regnskabsteori, hvorimod de andre former for indregning og måling er bygget op omkring den præstationsorienterede regnskabsteori og dermed også en mere konservativ vurdering af virksomhedens aktiver.

De forskelle som ses ved indregning som andre værdipapirer og kapitalandele, i modsætning til de andre indregningsmetoder, er mere ekstreme, grundet den historiske udvikling i markedet for kryptovaluta, som generelt set har meget store udsving i værdien. Dette skyldes, at kryptovaluta ikke er bundet op på noget aktiv, men at værdien udelukkende er bygget op omkring markedskræfterne samt udbud og efterspørgsel. Ved virksomheder, hvor deres primære aktiver består af kryptovaluta, vil nøgletal derfor muligvis have meget store udsving grundet forskellen i kursværdien. Dette forhold er negativt for en regnskabsbruger, som vil vurdere en virksomhed, grundet analysemulighederne bliver begrænset og en udvikling i virksomhedens nøgletal kan være udfordrende at analysere på. Disse analysemuligheder er forbedret under de andre tre former for indregning, grundet målingen til kostpris og dermed færre udsving i aktivets værdi.

Udfordringen ved indregning af kryptovaluta består dermed i interessekonflikten i at ville give et retvisende billede af virksomhedens finansielle stilling. Det mest retvisende billede af virksomhedens finansielle stilling vil være en indregning til dagsværdi, og dermed bevæge sig mod den formueorienterede regnskabsteori, hvilket også er den generelle retning som den nuværende

regnskabslovgivning peger i mod. Men da markedet for kryptovaluta stadig er relativt ustabilt, ligger der også en udfordring i, at indregning til dagsværdi kan være misvisende grundet en lavere genindvindingsværdi kort tid efter regnskabsaflæggelse. Der er dog mulighed for virksomheder at indregne og måle kapitalandele i unoterede virksomheder til dagsværdi, hvor der også er stor risiko for større værdiændringer på kort tid. Det er derfor en overvejelse, at lovgivere er relativt skeptiske vedrørende kryptovaluta, hvorfor muligheder for indregning og måling er blevet begrænset.

For at tage undersøgelsen til et internationalt perspektiv og dermed mulighed for en regnskabsbruger at sammenligne årsrapporter på tværs af landegrænser, er der udarbejdet en reformulering af Case-virksomhedens balance og resultatopgørelse og dertilhørende sammenligningstal. Her er der igen konstateret afvigelser i nøgletallene, alt efter hvilken indregningsmetode som anvendes. Selskabets EBIT og EBITDA bliver dog ikke påvirket her, grundet en isolering af dagsværdireguleringer og dermed ingen påvirkning på selskabets primære drift. Der vil dog blive konstateret forskelle i virksomheders NOPAT ved forskellige indregningsmetoder, grundet en skatteallokering. De væsentligste forskelle ses dog ved Case-virksomhedens netto drifts aktiver og netto finansielle forpligtelser, som bliver påvirket af målingen til enten dagsværdi eller kostpris.

Når der skal laves en vurdering af om den nuværende lovgivning er tilstrækkelig, i forhold til at give et retvisende billede af en virksomheds finansielle stilling, må der tages stilling, hvad et retvisende billede er. Ud fra definitionen af kvalitetskravet for årsrapporten i årsregnskabsloven §12 er det retvisende billede, når årsrapporten støtter en regnskabsbruger i deres økonomiske beslutninger. For at en regnskabsbruger skal kunne træffe de korrekte økonomiske beslutninger, kræver det, at årsrapporten er sammenlignelig mellem flere forskellige regnskabsår samt med andre virksomheders regnskaber. Ved indregning til dagsværdi kan der opstå store forskelle på tværs af regnskabsår, selvom beholdningen af kryptovaluta er uændret. Dette forhold forværrer det retvisende billede af årsrapporten ved. Der kan dog også opstå tilfælde ved måling af kryptovaluta til kostpris, hvor den finansielle rapportering ikke vil være medvirkende til at oplyse pålideligt om virksomhedens finansielle stilling. Dette vil kunne ses ved tilfælde, hvor en virksomhed har købt kryptovaluta i starten, hvor kryptovaluta kom frem, og fået en eksponentiel værdistigning af aktivet, uden at dette forhold bliver belyst i den finansielle rapportering.

Der vil være flere mulige løsningsforslag til ovenstående problemstilling;

1. Vil være at ændre på definitionen af andre værdipapirer og kapitalandele, så det ikke kræver en ejerandel i et selskab, så der dermed også vil være mulighed for at indregne kryptovaluta som dette. Dette vil åbne for muligheden af måling af kryptovaluta til dagsværdi, og dermed den formueorienterede vinkel på problemstillingen. Dette vil sørge for, at værdien af aktivet er den reelle kursværdi, som aktivet har ved regnskabsafslutningen og dermed vise hvordan selskabets finansielle stilling er.
2. Indregning af kryptovaluta som det er tilladt i den nuværende regnskabsregulering, enten som varebeholdning eller immaterielle anlægsaktiver (kommer an på hvad intentionen med virksomhedens kryptovaluta er). Det vurderes dog, at der skal være et notekrav, i form af en oplysningsnote omkring dagsværdien af virksomhedens kryptovaluta. Dette notekrav vurderes at være nødvendigt for, at en regnskabsbruger kan træffe korrekte økonomiske beslutninger om virksomheden. Kravet for denne note skulle samtidig være, at oplysningen om dagsværdien skal ske efter dagsværdihierarkiets niveau 1, som er kursværdien på et aktivt marked.
3. Den tredje og sidste mulige løsning på ovenstående problemstilling er ikke pro tempore aktuelt, men vil kunne blive aktuel inden for en kort årrække og dermed også mere hypotetisk. Ved at markedet for kryptovaluta bliver stabiliseret, og udbredelsens af kryptovaluta som betalingsmiddel bliver normaliseret, vil indregning af kryptovaluta som en likvid beholdning være det mest retvisende billede af en virksomheds finansielle stilling, grundet at kryptovaluta dermed vil kunne sidestilles med traditionelle valuta, som for eksempel den danske krone eller Euroen.

Af de tre ovenstående løsningsforslag til, at skabe det mest retvisende billede af den finansielle rapportering, vurderes det, at løsningsforslag 2 er både det mest realistiske løsningsforslag, men samtidig også det som giver det mest retvisende billede. Dette skyldes sammenligneligheden der vil opstå mellem forskellige regnskabsperioder, samtidig med at regnskabsbruger vil blive oplyst dagsværdien af selskabets aktiv og på baggrund af denne information kan træffe de optimale økonomiske beslutninger. Dette løsningsforslag går mod den retning, som regnskabsregulering har bevæget sig de senere år, mod det formueorienterede regnskabsparadigme. Det vurderes dog i

dette tilfælde, at sammenligneligheden skaber mere værdi for en regnskabsbruger end at værdien måles til dagsværdien, som er genstand for store væsentlige og hurtige udsving i værdien.

Ved at etablere dette krav til den finansielle rapportering og indregningen og målingen af kryptovaluta, vil det samtidig også ramme årsregnskabsloven §11, som siger, at hvis resultatopgørelsen, balancen og ledelsesberetningen ikke er nok til at skabe et retvisende billede af virksomhedens finansielle stilling, skal der foretages noteoplysninger, som vil være medvirkende til at den finansielle rapportering, giver et retvisende billede af en virksomheds finansielle stilling.

Validiteten i undersøgelsen er blevet underbygget af, at der ikke har været nogen former for forud antagelser i forbindelse med udarbejdelsen. Dette sikrer et objektivt syn på problemstillingen og løsning af problemformuleringen. Der er i undersøgelsen valgt af anvende et casestudie, som undersøgelsesdesign. Der har været øget fokus på netop dette område, grundet at dette undersøgelsesdesign originalt er tiltænkt kvalitative data. Der har derfor også været øget fokus på at de kvalitative data ikke har været de styrende elementer for de konklusioner som er truffet gennem undersøgelsen. Det realistiske paradigme har været anvendt, og både kvantitative og kvalitative data har gennem undersøgelsen været anvendt. Dette er blevet gjort for at sikre en høj validitet i undersøgelsen, og for at sikre at én type data ikke har været bærende for de konklusioner, som undersøgelsen er kommet frem til og dermed sikre kvaliteten i undersøgelsen. Den interne validitet i undersøgelsen er sikret ved at skabe en rød tråd gennem undersøgelsen, og at de konklusioner som er draget i starten af undersøgelsen, er blevet anvendt i senere stadier af undersøgelsens udførsel. I undersøgelsen er den eksterne validitet sikret ved, at undersøgelsens resultater er reproducerbare. Dette skyldes, at det er den samme regnskabsregulering, Årsregnskabsloven, som bliver anvendt i hele Danmark. Ved at lave undersøgelsen i andre dele af verden, vil der dog være risiko for at undersøgelsen vil komme frem til andre resultater, grundet en anden regnskabsregulering. I forhold til undersøgelsens reliabilitet er de objektive reliabilitetskriterier i form af repeterbarheden samt reproducerbarheden sikret ved samme forhold, som under den eksterne validitet. Undersøgelsens stabilitet vurderes som værende høj, da en ændring i tidspunktet hvor undersøgelsen udføres ikke vil ændre på undersøgelsens konklusioner. Stabiliteten vil være høj indtil en ændring i regnskabsreguleringen vil forekomme, og

undersøgelsens grundlag derfor ikke længere vil være gældende. En ny undersøgelse vil derfor være nødvendig, for at sikre at undersøgelsens konklusioner stadig er gældende, eller om nye konklusioner skal drages på baggrund af en ny regnskabsregulering.

På baggrund af ovenstående forhold vedrørende undersøgelsen validitet og reliabilitet vurderes det, at disse forhold er tilfredsstillende for at opgavens konklusioner er valide og pålidelige.

Litteraturliste

- Amiram, D., Jørgensen, B. N., & Rabetti, D. (2020). *Coins for bombs: The Predictive ability of on-chain transfers for terrorist attacks*.
- Anderson, C. M., Moon Jr., J. R., Fang, V. W., & Shipman, J. E. (2022). *Accounting for Cryptocurrencies*.
- Australian Government. (2016). *Digital currency – A case for standard setting activity*.
- BDO Danmark. (1. 5 2018). *BDO.dk*. Hentet fra BDO: <https://www.bdo.dk/da-dk/faglig-info/depechen/depechen-artikler-2018/regnskabsmaessig-behandling-af-bitcoins>
- Berger, S. (2023). *Legislative Train*. Europaparlamentet.
- Brødsgaard, J. (18. 5 2018). *FSR.dk*. Hentet fra Foreningen af statautoriseret revisorer: <https://www.fsr.dk/hvordan-behandles-bitcoins-i-aarsregnskabet>
- Brødsgaard, J. (30. 4 2019). *FSR.dk*. Hentet fra Foreningen af statautoriseret revisorer: <https://www.fsr.dk/kryptovaluta-i-aarsregnskabet-afklaring-paa-vej-fra-fortolkningskomite>
- Conte, N. (22. 9 2021). *Visualcapitalist.com*. Hentet fra VisualCapitalist: <https://www.visualcapitalist.com/sp/visualizing-the-rise-of-cryptocurrency-transactions/>
- David, V. D., & Martin, C. (25. 5 2022). *revisorgruppen.dk*. Hentet fra Revisor Gruppen Danmark: <https://www.revisorgruppen.dk/krypto-valaffor-noget>
- E-conomic. (u.d.). *E-conomic.dk*. Hentet fra E-conomic: <https://www.e-conomic.dk/regnskabsprogram/ordbog/kryptovaluta-hvad-er-kryptovalutaer>
- Erhvervsministeriet. (14. 11 2022). *retsinformation.dk*. Hentet fra Retsinformation: <https://www.retsinformation.dk/eli/lta/2022/1441>
- Europa Parlamentet. (2020). *Committee on Economic and Monetary Affairs*.
- Europa-Parlamentet. (31. 3 2022). *Europarl.europa*. Hentet fra Europa-Parlamentet: <https://www.europarl.europa.eu/news/da/headlines/economy/20220324STO26154/hvad-er-farerne-og-fordelene-ved-kryptovalutaer-for-eu-s-lovgivning>
- EY. (2023). *Indsigt i årsregnskabsloven*. EY.
- Hayes, A. (27. 9 2022). *Investopedia.com*. Hentet fra Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/b/blockchain.asp>
- IASB. (u.d.). *IAS 32*.
- IASB. (u.d.). *IAS 38*.
- IASB. (u.d.). *IAS 39*.
- IASB. (u.d.). *IFRS 13*.
- IESBA. (u.d.). *Ethicsboard.org*. Hentet fra IESBA: <https://www.ethicsboard.org/focus-areas/technology-landscape-blockchain-including-cryptocurrencies-tokens-and-decentralized-finance>

- IAASB. (6. 3 2023). *laasb.org*. Hentet fra IAASB: <https://www.iaasb.org/news-events/2023-03/iaasb-digital-technology-market-scan-digital-assets>
- Jørgensen, T. K. (1. 3 2021). *FSR.dk*. Hentet fra Foreningen af statautoriseret revisorer: <https://www.fsr.dk/revision-af-kryptovaluta>
- KasperSky. (u.d.). *KasperSky*. Hentet fra KasperSky: <https://www.kaspersky.dk/resource-center/definitions/what-is-cryptocurrency>
- Kyhnauf, C., Kyhnauf, H., Kyhnauf, P., & Elling, J. O. (2021). *Finansiel rapportering - Teori og regulering*. Gjellerups Forlag.
- Martinsen. (7. 6 2022). *Martinsen.dk*. Hentet fra Martinsen: <https://martinsen.dk/faglig-viden/skat/kryptovaluta-hvordan-er-teknikken-bag-produkterne-og-de-skattemaessige-udfordringer/>
- Romney, M. B., Steinbart, P. J., Summers, S. L., & Wood, D. A. (2020). *Accounting Information Systems*. Pearson Education Limited.
- Salung, S., & Bergfors, P. (2019). *Erhvervsøkonomisk metode*. Hans Reitzels forlag.
- Skattestyrelsen. (3 2022). *Sktst.dk*. Hentet fra Skattestyrelsen: <https://www.sktst.dk/skattestyrelsen-i-tal/skattekontrol/kryptovaluta/>
- Skattestyrelsen. (u.d.). *Skat.dk*. Hentet fra Skat: <https://skat.dk/data.aspx?oid=2364826>
- Statista . (11 2022). *Statista.com*. Hentet fra Statista: <https://www.statista.com/statistics/1343499/average-number-of-bitcoin-transactions/>
- Vej, P. (23. 12 2022). *Financer.com*. Hentet fra Financer: <https://financer.com/dk/wiki/hvad-er-kryptovaluta/>

Figur-liste

Figur 1 DuPont-Pyramiden - Finansiell rapportering, 6. udgave	23
Figur 2 Transaktionsflow herunder identifikation af digital signatur - egentilpasset.....	26
Figur 3 identifikation af kryptovaluta - blockchainsentry.com.....	27
Figur 4 Udvikling i antal transaktioner med kryptovaluta - Statista	31
Figur 5 Værdi af Bitcoin - CoinMarketCap (03.03.2023).....	32

Bilag

Bilag 1 – Regnskabstal - Varebeholdning:

Varebeholdning	2019	2020	2021
RESULTATOPGØRELSE			
Nettoomsætning	0	6.523.874	147.483.183
Vareforbrug	0	-5.728.874	-105.018.929
Eksterne omkostninger	-122.302	-346.054	-379.399
Andre driftsindtægter	411.882	0	0
Bruttofortjeneste	289.580	448.946	42.084.855
Andre finansielle indtægter	612.885	512.284	118.887
Nedskrivning af finansielle anlægsaktiver	0	0	-253.638
Øvrige finansielle omkostninger	-295.236	-404.052	-708.846
RESULTAT FØR SKAT	607.229	557.178	41.241.258
Skat af årets resultat	-133.590	49.294	-9.134.896
ÅRETS RESULTAT	473.639	606.472	32.106.362
BALANCE			
AKTIVER			
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	1.375.001	1.425.000	3.187.777
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	2.842.645	3.029.646	3.432.617
Kapitalinteresser	3.925.000	4.625.000	9.422.500
Tilgodehavende hos kapitalinteresser	2.652.750	4.478.158	5.033.003
Andre værdipapirer og kapitalandele	450.826	1.852.367	5.670.657
Andre tilgodehavender	5.721.658	638.829	2.106.805
FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER	16.967.880	16.049.000	28.853.359
ANLÆGSAKTIVER	16.967.880	16.049.000	28.853.359
Råvarer og hjælpematerialer	0	828.527	43.292.780
VAREBEHOLDNINGER	0	828.527	43.292.780
Tilgodehavende fra salg og tjenesteydelser	17.500	0	0
Udskudte skatteaktiver	0	49.294	0

Andre tilgodehavende	0	0	204.635
TILGODEHAVENDER	17.500	49.294	204.635
LIKVIDE BEHOLDNINGER	888.295	3.216.865	3.577.577
OMSÆTNINGSAKTIVER	905.795	4.094.686	47.074.992
AKTIVER I ALT	17.873.675	20.143.686	75.928.351

PASSIVER

Virksomhedskapital	100.000	100.000	100.000
Overført resultat	5.474.777	6.081.249	38.187.881
EGENKAPITAL	5.574.777	6.181.249	38.287.881
Anden gæld	12.159.058	13.945.584	28.335.688
LANGFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSE	12.159.058	13.945.584	28.335.688
Leverandører af varer og tjenesteydelser	6.250	6.250	25.000
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	1.140	10.000
Gæld til kapitalinteresser	0	0	150.000
Selskabsskat	132.254	0	9.041.826
Skyldigt sambeskatningsbidrag	1.336	0	7.776
Anden gæld	0	9.463	70.180
KORTFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSE	139.840	16.853	9.304.782
GÆLDSFORPLIGTELSE	12.298.898	13.962.437	37.640.470
PASSIVER I ALT	17.873.675	20.143.686	75.928.351

Bilag 2 – Regnskabstal – Likvide beholdninger

Likvide beholdninger	2019	2020	2021
RESULTATOPGØRELSE			
Nettoomsætning	0	6.523.874	147.483.183
Vareforbrug	0	-5.728.874	-105.018.929
Eksterne omkostninger	-122.302	-346.054	-379.399
Andre driftsindtægter	411.882	0	0

Bruttofortjeneste	289.580	448.946	42.084.855
Andre finansielle indtægter	612.885	512.284	118.887
Nedskrivning af finansielle anlægsaktiver	0	0	-253.638
Øvrige finansielle omkostninger	-295.236	-404.052	-708.846
RESULTAT FØR SKAT	607.229	557.178	41.241.258
Skat af årets resultat	-133.590	49.294	-9.134.896
ÅRETS RESULTAT	473.639	606.472	32.106.362

BALANCE

AKTIVER

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	1.375.001	1.425.000	3.187.777
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	2.842.645	3.029.646	3.432.617
Kapitalinteresser	3.925.000	4.625.000	9.422.500
Tilgodehavende hos kapitalinteresser	2.652.750	4.478.158	5.033.003
Andre værdipapirer og kapitalandele	450.826	1.852.367	5.670.657
Andre tilgodehavender	5.721.658	638.829	2.106.805
FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER	16.967.880	16.049.000	28.853.359
ANLÆGSAKTIVER	16.967.880	16.049.000	28.853.359
Råvarer og hjælpematerialer	0	0	0
VAREBEHOLDNINGER	0	0	0
Tilgodehavende fra salg og tjenesteydelser	17.500	0	0
Udskudte skatteaktiver	0	49.294	0
Andre tilgodehavende	0	0	204.635
TILGODEHAVENDER	17.500	49.294	204.635
LIKVIDE BEHOLDNINGER	888.295	4.045.392	46.870.357
OMSÆTNINGSAKTIVER	905.795	4.094.686	47.074.992
AKTIVER I ALT	17.873.675	20.143.686	75.928.351

PASSIVER

Virksomhedskapital	100.000,00	100.000,00	100.000,00
Overført resultat	<u>5.474.777,00</u>	<u>6.081.249,00</u>	<u>38.187.881,00</u>
EGENKAPITAL	<u>5.574.777,00</u>	<u>6.181.249,00</u>	<u>38.287.881,00</u>
Anden gæld	<u>12.159.058,00</u>	<u>13.945.584,00</u>	<u>28.335.688,00</u>
LANGFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSE	<u>12.159.058,00</u>	<u>13.945.584,00</u>	<u>28.335.688,00</u>
Leverandører af varer og tjenesteydelser	6.250,00	6.250,00	25.000,00
Gæld til tilknyttede virksomheder	0,00	1.140,00	10.000,00
Gæld til kapitalinteresser	0,00	0,00	150.000,00
Selskabsskat	132.254,00	0,00	9.041.826,00
Skyldigt sambeskatningsbidrag	1.336,00	0,00	7.776,00
Anden gæld	<u>0,00</u>	<u>9.463,00</u>	<u>70.180,00</u>
KORTFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSE	<u>139.840,00</u>	<u>16.853,00</u>	<u>9.304.782,00</u>
GÆLDSFORPLIGTELSE	<u>12.298.898,00</u>	<u>13.962.437,00</u>	<u>37.640.470,00</u>
PASSIVER I ALT	<u>17.873.675,00</u>	<u>20.143.686,00</u>	<u>75.928.351,00</u>

Bilag 3 – Regnskabstal – Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer og kapitalandele	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>
RESULTATOPGØRELSE			
Nettoomsætning	0	6.523.874	147.483.183
Vareforbrug	0	-5.728.874	-105.018.929
Eksterne omkostninger	-122.302	-346.054	-379.399
Andre driftsindtægter	<u>411.882</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Bruttofortjeneste	289.580	448.946	42.084.855
Andre finansielle indtægter	612.885	4.481.455	118.887
Nedskrivning af finansielle anlægsaktiver	0	0	-253.638
Øvrige finansielle omkostninger	<u>-295.236</u>	<u>-404.052</u>	<u>-5.712.595</u>
RESULTAT FØR SKAT	607.229	4.526.349	36.237.509
Skat af årets resultat	<u>-133.590</u>	<u>49.294</u>	<u>-9.134.896</u>

ÅRETS RESULTAT	<u>473.639</u>	<u>4.575.643</u>	<u>27.102.613</u>
----------------	----------------	------------------	-------------------

BALANCE

AKTIVER

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	1.375.001	1.425.000	3.187.777
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	2.842.645	3.029.646	3.432.617
Kapitalinteresser	3.925.000	4.625.000	9.422.500
Tilgodehavende hos kapitalinteresser	2.652.750	4.478.158	5.033.003
Andre værdipapirer og kapitalandele	450.826	1.852.367	5.670.657
Andre tilgodehavender	<u>5.721.658</u>	<u>638.829</u>	<u>2.106.805</u>

FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER	16.967.880	16.049.000	28.853.359
---------------------------	------------	------------	------------

ANLÆGSAKTIVER	<u>16.967.880</u>	<u>16.049.000</u>	<u>28.853.359</u>
---------------	-------------------	-------------------	-------------------

Råvarer og hjælpematerialer	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
-----------------------------	----------	----------	----------

VAREBEHOLDNINGER	0	0	0
------------------	---	---	---

Tilgodehavende fra salg og tjenesteydelser	17.500	0	0
Udskudte skatteaktiver	0	49.294	0
Andre tilgodehavende	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>204.635</u>

TILGODEHAVENDER	17.500	49.294	204.635
-----------------	--------	--------	---------

Andre værdipapirer og kapitalandele	<u>0</u>	<u>4.797.698</u>	<u>38.289.031</u>
-------------------------------------	----------	------------------	-------------------

VÆRDIPAPIRER OG KAPITALANDELE	0	4.797.698	38.289.031
-------------------------------	---	-----------	------------

LIKVIDE BEHOLDNINGER	<u>888.295</u>	<u>3.216.865</u>	<u>3.577.577</u>
----------------------	----------------	------------------	------------------

OMSÆTNINGSAKTIVER	<u>905.795</u>	<u>8.063.857</u>	<u>42.071.243</u>
-------------------	----------------	------------------	-------------------

AKTIVER I ALT	<u>17.873.675</u>	<u>24.112.857</u>	<u>70.924.602</u>
---------------	-------------------	-------------------	-------------------

PASSIVER

Virksomhedskapital	100.000	100.000	100.000
Overført resultat	<u>5.474.777</u>	<u>10.050.420</u>	<u>33.184.132</u>

EGENKAPITAL	<u>5.574.777</u>	<u>10.150.420</u>	<u>33.284.132</u>
-------------	------------------	-------------------	-------------------

Anden gæld	<u>12.159.058</u>	<u>13.945.584</u>	<u>28.335.688</u>
LANGFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSE	<u>12.159.058</u>	<u>13.945.584</u>	<u>28.335.688</u>
Leverandører af varer og tjenesteydelser	6.250	6.250	25.000
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	1.140	10.000
Gæld til kapitalinteresser	0	0	150.000
Selskabsskat	132.254	0	9.041.826
Skyldigt sambeskatningsbidrag	1.336	0	7.776
Anden gæld	<u>0</u>	<u>9.463</u>	<u>70.180</u>
KORTFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSE	<u>139.840</u>	<u>16.853</u>	<u>9.304.782</u>
GÆLDSFORPLIGTELSE	<u>12.298.898</u>	<u>13.962.437</u>	<u>37.640.470</u>
PASSIVER I ALT	<u>17.873.675</u>	<u>24.112.857</u>	<u>70.924.602</u>

Bilag 4 – Regnskabstal – Immaterielle anlægsaktiver

Immaterielle anlægsaktiver	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>
RESULTATOPGØRELSE			
Nettoomsætning	0	6.523.874	147.483.183
Vareforbrug	0	-5.728.874	-105.018.929
Eksterne omkostninger	-122.302	-346.054	-379.399
Andre driftsindtægter	<u>411.882</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Bruttofortjeneste	289.580	448.946	42.084.855
Andre finansielle indtægter	612.885	512.284	118.887
Nedskrivning af anlægsaktiver	0	0	-5.257.387
Øvrige finansielle omkostninger	<u>-295.236</u>	<u>-404.052</u>	<u>-708.846</u>
RESULTAT FØR SKAT	607.229	557.178	36.237.509
Skat af årets resultat	<u>-133.590</u>	<u>49.294</u>	<u>-9.134.896</u>
ÅRETS RESULTAT	<u>473.639</u>	<u>606.472</u>	<u>27.102.613</u>

BALANCE

AKTIVER

Erhvervet rettigheder	0	828.527	38.289.031
IMATERIELLE ANLÆGSAKTIVER	0	828.527	38.289.031
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	1.375.001	1.425.000	3.187.777
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	2.842.645	3.029.646	3.432.617
Kapitalinteresser	3.925.000	4.625.000	9.422.500
Tilgodehavende hos kapitalinteresser	2.652.750	4.478.158	5.033.003
Andre værdipapirer og kapitalandele	450.826	1.852.367	5.670.657
Andre tilgodehavender	<u>5.721.658</u>	<u>638.829</u>	<u>2.106.805</u>
FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER	16.967.880	16.049.000	28.853.359
ANLÆGSAKTIVER	<u>16.967.880</u>	<u>16.877.527</u>	<u>67.142.390</u>
Råvarer og hjælpematerialer	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
VAREBEHOLDNINGER	0	0	0
Tilgodehavende fra salg og tjenesteydelser	17.500	0	0
Udskudte skatteaktiver	0	49.294	0
Andre tilgodehavende	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>204.635</u>
TILGODEHAVENDER	17.500	49.294	204.635
LIKVIDE BEHOLDNINGER	<u>888.295</u>	<u>3.216.865</u>	<u>3.577.577</u>
OMSÆTNINGSAKTIVER	<u>905.795</u>	<u>3.266.159</u>	<u>3.782.212</u>
AKTIVER I ALT	<u><u>17.873.675</u></u>	<u><u>20.143.686</u></u>	<u><u>70.924.602</u></u>

PASSIVER

Virksomhedskapital	100.000	100.000	100.000
Overført resultat	<u>5.474.777</u>	<u>6.081.249</u>	<u>33.184.132</u>
EGENKAPITAL	<u>5.574.777</u>	<u>6.181.249</u>	<u>33.284.132</u>
Anden gæld	<u>12.159.058</u>	<u>13.945.584</u>	<u>28.335.688</u>
LANGFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSE	<u>12.159.058</u>	<u>13.945.584</u>	<u>28.335.688</u>

Leverandører af varer og tjenesteydelser	6.250	6.250	25.000
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	1.140	10.000
Gæld til kapitalinteresser	0	0	150.000
Selskabsskat	132.254	0	9.041.826
Skyldigt sambeskatningsbidrag	1.336	0	7.776
Anden gæld	0	9.463	70.180
	<u>139.840</u>	<u>16.853</u>	<u>9.304.782</u>
KORTFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSE			
	<u>12.298.898</u>	<u>13.962.437</u>	<u>37.640.470</u>
GÆLDSFORPLIGTELSE			
PASSIVER I ALT	<u>17.873.675</u>	<u>20.143.686</u>	<u>70.924.602</u>

Bilag 5 – reformulerede balance og resultatopgørelse – Varebeholdning

Reformuleret balance

	2021	2020
<i>Langfristede driftsaktiver:</i>		
Materielle anlægsaktiver	0	0
Kapitalandele i selskaber	12.610.277	6.050.000
Langfristede driftsaktiver i alt:	12.610.277	6.050.000
<i>Langfristede driftsforpligtelser:</i>		
Hensættelse til udskudt skat	0	-49.294
Anden gæld	28.335.688	13.945.584
Langfristede driftsforpligtelser i alt:	28.335.688	13.896.290
Netto langfristede driftsaktiver i alt:	-15.725.411	-7.846.290
<i>Kortfristede driftsaktiver:</i>		
Varebeholdninger	43.292.780	828.527
Tilgodehavender fra salg	0	0
Andre tilgodehavender	10.777.060	8.146.633
Kortfristede driftsaktiver i alt:	54.069.840	8.975.160
<i>Kortfristede driftsforpligtelser:</i>		
Leverandørgæld	25.000	6.250
Anden gæld	230.180	10.603
Selskabsskat	9.049.602	0
Kortfristede driftsforpligtelser i alt:	9.304.782	16.853
Arbejdskapital / netto kortfristede driftsaktiver	44.765.058	8.958.307
Netto driftsaktiver (NDA)	29.039.647	1.112.017

Finansielle aktiver:

Omsætningsværdipapirer	5.670.657	1.852.367
Likvide beholdninger	3.577.577	3.216.865
Finansielle aktiver i alt:	9.248.234	5.069.232

Finansielle forpligtelser:

Prioritetsgæld	0	0
Bankgæld	0	0
Finansielle forpligtelser i alt:	0	0

Netto finansielle forpligtelser (NFF) i alt:	-9.248.234	-5.069.232
---	-------------------	-------------------

Minoritetsinteresser	0	0
----------------------	---	---

Egenkapital	38.287.881	6.181.249
--------------------	-------------------	------------------

Reformuleret resultatopgørelse

kr.	2.021
------------	--------------

Nettoomsætning	147.483.183
----------------	-------------

Vareforbrug	-105.018.929
-------------	--------------

Bruttofortjeneste	42.464.254
--------------------------	-------------------

Salgs- og distributionsomkostninger	0
-------------------------------------	---

Administrationsomkostninger	-379.399
-----------------------------	----------

Driftsoverskud fra salg før skat (EBIT)	42.084.855
--	-------------------

Skatteallokering	
------------------	--

Skat af årets resultat	-9.134.896
------------------------	------------

Skattefordel på netto finansielle omkostninger (NFO)	-185.591
--	----------

Skat i alt:	-9.320.487
--------------------	-------------------

Core driftsoverskud (NOPAT)	32.764.368
------------------------------------	-------------------

Andet driftsoverskud:

Resultat af kapitalandele i ass. selskaber, efter skat	0
--	---

Værdireguleringer af sikringsinstrumenter, før skat	0
---	---

Skattefordel på sikringsinstrumenter	0
--------------------------------------	---

Værdireguleringer af sikringsinstrumenter, efter skat	0
---	---

Andet driftsoverskud efter skat:	0
----------------------------------	---

Samlet driftsoverskud, efter skat	32.764.368
--	-------------------

Netto finansielle omkostninger (NFO):

Finansielle indtægter	118.887
-----------------------	---------

Nedskrivning af anlægsaktiver	-253.638
-------------------------------	----------

Finansielle omkostninger	-708.846
Netto finansielle omkostninger, før skat	-843.597
Skattefordel	185.591
Netto finansielle omkostninger (NFO), efter skat	-658.006
Koncernresultat	32.106.362
Minoritetsinteresser	0
Årets resultat	32.106.362

Bilag 6 – reformulerede balance og resultatopgørelse – Likvide beholdninger

Reformuleret balance

	2021	2020
<i>Langfristede driftsaktiver:</i>		
Materielle anlægsaktiver	0	0
Kapitalandele i selskaber	12.610.277	6.050.000
Langfristede driftsaktiver i alt:	12.610.277	6.050.000
<i>Langfristede driftsforpligtelser:</i>		
Hensættelse til udskudt skat	0	-49.294
Anden gæld	28.335.688	13.945.584
Langfristede driftsforpligtelser i alt:	28.335.688	13.896.290
Netto langfristede driftsaktiver i alt:	-15.725.411	-7.846.290
<i>Kortfristede driftsaktiver:</i>		
Varebeholdninger	0	0
Tilgodehavender fra salg	0	0
Andre tilgodehavender	10.777.060	8.146.633
Kortfristede driftsaktiver i alt:	10.777.060	8.146.633
<i>Kortfristede driftsforpligtelser:</i>		
Leverandørgæld	25.000	6.250
Anden gæld	230.180	10.603
Selskabsskat	9.049.602	0
Kortfristede driftsforpligtelser i alt:	9.304.782	16.853
Arbejdskapital / netto kortfristede driftsaktiver	1.472.278	8.129.780
Netto driftsaktiver (NDA)	-14.253.133	283.490
<i>Finansielle aktiver:</i>		
Omsætningsværdipapirer	5.670.657	1.852.367
Likvide beholdninger	46.870.357	4.045.392

Finansielle aktiver i alt:	52.541.014	5.897.759
<i>Finansielle forpligtelser:</i>		
Prioritetsgæld	0	0
Bankgæld	0	0
Finansielle forpligtelser i alt:	0	0
Netto finansielle forpligtelser (NFF) i alt:	-52.541.014	-5.897.759
Minoritetsinteresser	0	0
Egenkapital	38.287.881	6.181.249

Reformuleret resultatopgørelse

kr.	2.021
Nettoomsætning	147.483.183
Vareforbrug	-105.018.929
Bruttofortjeneste	42.464.254
Salgs- og distributionsomkostninger	0
Administrationsomkostninger	-379.399
Driftsoverskud fra salg før skat (EBIT)	42.084.855
Skatteallokering	
Skat af årets resultat	-9.134.896
Skattefordel på netto finansielle omkostninger (NFO)	-185.591
Skat i alt:	-9.320.487
Core driftsoverskud (NOPAT)	32.764.368
<i>Andet driftsoverskud:</i>	
Resultat af kapitalandele i ass. selskaber, efter skat	0
Værdireguleringer af sikringsinstrumenter, før skat	0
Skattefordel på sikringsinstrumenter	0
Værdireguleringer af sikringsinstrumenter, efter skat	0
Andet driftsoverskud efter skat:	0
Samlet driftsoverskud, efter skat	32.764.368
<i>Netto finansielle omkostninger (NFO):</i>	
Finansielle indtægter	118.887
Nedskrivning af anlægsaktiver	-253.638
Finansielle omkostninger	-708.846
Netto finansielle omkostninger, før skat	-843.597
Skattefordel	185.591
Netto finansielle omkostninger (NFO), efter skat	-658.006

Koncernresultat	32.106.362
------------------------	-------------------

Minoritetsinteresser	0
----------------------	---

Årets resultat	32.106.362
-----------------------	-------------------

Bilag 7 – reformulerede balance og resultatopgørelse – Andre værdipapirer og kapitalandele

Reformuleret balance

	2021	2020
<i>Langfristede driftsaktiver:</i>		
Materielle anlægsaktiver	0	0
Kapitalandele i selskaber	12.610.277	6.050.000
Langfristede driftsaktiver i alt:	12.610.277	6.050.000
<i>Langfristede driftsforpligtelser:</i>		
Hensættelse til udskudt skat	0	-49.294
Anden gæld	28.335.688	13.945.584
Langfristede driftsforpligtelser i alt:	28.335.688	13.896.290
Netto langfristede driftsaktiver i alt:	-15.725.411	-7.846.290
<i>Kortfristede driftsaktiver:</i>		
Varebeholdninger	0	0
Tilgodehavender fra salg	0	0
Andre værdipapirer og kapitalandele	38.289.031	4.797.698
Andre tilgodehavender	10.777.060	8.146.633
Kortfristede driftsaktiver i alt:	49.066.091	12.944.331
<i>Kortfristede driftsforpligtelser:</i>		
Leverandørgæld	25.000	6.250
Anden gæld	230.180	10.603
Selskabsskat	9.049.602	0
Kortfristede driftsforpligtelser i alt:	9.304.782	16.853
Arbejdskapital / netto kortfristede driftsaktiver	39.761.309	12.927.478
Netto driftsaktiver (NDA)	24.035.898	5.081.188
<i>Finansielle aktiver:</i>		
Omsætningsværdipapirer	5.670.657	1.852.367
Likvide beholdninger	3.577.577	3.216.865
Finansielle aktiver i alt:	9.248.234	5.069.232

Finansielle forpligtelser:

Prioritetsgæld	0	0
Bankgæld	0	0
Finansielle forpligtelser i alt:	0	0
Netto finansielle forpligtelser (NFF) i alt:	-9.248.234	-5.069.232
Minoritetsinteresser	0	0
Egenkapital	33.284.132	10.150.420

Reformuleret resultatopgørelse

kr.	2.021
Nettoomsætning	147.483.183
Vareforbrug	-105.018.929
Bruttofortjeneste	42.464.254
Salgs- og distributionsomkostninger	0
Administrationsomkostninger	-379.399
Driftsoverskud fra salg før skat (EBIT)	42.084.855
Skatteallokering	
Skat af årets resultat	-9.134.896
Skattefordel på netto finansielle omkostninger (NFO)	-1.286.416
Skat i alt:	-10.421.312
Core driftsoverskud (NOPAT)	31.663.543
<i>Andet driftsoverskud:</i>	
Resultat af kapitalandele i ass. selskaber, efter skat	0
Værdireguleringer af sikringsinstrumenter, før skat	0
Skattefordel på sikringsinstrumenter	0
Værdireguleringer af sikringsinstrumenter, efter skat	0
Andet driftsoverskud efter skat:	0
Samlet driftsoverskud, efter skat	31.663.543
<i>Netto finansielle omkostninger (NFO):</i>	
Finansielle indtægter	118.887
Nedskrivning af anlægsaktiver	-253.638
Finansielle omkostninger	-5.712.595
Netto finansielle omkostninger, før skat	-5.847.346
Skattefordel	1.286.416
Netto finansielle omkostninger (NFO), efter skat	-4.560.930
Koncernresultat	27.102.613

Minoritetsinteresser	0
----------------------	---

Årets resultat	27.102.613
-----------------------	-------------------

Bilag 8 – reformulerede balance og resultatopgørelse – Immaterielle anlægsaktiver

Reformuleret balance

	2021	2020
<i>Langfristede driftsaktiver:</i>		
Immaterielle anlægsaktiver	38.289.031	828.527
Kapitalandele i selskaber	12.610.277	6.050.000
Langfristede driftsaktiver i alt:	50.899.308	6.878.527
<i>Langfristede driftsforpligtelser:</i>		
Hensættelse til udskudt skat	0	-49.294
Anden gæld	28.335.688	13.945.584
Langfristede driftsforpligtelser i alt:	28.335.688	13.896.290
Netto langfristede driftsaktiver i alt:	22.563.620	-7.017.763
<i>Kortfristede driftsaktiver:</i>		
Varebeholdninger	0	0
Tilgodehavender fra salg	0	0
Andre værdipapirer og kapitalandele	0	0
Andre tilgodehavender	10.777.060	8.146.633
Kortfristede driftsaktiver i alt:	10.777.060	8.146.633
<i>Kortfristede driftsforpligtelser:</i>		
Leverandørgæld	25.000	6.250
Anden gæld	230.180	10.603
Selskabsskat	9.049.602	0
Kortfristede driftsforpligtelser i alt:	9.304.782	16.853
Arbejdskapital / netto kortfristede driftsaktiver	1.472.278	8.129.780
Netto driftsaktiver (NDA)	24.035.898	1.112.017
<i>Finansielle aktiver:</i>		
Omsætningsværdipapirer	5.670.657	1.852.367
Likvide beholdninger	3.577.577	3.216.865
Finansielle aktiver i alt:	9.248.234	5.069.232
<i>Finansielle forpligtelser:</i>		
Prioritetsgæld	0	0
Bankgæld	0	0
Finansielle forpligtelser i alt:	0	0

Netto finansielle forpligtelser (NFF) i alt:	-9.248.234	-5.069.232
---	-------------------	-------------------

Minoritetsinteresser	0	0
----------------------	---	---

Egenkapital	33.284.132	6.181.249
--------------------	-------------------	------------------

Reformuleret resultatopgørelse

kr.	2.021
------------	--------------

Nettoomsætning	147.483.183
----------------	-------------

	-
--	---

Vareforbrug	105.018.929
-------------	-------------

Bruttofortjeneste	42.464.254
--------------------------	-------------------

Salgs- og distributionsomkostninger	0
-------------------------------------	---

Administrationsomkostninger	-379.399
-----------------------------	----------

Driftsoverskud fra salg før skat (EBIT)	42.084.855
--	-------------------

Skatteallokering	
------------------	--

Skat af årets resultat	-9.134.896
------------------------	------------

Skattefordel på netto finansielle omkostninger (NFO)	-1.286.416
--	------------

Skat i alt:	-10.421.312
--------------------	--------------------

Core driftsoverskud (NOPAT)	31.663.543
------------------------------------	-------------------

Andet driftsoverskud:

Resultat af kapitalandele i ass. selskaber, efter skat	0
--	---

Værdireguleringer af sikringsinstrumenter, før skat	0
---	---

Skattefordel på sikringsinstrumenter	0
--------------------------------------	---

Værdireguleringer af sikringsinstrumenter, efter skat	0
---	---

Andet driftsoverskud efter skat:	0
----------------------------------	---

Samlet driftsoverskud, efter skat	31.663.543
--	-------------------

Netto finansielle omkostninger (NFO):

Finansielle indtægter	118.887
-----------------------	---------

Nedskrivning af anlægsaktiver	-5.257.387
-------------------------------	------------

Finansielle omkostninger	-708.846
--------------------------	----------

Netto finansielle omkostninger, før skat	-5.847.346
--	------------

Skattefordel	1.286.416
--------------	-----------

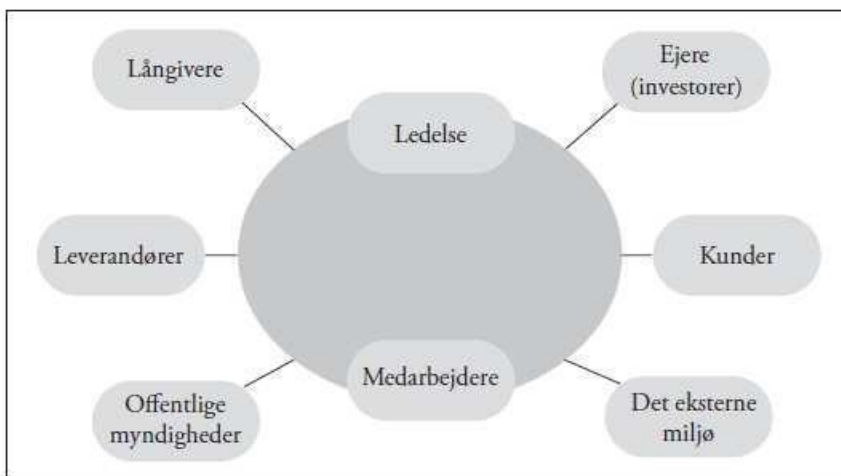
Netto finansielle omkostninger (NFO), efter skat	-4.560.930
--	------------

Koncernresultat	27.102.613
------------------------	-------------------

Minoritetsinteresser	0
----------------------	---

Årets resultat	27.102.613
-----------------------	-------------------

Bilag 9 – Stake- og shareholderteori samt interessentgrupper og koalitionsmodel



Figur 1.2 Virksomheden som koalitionsmodel af primære interessegrupper