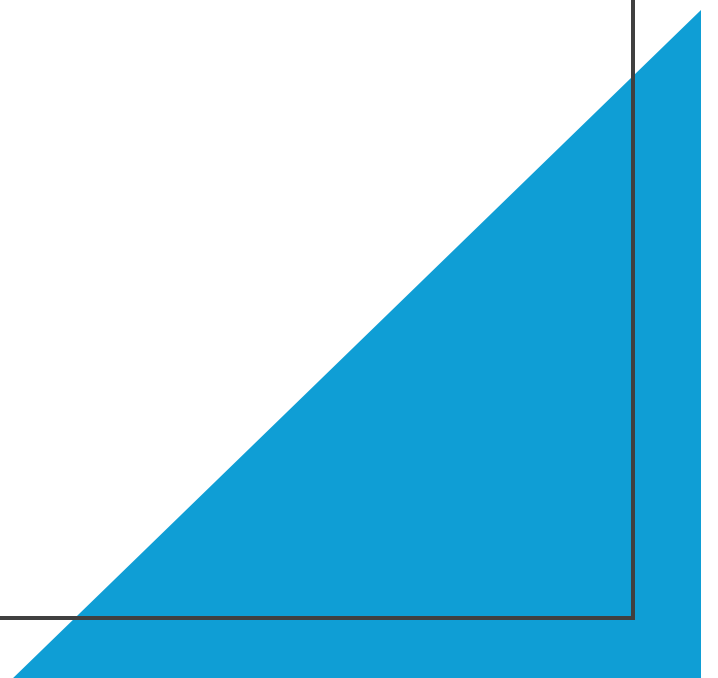


SUJO- kurs

Kyrre Kjellevold – Gravejournalist i
NRK/Førsteamanuensis USN
(PhD, Siv.Øk)

Sjekk ut:

www.muckraker.no



Over fire timer
skal vi:

Gjennomgå usikkerheten i regnskapene.

Snakke om kontantstrømmer.

Drøfte former for regnskapsmanipulasjon.

Komme inn på dette med skatt.

m.m

Husk – det dere gjør er svært viktig!

Who Blows the Whistle on Corporate Fraud?

ALEXANDER DYCK, ADAIR MORSE, and LUIGI ZINGALES*

ABSTRACT

To identify the most effective mechanisms for detecting corporate fraud, we study all reported fraud cases in large U.S. companies between 1996 and 2004. We find that fraud detection does not rely on standard corporate governance actors (investors, SEC, and auditors), but rather takes a village, including several nontraditional players (employees, media, and industry regulators). Differences in access to information, as well as monetary and reputational incentives, help to explain this pattern. In-depth analyses suggest that reputational incentives in general are weak, except for journalists in large cases. By contrast, monetary incentives help explain employee whistleblowing.



Dere må forstå selskapet!

Hvordan tjener de penger?

Hvordan får de kontanter inn i selskapet?

Hvordan ser det ut sammenlignet med andre i bransjen?

La oss først få tre ting klart

1) Regnskapet gir ikke et objektivt bilde på selskapets økonomiske liv.

2) Inntekter i selskapet er ikke det samme som kontantstrømmer.

3) Regnskapet inneholder en stor mengde estimer som gir selskapet handlerom.

Ta nr 2 først

- La oss se på følgende eksempel:
 - Du er et bemanningsbyrå som leier ut en ansatt, Ove Pedersen, til selskapet Crypto AS. Han skal være regnskapssjef for selskapet i februar og mars (Alle tall nedenfor er oppgitt i 1000 kroner).
 - Bemanningsbyrået skal få betalt kr 400 av Crypto AS i januar som forskudd for Ove Pedersens arbeid i februar og mars.
 - Crypto AS skal også betale bemanningsbyrået kr 100 i måneden i februar og mars. Ove Pedersen får utbetalt kr 120 i måneden av bemanningsbyrået.

Kontantstrømmene

Kontantstrømmer	Januar	Februar	Mars	Sum
Innbetalinger fra Crypto AS	400	100	100	600
Utbetaling av lønn til Ove P.		-120	-120	-240
Resultat	400	-20	-20	360

Slik blir det i regnskapet

Regnskapet	Januar	Februar	Mars	Sum
Inntekter fra Crypto AS	0	300	300	600
Lønnskostnader for Ove P.		-120	-120	-240
Resultat	0	180	180	360



Resultat = kontantstrøm + periodiseringer

- Tilordning av inntekter og kostnader slik at inntekter og kostnader som hører til rett periode, inngår i resultatet for perioden/året.
 - Måling av beholdningsendring, herunder verdiøkning og verdifall i eiendeler og gjeld, slik at disse beholdningsendringene inngår i målingen av inntekter og kostnader for perioden/året.
 - Periodisering handler også om tidsavgrensning. Levering av en garantitjeneste for eksempel kan pågå over flere år. Garantiinntekten knyttet til denne tjenesten må avgrenses til den enkelte periode/år.
 - Regnskapsmessig resultat blir derfor noe annet enn netto kontantstrøm
-

Men ikke bare det...

Hva med
kostnader?

- De skal sammenstilles med tilhørende inntekt.

Hva betyr
det?

- Vi plasserer kostnader i balansen, og tar dem inn i resultatet når de har en tilhørende inntekt.
- La oss se på noen eksempler.

Ideen bak avskrivninger

Du kjøper en maskin til 10 mill NOK den 1.1 i år 1.

Den har en levetid på ti år. Du forventer altså at den skal gi deg inntekter i ti år.

Hvordan gjør vi det i regnskapet?

Sammenstillingsprinsippet

Vi kan jo ikke føre 10 mill. som kostnad i resultatet når det skal generere inntekter i ti år!

Det første vi gjør er å føre det inn i balansen som et varig driftsmiddel til anskaffelseskost 10 mill. (har vi andre kostnader direkte knyttet til kjøpt kan det også føres inn).

Så fører vi kostnaden tilbake inn i resultatet utover levetiden. Dette kalles avskrivninger.

Vårt eksempel

10 millioner over 10 år gir $10/10 = 1$ million kroner i avskrivninger hvert år. Slik gjør de fleste det – også omtalt som lineære avskrivninger.

Da blir det en kostnad i resultatet i år 1 på en million kroner.

Og i balansen blir da gjenværende balanseverdi = $10 - 1 = 9$ millioner ved årsslutt på driftsmiddelet.



Men vi kunne også brukt prosentvise avskrivninger. Si med 10 prosent.

Første året: $10 * 0,1 = 1$ million

Andre året: $9 * 0,1 = 900\ 000$

Helt til man avskriver alt som gjenstår i år 10

Andre eksempler på sammenstilling:

Du har periodisk vedlikehold på maskinen. Si hvert fjerde år til 400 000 kroner.

Korrekt regnskapsføring blir da (kan også balanseføre og avskrive, men det tar vi ikke nå):

100 000 kroner som årlig kostnad (avsetning) frem til år 4.

Motposten er en stadig økende gjeldspost i balansen (for husk, det går ikke kontanter ut før i år 4)

Hvordan håndterer vi tap?

Forsiktighetsprinsippet.

- Er det over 50 % sannsynlig at du vil tape en rettssak skal du avsette for sannsynlig kostnad i dag når det er klart at det blir et søksmål.
- Er det mellom 20-50% sannsynlig skal du nevne det i en fotnote.
- Forsiktighetsprinsippet forteller oss at vi skal føre en kostnad/tap når det er sannsynlig. Ikke når det har inntruffet.

Eksempel:

Skattemessige forhold for datterselskap i Canada

Kanadiske skattemyndigheter har varslet Norske Skog om en gjennomgang av skattemessige forhold for et datterselskap i Canada. Forholdet stammer fra tiden før Norske Skog kjøpte selskapet (i forbindelse med Fletcher Challenge-kjøpet i 2000).

Foreløpig har det ikke mottatt noe krav eller melding om endret ligning fra kanadiske skattemyndigheter.

Tap på kundefordringer

- En betongentreprenør omsetter for 100 millioner årlig. Den 31.12 hvert år er rundt 20 prosent av dette ikke betalt ennå.
- Det betyr at de har en post i balansen på 20 millioner kroner den 31.12 som heter kundefordringer.
- Så kræsjer markedet. Totalentreprenør som står for 60% av inntektene går konkurs.
- Hva gjør du?

§ 5-2. Omløpsmidler

Omløpsmidler skal vurderes til laveste av anskaffelseskost og virkelig verdi.

I praksis

- I tilfelle konkurs er det vanskelig å gjøre annet enn å ta hele tapet hvis det er usannsynlig at man får igjen noe.
- Der det er snakk om vurderinger av alle kunder bruker man historiske tapstall. Altså prosenten av kunder som ikke gjør opp for seg.
- Men her er det en glidende overgang og mulighet for opportunisme.

Special case: Nedskrivingsvurderinger

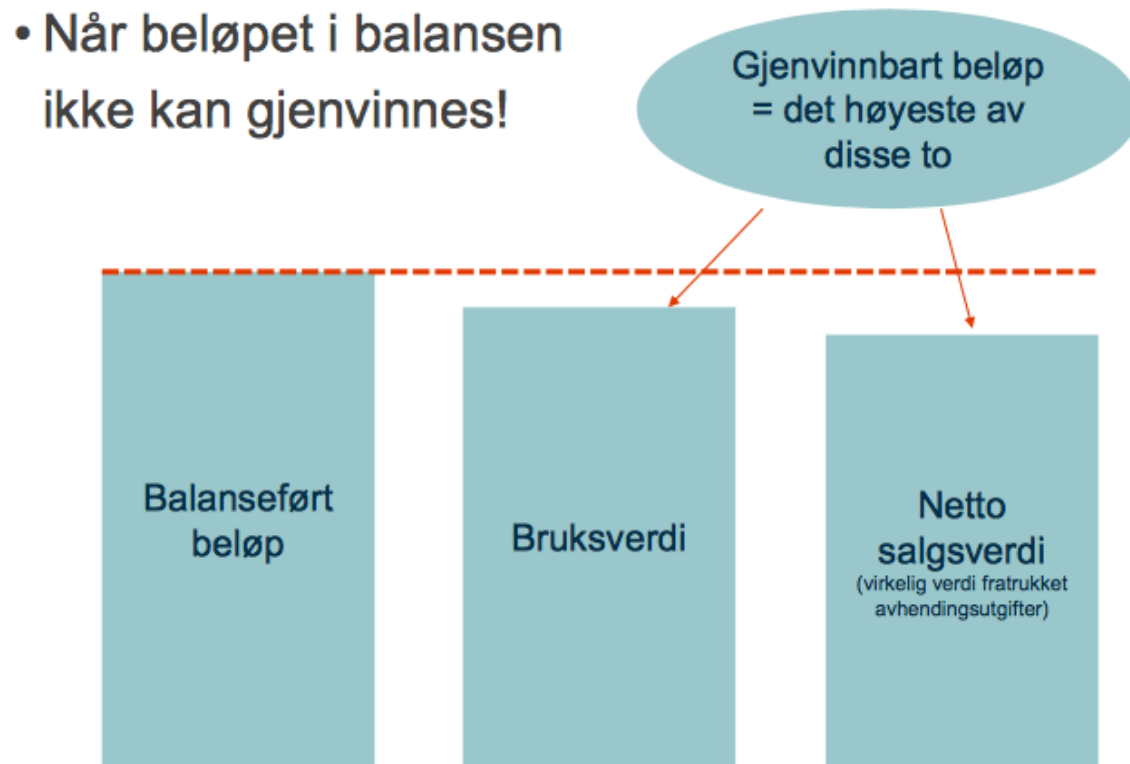
RL §5-3, 3.ledd

(3) Anleggsmidler skal nedskrives til virkelig verdi ved verdifall som forventes ikke å være forbigående. Nedskrivningen skal reverseres i den utstrekning grunnlaget for nedskrivningen ikke lenger er til stede.

Nedskrivingsvurderinger forts.

Hva er et verdifall?

- Når beløpet i balansen ikke kan gjenvinnes!



Norske Skog i 2015/2016 – et «kriserammet» selskap

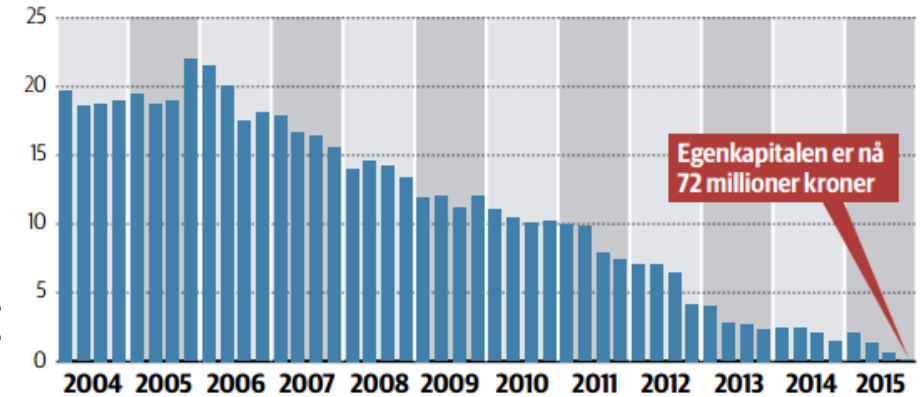
Norske Skog er en av verdens største produsenter av avis- og magasinpapir. Selskapet hadde da 8 fabrikker i 6 land.

Men Norske Skog har en svært prekær økonomisk situasjon!

- Markedsverdien av selskapet var da på 862 millioner kroner. På starten av 2000-tallet var selskapet verdt over 30 milliarder...
- Ble «reddet» tidlig i 2016 gjennom en restrukturering av gjelden, og har hatt en svak positiv utvikling siden da.

Egenkapitalen nesten helt borte

Norske Skog skrev ned utsatt skattefordel med 482 millioner kroner i fjorårsregnskapet, og egenkapitalen falt dermed til bare 72 millioner kroner igjen. Milliarder kroner.



Norske Skogs balanse

Revisor Ernst & Young mener verdien på Norske Skogs varige driftsmidler burde skrives ned betydelig, mens Norske Skog mener markedsutsiktene støtter dagens verdsetting. De er derfor blitt enige om å bryte opp med revisor. Millioner kroner.

Eiendeler		Gjeld og egenkapital	
Imaterielle eiendeler	87	12.588 Gjeld	
Fabrikker og utstyr	8.585	72 Egenkapital	
Tilknyttede selskaper	374		
Andre varige driftsmidler	426		
Lagerbeholdninger	1253		
Fordringer	1357		
Kontantbeholdning	536		
Andre omløpsmidler	40		
Totalt	12.660	12.660	

Uenigheten var stor i 2015 mellom selskapet og revisor

Stridens kjerne: Hvor mye var en
papirfabrikk verdt ved utgangen
av 2015?



Verdt å ta en kikk på note 8 i årsregnskapet til Norske Skog

Ledelsen i Norske Skog har stor tro på fremtiden, og det gjenspeiles i hvilke fremtidsscenarior de legger til grunn i nedskrivingsvurderingene:

“Three explicit scenarios for the group’s current asset portfolio are considered in detail “Reactive”, “Proactive” and “Consolidated”. One scenario is backward looking, assuming a return to 2015 prices levels and cash negative margins as observed in the industry in last year (**15% weight**). The middle scenario assumes a cyclical uptick with prices above cash cost (**50% weight**), while the third scenario considers the effects from a consolidation of the industry (**35% weight**)” “Proactive” assumes a modest continuation of the cyclical uptick experienced in 2016 with higher contract price and lower costs.”

“The impairment model is based on budget figures for 2016, which are different from reported figures for 2015. The budget for 2016 assumes better margins, compared to 2015, for the Norske Skog group reflecting contracted higher prices and lower costs in addition to favourable currency levels.”

Basert på denne korte gjennomgangen bør dere notere følgende

Hvor lang levetid har et driftsmiddel? Det må selskapet selv vurdere. Altså et estimat.

Hvor mye skal man avsette for vedlikehold?

Hvor mye har man vurdert som tapt på utestående kundefordringer?

Hvor mye skal man nedskrive?

Hvor sannsynlig er det at man vil tape en rettssak?



Dette med skatt

Forvirrer journalister hele tiden!

Get
Help
With
Your
Taxes

Regnskapet og skatt er adskilt!!

I regnskapet:

- Aksjegevinster og aksjetap er henholdsvis finansinntekter og finanskostnader i regnskapet.
- Gevinster og tap på driftsmidler blir ført i regnskapet i året de blir solgt.
- I regnskapet avskriver man typisk lineært som vist i eksempelet.

I selskapets skattemelding:

- Dette er skattefritt etter skatteloven etter fritaksmetoden.
- Etter skatteloven kan man ta hele gevinsten som skattbar inntekt i salgsåret, eller minst 20% fordelt årlig. Tap kan man ta inntil 20% i salgsåret og de fremtidige år.
- Etter skatteloven skal man bruke saldometoden (den prosentvise metoden vist tidligere).

Konsekvens

- Regnskapsmessige resultatet kan være større eller mindre enn det som selskapet leverer i skattemeldingen.
-
- Hvorfor?
 - Fordi grunnlaget er forskjellig som vist i forrige slide.
 - Konsekvens:
 - Noen av forskjellene er midlertidige. Et driftsmiddel blir jo avskrevet helt begge steder.
 - En gevinst eller tap kommer til beskatning til slutt.
 - Men noen forskjeller er permanente, som aksjegevinster.
 - Andre permanente? Ansattefester og slikt er ikke nødvendigvis kostnader som gir fradrag i skatt. Men det er kostnad i resultatet.

Hvor blir forskjellene størst og minst?

Størst

- Investeringselskaper.
- Selskaper med store investeringer i anleggsmiddel.

Minst

- Konsulentselskaper, salgsselskaper etc.
- Andre selskaper som primært har løpende utgifter som lønn, husleie og den slags.

Hvordan tolke skatt og regnskap da?

- Skatten i resultatet er 22% av det regnskapsmessige resultatet når vi hensyntar permanente forskjeller. Det er altså en sammenstilling av årets resultat med skatten på resultatet (sammenstillingsprinsippet)
- Den betalbare skatten finner du i skattenoten hvis det er et større selskap, eller bare spørre skatteetaten hvis ikke.

NOTE 8 SKATTER

	2022	2021
<u>Betalbar inntektsskatt</u>		
Resultat før skattekostnad	20 900	11 300
Permanente forskjeller	48	-68
Endring i midlertidige forskjeller	3	2
Andel av regnskapsm. overskudd i deltakerlignet selskap	143	111
Periodens skattegrunnlag	21 094	11 345
<u>Årets skattekostnad</u>		
<u>Betalbar</u> inntektsskatt for perioden	4 641	2 496
Avsatt for (mye)/lite tidligere år	0	0
Endring i utsatt skatt	1	0
Skattekostnad ordinært resultat	4 642	2 496
<u>Avstemming fra nominell til faktisk skattesats</u>		
Forventet skattekostnad etter nominell skattesats	4 598	2 486
Avsatt for (mye)/lite tidligere år	0	0
Permanente forskjeller	11	-15
Andre forskjeller	33	25
Skattekostnad	4 642	2 496



Dette med fremførbare underskudd

- Husk at skattesystemet er ment å være symmetrisk, og forsøker å være nøytralt på inntektsgrunnlag.
 - Med symmetri menes at akkurat som overskudd er skattbart, vil underskudd gi fradrag på skatt.
 - Nøytralitet betyr at skatt på inntekt og formue bør være uavhengig av grunnlag. Det stemmer åpenbart ikke, fordi e.g. primærbolig inngår med 25% i grunnlaget for formuesskatt.
-

Husk at skatt motiverer adferd

- Skal et selskap selge et driftsmiddel/eiendom er det bedre å plassere det i et single purpose selskap og selge aksjene skattefritt (Fritaksmetoden).
- Derfor finner man så mange selskaper som heter:
 - Almegården 89A AS
 - Kongensgate 34 AS

Dette med utbytte og lån



Utbytte

- Hva som kan deles ut som utbytte er fastsatt i aksjeloven. Se asl. §8-1, 1.ledd:
 - «Selskapet kan bare dele ut utbytte så langt det etter utdelingen har tilbake netto eiendeler som gir dekning for selskapets aksjekapital og øvrig bundet egenkapital etter §§ 3-2 og 3-3»
 - Kort sagt: Selskapet kan dele ut egenkapitalen som er opptjent i selskapet, eller det som er innskutt av eierne utover aksjekapitalen (overkurs).
 - Eksempel på overkurs: Utsteder 1000 aksjer til kr. 100 i pålydende. Aksjene selges til kr 1000.
 - Da blir aksjekapitalen $1000 \times 100 = 100\,000$ kroner.
 - Overkursen blir det resterende: $1000 * (1000 - 100) = 900\,000$ kroner i overkurs.

Regnskapsføring av utbytte

Journalister blander ofte sammen dette.

Selskapet som deler ut utbytte avsetter for det i regnskapet som danner grunnlaget for utbytte.

Altså deles ut utbytte for 2021-resultatet avsettes det i 2021-regnskapet. Dette er styrets forslag til utbytte.

Det er dette regnskapet som danner grunnlaget for hva som kan deles ut som utbytte i 2022!

Den påfølgende våren/sommeren 2022 blir utbytte offisielt vedtatt på generalforsamlingen, og utbetalt kort tid senere.

Generalforsamlingen kan velge å dele ut mindre utbytte, men ikke mer.



Eksempel:

Driftsinntekter og driftskostnader	Note	2021	2020
Salgsinntekt		45 003 382	45 062 687
Sum driftsinntekter		45 003 382	45 062 687
Lønnskostnad	2	10 849 309	13 062 925
Avskrivning av driftsmidler og immaterielle eiendeler ³		78 452	83 136
Annen driftskostnad	2	14 620 603	15 236 880
Sum driftskostnader		25 548 364	28 382 940
Driftsresultat		19 455 018	16 679 747
Finansinntekter og finanskostnader			
Annen renteinntekt		0	9 330
Annen finansinntekt		80 407	26 373
Annen rentekostnad		3 095	27 595
Annen finanskostnad		16 700	725 360
Resultat av finansposter		60 612	-717 252
Ordinært resultat før skattekostnad		19 515 630	15 962 495
Skattekostnad på ordinært resultat	4	4 882 118	4 034 345
Ordinært resultat		14 633 512	11 928 150
Årsresultat		14 633 512	11 928 150
Overføringer			
Avsatt til utbytte	5	15 812 974	11 000 000
Avsatt til annen egenkapital	5	0	928 150
Overført fra annen egenkapital	5	1 179 462	0
Sum overføringer		14 633 512	11 928 150

Men....

- I selskapet som mottar utbytte blir det regnskap i året det blir vedtatt på generalforsamling.
- Unntaket er i konsern.
- Dette er altså investeringsselskapets andel av 2020-utbytte (55%), som vi finner i 2021-regnskapet til dette selskapet.

Beløp i: NOK	Note	2021	2020
RESULTATREGNSKAP			
Inntekter			
Annen driftsinntekt		3 500	
Sum inntekter		3 500	
Kostnader			
Annen driftskostnad		170 253	268 443
Sum kostnader		170 253	268 443
Driftsresultat		-166 753	-268 443
Finansinntekter og finanskostnader			
Inntekt på investering i datter-/tilknyttet selskap		6 050 000	
Annen renteinntekt		1 000	464
Annen finansinntekt			5 813 925
Sum finansinntekter		6 051 000	5 814 388

Hva med aksjonærlån?



Dette var mer populært tidligere. Da ble det gunstig beskattet, og ofte kalt «skjult utbytte».



Nå blir det beskattet som utbytte. Ikke lenger så vanlig. Du kan ikke låne ut mer enn du kunne delt ut i utbytte.



Men...for de som bruker selskapets bankkonto som sin egen, så kan regnskapsfører ved årsslutt spørre vedkommende hva dette er for noe, og da kommer gjerne svaret «det er et lån – det skal tilbakebetales».

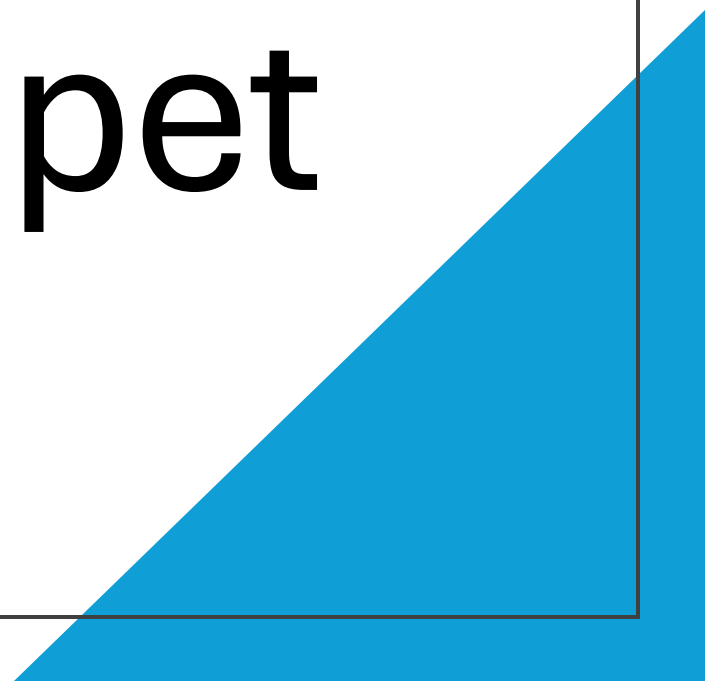
Eks: Hanakam & Nielsen sakene

Note 4 Aksjekapital og aksjonærer

Aksjekapitalen i Spinnaker West AS består av 100 aksjer pålydende kr 1000, til sammen kr 100.000. Selskapet eies i sin helhet av styreleder Per Arne Hanakam.

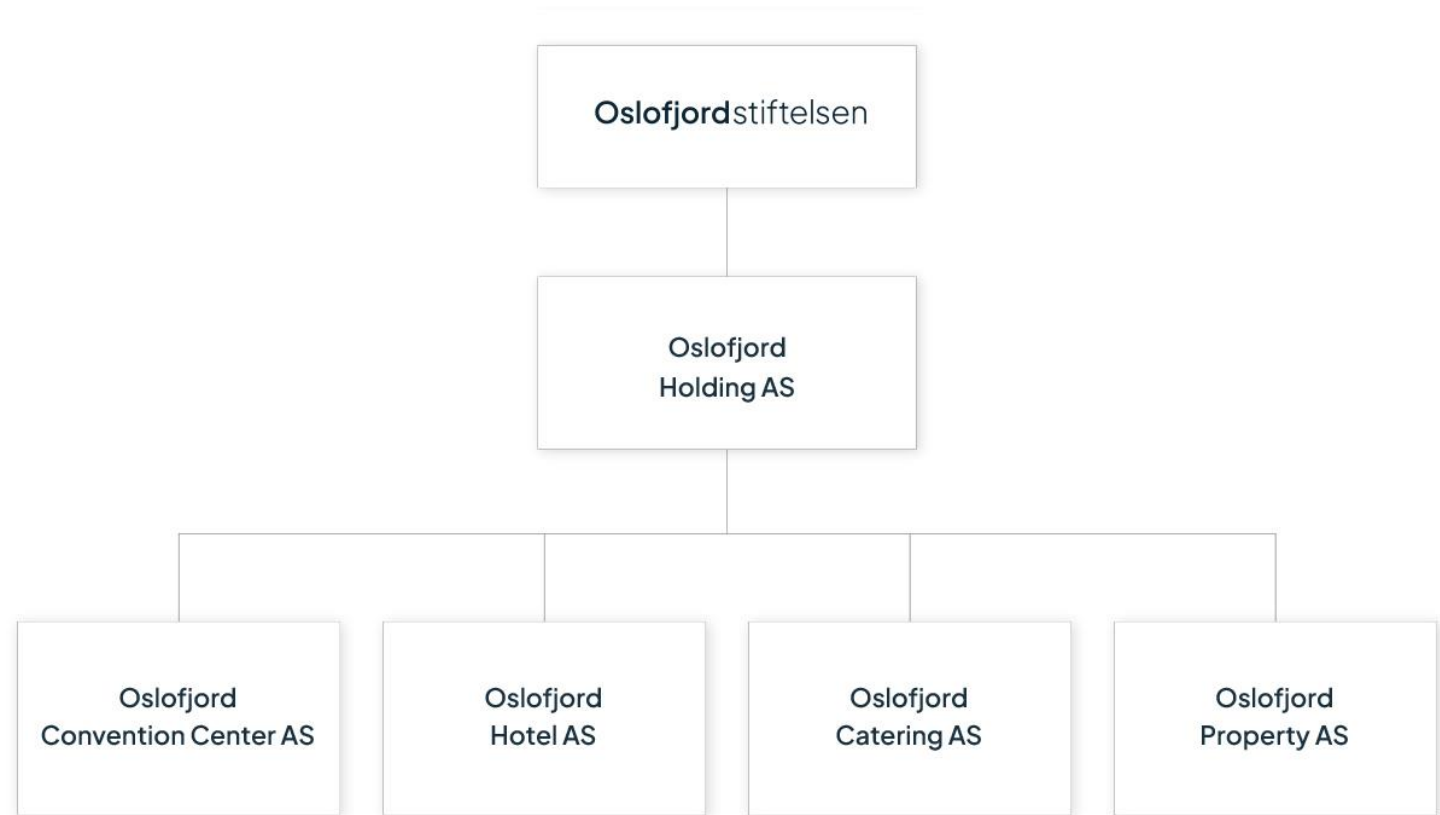
Selskapet har ytt et lån i strid med aksjeloven til selskapets aksjonær på kr 30.372.604 pr 31.12.2019.

Kort om konsernregnskapet



Hvis du har en slik struktur

- Og du har inntekter og kostnader oppover og nedover i systemet.
- Da har det vel egentlig ikke skjedd en verdiskapning?



Har du en konsernstruktur bør du alltid begynne med konsernregnskapet

Der blir interne transaksjoner og eiendeler/gjeld skapt
av dette eliminert.

Formålet er å vise konsernets økonomiske liv som det
var en «enhet».

Problemet er at i små selskaper så slipper man å
utarbeide konsernregnskap i mange tilfeller.

Da må du studere mor- og datterselskapene nøye.

Se på interne fordringer.

Studer gjeldssiden.





Mange farer i kompliserte strukturer – og vanskelig å oppdage uten konsernregnskapet

- Typisk man kan se:
 - Morselskapet tar betalt for tjenestene til døtre. «Management fees»
 - Dette er ikke verdiskapning!
 - Kan lede til å overvurdere lønnsomheten i mor. Dette skjedde i «Finance credit».
 - Si morselskapet får støtte fra myndighetene til å drive avrusningssenter, asylmottak eller lignende.
 - Mor får støtte, men en datter eller tilknyttet selskap eier lokalene som tar seg «godt betalt» for husleie.
 - Tilknyttet selskap er et selskap der man eier mellom 20-50% av aksjene.
 - Er dette et konsern og de har konsernregnskap, må du ned i det enkelte underregnskap for å avdekke dette.
-

A white calculator with a small LCD screen is positioned on the left side of the frame. It sits on top of a spiral-bound notebook with a light-colored cover. To the right of the calculator, another notebook with a teal cover is visible. The entire scene is set on a reflective surface, creating a clear reflection of the objects below. The background is a solid, muted blue color.

Dette med revisor...



Revisor skal være en «gatekeeper»

- Noen selskaper må ha revisor. Alle aksjeselskaper der:
 - Driftsinntektene fra den samlede virksomheten må være mindre enn 7 millioner kroner.
 - Selskapets balansesum må være mindre enn 27 millioner kroner.
 - Gjennomsnittlig antall ansatte ikke overstiger 10 årsverk.
 - Hvis revisor har mistanke om at han blir motarbeidet, eller bistår indirekte i økonomisk kriminalitet, skal han trekke seg.
 - Ny revisor må spørre tidligere revisor om hvorfor han trakk seg. Og kan da ikke automatisk godta oppdraget.
 - Hvis et selskap som må ha revisor ikke finner noen villige blir det tvangsoppløst!
-

At revisor trekker seg er et tydelig «rødt flagg»

Fem revisorer har trukket seg fra
Hanakam og Nielsens selskaper de siste
årene

Ulovlige lån og manglende dokumentasjon preger flere av
selskapenes årsrapporter.



Per Arne Hanakam ble fengslet forrige uke, siktet for økonomisk bedrageri og økonomisk utroskap.
FOTO: BJØRN ERIK LARSEN (ARKIV)



Revisors oppgaver

- Kontrollere at regnskapet ikke inneholder «vesentlige feil».
 - Vesentlig betyr er her en fastsatt grense. Typisk 5% av resultatet det året f.skatt eller lignende.
 - Altså har revisor ikke et ansvar for å finne alle feil!
 - Signere på selskapets næringsoppgave til skattemyndighetene.
 - Føre kontroll med at selskapet følger bokføringsloven.
 - Og relativt nytt: Melde fra til økokrim ved begrunnet mistanke om økonomiske lovbrudd, som hvitvasking.
-



Hvordan jobber revisor?

- Revisor kontrollerer ikke alle transaksjoner (husk dette med vesentlighet):
 - Revisor må ha «betryggende sikkerhet» for at det ikke foreligger vesentlige feil.
 - Dvs. revisor kontrollerer et utvalg av transaksjoner der det er mange små, og typisk de største der det er stor forskjell på kronene det er snakk om.
 - Der revisor finner feil med selskapets egne kontroller må han utføre mer arbeid.
 - Men hvis si underslaget er under hva som er regnet som vesentlig kan revisor da kanskje ikke ha ansvar for å oppdage det.
-

Revisors ulike konklusjoner

- Les revisjonsberetningen nøye. Hvis revisor avviker fra beretningen (med forbehold, negativ beretning eller ikke kan uttale seg) er dette tydeligere røde flagg.
- Revisor kan også vise til vesentlig informasjon i regnskapet som du bør se nærmere på.

Types of Audit Opinion



Masse
eksempler der
revisor har
sovet i
timen...



Regnskapskvalitet

Ting du bør se etter før du stoler på regnskapet

Veldig mye starter
med en
forventning om
hva du skal finne i
regnskapet!

Du forventer at en industribedrift skal ha:

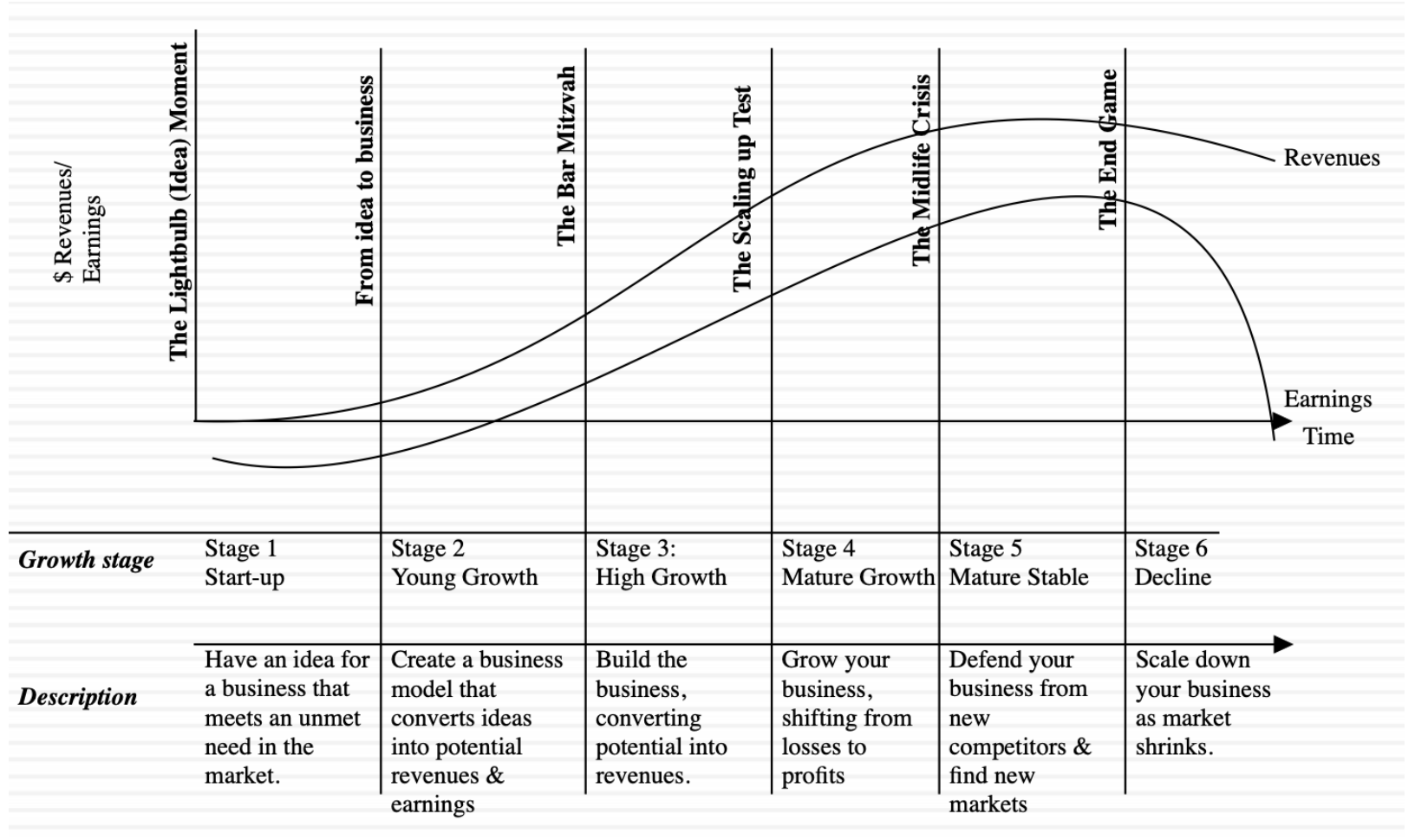
- Varige driftsmidler som fabrikk, tomten fabrikken står på osv. Altså stor eiendelssiden.
- Du kan forvente at dette er finansiert med gjeld, men desto eldre selskapet er, desto mer egenkapital kan du forvente.
- Trolig lave driftsmarginer, men høy omsetning og derfor stort resultat i absolutte kroner.

Du forventer at en konsulentbedrift skal ha:

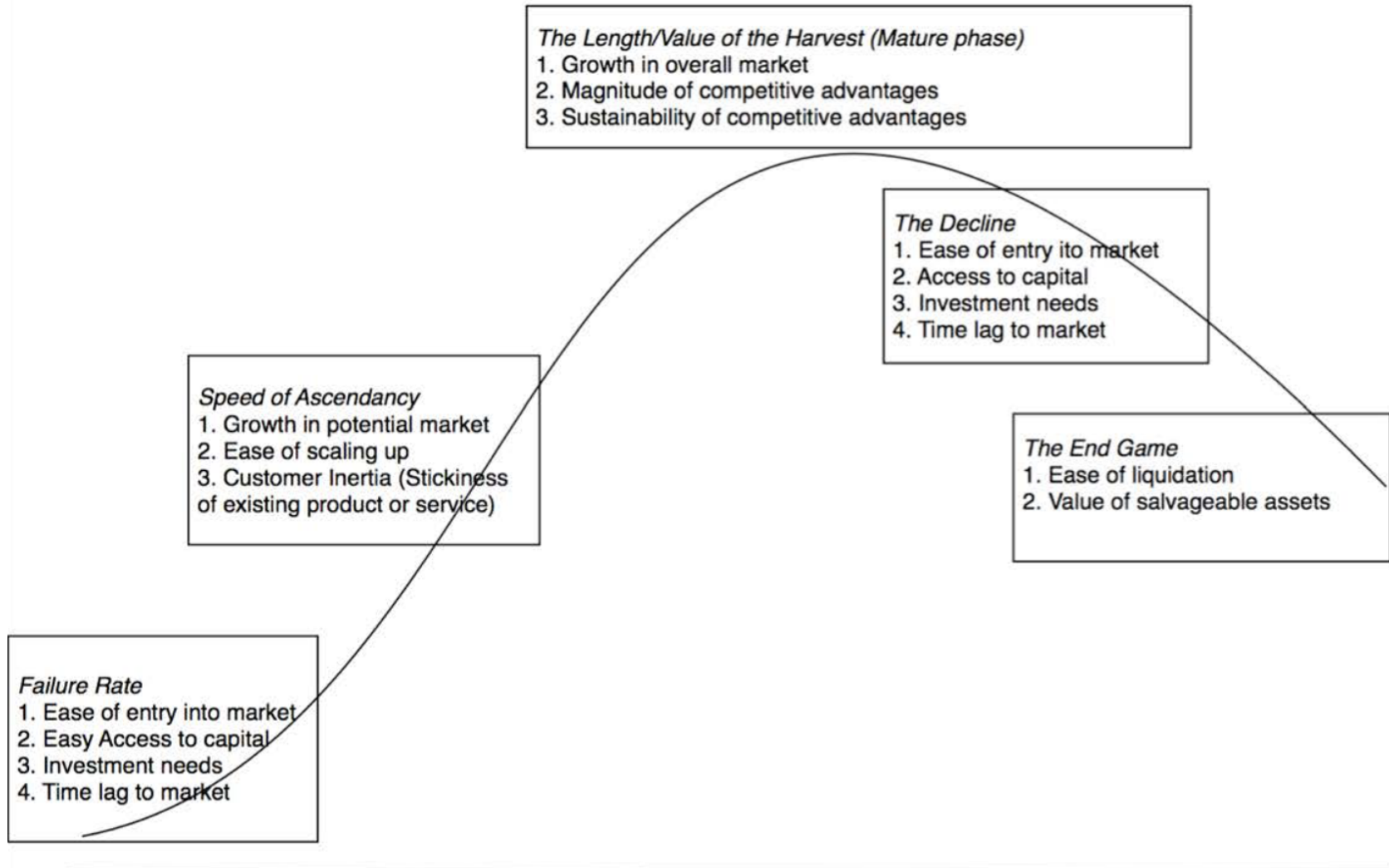
- Liten eiendelsside hovedsakelig bestående av utestående med kunder (kundeorder).
- Høye driftsmarginer fordi kostnadene hovedsakelig er lønn, husleie o.l.
- Lav gjeldsgrad.

- «The key to investing is...determining the competitive advantage of any given company and, above all, the durability of that advantage. The products or services that have wide, sustainable moats around them are the ones that deliver rewards to investors.»





The Corporate Life Cycle: Drivers and Determinants



Tech firm life cycle

Tech companies don't have long "mature" periods, where they get to live off the fat, because disruption is always around the corner.

Tech companies are able to climb the growth ladder faster because their growth requires less investment and their products are more likely to be accepted quickly by consumers.

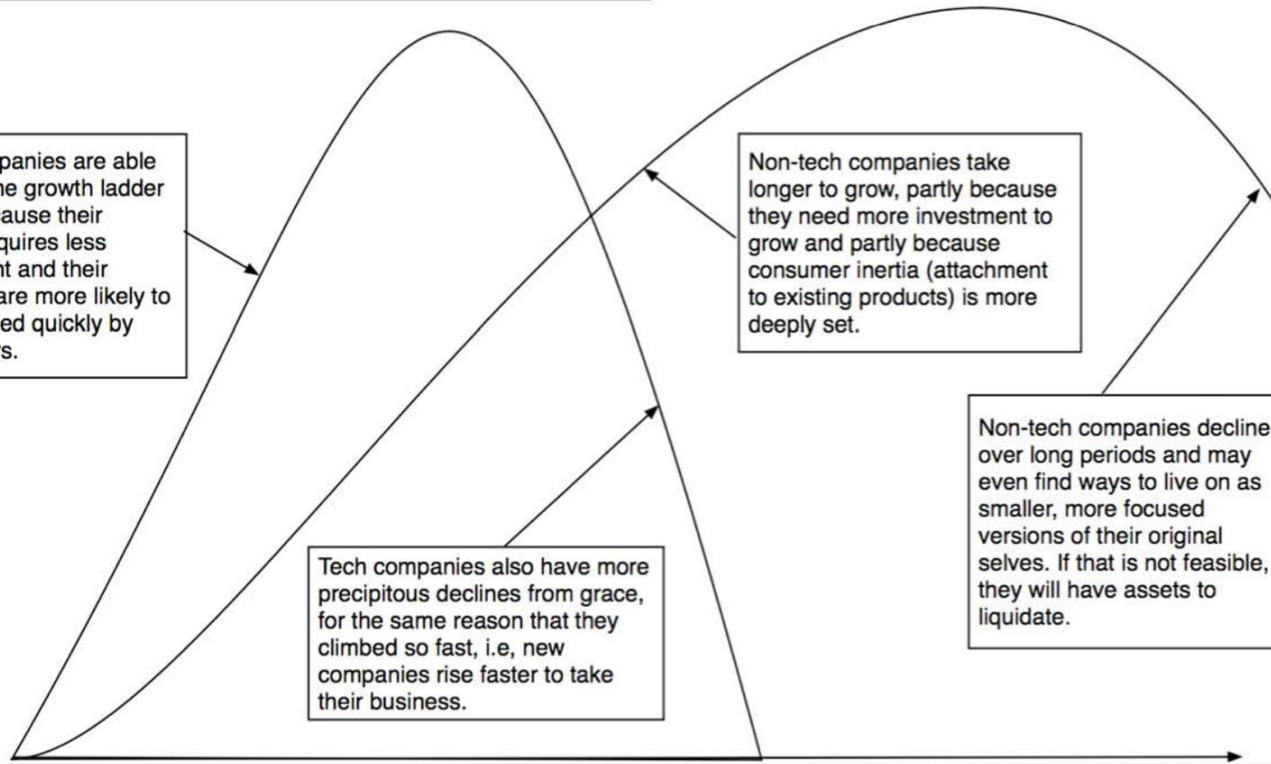
Tech companies also have more precipitous declines from grace, for the same reason that they climbed so fast, i.e. new companies rise faster to take their business.

Non-tech firm life cycle

Non-tech companies get longer "mature" period, where they get to milk their cash cows.

Non-tech companies take longer to grow, partly because they need more investment to grow and partly because consumer inertia (attachment to existing products) is more deeply set.

Non-tech companies decline over long periods and may even find ways to live on as smaller, more focused versions of their original selves. If that is not feasible, they will have assets to liquidate.



Husk ved inflasjon

Inntektene får du jo til
dagens priser stort sett.

Men mange av
kostnadene er jo
historiske:

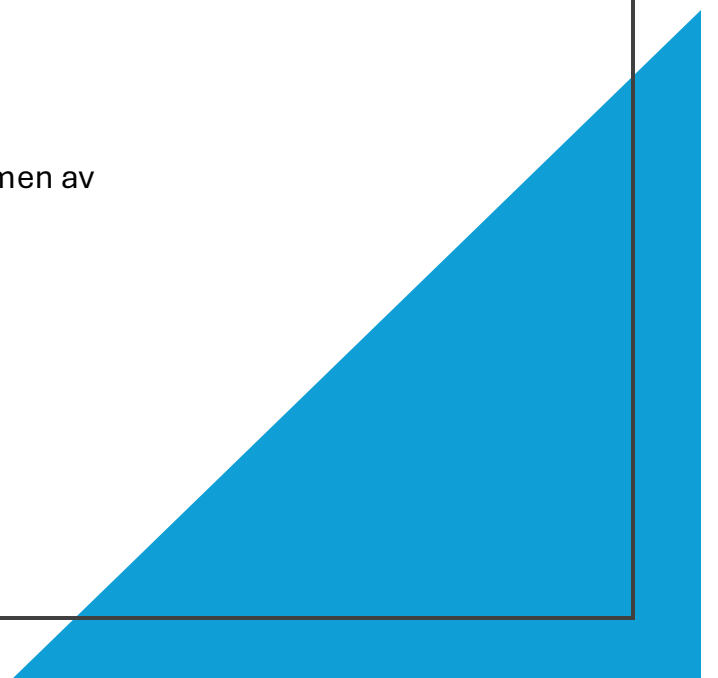
Litt for viderekommende
dette, men greit å være
klar over.

Som driftsmidler – de
ble jo kjøpt for lenge
siden og avskrevet over
tid.

Som tap på fordringene
kan være fra tidligere år
– og da gjenspeiler ikke
tapet det reelle tapet.

Vi har mange marginer du kan regne ut

- De mest normale å ta for seg er:
 - Driftsmarginen for selskaper med ordinær drift (driftsresultat/driftsinntekter).
 - Eventuelt resultatmarginen f. skatt. (ordinært resultat f. skatt / sum driftsinntekter)
- Det gir ikke mening å se på marginer for holdingselskap/investeringsselskap. De lever ikke av drift men av aksjegevinster og utbytte.
- Men husk marginer bør alltid tolkes med forståelse for hva slags selskap det er snakk om.
- La oss ta et eksempel.



Eks:

Tannlegekontor

- Selskapet etablert for 15 år siden. Enkelt aksjeselskap for en privatpraktiserende tannlege.
- Tannlegen har utover seg selv en tannlegepleier som ansatt.
- Driftsresultatet er seks millioner i pluss av en inntekt på ti millioner kroner.
- Det gir en driftsmargin på 60% ($6/10 = 0,6$).
- **Hva tenker dere?**

Her kan du gå i fella

- Årsaken til de gode marginene er trolig det følgende:
 - Tannlegeutstyret kjøpt for flerfoldige millioner er nå ferdig avskrevet. Det er femten år gammelt, og må trolig byttes ut snart.
 - Det som ligger i regnskapet av kostnader er derfor hovedsakelig lønnskostnader og husleie/strøm.
- Det de gode marginene ikke viser er behovet for større oppgradering/utskiftning av utstyret. Dette vil lede til stor kontantstrøm ut av selskapet.
- Det gjør at selv om regnskapet viser stor lønnsomhet, må man studere nærmere for å finne årsaken.
- Når driftsmidler er helt avskrevet ligger de ikke lenger i balansen selv om selskapet eier dem.

Du må alltid sjekke om regnskapet gir mening – før du publiserer egne analyser

- Det kan faktisk inneholde feil – eller feilføringer. Spesielt hvis det ikke er revidert.
- Stadig flere gjør regnskapet på egenhånd med software – uten å ha forsket på det vil jeg tippe det gjøres flere feil i dag enn tidligere.

Ekspert om Huitfeldts ektefelles regnskap: – Misvisende og feil

Regnskapene til Ola Flems investeringsselskap har skapt stor forvirring dagene etter avsløringen om hans aksjekjøp.



Anniken Huitfeldt (Ap) er i hardt vær etter det ble kjent at ektemannen Ola Flem har kjøpt og solgt børsnoterte aksjer mens hun var utenriksminister. Foto: Javad Parsa / NTB

Av Kyrre Kjellevoid

I Norge skilles det mellom regnskapet til små- og store selskaper

- Små selskaper er de som kun overskrider ingen eller en av følgende kriterier:
 - Balansesum på 84 millioner kroner.
 - Salgsinntekter på 168 millioner kroner.
 - Gjennomsnittlig antall ansatte i regnskapsåret = 50.
- Du får langt mindre noteinformasjon, og kan ofte stå uten noter om skatt, lønn osv 😞
- Ofte i små selskaper hverdagskriminaliteten skjer.

Studer alltid kontantstrømmene

I større selskaper kan
man se på
kontantstrømoppstillingene.
Se eksempel under:

Consolidated Statement of Cash Flows

Telenor Group 1 January – 31 December

NOK in millions	Note	2023	2022
Profit before taxes from continuing operations		1 097	9 339
Profit (loss) before taxes from discontinued operations	12	18 800	36 378
Profit before taxes		19 898	45 718
Income taxes paid		(2 062)	(5 977)
Net (gains) losses from disposals, impairments and change in fair value of financial assets and liabilities		(17 427)	(33 823)
Depreciation, amortisation and impairment losses		17 528	28 217
Net (income) loss from associated companies and joint ventures		8 467	303
Dividends received from associated companies		1 238	575
Net interest expense		3 199	3 497
Changes in net operating working capital	13	89	(1 389)
Net currency (gains) losses not relating to operating activities		2 555	3 737
Interest received		463	228
Interest paid		(2 900)	(2 616)
Other adjustments		(1 928)	754
Net cash flow from operating activities		29 120	39 222
Proceeds from sale of property, plant and equipment, intangible assets and right-of-use assets		60	199
Purchases of property, plant and equipment, intangible assets and prepayments for right-of-use assets	13	(14 728)	(19 298)
Proceeds from disposal of subsidiaries and associated companies, net of cash disposed	13	5 045	(4 662)
Purchases of subsidiaries, associated companies and joint ventures, net of cash acquired	13	(1 806)	(991)
Proceeds from sale of other investments		140	1 639
Purchases of other investments	13	(7 008)	(31)
Net cash flow from investing activities		(18 297)	(23 145)
Proceeds from borrowings	13	20 091	20 956
Repayments of borrowings	13	(11 068)	(21 044)
Payments of lease liabilities related to spectrum licences	13	(1 886)	(2 483)
Payments of lease liabilities related to other lease contracts	13	(3 583)	(5 589)
Net payments related to supplier finance arrangements		(79)	21
Sale of shares to non-controlling interest	13	10 743	-
Purchase of treasury shares		(1 719)	(27)
Dividends paid to non-controlling interests in subsidiaries	11	(1 015)	(2 803)
Dividends paid to equity holders of Telenor ASA	11	(13 017)	(13 015)
Net cash flow from financing activities		(1 534)	(23 984)
Effects of exchange rate changes on cash and cash equivalents		612	600
Net change in cash and cash equivalents		9 902	(7 308)
Cash and cash equivalents as of 1 January		9 677	16 985
Cash and cash equivalents as of 31 December		19 580	9 677
Of which cash and cash equivalents in assets held for sale as of 31 December	12	220	-
Cash and cash equivalents excluding assets held for sale as of 31 December	20	19 360	9 677

Ved hjelp av
denne
oppstillingen
kan du se:

Se hvor mye av selskapets driftsinntekter som faktisk gir kontantstrømmer inn til selskapet.

Du kan raskt få oversikt over hva selskapet investerer av driftsmidler (like interessant som salg)

Noen tanker

- Hvis resultatet i regnskapet over lang tid er større enn netto operasjonell kontantstrøm er det et urovekkende tegn.
 - Kan indikere varelageroppbygging – hvorfor?
 - Økning i kundefordringer – hvorfor?
 - Reduserte tapsavsetninger?
- Et selskap som ikke investerer i nye driftsmidler vil slite med veksten over tid.

Konkret case
jeg nylig satt
med

Solgte skip til Putins skyggeflåte: Tjente over 150 millioner på åtte måneder

Svensk investor kjøpte et tankskip i Bergen og solgte videre med stor fortjeneste. Kjøper skal ha handlet for russisk oljeselskap.



[Kyrre Kjellevold](#)
Journalist

+ 5 til

Publisert 22. feb. kl. 14:43

Fredrik M. Johansson kjøpte skipet «Solviken» i Bergen og solgte videre med stor gevinst. Nå mistenkes skipet å gå i tjeneste for Vladimir Putin.

FOTO: MARINETRAFFIC OG ENERGIFONDEN / NRK

I mindre selskaper kan man gjøre andre tilnærminger, som

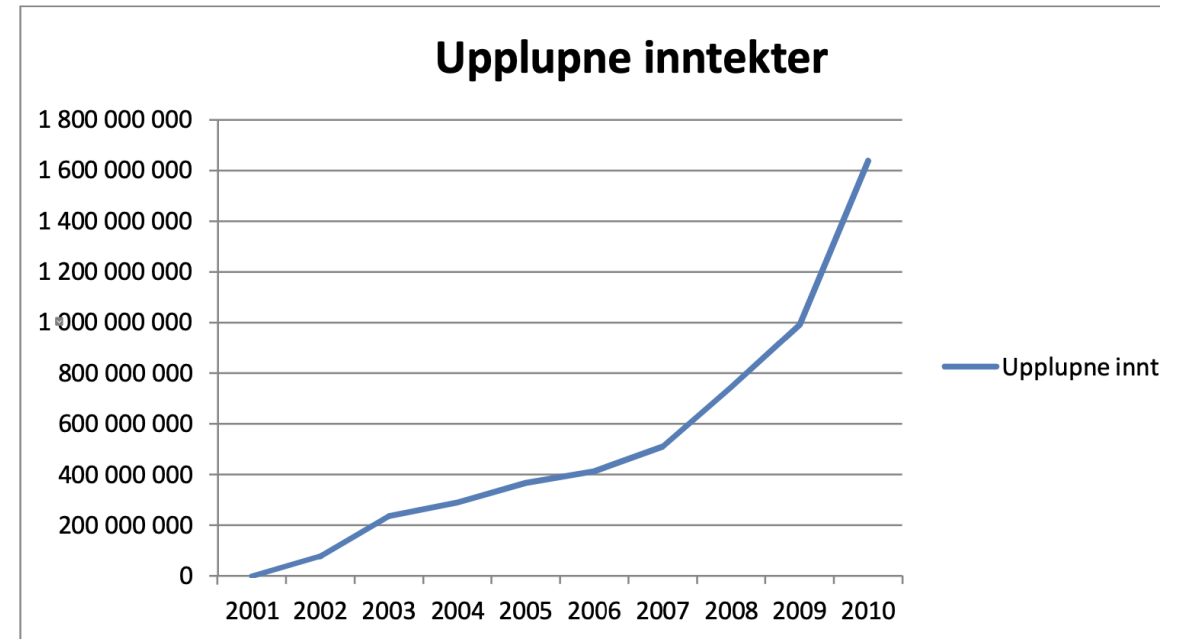
- Hvor stor andel utgjør kundefordringene av årets driftsinntekter?
 - Du kan se på EBITDA (earnings before interest, taxes, depreciation and amortization):
 - Du tar driftsresultatet og så legger du til avskrivninger og evt. nedskrivninger.
 - Årsaken til at du legger til disse er at det er kostnader uten kontantstrømeffekt som du nå vet 😊
-

Økonomisk kriminalitet



Vanskelig å bruke regnskapet alene for å avdekke dette!

- Men av og til kan enkle analyser avsløre omfattende manipulasjon. Tenk Troms Kraft.
- Det viktige er å forstå selskapets forretningside, og hvordan det får omgjort inntekter til kontanter.
- Ser man det, vil man se avvikene.



Dette ga ingen økonomisk mening.

År	UI (MSEK)	Omsetning kraft (MSEK)	UI i % av kraftomsetning	Sum eiendeler (MSEK)	UI i % av eiendeler
2001	0	0	N/A	7	N/A
2002	78	228	34	250	31
2003	225	567	40	369	61
2004	290	665	44	511	57
2005	366	700	52	601	61
2006	414	803	52	786	53
2007	509	972	52	986	52
2008	745	1,249	60	1,289	58
2009	990	1,396	71	1,748	57
2010	1,637	2,205	74	2,619	63

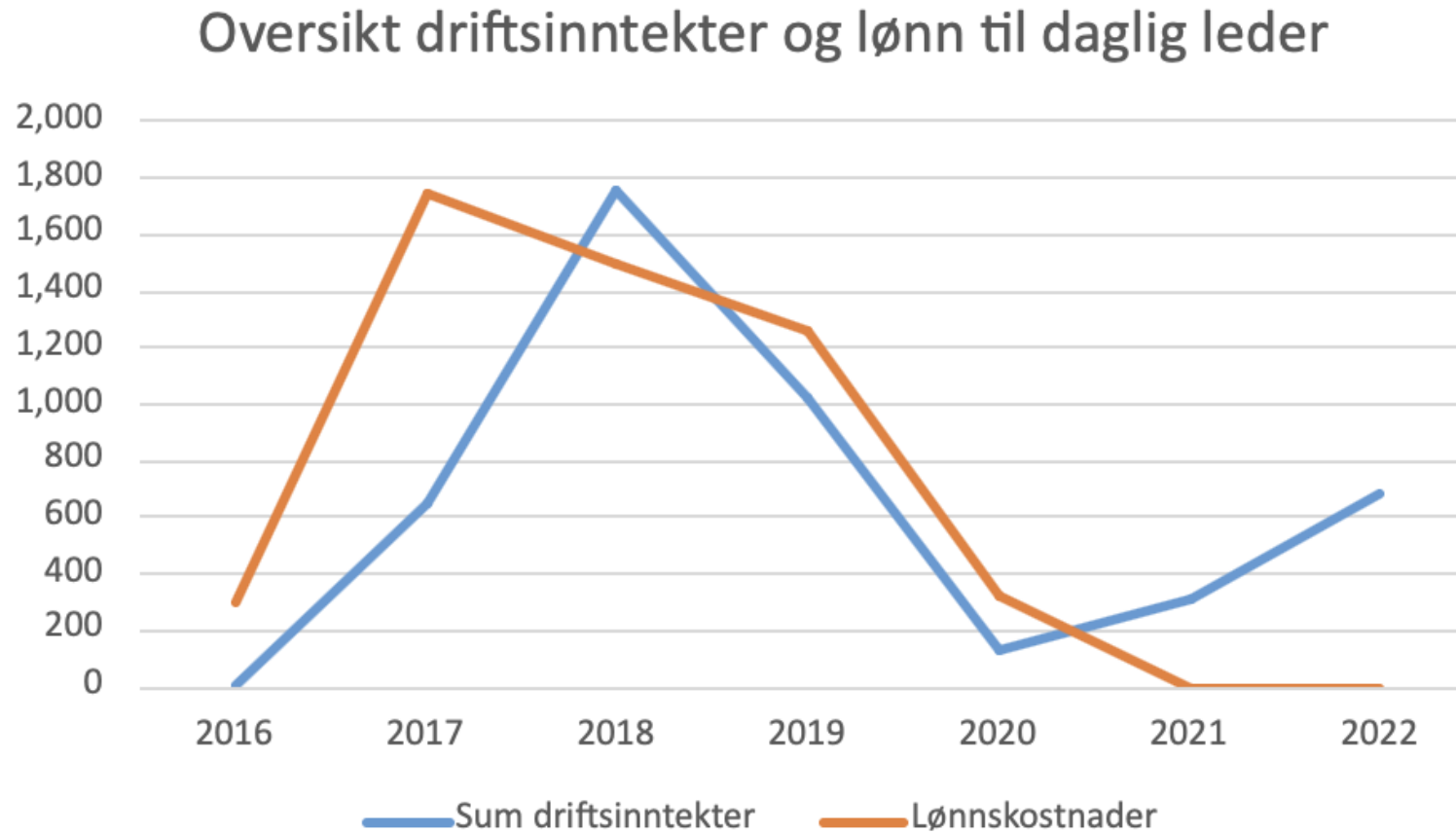
Typisk skjer falske inntekter gjennom kraftig økning i utestående hos kunder.



Hvitvasking

- Hvitvasking vil si å tilsløre utbytte fra en kriminell handling – altså føre den inn i den legale økonomien.
- F.eks. gjennom falske lønnslipper, overprisede kostnader etc.
- Det kan også være gjennom kickbacks. Du selger dyrt til en «venn» og så betaler du tilbake deler av gevinsten.
- I retten havner stort sett bare de enkle formene. Som narkotikarelatert kriminalitet.

Dette eksempelet lurer jeg på om dagen...



Fire menn i Bergen har i årevis skaffet lån i gråmarkedet til nordmenn med pengeproblemer. De mener de har hjulpet folk ut av økonomisk krise.

Finanstilsynet mener de har drevet ulovlig.



Fotomontasje: Hans Jørgen Rø

SKYGGE- BANKENE

Verdien av regnskapet som hypotesebygger

Her fikk vi tips om omfattende ulovlig gråmarkedslån til de mest trengende i samfunnet

- Selskapet CIM AS var en av de sentrale aktørene. Vi fikk se kontrakter der de krevde 10% av lånesummen som gebyr.
- Basert på regnskapet kunne vi da gjøre en foreløpig beregning. Hvis driftsinntektene hovedsakelig utgjøres av dette gebyret, kan vi ta driftsinntektene/0,1 for å finne lånestørrelsen hvert år.
- Basert på dette kan vi anta at det er mange investorer som står bak lånene. Hvordan finne dem?
 - Data på historiske og aktive pant kan man kjøpe fra f.eks. Ambita.
 - Ofte tok CIM AS pant for å sikre sitt gebyr. Privatpersoner og selskaper rundt samme tid kunne vi anta var långivere.
 - Så fikk vi en liste av personer og selskaper, som vi så kunne hente ut historiske og aktive pant til.
 - Så kunne vi igjen se på navn som hadde pant i tidslinje rundt disse osv.

Regnskapet kan altså
være utgangspunktet
for en «prosjektskisse»

- Tomtemiljonene som forsvant.

