

KAPITTEL 1

Regnskapsspråk og informasjonskvalitet hos selskaper notert på uregulerte markedsplasser

André Opsahl

Universitetslektor, Universitetet i Sørøst-Norge

Tonny Stenheim

Professor, Universitetet i Sørøst-Norge

Kjell Magne Baksaas

Dosent, Universitetet i Sørøst-Norge

Sissel With Stephansen

Førstelektor, Nord universitet

Kirsti Meidelsen

Førstelektor, Nord universitet

Sammendrag: I dette kapittelet vurderer vi informasjonskvaliteten til regnskaper utarbeidet av selskaper notert på de uregulerte markedsplassene Merkur Market, NOTC og «Family and Friends» per 31.12.2018.¹ Studien bygger på en antagelse om at regnskaper utarbeidet etter IFRS, vil gi mer og bedre informasjon for investorer enn regnskaper utarbeidet etter God regnskapsskikk (GRS). Samtidig vil insentiver og press kunne medføre at selskaper som bruker GRS, gir mer informasjon enn det minimumskravene skulle tilsi, noe som gjør det nødvendig kvalitativt å vurdere den faktiske regnskapspraksisen (med utgangspunkt i sentrale avvik mellom IFRS og GRS).

1 I forbindelse med overgangen til Optiq i november 2020 skifter Oslo Børs navn på noen markedsplasser. Merkur Market skifter navn til Euronext Growth og NOTC skifter navn til Euronext NOTC (Oslo Børs, 2020).

Sitering av denne artikkelen: Opsahl, A., Stenheim, T., Baksaas, K. M., Stephansen, S. W. & Meidelsen, K. (2020). Regnskapsspråk og informasjonskvalitet hos selskaper notert på uregulerte markedsplasser. I T. Stenheim, K. M. Baksaas og E. M. Kulset (Red.), *Aktuelle temaer i regnskap og revisjon* (Kap. 1, s. 9–53). Oslo: Cappelen Damm Akademisk. <https://doi.org/10.23865/noasp.112.ch1>
Lisens: CC-BY 4.0.

Vi observerer at mange selskaper velger å være organisert som aksjeselskap fremfor allmennaksjeselskap, velger GRS som regnskapsspråk fremfor IFRS og generelt utarbeider regnskaper med lav informasjonskvalitet. Spesielt er det uventet at så mange små foretak velger å benytte forenklingsregler når de samtidig ønsker å hente inn risikovillig kapital i et notert aksjemarked. Interessant nok er det selskapene notert på Merkur Market, som er nivået før ordinær børsnotering på Oslo Børs (Hovedlisten) og Oslo Axess, som avgir regnskaper med lavest informasjonskvalitet. Våre observasjoner avdekker svakheter ved informasjonskvaliteten på flere sentrale områder. Dette kan medføre høyere kapitalkostnad, mindre tilgang på kapital og lavere likviditet på aksjene til disse selskapene. En markedsløsning for produksjon av regnskapsinformasjon hvor omfang og kvalitet på informasjonen bestemmes av tilbud og etterspørsel, synes ikke å fungere. Gjeldende regulering synes heller ikke å evne å ivareta investorernes informasjonsbehov i tilstrekkelig grad. Kapittelet viser at det trolig eksisterer for svake regnskapsplikter for selskaper notert på uregulerte markedsplasser.

Nøkkelord: informasjonskvalitet, regnskapsspråk, uregulerte markedsplasser

1.1 Innledning

Selskaper som er notert på hovedlisten på Oslo Børs eller på Oslo Axess (skifter navn til Euronext Expand i november 2020 (Oslo Børs, 2020)), er pålagt å benytte IFRS som regnskapsspråk ved utarbeidelse av konsernregnskapet.² Men Oslo Børs ASA (og datterselskapet NOTC AS) driver også de uregulerte markedsplassene Merkur Market (skifter navn til Euronext Growth i november 2020 (Oslo Børs, 2020)), NOTC (skifter navn til Euronext NOTC i november 2020 (Oslo Børs, 2020)) og «Family and Friends», der de noterte selskapene kan velge mellom GRS, GRS for små foretak, forenklet IFRS eller IFRS. Fra et investorperspektiv gir regnskaper utarbeidet etter IFRS mer beslutningsnyttig informasjon enn om de er utarbeidet etter nasjonale regnskapsregler (Daske et al., 2008). Ifølge Beyer mfl. (2010) vil det også kunne redusere informasjonsrisikoen, noe som i sin tur vil kunne medføre lavere kapitalkostnad, lettere tilgang til kapital, høyere aksjekurs og mer likviditet i omsetningen av aksjene. En naturlig antagelse er da at selskaper som søker eksterne investorer gjennom notering på en markedsplass, ønsker å oppnå lavere kapitalkostnad gjennom å utarbeide regnskaper med høy informasjonskvalitet. Det finnes også en omfattende litteratur som viser at overgang fra nasjonale

² Jf. EU-forordning 1606/2002/EF artikkel 4.

regler til IFRS gir høyere regnskapskvalitet. Dette resultatet holder uavhengig av om overgangen til IFRS er frivillig (Barth et al., 2008; Daske et al., 2008) eller pliktig (Christensen et al., 2015). Også denne litteraturen viser at selskaper som går over til IFRS, gjennomgående oppnår lavere kapitalkostnad, høyere likviditet på sine aksjer og lettere tilgang på kapital (blant annet kapital fra internasjonale investorer), men disse effektene er sterkere ved frivillig overgang til IFRS enn ved tvungen overgang (Christensen et al., 2015). Som årsaker pekes det på at regnskaper etter IFRS gjennomgående gir mer informasjon og informasjon av høyere kvalitet (for eksempel ved at informasjonen blir mer sammenlignbar, jf. Barth, 2018). Tilsvarende studier gjort på norske selskaper som ble pålagt å gå over til IFRS, gir de samme resultatene, nemlig at overgang fra GRS til IFRS gir regnskapsinformasjon av høyere kvalitet (Gjerde et al., 2008, Stenheim & Madsen, 2017). Selv om insentivene for frivillig rapportering etter IFRS er åpenbare i et investorperspektiv, er det overraskende mange av selskapene på de uregulerte markedene som rapporterer etter GRS. Vi ønsker derfor å gjøre en kvalitetsvurdering av regnskapsrapporteringen til disse selskapene. Vår problemstilling er:

Hvor god informasjonskvalitet er det på regnskapsrapporteringen til selskapene som er notert på Merkur Market, NOTC og «Family and Friends»?

Vurderingen er gjort gjennom en kartlegging av avvik mot IFRS som kan identifiseres med utgangspunkt i informasjonen som er tilgjengelig i årsrapportene, og i hvilken grad disse avvikene medfører mindre beslutningsnyttig regnskapsinformasjon for de selskapene som har valgt GRS eller forenklet IFRS. Vi gjør også en kvalitetsmessig vurdering av noen sentrale områder i årsregnskapene og konkluderer med om de gir relevant og tilstrekkelig informasjon med utgangspunkt i investorenes antatte informasjonsbehov. Vi velger å ikke bruke regnskapskvalitet som begrep, men derimot informasjonskvalitet. Dette gjøres dels for å distansere studien fra tradisjonelle kvantitative studier (arkivstudier) på regnskapskvalitet og dels for å vise at det her også gjøres en vurdering av opplysninger i noter og årsberetning i tillegg til det som er innregnet som poster i resultatregnskap og balanse.

Innledningsvis omtales regnskapets formål, investorers bruk av regnskapet som grunnlag for beslutninger og hvilke insentiver selskapene har for å velge IFRS som regnskapsspråk. Videre diskuteres den tradisjonelle tilnærmingen til måling av regnskapskvalitet og valgt fremgangsmåte i denne studien, der vi som nevnt benytter begrepet informasjonskvalitet i stedet for regnskapskvalitet. Metod delen beskriver hvordan analysen av regnskapene er strukturert og gjennomført. I beskrivelsen av datagrunnlaget omtaler vi de aktuelle markedsplassene og utvalgs kriteriene som er benyttet. Vi presenterer deretter våre observasjoner innen utvalgte temaer. Avslutningsvis diskuteres det om manglende oppmerksomhet fra reguleringsmyndighetene når det gjelder regnskapsplikter for disse selskapene, kan betegnes som en svakhet i regnskapsreguleringen.

1.2 Teori og litteratur

1.2.1 Regnskapets formål og brukergrupper

Formålet med regnskapet³ er å redusere eventuell asymmetrisk informasjon mellom selskapets ledelse og selskapets interessenter (Zeff, 1978; Watts & Zimmerman, 1986, 1990). Ledelsen sitter normalt med mer og bedre informasjon enn interessentene, og regnskapet kan dermed bidra til å redusere denne asymmetriske informasjonen ved å gjøre intern informasjon om selskapet tilgjengelig. Selskapene må bestemme hvor mye informasjon som skal presenteres, og hvordan denne informasjonen skal presenteres i regnskapet. Det er to faktorer som er bestemmende her: Hvilke plikter og krav som pålegges selskapene ved utarbeidelse av regnskapet, og de behov sentrale interessenter har for informasjon. Regnskapsreguleringen pålegger selskapene å gjøre et visst minimum av informasjon tilgjengelig for selskapets interessenter, eksempelvis investorer, banker og myndigheter, slik at disse blir i stand til å ta bedre og mer informerte beslutninger (Elling et al., 2019). Men i

³ Regnskapet vil her være finansregnskapet/årsregnskapet.

en del sammenhenger vil etterspørselen etter informasjon, for eksempel fra investorer og banker, være større slik at det kan være fornuftig for selskapene frivillig å utarbeide mer informasjon (frivillig rapportering/voluntary disclosure) (Watts & Zimmerman, 1986, 1990; Botosan, 1997). Siden interessentene bruker denne informasjonen til å ta bedre og mer informerte beslutninger, kan formålet med regnskapet sies å være å gi beslutningsnyttig informasjon (se også IASB, 2018, punkt 1.2). Dette formålet kan spesifiseres ytterligere i et verdsettelsesformål og et kontrollformål, som dels er overlappende og dels i konflikt (Gjesdal, 1981; Kothari et al., 2010; Murphy et al., 2013). Regnskapspliktens omfang og innhold må balanseres slik at det tas hensyn til begge formålene (Cascino et al., 2013).

Vi har i dette kapitlet valgt å fokusere på kapitaltilbydere, og da spesielt investorer. Cascino mfl. (2013) deler investorer inn i profesjonelle og ikke-profesjonelle. Førstnevnte er blant annet pensjonskasser, fondsforvaltere og meglerforetak. Disse har ofte relevant kompetanse og ekspertise, nok tid og ressurser til å settes seg inn i investeringsobjektene og benytter sofistikerte metoder ved verdsettelse av selskapene. Ikke-profesjonelle investorer, ofte noe upresist omtalt som småaksjonærer, er privatpersoner som har mindre investeringskapital, kompetanse og kapasitet enn de profesjonelle investorene. Likevel har de samlet sett en viktig rolle som kapitaltilbydere i kapitalmarkedene (Kumar & Lee, 2006). For begge investorgruppene vil informasjon som kan oppfylle et verdsettelsesformål, stå sentralt, dvs. informasjon som kan brukes til å estimere fremtidige kontantstrømmer og usikkerheten i disse for investeringsobjektet. Men også informasjon som kan oppfylle kontrollformålet, er viktig ved at den kan verifisere oppnådde resultater og bidra til å ansvarliggjøre selskapets ledelse.

Både profesjonelle og ikke-profesjonelle investorer bruker regnskapet som informasjonsgrunnlag ved investeringsbeslutninger, men i ulik grad og på ulik måte. For profesjonelle investorer vil ofte den viktigste informasjonen komme fra regnskapet og fra møter med selskapets ledelse. Men denne informasjonen vil ivareta ulike behov, ved at møtene ofte dreier seg om strategiske diskusjoner og ledelsens fremtidige planer, mens regnskapet gir en kvantitativ status på selskapets historiske utvikling.

Profesjonelle investorer fokuserer ofte mest på resultatregnskapet, men også balanse og kontantstrøm kan være av interesse (Cascino et al., 2013). Det fokuseres dessuten stadig mer på notene (Nelson & Tayler, 2007). For ikke-profesjonelle investorer trekker Cascino mfl. (2013) frem informasjonskilder som media, investeringstips fra finansforetak, råd fra familie og venner og regnskapet. Selv om denne investorgruppen ikke fokuserer like sterkt på regnskapet, kan det argumenteres for at det har en viktig indirekte rolle ved at de andre informasjonskildene, kanskje med unntak av venner og familie, også benytter regnskapet i sin vurdering av selskapet. Ved direkte bruk av regnskapet fokuserer ikke-profesjonelle investorer på resultatregnskapet, men ser også på balanse og kontantstrøm (Cascino et al., 2013). Det er derimot sjelden det fokuseres på noteinformasjonen (Ernst et al., 2009). Siden ikke-profesjonelle investorer ofte har mindre aksjeposter, og dermed normalt ikke har adgang til å beramme møter med ledelsen, kompenserer de gjerne dette ved å fokusere mer på informasjonen i årsberetningen.

Selskaper utarbeider regnskapsinformasjon for å oppfylle regnskapsplikten og andre regulatoriske krav (pliktig rapportering), men omfanget og kvaliteten på den informasjonen som blir rapportert, vil også bli påvirket av forholdet mellom den nytten og den kostnaden som slik rapportering medfører (frivillig rapportering) (Beattie, 2014). Utarbeidelse av regnskapsinformasjon kan betraktes som en strategisk rapporteringsbeslutning, hvor frivillig rapportering vil bidra til mer åpenhet overfor kapitalmarkedet (investorer mv.). Dette vil kunne redusere informasjonsrisikoen, som i sin tur vil kunne medføre lavere kapitalkostnad, lettere tilgang til kapital, høyere aksjekurs og mer likviditet i aksjene (Beyer et al., 2010), jf. regnskapets verdsettingsformål. I tillegg til disse kapitalmarkedsinsentivene vil også mer informasjon, gjennom frivillig rapportering, gjøre det enklere for investorer og andre å kontrollere og følge opp selskapet, noe som vil redusere agentkostnader, jf. regnskapets kontrollformål. Samtidig vil mer informasjon i regnskapet også ha en kostnadsside ved at selskapet kan miste konkurransefortrinn gjennom publisering av konkurransesensitiv informasjon og ved at det blir påført direkte kostnader gjennom innsamling, behandling og presentasjon av informasjon (Elliott & Jacobson 1994; Beattie, 2014).

1.2.2 Nasjonale regnskapsspråk, IFRS og regnskapskvalitet

Selskapene som er analysert i dette kapittelet, kan velge mellom regnskapsspråkene GRS, GRS for små foretak, forenklet IFRS og IFRS. Flere studier ser på fordelene ved frivillig å implementere IFRS i tilfeller der det er valgdagang. I mange tilfeller konkluderes det med at utarbeidelse av regnskap etter IFRS gir mer beslutningsnyttig informasjon, spesielt for investorer, enn utarbeidelse av regnskap etter nasjonale regnskapsregler (Daske et al., 2008). I regnskapslitteraturen er beslutningsnytte ofte knyttet til begrepet regnskapskvalitet (Barth et al., 2001, Barth et al., 2008). Regnskapskvalitet er gjerne definert med utgangspunkt i omfanget av bevisste og ubevisste feil i regnskapet som kan påvirke regnskapets evne til å reflektere økonomiske realiteter. Selve målingen av regnskapskvalitet skjer som oftest ved at man forsøker å avdekke i hvilken grad regnskapet evner, eventuelt ikke evner, å reflektere disse økonomiske realitetene. En operasjonalisering er å måle i hvilken grad regnskapet evner å reflektere informasjon som er priset i aksjekursen eller aksjeavkastningen til selskapet (jf. studier av verdirelevans eller informasjonsinnhold: Kothari, 2001; Barth et al., 2001; Barth et al., 2008). En annen operasjonalisering er å måle i hvilken grad regnskapet har normale eller ikke-skjønnsmessige periodiseringer versus unormale eller skjønnsmessige periodiseringer (jf. studier av normale og unormale totale periodiseringer: Dechow et al., 1995; Kothari et al., 2005). En tredje operasjonalisering går ut på å måle i hvilken grad regnskapet evner å reflektere kontantstrøm over tid (jf. studier av kortsiktige periodiseringer: Dechow & Dichev, 2002) eller har andre kvaliteter som er ønsket av regnskapsbrukerne, for eksempel om det evner å rapportere tap på tidsriktig måte (Ball & Shivakumar, 2006).

Det finnes en omfattende litteratur som viser at overgang fra nasjonale regler til IFRS gir høyere regnskapskvalitet målt ved de tradisjonelle tilnærmingene som det er vist til over. Dette gjelder uavhengig av om overgangen til IFRS skjer frivillig (Barth et al., 2008; Daske et al., 2008), eller om den er pliktig (Christensen et al., 2015). Disse studiene presenterer også funn som tyder på at selskaper som går over til IFRS, gjennomgående får lavere kapitalkostnad, høyere likviditet på sine aksjer og lettere tilgang på kapital (blant annet kapital fra internasjonale investorer).

Disse effektene er imidlertid sterkere ved frivillig enn ved tvungen overgang til IFRS (Christensen et al., 2015). Det kan være flere årsaker til disse effektene. Blant annet er det pekt på at regnskaper etter IFRS gir mer informasjon og informasjon av høyere kvalitet (for eksempel at informasjonen blir mer sammenlignbar, jf. Barth, 2018). Tilsvarende studier gjort på norske selskaper viser også at overgang fra GRS til IFRS gir høyere regnskapskvalitet (Gjerde et al., 2008, Stenheim & Madsen, 2017).

IFRS har mer omfattende krav til innregning og måling av regnskapsposter enn nasjonale regler, for eksempel GRS, og vil også ha langt mer omfattende notekrav. IFRS har til sammen 3000 detaljerte notekrav. Hensikten med disse omfattende notekravene, er at regnskapsbrukerne skal kunne forstå innholdet, betingelsene, tidfestingen og usikkerheten i transaksjonene (se for eksempel IAS 1.79, IFRS 2.44 og IFRS 7.7).

1.3 Tradisjonelle tilnærminger til regnskapskvalitet

1.3.1 Innledning

De tradisjonelle tilnærmingene til måling av regnskapskvalitet er å bruke mål på verdirelevans, på unormale periodiseringer og på tidsriktig rapportering av tap. Ingen av disse er spesielt egnet å bruke i vår studie. Mål på verdirelevans gjør bruk av aksjekurser for å vurdere i hvilken grad regnskapsmessige størrelser reflekterer informasjon som er priset av aksjemarkedet (Barth et al., 2001). Forutsetningen for at denne tilnærmingen skal si noe om regnskapskvalitet og beslutningsnytte, er at aksjekursene hentes fra et halvsterkt effisient aksjemarked hvor all offentlig tilgjengelig prisrelevant informasjon, også regnskapsinformasjon, umiddelbart og forventningsrett prises inn i aksjekursen (Holthausen & Watts, 2001). De selskapene som undersøkes i denne studien, er notert på uregulerte markedsplasser med langt lavere likviditet i aksjene, noe som gjør at vi vurderer aksjekursene som lite effisiente. Mål på unormale periodiseringer er utsatt for store måleproblemer. Generelt er det vanskelig å avgjøre om estimerte unormale periodiseringer faktisk er å anse som unormale (Kothari et al., 2005; Dechow et al., 1995). Det er også

problematiske å bruke disse hvis man ønsker å sammenligne unormale periodiseringer mellom selskap som rapporterer etter ulike regnskapspråk, for eksempel etter IFRS, forenklet IFRS, GRS og GRS for små foretak, slik vi har intensjon om å gjøre i denne studien. Tidsriktig tapsføring som mål på regnskapskvalitet bygger på en antagelse om at umiddelbar innregning av urealiserte tap (men ikke nødvendigvis urealiserte gevinster) gir beslutningsnyttig informasjon for regnskapsbrukerne (Basu, 1997; Watts, 2003; Hope et al., 2013, 2016). I de fleste studier på regnskapskvalitet er mål på tidsriktig tapsføring tatt med som et av flere mål på regnskapskvalitet (for eksempel Barth et al., 2008; Hope et al., 2013, 2016) og da gjerne sammen med ulike mål på periodiseringskvalitet (mål på unormale periodiseringer).

Felles for alle disse tre tilnærmingene er at de gjør bruk av arkivdata (archival research method) og dermed store datasett for å kunne oppnå valide og reliable resultater fra statistiske tester, slik som regresjonsanalyser. De uregulerte markedsplassene i Norge er små (83 selskaper notert per 31.12.2018), og det skjer hyppige listeendringer, noe som gjør det umulig å etablere store datasett med sammenhengende selskapsinformasjon over tid (paneldatasett).

1.3.2 Kvalitativt mål på informasjonskvalitet

I denne studien ønsker vi heller å bruke en kvalitativ metodisk tilnærming. Sentralt i studien er å undersøke avvik mellom selskapenes aktuelle regnskapsrapportering og IFRS, og i hvilken grad disse avvikene medfører mindre beslutningsnyttig informasjon for investorene. Dette krever bruk av informasjon i noter, supplert med informasjon i årsberetningen. I det følgende velger vi også å bruke begrepet informasjonskvalitet i stedet for begrepet regnskapskvalitet fordi vi fokuserer særskilt på mengden og kvaliteten på informasjonen som finnes i notene til regnskapet. Det betyr derimot ikke at innholdet i begrepet informasjonskvalitet avviker vesentlig fra innholdet i begrepet regnskapskvalitet.

Informasjonen i noter er gjerne presentert i form av tekst, men kan også være kvantitativ og numerisk. Tidligere litteratur om narratives og additional disclosure er av spesiell relevans og interesse for studien

(for litteraturgjennomgang, se Beattie et al., 2004, og Beattie, 2014). I denne litteraturen har en særlig fokusert på frivillig rapportering av tilleggsinformasjon i noter og i årsberetning (voluntary disclosure) og en hovedretning har vært såkalte informasjonsindeks-studier (disclosure index studies). Disse studiene forsøker å undersøke informasjonsmengden og i noen grad informasjonskvaliteten ved å rangere rapporteringen til selskapene ut fra informasjonsindekser. Disse kan være enkle og bare reflektere mengden informasjon, for eksempel ved at kodeskjemaet får verdien 1 hvis en bestemt informasjon er gitt, og 0 ellers, eller de kan være mer komplekse ved at det også gjøres en vurdering av kvaliteten på den informasjonen som gis, for eksempel ved at informasjonen rangeres som god, middels god eller dårlig (se for eksempel Botosan, 1997; Beattie et al., 2004; Beattie, 2014). Vi har funnet det hensiktsmessig å utvikle et tilsvarende kodeskjema som gjennomgås nærmere i neste avsnittet om metodisk tilnærming.

1.4 Metodisk tilnærming

Vi har valgt en kvalitativ metodisk tilnærming som innebærer en vurdering av avvik mellom den valgte regnskapsrapporteringen til selskapene notert på Merkur Market, NOTC og «Family and Friends», og den rapporteringen som ville vært pålagt etter IFRS. Antagelsen vår har vært at årsregnskap avlagt etter IFRS, generelt gir mer informasjon og informasjon av høyere kvalitet enn regnskap avlagt etter forenklet IFRS eller GRS (Barth et al., 2008; Daske et al., 2008; Gjerde et al., 2008; Stenheim & Madsen, 2017).

Sentral informasjon vil være den som finnes i noter, supplert med informasjon i årsberetningen. Som et utgangspunkt for denne kartleggingen har vi utviklet et kodeskjema. Kodeskjemaet har vært todelt, der vi først har registrert regnskapsspråk, dato for fastsetting av regnskapet, om det foreligger utsatt skattefordel og hvorvidt denne er balanseført eller ikke, samt om driftsresultat, årsresultat og egenkapital har positiv verdi. I del to har vi identifisert mulige sentrale avvik mellom valgt rapportering og IFRS. Samtlige sjekkpunkter er presentert i vedlegg 10.2: «Kodeskjema 1: Selskapsform, regnskapsspråk og økonomiske forhold» og vedlegg 10.3:

«Kodeskjema 2: Sentrale forskjeller mellom IFRS og GRS og forekomst av avvik fra IFRS blant selskapene i utvalget».

Selskapene ble fordelt slik at samme regnskap ble vurdert av to forfattere. Vi brukte en rullerende fordeling, der alle kombinasjoner av to forfatterne ble brukt. Ved eventuelle avvik i vurderingen kom man frem til en felles vurdering gjennom diskusjon. Årsregnskapene og årsberetningene er hentet fra de aktuelle selskapenes børsmeldinger på www.oslobors.no og fra Regnskapsregisteret. Med utgangspunkt i vår kartlegging observerte vi hvilke avvik som forekom hyppigst, og fokuserte deretter på disse i det videre arbeidet (fremkommer også i tabell 1.8.3).

For hvert av de ulike temaene vi har valgt å fokusere på, har vi gjort en kvalitativ vurdering av hva som kan anses som henholdsvis høy informasjonskvalitet og lav informasjonskvalitet. Vurderingen av høy informasjonskvalitet har tatt utgangspunkt i de aktuelle regulatoriske kravene etter IFRS. Siden utviklingen av IFRS har et klart investorfokus (se for eksempel IASB, 2018, punkt 1.2), vil det å legge informasjonspliktene etter IFRS til grunn for å vurdere informasjonsmengde og informasjonskvalitet innebære at vi også legger til grunn et investorperspektiv i vår vurdering. IFRS har gjennomgående mer omfattende rapporteringskrav enn GRS (Schwencke et al., 2020, s. 1175–1177), og rapportering etter dette regnskapsspråket vil normalt gi mer og bedre informasjon og høyere regnskapskvalitet enn rapportering etter GRS (Gjerde et al., 2008; Stenheim & Madsen, 2017). Det betyr at selskaper som har valgt å rapportere i henhold til GRS, normalt vil bli vurdert å ha lavere informasjonskvalitet så lenge selskapet ikke gir mer og bedre informasjon enn det som oppfyller minimumskravene etter GRS. Dette forutsetter at GRS på det aktuelle området som vurderes, har regnskapsplikter som er mindre omfattende enn IFRS.

Men selskapene kan ha insentiver og kan være utsatt for press som gjør at de gir mer og bedre informasjon enn det som følger av minimumskravene for et gitt regnskapsspråk (Watts & Zimmerman, 1986, 1990; Botosan, 1997). Det gjør at det ikke er tilstrekkelig bare å fastslå hvilket regnskapsspråk som er benyttet. I tillegg må vi vurdere i hvilken grad selskapet gir mer og bedre informasjon enn det som følger av minimumsplikter etter det valgte regnskapsspråket. I noen tilfeller har det også

være vanskelig å trekke grensen mellom god og dårlig informasjon. En kvalitativ vurdering av den typen som er anvendt her, vil kreve bruk av faglig skjønn hos den aktuelle kontrolløren. Forfatterne har derfor vært avhengige av omfattende profesjonskunnskap som grunnlag for utøvelsen av det faglige skjønnnet. Resultatene bør derfor leses som indikasjoner og ikke presise målinger. Vi mener likevel at framgangsmåten, ved å bruke to kontrollører og rullerende fordeling, reduserer risikoen for store vurderingsavvik.

1.5 Datagrunnlag

Datagrunnlaget er selskapene som var notert på Merkur Market, NOTC og «Family and Friends» per 31.12.2018. Disse markedsplassene inngår i Oslo Børs' «trappetrinnsmodell», der en ordinær børsnotering kan skje gjennom en trinnvis prosess.

Første trinn er «Family and Friends»-listen, som retter seg mot oppstarts- og familieselskaper. Her er det få forpliktelser og krav til det registrerte selskapet, og det er valgfrihet knyttet til regnskapsspråk. Det er også mulig å benytte forenklingsreglene for små foretak hvis selskapet kommer under terskelverdiene i regnskapsloven § 1-6. Listen besto per 31.12.2018 av bare to selskaper.

Andre trinn er NOTC-listen, som benytter samme informasjonssystem som «Family and Friends»-listen. Selskapene søker ikke selv om notering, men blir registrert på anmodning fra meglerforetak i tilfeller der det foreligger vesentlig interesse for kjøp og salg av selskapets aksjer. Noen av selskapene har i tillegg inngått avtaler direkte med NOTC, der de forplikter seg til å publisere regnskapsinformasjon og annen kursrelevant informasjon. I motsetning til børsnoterte selskaper trenger ikke meglere å gjennomføre handler til innlagte kjøps- og salgskurser i NOTC-listen (NOTC, 2020). Det er få krav til de NOTC-registrerte selskapene, men noen flere registreringskriterier enn for «Family and Friends»-selskapene. Blant annet stilles det krav til selskapets levetid, markedsverdi og eierspredning (i form av antall aksjonærer). Det er imidlertid ikke noe krav om at årsregnskapet utarbeides etter IFRS. Selskaper på NOTC-listen kan derfor også velge forenklet IFRS eller GRS. Men selskapene som

har inngått avtale med NOTC-listen, blant annet om å publisere regnskapsinformasjon, er som et minimum pålagt å utarbeide resultatregnskap, balanse, noter, kontantstrømoppstilling og årsberetning. Det betyr at små selskaper som har inngått avtaler med NOTC-listen, er forpliktet til å utarbeide årsberetning og kontantstrømoppstilling, selv om de ellers er fritatt fra dette, jf. regnskapsloven § 3-1 annet ledd annet punktum og § 3-2 annet punktum. Derimot vil de ved utarbeidelse av årsregnskapet kunne benytte andre unntaksregler, for eksempel forenklede vurderingsregler og forenklede notekrav.

Merkur er det siste trinnet før ordinær børsnotering på Oslo Børs (hovedlisten) eller Oslo Axess. Det er færre krav og forpliktelser enn ved ordinær børsnotering, men i samsvar med den trinnvise modellen er kravene strengere enn for notering på NOTC- og «Family and Friends»-listen. Her er det også tilstrekkelig å avlegge årsregnskap etter forenklet IFRS eller GRS, men selskapene forplikter seg til å utarbeide en årsrapport som inneholder resultatregnskap, balanse, noteopplysninger, kontantstrømoppstilling og årsberetning. På samme måte som for små foretak som har inngått avtale med NOTC-listen, er det ved notering på Merkur Market ikke adgang til å benytte alle unntaksreglene for små foretak da de blant annet må utarbeide årsberetning og kontantstrømoppstilling. Men i tillegg til dette vil det ved notering på Merkur Market følge en mer omfattende informasjonsplikt enn for selskaper på NOTC-listen og «Family and Friends»-listen.

Utvalgsrammen for studien er alle selskaper notert på de tre overnevnte markedsplassene per 31.12.2018. Disse er gjengitt i vedlegg 10.1. I den videre prosessen med å avgrense utvalget for studien ekskluderte vi 1) selskaper som er registrert og har regnskapsplikt til et annet land enn Norge siden disse selskapene ikke omfattes av adgangen til å velge mellom GRS, forenklet IFRS og IFRS etter regnskapsloven § 3-9, og 2) norske selskaper som utarbeider årsregnskap etter egne forskrifter gitt med hjemmel i regnskapsloven eller etter særlovgivning. Banker og kredittforetak, som må følge egen forskrift gitt med hjemmel i regnskapsloven § 10-1, er en type selskaper som faller ut av utvalget etter det siste utvalgskriteriet. Enkelte selskaper måtte også tas ut av utvalget på grunn av manglende regnskapsrapportering for 2018. Vi satt da igjen med de norskregistrerte selskapene som kan velge

regnskapsspråk og som har avlagt årsregnskap for 2018. Totalt antall selskaper i utvalgsrammen, reduksjon i antall selskaper som følge av utvalgs-kriterier, og endelig utvalg er presentert i tabell 1.1.

Tabell 1.1 Utvalg fordelt på de aktuelle markedsplassene

	Merkur Market	NOTC	«Family and Friends»	Totalt
Antall selskaper 31.12.2018	24	57	2	83
Utelukkes pga. hjemmehørende i et annet land	6	15	0	21
Utelukkes pga. særregulering	7	8	0	15
Utelukkes pga. manglende informasjon	2	2	0	4
Utvalg	9	32	2	43

1.6 Resultater

Nedenfor presenterer vi de viktigste resultatene fra vår kvalitative gjennomgang av regnskapsinformasjonen til selskapene notert på Merkur Market, NOTC og «Family and Friends». Tabell 1.8.3 i vedlegg gir en oversikt over sentrale forskjeller mellom IFRS og GRS og forekomsten av avvik fra IFRS blant selskapene i utvalget. Av hensyn til rammen i dette kapitlet har vi valgt å fokusere på de avvikene med høyest forekomst.

1.6.1 Selskapsrettslig organisasjonsform

Aktuell regulering

Selskaper notert på regulerte markeder, som Oslo Børs (hovedlisten) og Oslo Axess, må være registrert som allmennaksjeselskap (ASA). Denne selskapsformen legger til rette for større aksjonærspredning, og Bråthen (2019) omtaler derfor organisasjonsformen som «åpne selskaper». Selskapsformen aksjeselskap (AS) kan derimot betegnes som lukket mot en mindre aksjonærkrets, og lovgiver legger mer vekt på fleksibilitet, avtalefrihet og forenklinger.

Allmennaksjeloven legger også større vekt på investorbeskyttelse. Dersom et selskap ønsker å invitere «enhver» til å delta ved nyemisjoner, fordrer det at selskapet er et allmennaksjeselskap (ASA) jf. allmennaksjeloven § 10-1 sammenholdt med aksjeloven § 10-1. Aksjetegning av nye

aksjer i et aksjeselskap (AS) er på sin side begrenset til eksisterende aksjonærer og/eller bestemte navngitte personer, jf. aksjeloven § 10-1. Det er imidlertid ikke noe til hinder for at de tegnede aksjene i neste omgang kan selges til «hvem som helst» (Bråthen, 2019, s. 257).

Observasjoner

Vårt utvalg på 43 selskaper består av 34 aksjeselskaper (AS) og ni allmennaksjeselskaper (ASA). Fordelingen på de aktuelle markedene er presentert i tabell 1.2 under. Vi registrerer at samtlige allmennaksjeselskaper (ASA) er å finne på NOTC.

Tabell 1.2 Selskapsrettslig organisasjonsform fordelt på aktuelle markeder

	Merkur Market	NOTC	«Family and Friends»	Totalt (Antall)	Totalt (%)
Allmennaksjeselskaper (ASA)	0	9	0	9	21 %
Aksjeselskaper (AS)	9	23	2	34	79 %
Totalt	9	32	2	43	100 %

1.6.2 Fordeling regnskapsspråk

Aktuell regulering

Selskaper som ikke er notert med verdipapirer på regulert marked,⁴ kan velge å utarbeide årsregnskapet etter IFRS, forenklet IFRS eller GRS, jf. regnskapsloven § 3–9 tredje til femte ledd. Hvis selskapet er notert på regulert marked, må konsernregnskapet utarbeides etter IFRS, jf. regnskapsloven § 3–9 første ledd og annet ledd. Hvis dette selskapet ikke har konsernregnskapsplikt etter IFRS, skal selskapsregnskapet utarbeides etter IFRS.

Det innebærer at selskaper som er notert på de uregulerte markedsplassene Merkur Market, NOTC eller «Family and Friends», kan velge mellom IFRS, forenklet IFRS, GRS og i visse tilfeller GRS for små foretak ved utarbeidelse av årsregnskapet. Notering på Merkur Market og NOTC stiller derimot krav om utarbeidelse av årsberetning og

⁴ Jf. EU-forordning 1606/2002/EF artikkel 4.

kontantstrømoppstilling selv om selskapet kan kategoriseres som små foretak etter regnskapsloven § 1-6.

Observasjoner

Tabell 1.3 viser fordelingen mellom de ulike regnskapsspråkene i de ulike markedene.

Tabell 1.3 Fordeling av regnskapsspråk

Regnskapsspråk	Merkur Market		NOTC		«Family and Friends»		Totalt	
	Konsern	Selskap	Konsern	Selskap	Konsern	Selskap	Konsern	Selskap
IFRS	3	1	8	5	0	0	11	6
Forenklet IFRS	0	0	2	4	1	0	3	4
GRS	2	4	13	20	1	2	16	26
GRS små foretak	2	4	0	3	0	0	2	7
Totalt	7	9	23	32	2	2	32	43

Antallet konsernregnskaper og selskapsregnskaper vil være forskjellig da ikke alle selskapene utarbeider konsernregnskap. Vi registrerer at 14 selskaper (40 prosent) velger IFRS eller forenklet IFRS ved utarbeidelse av konsernregnskapet. Når det gjelder selskapsregnskapene, er det derimot bare 10 selskaper (19 prosent) som velger dette. Vi kan derfor konkludere med at GRS (ordinær og små foretak) er det mest anvendte regnskapsspråket blant disse selskapene. Den største overraskelsen er at hele sju selskaper (16 prosent) benytter GRS for små foretak, og fire av disse er notert på Merkur Market. Som nevnt, forhindrer imidlertid noteringskriteriene at en tar i bruk enkelte av unntaksreglene for små foretak, deriblant unntaket fra plikt til å utarbeide årsberetning og kontantstrømoppstilling (jf. delkapittel 4: Datagrunnlag).

1.6.3 Inntektsføring

Aktuell regulering

Inntektsføring etter GRS gjøres i samsvar med opptjeningsprinsippet, jf. regnskapsloven § 4-1 første ledd nr. 2 og etter den rettslige standarden

God regnskapsskikk, jf. regnskapsloven § 4-6. Regnskapsstandarder mv. utgitt av Norsk Regnskapsstiftelse vil normalt gi uttrykk for hva som er å anse som god regnskapsskikk innenfor det virkeområdet standarden gjelder (jf. Ot.prp. nr. 42 (1997–98) punkt 6.8.5). På inntektsområdet er det utgitt en veiledning, NRS (V) *Regnskapsføring av inntekt*, som er ment å angi akseptable løsninger for inntektsføring av driftsinntekter og visse finansielle inntekter. Denne veiledningen er i stor grad inspirert av den tidligere IFRS-standardens IAS 18 *Driftsinntekter*, som fra 1.1.2018 ble erstattet med IFRS 15 *Regnskapsføring av kundekontrakter*.⁵ Det er adgang for små foretak til å fravike opptjeningsprinsippet hvis dette følger av god regnskapsskikk for slike foretak, jf. regnskapsloven § 4-1 annet ledd første punktum. NRS 8 *God regnskapsskikk for små foretak* inneholder ikke særskilte unntaksregler for små foretak på inntektsområdet ut over de som ellers følger av loven.⁶

Prinsipper for inntektsføring skal beskrives som en del av oppfyllelsen av det generelle notekravet om regnskapsprinsipper, jf. regnskapsloven §§ 7–2 første punktum og § 7–35 første ledd første punktum. I notebestemmelsen om regnskapsprinsipper er det særskilt angitt at inntektsføringsprinsippene skal beskrives, noe som må forstås som at det skal gis mer utfyllende informasjon om disse prinsippene enn om andre regnskapsprinsipper. Det er ikke gitt ytterligere notekrav i NRS (V) *Regnskapsføring av inntekt*, men notekrav følger av enkelte andre standarder som berører inntektsføring, for eksempel NRS 2 *Anleggskontrakter*. Krav om å gi noteopplysninger om inntektsføring kan også følge av det generelle kravet om at årsregnskapet skal gi opplysninger som er «nødvendige for å bedømme den regnskapspliktiges eller konsernets stilling og resultat og som ikke fremgår av årsregnskapet for øvrig», jf. regnskapsloven § 7-1 annet ledd.

5 Inntektsføring av visse finansinntekter som tidligere falt under virkeområdet til IAS 18, reguleres nå av IFRS 9 *Finansielle instrumenter*.

6 For eksempel vil bruk av unntaksregelen for finansielle instrumenter og varederivater i regnskapsloven § 5-8 annet ledd og bruk av fullført kontrakts metode for anleggskontrakter i regnskapsloven § 5-12 medføre inntektsføring som avviker fra hovedreglene.

I IFRS vil inntektsføring være regulert av den enkelte regnskapsstandard og tolkningsuttalelse. Den sentrale inntektsstandard er likevel IFRS 15 *Regnskapsføring av kundekontrakter*. Denne angir en femtrinnsmodell for inntektsføring og stiller omfattende notekrav. Denne har som nevnt erstattet tidligere IAS 18 *Driftsinntekter* og IAS 11 *Anleggskontrakter*, som hadde færre notekrav. Foretak som velger å utarbeide årsregnskapet etter forenklet IFRS, jf. regnskapsloven § 3-9 femte ledd og tilhørende forskrift, må bruke IFRS 15 fullt ut.

Vurderingen av om noteopplysninger om inntektsføring holder høy eller lav kvalitet, er ikke først og fremst gjort med utgangspunkt i notekrav nedfelt i lov eller standarder, men med utgangspunkt i hva investorer vil vurdere som nyttig informasjon. Selskap som er notert på uregulerte markeder (slik som Merkur mv.), gjør dette for å få enkel tilgang til risikovillig kapital uten samtidig å måtte forholde seg til alle de kravene som børsnotering på et regulert marked vil innebære. En sentral brukergruppe for regnskapene til disse selskapene er derfor nåværende og potensielle investorer. Disse bruker regnskapsinformasjon til verdsettings- og kontrollformål. Omtalen av inntektsføring i regnskapet bør derfor trolig være mer omfattende enn bare å gi en ren beskrivelse av generelle inntektsføringsprinsipper. For eksempel kan det være relevant å gi informasjon om hvordan inntektene fordeler seg på produkter, tjenester og markeder (en type segmentinformasjon), hvilke sentrale regnskapsestimater som er benyttet for inntektsføring (for eksempel hvis løpende avregningsmetode er benyttet), samt informasjon om vesentlige kontrakter og hvordan inntektsføring skjer for disse (innhold og betingelser, fastsetting og allokering av vederlag og tidspunkt for innregning). Notekrav etter IFRS 15 er motivert av de behovene som nåværende og potensielle investorer har for informasjon om inntekter og inntektsføring. GRS og GRS for små foretak er ikke på samme måte tilpasset disse behovene.

Observasjoner

De fleste selskapene i utvalget gir en kort beskrivelse av transaksjonsbasert inntekt, men den er ofte generell, lite utfyllende og gir lite selskaps-spesifikk informasjon. I mange sammenhenger gjengir den kort omtalen

av inntektsføringsprinsipper i standarder om inntektsføring. Blant de 43 selskapene som er undersøkt, er 25 selskaper (58 prosent) vurdert til ikke å gi en god beskrivelse av inntektsføringsprinsipper. Av disse 25 selskapene er igjen 13 (52 prosent) vurdert til å gi svært kort beskrivelse av inntektsføringsprinsipper.

Som nevnt, er selskapene notert på Merkur nærmest notering på et regulert børsmarked (slik som Oslo Børs Hovedlisten og Oslo Axess). Av disse ni selskapene er det seks selskaper (67 prosent) som er vurdert til ikke å gi en god beskrivelse av inntektsføringsprinsipper. To av selskapene gir jevnt gode beskrivelser (det ene rapporterer etter GRS og det andre etter IFRS), mens ett av selskapene er vurdert å gi en god beskrivelse (det rapporterer etter IFRS i konsernregnskapet og GRS i selskapsregnskapet). Blant de 31 selskapene som er notert på NOTC, er det 17 selskaper (47 prosent) som er vurdert til ikke å gi en god beskrivelse av inntektsføringsprinsipper. Samtlige av disse med unntak av ett selskap som utarbeider regnskapet etter forenklet IFRS, utarbeider regnskapet etter GRS eller GRS for små foretak.

De få som rapporterer etter IFRS, stilles overfor mer omfattende krav til noteopplysninger og må også gjennomgående gi mer utfyllende opplysninger om inntektsføring. De som rapporterer etter GRS og GRS for små foretak, er pålagt å gi en nærmere beskrivelse av inntektsføringsprinsipper, jf. regnskapsloven § 7-2 første punktum og § 7-35 første ledd første punktum, men det finnes ingen spesifikke krav ut over det. Det at kravene er mindre omfattende og mindre spesifikke, vil naturlig nok påvirke omfanget av de noteopplysninger som blir gitt. Alle IFRS-rapporterende, med unntak av ett selskap, som gir jevnt god beskrivelse, er vurdert til å gi en god beskrivelse av inntektsføringsprinsippene.

Eksempler på mangelfull noter om inntektsføring

Under følger noen eksempler på korte og mangelfulle notebeskrivelser om inntektsføring som trolig ikke gir tilstrekkelig informasjon vurdert ut fra behovet til investorer.

Et selskap notert på Merkur Market og som rapporterer etter GRS, gir følgende korte beskrivelse av prinsippene for inntektsføring:

Morselskapets driftsinntekter stammer fra salg av forvaltningstjenester til egne datterselskaper og eksterne kunder. Datterselskapenes driftsinntekter stammer fra utleie av egen eiendom. Konsernets driftsinntekter resultatføres når de er opptjent (opptjeningsprinsippet) (...)

Et annet selskap notert på NOTC og som rapporterer etter forenklet IFRS, gir følgende beskrivelse av prinsipper for inntektsføring:

The Company recognises income in line with the transfer of promised goods and services to customers in an amount that reflects the consideration to which the Company expects to be entitled in exchange for those goods or services. Operating revenue is shown net of discounts, value-added tax and other taxes on gross rates.

Et tredje selskap notert på NOTC og som rapporterer etter IFRS, gir også en kort beskrivelse. Denne synes ikke å være i samsvar med de notekravene som følger av IFRS 15:

Selskapet inntektsfører salg av varer når det foreligger en bindende avtale med kunden, avtalt overlevering av produktet har funnet sted, inntekten er målbar og det vesentligste av risiko og fordeler knyttet til produktet er overført kunden. Driftsinntekter inntegnes ikke dersom det er betydelig usikkerhet knyttet til om forfalte krav vil bli betalt. Selskapet avsetter for garantikostnader, retur etc. basert på historikk eller beste estimat. Fraktkostnader er inkludert som en del av salgsinntekten. Inntekter er vist netto av merverdiavgift, rabatter, garantiavsetninger og konsernelimineringer.

1.6.4 Forutsetninger om fortsatt drift og balanseføring av utsatt skattefordel

Aktuell regulering

Årsregnskapet skal avlegges under forutsetning om fortsatt drift så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avviklet, jf. regnskapsloven § 4-5 første punktum. Aksjeloven og allmennaksjeloven § 3-4 stiller krav om at selskapene skal ha en forsvarlig egenkapital og likviditet ut fra

risikoen ved og omfanget av virksomheten. Dersom dette ikke er tilfellet, vil styrets handleplikt gjelde, jf. aksjeloven og allmennaksjeloven § 3-5 første ledd.

Selskap som benytter GRS, må omtale fortsatt drift i sin årsberetning, jf. regnskapsloven 3-3a sjuende ledd. Benyttes GRS for små foretak, er det ikke pliktig å utarbeide årsberetning, men selskapet må likevel gi opplysninger i note dersom det er usikkerhet om fortsatt drift, jf. regnskapsloven § 7-46. Avlegges regnskap etter IFRS, gjelder et tilsvarende opplysningskrav, jf. IAS 1.25.

Negative finansielle nøkkeltall er, jf. ISA 570 punkt A3, forhold som kan skape tvil om selskapets evne til fortsatt drift. Udekket tap eller annen egenkapital kr 0 (hvor det er tatt fra overkurs for å utligne udekket tap) kan dermed være en indikator på at en slik usikkerhet foreligger. En usikkerhet knyttet til fortsatt drift kan bety at et selskap ikke kan realisere sine eiendeler og oppfylle sine forpliktelser gjennom den ordinære virksomheten. Når en slik usikkerhet foreligger, kan det ha betydning for verdsettelsen av selskapets eiendeler, og selskapet har da plikt til å vurdere om det foreligger nedskrivningsindikatorer. Dette er spesielt relevant for immaterielle eiendeler.

En utsatt skattefordel representerer en mulig fremtidig skattereduksjon som følge av redusert skattepliktig inntekt. Adgangen til å føre underskudd til fremføring betyr at skattemessig underskudd i dag (eller i tidligere regnskapsår) kan motregnes mot skattemessig overskudd i senere perioder og dermed redusere fremtidig skattepliktig inntekt. Balanseføring av utsatt skattefordel følger de generelle vurderingsreglene. Etter NRS (F) *Resultatskatt* punkt 2.4 innebærer dette at selskapet må sannsynliggjøre en fremtidig skattepliktig inntekt eller kunne sannsynliggjøre en realistisk skattetilpasning som gjør det mulig å benytte fordelene (eksempel via konsernbidrag). Standarden gir følgende eksempler på forhold som kan indikere at tilstrekkelig fremtidig skattepliktig inntekt ikke kan oppnås: 1) Selskapet har en lang og konsistent historie med negativ inntjening, 2) selskapet forventer tap i de nærmeste årene, eller 3) det foreligger usikre negative forhold for selskapet som ikke er avklart ved avleggelse av årsregnskapet, og som kan medføre negativ inntjening i fremtiden.

Følgende er eksempler på forhold som kan indikere tilstrekkelig fremtidig skattepliktig inntekt: 1) Eksisterende kontrakter eller sikre ordre-reserver som basert på foreliggende priser og kostnadsstruktur, vil generere skattepliktig inntekt, 2) selskapet har en lang og konsistent historie med positiv inntjening hvor et evt. regnskapsmessig underskudd skyldes uvanlige, ikke regelmessige eller ekstraordinære poster, samtidig som det er grunn til å anta at selskapets rammebetingelser ikke vil endre seg innen overskuelig fremtid, eller 3) det foreligger vesentlige merverdier i eiendeler og forpliktelser som ved realisering er tilstrekkelig til å nyttiggjøre seg av skattefordelen.

Observasjoner

Vi har tatt utgangspunkt i de selskapene som har tapt egenkapital eller har annen egenkapital kr 0. Totalt utgjorde dette 27 av selskapene (63 prosent). Som vist i tabell 1.4 under, har samtlige selskaper med utsatt skattefordel (uavhengig av om den er balanseført eller ikke) opparbeidet seg denne på grunnlag av et skattemessig underskudd. Dersom denne utsatte skattefordelen skal kunne benyttes i fremtiden, må selskapet generere et skattemessig overskudd. Selskapets evne til fortsatt drift og evne til å genere overskudd er en forutsetning for at det skal få utnyttet denne fordelene, og er dermed en forutsetning for at utsatt skattefordel kan balanseføres.

Vi ser i årsberetningene at styret har lagt forutsetning om fortsatt drift til grunn til tross for at det foreligger flere indikatorer på større usikkerhet på grunn av store underskudd og udekkede tap. Av tabellen under ser vi at samtlige av selskapene som har kombinasjonen udekket tap / annen egenkapital kr 0, negativt driftsresultat og balanseført utsatt skattefordel relatert til skattemessig fremførbart underskudd, ikke hadde noen tilleggsinformasjon i note eller årsberetning utover standardtekst om hvilke vurderingsforhold som ligger til grunn for balanseføringen eller forutsetningen om fortsatt drift. Dette tilsier at det neppe er foretatt en nærmere vurdering av de nevnte forhold.

Tabell 1.4 Negative finansielle nøkkeltall, utsatt skattefordel og ulike markeder

Økonomisk situasjon 31.12.2018	Merkur Market	NOTC	«Family and Friends»	Totalt
Udekket tap eller annen egenkapital = 0	6	19	2	27
Negativt driftsresultat	6	18	1	25
Positivt driftsresultat	0	1	1	2
Utsatt skattefordel/utsatt skatt 31.12.2018	Merkur Market	NOTC	«Family and Friends»	Totalt
Balanseført utsatt skattefordel	1	6	0	7
Ikke balanseført utsatt skattefordel	5	12	2	19
Utsatt skatt eller midlertidige forskjeller = 0	0	1	0	3
Totalt	6	19	2	27

I vår gjennomgang ser vi at sju av 27 selskaper (30 prosent) balansefører utsatt skattefordel, og ett av selskapene har netto utsatt skatteforpliktelse. 19 av de 27 utvalgte selskapene (70 prosent) balansefører ikke utsatt skattefordel. Dette er en indikasjon på at selskapet ikke finner grunnlag for å balanseføre utsatt skattefordel, og at det dermed ikke er sannsynlig at selskapet i fremtiden vil generere skattemessig overskudd, slik at denne fordelene blir utnyttet. Det foreligger dermed usikkerhet om fortsatt drift. Seks av selskapene (22 prosent) oppgir at netto utsatt skattefordel ikke balanseføres i samsvar med unntaksreglene for små foretak. Fire av selskapene som rapporterer etter IFRS, har begrunnet manglende balanseføring med at de ikke tilfredsstillt kriteriene for balanseføring. Seks av selskapene begrunner manglende balanseføring med usikkerhet om fremtidig utnyttelse av hele eller deler av skattefordelen, og to av selskapene gir ingen forklaring.

1.6.5 Egenkapitaltransaksjoner

Egenkapitaltransaksjoner berøres både av selskapsrettslige regler (aksjeloven og allmennaksjeloven) og av regnskapsrettslige regler (IFRS, forenklet IFRS, GRS eller GRS for små foretak).

Aktuell regulering

Egenkapitaltransaksjoner skiller seg fra de fleste andre transaksjoner ved at de normalt ikke skjer mellom uavhengige parter siden nåværende aksjonærer eller andre nærstående parter til selskapet er transaksjonsmotpart. Etter GRS skal det gis informasjon «som er nødvendig for å bedømme (...) resultat og stilling», jf. regnskapsloven § 7-1 annet ledd. Bestemmelsen gjelder både etter GRS og GRS for små foretak. I tillegg vil det etter regnskapsloven § 7-25 være krav om at det gis ytterligere opplysninger om endringer i egenkapitalen. Det betyr at for eksempel endringer som skyldes egenkapitalemisjoner, herunder gjeldskonvertering, skal spesifiseres i note. Noe tilsvarende krav gjelder ikke etter GRS for små foretak. Samlet sett er det langt mer omfattende notekrav om egenkapitaltransaksjoner etter IFRS enn etter GRS og GRS for små foretak. I transaksjoner med nærstående er det større risiko enn ellers for at aksjonærene ikke likebehandles, eller at selskapets interesser må vike. Det er derfor vesentlig at regnskapsbrukerne får tilstrekkelig informasjon. IFRS stiller krav om at det skal gis informasjon slik at interessenter skal kunne forstå innhold, betingelser, tidspunkt for gjennomføring og usikkerhet i egenkapitaltransaksjoner ved hjelp av den informasjonen som er gitt i regnskapet, jf. eksempelvis IAS 1.79, IFRS 2.44 og IFRS 7.7.

En egenkapitalemisjon som ikke er fondsemisjon, kan gjennomføres som en ren kontantemisjon eller kombineres med en annen transaksjon/hendelse, slik som gjeldskonvertering, aksjeverdibasert betaling og/eller bruk av tegningsretter/aksjeopsjoner. Oppgjørsformen ved en emisjon kan være kontanter, tingsinnskudd eller konvertering av gjeld. Som følge av at konvertering av gjeld til egenkapital er å anse som et tingsinnskudd, må det utarbeides en redegjørelse fra styret, jf. aksjelovene § 2-6, jf. § 10-2.

Observasjoner

Minst aksjonærbeskyttelse og informasjonsplikt har aksjeselskaper (AS) som benytter GRS for små foretak. I vårt utvalg er det seks aksjeselskaper (AS) (14 prosent) som benytter dette regnskapsspråket, i tillegg til ett allmennaksjeselskap (ASA). Informasjonskvaliteten i disse

regnskapene er vesentlig dårligere enn tilsvarende under IFRS. Det som gjør det ekstra utfordrende, er at disse selskapene i liten grad reddegjør for hvilke forenklingsregler som er benyttet ved utarbeidelse av regnskapet.

I vårt utvalg på 43 selskaper har 22 (51 prosent) utvidet sin aksjekapital i 2018. Selskapene notert på Merkur Market, er overrepresentert med hensyn til egenkapitalutvidelser. Her har åtte av ni selskaper (89 prosent) foretatt egenkapitaltransaksjoner i 2018, og da i hovedsak som utvidelse av egenkapitalen.

Åtte selskaper i utvalget (16 prosent) hadde konvertibel gjeld. Også her var den relative andelen høyest på Merkur Market med tre av ni selskaper (33 prosent). IFRS krever at sammensatte finansielle instrumenter skal dekomponeres og innregnes i regnskapet hver for seg (jf. IAS 32.32). Etablering av konvertibel gjeld vil kombinere en finanstransaksjon som er opptak av gjeld, med etablering av en konverteringsrett som gjør at utsteder av gjelden på bestemte vilkår kan gjøre den om til aksjer. Tilsvarende dekomponering kreves ikke under GRS. Vi så ingen indikasjoner på at selskapene som benyttet GRS, hadde foretatt en separat innregning i annen innskutt egenkapital for verdien av konverteringsretten. Ut over fanebestemmelsen i regnskapsloven § 7-1 annet ledd som i visse tilfeller kan pålegge noteopplysninger om konvertibel gjeld, er det ikke pålagt spesifikke notekrav knyttet til slik gjeld under GRS.

En annen komplisert egenkapitaltransaksjon vil være aksjeverdibasert betaling (jf. IFRS 2 og regnskapsloven § 5-9a og NRS 15a). I transaksjonen skjer det oppgjør for kjøp av varer eller tjenester eller betaling for utført arbeidsinnsats ved at motparten mottar aksjer som vederlag. Vi fant at 10 selskaper (23 prosent) hadde en eller annen form for aksjeverdibasert betaling. Av disse var fem av selskapene (50 prosent) notert på Merkur Market. For ytterligere to selskaper notert på Merkur Market gis det så lite informasjon at vi ikke kunne vurdere eller konkludere på dette. Selskaper som benytter GRS for små foretak, har visse fritak fra hovedregelen i fra regnskapsloven § 5-9a. En ytterligere utfordring er at notekravene til ledelsens godtgjørelser er begrenset for små foretak, jf. regnskapsloven § 7-44.

Tabell 1.5 viser en oversikt over ulike egenkapitaltransaksjoner sett opp mot selskapsform og regnskapsspråk.

Tabell 1.5 Egenkapitaltransaksjoner, selskapsform og ulike regnskapsspråk

Selskapsform	Regnskapsspråk	Egenkapitaltransaksjoner		
		Egenkapital- utvidelser	Gjelds- konvertering	Opsjoner
Allmennaksjeselskaper (ASA)	IFRS	1	1	
Allmennaksjeselskaper (ASA)	Forenklet IFRS			
Allmennaksjeselskaper (ASA)	GRS			
Allmennaksjeselskaper (ASA)	GRS små foretak			
Aksjeselskaper (AS)	IFRS	7		6
Aksjeselskaper (AS)	Forenklet IFRS			1
Aksjeselskaper (AS)	GRS	6	5	1
Aksjeselskaper (AS)	GRS små foretak	8	2	2
Totalt		22	8	10

I tabell 1.6 vises fordelingen av ulike egenkapitaltransaksjoner fordelt på selskaper notert i de ulike markedene:

Tabell 1.6 Egenkapitaltransaksjoner og ulike markeder

Marked	Antall selskaper	Egenkapitaltransaksjoner					
		Egenkapitalutvidelser		Gjeldskonvertering		Opsjoner	
		Antall	Andel %	Antall	Andel %	Antall	Andel %
Merkur Market	9	8	89 %	3	33 %	5	56 %
NOTC	32	13	40 %	5	16 %	4	13 %
«Family and Friends»	2	1	50 %	0	0 %	1	50 %
Totalt	43	22	51 %	8	19 %	10	23 %

Vi har foretatt en vurdering av informasjonskvaliteten på opplysningene knyttet til egenkapitaltransaksjoner som investorene får i årsregnskapet. Når selskapene har valgt å la seg notere, riktignok på et uregulert marked, virker det rimelig å forutsette at nåværende og potensielle investorer får tilstrekkelig informasjon om endringer i egenkapitalen og aksjeverdibasert betaling, herunder aksjeverdibasert avlønning. For at vi skal kunne kategorisere et regnskap som et med høy informasjonsverdi, må det for alle egenkapitaltransaksjoner være opplyst om betingelser og priser. For utestående opsjoner må det være opplyst om antall og innløsningspriser. Transaksjoner med nærstående, slik som med hovedaksjonær og med ledelsen, må oppgis særskilt.

Eksempler på mangelfulle noter om egenkapitaltransaksjoner

Ingen av selskapene har omtalt anvendte regnskapsprinsipper ved nyemisjoner, konverteringer av gjeld eller opsjoner. For de fleste av selskapene er det ikke mulig å følge hva som er kontantinnbetalinger i kontantstrømoppstillingen og konverteringer i forbindelse med aksjekapitalutvidelser. Det er kun ett av selskapene som oppgir emisjonskostnader. Vi registrerer at de andre selskapene ikke har oppgitt tilsvarende kostnader, selv om det åpenbart er gjennomført emisjoner.

Under følger noen eksempler på mangelfulle notebeskrivelser om egenkapitaltransaksjoner som trolig ikke gir tilstrekkelig informasjon vurdert ut fra investorers informasjonsbehov. Eksempelene er hentet fra selskaper notert på Merkur Market.

Et selskap oppgir i noten over endringer i egenkapitalen at det har funnet sted kontantemisjon med fordeling på aksjekapital og overkurs, men ut over dette er det ikke ytterligere informasjon. Hvor mange aksjer, til hvilken kurs, øvrige betingelser og til hvem, er det ingen opplysninger om. Dette er kritiske emisjoner for selskapet, enten fordi de er vesentlige, eller fordi selskapet har svært lav egenkapital. I årsberetningen til selskapet står det:

Det har videre blitt arbeidet med å sikre nødvendig finansiering av pågående og planlagte byggeaktiviteter samt også kapital nødvendig for nedbetalinger til bank ihht. låneavtale med (...). I løpet av 2018 ble det hentet inn MNOK 13,25 fordelt på emisjoner i mai og juli 2018.

Det har samtidig også vært gjennomført en rekke samtaler med EPO Aheloy's bankforbindelse med tanke på opplåning for videre byggearbeid, og det ble i 2018 innvilget et lån på 3 MEUR med visse forbehold. Det ene forbeholdet har vært knyttet til at enkelte heftelser på eiendommene måtte fjernes før utbetaling noe som har tatt betydelig lengre tid enn forventet.

I noten om konvertible lån er det bare oppgitt: «Konvertible lån er renteberegnet med 10%.» Hvem som har konverteringsrett, konverteringstid, konverteringskurs og øvrige betingelser er det ingen opplysninger om.

Et annet selskap som benytter GRS for små foretak, oppgir at det er foretatt egenkapitalutvidelse. Det er oppgitt emisjonskostnader på 12 prosent. I en annen note oppgis det at det er foretatt konverteringer. Selskapet har også utstedt opsjoner i flere omganger, totalt seks ulike ordninger til ulike parter. Til et av opsjonsprogrammene for ledende ansatte fra 2016 er det spesifisert følgende: «Utstedelse av aksjer relatert til opsjonsavtalene forutsetter generalforsamlingens godkjennelse.» Regnskapsmessig behandling i relasjon til regnskapsloven § 5-9a sies det intet om.

Et tredje selskap oppgir bare kapitalforhøyelse i kroner i note, uten noen form for spesifikasjon med hensyn til hvem og betingelser. Selskapet har heller ikke utarbeidet kontantstrømoppstilling.

1.6.6 Langsiktig gjeld versus kortsiktig gjeld

Aktuell regulering

Gjeld vil etter regnskapsloven § 5-1, jf. § 5-13 første ledd, klassifiseres som langsiktig hvis den forfaller mer enn ett år etter opptakstidspunktet (transaksjonstidspunktet) og den ikke er knyttet til varekretsløpet. Trolig kan ettårsregelen vurderes med utgangspunkt i balansedagen (Schwencke et al., 2020, s. 126). Kortsiktig gjeld er gjeld som ikke kan klassifiseres som langsiktig gjeld. Etter regnskapsloven § 5-13 tredje ledd kan neste års avdrag på langsiktig gjeld klassifiseres som kortsiktig gjeld.

Etter IFRS vil en del presentasjonsregler følge av de enkelte IFRS-standardene. IAS 1 *Presentasjon av finansregnskap* nr. 69 flg. har noen generelle regler for klassifisering. Disse er ikke helt sammenfallende med dem som gjelder etter ordinære norske regnskapsregler. Etter IFRS skal neste års avdrag for langsiktig gjeld presenteres som kortsiktig gjeld, jf. IAS 1.72.

Brudd på låneklausuler medfører også omklassifisering etter IFRS. Dette gjelder også om bruddet er ordnet etter balansedagen (men før regnskapsavleggelsen), jf. IAS 1.74. Dette praktiseres ikke like strengt etter GRS (Schwencke et al., 2020, s. 127–128).

Observasjoner

Det er vanskelig å avgjøre om selskaper i utvalget som rapporterer etter GRS, velger å klassifisere neste års avdrag på langsiktig gjeld

som kortsiktig gjeld, slik det er adgang til etter regnskapsloven, da de fleste gir for lite informasjon til å avgjøre hvilken klassifisering som er valgt.

Det er få av selskapene som opplyser om at de har låneklausuler, og enda færre som oppgir at selskapet er eller har vært i en situasjon med brudd på låneklausuler. Mange av selskapene har bare kortsiktig gjeld, noe som riktignok er kritisk med tanke på å opprettholde en tilfredsstillende finansiering og likviditet, spesielt når man ser dette i lys av den vanskelige økonomiske situasjonen som mange av disse selskapene er i.

1.6.7 Tvister

Aktuell regulering

Regnskapsmessig vil usikre rettsvister kunne bli behandlet som usikre eller betingede forpliktelser. Under GRS behandles dette i NRS 13 *Usikre forpliktelser og betingede eiendeler*. GRS for små foretak har i den andre enden betydelig lettelse, jf. NRS 8 *God regnskapsskikk for små foretak* punkt 6.1.1.4.1, så lenge tvisten ikke er så vesentlig at den påvirker regnskapets rettsvisende bilde. Under IFRS skal de behandles i henhold til IAS 37 *Avsetninger, betingede forpliktelser og betingede eiendeler*. Notekravene er her vesentlig mer omfattende.

Observasjoner

Det er vanskelig å finne ut hvilke av selskapene som har pågående tvister, og enda vanskeligere å vurdere kvaliteten på den informasjonen som gis. De kan blant annet være innregnet uten noteopplysninger, eller en kan ha latt være å omtale dem. Av den grunn har vi ikke funnet å kunne lage en tabellarisk oversikt over informasjonskvaliteten.

Eksempler på mangelfulle noter om tvister

Et selskap notert på Merkur marked oppgir å ha en tvist med en tidligere ansatt. Det oppgis: «Ledelsens vurdering er at den ansattes krav ikke er berettiget og at det ikke er sannsynlig at kravet til føre fram.»

Et annet selskap notert på Merkur marked oppgir å ha en tvist som gjør at långiver har holdt tilbake utbetaling av et lån. Samtidig opplyser selskapet om at «[d]et er etter styrets oppfatning ingen saker som vil ha vesentlige, negative, økonomiske konsekvenser for konsernet». For en utenforstående leser kan dette virke inkonsekvent og ulogisk.

1.6.8 Rapporteringstidspunkt

Aktuell regulering

Selskaper notert på Merkur Market, NOTC og «Family and Friends» må fastsette årsregnskapet og årsberetningen senest seks måneder etter regnskapsårets slutt, jf. regnskapsloven § 3-1 tredje ledd, og sende inn disse til Regnskapsregisteret senest en måned etter fastsettelsestidspunktet, jf. regnskapsloven § 8-2 første ledd første punktum. Selskaper som er notert i regulerte markeder, må i tillegg overholde plikter etter verdipapirhandelloven. Reglene knyttet til løpende informasjonsplikt og offentliggjøring følger av kapittel 5 og gjelder for utstedere med Norge som hjemstat hvis omsettelige verdipapirer er opptatt til handel på regulert marked, jf. verdipapirhandelloven § 5-1. Etter verdipapirhandelloven § 5-5 første ledd andre punktum skal disse selskapene offentliggjøre årsrapporten senest fire måneder etter balansedagen. Det forutsetter i praksis at regnskapet må fastsettes før dette tidspunktet.

Observasjoner

Vi har valgt å bruke ovennevnte frister som grunnlag for vurderingen av om rapporteringstidspunktet har styrket eller svekket regnskapets informasjonskvalitet. Rapporteringstidspunktet er her satt lik fastsettelsestidspunktet, dvs. det tidligste tidspunktet for når regnskapet vil være offentlig tilgjengelig. Vi gir god vurdering til de selskapene som fastsatte årsregnskapet innenfor fristen for selskaper notert på regulerte markeder, det vil si innenfor fire måneder etter balansedagen. Videre har vi gitt en svak vurdering til de selskapene som fastsetter regnskapet etter denne fristen. Tabell 1.7 viser fordelingen på årets tolv måneder og i de ulike markedene.

Tabell 1.7 Rapporteringstidspunkt fordelt på måneder og markeder

Rapporterings- måned	Merkur Market		NOTC		«Family and Friends»		Totalt	
	Antall	%	Antall	%	Antall	%	Antall	%
Januar	0	0 %	0	0 %	0	0 %	0	0 %
Februar	0	0 %	1	3 %	0	0 %	1	2 %
Mars	1	11 %	9	28 %	0	0 %	10	23 %
April	0	0 %	4	13 %	1	50 %	5	12 %
Mai	5	56 %	7	22 %	0	0 %	12	28 %
Juni	0	0 %	5	16 %	1	50 %	6	14 %
Juli	0	0 %	3	9 %	0	0 %	3	7 %
August	1	11 %	0	0 %	0	0 %	1	2 %
September	1	11 %	1	3 %	0	0 %	2	5 %
Oktober	1	11 %	1	3 %	0	0 %	2	5 %
November	0	0 %	0	0 %	0	0 %	0	0 %
Desember	0	0 %	1	3 %	0	0 %	1	2 %
Totalt	9	100 %	32	100 %	2	100 %	43	100 %

Vi ser av tabellen at totalt 16 av selskapene (37 prosent) fastsatte regnskapet innenfor årets første fire måneder, noe som styrker informasjonskvaliteten til regnskapet vesentlig sammenlignet med senere fastsettelsestidspunkt. Videre ser vi at 18 selskaper (42 prosent) har fastsatt regnskapet i de to påfølgende månedene frem mot regnskapslovens frist seks måneder etter balansedagen. Avslutningsvis er det ni selskaper (21 prosent) som fastsetter regnskapet etter regnskapslovens frist. Totalt er det derfor 27 (63 prosent) som vurderes å ha et fastsettelsestidspunkt som bidrar til å redusere informasjonskvaliteten sammenlignet med om regnskapet ble avlagt innenfor fristen etter verdipapirhandelloven. Igjen er det store forskjeller på markedene. Mens 14 av 32 selskaper på NOTC (43 prosent) rapporterer innen fire måneder etter balansedagen, er det kun ett av ni på Merkur Market (11 prosent) som gjør det.

1.7 Diskusjon

Vår kvalitative gjennomgang, i hovedsak basert på forskjellene mellom IFRS og GRS / GRS for små foretak, avdekker flere tilfeller av

mangelfull og kvalitetsmessig svak regnskapsinformasjon for selskaper notert på Merkur Market, NOTC og «Family and Friends». Generelt kan man si at flere av regnskapene i liten grad tilfredsstiller målet om å gi beslutningsnyttig informasjon til eksterne investorer. Det kan derfor argumenteres for at flere av regnskapene er lite investorvennlige ved at selskapene, riktignok ofte i samsvar med gjeldende regulering, har lagt seg på et minimum av informasjon. Med utgangspunkt i resultatene vil vi diskutere nåværende praksis og vurdere om den manglende oppmerksomheten fra reguleringsmyndighetenes side vedrørende regnskapsplikter for disse selskapene kan betegnes som en svakhet i regnskapsreguleringen.

En rimelig forventning er at andelen selskaper registrert som allmennaksjeselskap (ASA) på de unoterte markedsplassene, ville øke desto nærmere noteringen lå ordinær børsnotering, jf. «trappetrinnsmodellen». Vi registrerte derimot at kun sju av selskapene (16 prosent) var allmennaksjeselskaper (ASA), og alle disse var notert på NOTC per 31.12.2018. Generelt fremstår det som et lite paradoks at en så stor andel av selskapene notert på de uregulerte markedsplassene, er organisert som aksjeselskaper (AS). Ved notering henvender de seg til det åpne markedet av investorer, samtidig som investorbeskyttelsen som lovgiver gir ved selskapsformen allmennaksjeselskap (ASA), ikke tilbys. Det som kanskje er mest interessant, er at ingen av selskapene (i vårt utvalg) som er notert på Merkur Market, som er trinnet før ordinær børsnotering, er allmennaksjeselskaper (ASA). I «trappetrinnsmodellen» mot ordinær børsnotering ville det vært naturlig å stille krav om omdannelse fra aksjeselskap (AS) til allmennaksjeselskap (ASA) ved notering. Vi er derimot usikre på om dette kravet bør foreligge allerede ved registrering på «Family and Friends»-listen.

Vi registrerer at et flertall av selskapsregnskapene (81 prosent) er avlagt etter GRS, og noen av disse også etter forenklingsreglene for små foretak (16 prosent). Riktignok legger de frivillige rapporteringskravene under NOTC og de obligatoriske på Merkur Market en viss begrensning på anvendelsen av sentrale lempinger for små foretak, eksempelvis fritak fra å utarbeide årsberetning og kontantstrømoppstilling. Likevel er det

påfallende at fire av ni selskaper på Merkur Market (44 prosent) avlegger selskapsregnskapet etter GRS for små foretak. For konsernregnskapene var fordelingen mellom IFRS (og forenklet IFRS) og GRS (inkl. GSR små foretak) henholdsvis 40 og 60 prosent. Vi ser som forventet at valg av GRS generelt, og GRS for små foretak spesielt, gir lavere informasjonskvalitet sammenlignet med regnskapene som er avlagt etter IFRS. Disse funnene er i samsvar med funn fra tidligere litteratur som viser at overgang fra nasjonale regler til IFRS gir regnskaper av høyere kvalitet (Barth et al., 2008; Daske et al., 2008; Christensen et al., 2015). Dette gjelder som nevnt også ved overgang fra GRS til IFRS (Gjerde et al., 2008; Stenheim & Madsen, 2017). Men til forskjell fra disse studiene, som brukte en kvantitativ metodisk tilnærming, har vi brukt en kvalitativ tilnærming hvor også informasjon i noter, årsberetning og andre forhold av betydning for informasjonskvaliteten har blitt vektlagt.

Beskrivelsen av prinsippene for inntektsføring for de selskapene som avlegger regnskap etter GRS eller GRS for små foretak, er ofte svært generell og gir lite selskapsespecifikk informasjon. Prinsipper for inntektsføring og underliggende inntektsmodell er informasjon som er av særlig interesse for investorene. Alle selskapene avlegger regnskapet under forutsetning om fortsatt drift. Vi finner lite tilleggsinformasjon som viser at det er foretatt vurderinger av situasjonen til tross for negative finansielle nøkkeltall, store fremførbare underskudd og udekkede tap. Vi ser også at flere av selskapene ikke finner grunnlag for å balanseføre den utsatte skattefordelen, eller at de her benytter seg av unntaksreglene for små foretak. Det å ikke balanseføre utsatt skattefordel indikerer at det er usikkert om selskapet får tilstrekkelig inntjening i fremtiden til å kunne utnyttet denne fordelene, noe som videre gir en indikasjon på usikkerhet om fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal blant annet omtales i selskapets årsberetning i sammenheng med kravet til forsvarlig egenkapital og likviditet, jf. aksjeloven § 3-4. For selskaper som benytter unntaksreglene for små foretak, skal usikkerhet om fortsatt drift omtales i note. At flere selskaper gir lite tilleggsinformasjon når det foreligger flere indikasjoner på usikkerhet om fortsatt drift, svekker informasjonskvaliteten. Dette er kritikkverdig.

Omtale av tvister er et av områdene som etter vår mening illustrerer at GRS for små foretak ikke er egnet som regnskapsspråk for selskaper som ønsker å være notert på en markedsplass.

Vurderer vi publiseringstidspunkt opp mot verdsettelsesformålet, må vi anta at investorer ønsker å ha tilgang til informasjonen som er i regnskapet, så tidlig som mulig. Tidligere studier viser en klar sammenheng mellom investors beslutninger og tidsriktig rapportering (for eksempel Chambers & Penman, 1984). En omfattende litteratur har kartlagt ulike, ofte gjensidig avhengige, årsaker til sen rapportering. Atiase, Bamber og Tse (1989) trekker frem selskapsstørrelse som en vesentlig faktor, der store selskaper i gjennomsnitt rapporterer tidligere enn små. Chambers og Penman (1984) fant blant annet ut at sen rapportering ofte falt sammen med lav, og ofte negativ, uventet avkastning når de sammenlignet med de selskapene som rapporterte tidlig. En annen beslektet observasjon er at selskaper med økonomiske problemer ofte rapporterer sent (Whittred & Zimmer, 1984). Manglende revisjonsberetning har av ulike årsaker også ofte vist seg å falle sammen med sen levering (Ashton et al., 1987). Siden få selskaper på Merkur Market inngår i vårt utvalg, er det vanskelig å konkludere for denne markedsplassen. Men det er interessant at disse selskapene, som ligger nærmest full børsnotering, i gjennomsnitt fastsetter regnskapet senere enn selskapene som er notert på NOTC. Vi antar riktignok at bildet hadde vært annerledes hvis finansforetakene, som vi ekskluderte på grunn av særregulering, hadde vært med i utvalget. Totalt fastsetter et flertall av selskapene (63 prosent) regnskapet etter firemånedersfristen for avleggelse etter verdipapirhandelloven. I samsvar med argumentasjonen over bør også informasjonen gjøres tilgjengelig for nåværende og potensielle investorer så raskt som mulig. Dette er en vesentlig svakhet. Tabell 1.7 viser at ni av selskapene (21 prosent) avlegger regnskapet etter 1. juli. Selskaper som velger å ikke avgi årsregnskaper innen fristen i regnskapsloven, burde etter vår mening vært strøket fra notering.

Vi registrerer at mange av selskapene, til tross for mangel på informative og investorvennlige regnskaper, klarer å hente inn ny egenkapital, enten gjennom gjeldskonvertering eller gjennom emisjoner. Vi tror at dette kan ha to årsaker: 1) Selskapene retter seg mot ikke-profesjonelle

investorer, som ikke i samme grad som de profesjonelle investorene benytter regnskapet som grunnlag for beslutninger. Selskapet, og ledelsen, bruker kanskje også andre informasjonskanaler til å kommunisere sine strategier og mål, noe som gjør at årsregnskap og årsberetning i mange av selskapene utarbeides etter minimumskravene. 2) Mange av selskapene som inngår i vårt utvalg, må kunne karakteriseres som vekst- og innovasjonsselskaper. Disse selskapene kjennetegnes av lave inntekter, høye utviklingskostnader og vedvarende underskudd, noe som gjør det vanskelig å benytte tallopplysninger fra regnskapet for fremskriving av fremtidig inntjening og kontantstrøm og dermed som input i en verdsettelsesmodell. Konsekvensen blir at årsregnskapet mister sin relevans som beslutningsgrunnlag for investorene. Likevel mener vi at dette representerer en svakhet i regnskapsreguleringen, og at «trappetrinns»-tankegangen frem mot ordinær børsnotering i liten grad er reflektert i økte rapporteringskrav. Vi mener derfor det foreligger et behov for ytterligere regnskapsplikter for disse selskapene. Vår anbefaling er at noterte selskaper skal ha strengere krav til mengden og kvaliteten på den informasjonen som gis i regnskapene. Et minimum er å avvikle adgangen til å bruke GRS for små foretak for selskaper notert på uregulerte markeder. I tillegg kan det også argumenteres for et mer informativt noteverk. En mulighet er gradvis å øke kravene, i samsvar med «trappetrinnsmodellen», ved at GRS tillates som regnskapsspråk for NOTC og «Family and Friends»-registrerte foretak. Når et foretak derimot blir notert på Merkur Market, bør det kunne stilles krav om full IFRS.

1.8 Konklusjon

Denne kvalitative gjennomgangen av selskaper notert på Merkur Market, NOTC og «Family and Friends» har avdekket flere interessante forhold. Vi registrerer at få selskaper i vårt utvalg er allmennaksjeselskaper, selv om de inngår i et kvalifiseringsløp mot ordinær børsnotering. Få selskaper har valgt å rapportere i henhold til IFRS, og overraskende mange rapporterer i henhold til GRS for små foretak. Vår gjennomgang av informasjonskvaliteten, basert på sentrale forskjeller mellom IFRS og GRS, avdekker flere eksempler på svak og manglende informasjon. Spesielt

vårt utvalg av selskaper på Merkur Market utpeker seg negativt, med sentrale avvik og generelt lite investorvennlige årsregnskaper. Vi mener dette er interessant da dette er nivået før ordinær børsnotering på Oslo Børs (hovedlisten) eller Oslo Axess.

Vår konklusjon er derfor at informasjonskvaliteten er lav hos flere av selskapene notert på Merkur Market, NOTC og «Family and Friends». Ifølge våre observasjoner henger dette i stor grad sammen med valg av regnskapsspråk, der flere legger seg på minimumskravene for den aktuelle markedsplassen. Dette manglende investorfokus kan medføre høyere kapitalkostnader, mindre tilgang på kapital og lavere likviditet på de aktuelle selskapenes aksjer. Vi minner likevel om at funnene må leses som indikasjoner og ikke som presise funn da en vurdering av informasjonskvaliteten innebærer utbredt bruk av faglig skjønn. Grensen mellom god og dårlig informasjon kan ofte være uklar og gjenstand for diskusjon. Men ved bruk av to kontrollører og rullerende fordeling av selskapene mener vi at vi reduserer muligheten for vurderingsavvik. Det er også viktig å bemerke at konklusjonen baserer seg på et begrenset utvalg av selskaper.

Vi mener at manglende krav til disse selskapene må ses som en svakhet i regnskapsreguleringen, og at noterte selskaper på uregulerte markeder i utgangspunktet bør følge de samme regnskapsmessige kravene som selskaper notert på regulerte markeder. Dette innebærer rapportering etter IFRS og tidsriktig fastsetting og publisering av årsregnskap og årsberetning. En løsning kan være å øke kravene jo nærmere man kommer ordinær børsnotering. Men i alle tilfeller bør det ikke være adgang til å velge GRS for små foretak.

Vi mener det er behov for mer forskning på disse markedsplassene. En mulighet kan være å kartlegge ulike rapporteringsstrategier gjennom kvalitative dybdeintervjuer med et utvalg selskaper og deres revisorer. En annen mulighet er å vurdere hvilke effekter publisering av regnskapsinformasjonen har på prising og eventuelt omsetning av aksjene til disse selskapene, for å foreta en kvantitativ vurdering av informasjonskvaliteten på regnskapet. Avslutningsvis kunne det vært interessant å kartlegge eventuelle særtrekk ved selskapene som blir notert på de uregulerte markedene, og andelen som fullfører «trappetrinnsmodellen» og blir notert på Axess eller Oslo Børs (hovedlisten).

Referanser

Lover, rettskilder fra EU

- Aksjeloven (1997). Lov om aksjeselskaper
 Allmennaksjeloven (1997). Lov om allmennaksjeselskaper
 Regnskapsloven (1998). Lov om årsregnskap mv.
 Verdipapirhandeloven (2007). Lov om verdipapirhandel
 Konsolidert regnskapsdirektiv (EP/Rdir. 2013/34/EU). Brussel: EU
 Ot.prp. nr. 42 (1997–98) Om lov om årsregnskap m.v. (regnskapsloven)

Regnskapsstandarder IFRS: (oppdaterte versjoner pr februar 2020)

- IAS 1. *Presentasjon av finansregnskap*. IASB.
 IAS 37. *Avsetninger, betingede forpliktelser og betingede eiendeler*. IASB.
 IFRS 2. *Aksjebasert betaling*. IASB.
 IFRS 7. *Finansielle instrumenter – opplysninger*. IASB.
 IFRS 9. *Finansielle instrumenter*. IASB.
 IFRS 15. *Regnskapsføring av kundekontrakter*. IASB.

Regnskapsstandarder god regnskapsskikk (regnskapslovens ordinære regler)

- NRS 2. *Anleggskontrakter*. (Sist oppdatert 2008). Norsk RegnskapsStiftelse.
 NRS 8. *God regnskapsskikk for små foretak*. (Sist oppdatert 2018). Norsk RegnskapsStiftelse.
 NRS 13. *Usikre forpliktelser og betingede eiendeler*. (Sist oppdatert 2013). Norsk RegnskapsStiftelse.
 NRS 15A. *Aksjebasert betaling*. (Sist oppdatert 2010). Norsk RegnskapsStiftelse.
 NRS 19. *Immaterielle eiendeler*. (Sist oppdatert 2012). Norsk RegnskapsStiftelse.
 NRS (F). *Resultatskatt*. (Sist oppdatert 2008). Norsk RegnskapsStiftelse.
 NRS (V). *Regnskapsføring av inntekt*. (Sist oppdatert 2010). Norsk RegnskapsStiftelse.

Artikler, bøker mv.

- Ashton, R., Willingham, J. & Elliott, R. (1987). An empirical analysis of audit delay. *Journal of Accounting Research*, 25(2), 275–292.

- Atiase, R. K., Bamber, L. S. & Tse, S. (1989). Timeliness of financial reporting, the firm size effect, and stock price reactions to annual earnings announcements. *Contemporary Accounting Research*, 5(2), 526–552.
- Ball, R. & Shivakumar, L. (2006). The role of accruals in asymmetrically timely gain and loss recognition. *Journal of Accounting Research*, 44(2), 207–242.
- Barth, M. E. (2018). The future of financial reporting: Insights from research. *Abacus*, 54(1), s. 66–78.
- Barth, M. E., Beaver, William H. & Landsman, W. R. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: Another view. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 77–104.
- Barth, M. E., Landsman, W. R. & Lang, M. H. (2008). International accounting standards and accounting quality. *Journal of Accounting Research*, 46(3), 467–498.
- Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 3–37.
- Beattie, V. (2014). Accounting narratives and the narrative turn in accounting research: Issues, theory, methodology, methods and a research framework. *British Accounting Review*, 46(2), 111–134.
- Beattie, V., McInnes, W. & Fearnley, S. (2004). A methodology for analysing and evaluating narratives in annual reports: A comprehensive descriptive profile and metrics for disclosure quality attributes. *Accounting Forum*, 28(3), 205–236
- Beyer, A., Cohen, D. A., Lys, T. Z. & Beverly, W. R. (2010). The financial reporting environment: Review of the recent literature. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 296–343.
- Botosan, C. A. (1997). Disclosure level and the cost of equity capital. *The Accounting Review*, 72(3), 323–349.
- Bråthen, T. (2019). *Selskapsrett*. Oslo: Gyldendal Akademisk Forlag.
- Cascino, S, Clatworthy, M., Garcia, B. O., Gassen, J., Imam, S. & Jeanjean, T. (2013). The use of information by capital providers – academic literature review. *European Financial Reporting Advisory Group*.
- Chambers, A. & Penman, S. (1984). Timeliness of reporting and the stock price reaction to earnings announcements. *Journal of Accounting Research*, 22(1), 21–47.
- Christensen, H. B., Lee E., Walker M. & Zeng C. (2015). Incentives or standards: What determines accounting quality changes around IFRS adoption? *European Accounting Review*, 24(1), 31–61.
- Daske, H., Hail, L., Leuz, C. & Verdi, R. S. (2008). Mandatory IFRS reporting around the world: Early evidence on the economic consequences. *Journal of Accounting Research*, 46(5), 1085–1142.
- Dechow, P. & Dichev, I. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77(Supplement), 35–59.

- Dechow, P., Sloan, R. & Sweeney, A. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193–225.
- Elling, J., Kyhnauv-Andersen, C., Kyhnauv-Andersen, H. & Kyhnauv-Andersen P. (2019). *Finansiell rapportering. Teori og regulering*. 5. utgave. København: Gjellerup/Gads Forlag.
- Elliott, R. & Jacobson, P. D. (1994). Costs and benefits of business information disclosure. *Accounting Horizons*, 8(4), 80–96.
- Ernst, E., Gassen, J. & Pellens, B. (2009). Information needs, dividend preferences and voting behavior of German investors: Results of a large-scale survey. *Studien des Deutschen Aktieninstituts*, Heft 42, Frankfurt am Main.
- Gjerde, Ø., Knivsflå, K. H. & Sættem, F. (2008). The value-relevance of adopting IFRS: Evidence from 145 NGAAP restatements. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 17(2), 92–112.
- Gjesdal, F. (1981). Accounting for stewardship. *Journal of Accounting Research*, 19(1), 208–231.
- Holthausen, R. W. & Watts, R. L. (2001). The relevance of the value-relevance literature for financial reporting standard setting. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 3–75.
- Hope, O.-K., Thomas, W. B. & Vyas, D. (2013). Financial reporting quality of U.S. private and public firms. *The Accounting Review*, 88(5), 1715–1742.
- Hope, O.-K., Thomas, W. B. & Vyas, D. (2016). Stakeholder demand for accounting quality and economic usefulness of accounting in U.S. private firms. *Journal of Accounting and Public Policy*, 36(1), 1–13.
- IASB. (2018). Conceptual Framework for Financial Reporting. IASB.
- Kothari, S. P. (2001). Capital markets research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 105–231.
- Kothari, S. P., Leone, A. & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163–197.
- Kothari, S. P., Ramanna, K. & Skinner, D. J. (2010). Implications for GAAP from an analysis of positive research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 246–286.
- Kumar, A. & Lee, C. (2006). Retail investor sentiment and return comovements. *The Journal of Finance*, 61(5), 2451–2486.
- Murphy, T., O’Connell, V. & ÓhÓgartaigh, C. (2013). Discourses surrounding the evolution of the IASB/FASB conceptual framework: What they reveal about the «living law» of accounting. *Accounting, Organizations and Society*, 38(1), 72–91.
- Nelson, M. W. & Tayler, W. B. (2007). Information pursuit in financial statement analysis: Effects of choice, effort, and reconciliation. *The Accounting Review*, 82(3), 731–758.

- NOTC. (2020). Hvordan OTC-systemer fungerer? Hentet 5. juni 2020 fra: <https://www.notc.no/Om-NOTC>.
- Oslo børs. (2020). Markedsplasser bytter navn i forbindelse med overgangen til Optiq. Hentet 20. august 2020 fra <https://www.oslobors.no/Oslo-Boers/Handel/Delta/Optiq/Markedsplasser-bytter-navn-i-forbindelse-med-overgangen-til-Optiq>
- Schwencke, H. R., Haugen, D. O., Baksaas, K. M., Stenheim, T. & Avlesen-Østli, E. (2020). *Årsregnskapet i teori og praksis*. 21. utgave. Oslo: Gyldendal Akademisk Forlag.
- Stenheim, T. & Madsen, D.-Ø. (2017). The shift of accounting models and accounting quality: the case of Norwegian GAAP. *Corporate ownership & control*, 14(4), 289–300.
- Watts, R. L. (2003). Conservatism in accounting part I: Explanations and implications. *Accounting Horizons*, 17(3), 207–221.
- Watts, R. L. & Zimmerman, J. L. (1978). Toward a positive theory of the determination of accounting standards. *The Accounting Review*, 53(1), 112–134.
- Watts, R. L. & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive accounting theory*. Prentice-Hall contemporary topics in accounting series. Upper Saddle River, NJ: Prentice-Hall.
- Watts, R. L. & Zimmerman, J. L. (1990). Positive accounting theory: A ten year perspective. *The Accounting Review*, 65(1), 131–156.
- Whittred, G. P. & Zimmer, I. (1984). Timeliness of financial reporting and financial distress. *The Accounting Review*, 59(2), 287–295
- Zeff, S. A. (1978). The rise of economic consequences. *The Journal of Accountancy*, December, 56–63.

Vedlegg

Tabell 1.8.1 Registrerte selskaper hos Merkur Market, NOTC og «Family and Friends» per 31.12.2018 og vurdering knyttet til datagrunnlag

Selskap	Marked	Datagrunnlag
1 Aasen Sparebank	Merkur Market	Utelukkes pga. særregulering
2 ADS Crude Carriers Plc	Merkur Market	Utelukkes pga. hjemmehørende i et annet land
3 Atlantic Sapphire AS	Merkur Market	Inkludert i utvalg
4 Baltic Sea Properties AS	Merkur Market	Inkludert i utvalg
5 Black Sea Property AS	Merkur Market	Inkludert i utvalg
6 BRABank	Merkur Market	Utelukkes pga. særregulering
7 Epic Gas Ltd	Merkur Market	Utelukkes pga. hjemmehørende i et annet land
8 Gentian Diagnostics AS	Merkur Market	Inkludert i utvalg
9 Golden Energy Offshore Services AS	Merkur Market	Inkludert i utvalg
10 Grong Sparebank	Merkur Market	Utelukkes pga. særregulering
11 Induct AS	Merkur Market	Inkludert i utvalg
12 J. P. Kenny Petroleum Ltd	Merkur Market	Utelukkes pga. hjemmehørende i et annet land
13 Lavo.tv	Merkur Market	Inkludert i utvalg
14 Lifecare AS	Merkur Market	Inkludert i utvalg
15 Lillestrøm Sparebank	Merkur Market	Utelukkes pga. særregulering
16 River iGaming plc	Merkur Market	Utelukkes pga. hjemmehørende i et annet land
17 Sino Agro Food Inc	Merkur Market	Utelukkes pga. hjemmehørende i et annet land
18 SoftOx Solutions AS	Merkur Market	Inkludert i utvalg
19 Sunndal Sparebank	Merkur Market	Utelukkes pga. særregulering
20 Surnadal Sparebank	Merkur Market	Utelukkes pga. særregulering
21 TargetEveryOne AB	Merkur Market	Utelukkes pga. hjemmehørende i et annet land
22 Tysnes Sparebank	Merkur Market	Utelukkes pga. særregulering
23 WR Entertainment	Merkur Market	Utelukkes pga. manglende informasjon
24 Zenith Energy	Merkur Market	Utelukkes pga. manglende informasjon
25 2020 Bulkers LTD	NOTC	Utelukkes pga. hjemmehørende i et annet land

(Fortsatt)

Tabell 1.8.1 (Fortsatt)

Selskap	Marked	Datagrunnlag
26 Aprila Bank ASA	NOTC	Utelukkes pga. særregulering
27 Araca Energy ASA	NOTC	Utelukkes pga. manglende informasjon
28 Asker og Bærums Budstikke AS	NOTC	Inkludert i utvalg
29 Atlantica Tender Drilling Ltd	NOTC	Utelukkes pga. hjemmehørende i et annet land
30 Avenir LNG Limited	NOTC	Utelukkes pga. hjemmehørende i et annet land
31 Avida Holding AB	NOTC	Utelukkes pga. hjemmehørende i et annet land
32 Ayfie Group AS	NOTC	Inkludert i utvalg
33 Bank2 ASA	NOTC	Utelukkes pga. særregulering
34 Castor Maritime Inc	NOTC	Utelukkes pga. hjemmehørende i et annet land
35 DOF Installer ASA	NOTC	Inkludert i utvalg
36 Dwellop AS	NOTC	Inkludert i utvalg
37 Easybank ASA	NOTC	Utelukkes pga. særregulering
38 Eiendomsspar AS	NOTC	Inkludert i utvalg
39 Eqology AS	NOTC	Inkludert i utvalg
40 Etman International ASA	NOTC	Inkludert i utvalg
41 Etrinell AS	NOTC	Inkludert i utvalg
42 Golar LNG Limited	NOTC	Utelukkes pga. hjemmehørende i et annet land
43 Golden Close Maritime Corp Ltd	NOTC	Utelukkes pga. hjemmehørende i et annet land
44 GoodBulk Ltd	NOTC	Utelukkes pga. hjemmehørende i et annet land
45 Hafnia Tankers Ltd.	NOTC	Utelukkes pga. hjemmehørende i et annet land
46 HitecVision AS	NOTC	Inkludert i utvalg
47 Huddly AS	NOTC	Inkludert i utvalg
48 Hval Sjokoladefabrikk ASA	NOTC	Inkludert i utvalg
49 Ice Group AS	NOTC	Inkludert i utvalg
50 Independent Oil & Resources Plc	NOTC	Utelukkes pga. hjemmehørende i et annet land
51 Independent Tankers Corporation Ltd.	NOTC	Utelukkes pga. hjemmehørende i et annet land
52 Instabank ASA	NOTC	Utelukkes pga. særregulering
53 Ionero AS	NOTC	Inkludert i utvalg

Selskap	Marked	Datagrunnlag
54 Kahoot! AS	NOTC	Inkludert i utvalg
55 Klaveness Combination Carriers AS	NOTC	Inkludert i utvalg
56 Kraft Bank ASA	NOTC	Utelukkes pga. særregulering
57 Maritime & Merchant Bank ASA	NOTC	Utelukkes pga. særregulering
58 MyBank ASA	NOTC	Utelukkes pga. særregulering
59 Navig8 Chemical Tankers Inc	NOTC	Utelukkes pga. hjemmehørende i et annet land
60 Net1 International Holdings AS	NOTC	Inkludert i utvalg
61 NHST Media Group AS	NOTC	Inkludert i utvalg
62 Noram Drilling Company AS	NOTC	Inkludert i utvalg
63 Norda ASA	NOTC	Inkludert i utvalg
64 Nordic Petroleum AS	NOTC	Inkludert i utvalg
65 Norwegian Crystals AS	NOTC	Inkludert i utvalg
66 On & Offshore Holding AS	NOTC	Inkludert i utvalg
67 Optin Bank ASA	NOTC	Utelukkes pga. særregulering
68 Oslo Børs VPS Holding ASA	NOTC	Inkludert i utvalg
69 Otovo AS	NOTC	Inkludert i utvalg
70 Philly Tankers AS	NOTC	Utelukkes pga. manglende informasjon
71 Pioneer Marine Inc	NOTC	Utelukkes pga. hjemmehørende i et annet land
72 Playsafe Holding AS	NOTC	Inkludert i utvalg
73 PROPR AS	NOTC	Inkludert i utvalg
74 Quantafuel AS	NOTC	Inkludert i utvalg
75 Rosenlund & Co AS	NOTC	Inkludert i utvalg
76 Sea Production Ltd	NOTC	Utelukkes pga. selskapstype
77 The Containership Company ASA	NOTC	Inkludert i utvalg
78 Torghatten ASA	NOTC	Inkludert i utvalg
79 Victoria Eiendom AS	NOTC	Inkludert i utvalg
80 Western Bulk Chartering AS	NOTC	Inkludert i utvalg
81 Zenterio AB	NOTC	Utelukkes pga. selskapstype
82 Fjord Line AS	«Family and Friends»	Inkludert i utvalg
83 Norpalm AS	«Family and Friends»	Inkludert i utvalg

Tabell 1.8.2 Kodeskjema 1: Selskapsform, regnskapsspråk og økonomiske forhold

Kodeskjema: Selskapsform, regnskapsspråk og økonomiske forhold	
1) Regnskapsspråk	a) Hvilket regnskapsspråk benyttes i konsernregnskapet? b) Hvilket regnskapsspråk benyttes i selskapsregnskapet? c) Hvilke forenklingsregler for små foretak er benyttet, og vurderer vi at disse medfører en dårligere beslutningsnytte?
2) Dato for avleggelse	a) Hvilken dato er årsregnskapet avlagt på?
3) Årsrapportens omfang (sider)	a) Hvor mange sider består årsrapporten av (inkludert revisjonsberetning)?
4) Driftsresultat	a) Har selskapet positivt eller negativt driftsresultat?
5) Årsresultat	a) Har selskapet positivt eller negativt årsresultat?
6) Egenkapital	a) Har selskapet positiv eller negativ egenkapital? b) Har selskapet udekket tap?
7) Utsatt skattefordel	a) Har selskapet utsatt skattefordel? b) Har selskapet balanseført utsatt skattefordel? c) Er det argumentert for balanseføring / manglende balanseføring?

Tabell 1.8.3 Kodeskjema 2: Sentrale forskjeller IFRS - GRS og forekomst av funn i antall selskaper (av 43 mulige)

Kodeskjema: Sentrale forskjeller IFRS - GRS				
Temaer	Sjekkpunkter	Aktuelt	Ikke aktuelt	
1) Goodwill - konsernforhold/ oppkjøp	a) Har selskapet balanseført GWi 2018 eller 2017?	7	36	
	b) Er konsernet endret i 2018, ved tilgang eller avgang av datterselskaper?	10	33	
	c) Mer spesielle transaksjoner rundt konserneierforhold: trinnvise kjøp eller etterfølgende kjøp i datterselskap?	3	40	
2) Egenkapital/ utbytte	a) Er egenkapitalen utvidet ved nyemisjoner?	22	21	
	b) Er det avsatt utbytte som kortsiktig gjeld i balansen?	6	37	
3) Leieavtaler	a) Har selskapet operasjonelle leieavtaler?	10	33	
4) Finansielle instrumenter	a) Har selskapet konvertibel gjeld?	8	35	
	b) Er EK-andel av konvertibel gjeld skilt og innregnet separat?	3	40	
	c) Er det aksjebaserte betalingsavtaler?	10	33	
	d) Herunder, har ledelsen mottatt aksjer eller opsjoner?	11	32	
5) Inntektsføring	a) Prinsipper for inntektsføring er godt beskrevet i note?	43	0	
	b) Benytter selskapet løpende avregning?	5	38	

Kodeskjema: Sentrale forskjeller IFRS - GRS			
Temaer	Sjekkpunkter	Aktuelt	Ikke aktuelt
6) Pensjon	a) Har selskapet ytelsesbasert pensjon?	8	35
	b) Viser noter estimatavvik som ikke er innregnet i balansen?	8	35
7) Presentasjon gjeld	a) Første års avdrag er presentert som kortsiktig gjeld?	27	16
	b) Er det indikasjon på brudd på lånebetingelser som eventuelt er reparert etter balansedagen?	6	37

