

## NFFs Komite for Finansiell Informasjon

### Uttalelse 2011 - andre temaer

Utsatt skatt og investeringseiendommer  
Pensjoner  
4q rapportene vs. endelig årsresultat

Peter Hermanrud, First Securities  
Geir Bjørlo, Corporate Communications  
Kim Evjenth, ABG Sundal Collier  
Roar Hoff, DnB NOR  
Ole Petter Kjerkreit, ABG Sundal Collier  
Erik Mamelund, Ernst & Young  
Teodor Sveen Nilsen, First Securities  
Kjetil Rimstad, Ernst & Young  
Henning Strøm, Hekarus

23.09.2011

## Utsatt skatt, særlig ifm. eiendom – et tema for neste år(?)

Du kan ikke se bort fra skatten (gjøres opp separat, klar NPV verdi, tas ikke hensyn til i takster). Men hvordan regne den inn?

Valuations compared to NAV	NPRO
	Per share
Book value equity	10,01
Addback deferred tax liability*	0,40
Addback financial derivative instruments	0,43
<b>EPRA NAV</b>	<b>10,84</b>
* NPRO adds back liability but does not deduct asset	
	<b>NPRO 4Q</b>
	Per share
Book value equity	10,01
Subtract <b>net</b> deferred tax asset/liability	-0,14
NPV deferred tax Asset/liability at 10%	0,05
Adjustment to deferred tax liability included in asset	0,26
<b>First Sec. / Swedbank NAV</b>	<b>10,17</b>
Current market price (NPRO)	10,7
<b>Price / NAV</b>	<b>105 %</b>

23.09.2011

## Villedende skatt for investeringseiendom?

- Regnskapsføre konsekvensene av intensjonen med investeringen?
  - SPVer kan selges innenfor fritaksmetoden
    - Virkelig verdi bygg 100
    - Virkelig verdi aksjer 95
    - Skattemessig verdi bygg 50
    - Skattemessig verdi aksjer 60
  - Hva er riktig egenkapital når bygg regnskapsføres til virkelig verdi?
  - NB! Komiteen skal neste år debattere hva som er "riktig". Noe midt i mellom?

Tradisjonell løsning			"Riktig" løsning		
Bygg	100,0		Bygg	95,0	
Utsatt skatteforpliktelse bygg	14,0	= $(100-50)*28\%$	Utsatt skatteforpliktelse bygg	-	
Utsatt skatt aksjer	0,2	= $(100-14-60)*0,0084\%$	Utsatt skatt aksjer	0,3	= $(95-60)*0,0084\%$
<b>EK</b>	<b>85,8</b>		<b>EK</b>	<b>94,7</b>	

Side 3

## Villedende skatt for investeringseiendom?

- Hva er driftsresultatet?
  - Gevinst på eiendeler skal beregnes før skatt
  - Skatteposisjoner skal alltid resultatføres på skattelinje
- Hva gir riktig bilde av transaksjonen?

Tradisjonell løsning			"Riktig" løsning		
G/T ved salg av bygg	-5,0	= $95-100$	G/T ved salg av bygg	-	= $95-95$
<b>Driftsresultat</b>	<b>-5,0</b>		<b>Driftsresultat</b>	<b>-</b>	
Betalbar skatt	0,3	= $(95-60)*0,0084\%$	Betalbar skatt	0,3	= $(95-60)*0,0084\%$
Utsatt skatt	14,0	= $(100-50)*28\%$	Utsatt skatt	-0,3	= $(95-60)*0,0084\%$
<b>Resultat etter skatt</b>	<b>9,3</b>		<b>Resultat etter skatt</b>	<b>-</b>	

- Andre bransjer med avvikende skattesatser?

Side 4

## Pensjoner – går vi i feil retning?

- 1. AFP er ikke lenger regnskapsført som en forpliktelse i norske foretak. Reell forpliktelse er større enn gammel ordning både for staten og medlemsbedriftene, ikke minst fordi det vil bli 100% uttak av AFP fremover, mot 50% i gammel ordning -> reelt sett (betydelig) svekkelse av EK (omfatter ca 650.000 norske medarbeidere)
  - Allikevel viser regnskapene lavere forpliktelse enn før (0 vs. +)
- 2. Levetidsforutsetningene for ytelsespensjoner (som mange fremdeles har) er foreldet, folk lever lenger, dette medfører også en undervurdering av pensjonsforpliktelsene.
- 3. Estimatavvik. Få forstår hva det er, men det ER gjeld!!!

---

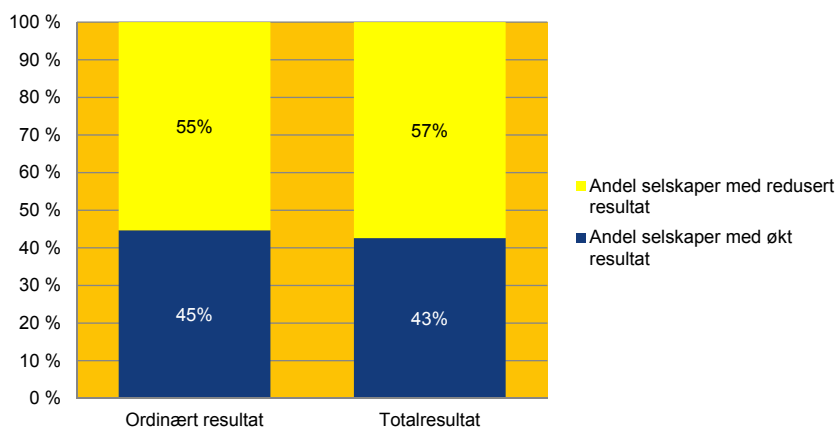
23.09.2011

## 4Q rapport i forhold til endelig årsregnskap

- Gjennomgått regnskapsoppstilling for alle selskaper på Oslo Børs (177 selskaper)
- Undersøkt:
  - Avvik mellom delårsrapport for fjerde kvartal og årsregnskap

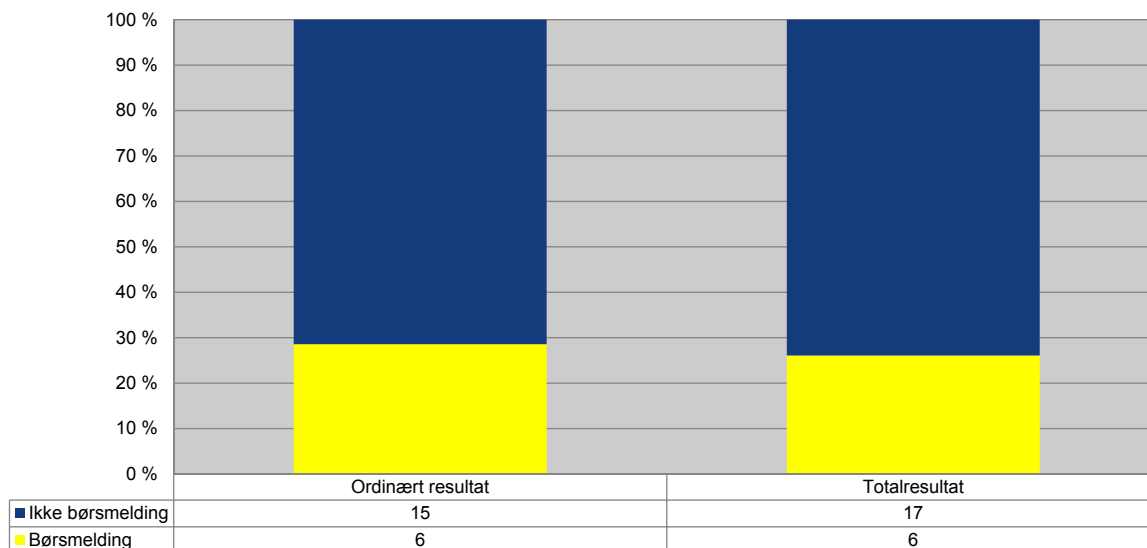
## Avvik mellom Q4-regnskap og årsregnskapet

- 55 % av selskapene endret tall presentert i Q4-regnskapet.
- 27 % av selskapene endret ordinært resultat
  - 44 % av disse sendte børsmelding om at de endret ordinært resultat



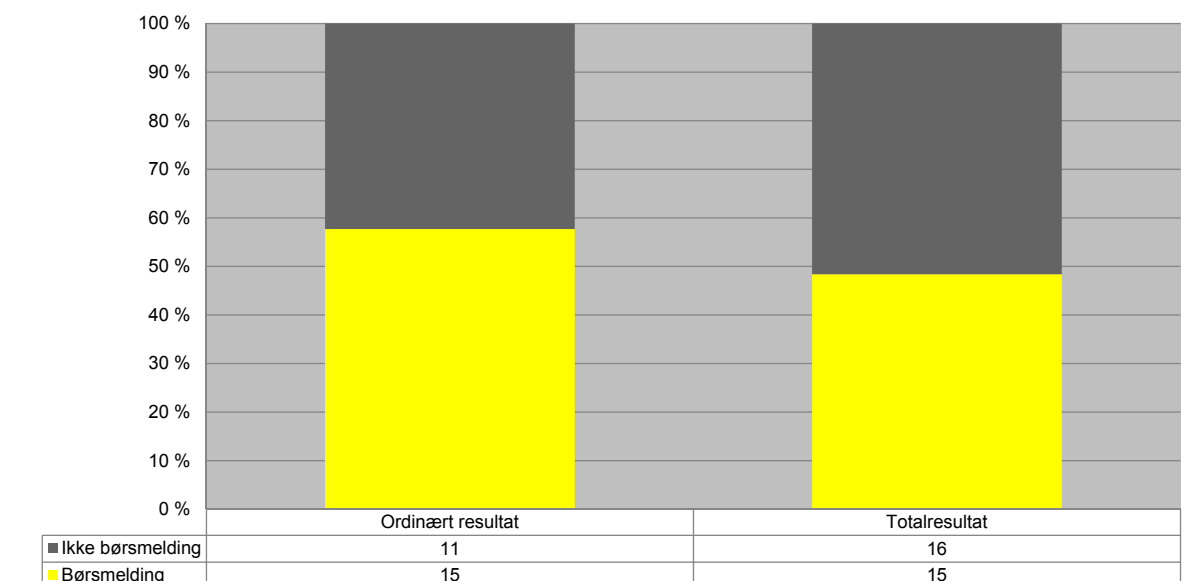
## 30% sendte børsmelding ved positive endring av resultat

- Børsmelding ved **positiv** endring av resultat (antall selskaper)



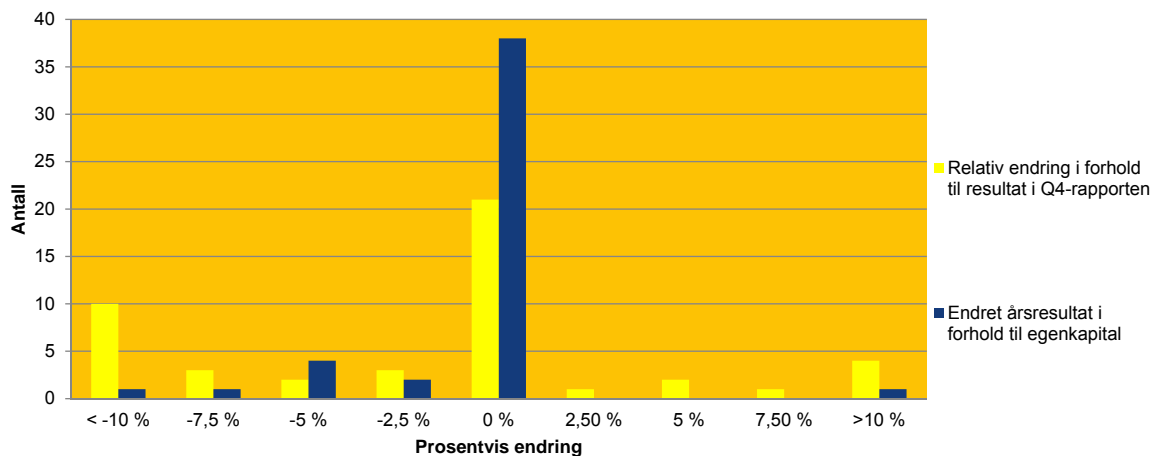
## 50% sendte melding ved negativ endring av resultat

- Børsmelding ved **negativ** endring av resultat (antall selskaper)



## Et par selskaper hadde endring som utgjorde >10% av EK DVS. et normalt årsresultat

- ▶ Størrelsen på endring av ordinært resultat



- ▶ I figuren: "0 %" er fra - 2,5 % til + 2,5 % endring.
- ▶ Resterende er intervaller av 2,5%

## Avvik mellom Q4-regnskap og årsregnskapet

- 22 selskaper endret klassifisering mellom langsiktig og kortsiktig gjeld.
    - Høyeste reklassifisering fra langsiktig til kortsiktig gjeld var på over NOK 600 000 000
    - Åpenbart et viktig signal for analytikere og aksjonærer. Mulig å mistenke at reklassifisering sier mye om selskapets finansieringssituasjon
-