
Memo

Til: Returkraft
Att: Lars Erik Harv
Fra: Bjørn Einar Strandberg
Dato: 31. oktober 2016

Vurdering av enkelte forhold ved årsregnskapet til Returkraft AS

Vi ble i september engasjert av Returkraft for å bistå med innspill til en revidert rentestrategi for selskapet de neste årene. Våre innspill til fremtidig rentestrategi ble oversendt selskapet i memo av 19. oktober og hovedtrekkene ble presentert på eiermøtet i Lillesand den 27. oktober.

I forbindelse med vårt arbeid ble vi oppmerksomme på at enkelte av dagens renteavtaler ikke er avtaler som er vanlige å benytte for rentesikring. Ved gjennomgang av årsregnskapet for 2015 noterte vi oss også at selvkostfondet ikke synes å være regnskapsført i henhold til grunnleggende regnskapsprinsipper.

På oppfordring fra administrasjonen har vi utdypet våre observasjoner i dette notatet. Kilder til den informasjonen vi primært har benyttet som grunnlag for våre vurderinger er opplyst i vedlegg A. I følge note til årsregnskapet for 2015 er dette avlagt i henhold til regnskapsloven alminnelige regler for øvrige foretak og god regnskapsskikk. Det er gitt ren revisjonsberetning.

Oppsummering og konklusjon

Rentebytteavtalene tilfredsstiller ikke grunnleggende krav til økonomisk sikring, idet avtalene for det alt vesentlige har sikret og fortsatt delvis bare sikrer Nordea og ikke Returkraft. Den negative verdiutviklingen på disse avtalene skulle derfor vært kostnadsført løpende og vist som gjeld i balansen. Etter vår oppfatning inneholder regnskapet for 2015 derfor vesentlige feil. Feilene er vesentlige fordi beløpene er store, resultatvirkningen det enkelte år potensielt meget store, og regnskapsføringen tilslører at det ikke er gjennomført økonomisk sikring, men en aktiv posisjonering i forhold til et eget syn på fremtidig renteutvikling. Ved å omtale dette som sikring i årsregnskapet blir leseren forledet til å tro at selskapet er sikret mot renteøkning, noe det i stor utstrekning ikke er eller har vært. Slik vi forstår det har denne regnskapsføringen vært praktisert siden oppstarten, slik at konklusjonen blir tilsvarende for regnskapene i perioden 2008-2014.

Returkraft har balanseført et selvkostfond som en finansiell eiendel basert på en avtalefestet rett til selvkostdekning fra kundene. Beløpet utgjør differansen mellom akkumulert utfakturert beløp for mottak av husholdningsavfall og en nærmere beregnet selvkost. Vi er enige i at selvkostfondet er en regnskapsmessig eiendel, men årets endring skal føres over resultatregnskapet. Returkraft har ført endringen i selvkostfondet direkte mot egenkapitalen. Dette er ikke i samsvar med kongruensprinsippet i regnskapsloven § 4-3. Årsregnskapene fra 2011 til 2014 er også påvirket av samme feilen.

Samlet sett er regnskapet derfor ikke avlagt i henhold til lov og god regnskapsskikk. Feilene er etter vår oppfatning vesentlige og gjennomgripende.

Grunnlaget for vår konklusjon

1. Regnskapsmessig behandling av inngåtte rentebytteavtaler

Faktum og bakgrunn

Returkrafts lån løper med flytende rente pluss margin. Basert på en rentestrategi har Returkraft inngått en rekke rentebytteavtaler med Nordea Bank Finland. For samtlige rentebytteavtaler gjelder det at man mottar flytende rente og betaler ulike former for fast rente. Avtalene om rentebytte har i ettertid vist seg å være svært ugunstige i et fallende rentemarked. Ved utløpet av 2015 er gjenstående tap på avtalene ca. kr 170 mill. Beløpet er opplyst om i note til regnskapet.

Returkraft har i regnskapet behandlet alle rentebytteavtalene som sikring. De har valgt en metode der den negative verdiutviklingen på avtalene ikke tas inn i balansen. De har løpende resultatført det som er forfalt av betalinger (evt. periodisert rentebytteavtalen innenfor året).

Per 31.12.15 kan rentebytteavtalene inndeles i to hovedgrupper:

- to multikansellerbare rentebytteavtaler (2011-2021, samlet 300 mill)
- andre rentebytteavtaler (2013/2015-2025/2026/2027/2028, samlet 380 mill)

Nærmere om de multikansellerbare rentebytteavtalene

I de to multikansellerbare rentebytteavtalene med samlet kr 300 mill i underliggende skal Returkraft motta flytende rente, og betale en avtalt rente i perioden 2011-2021. De faste beløpene som skal betales er stigende fra i underkant av 2 % til nesten 4 %. Beløpene er utledet av rentekurven på tidspunkt for kontraktsinngåelsen, med et fratrekk på 1,1 %. Det er ikke helt vanlig å inngå rentebytteavtaler der man betaler stadig stigende beløp, men slike avtaler kan være en del av finansieringen av et foretak, og er i seg selv ikke problematisk i vurderingen av regnskapsmessig sikring.

Det spesielle ved avtalene er at Returkraft har gitt Nordea en rett til å kansellere avtalene ved hvert forfall (4 ganger årlig) fra inngåelsen i 2011 til forfall i 2021. Det innebærer at dersom rentenivået blir lavere enn det som var forventet ved inngåelsen av kontraktene, vil Returkraft likevel måtte betale den avtalte renten, mens dersom rentenivået stiger vil det være fordelaktig for Nordea å kansellere avtalen, og Returkraft vil dermed måtte betale disse høyere rentene likevel.

I økonomisk forstand har derfor ikke Returkraft sikret seg mot økte renter, men i stedet inngått et "rentegulv" som bestemmer hva de som et minimum skal betale av renter.

Nordeas rett til ensidig å kansellere avtalen betyr at avtalen inneholder en utstedt (eller solgt) opsjon. I dette tilfellet har Returkraft utstedt 40 opsjoner til Nordea idet de kan gå fra avtalen for resterende periode ved hvert forfall (hver tredje måned). I en slik avtale kan Nordea ikke tape mer enn opsjonspremien.

I en ren opsjon mottar utstederen et kontantbeløp som opsjonspremie. Dette tilsvarer på mange måter den premien et forsikringsselskap mottar for å ta på seg en risiko for å måtte utbetale erstatninger dersom avtalte fremtidige hendelser inntreffer. Returkraft mottar imidlertid denne opsjonspremien gjennom at den avtalte renten man skal betale i de multikansellerbare avtalene ligger noe lavere (angivelig 1,1%) enn det en gjensidig bindende rentebytteavtale ville gitt.

Litt forenklet kan man si at Returkraft ved inngåelsen av de multikansellerbare avtalene har opptrådt som forsikringsselskap for Nordea. Betalingen som Returkraft har mottatt er begrenset til den avtalte

“renterabatten” på 1,1 % (som kun blir mottatt kvartal for kvartal så lenge Nordea finner det mer fordelaktig for dem å ikke kansellere avtalen), mens tapspotensialet i avtalen i prinsippet er ubegrenset.

I økonomisk forstand har man derfor spekulert i rentekurven. Returkraft kan bare tjene på avtalen dersom rentekurven *ikke* endrer seg de neste ti årene. Dersom rentekurven beveger seg nedover må man likevel betale avtalt rente (noe som motsvares av lavere rente på lånene), mens dersom rentekurven stiger vil ikke motta noe fra Nordea for å dekke de høyere rentene på lånet sitt. Avtalen gir derfor ingen økonomisk sikring for Returkraft.

Regnskapsmessig klassifisering, måling og presentasjon

Regnskapsloven § 4-1 sier at “Ved sikring skal gevinst og tap resultatføres i samme periode.”

Regnskapsloven selv utdyper ikke hva som kreves for at et sikringsforhold antas å være etablert, men lovens forarbeider henviser på flere områder til amerikanske og internasjonale standarder som var under utarbeidelse da loven ble skrevet. Når man skal vurdere spørsmålet er det likevel NRS 18 fra 2011 om finansielle eiendeler og forpliktelser som tydeliggjør kravene for at regnskapsmessig sikring er til stede.

NRS 18 peker på at sikring må oppfylle kravene i standardens vedlegg. Dersom sikring ikke er til stede gjelder de generelle vurderingsreglene. De generelle vurderingsreglene tilsier at man anvender et “laveste verdis prinsipp” for finansielle derivater. Det betyr at rentebytteavtaler med negativ verdi skal regnskapsføres til markedsverdi som gjeld, og endringen i balanseverdi skal resultatføres løpende. Dette bygger på det grunnleggende prinsipp om at urealisert tap skal resultatføres.

I vedlegg A til standarden gjengis kravene for regnskapsmessig sikring. Det er i og for seg ikke nødvendig å gå nærmere inn på kravene som går på intuitiv og rimelig økonomisk begrunnelse for sikring eller etablering av sikringsdokumentasjon, selv om det ut fra beskrivelsen ovenfor er rimelig åpenbart at instrumentene i hovedsak sikrer Nordea og ikke Returkraft, da følgende bestemmelse i punkt A7 (2. avsnitt siste setning) i vedlegget avgjør saken:

“Netto utstedte opsjoner kan ikke utpekes som sikringsinstrumenter.”

De multikansellerbare rentebytteavtalene kvalifiserer per definisjon ikke som sikringsinstrumenter fordi de inneholder en rekke opsjoner som Returkraft har utstedt til Nordea. Som påvist over har Nordea anledning til å bestemme om avtalene skal videreføres eller ikke i hele løpetiden. I forhold til når regnskapsstandard ble utgitt, er det slik at NRS 18 er fra 2011, det året avtalene ble inngått, men den forelå allerede i 2009 som en foreløpig standard med likelydende ordlyd.

De to multikansellerbare avtalene skal derfor vurderes etter de generelle vurderingsreglene som innebærer måling til laveste verdis prinsipp. Så lenge de har negativ verdi utgjør de tapskontrakter som det i sin helhet må avsettes for.

For disse to avtalene er regnskapet derfor feil på følgende områder:

- feil finanskostnad
- feil gjeld knyttet til derivater
- feil egenkapital (dersom ikke 100 % av feilen kan tilføres “selvkostfondet”)
- feil selvkostfond (antar at deler av feilen kan henføres hit)
- feil i noteopplysninger
- tilsløring av aktiv posisjonstaking på rentekurven («spekulasjon») som sikring

Nærmere om de øvrige rentebytteavtalene

I oversikten fra Nordea over rentebytteavtalene per 31.12.15 synes de øvrige avtalene i og for seg å være ordinære rentebytteavtaler som er gjensidige for begge parter og derfor i prinsippet kunne kvalifisere som sikringsinstrumenter.

På forespørsel har vi imidlertid sett litt på historikken til disse avtalene. Så langt vi har brakt i erfaring tok dagens avtaler opp i seg negative verdier på avtaler som opprinnelig inneholdt tilsvarende ensidige opsjoner for Nordea.

Avtalene er inngått i 2013 og 2015. Fastrenten på 2013-avtalene er stort sett rundt 6 %, noe som er langt over det fastrenteavtaler kunne inngås på i 2013. Avtalene er derfor såkalte «blend and extend» avtaler der negative verdier på opprinnelige avtaler er veltet over i ugunstige vilkår og lengre løpetider i nye avtaler.

Den opprinnelige sikringsporteføljen ble etablert i byggeperioden i 2008-2010. I en redegjørelse fra daglig leder Odd Terje Døvik av 30.05.12 vises det en oversikt over inngåtte rentebytteavtaler per 08.01.09 utarbeidet av selskapets rådgiver Øystein Kvåse, Ernst & Young. Av totale avtaler på kr 700 mill er bare kr 100 mill av disse ordinære renteswaper som kunne vært benyttet som sikringsinstrumenter. De øvrige avtalene inneholder ulike former for opsjoner for Nordea til enten:

- å forlenge avtalen om den på et fremtidig tidspunkt er til gunst for Nordea
- å kansellere avtalen om den blir til gunst for Nordea

Som illustrasjon er det formålstjenlig å forklare en av avtalene mer detaljert.

Avtalen inngått: 04.06.2008
Underliggende beløp: 160 mill
Returkraft mottar: Flytende NIBOR 3 mnd.
Returkraft betaler: De første 3 årene 5,405 %. Deretter 5,3 %.
Nordea kan 01.06.2011 velge å forlenge i ytterligere 7 år fram til 04.06.2018.

Bd

^{inneholder}
Denne avtalen er en utstedt swaption. Avtalen innebærer at Returkraft bandt renten for de første tre årene. Avtalen gir Nordea muligheten til å forlenge avtalen i ytterligere 7 år på en på forhånd avtalt rente (ikke markedsrente i 2011). Dermed påtok Returkraft seg en ensidig risiko for tap. Dersom rentenivået gikk opp var man ikke sikret. Som kompensasjon for denne risikoen har man fått en premie gjennom en noe lavere rente i den første treårsperioden.

Dersom Returkraft hadde inngått en normal 3-års rentebytteavtale på dette tidspunktet ville renten vært 6,16 % ifølge Reuters. Ved å inngå en swaption sparte man således 0,75 % de første tre årene, dvs. ca. 2,25 % av 160 mill = 3,6 mill og dette utgjør grovt sett opsjonspremien man mottok.

Det er gjort en grov beregning av hva selskapet ~~burde fått betalt~~ for risikoen ved å bli bundet til instrumentet fra år 2011-2018. Denne viser at beløpet burde vært i størrelsesorden 80 mill. Det er lagt til grunn 20 % årlig volatilitet i beregningen, noe som må anses som relativt konservativt gitt det svært urolige rentemarkedet som eksisterte i 2008. ~~Produktet er ikke svart durt, og vi har forstått at det ikke ble innhentet konkurrerende priser.~~

Beregning
ikke
korrekt.
Bes

Nordea forlenget naturlig nok avtalen i 2011 da den var til gunst for Nordea (og ugunst for Returkraft).

Returkraft har i perioden deretter betalt årlige beløp tilsvarende forskjellen mellom flytende rente og 5,3 %. Årlige betalinger i perioden 2013 til 2015 på denne kontrakten utgjorde ca. kr 7 mill. Ved utgangen av 2015 gjenstod det 2,5 år av avtalen, og den hadde da en gjenstående negativ verdi på anslagsvis kr 17 mill.

Man valgte da, etter råd fra Nordea å avslutte denne avtalen førtidig og erstatte den med en ny avtale som løper i perioden fra 2015-2025 med samme negative verdi. (I presentasjonen som Nordea holdt i møte i oktober 2015 ble dette presentert som en "besparelse" på 9,9 mill.). Den såkalte besparelsen var imidlertid bare at den negative verdien på 17 mill ble utsatt (i stedet for 2016-2018 ble det fra 2016-2025). Håpet var trolig at ved å gå lenger ut på rentekurven ville stigning i lange renter raskere gi en positiv verdiutvikling. I denne reforhandlingen tok Nordea et påslag på ca. kr 850 000 etter vår beregning. Det er denne avtalen med 100 mill i underliggende beløp som eksisterer i porteføljen per 31.12.15.

Regnskapsmessig vurdering av øvrige renteavtaler

Det er i hovedsak to ting å si om dette regnskapsmessig:

- Det anses ikke i noen tilfeller som god regnskapsskikk å utsette tapsføringen i tråd med ny kontantstrøm når opprinnelig sikringskontrakt reforhandles med lengre løpetid. Den opprinnelige resultatføringen som følger av dokumentasjonen når sikringen ble opprettet skal fullføres. Ettersom en slik betalingsstrøm kan avtales nokså fritt har regnskapet ved å følge kontantstrømmen på nye avtaler vært åpent for manipulasjon. Dette følger av NRS 18.A16 at det realiserste tapet ved opphør av et sikringsinstrument skal resultatføres når sikringsobjektet (de fremtidige renteutgiftene på lånet) resultatføres. At tapet bakes inn i et nytt instrument kan ikke ha betydning.
- Når den negative verdien av dagens renteavtaler i hovedsak kommer fra tidligere rentekontrakter som er terminert og som gav Nordea opsjoner til å kansellere eller forlenge avtalen, skulle den negative verdien allerede ha vært resultatført, da opprinnelig avtale ikke var et sikringsinstrument.

Av den opprinnelige derivatporteføljen fra byggeperioden var det kun to avtaler som kunne kvalifisere som et sikringsinstrument (ordinære swaper). Vi kan ikke utelukke at noe av verdien på en av disse to gjenfinnes i en av dagens kontrakter, men har ikke klart å etablere en klar sammenheng. I så fall vil den negative verdien på en avtale til ca. 50 mill (som skulle utløpe i 2018) kunne være et unntak fra hovedkonklusjonen.

Rentebytteavtaler som gir opsjoner til motparten kunne i teorien vært dekomponert i en ren rentebytteavtale og en opsjonsdel. For en tiårig multikansellerbar avtale ville dette innebære en oppsplitting i 40 fremtidige renteavtaler og 40 opsjoner som alle skulle vært verdsatt for seg. Det er imidlertid ingen praksis for dette hverken i god regnskapsskikk eller IFRS. En swaption er et sammensatt instrument som må regnskapsføres som én vurderingsenhet.

Det kan ikke utelukkes at det kunne ha vært mulig å dokumentere opp et sikringsforhold for avtalene etter at banken hadde utøvd sine opsjoner og man var gjensidig bundet. Negativ verdi på tidspunkt for utøvelse av opsjonen måtte uansett ha vært resultatført senest på tidspunktet for opsjonsutøvelsen. Etterfølgende renteendringer kunne i så fall vært holdt utenfor balansen. Vi legger til grunn at en slik dokumentasjon og utpeking ikke forelå på tidspunktet for utøvelsen av opsjonen, basert på de

grunnleggende mangler som vi oppfatter har eksistert ved vurderingen av sikringsbokføringen generelt.

Når det gjelder avtaler inngått i 2013-2015 kan vi ikke utelukke at disse kan anvendes som sikringsinstrumenter. Som påpekt over må den negative verdien på etableringstidspunktet resultatføres, men for verdiutvikling i *ettertid* kan denne i prinsippet holdes utenfor balansen. De samme betenkeligheter med dokumentasjon av sikringsforholdet gjør seg imidlertid gjeldende også for disse avtalene. Basert på en streng vurdering av dokumentasjonskravet vil heller ikke disse kvalifisere.

Det eksisterte svakere krav til dokumentasjon i perioden før NRS 18 ble utgitt i 2011. Det er gitt lempinger i overgangsregler for avtaler inngått før standarden ble utgitt når det gjelder dokumentasjonskravene. For øvrig gjaldt standarden med tilbakevirkende kraft for alle materielle bestemmelser, herunder forbudet mot å bruke instrumenter med utstedte opsjoner innebygd.

Oppsummering rentebytteavtaler

Med mulig unntak av en liten restverdi på en rentebytteavtale på kr 50 mill skulle samtlige av rentebytteavtalene etter vår oppfatning vært regnskapsført basert på regnskapslovens hovedregel. Det innebærer en vurdering til laveste verdis prinsipp. Den negative markedsverdien på avtalene skulle vært avsatt som gjeld, og endringene ført som tap i resultatregnskapet idet den oppstod.

Samlet sett antar vi at disse feilene er vesentlige og gjennomgripende for regnskapet.

Vi har forstått at dagens regnskapspraksis har vært fulgt i perioden 2008-2015. Konklusjonen vil derfor også gjelde alle disse årsregnskapene.

2. Regnskapsføring av selvkostfondet

Returkraft har balanseført et selvkostfond som en finansiell eiendel. Retten til å dekket selvkost for VAR-selskaper er hjemlet i forurensningsloven § 34. Ettersom Returkraft ikke selv krever inn avfallsgebyr fra husholdningskundene, er retten til å få dekket selvkost hjemlet i avtaler med eierselskapene som også er kundene til Returkraft. Det er disse selskapene som innkrever avfallsgebyrene. Avtalen sikrer kontant oppgjør av eventuelt udekket beløp ved avvikling av avtalen.

Selvkostfondets størrelse utgjør differansen mellom akkumulert fakturert beløp for mottak av husholdningsavfall og en nærmere beregnet selvkost. Et positivt beløp er gjeld (overfakturert), og et negativt beløp er en eiendel (underfakturert).

Vi er enige i at under god regnskapsskikk er selvkostfondet en regnskapsmessig eiendel så lenge en underdekning kan kreves kompensert gjennom økte gebyrinntekter fra kundene. At det kan gjøres opp kontant ved avvikling av avtalen gjør denne konklusjonen meget robust.

Dersom selvkostfondet blir positivt, vil det tilsvarende representere en gjeld.

En tilsvarende ordning finnes for andre monopolvirksomheter som har regulerte inntekter. Nettselskaper opererer for eksempel med en inntektsramme fastsatt av NVE, og balansefører merinntekt og mindreinntekt når utfakturerte beløp i henhold til tariff avviker fra rammen.

Returkraft har imidlertid ikke tatt konsekvensen av balanseføringen i resultatregnskapet. Resultatregnskapet skal vise verdiskapningen i perioden, ikke kontantoverskuddet. Dersom fakturerte inntekter i en periode er høyere enn man har rett til etter forurensningsloven § 34 foreligger det en tilbakebetalingsplikt i senere perioder gjennom lavere gebyrer. Det følger da at inntekten ikke kan sies å være opptjent, men må reduseres tilsvarende.

Motsatt gjelder når fakturerte inntekter ikke har dekket selvkost. Det foreligger da i teorien to mulige måter å gjennomføre periodiseringen på: Enten kan man balanseføre de utgiftene som ikke hittil er dekket gjennom selvkostinntekter, eller mer naturlig (som nettselskapene gjør), anse inntekten som opptjent allerede i tråd med den rammen man har det enkelte år (for Returkraft er rammen årets selvkost). Det siste alternativet medfører justering av fakturert inntekt og er klart å anbefale.

Returkraft har ført endringen i selvkostfondet i balansen direkte mot egenkapitalen. Denne egenkapitalføringen vises sammen med disponeringen av årets resultat.

Det følger av det såkalte kongruensprinsippet i regnskapsloven § 4-3 at alle inntekter og kostnader skal resultatføres. Disponering av årsresultatet er ikke å anse som resultatføring. I tillegg til retting av feil eller ved prinsippendringer kan andre unntak fra kongruensprinsippet bare foretas når det er i tråd med god regnskapsskikk. Vi kan ikke se at det foreligger en slik skikk for selvkostfondet.

En enkel undersøkelse viser imidlertid at praksis er svært uensartet. Enkelte foretak balansefører ikke selvkostfondet. Eksempler på dette er Glåmdal Interkommunale Renovasjonsselskap IKS (kun opplyst i note) og Maren Kommuneservice AS (viser det som disponering og som fond innenfor egenkapitalen). Etter vår oppfatning kan vi ikke se at dette er en tillatt løsning innenfor god regnskapsskikk. Andre balansefører fondet, og viser endringen på egen linje i resultatet helt til slutt. Heller ikke dette synes å være en god løsning.

(Det kan nevnes at etter de internasjonale regnskapsstandardene tillates ikke balanseføring av et slikt selvkostfond per i dag basert på de strenge definisjonene som der finnes for eiendeler og gjeld. Det arbeides imidlertid med en ny standard for inntektsregulert virksomhet som kan tenkes å gi åpning for dette.)

Etter vår oppfatning er balanseføring med tilhørende resultatføring av endringen den løsningen som er i tråd med regnskapsloven og god regnskapsskikk. Endringen i selvkostfondet representerer en periodisering av inntekten. Den bør selvsagt vises på egen linje.

Oppsummering selvkostfondet

Inntekten knyttet til husholdningsavfall skulle vært periodisert slik at inntekten for det enkelte år blir utledet av selvkost for året. Avvik mellom den inntekten Returkraft har rett på og den som faktisk er fakturert for året, representerer en periodisering som føres mot selvkostfondet i balansen.

Returkraft har brutt kongruensprinsippet ved å føre disse endringene direkte mot egenkapitalen. Vi kan ikke se at dette er en tillatt løsning innenfor regnskapsloven og god regnskapsskikk.



Konsekvenser for selvkostfondet av feilene knyttet til rentebytteavtalene

Korreksjonen av feilaktig regnskapsførte rentebytteavtaler gjennomføres ved å korrigere egenkapitalen ved inngangen til regnskapsåret for 2016, jf. NRS 5 pkt. 6, jf. også regnskapsloven § 4-3 annet ledd. Sammenligningstallene for 2015 må korrigeres tilsvarende. Det betyr i praksis at korrigeringen foretas per 1.1.2015.

Retningslinjer for beregning av selvkost for kommunale betalingstjenester H 3/14 omtaler i punkt 7.3 og 7.4 at feil i tidligere års regnskap og kalkyler, kan korrigeres i senere års kalkyler. Det nevnes i retningslinjene at korrigerer mer enn 5 år tilbake i tid skal man ikke uten videre gjøre av hensyn til prinsippet om at dagens brukere ikke skal subsidiere eller bli subsidiert av andre brukere. Vår oppfatning er at dette ikke representerer en absolutt grense, men dette bør vurderes nærmere.

Vi har notert oss at fram til og med 2014 ble alle finanskostnader i realiteten henført gjennom merkostnadsprinsippet til selvkostfondet. Vi har ikke satt oss inn i grunnlaget for denne beslutningen.

Dette notatet tar derfor ikke stilling til om konsekvensene av tidligere års feil i regnskapet kan tilføres selvkostfondet helt eller delvis. Dette må utredes nærmere.

Med vennlig hilsen
PricewaterhouseCoopers AS


Bjørn Einar Strandberg
partner

Vedlegg A

Vurderingene i dette notatet er gjort hovedsakelig med basis i følgende informasjonskilder:

- Årsregnskapet for 2015
- Overordnet gjennomgang av selskapets derivatportefølje mot Nordea
- Mappe med rentebytteavtaler fra perioden 2008-2011
- Retningslinjer for selvkostregimet for kommunalt eide selskaper
(https://www.regjeringen.no/globalassets/upload/kmd/komm/retningslinjer_selvkost_betalingstjenester.pdf)
- Beregning av kommunale avfallsgebyr - veileder fra Miljødirektoratet
(<http://www.miljodirektoratet.no/no/Publikasjoner/2014/November-2014/Beregning-av-kommunale-avfallsgebyr/>)
- Redegjørelse av Odd Terje Døvik av 30.05.12