



University
of Stavanger

BERIT NYBORG FOSSGÅRD (6501) OG KAREN HØYLAND OLLESTAD (6512)
VEILEDER: TERJE HESKESTAD

Bankenes utlån til bedriftsmarkedet

Hvilke faktorer vektlegges ved et låneengasjement i utvalgte bransjer?

Masteroppgave, 2024

Master i regnskap og revisjon

Handelshøgskolen ved Universitetet i Stavanger



Forord

Denne studien er skrevet som den avsluttende delen av vår mastergrad innenfor regnskap og revisjon ved Handelshøyskolen ved Universitetet i Stavanger.

Vi ønsker først og fremst å takke bankene og intervjuobjektene som har stilt opp med nyttig informasjon, gitt innspill og vært svært samarbeidsvillige. Deres kunnskap har i stor grad bidratt til at vi kan besvare vår problemstilling, og uten deres bidrag ville vi ikke kunne fullført denne oppgaven.

Videre ønsker vi å uttrykke en stor takk til vår veileder, Terje Heskestad. Han har gitt gode og konstruktive tilbakemeldinger underveis og hans faglige kompetanse har vært til stor hjelp. Det har vært spennende og meget interessant å jobbe med oppgaven. Det har vært utfordrende, men også veldig lærerikt da vi har tilegnet oss ny kunnskap om risikoer og kriterier banker vektlegger i kredittvurderingene.

Stavanger, juni 2024

Berit Nyborg Fossgård

Berit Nyborg Fossgård

Karen Høyland Ollestad

Karen Høyland Ollestad

Sammendrag

Denne masterutredningen har som formål å undersøke hvilke faktorer som vektlegges ved et låneengasjement i tre utvalgte bransjer på bedriftsmarkedet; næringsseiendom, industri- og tjenesteytende bedrifter. Vi vil nærmere utrede bruken av nøkkeltall i både kredittanalysen og som covenantskrav, og om det er forskjeller mellom de ulike bransjene. Videre ønsker vi å undersøke hvilken ikke-finansiell informasjon bankene bruker og i hvilket omfang denne informasjonen tas i bruk. Tidligere forskning retter fokuset mot alternative nøkkeltall, ettersom de tradisjonelle nøkkeltallene ikke nødvendigvis predikerer konkurs. Vi vil utforske fremtidig bruk av tradisjonelle nøkkeltall, samt hvordan bankene stiller seg til innføring av de alternative nøkkeltallene. Til slutt vil vi finne ut hvordan bankene mener bærekraft og digitalisering vil påvirke fremtidig kredittvurdering.

Vår studie kombinerer et eksplorativt og deskriptivt forskningsdesign. Gjennom syv dybdeintervjuer med kredittsjefer og kredittrådgivere i forskjellige banker i Norge ønsker vi å oppnå forståelse og innsikt i hvordan banker vektlegger informasjon i ulike bransjer. Den metodiske tilnærmingen i studien gir oss mulighet til å få innsikt i prosessen bak kredittvurderingen. Studien bygger på tidligere forskning knyttet til bruk av nøkkeltall, regnskapsmessige nøkkeltall som lånevilkår, samt vektlegging av ikke-finansiell informasjon i kredittvurdering.

Funnene i vår studie viser at det er et skille mellom hvilke regnskapsmessige nøkkeltall som bankene benytter for de tre ulike bransjene. Bankene understreker at det er et skifte fra fokus på historiske tall til mer fremtidige prognoser og kontantstrømmer for samtlige av bransjene. Våre funn viser at bankene hyppigere bruker covenantskrav for større engasjement, men at de ønsker å forenkle og standardisere kravene. Tradisjonelle nøkkeltall gir ikke et fullstendig bilde av en virksomhets risiko isolert sett, og vi finner at den ikke-finansielle informasjonen vektlegges i større grad. Vi finner at bankenes kredittvurdering ser mot en fremtid preget av økt digitalisering og bærekraftsfaktorer. Våre funn viser at flertallet av bankene syntes alternative nøkkeltall er av interesse, men at det er utfordringer knyttet til implementering av disse i praksis.

Innholdsfortegnelse

Forord	2
Sammendrag	3
Innholdsfortegnelse	4
Figurliste	6
Tabelliste	7
Kapittel 1 – Innledning	1
1.1 Bakgrunn og avgrensning for studien	1
1.2 Problemstilling	2
1.3 Oppbygging og struktur	2
Kapittel 2 – Regnskapsmessige nøkkeltall, covenants og regnskapsteori	4
2.1 Tradisjonelle nøkkeltall	4
2.1.1 Soliditet	6
2.1.2 Likviditet	7
2.1.3 Rentabilitet	8
2.1.4 Kritikk til de tradisjonelle nøkkeltallene	8
2.2 Covenants	10
2.2.1 Hvorfor covenants benyttes	11
2.2.2 Utvikling i bruk av regnskapsmessige nøkkeltall som covenants	13
2.3 Historisk kost og virkelig verdi	15
2.4 Regnskapsbrukere og informasjonsbehov	15
2.5 Regnskapskvalitet	16
2.5.1 Analyse av bransjestruktur	18
2.5.2 «SWOT»-analyse	18
2.6 Regnskapsmanipulasjon	19
2.7 Noteopplysning	20
2.8 Avslutning	21
Kapittel 3 – Bankers kredittvurdering og risiko	22
3.1 Banker i Norge	22
3.1.1 Bransjer i banksektoren	23

3.2 Kredittvurdering.....	24
3.3 Risiko	24
3.3.1 Generelt	25
3.3.2 Driftsrisiko	25
3.3.3 Finansiell risiko	26
3.4 «Five Cs of credit».....	26
3.5 Digitalisering	28
3.6 Bærekraft	29
3.6.1 EUs taksonomi	30
3.7 Avslutning.....	31
Kapittel 4 – Metode	32
4.1 Metodisk tilnærming.....	32
4.2 Forskningsdesign	32
4.3 Datainnsamling	34
4.3.1 Pilotintervju.....	34
4.3.2 Utvalg.....	35
4.3.3 Intervjuguide og gjennomføring av dybdeintervju	37
4.4 Dataanalyse	40
4.4.1 Transkribering	40
4.4.2 Presentasjon av analysen.....	40
4.5 Undersøkelsens kvalitet	41
4.5.1 Reliabilitet.....	41
4.5.2 Validitet.....	43
4.5.3 Overførbarhet	44
4.6 Etikk.....	45
4.7 Avslutning.....	45
Kapittel 5 – Presentasjon av funn	46
5.1 Hvordan bruker banker i Norge regnskapsmessige nøkkeltall?	46
5.1.1 Oppsummering av nøkkelfunn	60
5.2 Hvordan innarbeider banker i Norge covenants i låneavtaler?.....	61
5.2.1 Oppsummering av nøkkelfunn	65

5.3 Hvilken ikke-finansiell informasjon vektlegger banken?	65
5.3.1 Oppsummering av nøkkelfunn	69
5.4 Hvordan ser fremtidens kredittvurdering ut i banksektoren?	69
5.4.1 Oppsummering av nøkkelfunn	77
Kapittel 6 – Diskusjon av funn	78
6.1 Regnskapsmessige nøkkeltall for norske banker	78
6.2 Bruk av covenants i låneavtaler	84
6.3 Bruk av ikke-finansiell informasjon	88
6.4 Fremtidens kredittvurdering i banksektoren	90
Kapittel 7 – Avslutning	96
7.1 Konklusjon	96
7.2 Studiens begrensninger	98
7.3 Forslag til videre forskning	99
Referanseliste	100
Vedlegg 1: Godkjenning Sikt	108
Vedlegg 2: E-post til intervjuobjektene	110
Vedlegg 3: Informasjonsskriv og samtykkeskjema	111
Vedlegg 4: Intervjuguide	114

Figurliste

Figur 1 - Regnskapsanalysens hovedområder	4
Figur 2 - Mislighetstriangelet	20
Figur 3 - Markedsandeler på utlån (Norges Bank, 2023, s. 62)	22
Figur 4 - Utlån til næringsmarkedet (Norges Bank, 2023, s. 63)	23
Figur 5 - Banker og kredittforetak, utlån etter næring (08116, SSB)	23
Figur 6 - Viktigste nøkkeltall i næringseiendom	79
Figur 7 - Viktigste nøkkeltall i industribransjen	82
Figur 8 - Viktigste nøkkeltall i tjenesteytende bedrifter	83
Figur 9 - Innstilling til alternative nøkkeltall	94

Tabelliste

Tabell 1 - Mest brukte regnskapsmessige nøkkeltall	5
Tabell 2 - Balansebaserte og resultatbaserte nøkkeltall (Christensen & Nikolaev, 2012)	13
Tabell 3 - Oversikt over stilling og erfaring i banken	36
Tabell 4 - Utvalget og gjennomføring av intervju.....	39
Tabell 5 - Oppsummering av nøkkelfunn.....	60
Tabell 6 - Oppsummering av nøkkelfunn.....	65
Tabell 7 - Ikke-finansielle faktorer.....	66
Tabell 8 - Oppsummering av nøkkelfunn.....	69
Tabell 9 - Oppsummering av nøkkelfunn.....	77
Tabell 10 - Andre faktorer enn finansielle nøkkeltall.....	86
Tabell 11 – Finansielle covenants	87
Tabell 12 - Studiens funn sammenlignet med tidligere empiri	90

Kapittel 1 – Innledning

Studien undersøker hvilke faktorer banker i Norge vektlegger ved et låneengasjement i utvalgte bransjer. Dette kapitlet gir en bakgrunn for oppgaven og beskriver studiens avgrensninger. Videre vil studiens problemstilling og forskningsspørsmål bli presentert. Avslutningsvis beskrives oppgavens oppbygging og struktur.

1.1 Bakgrunn og avgrensning for studien

Denne studien skal ta for seg hvilke faktorer som vektlegges ved et låneengasjement i tre utvalgte bransjer: næringsseiendom, industri- og tjenesteytende bedrifter. Studien skal også ta for seg om bankene vektlegger tradisjonelle nøkkeltall og annen ikke-finansiell informasjon ulikt i bransjene.

Tidligere studier viser at nøkkeltall som egenkapitalkrav og likviditetsgrad ofte brukes. Forskere som Aae og Hansen (2017) og Pelja og Stemland (2017) har undersøkt sammen med Kinserdal (2018) videreutviklede alternative nøkkeltall for å forbedre konkursprediksjoner og unngå misligheter. De nye nøkkeltallene tar hensyn til dagens regnskapsstater og er ment å gi mer presise forutsigelser om bedrifters økonomiske situasjon. Sjøvik og Tronsmoen (2020) undersøker i sin masteroppgave på hvilke regnskapsmessige nøkkeltall norske banker bruker som covenants og hvorfor disse nøkkeltallene brukes. Videre forsker Sjøvik og Tronsmoen (2020) på hvorfor bankene ikke benytter seg av alternative nøkkeltall.

Bergesen og Løndalen (2021) tar for seg hvilken effekt regnskapet har på norske bankers kredittvurdering og Butveit og Utheim (2021) tar for seg bankers kredittvurdering ved bruk av virkelig verdi. Håland og Ramberg (2021) har undersøkt bankers bruk av nøkkeltall i en moderne forretningsverden. Aalberg og Rønnevig Andersen (2023) har undersøkt bankers vektlegging av ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen. I vår studie ønsker vi å undersøke dette nærmere, samt se hvordan bankene vektlegger ulike faktorer i de ulike bransjene. Vi ønsker videre å undersøke om det er noen nøkkeltall som er mer fremtredende enn andre.

Basert på tidligere studier som undersøker endringer i bruken av regnskapsmessige nøkkeltall og effektiviteten av dem, finner vi det interessant å undersøke hvilke nøkkeltall som brukes i de ulike bransjene og hvorfor. Denne utredningen har som mål å analysere og diskutere norske bankers bruk av regnskapsmessige nøkkeltall, samt covenants knyttet til disse.

For å besvare vår problemstilling gjennomfører vi en kvalitativ undersøkelse av bankers kredittvurderingsprosess av bedriftskunder. Dette utelukker offentlig gjeld som obligasjonslån, samt kortsiktige kreditter mellom selskaper. Som en avgrensning har vi fokusert på norske banker, ettersom dette er informasjon det er realistisk å få tilgang til.

1.2 Problemstilling

Vi ønsker å se nærmere på hvilke faktorer banker vektlegger i et låneengasjement innenfor næringsseidom, industri- og tjenesteytende bedrifter. Vi ønsker å gå mer i dybden på hvilke nøkkeltall som benyttes av bankene i de ulike bransjene, samt se på hvorfor/hvorfor ikke disse fungerer. Formålet med studien er å undersøke om det er forskjeller i kredittprosessen blant de tre bransjene og hvorfor det er slik.

Problemstillingen er følgende:

Hvilke faktorer vektlegges ved et låneengasjement i utvalgte bransjer?

For å kunne svare på problemstillingen grundig og fullstendig, har vi utviklet følgende spørsmål for forskningen:

1. Hvordan bruker banker i Norge regnskapsmessige nøkkeltall?
2. Hvordan innarbeider banker i Norge covenants i låneavtaler?
3. Hvilken ikke-finansiell informasjon vektlegger banken?
4. Hvordan ser fremtidens kredittvurdering ut i banksektoren?

1.3 Oppbygging og struktur

Denne studien vil være inndelt i 7 kapitler. Inndelingen skal gi en bedre oversikt for å besvare vår problemstilling og forskningsspørsmål.

I kapittel 2 og 3 blir relevante begreper og fagord introdusert for å få en bedre forståelse av hvordan bankers kredittvurdering gjøres i ulike bransjer. Følgelig inneholder kapittel 2 en introduksjon til covenants og kritikk til bruk av regnskapsmessige nøkkeltall, samt utviklingen av disse som covenants siden midten av 90-tallet. Kapittel 3 beskriver bankmarkedet i Norge, samt de utvalgte bransjene næringsseidom, industribransjen og tjenesteytende bedrifter. Dette kapitlet gir en grundig og teoretisk forståelse av hvordan banker i Norge utfører kredittvurderingen, med særlig fokus på risikostyring og tilpasninger til nye regulatoriske krav i de ulike bransjene.

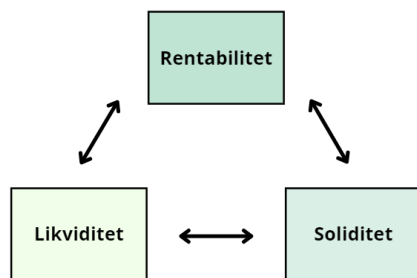
Kapittel 4 inneholder forklaring av metoden som benyttes i studien for å danne et grunnlag for videre analyse av dataen. Valg av metoder for innsamling av data og analyse blir forsvart og diskutert. I kapittel 5 presenteres funnene fra datainnsamlingen. Beskrivende statistikk blir forklart og de forskjellige resultatene blir kommentert. Kapittel 6 tar for seg analyse av funnene gjort i kapittel 5, sett i sammenheng med teorien presentert i kapittel 2 og 3. Avslutningsvis konkluderes det i kapittel 7, samt studiens begrensninger og forslag til videre forskning på området.

Kapittel 2 – Regnskapsmessige nøkkeltall, covenants og regnskapsteori

I dette kapitlet presenteres det teoretiske grunnlaget som skal gi en innføring for relevant regnskapsteori for studien. Det første delkapitlet 2.1 omhandler de tradisjonelle nøkkeltallene og utdypende kritikk til disse. Det andre delkapitlet 2.2 tar for seg betydningen og formål av covenants, samt utviklingen i bruk av regnskapsmessige covenants. Videre beskrives bruk av historisk kost og virkelig verdi i delkapittel 2.3. Det etterfølges av et delkapittel knyttet til hvem som er regnskapsbrukere og hvem som har behov for regnskapsinformasjonen. I delkapittel 2.5 beskrives hva som menes med regnskapskvalitet og hvordan modeller som Porters «Five Forces» og «SWOT» kan brukes for å analysere markedet. Deretter presenteres regnskapsmanipulasjon og mislighetstriangelet i delkapittel 2.6. Avslutningsvis presenteres teori knyttet til revisors rolle i delkapittel 2.7 og formål med noteopplysninger i delkapittel 2.8.

2.1 Tradisjonelle nøkkeltall

I dette delkapitlet introduseres de tradisjonelle nøkkeltallene, samt kritikk til disse. Nøkkeltall er en viktig del av bankers kredittvurdering, og det danner et godt økonomisk utgangspunkt for kredittanalysen. Regnskapsanalyse består av å kunne beregne og vurdere nøkkeltall, samt å forklare sammenhengen mellom de enkelte regnskapstallene (Hoff & Pedersen, 2023, 177). Regnskapsanalyser brukes for at selskap skal kunne sammenligne seg selv fra periode til periode, men også for å sammenlignes med andre selskaper, for eksempel konkurrenter. Relevansen til regnskapsanalysen øker og når virksomheten bruker sammenlignbare tall reduseres støy. Formålet med regnskapsanalyse er ulik ut ifra interessentene fordi de har ulike informasjonsbehov. De tre hovedkategoriene i en regnskapsanalyse er rentabilitet, likviditet og soliditet (Hoff & Pedersen, 2023, s. 186).



Figur 1 - Regnskapsanalysens hovedområder

Sjåvik og Tronsmoen (2020) har tidligere forsket på de mest brukte tradisjonelle nøkkeltallene i sin masteroppgave. Bergesen og Løndalen (2021) har i sin masteroppgave forsket på hvilken effekt regnskapet har på norske bankers kredittvurdering. Håland og Ramberg (2021) har tidligere forsket i sin masteroppgave på bankers bruk av nøkkeltall i en moderne forretningsverden. Aalberg og Rønnevig Andersen (2023) har i sin masteroppgave forsket på bankers vektlegging av ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen. Deres funn viser blant annet at banker anser finansiell informasjon som viktigere enn ikke-finansiell informasjon. Dette delkapittelet tar for seg definisjoner av de tradisjonelle og mest brukte nøkkeltallene, basert på de nevnte mastergrasutredningene.

Tabell 1 - Mest brukte regnskapsmessige nøkkeltall

Gruppering	Covenants	Definisjoner
Soliditet	Egenkapitalandel	Egenkapital / Totalkapital
	Gjeldsgrad	Gjeld / Egenkapital Gjeld / Markedsverdi av egenkapital Gjeld / (Egenkapital – Immaterielle eiendeler)
	Gjeldsandel	Gjeld / Totale eiendeler Gjeld / (Totale eiendeler – Immaterielle eiendeler)
Likviditet	Arbeidskapital	Omløpsmidler – Kortsiktig gjeld Langsiktig gjeld + egenkapital - anleggsmidler
	Likviditetsgrad 1	(Omløpsmidler + Ubenyttet kassekreditt) / Kortsiktig gjeld Kortsiktig eiendeler / Kortsiktig gjeld
	Likviditetsgrad 2	(Mest likvide omløpsmidler + Ubenyttet kassekreditt) / Kortsiktig gjeld
Rentabilitet	Bruttofortjenesteprosent	(Salgsinntekter – Varekostnader) / Salgsinntekter
	EBITDA-margin	(Driftsresultat + Avskrivninger + Nedskrivninger) / Driftsinntekter
	Driftsmargin	Driftsresultat / Driftsinntekter
	Totalkapitalrentabilitet	(Resultat før skattekostnad + Rentekostnad) / Gjennomsnittlig totalkapital
	Rentedekningsgrad	EBIT / Rentekostnad EBITDA / Rentekostnad
	Egenkapitalrentabilitet	Årsresultat / Gjennomsnittlig egenkapital
	Gjeld i forhold til kontantstrøm	Rentebærende gjeld/ EBITDA Gjeld / EBIT

I presentasjonen av sine funn skriver Sjåvik og Tronsmoen (2020) at seks av syv banker tidligere har vært mest opptatt av soliditetsmål, sikkerhetsdekning og balanse, mens de nå fokuserer mer på

kontantstrøm og gjeldsbetjeningsevne. Ved bruk av fremtidig kontantstrøm, kan banker vurdere bedriftens tilbakebetalingsevne. Mer vektlegging av gjeldsbetjeningsevne skyldes at det er inntjeningen som tilbakebetaler lånet, ikke bare sikkerheten som er stilt. Intervjuobjektene i studien deres uttrykker et ønske om å vurdere om bedriftene genererer kontantstrømmer til å betjene gjelden, samt sikre seg at bedriftene ikke påtar seg mer gjeld enn de har kapasitet til å håndtere.

Butveit og Utheim (2021) kom også i sin masteroppgave fram til at bankene de intervjuet har stort fokus på kontantstrøm. Det er viktig at bedriftens regnskap er solid nok til å hente likviditet i perioder hvor de har negativ kontantstrøm (Carlberg, 2003, s. 100). Ved bruk av fremtidig kontantstrøm kan banker vurdere en bedrifts tilbakebetalingsevne.

2.1.1 Soliditet

Soliditetsanalyser fokuserer på bedriftens evne til å tåle tider med svak lønnsomhet og bedriftens anskaffelse og anvendelse av kapital. God soliditet vil si at selskapet kan tåle tap, og har evnen til å innfri sine forpliktelser på lang sikt. Desto større del av egenkapitalen som utgjør bedriftens finansielle struktur, desto større trygghet har långivere for tilbakebetaling av lånene (Hoff & Pedersen, 2023, s. 186). Så lenge en bedrift har god soliditet, kan kortsiktige problemer lett la seg løse (Langli, 2016, s. 706). For å vurdere en bedrifts soliditet, tas ofte forholdstall som egenkapitalandel, gjeldsgrad og rentedekningsgrad i bruk (Tofteland, 2014, s. 212).

Egenkapitalandel gir et bilde på hvor stor del av eiendelene som kan tapes før långiverne og de øvrige kreditorene blir berørt. Det er et bilde på hvor solid bedriften er til å håndtere tap. Man ønsker at egenkapitalandelen skal være høy for da øker kredittverdigheten og muligheten til å få gunstig finansiering (Hoff & Pedersen, 2019, s. 276). Fra aksjonærens perspektiv ønskes ikke en høy egenkapital. Som aksjonær kreves det konkurransedyktig avkastning på investeringene og den forventede avkastningen er normalt høyere enn lånerenten (Hoff & Pedersen, 2019, s. 278).

Gjeldsgrad er et annet soliditetsmål og uttrykker forholdet mellom gjeld og egenkapital. Desto lavere gjeldsgraden er, jo mindre gjeld har bedriften i forhold til egenkapitalen. Dersom gjeldsgraden er synkende, reduseres den finansielle risikoen til selskapet. Egenkapitalandelen og gjeldsgraden måler begge selskapets soliditet, og er i utgangspunktet to sider av samme sak (Hoff & Pedersen, 2019, s. 280).

Rentedekningsgraden er et mål for både soliditet og lønnsomhet. Graden beskriver hvilken sikkerhet långiver har for at renter og avdrag betales i tide. Den er et uttrykk på i hvilken grad selskapet kan betale sine rentekostnader og er følgelig et soliditetsmål. Rentedekningsgraden gir også en oversikt over bedriftens evne til å påta seg større låneforpliktelser. Desto høyere graden er, jo større mulighet har selskapet til å øke gjelden (Langli, 2016, s. 732).

2.1.2 Likviditet

Likviditetsanalyser omhandler bedriftens betalingsevne og her skilles det mellom statiske og mer dynamiske modeller. Statiske analyser omhandler i hovedsak nøkkeltallene nevnt tidligere i kapitlet og tar utgangspunkt i regnskapstallene på oppstillingstidspunktene for balansen. Dynamiske modeller på den andre siden følger kontantstrømmen mellom oppstillingstidspunktene (Hoff & Pedersen, 2023, s. 186). Risikonivået knyttet til bedriftens evne til å innfri sine kortsiktige forpliktelser kan beskrives gjennom et sett forholdstall kalt likviditetsgrader. Disse inkluderer likviditetsgrad 1 og likviditetsgrad 2 (Tofteland, 2014, s. 215).

Likviditetsgrad 1 illustrere i hvilken grad resten av eiendelene finansieres av kortsiktig gjeld. Normalt kreves det at den er større enn 1, men flere krever også at den er større enn 2 (Langli, 2016, s. 709). Når graden er større enn to innebærer det at omløpsmidlene er bokført til mer enn det dobbelte av den kortsiktige gjelden. Likviditetskrav 2 er i stor grad likt likviditetskrav 1, men man trekker ut varelageret fra omløpsmidlene. Dette gjøres fordi varelageret ofte blir sett på som de verdiene i en virksomhet som er vanskeligst å omsette (Berg, 2021, s. 137).

Arbeidskapital indikerer hvor stor andel av omløpsmidlene som er finansiert av langsiktig kapital. Generelt er det vanskelig å fastslå hvor stor arbeidskapitalen bør være, fordi det er svært ulikt mellom selskaper og bransjer, men den bør aldri være negativ (Langli, 2016, s. 708). Omløpsmidler består av bedriftens mest likvide eiendeler og fordringer som forfaller innen ett år, som for eksempel varelager og kundefordringer. Kortsiktig gjeld er gjeld som forfaller innen ett år, eksempelvis kassekreditt og leverandørgjeld. Dersom arbeidskapitalen er positiv, vil deler av omløpsmidlene være langsiktig finansiert. Hvor stor del av omløpsmidlene som bør være langsiktig finansiert, avhenger av ulike forhold som kredittider til kundene og leverandørene samt lagringstid for varene (Baksaas & Hansen, 2015, s. 219).

2.1.3 Rentabilitet

Rentabilitetsanalyser fokuserer på bedriftens kapasitet til å generere lønnsom drift. Når bedriftens regnskap skal analyseres, skiller det ofte mellom total kapitalrentabilitet, egenkapitalrentabilitet og avkastning på sysselsatt kapital (Hoff & Pedersen, 2023, s. 203).

«EBITDA» er en forkortelse for «earnings before interests, taxes, depreciations and amortizations» (Berg, 2021, s. 126). Oversatt til norsk betyr det resultat før netto rentekostnader, skatter avskrivninger og amortisering (avskrivninger på «goodwill») (Hoff & Pedersen, 2019, s. 221). Dette er et mye brukt nøkkeltall, spesielt i bransjer hvor dyre anleggsmidler belaster resultatet med avskrivninger over tid. Fordelen med dette nøkkeltallet er at det kan brukes for å sammenligne inntjening i selskaper som har ulik finansiering og kapitalstruktur (Langli, 2016, s. 150).

2.1.4 Kritikk til de tradisjonelle nøkkeltallene

Flere tidligere mastergradsutredninger som Aae og Hansen (2017) og Pelja og Stemland (2017) har undersøkt om de tradisjonelle nøkkeltallene er relevante i den moderne verden. Kinserdal (2018) har tatt utgangspunkt i disse masterstudiene og utarbeidet *Nye og bedre nøkkeltall i regnskapsanalysen*.

I regnskapsanalyser blir ofte egenkapitalandel, egenkapitalprosent, likviditetsgrad og nettoresultatgrad sett på som de sentrale nøkkeltallene. Nøkkeltallene ble bekreftet som pålitelige av akademikere som Beaver, Altman og Ohlson på 1960-, 70- og 80-tallet, hvor de utviklet konkursprediksjonsmodeller ved bruk av disse nøkkeltallene (Aae et al., 2018, s. 52). Regnskapsreglene har imidlertid endret seg mye de siste 50 årene, men i regnskapsanalyser blir likevel de samme nøkkeltallene brukt. Derfor kan det være hensiktsmessig å bytte ut de tradisjonelle nøkkeltallene med nye alternativer som gir bedre konkursprediksjon. De alternative nøkkeltallene har blitt testet på store mengder data fra norske selskaper av Pelja og Stemland i forbindelse med deres studie (Pelja & Stemland, 2017).

For å finne de nye alternative nøkkeltallene til å forutse en konkurs, har forskerne sett på hvilke nøkkeltall andre forskere ikke har testet, og som kan passe bedre med dagens regnskapsregler. Kinserdal anvender studien og henviser videre til Beaver et.al (2012), som har vist at regnskapets evne til å predikere konkurs har hatt en fallende tendens det siste tiåret (Kinserdal, 2018, s. 23)

Egenkapitalandel er et mye brukt nøkkeltall i konkursprediksjonsmodeller og et av de mest brukte covenantskravet i nordiske banker (Plenborg & Kinserdal, 2021 s. 215).

Ved egenkapitalanalyser er det viktig å være klar over hva egenkapitalen faktisk består av. Hvilke eiendeler finnes i balansen, og i hvor stor grad er de utsatt for verdifall og nedskrivninger. Hva vil verdiene være ved en konkurs? Dersom fokuset kun er på de tradisjonelle soliditetsnøkkeltallene ved balanseført egenkapital, kan det risikeres at konkursen ikke oppdages i tide. Likevel vil egenkapitalandelen være et godt nøkkeltall dersom de viktigste eiendelene er nedskrevet til virkelig verdi som følge av dårlige resultater. Da vil den balanseførte egenkapitalen gjerne være nærmere markedsverdien (Kinserdal, 2018, s. 24-25).

En balanse etter International Financial Reporting Standard (IFRS) vil bestå av en kombinasjon av ulike målemetoder. Noe måles til markedsverdi, til historisk kost, til diskontert nåverdi og noe tas kun med dersom det er sannsynlig at det inntreffer (Pelja & Stemland, 2017). I tillegg kan det i noen tilfeller velges hvilken målemetode som skal brukes innenfor samme regnskapspost. Pelja og Stemland (2017) konkluderer i sin masteroppgave med at egenkapitalen under IFRS vil bli en residual. Egenkapitalen vil da ikke ha en like stor økonomisk betydning, og bruk av egenkapital i nøkkeltall blir problematisk. Sammenligning mellom selskaper kan da bli utfordrende (Pelja & Stemland, 2017).

Tidligere besto verdier i de fleste selskap av materielle aktiva som for eksempel bygg, maskiner og lignende. Da reflekterte mye av den historiske kosten i balansen de faktiske verdiene i selskapet. Etter IFRS er det flere poster som for eksempel immaterielle eiendeler, det ikke er tillat å balanseføre. Eksempler på dette er verdien av forskning og utvikling, varemerke og egenutviklet «goodwill». Dette resulterer i at mye av det som er av verdi i selskapene ikke vil være balanseført etter IFRS, noe som gjør at en minimal andel av virkelig verdi av et selskap reflekteres i regnskapet. Betydelige verdier blir følgelig ikke inkludert i balansen etter IFRS. Kinserdal utfordrer IFRS og mener at det er et alvorlig problem at regnskapsreglene ikke tillater at egenutviklede immaterielle eiendeler blir balanseført (Kinserdal, 2018, s. 23).

Analysen utarbeidet av Kinserdal viser også at negativ egenkapitalandel er en tydelig indikator på at gjelden overstiger den virkelige verdien av eiendelene. En utfordring er at nedskrivningene ikke kommer tidsnok og at analytikere følgelig vil ha behov for andre nøkkeltall enn egenkapitalandel for å bli varslet på et tidligere tidspunkt (Kinserdal, 2018, s. 25). Dersom man ser på egenkapital

som en sikkerhetsmargin til å håndtere tap, vil finansielle eiendeler – eiendeler som kan selges uten at driften påvirkes – være en buffer som kan benyttes til å dekke eventuelle tap og uforutsette utgifter. Følgelig vil soliditetsnøkkeltallet finansielle eiendeler i forhold til sum gjeld være et bedre estimat for å tåle tap (Kinserdal, 2018, s. 24-25).

Det nest mest brukte nøkkeltallet er likviditetsgrad (omløpsmidler i forhold til kortsiktig gjeld). Er forholdstallet under 1 er selskapet «usunt» finansiert og kan fort få problem med å betale forpliktelser, mens er forholdstallet over 2 anses dette tradisjonelt som en god indikasjon på «sunn» finansiering. Ulike bransjer har ulik forventning til likviditetsgraden. Produksjonsbedrifter, som for eksempel industribedrifter, har typisk ofte en del varer i arbeid, stort varelager og kundefordringer. Virksomheter som driver med eiendom eller er en tjenesteytende bedrift har ofte ikke varelager og lite kundefordringer. Kinserdal påpeker at gjennomsnitt for likviditetsgrad på tvers av bransjer som skal indikere en høy eller lav konkurssannsynlighet kan gi uklare resultater ved bruk i konkursprediksjonsmodeller (Kinserdal, 2018, s. 26). Følgelig vil et bedre nøkkeltall være å bruke finansielle eiendeler delt på kortsiktig rentebærende gjeld. Nøkkeltallet vil da gjenspeile at selskapet har tilstrekkelig eiendeler som kan brukes til å betale kortsiktig gjeld.

Årsaken til at likviditetskrav ofte brukes, begrunnes med at når selskaper havner i akutte betalingsproblemer er de ofte nødt til å maksimere eller strekke leverandørkreditter og gjeld til det offentlige. På samme måte er det dersom man ikke har likviditet nok til å opprettholde et vanlig varelager og aktiv må få kunder til å betale fortest mulig. Det vil resultere i nedgang i likviditetsgraden. Som tidligere nevnt vil likviditetsgrad variere mye mellom bransjer slik at absolutte tall ikke nødvendigvis gir et fullstendig bilde. Kinserdal konkluderer med at endring i likviditetsgrad og arbeidskapital over kort tid (mindre enn ett år) vil være et mer relevant nøkkeltall (Kinserdal, 2018, s. 26).

2.2 Covenants

I dette avsnittet fremstilles det hva covenants er. Videre forklares utviklingen av regnskapsmessige nøkkeltall som covenants og endringen som har vært fra midten av 90-tallet.

Covenants er en skriftlig avtale mellom to parter, hvor den ene parten forplikter seg til at noe enten skal bli gjort eller ikke bli gjort (Carlberg, 2003, s. 99). Selskap har for eksempel et minimumskrav til hva egenkapitalprosenten skal være i lånebetingelsene til banken. Det kan eksempelvis være et

krav på at den bokførte egenkapitalen ikke skal falle under 25%, og dersom dette skjer bryter selskapet med lånebetingelsene (Hoff & Pedersen, 2019, s. 276). Når en bank benytter seg av covenants, er målet å få kundene til å arbeide for å oppfylle de forholdene banken anser som vesentlige for å gi lånet. Dersom de avtalte vilkårene ikke etterleves slik banken har forutsatt, gir det banken en forhandlingsposisjon for ytterligere sikring ved for eksempel høyere renter eller eventuelt muligheten til å si opp avtalen (Carlberg, 2003, s. 100).

2.2.1 Hvorfor covenants benyttes

Agentteorien om covenants, på engelsk «*The Agency Theory of Covenants*» beskriver konflikten mellom selskapets eiere og långivere, samt bakgrunnen for bruken av covenants i låneavtaler. Denne teorien har opprinnelse fra artikkelen «*Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*» av Jensen & Meckling (1976). Myers (1977) utvidet teorien ytterligere i artikkelen «*Determinants of Corporate Borrowing*» og Smith & Warner (1979) gjorde det samme i «*On Financial Contracting: An Analysis of Bond Covenants*».

Etter Jensen og Meckling (1976) er forholdet mellom bedrift og dens interessenter en kontrakt der en part ansetter en annen part til å utføre arbeid på den engasjerende parts vegne. Dette forholdet kalles prinsipal-agentforholdet. Prinsipalen er den engasjerende part mens agenten er den utførende part. I en låneavtale vil dette være kreditor (prinsipal) og låntaker (agent). Dette medfører en delegering av beslutningsmyndigheten til agenten, noe som ofte fører til asymmetri i informasjonen (Jensen & Meckling, 1976). Asymmetrisk informasjon oppstår når ulike aktører har ulik kunnskap når de tar beslutninger (Andresen, 2023).

Smith og Warner (1979) presenterer fire kilder til konflikt mellom eiere og långivere: utbytte, utvanning av krav, underinvestering og overdreven risikotaking. Utbytte innebærer at verdier overføres fra selskapet til eierne, noe som reduserer selskapets verdier og dermed verdien av gjelden; hvis alle midler betales ut som utbytte, kan kreditorene sitte igjen med verdiløse krav. Utvanning av krav skjer når et selskap tar opp mer gjeld, noe som øker risikoen for eksisterende kreditorer. Hvis den nye gjelden har samme eller høyere prioritet enn den eksisterende, reduseres verdien av de opprinnelige kravene. Underinvestering oppstår når selskaper med gjeld unnlater å gjennomføre investeringer med positiv netto nåverdi, ettersom den økte verdien tilfaller kreditorene i stedet for aksjonærene. Overdreven risikotaking fremkommer når selskapet tar på seg høyere risiko i prosjekter finansiert med gjeld, da risikoen overføres til kreditorene i stedet for

aksjonærene. Disse konfliktene reduserer selskapets verdi og overfører verdier fra långiverne til eierne (Smith & Warner, 1979).

De fire ulike kildene beskrevet ovenfor, illustrerer hvordan eierne og ledelsen ikke alltid handler til fordel for långiverens interesser. Det kan være tilfeller hvor ledelsen og eierne har incentiver til å overføre verdier fra långivere, noe som kan redusere selskapets totale verdi. Reduksjonen i selskapets verdi defineres som agenskostnader ved gjeld (Jensen & Meckling, 1976).

Smith og Warner (1979) finner i sin forskning at kostnader ved låneavtaler vil variere fra selskap til selskap, og følgelig vil valg av covenants også variere. Paglia og Mullineaux (2006) finner det samme i sin forskning hvor studien viser at økningen i et selskaps størrelse korrelerer med mindre bruk av regnskapsmessige nøkkeltall som covenants, når disse betraktes isolert. Paglia og Mullineaux (2006) hevder at større selskaper har mindre informasjonsasymmetri, noe som fører til et redusert behov for overvåking gjennom covenants. Cotter (1998) finner tilsvarende resultat i sin studie hvor større selskaper har mindre restriktive covenants enn mindre selskaper.

Långivere kan innføre covenants i avtalene for å begrense mulighetene til ledelsen og eierne til å utføre handlinger som reduserer verdien av gjelden (Jensen & Meckling, 1976). Covenants fungerer derfor som en måte å løse interessekonflikten mellom eiere og långivere, samt redusere agentkostnadene ved gjeld. Eksempler på slike bestemmelser inkluderer begrensninger på ledelsens beslutninger angående utbytte og fremtidig opptak av gjeld (Jensen & Meckling, 1976). Dichev og Skinner (2002) sier at banker konkurrerer om å tilby gode lån til låntakere. For strenge vilkår kan føre til at låntakeren velger andre banker, noe som krever at kreditoren må veie kostnadene ved kundetap opp mot fordelene ved tidlig varsling (Dichev & Skinner, 2002).

I denne studien avgrensner vi oss til finansielle nøkkeltall, men omtaler disse som regnskapsmessige nøkkeltall. Christensen og Nikolaev (2012) deler regnskapsmessige nøkkeltall i to hovedkategorier: resultatbaserte- og balansebaserte nøkkeltall. Resultatbaserte nøkkeltall er basert på informasjon om selskapets lønnsomhet. Dette inkluderer nøkkeltall med informasjon fra kontantstrømoppstilling og resultatregnskapet. Balansebaserte nøkkeltall er basert på informasjon om selskapets bruk av kapital, og består utelukkende av balansestørrelser (Christensen & Nikolaev, 2012). Tabellen nedenfor viser eksempler på den balansebaserte og resultatbaserte inndelingen av nøkkeltall som er oppgitt i artikkelen.

Tabell 2 - Balansebaserte og resultatbaserte nøkkeltall (Christensen & Nikolaev, 2012)

Balansebaserte nøkkeltall	Resultatbaserte nøkkeltall
Gjeld/Egenkapital	Gjeld/EBITDA
Likviditetsgrad	Gjeldsdekningsgrad
Gjeldsandel	Rentedekningsgrad
Absolutt egenkapital	Absolutt EBITDA

EBITDA: Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization, Gjeldsdekningsgrad: «NIBD/EBITDA» (som er netto rentebærende gjeld over driftsresultater før renter, skatter, avskrivninger og nedskrivninger), Rentedekningsgrad: EBITDA / rentekostnad

Christensen og Nikolaev (2012) argumenterer for at det er viktig å forstå forskjellen mellom balansebaserte og resultatbaserte covenants for å kunne håndtere agentproblematikken. De finner bevis for at balansebaserte nøkkeltall bidrar til å kontrollere agentproblematikken ved å balansere interessentene til både kreditorens og låntakers gjennom krav om tilstrekkelig aksjekapital i selskapet (Christensen & Nikolaev, 2012).

2.2.2 Utvikling i bruk av regnskapsmessige nøkkeltall som covenants

Det finnes flere studier opp igjennom tidene som tar for seg hvilke nøkkeltall som brukes som covenants, hvordan utviklingen har vært og hvordan bruken av covenants endres med ulike faktorer. Cotter (1998) og Mather (1999) forsket blant annet på dette og fant ut gjennom intervjuer og spørreundersøkelse av kredittrådgivere og kredittsjefer hvilke nøkkeltall som blir mest brukt som covenants. Senere undersøkte også Moir og Sudarsnam (2007) det samme, og gjorde undersøkelser på ulike selskaper. Andre forskere som Citron (1992), Ramsay og Sidhu (1998) og Mather og Peirson (2006) studerte konkrete låneavtaler for å se hva som faktisk brukes i praksis. Forskningen har samlet vist at de mest brukte nøkkeltallene som covenants er et minimumskrav til egenkapitalen, rentedekningsgraden, gjeldsgraden, likviditetsgrad og arbeidskapital.

Flere studier har undersøkt om overgangen til et mer balanseorientert regnskap har ført til en endring i bruk av de regnskapsmessige nøkkeltallene som grunnlag for covenants. Det har vært en betydelig nedgang i bruk av balansebaserte covenants fra 1996 til 2007 ifølge forskning utført av Demerjian (2011). Han argumenterer for at dette skyldes skifte til en mer balansebasert regnskapsstandard og bruk av verdsettelse til virkelig verdi. Balansebaserte covenants har blitt redusert over tid, samtidig som bruken av resultatbaserte covenants har vært mer eller mindre konstant. Denne trenden i bruk av covenants skyldes til dels en gradvis endring av regnskapsstandard til IFRS (Demerjian, 2011).

Utviklingen har resultert i at finansielle eiendeler og gjeld i balansen har blitt verdsatt til virkelig verdi og ikke til historisk kost som tidligere. Demerjian (2011) argumenterer videre for at endring i bruken av balansebaserte covenants reduserer sannsynligheten for at en låntaker har et balansebasert covenants i sin kredittavtale. Likevel argumenterer han også for at det er en rekke andre årsaker enn regnskapsstandarder som kan føre til endringer i bruken av covenants (Demerjian, 2011).

De nyeste regnskapsstandardene viser at fokuset på balansen er tydeligere enn før, og sannsynligvis vil flere og flere selskaper bevege seg mot bokføring til virkelig verdi. Demerjian argumenterer for at det kan være problematisk fordi det kan oppstå utfordringer knyttet til påliteligheten til balansejusteringer og andres skjønnsmessige vurderinger, som kan begrense verdien av balansen som et verktøy for banker. Dette kan ha betydelige konsekvenser for hvordan selskaper rapporterer sine finansielle resultater og hvordan investorer vurderer selskapers økonomiske stilling (Demerjian, 2011).

Christensen og Nikolaev (2012) observerer i samme periode en tilsvarende nedgang i anvendelse av balansebaserte nøkkeltall fram til 2007. Imidlertid blir denne trenden delvis reversert i perioden etter finanskrisen fra 2008-2010. De argumenterer videre for at trenden kan indikere at etter perioder med økonomisk nedgang blir det mer avgjørende for bankene å styre låntakeres adferd. Dette for å sikre kreditorene i større grad enn tidligere. Derfor bruker bankene i noe grad mer balansebaserte nøkkeltall som covenants etter en slik periode. Imidlertid poengterer forskerne at selskaper som tar opp gjeld før og etter finanskrisen gjerne ikke kan sammenlignes og at det kan være vanskelig å fastslå nøyaktig hva som forårsaket en økning av balansebaserte nøkkeltall i etterkant av finanskrisen (Christensen og Nikolaev, 2012).

Andre forskere som Ball et al. (2015) undersøker perioden etter innføring av IFRS i 2005 og om det resulterer i en endring i låneavtaler. De påpeker at den balansefokuserte tilnærmingen etter IFRS kan redusere nytteverdien av låneavtalene. Dette skyldes blant annet at virkelige verdier som er midlertidige kan gjøre rapporterte resultater til en mindre pålitelig indikator for fremtidig gjeldsbetjeningsevne. Bruk av virkelig verdier for noen gjeldsposter kan også redusere relevansen av nøkkeltall som covenants, da lånekontrakter vanligvis er mer opptatt av renter og avdrag, og ikke den faktiske verdien av gjelden. Følgelig vil virkelig verdi kunne ødelegge rentabilitetsmålingen, blant annet fordi resultatene ikke lenger er sammenlignbare. Forskerne

finner at etter innføringen av IFRS har bruken av regnskapsmessige nøkkeltall, både balansebaserte og resultatbaserte nøkkeltall avtatt. De observerer imidlertid en økning i bruk av ikke-finansielle covenants (Ball et al., 2015).

Samlet sett viser studiene ulik grad av endring i bruk av balansebaserte og resultatbaserte nøkkeltall som covenants. I 2011 identifiserer Demerjian en nedgang i balansebaserte nøkkeltall som covenants, men en konstant bruk av resultatbaserte nøkkeltall. Ball et al. (2015) observerer en nedgang i bruk av regnskapsbaserte nøkkeltall generelt.

I en artikkel utarbeidet av Kinserdal, Pelja, Sjøvik og Tronsmoen i 2021 påpeker de at bankene generelt er bevisst på de begrensningene som knytter seg til bruk av de tradisjonelle nøkkeltallene som covenants (Kinserdal et al., 2021). Til tross for at de er klar over begrensningene, bruker bankene primært de samme nøkkeltallene som før. Bankene begrunner dette med at de er enkle å bruke og uten behov for omfattende bearbeiding og justering av regnskapet. Forskerne påpeker at bankene ønsker å holde låneavtalene enkle, noe som kan forklare motviljen til å ta i bruk mer komplekse nøkkeltall. Samtidig blir det nevnt at med dagens data-analyseverktøy og regnskapsdata i elektronisk form, burde det være enkelt å innføre standardiserte justeringer som kan forbedre kredittovervåkning og covenants (Kinserdal et al., 2021).

2.3 Historisk kost og virkelig verdi

Etter IFRS er det historisk kost som er den mest brukte måleattributten. Likevel har anvendelse av virkelig verdi som målemetode økt de siste tjue årene. Til tross for økning i bruken av virkelig verdi, har målemetoden likevel fått kritikk de siste årene. Kritikken skyldes blant annet debatten om pålitelighet versus relevans. Virkelig verdi kan betraktes som en mer relevant målemetode, da den reflekterer nåverdien av forventede kontantstrømmer generert av eiendelen, og har følgelig en mer prediktiv verdi. På den andre siden kan estimater for virkelig verdi være mindre pålitelige, da ledelsen bruker skjønn ved estimering av virkelig verdi, siden markedsverdier sjelden kan observeres (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 482).

2.4 Regnskapsbrukere og informasjonsbehov

Regnskapets formål er å hjelpe brukerne til å treffe bedre beslutninger. Det er mange brukere av et regnskap, og det er viktig at regnskapsinformasjonen er tilstrekkelig for å dekke brukernes informasjonsbehov (Kristoffersen, 2014, s. 96).

Regnskapsbrukere deles gjerne i to, og skiller mellom interne og eksterne regnskapsbrukere. De interne regnskapsbrukerne er ledelsen og øvrige ansatte, og de har en annen mulighet til å skaffe seg informasjon som er tilpasset deres behov enn de eksterne brukerne. Eksterne regnskapsbrukere er typisk nåværende eller nye investorer, kreditorer, kunder, leverandører, offentlige myndigheter eller allmennheten (Stenvold & Degerstrøm, 2020, s.46). Långivere bruker regnskapet for å vurdere selskapets kredittverdighet. De er avhengig av informasjonen regnskapet gir for å vurdere om selskapet er i stand til å betale renter og avdrag i tide. Banker tar i bruk informasjon fra regnskapet både ved etablering av nye lånebetingelser, men også ved oppfølging av eksisterende låneavtaler (Kristoffersen, 2014, s. 97-98).

Faktorer som ledelse, kunderelasjoner og evnen til innovasjon spiller en betydelig større rolle enn før. Fremtidig inntjening for selskaper avhenger av deres evne til innovasjon og tilpasning til endringer i markedet. Følgelig er det viktig for banken å forstå eierne og ledelsen, samt deres kompetanse (Thornam & Higham, 2016, s. 359).

2.5 Regnskapskvalitet

Et regnskap med høy regnskapskvalitet kan defineres som fri for feil, nøytrale og komplette, og som gir nyttig og bekreftende informasjon om selskapets underliggende økonomiske prestasjon og posisjon (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 469). Fri for feil betyr ikke det samme som absolutt presisjon og det vil som regel være vanskelig å oppfylle dette kravet for regnskapet (Baksaas & Stenheim, 2020, s. 149). Nøytral informasjon er informasjon som ikke har til hensikt å villedde regnskapsbrukeren. Rapportering av villedende informasjon kan oppstå som et resultat av unøyaktigheter, ubevisste feil eller med den hensikt å skaffe ledelsen eller andre en urettmessig fordel (Baksaas & Stenheim, 2020, s. 148). Informasjon er komplett når den inneholder alle nødvendige elementer for at regnskapsbrukeren skal kunne forstå de underliggende økonomiske fordelene som rapporteres (IASB 2018: CF 2.14). For at informasjonen skal være bekreftende må den både være relevant og gi en riktig gjengivelse for å ha beslutningsnytte (Baksaas & Stenheim, 2020, s. 149).

Vurderingen av regnskapskvalitet avhenger av i hvilken grad regnskapstallene gjenspeiler den økonomiske situasjonen til virksomheten. Dersom det forekommer betydelige avvik mellom rapporterte regnskapstall og de faktiske forholdene, refererer man ofte til dette som regnskapsmessig støy, og det indikerer en lav regnskapskvalitet (Baksaas & Stenheim, 2020, s. 24).

Det kan være vanskelig å vurdere regnskapskvaliteten uten tilstrekkelig informasjon om bransjen og uten markedsforståelse. En bør derfor gjennomgå grundig forarbeid før en kvalitetsundersøkelse (Heskestad, 2015, s. 34). Dette omfatter blant annet en forståelse av virksomhetsområde til selskapet, regnskapsspråk, områder hvor kvaliteten er mer tvilsom og i hvilke situasjoner ledelsen kan være mer fristet til å manipulere regnskapet (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 240).

Regnskapskvalitet er et begrep som omfatter alle delene av regnskapet. Begrepet resultat-kvalitet fokuserer imidlertid på forskjeller mellom selskap og endringene over tid, uten å ta stilling til hva er mest korrekt (Gjesdal, 2003, s. 53). Det bør gjøres nærmere og grundigere arbeid når det kommer til resultat-kvalitet, slik som ved regnskapskvalitet. Analyse av resultat-kvaliteten er en teknikk som kan benyttes for å tolke informasjonen tilgjengelig i regnskapet. På grunn av fleksibiliteten knyttet til regnskapsrapporteringen er det spesielt viktig å gjennomføre en analyse for å vurdere og få oversikt over de regnskapsmessige valgene og vurderingen som danner grunnlaget for resultatet presentert i regnskapet (Heskestad, 2015, s. 33).

For å analysere både regnskaps- og resultat-kvalitet er det nødvendig at analytikerne har markedsforståelse og nok kunnskap om bransjen selskapet opererer i, før en vurdering kan tas. Det er viktig for å kunne forstå status på lønnsomheten i bransjen og faktorer som påvirker variasjoner på lønnsomhet i bransjen. Det er også viktig for å forstå hva som driver konkurransen i en bransje. En slik analyse kan gjøres ved bruk av «Portes Five Forces» og «SWOT»-analyse (Hoff & Holving, 2015, s. 41-43).

Disse analyseteknikkene er mye brukt innfor strategi og økonomisk styring, men mange regnskapsbrukere har ofte en tendens til å ha et for ensidig fokus på det som står i årsrapporten, uten å vurdere og reflektere over omgivelsene. Det er viktig ved vurdering av regnskapskvaliteten at man har tilstrekkelig kjennskap til bransjen og forståelse for markedet. Uten en slik analyse av omgivelsene vil det ikke være mulig å forklare dagens lønnsomhet i bransjen, identifisere faktorer

som forklarer forskjeller i lønnsomhet mellom aktører, og forutse hvilke faktorer som vil og kan være avgjørende for lønnsomhet i fremtiden (Heskestad, 2015, s. 34).

2.5.1 Analyse av bransjestruktur

«Five Forces»-modellen er et analyseverktøy som skal bidra til en bedre forståelse av hvordan krefter i omgivelsene påvirker virksomheten. På norsk kalles den Porters fem konkurransekrefter og er utviklet av Michael Porter (1979) (Hoff & Holving, 2015, s. 41). Modellen brukes for å se på hvilke trusler som virksomheten står overfor på grunn av selve strukturen til bransjen. Formålet er å få en bedre forståelse for bransjens dynamikk, slik at virksomheten kan plassere seg på best mulig måte i forhold til sine konkurrenter (Hoff & Holving, 2015, s. 41). Ved å analysere de fem kreftene kan man få en bedre forståelse for hvorfor lønnsomhetsnivået i markedet er som det er (Lien et al., 2017, s. 116).

«Five Forces»-analysen består av fem faktorer som påvirker konkurransen i bransjen og som analyseres. De fem konkurransekreftene er følgende: trussel fra nye aktører, kunders forhandlingsstyrke, leverandørers forhandlingsstyrke, trusselen fra substitutter og rivalisering mellom eksisterende konkurrenter (Hoff & Holving, 2015, s. 42). De fungerer som en overordnet strukturering av alle de mekanismene som driver konkurransen i et marked. Konkurransekreftene oppfordrer og muliggjør en systematisk gjennomgang og oversikt av mekanismene (Lien et al., 2017, s. 116).

Modellen har fått kritikk som blant annet innebærer at den overser dynamikken som beskriver selve markedet eller den enkelte bedriften, som bedriftskultur, selskapets ansatte og kompetanse, eller andre øvrige ressurser som er unike for bedriften. Likevel er modellen nyttig og gjør det enklere å forstå konkurransesituasjonen til en bransje. Flere virksomheter vil også ha stor nytte å kombinere Porters «Five Forces» med en «SWOT»-analyse. Det kan være nyttig i en kredittanalyse for å danne grunnlaget for beslutningene som skal tas og kan brukes for å identifisere områder som krever en mer kompleks analyse. En slik analyse kan bidra til å forklare hvorfor noen selskaper mislykkes i en bransje mens andre lykkes (Hoff & Holving, 2015, s. 43).

2.5.2 «SWOT»-analyse

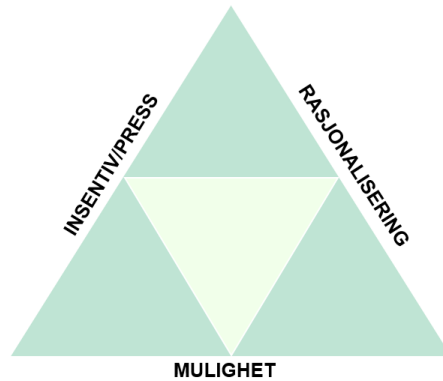
«SWOT»-analyse innebærer at man analyserer selskapets styrker og svakheter (intern analyse) i forhold til hvilke muligheter og trusler som selskapet står overfor i det tidsperspektivet analysen

gjøres (ekstern analyse). Analysen skal illustrere om virksomheten har de riktige ressursene til å håndtere trusler, og til å ta i bruk mulighetene som virksomheten opplever. Samtidig skal analysen illustrere endringene som må gjøres internt for å kunne ha en robust strategi (Hoff & Holving, 2015, s. 46). Den eksterne analysen er først gjort på makronivå hvor man ser på økonomiske, juridiske, teknologiske, politiske, sosiale og kulturelle forhold. Deretter gjøres en analyse på aktørnivå hvor kundene, konkurrenter, leverandører og distributører analyseres. Ved den interne analysen ønsker man å identifisere og beskrive forhold som kan utvikles til varige konkurransefortrinn, samtidig som man ser på forhold som kan svekke konkurranseevnen (Vikøren & Pihl, 2022).

2.6 Regnskapsmanipulasjon

Finansregnskapet utgjør den primære informasjonskilden for eksterne beslutningstakere når de skal ta økonomiske beslutninger. Regnskapet skal gjenspeile selskapets økonomiske realitet på en mest mulig reell måte. På grunn av fleksibiliteten i regnskapsreguleringen må en derfor vurdere kvaliteten på regnskapet. Regnskapet er påvirket av både hvilke regnskapsprinsipper og regnskapsregler som er brukt, samt de skjønsmessige estimatene som er utført (Gjesdal, 2003, s. 53). Siden regnskapsprodusentene har en viss frihet til å velge regnskapsprinsipper, er det følgelig en risiko for at produsenten kan villedde brukerne av regnskapet gjennom opportunistisk rapportering (Heskestad, 2015, s. 33). Ifølge Healy og Wahlen (1991) oppstår regnskapsmanipulasjon når ledelsen utnytter regelverkets fleksibilitet med hensikt eller strukturerer transaksjoner på en slik måte at regnskapsrapportene feilinformerer brukerne av regnskapet om den underliggende utviklingen til selskapet (Langli, 2016, s. 759).

Et godt verktøy for å analysere risikoen for regnskapsmanipulasjon er mislighetstriangelet. Det inneholder tre forhold som er til stede ved regnskapsmanipulering. De tre forholdene er mulighet for svindel uten å bli oppdaget, grad av press på ledelsen og rasjonalisering av svindel (Stuart, 2020, s. 198).



Figur 2 - Mislighetstriangelet

Regnskapsmanipulasjon kan være motivert av både internt og eksternt press, hvor ledelsen kan ønske å oppnå et økonomiske mål eller opprettholde et ønsket vekstnivå. Presset til å fremstå bedre kan komme fra ulike kilder, inkludert aksjonærer, finansanalytikere og andre interessenter (Stuart, 2020, s. 198-199). Mulighet for regnskapsmanipulering innebærer at gevinsten for manipuleringen må være innenfor rekkevidde. En sentral faktor som gjør manipulasjon mulig uten å bli oppdaget er dersom selskapets internkontroll kan overstyres, som følge av svak internkontroll eller at internkontrollen ikke er utformet for å forhindre misligheter (Stuart, 2020, s. 199). Det tredje forholdet i mislighetstriangelet er rasjonalisering, som innebærer evnen til å rettferdiggjøre uredelige handlinger (IAASB, 2009, s. 15).

Risikoen for regnskapsmanipulasjon kan øke i økonomiske nedgangstider når mange selskap opplever redusert lønnsomhet og økte krav til egenkapital fra banker. I flere tilfeller av regnskapsskandaler har banker blitt villedet til å gi lån som de ellers ikke ville gitt, hvor konsekvensen har resultert i betydelige tap. Dette vekker spørsmål om i hvilken grad den regnskapspliktige kunne påvirket rapporteringen gjennom egne valg og subjektivt skjønn (Heskestad, 2016, s. 34).

2.7 Noteopplysning

Formålet med noteopplysninger er å tilføye informasjon til resultatregnskapet, balansen og kontantstrømoppstillingen. Notene er en viktig del av regnskapet og skal øke informasjonsverdien til årsregnskapet. All informasjon som er nødvendig for regnskapsbrukeren for å vurdere den regnskapspliktiges posisjon og resultat, og som ikke er i hoveddelen av årsregnskapet, skal være beskrevet i notene (DIB, 2024).

Over tid har kravene til tilleggsinformasjon i notene økt. Dette skyldes delvis at brukerne av regnskapet har behov for mer detaljert informasjon. Det er imidlertid viktig å skille mellom små og ikke-små foretak. Små foretak har mindre omfattende krav (Langli, 2016, s. 657), og det innebærer at notene vil ha en mindre nytteverdi for brukerne. Videre har det også blitt strengere krav fra myndighetene fordi de krever mer åpenhet knyttet til blant annet hvem som kontrollerer selskapene og hvor mye styremedlemmer får betalt. Hva som skal være i notene følger av regnskapsloven kapittel 7. NRS og IFRS har mer detaljerte krav og anbefalinger til hva som skal være i notene (Langli, 2016, s. 656-657).

2.8 Avslutning

I dette kapitlet har vi presentert teori knyttet til blant annet tradisjonelle nøkkeltall, covenants, regnskapsbrukere, regnskapskvalitet og regnskapsmanipulasjon. I første delkapittel ble teori knyttet til de tradisjonelle nøkkeltallene presentert, samt kritikk knyttet til disse. Regnskapsregler har endret seg mye de siste 50 årene, samtidig som samme nøkkeltall, eksempelvis egenkapitalandel og likviditetsgrad fremdeles brukes.

«*The Agency Theory of Covenants*» (1979) blir presentert og forskerne Smith & Warner identifiserer fire kilder til konflikt: utbytte, utvanning av krav, underinvestering og overdreven risikotaking. For å håndtere disse konfliktene innfører långiver covenants i kredittavtalene. Flere studier har undersøkt utviklingen til bruk av nøkkeltall som covenants, og viser at nøkkeltall som egenkapital, rentedekningsgrad og likviditetskrav er blant de mest brukte.

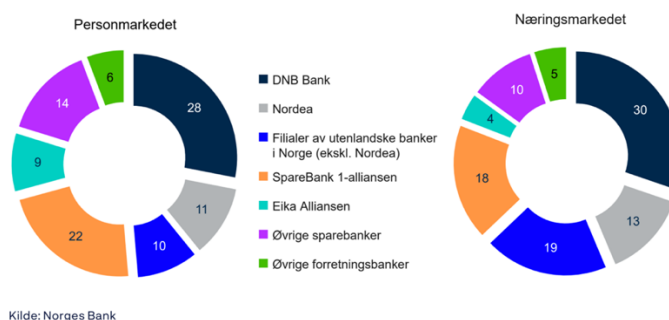
Deretter beskrives skille mellom historisk kost og virkelig verdi. Til tross for økning i bruk av virkelig verdi, har det likevel fått kritikk de siste årene. Vi har videre redegjort for regnskaps- og resultat kvalitet hvor viktigheten av markedsforståelse og inngående kunnskap til bransjen poengteres for å predikere fremtidig lønnsomhet.

Kapittel 3 – Bankers kredittvurdering og risiko

I dette kapitlet skal vi presentere det teoretiske grunnlaget knyttet til banker og deres kredittvurdering. I første delkapittel 3.1 blir banker i Norge presentert og ulike bransjer de opererer i. Videre blir de tre bransjene vi skal sammenligne presentert, herunder næringseiendom, tjenesteytende- og industrivirksomheter. I andre delkapittel presenteres kredittvurdering og kredittscore. Videre i delkapittel 3.3, blir det teoretiske grunnlaget for risiko knyttet til utlån og kreditt belyst. Følgelig blir «Five Cs of Credit» gjennomgått. I det femte delkapitlet gjennomgås teori om digitalisering. Avslutningsvis blir bærekraft og retningslinjer etter EUs taksonomi belyst.

3.1 Banker i Norge

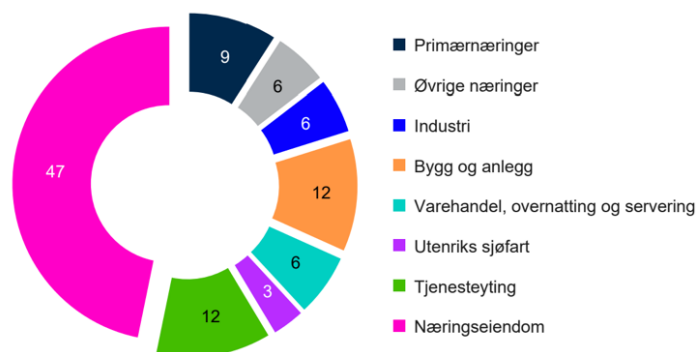
I Norge er det 110 banker, hvorav 84 er sparebanker. Utover dette er det 18 banker som er filialer av utenlandske banker. Banker kategoriseres gjerne som enten spare- eller forretningsbanker, og forskjellene ligger hovedsakelig i eierstrukturen og ikke i hvilke tjenester som tilbys. Det norske bankmarkedet består i stor grad av norskeide banker. De resterende bankene er datterbanker eller filialer av utenlandske banker. En datterbank eies av en utenlandsk bank, men vil være egne norske juridiske enheter som reguleres likt som en norsk bank. En filial som eies av en utenlandsk bank er ikke egne juridiske enheter og blir regulert fra hjemlandet (Norges Bank, 2023, s. 56-57). Andelen av utenlandske banker er større i næringsmarkedet sammenlignet med personmarkedet. De siste 20 årene har markedsandelene til utenlandske datterbanker og filialer økt i Norge (Norges Bank, 2023, s. 61). De fem største bankkonsernene i Norge per 31. desember 2022 er DNB, Nordea, Danske Bank, Sparebank 1 SR-bank og Handelsbanken. Figuren under illustrerer markedsandelen til de norske bankene, både i person- og næringsmarkedet (Norges Bank, 2023, s. 62).



Figur 3 - Markedsandeler på utlån (Norges Bank, 2023, s. 62)

3.1.1 Bransjer i banksektoren

Utlån til næringsmarkedet utgjør 31% av den totale utlånsfordelingen gitt av banker og OMF-kredittforetak (obligasjoner med fortrinnsrett) (Norges Bank, 2023 s. 62). Ved utlån deles næringsmarkedet inn i ulike bransjer. Figuren under illustrerer Norges Banks inndeling av næringsmarkedet.



Kilde: Norges Bank

Figur 4 - Utlån til næringsmarkedet (Norges Bank, 2023, s. 63)

I denne studien har vi valgt å sammenligne kredittvurderingen i tre av bransjene: næringsseiendom, tjenesteytende bedrifter og industribedrifter. I næringsmarkedet utgjør næringsseiendom 47% av det totale utlånsvolumet, tjenesteytende sektor utgjør 12% og industri utgjør 6% (Norges Bank, 2023, s. 64). Figuren under viser fordelingen av utlån etter næring i millioner kroner. Som illustrert i stolpediagrammet (figur 5) er det tydelig at det lånes mest ut til eiendom, etterfulgt av utvikling av byggeprosjekter, faglig og finansiell tjenesteyting og industri (Statistisk sentralbyrå, 2024).

Banker og kredittforetak, utlån etter næring

Beløp i millioner kroner



Figur 5 - Banker og kredittforetak, utlån etter næring (08116, SSB)

Næringseiendom defineres som eiendom som genererer inntekt (European Systemic Risk Board, 2015, s. 14). Bransjen består av blant annet forretningssegmenter som kontor, handel, hotell og logistikk, men også eiendom som i hovedsak eies av det offentlige som helse-, skole, og idrettsbygg. Næringseiendom er den bransjen norske banker har mest utlån til (Hagen, 2016, s. 2).

Industribedrifter er virksomheter som har råvarer som omskapes til ferdige produkter. Eksempler på dette kan være industri rettet mot oljevirksomhet i Nordsjøen, oppdrettsnæring og prosessindustri (Gram & Isaksen, 2021). Videre defineres tjenesteytende bedrifter som virksomheter som tilbyr eller selger tjenester (Tjernshaugen, 2022). De deles ofte inn i flere underkategorier som blant annet transport, lagring, bank- og finansieringsvirksomhet og forretningsvirksomhet med flere (Langseth & Munthe, 2023).

3.2 Kredittvurdering

Banker gir ut lån med utgangspunkt i en kredittscore. En kredittscore er et numerisk uttrykk basert på en statistisk analyse av et selskaps økonomiske data og annen data som brukes for å vurdere selskapets kredittverdighet (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 686). Modellene banker bruker for å utarbeide en kredittscore er tilknyttet bankens interne risikostyring. De er utviklet for å beskytte banken og oppfylle regulatoriske begrensninger knyttet til graden av risiko banken utsettes for (Penman, 2013, s. 682).

Fra 2007 fikk bankene anledning til å søke til myndighetene om å anvende «internal ratings-based approach» (IRB-modeller) for å benytte egne risikomodeller. Dette skulle gi bankene motiver til å videreutvikle risikostyring, slik at de kunne tilpasse seg mer enn det som tillates av standardmetoden. Dersom utvalgte krav fra myndighetene var oppfylt kunne man ta i bruk IRB-modellene, og bankene kunne forvente et lavere kapitalbehov enn tidligere (Syvertsen, 2012, s. 3). De kredittmodellene som brukes i dag, er i en økende grad avhengig av avanserte matematiske, statistiske og numeriske krav for å kunne håndtere og måle risiko i kredittporteføljer.

3.3 Risiko

Når en bank skal bevilge lån eller andre former for kreditter vil det ofte innebære risiko. En bank tar beslutninger om å gi lån til en kunde basert på en kredittanalyse. Det er en grundig vurdering av kundens risiko og dens økonomiske situasjon. Bankene bruker kredittanalysen for å beregne risikoen i hvert enkelt engasjement. Dette beregnes ved å se på forholdet mellom sannsynligheten

for konkurs, konsekvensen av en eventuell konkurs, sannsynligheten for mislighold og tapsgraden (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 377). Videre innebærer kredittvurderingen at man vurderer låntakerens evne og ønske til å betjene gjeld, analyse av eierstruktur og ledelse, vurdering av sikkerheter, prognoser for fremtidig inntjening og en kartlegging av dagens situasjon og markedsmessige forhold (Flakke, 2010, s. 81).

3.3.1 Generelt

Risiko defineres som muligheten eller sannsynligheten for å havne i fare eller lide et tap. Finansiell risikostyring blir videre definert som kontroll av muligheten eller sjansen for å få et økonomisk tap (Eales, 1995, s. 1). Det er flere risikobegreper det er nyttig å ha kjennskap til. Dette er blant annet kredittrisiko som innebærer risikoen for at en låntaker eller motpart ikke vil oppfylle sine forpliktelser etter avtalte vilkår. Markedsrisiko er et samlebegrep og skildrer risikoen for tap som følge av bevegelser i markedspriser som renter, valutakurser eller aksjeverdier (Chernobai et al., 2007, s. 26). Likviditetsrisiko er risikoen for at en virksomhet ikke klarer å oppfylle sine påtatte forpliktelser ved forfall uten at det har oppstått vesentlige ekstraomkostninger (Norges Bank, 2023, s. 14).

Risiko kan kategoriseres på flere ulike måter, hvor Plenborg og Kinserdal deler risiko i to: driftsrisiko og finansiell risiko. Driftsrisiko er knyttet til interne prosesser og den daglige driften av virksomheten, mens finansiell risiko er knyttet til svingninger i finansmarkedet og andre finansielle faktorer (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 313).

3.3.2 Driftsrisiko

Når driftsrisiko skal vurderes, fokuseres det gjerne på faktorer som påvirker volatiliteten i driftsresultatet. Driftsrisiko kan videre deles i tre: ekstern risiko, strategisk risiko og operativ risiko. Ekstern risiko omhandler omgivelsene rundt et selskap som kan påvirke selskapets resultater. Dette kan være råvarepriser, politisk stabilitet, BNP-vekst og lover og regler. Strategisk risiko er gjerne bransjespesifikke problemstillinger. Det kan være at selskapet kun har et par kunder som de er helt avhengige av, eller kun et par leverandører som er kritiske. Dersom selskapet får flere kunder eller leverandører kan det være med på å forbedre den strategiske risikoen. Den tredje er operativ risiko som omhandler selskapsspesifikke faktorer som påvirker stabiliteten til driftsinntektene. Operativ risiko vil variere mellom selskaper og det som er viktig for én bransje

kan være irrelevant for en annen. Eksempler på slike risikoer kan være produktkvalitet, anerkjennelse i markedet, kvaliteten på ledelsen eller kvalitet på interne kontrollsystemer (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 313-314).

3.3.3 Finansiell risiko

Virksomheter har flere muligheter til å påvirke og kontrollere den finansielle risikoen. Dersom et selskap utelukkende er finansiert med egenkapital vil den finansielle risikoen være minimal. Imidlertid finansieres de fleste selskaper delvis av gjeld. Kapitalstrukturen til et selskap påvirker følgelig den finansielle risikoen. Finansiell giring måler størrelsen på netto rentebærende gjeld i forhold til egenkapital. Det innebærer at en høy grad av finansiell giring indikerer at virksomheten i stor grad er avhengig av gjeld for å finansieres. Motsatt, ved lav finansiell giring, gir det en indikasjon på at egenkapitalen er den viktigste finansieringskilden. Finansiell giring kan øke avkastningen for egenkapitalinvestorer, men følgelig vil også risikoen øke (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 316).

Videre kan den finansielle risikoen også påvirkes ved å se på låneegenskapene. Det kan være om renten på lånet er fast eller flytende, lengden på lånet, nedbetalingsplanen eller lokal eller fremmed valuta (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 316). Generelt så ønsker selskaper å balansere driftsrisiko og finansiell risiko. Har virksomheten for eksempel høy driftsrisiko prøver de ofte å minimere den finansielle risikoen, og motsatt (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 318).

3.4 «Five Cs of credit»

Banker benytter kredittanalyser for å vurdere bedriftens evne til å tilbakebetale sine økonomiske forpliktelser i tide. Målet med kredittanalyser er å redusere risikoen mest mulig ved å anslå forventede tap av kreditteksponering, og undersøke sannsynligheten for at en bedrift misligholder (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 375). «The five Cs of Credit» er sentral i kredittanalysen (Tirole, 2006, s. 103). Gjennomgang av de fem C-ene er ikke et krav for bankene, men noe de fleste gjennomgår før de beslutter å gjennomføre en låneavtale (Segal, 2023).

«Character»: Karakter, for mange banker er eierne og personene bak bedriften avgjørende for om et lån vil bli vurdert. Faktorer som svindel, manglende samarbeid med banken og tvilsomme karakterer er potensielle problemer her (Tirole, 2006, s. 103). Banker tar en helhetlig vurdering av bedriftene for å bestemme om et lån vil bli vurdert. Dette kan være utfordrende dersom det er ny

kunde, og bankene må derfor prøve å forstå bedriftens karakter ved å analysere eierne og personene bak bedriften (Corporate Finance Institute, u.å.).

«Capacity»: Kapasitet, refererer til betjeningsevnen til kunden, med andre ord låntakerens evne til å drive virksomheten og samtidig tilbakebetale lånet. Inntjening og tæringsevnen til kunden er sentralt (Tirole, 2006, s. 103). Det krever at banken ser på bedriftens evne til å generere kontantstrøm i forhold til deres totale forpliktelser (Corporate Finance Institute, u.å.).

«Collateral»: Sikkerhet, banken kan ha forskjellige sikkerheter, for eksempel krav, dersom kunder ikke tilbakebetaler lånet som avtalt eller går konkurs. Bankene kan for eksempel pantsette personlige eiendeler utenfor virksomheten som en sikkerhet. For bankene er sikkerhet både en trygghet og en alternativ kilde til tilbakebetalingen i tillegg til kontantstrømmen (Tirole, 2006, s. 103). Sikkerhet spiller en viktig rolle i å redusere kredittrisiko. Hvis en låntaker forårsaker en misligholdshendelse og banken må gjøre håndhevelsestiltak mot sikkerheten, vil kvaliteten på sikkerheten for full tilbakebetaling påvirkes (Corporate Finance Institute, u.å.).

«Capital»: Tilstrekkelig egenkapital, banken kan finne trygghet i en kapitalstruktur med tilstrekkelig egenkapital. Har kunden mer penger å skyte inn dersom det skulle gått galt? Banken ser på egenkapital som et tegn på låntakerens forpliktelse til sin virksomhet, og kan følgelig oppleve større trygghet dersom låntakeren har mye å tape dersom virksomheten skulle slite (Tirole, 2006, s. 103). Det er viktig at banken forstår bedriftens kapitalstruktur, det vil si hva slags andel av finansieringen som kommer av gjeld kontra egenkapital. Dersom et selskap har lite gjeld, vil banken sannsynligvis være mer villig til å gi ut lån enn hvis selskapet allerede har mye gjeld (Corporate Finance Institute, u.å.).

«Conditions»: Betingelser, som for eksempel dekning og forsikringer. Bankene setter betingelser for lånet før det blir innvilget. Dette er betingelser, covenants, nevnt tidligere i delkapittel 2.1.1. Dette inkluderer blant annet tilbakebetalingsperiode, renten, beløp og formål med pengene (Tirole, 2006, s. 103). Banken bør stille spørsmål angående faktorer som hvilke politiske og teknologiske risikoer kan eksistere og påvirke bedriftens kontantstrøm når de ser på styrker og svakheter ved låneforespørselen (Corporate Finance Institute, u.å.).

Zimmerman (1975) understreker at låneavtaler er en kilde til forvirring og misforståelser for bankene. Bedriftene som inngår en låneavtale, er ikke alltid klar over deres formål og

begrensninger. Sentralt for opprettelse av effektive låneavtaler er covenants, som spesifiserer hva låntakeren må og ikke må gjøre for å overholde avtalen. Zimmerman (1975) mener at dersom lånesituasjonen ikke oppfyller de fem C-ene i en kredittanalyse, så bør ikke lånet innvilges (Tirole, 2006, s. 104).

3.5 Digitalisering

Digitalisering har resultert i et innovasjonspress i finanssektoren. Flere nye aktører har etablert seg og eksisterende selskaper har vært nødt til å finne nye muligheter til konkurransefortrinn. I løpet av det siste tiåret har finansbransjen opplevd hvordan den digitale teknologien påvirker automatiseringen av oppgaver som tidligere ble utført av kunnskapsarbeidere. Digitaliseringen av den norske bank- og finansnæringen har siden 1980-tallet vært i en kontinuerlig prosess (Strønen et al., 2019, s. 1). Finansiell teknologi bruker forkortelsen fintech. Dette brukes ofte for å beskrive innovasjon i finansmarkedet som har gjort teknologisk utvikling mulig, og som igjen kan resultere i nye produkter, bedre løsninger og forretningsmodeller (Finanstilsynet, 2023).

Kunstig intelligens (KI) er et annet teknologisk fremskritt som har påvirket banksektorene de siste årene. Kunstig intelligente systemer defineres av Regjeringen som «systemer som utfører handlinger, fysisk eller digitalt, basert på tolkning og behandling av strukturerte eller ustrukturerte data, i den hensikt å oppnå et gitt mål» (Kommunal- og moderniseringsdepartementet, 2020, s. 9).

En rapport utarbeidet av Accenture våren 2024 viser at samfunnet er mer adopsjons- og forbedringsvillig enn noen gang. Accenture er et globalt tjenesteytende selskap som tilbyr en rekke tjenester innen strategi, rådgivning, teknologi og digitalisering (Accenture, 2024). Banker er ledende innen utviklingen og bransjen har et større potensiale til å ta i bruk teknologien enn noen annen. De konkluderer med at 73% av tiden brukt av en amerikansk bankansatt har et høyt potensial til å bli påvirket og forbedret av KI. Det er tydelig at KI sannsynligvis vil forbedre effektiviteten til bankers driftsmodeller, bankers potensiale til å skille seg ut og heve kundeopplevelsen. Analysen indikerer at KI i noe grad vil påvirke alle deler av en bank. Det vil påvirke på ulike måter og i ulik grad, avhengig av oppgaven og tiden det tar å utføre den. Mange oppgaver vil bli automatiserte og dette vil forbedre nøyaktigheten, redusere kostnader og avlaste ansatte fra de mer repetitive arbeidsoppgavene. Kunstig intelligens vil ikke endre de grunnleggende prinsippene innenfor bankvirksomhet, men effektivisere og forbedre de eksisterende (Accenture, 2024).

3.6 Bærekraft

Bærekraft skal bidra til å sikre fremtidig lønnsomhet og verdiskapning for norske bedrifter (Revisorforeningen, u.å.). Ikke-finansiell informasjon, spesielt bærekraftsinformasjon har de senere årene fått mer oppmerksomhet grunnet endringer i risikobilde og behovet for å integrere bærekraft i finansiell rapportering blir av den grunn mer relevant for årene som kommer (Revisorforeningen, u.å.). Begrepet ESG står for «Environmental», «Social», «Governance» og vil på norsk oversettes til Miljø-, Sosiale- og Forretningsetiske forhold. ESG, også kjent som bærekraftighet, omfatter hvordan et selskaps produkter og tjenester bidrar til bærekraftig utvikling. Det omhandler også hvordan selskapet håndterer risiko, altså minimerer faktorer som påvirker samfunn og miljø på en negativ måte på bakgrunn av hvordan virksomheten styres (Nordea, u.å.).

Fra 1. januar 2022 kom retningslinjene til Den europeiske bankmyndigheten (EBA) satt for innvilgning og overvåking av lån i Norge (European Banking Authority, 2020). Disse retningslinjene pålegger bankene å ta hensyn til ESG-risiko i deres risikostyring, kredittpolicy og prosedyrer, og gjelder for både eksisterende lån, refinansiering og nye lån. Bankene må inkludere vurdering av hvordan ESG-risikoene påvirker låntakers økonomiske situasjon i deres kredittvurdering, spesielt med tanke på miljø- og klimafaktorer. Denne vurderingen må ta hensyn til både fysiske klimarisikoer, juridisk risiko og ansvarsrisiko, og overgangsrisiko (Finanstilsynet, 2020).

Retningslinjene gjelder for lån til alle typer bedrifter, uavhengig av størrelse. Bankene må i tillegg vurdere tiltakene som hver enkelt låntaker beskriver for å redusere deres ESG-eksponering. Analysen må ta hensyn til både den nåværende og den fremtidige forretningsmodellen, samt utslipp, formelle ESG-krav og finansiell effekt av regulatoriske ESG-krav. Bankens kredittvurdering av bedrifter skal inneholde vilkår og forutsetninger knyttet til å redusere ESG-risikoer. Banken må også vurdere ESG-faktorer som påvirker verdien av det som eventuelt brukes som sikkerhet for lånet (Value Reporting Foundation, u.å.).

I Håland og Ramberg (2021) sin masteroppgave om bankers bruk av nøkkeltall i en moderne forretningsverden, kommer de fram til at praksisen for implementering av bærekraft varierer på tvers av de ulike bankene de har intervjuet. I noen av bankene er bærekraft tatt i bruk og godt iverksatt, mens andre banker er i startfasen. Noen banker arbeider med å utvikle modeller som kan generere en bærekraftscore, som deretter kan integreres i den overordnede kredittscoremodellen.

Andre banker foretar subjektive vurderinger i form av dialog. Bergesen og Løndalen (2021) fikk i deres masteroppgave svar fra deres intervjuobjekter at bankene bruker energiklassifisering på eiendommer, hvor bankene har visse krav til energiklasse ved kredittvurderingen. Videre tror bankene at bygninger med høy energieffektivitet vil være mer attraktive for fremtidige leietakere.

Fra og med 1. juli 2010 trådte energimerkeordningen i kraft med bakgrunn i EUs bygningsenergidirektiv. Fra denne datoen ble det obligatorisk å ha en energiattest for alle boliger og yrkesbygg som skulle selges eller leies ut, samt ved nybygg. Formålet med disse kravene er å fremme energieffektiv drift av bygninger og anlegg, samt å oppmuntre til gjennomføring av tiltak for energieffektivisering. Energimerkeforskriften ble endret 1. mars 2024 for å tilpasse EUs bygningsdirektiv som regulerer beregningsmetoder for energimerket (NVE, 2024).

3.6.1 EUs taksonomi

I 2019 lanserte EU en strategi for å hindre grønnvasking og etablere retningslinjer og merkeordninger knyttet til grønne finansielle produkter og instrumenter. Taksonomien fungerer som et verktøy for å hjelpe aktørene i finansmarkedet å vurdere om investeringene er i tråd med de langsiktige klima- og miljømålene i Europa. Videre gir den selskaper bedre muligheter til å omstille seg ved å gi retningslinjer for hva som anses som bærekraftige investeringer. Taksonomien setter ikke direkte begrensninger på private eller offentlige investeringer, men gir et rammeverk for å evaluere investeringens bærekraftighet. 1. januar 2023 trådte lov om offentliggjøring av bærekrafts informasjon i finanssektoren i kraft i Norge. Rapporteringsplikten etter taksonomiforordninger gjelder blant annet for banker som har over 500 ansatte og regnes som foretak etter EUs regnskapsdirektiv (Finansdepartementet, 2024, s. 2).

Til tross for at rapporteringsplikten ikke treffer alle banker, bør bankene sette seg inn i de nye reglene og vurdere om og når de blir påvirket av den. I følge den nye bærekraftsundersøkelsen utført av BDO, vil 8 av 10 små og mellomstore banker være underlagt EUs nye direktiv for bærekraftsrapportering innen 2026 (BDO, 2024).

3.7 Avslutning

Dette kapitlet gir en omfattende gjennomgang av banksektoren i Norge med fokus på kredittvurdering og risikostyring. Vi har fokusert på bransjene næringseiendom, tjenesteytende og industrivirksomheter. Banker i Norge bruker kredittscoremodeller for å vurdere bedrifters kredittverdighet, som er basert på en analyse av økonomiske data og annen relevant informasjon.

Historisk sett har banker tatt utgangspunkt i «*Five Cs of Credit*» i kredittvurderingsprosessen for å evaluere låntakernes kredittverdighet. Banker i dag bruker fortsatt kriteriene i de fem C-ene, noen mer enn andre. Kriteriene faller gjerne inn under flere kategorier, men samlet refereres de til som de fem C-ene. Digitalisering har hatt en betydelig innvirkning på banksektoren, spesielt med introduksjonen av finansiell teknologi og kunstig intelligens. Bankene bruker disse teknologiene for å prøve å forbedre effektiviteten, redusere kostnader og forbedre kundeopplevelsen.

Regler knyttet til bærekraft og ESG påvirker også bankenes kredittvurdering og vil i større grad påvirke det fremover etter de nye kravene. Fra og med 2023 måtte banker vurdere ESG-risiko i sin kredittvurdering, noe som kan være en betydelig utfordring for bransjen.

Kapittel 4 – Metode

Dette kapitlet presenterer den metodiske tilnærmingen som er benyttet i vår studie. Med fokus på å utforske og forstå komplekse fenomener innenfor bankers kredittvurdering, har vi valgt å anvende en kvalitativ tilnærming.

Kapitlet er disponert på følgende måte: bruken av kvalitativ metode blir kort diskutert i delkapittel 4.1. I delkapittel 4.2 presenteres vårt valg av kvalitativ tilnærming til studien for å utforske våre komplekse forskningsspørsmål. Vi har valgt en kombinasjon av eksplorativt og deskriptivt forskningsdesign for vår studie. Delkapittel 4.3 omfatter informasjon om datainnsamlingsprosessen, presentasjon av utvalget vår studie består av, samt gjennomgang av intervjuguide og dybdeintervju. I delkapittel 4.4. vises det hvordan datainnsamlingen blir behandlet etter gjennomført intervju. I delkapittel 4.5 diskuteres studiens kvalitet, reliabilitet, validitet (intern gyldighet) og overførbarhet (ekstern gyldighet). I delkapittel 4.6 presenteres godkjenning av Sikt, for sikre god forskningsetikk, noe vi konsekvent har hatt fokus på gjennom hele prosessen. Avslutningsvis, i delkapittel 4.7, blir kapittel 4 oppsummert.

4.1 Metodisk tilnærming

Samfunnsvitenskapelig metode har til hensikt å jobbe metodisk for å kunne trekke konklusjoner ut fra den virkelige verden. Dette tar for seg hvordan en kan gå fram for å finne data og informasjon som trengs for å svare på en konkret problemstilling (Johannessen et al., 2020, s. 21-22). Et skille i den samfunnsvitenskapelige metodelæren er mellom kvalitative og kvantitative metoder. Kvalitativ metode samler inn og registrerer data i form av tekst, lyd og bilde, hvor man går mer i dybden. Kvantitativ metode samler inn og registrerer data i form av tall, som gjerne følges av en standardisert innsamlingsmetode med fokus på å samle inn store mengder data (Johannessen et al., 2020, s. 51). I kvalitative metoder ønsker en å gå mer i dybden for å forstå, mens en i kvantitative metoder søker å forklare (Silkose et al., 2021, s. 117). For å besvare vår problemstilling er det hensiktsmessig å innhente erfaringer og informasjon fra et begrenset antall personer, og følgelig anvender vi en kvalitativ metode.

4.2 Forskningsdesign

For å undersøke våre forskningsspørsmål har vi valgt å benytte kvalitativ metode. Forskningsspørsmålene våre er komplekse og krever at vi går i dybden. Ved å anvende kvalitativ

metode får vi muligheten til å justere på forskningsdesignet underveis for å oppnå en mer grundig innsikt i praksis. Forskningsdesignet beskriver hvordan analyseprosessen legges opp for å svare på forskningsspørsmålet (Saunders et al., 2019, s. 173).

Det er vanlig å skille mellom tre hovedtyper av forskningsdesign: Eksplorativt, deskriptivt og kausalt design. Designet som brukes i forskningen avhenger av formålet med undersøkelsen, i tillegg til forskernes forkunnskap (Silkose et al., 2021, s. 69). Et eksplorativt design brukes når formålet med forskningen er å utforske saksområdet og øke kunnskapen om et tema, da forskeren ikke har så mye kunnskap om relevante teorier. Det som kjennetegner eksplorativt design er at en hovedsakelig bruker to hovedteknikker for datainnsamling: Dybdeintervju og fokusgrupper, hvilket gjør at intervjuobjektene kan svare fritt samtidig som forskerne kan oppnå en dypere forståelse (Gripsrud et al., 2016, s. 47-48).

Deskriptivt design har som formål å beskrive situasjonen på et bestemt område, enten en bestemt situasjon eller sammenhengen mellom to eller flere variabler. Hovedteknikken for datainnsamling ved deskriptivt design er hovedsakelig spørreskjemaundersøkelser, hvor forskerne kan samle inn større mengder data og trekke en generell konklusjon fra den innsamlede dataen (Gripsrud et al., 2016, s. 50-51). Kausalt design kan benyttes for å undersøke mulige årsaksforklaringer. Metoden for datainnsamling i dette tilfellet er en form for eksperiment. Forskerne kan på ulike måter påvirke de uavhengige variablene for å se hvordan den avhengige variabelen påvirkes av dette (Gripsrud et al., 2016, s. 54-55).

I denne studien er det valgt en kombinasjon av eksplorativt og deskriptivt design. Dette skyldes forskernes mål om å forstå og tolke det aktuelle temaet, uten å ha som mål at resultatene fra undersøkelsen skal kunne generaliseres. Fordelene med eksplorativt design er blant annet at forskerne gjennomgår en kontinuerlig læringsprosess og får innsikt samtidig som forskningen pågår (Silkose et al., 2021, s. 118). Eksplorativt design gir også mulighet til å dykke dypt inn i problemstillingen ved bruk av dybdeintervjuer. Ulempene med eksplorativt design er at resultatene ikke kan generaliseres til andre settinger og at datainnsamlingen blir mindre standardisert, noe som kan gjøre sammenligningen av data vanskeligere satt opp mot andre designmetoder. Ved å bruke eksplorativt design mister en også muligheten til å forklare årsakssammenhenger eller sammenhengen mellom ulike variabler (Saunders et al., 2019, s. 187). Likevel anses eksplorativt

design som det mest hensiktsmessige designet i denne studien, da hovedmålet er å øke kunnskapen om det valgte temaet.

4.3 Datainnsamling

En sentral del av forskningsprosessen er selve datainnsamlingen. I denne studien har vi valgt å gjennomføre et pilot-intervju og deretter individuelle dybdeintervju for innsamling av data. Dataen som blir samlet inn har til hensikt å gjenspeile virkeligheten og det er forskernes ansvar å vurdere hvilke data som er mest relevant og pålitelig i forhold til problemstillingen (Johannessen et al., 2020, s. 24). Hvordan dataen dokumenteres kan påvirke resultatene til studien.

4.3.1 Pilotintervju

For å sikre at forskningsspørsmålene vil bli besvart i intervjuene gjennomførte vi et pilot-intervju tidlig i prosessen. Halkier (2010) påpeker at det alltid er lurt å gjennomføre et pilot-intervju, da dette gir forskerne mulighet til å endre intervjuguiden og selve strukturen på intervjuet (Halkier, 2010, s. 56). Ved å teste spørsmålene på et intervjuobjekt kunne vi få tilbakemeldinger og gjøre egne justeringer. Vi fikk testet om enkelte spørsmål var uklare eller krevde en omformulering. Det var også viktig at spørsmålene vi stilte svarer på forskningsspørsmålene i studien.

Pilot-intervjuet bidro til at vi kunne endre spørsmål som trengte en enklere formulering, ettersom det var vanskelig for intervjuobjektet å svare på enkelte spørsmål. Noen av spørsmålene vi stilte kunne virke ledende og ble derfor endret for å unngå føringer. Vi fikk innføring i begreper som brukes i praksis og som vi ikke hadde kjennskap til i forkant. Dette var nyttig for den grunnleggende forståelsen i kredittprosessen. Under pilot-intervjuet forsto vi betydning av å stille gode oppfølgingsspørsmål. Vi innså også at det var avgjørende og unngå å følge intervjuguiden slavisk, da dette kunne resultere i at vi gikk glipp av relevant informasjon. Intervjuobjektet ga oss gode svar og kom med innspill til vinkling av oppgaven.

Vi valgte å ikke gjøre opptak av pilot-intervjuet for å identifisere eventuelle feil eller mangler i intervjuguiden før hovedintervjuene. Følgelig intervjuet vi intervjuobjektet på et senere tidspunkt slik at det var sammenlignbart med de andre intervjuene. Dette for at det skal være enklere å kode innsamlingen av data.

4.3.2 Utvalg

Populasjonen i denne studien er alle banker i Norge (Jacobsen, 2015, s. 179). Utvalget for vår studie består av syv banker, primært de større bankene i Norge. Ved å fokusere på de større bankene i markedet, dekker vi en større del av utlånsmarkedet for bedrifter i Norge. Større banker har naturligvis en mangfoldig portefølje av kunder, som gjør at vi får innsikt i utlån til bedrifter på tvers av ulike bransjer og størrelser. Samtidig inkluderer vi noen mellomstore og små banker for å få en variasjon i utvalget. Forskerne kan stoppe å utvide utvalget når man oppnår *metning*, som vil si at nytt intervju ikke vil gi noe nytt ved å innhente mer informasjon (Jacobsen, 2015, s. 193). Vi valgte derfor å stoppe etter syv banker, da ytterligere intervjuer ikke ville tilføre oss ny informasjon.

I kvalitative dybdeintervjuer er det viktig å snakke med intervjuobjekter som både har erfaring og kunnskap rundt problemstillingen som skal undersøkes (Rubin & Rubin, 2012, s. 3). Ettersom vår studie går i dybden om covenants, ønsker vi derfor å intervju representanter i bankene med et overordnet ansvar for kreditt. Dette mener vi er personer som har relevant kunnskap om bankenes tilnærming til problemstillingen. Vi stilte høye krav til intervjuobjektene og ønsket å snakke med kredittsjefer i de utvalgte bankene for å sikre oss resultater som styrker reliabiliteten i studien vår.

Ved å bruke vårt eget nettverk og søke på nettet fikk vi tak i aktuelle intervjuobjekt. Dette resulterte i en oversikt over kredittsjefer og kontaktinformasjonen til disse. Første kontakt med bankene ble etablert via e-post, og videre oppfølging der. Av de åtte bankene vi ønsket å intervju, fikk vi positive tilbakemeldinger fra syv og gjennomførte intervjuer med kredittsjefer og ansatte som hadde overordnet ansvar for kreditt. Bank 1 skulle i utgangspunktet stille med kredittsjef, men vedkommende hadde ikke anledning når intervjuet skulle gjennomføres. Følgelig ble intervjuet gjennomført med kredittsjefens nestleder.

I tabellen nedenfor blir utvalgets stillingsnivå, samt erfaring med overordnet ansvar i banken på kreditt presentert. Flere av intervjuobjektene har jobbet hele sin karriere i bankvirksomheten, men har ikke før de senere årene fått et overordnet ansvar for kredittavdelingen. Dette styrker kvaliteten på kunnskapen intervjuobjektene med noe mindre erfaring besitter.

Tabell 3 - Oversikt over stilling og erfaring i banken

Bank	Stilling	Erfaring i banken på kreditt
1	Kredittrådgiver	Over 10 år
2	Kreditsjef	Over 20 år
3	Kreditsjef	Under 5 år
4	Kreditsjef	Over 20 år
5	Kreditsjef	Over 20 år
6	Kreditsjef	Over 20 år
7	Kreditsjef	Under 5 år

Vi oppgir ikke nøyaktige stillingsbeskrivelser av hensyn til anonymitet, men har valgt å gruppere dem som enten kredittsjef, som har et overordnet ansvar, og kredittrådgiver, som har daglig ansvar for utlån.

Utvalget vårt består derfor av banker rundt om i Norge som kunne ta seg tid til å være med i studien vår. Tilgjengelighet er ofte en stor utfordring når det kommer til intervjuobjekter. Personene vi ønsket å intervjuer er naturlig nok travle og en masteroppgave havner av den grunn ofte nederst på prioriteringslisten (Lyngstadås & Hagen, 2024, s. 81). Etersom vi har fått positiv respons fra intervjuobjektene, opplever at bankene stiller godt forberedt og har satt av god tid, mener vi at tilgjengelighet ikke vil påvirke vår studie.

Vi valgte å inkludere banker fra ulike deler av Norge for å sikre en bred geografisk representasjon. Vi intervjuet både kredittsjefer for bedriftsmarkedet og rådgivere som har overordnet ansvar for kreditt. Utvalget er bestemt med hovedfokus på dybdeforståelse og innsikt hos intervjuobjektet. For å sikre en bred og representativ forståelse av hvordan bankene opererer, ble lokale og større banker intervjuet. Dette gjør det mulig å sammenligne praksiser og perspektiver fra banker med ulike størrelser. Intervjuobjektene ble valgt på grunnlag av deres omfattende erfaring og dybdekunnskap om kredittvurderingsprosesser og risikostyring i banksektoren.

Studiens utvalg består av fem store banker, én mellomstor og én liten bank. For å forbedre kvaliteten på utvalget, ville det vært gunstig med flere representanter innenfor mellomstor og liten bank. Dette ville tillatt oss å sammenligne informasjonen vi mottar fra kredittsjef i de mindre bankene med synspunktene andre banker kan ha, knyttet til problemstillingen. Studien består derfor av subjektiv informasjon som ikke kan generaliseres til andre mellomstore og små banker. Dybdeintervjuer med et begrenset antall representanter kan imidlertid gi verdifullt materiale for

en undersøkelse (Dalland, 2017, s. 76). Dette samsvarer med vår erfaring, selv om resultatene ikke kan generaliseres for de mindre bankene.

I intervjuene stiller vi spørsmål om fremtidig bruk av regnskapsmessige nøkkeltall i låneavtaler. Studien vil dermed omfatte historisk bruk av regnskapsmessige nøkkeltall som covenants, samt intervjuobjektens vurdering av fremtiden. Data samles inn på individnivå gjennom intervjuer med kredittsjefer og kredittrådgivere. Enkeltpersonene uttaler seg imidlertid på vegne av sin organisasjon, slik at den innsamlede dataen tolkes på bedriftsnivå.

Det er avgjørende for vår studie å sikre at våre respondenter har relevant kompetanse og kunnskap for studien. Det er fem typiske kjennetegn på en god intervjudeltaker; intervjuobjektet bør ha egen erfaring, må være artikulert, altså må ha evne til å sette ord på erfaringer, må være fokusert, være ikke-analytisk og tilgjengelig for å bli intervjuet (Lyngstadås & Hagen, 2024, s. 81). Av den grunn kan stillingsnivå ofte være av betydning, da dette kan henge sammen med relevant erfaring. En ansatt på et lavere stillingsnivå har ikke samme erfaring og gjerne ikke evne til å sette ord på erfaringer som er relevant til vår studie. Under intervjuene har intervjuobjektene brukt tid på å forklare bransjespesifikke begrep uoppfordret og samlet bekrefter dette at de er gode intervjudeltakere.

4.3.3 Intervjuguide og gjennomføring av dybdeintervju

Intervjuer kan være strukturerte, semistrukturerte eller ustrukturerte, avhengig av hvor mye intervjuet er planlagt på forhånd (Johannessen et al., 2020, s. 108). Vi har valgt å gjennomføre semistrukturert intervjuer, noe som betyr at vi benyttet en intervjuguide som utgangspunkt, men tillot fleksibilitet og tilpasninger underveis i intervjuene. En slik løsning passer godt med vår eksplorative studie da det gir mulighet til å forklare temaer, samtidig som det gir oss mulighet til å stille oppfølgingsspørsmål (Saunders et al., 2019, s. 438). Dette åpner opp for en god balanse mellom fleksibilitet og standardisering (Johannessen, et al., 2020, s. 111).

Alle de potensielle intervjuobjektene fikk tilsendt et informasjonsskriv og samtykkeskjema ([se vedlegg 3](#)) om studien på forhånd i henhold til vår avtale med Sikt. Informasjonsskrivet gjorde rede for hensikten med studien, hva vi ønsket fra intervjuobjektet og informasjon om personvern. Vi informerte også intervjuobjektene om at intervjuet ble tatt opp på lyd, noe som ble godtatt av samtlige banker.

I hvert intervju startet vi med en innledning hvor vi presenterte oss selv og en kort introduksjon om forskningsprosjektet. Dette innebar også å definere de ulike bransjene som vi ønsker å sammenligne, ettersom de forskjellige bankene har ulike definisjoner og kategorier på bransjer. Under utførelsen av intervjuene tok vi utgangspunkt i en intervjuguide ([se vedlegg 4](#)) med en oversikt over aktuelle temaer og spørsmål som vi ønsket å snakke om i løpet av intervjuet. Dette for å sikre at temaene som vi ønsker å belyse blir tatt opp (Jacobsen, 2022, s. 167). Intervjuguiden ble utviklet etter at oppgavens problemstilling ble utformet og hadde følgelig som hensikt å samle inn informasjon for å kunne svare på studiens problemstilling.

I introduksjonsdelen innledet vi med hensikten med studien og en presentasjon av de tre bransjene studien tar utgangspunkt i. Videre åpnet vi opp med et generelt spørsmål hvor vi ba intervjuobjektene fortelle hva det første de ser på ved etablering av en ny kredittsak er, både ved etablering av en helt ny kunde og en eksisterende kunde. Vi innledet samtalen med et åpent spørsmål for å oppnå en helhetlig forståelse av hvordan bankene oppretter en ny kredittavtale. Ettersom det er viktig for oss å få en helhetlig forståelse av hvordan bankene tenker med opprettelse av ny kredittavtale, var det naturlig å starte med et åpent spørsmål. Deretter spurte vi om det blir gjort noen justeringer før input av regnskapstallene, og om de brukte en standard modell fra Finanstilsynet eller en internt utviklet modell. Videre spurte vi om hvilke regnskapsmessige nøkkeltall banken brukte og om dette varierte i de ulike bransjene. Vi prøvde å understreke at det var regnskapsmessige nøkkeltall vi var ute etter, men vi erfarte at noen av intervjuobjektene syntes det var vanskelig å komme med eksempler på nøkkeltall til de ulike bransjene.

I hoveddelen av intervjuet spurte vi ulike spørsmål angående risikoområder i bransjene. Dette for å kunne se om det er noe som korrelerer med de regnskapsmessige nøkkeltallene som de har satt for bransjen. Spørsmål om ikke-finansielle informasjon ble tatt med for å få innblikk i om hva bankene vektlegger utenom tall. Spørsmål om bankene har en fast rutine for å vurdere omstendighetene rundt kunden ble stilt med bakgrunn for å få innblikk av rutinene til banken. Videre var vi interessert i å vite hvordan bankene stiller seg til bærekraft og om dette påvirker/kommer til å påvirke kredittvurderingen i fremtiden.

Avslutningsdelen besto av spørsmål om bankens tanker om fremtidige nøkkeltall. Avslutningsvis stilte vi et spørsmål angående publiserte forskningsartikler om alternative nøkkeltall. Leder ved institutt for regnskap, revisjon og rettsvitenskap ved Norges Handelshøyskole Finn Kinserdal sin

hypotese er at de tradisjonelle nøkkeltallene som egenkapitalandel og likviditetsgrad ikke lenger er like relevante som de en gang var og at alternative nøkkeltall kan gi bedre konkursprediksjon. Vi valgte å stille et åpent spørsmål om dette er noe bankene har kjennskap til og eventuelt kommer til å ta i bruk. Avslutningsvis takket vi intervjuobjektene for at de tok seg tid til å delta og avtalte i noen tilfeller at vi kunne sende e-post dersom noe var uklart.

Før de første intervjuene, ble intervjuguiden gjennomgått og vurdert sammen med vår veileder. Etter det første intervjuet vurderte vi intervjuguiden ytterligere og gjorde litt endringer, hvor vi stilte oppfølgingsspørsmål rettet mot de spesifikke bransjene. Eksempelvis fulgte vi opp «finnes det enkelte risikoområder banken er med obs på enn andre?» med «er det noen spesifikke for eiendomsbransjen, er det noen spesifikke for produksjonsbedrifter, er det noen spesifikke for tjenesteytende bedrifter?». Dette var for at vi skulle være sikre på at vi fikk eksempler på de tre bransjene vi har valgt. Vi ønsket i utgangspunktet å gjennomføre alle intervjuene fysisk, ansikt til ansikt, men ettersom noen av bankene vi kontaktet ikke hadde kredittsjefer i Stavanger, så ble fire intervjuer derimot gjennomført over Microsoft Teams. Dette påvirket ikke i stor grad selve gjennomføringen av intervjuene.

I tabellen nedenfor presenteres vårt utvalg i studien.

Tabell 4 - Utvalget og gjennomføring av intervju

Størrelse på bank	Lengde på intervju	Antall ord transkribert	Utførelse
Stor bank	00:47:45	6 641	Digitalt
Mellomstor bank	01:03:05	8 873	Fysisk
Stor bank	00:51:26	9 123	Fysisk
Liten bank	00:57:29	6 880	Fysisk
Stor bank	00:54:13	7 541	Digitalt
Stor bank	00:57:06	7 104	Fysisk
Stor bank	01:00:06	8 104	Digitalt

4.4 Dataanalyse

4.4.1 Transkribering

Etter utførelsen av intervjuene transkriberte vi lydopptakene fortløpende. For å enklere kunne bearbeide den innsamlede dataen, har vi utført transkribering av dybdeintervjuene fra lydopptak til tekst. Vi skal i den grad det er mulig forsøke å gjengi hva deltakerne sa og identifisere ulike elementer i intervjuene (Jacobsen, 2022, s. 211). Før intervjuene ble gjennomført, ble deltakerne gitt et samtykkeskjema som blant annet inneholdt samtykke til lydopptak. Vi anså dette som en fordelaktig tilnærming for å kunne dokumentere og besvare intervjuene på best mulig måte. Ved å transkribere intervjuene kunne vi systematisk utvikle en forståelse av karaktertrekkene som ble fremhevet. Dette ga oss en fordel i dataanalysen, da vi allerede hadde dannet oss et overordnet inntrykk av materialet som skulle analyseres.

Som oftest fanger transkripsjoner kun opp det verbale språket, så med andre ord vil ikke tonefall, mimikk, kontekst eller kroppsspråk komme til syne (Nilssen, 2012, s. 47-48). Vi har av den grunn valgt å transkribere så ordrett som mulig, ved å inkludere ikke-verbale uttrykk som engasjement, nøling og pauser for å få en følelse av situasjonen.

4.4.2 Presentasjon av analysen

Etter at intervjuene var transkribert, gjennomførte vi en tematisk analyse av dataene. Målet med tematisk analyse er å identifisere temaer og trender som gjentar seg i intervjuene (Saunders et al., 2019, s. 651). For å gjennomføre en tematisk analyse av dataen må en kode informasjonen inn i ulike kategorier (Saunders et al., 2019, s. 653). Først strukturerte vi informasjonen i store overordnede temaer, basert på de ulike spørsmålene i intervjuguidene. Et eksempel på et overordnet tema er «covenants– hvordan brukes det». Dette gjorde det enklere å sammenligne svarene fra de ulike bankene. I noen tilfeller svarte bankene på spørsmål om hverandre, så ved å kategorisere de ulike temaene gjorde at det var lettere å sammenligne bankenes svar. Ved å dele inn i mindre temaer basert på den overordnede inndelingen gir det oss en bedre oversikt over intervjuobjektens svar på gjentakende temaer (Saunders et al., 2019, s. 657). Vi delte kategorien «covenants– hvordan brukes det» videre inn i «Næringseiendomsbransjen», «Industribransjen», «Tjenesteytende bedrifter» og «Brudd på covenants». Vi brukte hovedsakelig en induktiv

tilnærming under analysen. Dette innebærer at vi først strukturerte funnene våre før vi knyttet dem til eksisterende teori (Saunders et al., 2019, s. 805).

Ved presentasjon av funn, starter vi med å gi en oversikt over funnene i intervjuene. Kapitlet begynner med å utforske hvordan banker i Norge velger ut regnskapsmessige nøkkeltall som covenants, hvilke nøkkeltall som brukes i de forskjellige bransjene, hvilke covenants som brukes i de forskjellige bransjene, samt en gjennomgang av fremtidig bruk av nøkkeltall. Funnene dokumenteres ved bruk av sitater. I diskusjon av analysen diskuteres funn opp mot empiri og teori.

4.5 Undersøkelsens kvalitet

Uavhengig om man skal planlegge nye analyser eller ved vurdering av analyser som allerede er utført, er det viktig å vurdere hvor god en undersøkelse er. Det dukker i den forbindelse opp spørsmål om undersøkelsens reliabilitet og validitet. Reliabilitet handler, på et overordnet nivå, om i hvilken grad en kan stole på at resultatene man får er pålitelig. Validitet omhandler hvor godt en måler det som en har til hensikt å måle (Gripsrud et al., 2016, s. 61). Denne studien er som tidligere nevnt en kvalitativ studie, og vurderingskriteriene som brukes om kvaliteten til undersøkelsen bør derfor tilpasses til en kvalitativ studie i stedet for en kvantitativ studie. I senere tid har imidlertid begrepene gyldighet og pålitelighet blitt sentrale begreper i kvalitative studier også (Creswell & Miller, 2000; Onwuegbuzie & Leech, 2007; Tracy, 2010). Kvalitet kan knyttes til tre forskjellige begreper: intern gyldighet, pålitelighet og overførbarhet (Jacobsen, 2022, s. 240). Dette er tre begreper som i stor grad henger sammen.

4.5.1 Reliabilitet

Reliabilitet, undersøkelsens pålitelighet, handler om resultatenes evne til å bli gjenskapt ved bruk av tilsvarende forskningsdesign ved en senere anledning (Saunders et al., 2019, s. 213). Ved vår bruk av dybdeintervju vil forskningsdesignet kunne påvirke både intervjuer og intervjuobjektet, for eksempel på bakgrunn av hvordan man har opptrådt eller relasjoner som oppstår under datainnsamlingsprosessen. Det er derfor viktig at forskerne drøfter om det er trekk ved undersøkelsen som har skapt resultatene som vi har kommet fram til (Jacobsen, 2022, s. 250).

Elementer ved forskerne som kan ha en effekt på intervjuobjektet kalles for intervjuereffekt (Jacobsen, 2022, s. 251). Dette kan utgjøre en svakhet med semistrukturerte intervjuer, da egne oppfatninger og perspektiver kan påvirke intervjusituasjonen. I vår studie utarbeidet vi

intervjuguiden til dybdeintervjuet sammen og begge var delaktige under intervjuene for å sikre at intervjuobjektet skjønnte hva vi spurte om. En intervjuer som stiller godt forberedt vil fremstå som sikrere (Jacobsen, 2022, s. 172), vi forsøkte derfor å forberede oss godt til intervjuene og tilpasse oss de forskjellige situasjonene for å holde intervju effekten minimal. Dette mener vi er med på å sikre oppgavens reliabilitet.

Før intervjuene leste vi oss opp på informasjon om intervjuobjektene, bankene og generelle covenants. Dette gjorde at vi kunne utføre intervjuene ved å bruke faguttrykk som var kjent for intervjuobjektene, samtidig som vi prioriterte å opprettholde en avslappet, men profesjonell tone. Dette er tiltak som ble implementert for å virke naturlige og trygge i intervjusituasjonen, i tråd med Jacobsen (2022, s. 173) sine anbefalinger. Begge intervjuerne hadde ansvar for hver sine temaer, slik at vi enklere kunne påse at intervjuguiden ble fulgt. Denne tilnærmingen ble anvendt i alle intervjuene og bidro til å minimere risikoen for at vi overså viktige aspekter. For at vi skal få tak i det intervjuobjektet mener er viktig, så er det viktig å starte intervjuet med åpne spørsmål (Jacobsen, 2022, s. 173). Vi utformet derfor intervjuguiden på en slik måte at vi startet med generelle, åpne spørsmål, for å minimalisere vår innflytelse på intervjuobjektet, og deretter snevret inn temaet med oppfølgingsspørsmål rettet mot bransjene.

Konteksteffekten knytter seg til hvilken sammenheng informasjonen blir samlet inn (Jacobsen, 2022, s. 252). Vi gjennomførte fire av syv intervju på kontoret til intervjuobjektene. Ved å gjøre det på denne måten ble datainnsamlingen gjennomført innenfor naturlige omstendigheter for intervjuobjektet, ettersom informasjonen vi etterspurte var basert på deres stilling (Jacobsen, 2022, s. 168). Fire av de resterende intervjuene gjennomførte vi digitalt med lyd og video. Gjennomføring av et intervju med lyd og video kan være utfordrende hvis intervjuobjektet ikke føler seg komfortabel med denne formen for kommunikasjon (Saunders et al., 2019, s. 463). Det bør imidlertid kunne forventes at intervjuobjektene, som har en forholdsvis høy stilling i sin organisasjon, er kjent med denne formen for digital kommunikasjon. Etter Corona pandemien har arbeidshverdagen til mange i stor grad blitt digitalisert (Pettersen, 2022). Ettersom intervjuobjektene selv foreslo digitalt intervju oppfattet vi det som om intervjuobjektene var godt kjent med digitale verktøy og de virket dermed komfortabel i situasjonen.

Andre elementer som kan påvirke situasjonen er hvor godt forberedt intervjuobjektet er til undersøkelsen (Saunders et al., 2019, s. 453). Vi sendte ut informasjon om undersøkelsen på

forhånd, men for å unngå at informasjonen skulle påvirke intervjuobjektene i en bestemt retning, sendte vi kun en oversikt over bransjene vi ønsket å snakke om, og ikke alle spørsmålene ([se vedlegg 2](#)).

Et tredje element som kan påvirke intervjuobjektene er lydopptak. Lydopptak kan potensielt påvirke intervjuobjektet negativt, da det kan føre til at de tilbakeholder informasjon dersom intervjuobjektet ikke er komfortabel med opptaket. Dette kan følgelig påvirke påliteligheten av den innhentede informasjonen (Saunders et al., 2019, s. 462). Vi har derfor forklart grundig hva opptak innebærer, at transkriberingen anonymiseres og at lydopptaket slettes etter transkriberingen. Uavhengig av hvor god informasjon vi får fra intervjuobjektene og evnen til å notere, vil en aldri få bedre data enn det vi er i stand til å registrere (Jacobsen, 2022, s. 254). Vi har derfor valgt å transkribere alle intervju for å sikre oppgavens reliabilitet. En svakhet med transkribering kan likevel være at kontekstuelle faktorer ved sitater kan ha forsvunnet.

4.5.2 Validitet

Validitet, også kalt intern gyldighet, går ut på at forskerne skal konstruere tillit til at resultatene og funn av studien oppfattes riktige. I realiteten betyr dette at vi stiller spørsmål om hvorvidt det er samsvar mellom virkeligheten og forskernes beskrivelse av virkeligheten (Jacobsen, 2022, s. 240). Kort fortalt dreier det seg om å sikre at det er en sammenheng mellom virkeligheten og vår beskrivelse av funnene. Ledere eller personer med høyere stilling, som sitter med kreditt, i banken kan ha en dypere forståelse av organisasjonens strategi, utfordringer og beslutningsprosesser. For å sikre validiteten og påliteligheten til den innsamlede dataen har vi derfor valgt å intervju objekter med et overordnet ansvar for kreditt, høyest ønskelig var kredittsjefen.

Det første spørsmålet som bør stilles for å vurdere intern gyldighet er om studieobjektene gir en sann representasjon av virkeligheten. Forskerne bør derfor være kritisk til om de har fått tak i de rette kildene (Jacobsen, 2022, s. 240-241). Vi valgte å henvende oss direkte til bankene for å samle inn informasjon. Ved første kontakt med bankene valgte vi personer som vi, basert på undersøkelser, anså som den riktige personen å intervju. I tilfellene vi ikke hadde kontaktinformasjon til personen vi ønsket kontakt med, så henviste vi oss til kundeservice, hvor vi forklarte vårt prosjekt og understreket at vi ønsket å komme i kontakt med noen som hadde bedre kunnskap om emnet, og om de kunne videresende e-posten til en kollega. Dette ble gjort for å sikre

at vi snakket med personer i bankene som hadde mest innsikt. Vi mener dette har styrket vår interne gyldighet, da personer med mye innsikt i kredittmarkedet i banken har relevans for studien.

Til tross for at forskerne har fått tak i riktige kilder, så er det ikke sikkert at kildene gir fra seg den riktige informasjonen (Jacobsen, 2022, s. 241). Vi må derfor foreta en kritisk drøfting av kildenes kapasitet til å gi korrekt informasjon om emnet vi studerer. For å sikre validitet må forskerne også være kritisk til at kilden kan oppgi uriktig informasjon (Jacobsen, 2022, s. 241). Med andre ord kan intervjuobjektene våre muligens ha motiver til å tilbakeholde informasjon. Flere faktorer kan spille inn her, men den best aktuelle i vårt tilfelle er objektens ønske om å unngå å skade ryktet til arbeidsplassen sin. Vi har derfor vært tydelig på at all informasjon innhentet fra bankene vil bli anonymisert. Dette kan bidra til at intervjuobjektene er mer komfortable å gi informasjon til oss (Saunders et al., 2019, s. 454).

4.5.3 Overførbarhet

Overførbarhet tilsvarer ekstern gyldighet, og dreier seg om i hvilken grad funnene fra en undersøkelse kan generaliseres til andre enn dem man faktisk har undersøkt (Jacobsen, 2022, s. 255). Vi har forsøkt å dekke så stor del av markedet som mulig som var gjennomførbart gjennom intervjuer. Dette har vi i stor grad klart, og vi dekker omtrent 70% av det totale brutto utlånsmarkedet for næringsmarkedet (Norges Bank, 2023, s. 62).

I denne kvalitative studien har vi ikke som mål at funnene skal kunne generaliseres, men at generelle funn kan trekkes ut og brukes i andre settinger med liknende setting, situasjon eller kontekst. Fremgangen og gjennomgangen av denne studien forklares grundig i metoddelen, slik at det skal være mulig for andre og vurdere om resultatene i denne studien er aktuell for deres populasjon. Det må derimot påpekes at vi har et begrenset utvalg som gjør at studien vår ikke kan generaliseres og at funn i denne studien ikke nødvendigvis vil være representativt for andre studier. Faktorer som kan påvirke den eksterne gyldigheten er systematisk skjevt utvalg og tilfeldig feil mellom utvalg og populasjon (Jacobsen, 2022, s. 371-372). Vi har gjennomført intervjuer med syv av de åtte bankene vi kontaktet, og har derfor et lite frafall på én enhet. Samtidig, så tror vi ikke banken har takket nei fordi de har motiver til det, men heller at de ikke kapasitet til å være med på studien. Med vårt utvalg har vi truffet en bred del av det totale utlånsmarkedet for bedriftskunder, samtidig som utvalget inkluderer ulike typer banker. Vi vil derfor påstå at den deskriptive delen av studien har akseptabel ekstern gyldighet.

4.6 Etikk

Vi har fått godkjenning fra Sikt Personverntjenester til å gjennomføre vårt forskningsprosjekt i samsvar med retningslinjene. For å sikre god forskningsetikk har vi konsekvent hatt fokus på denne godkjenningen gjennom hele prosessen. Vi har anonymisert intervjuobjektene og behandlet lydopptak i samsvar med godkjenningen fra Sikt Personverntjenester. Vi sendte ut informasjonsskriv og samtykkeskjema i forkant av intervjuet med informasjon om intervjuobjektens rettigheter. Etter transkribering av lydopptakene, ble filene slettet fortløpende.

4.7 Avslutning

I dette kapitlet forklarer vi hvorfor vi har valgt å benytte en kvalitativ tilnærming, hvor vi gjennomførte dybdeintervjuer med kredittsjefer og personer med et overordnet ansvar for kreditt. Dette er for at vi ønsker å gå mer i dybden, for å forstå forskningsspørsmålene i vår studie. I studien vår valgte vi et utvalg på syv forskjellige banker i Norge for å få et bredt innblikk i utlånsmarkedet for bedrifter i Norge. Vi fokuserte på å intervju objekter med erfaring og mener at våre intervjuobjekt har relevant kompetanse og kunnskap for vår studie. Dette gir oss en rik og omfattende forståelse av temaet vårt, selv om resultatene ikke kan generaliseres til andre banker.

I vurderingen av en undersøkelses kvalitet, spesielt kvalitative studier som denne, er det viktig å se på reliabilitet og validitet. Transkribering ble utført for å sikre reliabilitet. For å oppnå validitet i oppgaven valgte vi å intervju personer med høyere stilling i bankene. Selv om studien ikke har som mål å generalisere funnene, tror vi at generelle funn kan trekkes ut og brukes i lignende settinger. Selv om utvalget vårt er begrenset, som kan påvirke den eksterne gyldigheten, har vi truffet en bred del av utlånsmarkedet og dermed har en akseptabel ekstern gyldighet, spesielt i den deskriptive delen av studie.

Kapittel 5 – Presentasjon av funn

I dette kapitlet presenteres resultatene fra studien som videre danner grunnlaget for analysen. Intervjuobjektene svar vil gjengis så nøyaktig som mulig. Presentasjon av våre funn er presentert ut fra de fire forskningsspørsmålene i studien og utgjør strukturen i dette kapitlet. Videre presenteres eventuelle likheter og ulikheter mellom bransjene vi har tatt utgangspunkt i. Oppsummeringstabeller av alle forskningsspørsmålene blir presentert i slutten av hvert delkapittel.

5.1 Hvordan bruker banker i Norge regnskapsmessige nøkkeltall?

Dette forskningsspørsmålet ble stilt tidlig i intervjuet for å kartlegge hvilken betydning regnskapsinformasjon har for de ulike bankene. I teorien har vi presentert de tradisjonelle nøkkeltallene bankene ofte benytter seg av og kritikk til disse. Vi ønsker å undersøke hvilke nøkkeltall bankene tar i bruk i praksis. Videre vil vi finne ut av hva bankene vektlegger mest ved kredittvurdering av kundene. I henhold til teorien kan virkelig verdi betraktes som en mer relevant målemetode, vi ønsker følgelig å finne ut i hvilken grad bankene justerer regnskapet før det blir tatt i bruk. Avslutningsvis ønsker vi å vite om hvilke risikoområder det er i de utvalgte bransjene, samt hva bankene er opptatt av ved dårlige tider.

«Hva er det første banken ser på ved utarbeidelse av en ny låneavtale?»

Alle bankene nevner at det første som er av betydning er om det er om det er en ny eller eksisterende kunde. Bankene kjenner ofte godt til eksisterende kunder og kan enklere danne seg et bilde av risikoen og identifisere behovet for tilleggsinformasjon enn om det er en helt ny. I neste omgang er det viktig å se på hva kunden ønsker å låne penger til.

«Må først se på om det er en god forretningsidé. Er det en god plan og er det en god bedrift? Det er også naturlig å tenke gjennom hvem som er eiere, hvem er styret, hvem er ledelsen? Hvilken erfaring har de innenfor bransjen?»

En av kredittsjefene nevner at personene bak selskapet også er noe av det første som vurderes og dette går igjen blant de andre bankene, som illustrert over. Bransjen kunden opererer i er også av stor betydning, og flere av bankene nevner at det er enkelte bransjer de velger å unngå.

«Hvordan bruker bankene regnskapsmessige nøkkeltall?»

Det er mange faktorer som påvirker valget av nøkkeltall i bankene. Kredittsjefen i en av bankene påpeker at målet med å analysere nøkkeltallene er å sikre tilbakebetaling av utlånte midler. Det er essensielt at en virksomhet genererer tilstrekkelig inntekt til å betjene renter og avdrag. Sentrale nøkkeltall varierer etter bransje. Bank 6 tar i bruk en metodisk tilnærming hvor bransjespesialister sammen med kredittavdelingen analyserer porteføljen for å identifisere den optimale finansieringen. Dette arbeidet hjelper med å fastslå relevante nøkkeltall for hver bransje.

Samtlige av bankene nevner at de ofte krever at kundene stiller med sikkerheter slik at det er noe å falle tilbake på dersom kunden ikke kan betjene lånet. Sikkerheten gir bankene en ekstra sikkerhetsmargin og reduserer deres risiko samtidig som det oppfordrer kunden til å opprettholde en ansvarlig finansiell styring. Av den grunn startes det ofte med en analyse av betjeningsevnen, hvor bankene undersøker både historiske og fremtidige kontantstrømmer.

«Det grunnleggende er betjeningsevnen. Den består av inntjening og tæring. Inntjening – hvordan resultatregnskapet og budsjettene er satt sammen. Tæring - hvordan balansen er sammenskrudd.»

Analyse av betjeningsevnen vil gi en pekepinn på hvordan situasjonen er per dags dato og ved en refinansiering kan det være tilstrekkelig. Kunder tar imidlertid ofte kontakt med banken når de ønsker finansiering til nye prosjekter. Det er da flere faktorer som må vurderes, blant annet hvor mye vil inntektene øke, hva vil bruttofortjenesten bli og hvordan er markedet til prosjektet? For flertallet av bankene er kontantstrømmen avgjørende, da den må være tilstrekkelig for å betjene lånene. En kredittsjef understreker at selv om de i teorien analyserer både resultatregnskapet og balansen, prioriteres kontantstrøm i deres vurderinger. Generelt nevner bankene at det er den løpende inntjeningen og egenkapitalen til selskapet som er det viktigste å se på.

«Det viktigste er egentlig den finansielle analysen av kontantstrømmen. Den prognostiserte kontantstrømmen som du tror bedriften klarer å få i forhold til sin bransje her.»

«Det viktigste for oss som bank er at vi kan bransjene – man må vite hva som foregår (...). Dersom du ikke kan bransjen, bør du heller ikke finansiere den. Nøkkeltall er bra, men du må forstå bransjen.»

Bank 7 legger spesiell vekt på soliditeten når de vurderer kredittverdigheten til selskaper, da de anser dette som en av de viktigste faktorene. Banken påpeker at et selskap med lav gjeldsgrad og høy egenkapital viser at eierne står for en stor del av finansieringen av driften. Dette er fordelaktig for både banken og bedriften, ettersom det viser at eierne har finansiert en betydelig del av virksomheten selv, noe som reduserer risikoen og gir grunn til å tro at bedriftens betjeningsevne er bedre. Soliditetens rolle blir dermed fremhevet ikke bare i forhold til finansieringsstruktur, men også som en indikator på en lavere belåningsgrad og redusert risiko.

Vi vil nå gå videre til å presentere de tre bransjene og de regnskapsmessige nøkkeltallene som er relevante for hver av dem.

Næringseiendom

Næringseiendom er den største bransjen innfor den norske banksektors utlånsvirksomhet, påpeker bank 2. Analyse av næringseiendom kan være mer rett fram enn andre bransjer, det begrenses ofte til kun «EBITDA». Dette nøkkeltallet hjelper banken med å forstå kontantstrømmene fra driften, som er sentral i næringseiendom hvor stabil og forutsigbar kontantstrøm er avgjørende. Næringseiendom er typisk en objekt-finansiering, sier kredittsjefen i bank 6, men at det likevel er kontantstrømmene de har fokus på. Flere av bankene påpeker at det er mer relevant i dagens markedssituasjon, hvor man er usikre på «yieldene». De er usikre på hva som er verdiene på eiendommene fremover og hvordan dette vil bevege seg med økte renter. Derfor påpekes det av flere at hovedfokuset ligger på kontantstrømmene, både på hva selskapet genererer og potensialet i eiendommene for fremtiden.

«Fokuset er fremover, og fremtidig kontantstrøm.»

«Vi er ekstremt kontantstrømfokuserte. Det er vårt modellverk, veldig konsentrert om kontantstrømmene.»

Kredittsjefen i bank 7 forklarer at deres analyse hovedsakelig konsentrerer seg om verdijustert egenkapital. Dette bekreftes av kredittsjef i bank 5, som nevner at den verdijusterte egenkapitalen er en viktig del av analysen. Bank 3 nevner også at de bruker bokført egenkapital i form av egenkapitalandel, men de tror de bruker det i mindre grad enn andre banker, da det kreves en del justering. En av bankene nevner at de bruker takstene på eiendommene for å estimere verdijustert

egenkapital. Banken ser på hva selskapet har å gå på i forhold til verdien på eiendommen og om belåningsgraden er innenfor den gitte rammen.

Flertallet av bankene nevner at den faktiske verdien på eiendommen er av stor betydning. Eiendommer er ofte bokført til andre verdier enn hva de faktisk er verdt i dagens marked. Følgelig ønsker en av bankene alltid en fersk verdivurdering ved ny kredittavtale. Banken ber alltid om en verdivurdering eller gjør egne verdivurderinger av eiendommen som skal finansieres. Det må da vurderes hvorvidt det er skjulte verdier ved eiendommen. Bank 7 sier at det ofte er slik det er, fordi eiendomsmarkedet har steget. Desto eldre eiendommen er, jo større sannsynlighet er det for at den har skjulte verdier.

«Vi skal alltid på store finansieringer, skal man alltid ha ekstern verdivurdering. På litt mindre så gjør vi våre egne vurderinger.»

Videre nevner kredittsjef i bank 7 at de er lovpålagt å innhente verdivurdering av eiendommene minimum hvert tredje år, men at det også gjøres en årlig oppdatering av verdiene. I to av de andre bankene henter de ikke nødvendigvis inn takster hvert år, men at de har egenutviklede analyseverktøy som gir en verdi på eiendommen basert på kontantstrømmer. Det er egne avdelinger i bankene som skal verdsette og godkjenne verdiene på eiendommene. Størrelsene på kundene henger sammen med på hvor ofte verdivurderingene må gjøres, og bankene har en risikobasert tilnærming til verdsettelsene.

«Hvis en kunde søker om å finansiere en næringseiendom, så må jeg gå til en eiendomsavdeling her inne, som må se på og vurdere, akkurat som en takstmann. En intern takstmann. Gå inn og se på denne eiendommen, se på leietagerne, se på hvor den ligger, og alt dette her. Da får jeg en verdi, og da kan jeg putte den inn i det regnskapet.»

Bank 2 vektlegger om verdivurderingen utføres eksternt eller internt som en viktig faktor. Dersom eiendommen skal omsettes når banken skal finansiere den, så brukes omsetningsprisen som verdien. Dette gjelder kun dersom det er to helt uavhengige parter som kjøper og selger. Ofte ønsker banken likevel å ha en egen verdivurdering.

«Som hovedsak er så er det jo det markedet er villige til å betale for en eiendom som er verdien på den. Men det er flere faktorer som spiller inn, som for eksempel beliggenhet og alternativ anvendelse av eiendommen.»

Bank 1 sier at det er strenge krav på alle større engasjement på hvor ofte man skal gjøre en verdivurdering av eiendommene. På disse engasjementene ønsker de også å gjøre hyppige interne vurderinger på verdiene. Bank 6 påpeker at de mottar takster og tar disse i betraktning, men understreker at deres hovedfokus ligger på kontantstrømanalyser, og at de i liten grad anvender verdivurderingene.

«Mens næringseiendom så er ikke arbeidskapital det sentrale, det er mer at du har en stabil kontantstrøm. En stabil NIBD/EBITDA kan du si. Og en verdjustert egenkapital som er solid.»

Bank 3 nevner at de ikke bruker så mye «NIBD/EBITDA» på eiendom. Men ved å se på gjeldsgradnivåer forteller det noe om langsiktigheten og profiler på nedbetaling. Det er også en trygghet for banken, ettersom en eiendom gjerne har stabile kontantstrømmer. Dette bekreftes av bank 7 som påpeker at de ikke bruker så mye «NIBD/EBITDA», men at de i stedet bruker «weighted average cost of capital» (WACC). Videre forteller banken at de må ha en formening om «NIBD/EBITDA», men at det er store forskjeller i forhold til geografisk plassering.

«(..) men der er det så store forskjeller i forhold til hva marked du er i, om du er i Oslo, eller om du er i Trondheim, eller Ålesund, eller i Volda, eller på Jæren. Det er store lokale forskjeller. En typisk tommelfingerregel er at en bør ikke være så mye mer, ja rundt 10 da, på NIBD/EBITDA. Men vi ser jo fort at den kan beveges opp i 15, og ned i 7-8. Da er det igjen litt forskjell på om du er på Aker Brygge, eller om du er på Vestnes utenfor Molde.»

Bank 5 og 6 nevner rentedekningsgrad som et av de viktigste nøkkeltallene. Dette forholdstallet indikerer hvor mange ganger resultatet før skatt kan deles ut over renteutgiftene. Bank 5 nevner at rentedekningsgraden ideelt sett bør være rundt 2 eller mer, noe som sikrer en solid kontantstrøm i tilfelle utforutsette hendelser som ved renteøkninger. Rentedekningsgraden sier hvor robust man er i forhold til renter, men det er også sentralt at man har midler til å betale avdrag.

Det er også viktig å vite hvor stor belåningsgrad det er på eiendommen banken tar pant i, sett i sammenheng med finansieringen. Fire av kredittsjefene nevner belåningsgrad, «loan to value», som et av de viktigste nøkkeltallene. Det har blant annet betydning for bankens muligheter til å kunne tilby avdragsfrihet dersom kunden sliter. I tillegg vil lavere belåningsgrad ofte innebære at man har en bedre betjeningsevne, ettersom leieinntektene ikke påvirkes av eiendommens

belåningsgrad. Leieinntektene er i stor grad uavhengige av dette og styres hovedsakelig av markedet.

Industribransjen

Kreditsjefen i bank 7 nevner at det er viktig å gjøre en sensitivitetsanalyse i industribransjen. På lik linje som i næringseiendom, er det også sentralt med «EBITDA», men det er ikke tilstrekkelig å ta en beslutning med det utelukkende som grunnlag. I industri- og produksjonsbedrifter er det ofte høye vedlikeholds- eller investeringskostnader ettersom slike kostnader kan være flytende og ikke gjenspeiler virkeligheten.

«Hvis du aktiverer en ren vedlikeholdskostnad i balansen din, for eksempel, så kommer den ikke fram i driftskostnadene dine. Og da pynter du på en måte litt på EBITDA-en din»

En annen bank nevner at kontantstrømmen er sentral, men at det ikke kun er «EBITDA»-nøkkeltallet som er av relevans. Dersom det oppstår endringer i balansen som potensielt kan påvirke selskapets likviditet, som en uventet økning i varelager eller kundefordringer, er det nødvendig å foreta en utvidet analyse. En slik økning kan gjøre at selskapene ødelegger likviditeten. Banken nevner et annet eksempel hvor man har veldig høye investeringer og betaler dyre vedlikeholdskostnader uten at det egentlig gir noe mer inntekt.

Det er flere av bankene som har nevnt at egenkapitalandelen er sentral. Kreditsjefen i bank 6 poengterer at ved eiendomsbransjen ønsker man gjerne 5% - 50% intervall på egenkapitalandelen. I industribransjen opererer banken med mindre intervaller, men disse er ikke absolutte; samtidig kan ikke egenkapitalandelen være like lav som den av og til er i næringseiendom.

Et annet sentralt nøkkeltall som nevnes er likviditetsgrad og kreditsjef i bank 6 nevner likviditetsgrad 1 som et eksempel. En positiv arbeidskapital, altså at omløpsmidlene er større enn den kortsiktige gjelden, er et viktig nøkkeltall. Videre nevnes også gjeldsbetjeningsevne, definert som nettogjeld over kontantstrømmen som et sentralt nøkkeltall. Finansieringsgrad blir også nevnt av to banker som et viktig nøkkeltall.

«Det som jeg vil si på industri, spesielt for produksjonsbedrifter, det er jo, at når vi går, at hvis vi får engasjement som havner i utfordrende situasjoner, så er det veldig ofte at de har vært i, har hatt utfordrende likviditet, eller hatt svake tall over lengre tid.»

Bank 3 påpeker at «NIBD/EBITDA» er det vanligste nøkkeltallet de bruker i industribransjen. Det er også det vanligste covenantskravet de bruker fordi kunden er godt kjent med det. Dersom en industribedrift har gått konkurs, nevner en av bankene at de ønsker å finne ut hva balansen faktisk består av ved hjelp av nøkkeltall. Da ser de gjerne på hva som ligger i varelageret og kundefordringer. Banken er opptatt av at varene kunden påstår er i arbeid, faktisk er i arbeid og ikke bare råvarer. Videre må varelageret være et reelt ferdig varelager og ikke varer i arbeid. Det er viktig at kundene tidlig forteller banken dersom det oppstår utfordringer, og banker ønsker følgelig kunder de kan stole på for å unngå konkurser.

Tjenesteytende bedrifter

Kreditsjef i bank 5 sier at denne bransjen ofte er en samlepost for flere ulike typer virksomheter. Bank 7 påpeker at det er mer usikkerhet for tjenesteytende bedrifter enn andre bransjer. Her må det gjøres en mer omfattende analyse enn ved for eksempel finansiering av eiendommer. Det blir nevnt av en bank at det viktigste nøkkeltallet i bransjen er arbeidskapitalen og at den i det minste bør være positiv – helst med god margin. Det å ha kontroll på trekkforutsetningene og likviditeten er hovedfokuset, men også her er gjeldsbetjeningsevnen viktig. Flere av bankene nevner at slike kunder ofte har kassekreditt eller en trekkfasilitet. Da er banken opptatt av hvilke trekkforutsetninger som gis.

«Skal de bare få lov til å trekke opp 100% hver gang? Nei, trekkforutsetninger kan være at trekk på kassekreditten skal aldri være mer enn 70% av utestående kundefordringer. Og de kundefordringene, de skal ikke være eldre enn 30 dager.»

Bank 3 nevner at dette er en vanskelig bransje å finansiere, spesielt med tanke på ny komplisert teknologi. Kundene har gjerne en del investeringer i forskning og utvikling som skal gi en fremtidig inntekt. Kreditsjefen påpeker at det er vanskelig for kunderådgivere som ikke er godt kjent med teknologien å vite om kunden vil lykkes, og følgelig er de i tjenesteytende bedrifter opptatt av «track record». Banken er opptatt av at låntakeren får nye kunder samt holder på kundemassen. Kreditsjefen nevner også at «NIBD/EBITDA» er et av de viktigste nøkkeltallene de bruker i denne bransjen.

«Gjør banken justeringer?»

Alle bankene ble spurt om det gjøres justeringer på regnskapstall før de lastes inn i analyseverktøy. Bank 2 sier at de aldri gjør justeringer av selve regnskapet til kunden når det kommer til historikken. En annen bank sier at ved mindre kunder gjør de sjelden justeringer. En tredje bank svarer at det kan være litt både og. Tallene skal være reviderte og man er lovpålagt å bruke disse. Likevel har de anledning til å gjøre overstyringer, men de er nødt til å holde seg innenfor en gitt margin. Regnskapstallene kan være gamle og udaterte, og da vil banken være nødt til å supplere med foreløpige tall.

«Har det gått seks måneder, eller mer enn seks måneder, eller si nå i år har vi ikke fått 2023 regnskaper, så er det 2022 regnskaper som er det siste reviderte. Det er alt for lenge siden for mange bedrifter til å kunne gi et godt bilde.»

De justerte tallene kan ikke nødvendigvis brukes i kredittmodellen, men det kan gi en pekepinn på hvordan de reviderte regnskapstallene vil utvikle seg. Det er en stor del av kredittanalysen å estimere hvordan utviklingen kommer til å bli. Kredittsjefen i bank 5 sier at det kommer an på bransjen om det skal gjøres justeringer, men at man uansett er nødt til å legge inn regnskapene slik de er. Deretter ser de over poster som er overvurderte, eller som de tror er overvurderte. Eksempel på det kan være immaterielle eiendeler, for høyt varelager eller kundefordringer som er gamle og ikke kommer til å bli betalte.

Bokført verdi på eiendommer, nevner flere av kredittsjefene som et eksempel på noe som justeres. Det vil ofte være mye lavere enn hva som er faktisk markedsverdi. Et eiendomsselskap kan gjerne fremstå med en ubetydelig bokført egenkapital, men dersom man hensyntar markedsverdien blir bilde helt annerledes. Det kan være eiendommer som har vært i balansen i mange tiår og har en helt annen verdi i dag. Følgelig må dette tas til betraktning, enten at det kommenteres eller at man gjør en verdijustering av egenkapitalen ut ifra de verdiene banken mener er korrekte.

«Er det risikoområder banken er spesielt opptatt av i de tre bransjene?»

I alle bransjene er det risikoområder bankene må være bevisst på og det er ulike risikomoment i hver enkelt bransje. Det er viktig å se på helheten for å oppdage hvor det er usikkerhet i hver bransje, men også på hvert enkelt engasjement. Eksempelvis nevner en av kredittsjefene at egenkapitalen ikke alltid er egenkapital, og man må se hva den består av. Består den av masse

«goodwill» og andre immaterielle eiendeler i balansen, må banken ha en oppfatning av hvor sterk tro de har på den. Dette kan være eiendeler som fort kan forsvinne ut av balansen igjen.

Næringseiendom

En av kredittsjefene sier at i et eiendomsselskap får kundene gjerne månedlige leieinntekter, og at kostnadene ofte er knyttet til drift og vedlikehold, ellers står midlene fritt til å betjene renter og avdrag. Det er ofte ganske klart hvor det foreligger risiko, men det er likevel flere faktorer som må analyseres. Det kan være ulike typer leietakere og det kan variere i antall. Leietakere kan være enkeltpersoner, selskaper, eller stat og kommune som normalt er veldig solide leietakere.

Ved investeringer i næringseiendom vil det være vesentlig å se på hele makrobildet. Flere av bankene nevner at det er viktig å ha kjennskap til både leiemarkedet og arbeidsledighet i området. Faktorer som må vurderes er blant annet hvor lett det er å leie ut eiendommene, hvordan leiemarkedet er og hvordan virksomhetene som er leietakere i bygget gjør det. Det er også viktig å se på om virksomheten har en robust kontantstrøm.

Bank 5 sier at det viktigste er hva den fremtidige kontantstrømmen vil være og det er der risikoen er størst. Det innebærer at man må se på hvem leietakerne er og hvor lang leiekontrakten er. Dersom det er en offentlig leietaker er det ofte mer forutsigbart, men om det er en nyetablert bedrift vil det gjerne innebære større risiko. Standarden på objektet som leies ut, hvor gammelt eller nytt det er, og hvilken energimerking det har er sentralt. Er det et gammelt bygg vil det muligens innebære behov for reovering og vedlikehold for å få bygget på en høyere energiklasse. Kredittsjefen i en av bankene påpeker at eiendommenes energieffektivitet stadig blir viktigere.

«Det har jo vært et krav siden 2011 at alle eiendommene skal ha energiattest. Men det er jo noe som ikke har blitt etterlevd eller fulgt opp av myndighetene. Så det er jo et mareritt at vi må be kundene om å skaffe seg det. Men det er veldig avgjørende for oss hva energiklasse bygget har, for hva type finansiering, hvilke vilkår de får på finansieringen i forhold til belåningsgrad og sånt»

Bank 6 nevner at de ikke finansierer eiendommer de ikke har sett. Det er også viktig for banken at de ikke finansierer kunder de ikke har møtt. To av bankene opplyser at de følger en tilnærming kjent som «kirkespirprinsippet» når de finansierer eiendommer. Prinsippet innebærer at de ønsker å finansiere eiendommer man kan se fra toppen av den lokale kirken i området.

Flertallet av bankene nevner at det er viktig å se på rentenivået i landet og hvor sensitiv kunden er for renteøkninger. Dette er spesielt aktuelt nå når rentene har økt betraktelig. Det har vært en stor oppgang i verdier på næringseiendommer blant annet fordi det har vært et null-rente regime over lang tid. Det har endret seg, og verdiene er ikke lengre de samme. Bank 5 påpeker at i et stigende rentemarked vil verdien på eiendommen reduseres. En annen av kredittsjefene nevner at det som er avgjørende for at selskapet skal klare seg i en slik situasjon, er at de klarer å holde på leietakerne i utfordrende tider.

Dersom låntakeren beholder sine kunder, vil kontantstrømmene fortsatt være stabile og man unngår at byggene står tomme. Bankene gjør derfor en analyse av leietakerne og regnskapene deres for å være trygge på at de betaler husleie. Risikoen har likevel endret seg fra tidligere, for eksempel dersom selskaper rundt begynner å gå konkurs vil det være vanskeligere å få tak i nye leietakere enn tidligere. Det er derfor viktig å se på flere risikomomenter ved næringseiendom. Det som gjerne er det viktigste for bankene er at kontantstrømmene opprettholdes. Dette gjøres ved at virksomheten har gode og solide leietakere.

Industribransjen

Kredittsjefen i bank 7 nevner fiskeindustri som et eksempel for å illustrere risiko i industri- og produksjonsbransjen. Dersom man har en kunde som driver med fiskeeksport, utgjør valutakursen et risikomoment. Banken påpeker at det for tiden går veldig bra for operatører i fiskeindustrien på grunn av en svak kronkurs. Det kan da gi inntrykk av at det går veldig bra, men dersom kronkursen hadde styrket seg igjen ville resultatet sannsynligvis ikke vært like positivt. Banken understreker viktigheten av å være klar over og forstå denne dynamikken. Risikoområder som har kommet i det siste er knyttet til ESG. Bank 7 sier at det er risiko knyttet til for eksempel nyutviklet teknologi for å kunne ha lavere klimagassutslipp i fiskeindustrien.

Bank 2 understreker viktigheten av å forstå hvem kundene er. Bankenes vurdering av kundenes produkt og dens fremtidsutsikter er essensiell; det må vurderes om produktet risikerer å bli påvirket av skiftende trender og markedsetterspørsmål. Det poengteres at kjennskap til kundens marked er viktig, og at banken må engasjere seg i markedet for å oppnå en dypere forståelse. Videre er det avgjørende å være bevisst på markedets situasjon, om det er få eller potensielt ubegrenset antall kunder for produktene.

Tilgangen på råvarer spiller også en viktig rolle; er de lett tilgjengelig eller er de vanskelig å anskaffe? Bank 2 påpeker også viktigheten av å være klar over valutarisikoen når man handler med utlandet, enten det gjelder import eller eksport. Kredittsjefen i den ene banken nevner ressurser til å drive virksomheten som et risikoelement. Det kan for eksempel være arbeidskraft

«Hvor lett det er å få tilgang på kvalifisert arbeidskraft, til å operere disse maskinene eller til å utføre disse tjenestene. Det er jo også sentralt. Og nøkkelpersonell er jo også, er det noe risiko her?»

Tjenesteytende bedrifter

Bank 4 nevner at risikoområder for denne bransjen i stor grad avhenger av hvilket marked kunden opererer i. Kredittsjefen understreker viktigheten av at kundene har flere ben å stå på, slik at risikoen spres. Dersom det strammer seg til i en bransje, sier banken at det er viktig at kunden gjerne er inne på andre sektorer som er mer stabile. Dette bekreftes av bank 7.

Bank 2 sier at hvilke tjenester kunden yter, vil være vesentlig. Det er også sentralt hvem kundene er, og at man har riktig og kvalifisert personell. Det er et viktig element at det stadig må betales høyere lønninger for å holde på de ansatte og kompetansen i selskapene. Banken etterspør gjerne om de har bonusordringer, eller hva som gjøres for å sikre at de ansatte blir. Bank 2 sier det er viktig å få en forståelse av hvordan de styrer humankapitalen. Den generelle lønnsutviklingen er også et risikomoment. Kredittsjefen påpeker at kostandene stiger og det er følgelig viktig for banken at kundene tar mer betalt for tjenestene de yter.

Bank 2 nevner at de gjør sensitivitetsanalyser for å se hvor solide de faktisk er og hvor solid er kontantstrømmen. Hvilken effekt vil det ha dersom det er små endringer i typiske innsatsfaktorer, eller dersom det er noe frafall i omsetningen. Bankens sier det er mange elementer man er nødt til å vurdere i hver enkelt bedrift, alt etter behovet til kunden.

«Det aller aller viktigste som en rådgiver i bank gjør er jo å forstå den virksomheten som kunden driver og hvilke på en måte elementer som er med å avgjøre både topplinjen og bunnlinjen på en måte, og hvilken risiko det er i alle de elementene.»

Kredittsjef i bank 7 forteller at ESG er et nytt risikomoment som har kommet de siste 5-10 årene som også henger sammen med denne bransjen. Banken ser på hvordan kundene klarer å gjøre risikoreducerende tiltak eller tiltak for å eksempelvis dempe forsøpling.

«Hva er banken opptatt av ved dårlige tider?»

Bank 2 understreker at det viktigste er at kunden forstår at det er dårlige tider og at de tar høyde for dette i egne budsjetter og driftsmodeller. Det er avgjørende at kunden har samme virkelighetsoppfatning som banken. Det er essensielt å vite om eierne har noe å bidra med dersom det skulle stramme seg til. Flere banker understreker betydningen av kundens risikoprofil i perioder med økonomiske vanskeligheter. Bank 6 og 7 nevner at de jobber mye med analyser og bransjeanalyser med tanke på risikostyring. Kundene tildeles ofte ulike risikoklasser, og virksomheter som anses å ha høyere risiko blir fulgt opp nøye. Slike kunder kan oppleve krav om mer hyppig rapportering til banken, noe som krever tid og ressurser både fra kundens og bankens side. Bank 1 nevner at det er viktig å være så tett på kunden som mulig.

«Det beste er om vi er i kontinuerlig kontakt med kunden og skjønner hva som er risikoen i hvert engasjement og hva vi bør følge med på. Har vi kunder på forhøyet risiko er det ulike elementer vi krever at kunden må levere hver måned eller hvert kvartal. Vi ønsker for eksempel en månedlig oversikt på kundefordringene, eller at vi hver måned skal ha en resultatrapport. Det kan oppleves som veldig slitsomt, men for å ha full kontroll så hender det at det er nødvendig.»

Bank 6 nevner at det er viktig å vite hvordan utsiktene i bransjen er fremover og hva som er konkurransesituasjonen. En annen bank nevner covid-19-pandemien som et eksempel. I denne perioden gikk banken gjennom hele porteføljen for å identifisere områder med størst risiko og hvor de var mest sårbare. Det var blant annet viktig å ha kontroll på næringseiendom. Banken vurderte faktorer som å kjenne til hvem som er leietakere, utløpsdatoen for leieavtalene, forventede renteendringer og selskapets evne til å klare seg gjennom krisen.

Et annet eksempel som en av bankene nevner er konflikten mellom Ukraina og Russland tidlig i 2022. Banken gjennomgikk porteføljen nøye for å finne områdene med størst risiko. Hadde de kunder med fabrikker i Ukraina eller kunder som solgte til Russland? Det var avgjørende for

banken å ha fullstendig oversikt over risikoen i utlånsmarkedet for å være klar over hvor de var utsatt.

«Dette er skreddersøm, alt etter hvor man skal se etter risikoen, og vi er ganske flinke til å regne. Hvor er det disse risikoene slår inn i porteføljen vår i stort ... også regner vi på det (...). Fordi i en bank så er det bedriftsmarkedeksponeringen som styrer bunnlinjen. Dette fordi i privatmarkedet er det en ganske jevn butikk. Mens konkurser i bedriftsmarkedet kan ramme banken mye hardere.»

Bank 4 nevner at de er forberedt på å håndtere nedgangstider ved å bygge opp reserver for å dekke fremtidige tap på kunder. Likevel må banken også være klar over at de de også skal være med å ta risiko. Kredittsjefen understreker betydningen av å ha en solid og variert kundeportefølje for å unngå for store tap. Bank 6 nevner at de er opptatt av dataen de kan hente ut og analysere. De har god oversikt over hvem som er i mislighold og hvor stor andel som er i mislighold. Banken kan bruke dette for å finne i hvilken bransje eller område risikoen er størst. Hvor lenge har kunden vært i mislighold, og hvor mange har avdragsutsettelse? Hva er utnyttelsesgraden på kassekreditter og rammeavtaler? Har kunden minimum innestående på konto og har de egenkapitalandelen som man har blitt enige om?

«Datakvaliteten er ikke alltid like god, men til slutt kan man ende opp med flere puslebiter som man kan sette sammen til et bilde og være litt i forkant. Vi jakter å være i forkant og sette det sammen analytisk. Vi velger å tro at vi har et representativt utvalg av næringslivet og alle bransjer. Så derfor vil vi være i stand til å lese ting ganske raskt.»

«Hva er det viktigste banken ser på ved en kredittvurdering?»

Alle bankene ble spurt om hva som er det viktigste man ser på, og gjerne om det er andre faktorer enn betjeningsevnen som er relevant. En av bankene understreker at hele hensikten med å se på betjeningsevnen er å finne ut av om kredittsaken er aktuell, gitt den situasjonen som er i dag. Bank 2 påpeker at likviditeten til et selskap er viktig, fordi det er det som tar livet av et selskap. Svak likviditet er det som fører til konkurser. Når kunden binder kapital, og pengene står fast i for eksempel kundefordringer eller varelager vil det påvirke likviditeten.

«For det er jo ofte slik at historien er historien, og ofte når banken blir involvert er det fordi det er noe nytt som skal skje. Hva vil dette ha å si for kunden? Det er mange elementer som må vurderes.»

«Vanskelig å si hva som er viktigst, fordi alt henger sammen. Og det er viktig at man forstår disse sammenhengene.»

Kreditsjefen i en av de andre bankene sier det er viktig å forstå hvorfor en bedrift trenger mer kreditt. Kan det være at de har finansiert seg feil? Det kan være at kunden har for korte betalingsfrister hos egne leverandører og gir for lang kredittid til kundene. Det kan også være at kunden har en fordringsmasse som er for dårlig. De spør også kunden om likviditeten skal komme fra banken, eller om det er egenskaper med egen drift som først må vurderes. Kundene må vurdere hvordan de opererer ut mot egne kunder. Gir de for lange kreditter og har for kort kredittid selv? Flere av bankene understreker at dersom banken skal låne ut mer penger, må gjerne eierne også skyte inn mer kapital.

En annen bank nevner at det viktigste er å forstå hva kunden driver med og hvilken risiko det innebærer. Det er det viktigste spørsmålet en på kreditt stiller, banken er nødt til å forstå og vurdere risikoen. En tredje kredittsjef sier at nøkkeltall kan gi gode estimater, men det viktigste er forretningsideen og verdikjeden. De er opptatt av hvem kundene og sluttbrukeren er, samt hvordan de har posisjonert seg i markedet. Bank 5 er inne på det samme, og sier at den prognosen banken og kunden gjør av fremtidig omsetning og kontantstrøm er det viktigste. Banken understreker at dersom det kun hadde vært nøkkeltallene som skulle vurderes, kunne man fått seg en robot, eller fått KI til å gjøre jobben for deg.

«Det viktigste er å se på den prognostiseringen som man gjør av fremtidig omsetning og kontantstrøm. Det er dette kunden skal betale renter og avdrag med. Så fremtiden er viktigere enn historikken, For 20 år siden hadde man sagt det motsatte. Nå ser vi fremover. Da er nøkkeltall viktig, men bare et ledd i en kredittvurdering.»

«Det som gjerne er det minst like viktig er forretningsideen til selskapet. Har banken tro på det kunden driver med? (...) Og derfor så blir det sånn at nøkkeltall har vi og nøkkeltall kommer vi til å ha og vi kommer til å ha fokus på mange nøkkeltall, men det er ikke avgjørende for en kredittbeslutning. Det er en del av en kredittbeslutning.»

5.1.1 Oppsummering av nøkkelfunn

I delkapittel 5.1 har funnene vi har tilegnet oss med utgangspunkt i forskningsspørsmålet «hvordan bruker norske banker regnskapsmessige nøkkeltall?» blitt presentert. I tabellen under viser en samlet oppsummering av nøkkelfunn fra forskningsspørsmålet.

Tabell 5 - Oppsummering av nøkkelfunn

<p>Hva er det første banken ser på ved utarbeidelse av en ny kredittavtale?</p> <p>Bankene vurderer først om det er en ny eller eksisterende kunde. For eksisterende kunder er det enklere å vurdere risikoen basert på tidligere erfaringer. For nye kunder fokuserer de på eierne, styret, forretningsideen og ledelsen tidligere erfaringer.</p>
<p>Hvordan bruker banker regnskapsmessige nøkkeltall?</p> <p>Næringseiendom: Bankene fokuserer på nøkkeltall som «EBITDA» og egenkapitalandel. De ønsker å se på kontantstrømmen for å vurdere om kundene kan betjene lånet. Bankene påpeker at en verdjustering av egenkapitalen er nødvendig fordi historiske verdier ikke nødvendigvis gjenspeiler verdi på eiendommene.</p> <p>Industribransjen: Bankene vektlegger nøkkeltall som «EBITDA», «NIBD/EBITDA» og arbeidskapital. I denne bransjen nevner bankene at endringer i balansen som påvirker likviditeten er spesielt av interesse. Det kan være økning i varelager eller kundefordringer. Likviditetsgrad, gjeldsgrad og finansierungsgrad er også sentralt.</p> <p>Tjenesteytende bedrifter: «NIBD/EBITDA», «EBITDA» og arbeidskapital er viktige nøkkeltall. Disse reflekterer bedriftens likviditetsstyring og evne til å håndtere gjeldsforpliktelser, noe som er kritisk i denne bransjen hvor inntektsstrømmene kan variere.</p>
<p>Gjør banken justeringer?</p> <p>Flere av bankene nevner at de kan gjøre justeringer på regnskapstallene i etterkant av opplastning i analyseverktøy. Dette gjøres dersom tallene er utdaterte som for eksempel på verdiendringer på eiendom. Justeringene kan også innebære overvurderte poster, eller eiendeler som immaterielle eiendeler og varelager. Disse justeringene bidrar til å normalisere regnskapet, slik at det bedre reflekterer avkastningen på selskapets kjerneaktiviteter.</p>
<p>Risikoområder i hver av bransjene</p> <p>Næringseiendom: Bankene er oppmerksomme på risiko knyttet til leietakerens kvalitet og antall. Stat og kommune regnes som solide leietakere, mens nyetablerte bedrifter kan utgjøre en høyere risiko. Markedsfaktorer som leiemarkedets tilstand og arbeidsledighet i området spiller også en rolle. I tillegg vurderes eiendommenes energieffektivitet i større grad.</p> <p>Industribransjen: Risiko knyttet til råvarepriser og valutarisiko er sentralt, spesielt for eksportorienterte bedrifter som eksempelvis fiskeindustri. Dynamikken i valutakursen kan påvirke lønnsomheten betraktelig, noe som krever oppmerksomhet fra bankens side.</p> <p>Tjenesteytende bedrifter: Diversifisering av inntektskilder er kritisk for å redusere risiko. Bankene ser også på kvaliteten og kvalifikasjonene til ansatte som en viktig risikofaktor. Endringer i lønnsnivå kan påvirke bedriftens lønnsomhet og er følgelig også et viktig risikoelement.</p>
<p>Fokus ved dårlige tider</p> <p>Under dårlige økonomiske perioder fokuserer bankene på kundenes risikoprofil og muligheten eierne har til å tilføre mer kapital. Bankene utfører sensitivitetsanalyser og er opptatte av kontinuerlig kontakt med kundene for å følge med på risikoen og nødvendige justeringer i engasjementene.</p>

Hva er det viktigste banker ser på ved en kredittvurdering?

Banken ønsker å vite hvorfor kunden har behov for ny kreditt. Samtidig er det viktig med forståelse av forretningsideen og hvor i verdikjeden kunden opererer.

5.2 Hvordan innarbeider banker i Norge covenants i låneavtaler?

Vi ønsker å finne ut hvilke nøkkeltall som brukes i låneavtaler som covenants og om bankene skiller mellom bransjer. Videre stiller vi spørsmål om hva konsekvensene er ved brudd på covenants. I henhold til teorien benyttes covenants fordi det skal løse interessekonflikten mellom banken og kunden, følgelig lurer vi på hvordan bankene stiller seg til dette.

«Hvilke covenantskrav bruker banken og i hvilken grad?»

På spørsmål om hvilke covenantskrav som brukes forteller samtlige banker at de bruker covenantskrav, men i ulik grad. Covenantskrav kan variere avhengig av bransjen, størrelsen på kunden og gjeldsgrad. To banker påpeker at det er kundene som skal rapportere til banken og at det derfor er viktig at de bruker covenants som kunden forstår.

«På de største kundene bruker vi covenantskrav. De mindre kundene prøver å unngå det, for de skjønner ikke hva det er for noe.»

«Men det er jo gjerne på større, at små saker er det ikke vanlig med covenants, da regulerer både standard låneavtale det som vi mener er behov for. Men for større litt komplekse saker, er det veldig vanlig at vi tar inn covenants.»

«Vi pleier å prøve å bruke covenants som er forståelig for selskapet, for det er kundene som skal rapportere til oss. Det er ikke vi som skal rapportere på vegne av dem, det er vi veldig tydelige på.»

Covenants er en betydelig del av kredittavtalen og det er viktig at banken setter riktige covenantskrav. Dette er for at banken skal få informasjon fra kunden samtidig som de har et handlingsrom mot kunden dersom uforutsette hendelser oppstår. Kredittsjef i en av de store bankene sier at de skiller mellom to typer covenants. Løpende covenants som ligger på kunden og følger kredittavtalens varighet og en form for engangs-covenants, som skal være på plass før banken utbetaler lånet. Typiske engangs-covenants kan være relevant for nye byggeprosjekt, hvor mye skal være på plass før banken åpner byggelånet, eksempelvis forhåndssalg og

byggelånskontrollør. Egenkapitalandel er et nøkkeltall som ofte brukes i samtlige av bransjene og påpekes som et standard covenants.

For næringseiendom nevner to banker at krav til covenants knyttet til «LTV» («loan to value») er vanlig. Dette kan typisk være at «LTV» ikke skal være over eller under et visst nivå. Bank 3 sier imidlertid at de ikke bruker mye «LTV» på eiendom. Banken bruker relativt korte løpetider, som gjør at de kan revurdere engasjementet ofte. Dette bekreftes også av bank 6, som sjeldent gir noe med en løpetid på over fem år. «LTV» varierer og avhenger av hvordan banken vurderer verdien på den belånte eiendommen. «LTV» vil vanligvis øke dersom banken vurderer eiendomsverdien som lavere, for eksempel i tilfeller hvor det er kort tid igjen på en leiekontrakt. Dette skyldes den økte risikoen for at en leietaker flytter ut. Bank 7 påpeker at de ofte bruker covenants knyttet til leieavtaler på en næringseiendom. Dette kan for eksempel være et covenants knyttet til at leien ikke skal justeres, slik at banken er finger med i spillet.

Bank 6 påpeker at de for næringseiendom bruker covenants som for eksempel et bestemt nivå for bokført egenkapital, belåningsgrad mot låneverdier og gjeldsbetjeningsevne i form av rentedekningsgrad. Videre påpeker kredittsjefen at finansieringsfaktorer er sentralt, eksempelvis at det er multipler av leieinntektene.

For omsetningsbaserte virksomheter, som kan være både industri- og tjenesteytende bedrifter, poengterer fire banker covenants som «NIBD/EBITDA». For at banken skal kunne strekke seg på en finansiering, så er de avhengig av kontantstrømmen. Dersom kontantstrømmen svinger, vil banken ha kontroll på at eierne kan tilføre kapital for å få ned gjelden.

«Vi har typisk covenants knyttet til NIBD/EBITDA, hva nivå det skal ha».

«Nettogjeld mot EBITDA. Det er det vanligste nøkkeltallet. Og det er også det vanligste covenantsset til å bruke mot kundene, fordi det er det de er kjent med.»

Bank 6 nevner at de bruker covenants som likviditetsgrad 1 i industribransjen, altså en positiv arbeidskapital. Gjeldsbetjeningsevne, som nettogjeld over kontantstrøm blir også brukt i industribransjen. For tjenesteytende bedrifter er det viktigste covenantskravet arbeidskapitalen. Det er viktig at denne er positiv med god margin. Bank 5 påpeker at de noen ganger relaterer covenants mot kassekreditt, en såkalt «borrowing base». Det betyr at bedriften har en viss trekkadgang på kassekreditten. Videre forklarte kredittsjefen at kassekreditten skal finansiere

arbeidskapital. Da må banken se på hvor mye av fordringene og varelager som også skal finansieres av kassekreditten. Det kan reguleres med «borrowing base». Bank 7 nevner også at de har covenants med «borrowing base», typisk knyttet til industribransjen som skal styre trekket til kunden.

Fire av syv banker nevner utbyttebetaling/utbytteklausul og eierskifte som covenants, noe som går igjen i de tre bransjene. Det er viktig at bankene kan begrense dette, slik at bedriften ikke plutselig har solgt selskapet og har nye eiere. Bankene kan for eksempel stille krav om at de ikke får lov å ta ut utbytte uten bankens samtykke. Det betyr at banken må styre risikoen og at bedriften må ha et samarbeid med banken. Bank 3 forteller at de har eierskapsklausul, men at de ikke bruker den som et eksplisitt covenants. Klausulen ligger ofte som en del av standard dokumentasjon. Noen kunder vil innebære større risiko enn andre, følgelig ønsker banken å ha kontroll på dette.

Alle bankene tydeliggjør at bruken av covenants påvirkes av at det er et forhandlingsledd mellom banken og kundene deres.

«Bankene ønsker jo som regel noen av de samme kundene. Så da blir det jo typisk forhandling med kunden om hvem som har best covenants. (...) Og det kan jo påvirke de kravene vi setter.»

Bank 3 forteller at de i det siste har gjort en opprydning i porteføljen, hvor de har gjennomgått covenants de har fra før og bedt om å fjerne de som ikke er nødvendige. Banken prøver å gå fra skreddersydde covenants, som er lite hensiktsmessig i forhold til rapportering, til å prøve og standardisere mest mulig. Videre forteller kredittsjefen at det trolig vil bli færre covenants i fremtiden og mer standardiserte tekster. Kredittbeslutningen vil da gå lettere og være mer forutsigbart.

«Jeg kan skrive en forskjellig covenants på alle kundene våre. Men det er lite hensiktsmessig rapportering. Så vi prøver å standardisere mest mulig. Så vi har noen standard tekster som vi kan bruke. (...) Og så er det tilfeller hvor vi må ha skreddersøm.. Men.. ja, jeg tror det blir færre. Jeg tror det kommer til å bli mer standardiserte tekster.»

«Hva er konsekvensen av et covenantsbrudd?»

Alle bankene poengterer at det er nedfelt i låneavtaler at ved covenantsbrudd kan engasjementet sies opp, men at dette sjelden gjennomføres i praksis. Det viktigste med covenants er at banken og kunden har mulighet til å komme til forhandlingsbordet, og diskutere både priser og om kunden kan skyte inn mer kapital. Det er følgelig mye som kan være utfallet av et brudd på covenants.

«Det er et verktøy for å komme til bordet (...) Ja det er jo derfor vi gjør det egentlig. Vi vil komme til bordet, som vi sier.»

«Altså, covenants er som regel ikke for å si opp et engasjement, for å si opp et engasjement er jo egentlig slutten på livet. Og det er en ganske brutal beslutning. Så covenants er mer lånebetingelser i banken som gjør at banken kommer i en dialog med kunden for å finne ut status og hva vi gjør fremover.»

Tre banker nevner at i en del bransjer er det vanlig å ha forhåndsdefinerte låneavtaler, hvor bedriften har lov til å bryte avtalen. Det kan for eksempel være brudd inntil to kvartaler på rad, gjerne innenfor en viss grense. Dette kalles «waiver», med andre ord et godkjent unntak. Bedriften har kanskje behov for at covenantskravet «waives», som vil si at banken gir et samtykke til at covenantsbruddet ligger i en viss periode. Det er vanlig å få «waiver» i tilfeller hvor det kan være store svingninger som påvirkes av naturlige årsaker. Følgelig er det viktig at bankene kjenner bransjen såpass godt at de forstår når bedriften må ha litt svingningsrom. Dette fører ofte til en forhandling med kunden; hvilke tiltak må kunden gjøre for å rette på bruddet, eller hva må banken eventuelt gjøre selv. En «waiver» kan også føre til at bedriften må betale en sum til banken. En bank påpeker videre at det er viktig at kundene er oppdatert med hvilke krav de har og hva som skal rapporteres til banken, for hvis ikke kan det fort gå flere år og covenantskravet er glemt.

Bedrifter med omsetningsbasert virksomhet vil ofte ha en konjunktursyklus, som fører til at banken må ha mulighet til tett dialog med kunden. Det kan hende at eierne må inn med mer kapital, eller at kredittene må justeres ned. Bankene må ha en kontinuerlig kommunikasjon med kundene for å vite hvilke tiltak de faktisk gjør dersom det er dårlige tider. I andre tilfeller påpeker en av de store bankene at dersom bruddet er stort nok, kan det gå mot en «exit» av kunden. Da setter banken kunden på «watchlist», slik at de må følge opp tettere og går mot en styrt avvikling. Konsekvensene kan være veldig forskjellige.

5.2.1 Oppsummering av nøkkelfunn

I dette delkapitlet har funnene vi har samlet inn med utgangspunkt i forskingsspørsmålet «hvordan jobber banker i Norge med nøkkeltall som covenants?» blitt presentert. Nedenfor er en tabell som oppsummerer de viktigste og mest brukte covenantskravene i de ulike bransjene: næringsseidom, industribransjen og tjenesteytende bedrifter. Tabellen fokuserer på de spesifikke covenants som hver bransje vanligvis anvender for å sikre bankenes behov for risikostyring samtidig som de tilpasses den økonomiske virkeligheten innenfor hver bransje.

Tabell 6 - Oppsummering av nøkkelfunn

Covenantskrav	Tjenesteytende bedrifter
Næringsseidom Covenantskrav knyttet til: <ul style="list-style-type: none">• EK-andel/prosent• «LTV»• Leieavtaler• Rentedekningsgrad	Covenantskrav knyttet til: <ul style="list-style-type: none">• EK-andel/prosent• «NIBD/EBITDA»• Arbeidskapital (positiv med god margin)• Trekkfasiliteter
Industribransjen Covenantskrav knyttet til: <ul style="list-style-type: none">• EK-andel/prosent• «NIBD/EBITDA»• Likviditetsgrad• Trekkfasiliteter	
Brudd på covenants Covenants brukes først og fremst for å fremme en dialog mellom banken og kunden, ikke for å si opp engasjementet. Ved brudd på covenants benytter bankene anledningen til å reforhandle vilkår og diskutere økonomiske løsninger med kunden. Bankene kan innvilge «waivers» som tillater brudd under bestemte økonomiske svingninger, noe som gir bedrifter nødvendig tilpasningsrom. Konsekvensene av brudd varierer fra forhandlinger til strengere tiltak som avvikling, avhengig av alvorlighetsgraden av bruddet.	

5.3 Hvilken ikke-finansiell informasjon vektlegger banken?

Tidligere studier har funnet ut at bankene vektlegger finansiell informasjon mer enn ikke-finansiell (Aalberg & Andersen, 2023), men at den ikke-finansielle informasjonen blir stadig mer vektlagt. Vi ønsker å finne ut hvilken ikke-finansiell informasjon bankene tar i bruk og om det brukes i større grad enn finansiell. Videre stiller vi spørsmål om banken har noen fast rutine for vurdering av markedsforståelse og omgivelse av kunden.

«Hva er den viktigste ikke-finansielle informasjonen banken bruker?»

På spørsmål om hva banken vektlegger ved kredittvurderingen sett bort ifra nøkkeltall har intervjuobjektene svart noe forskjellig. Det påpekes imidlertid av fem banker at dette avhenger av størrelsen og kompleksiteten til det aktuelle engasjementet. Dette betyr at bankene gjennomfører en mer omfattende analyse av disse faktorene på større og mer komplekse engasjement. Samtlige banker understreker at personene som står bak er det viktigste. Flere av bankene nevner videre at det varierer dersom kunden er ny eller ikke, men at kundetyper er av stor betydning. Dersom det er en eksisterende kunde kan banken lettere se på hvordan bedriften har oppført seg hos banken. Bank 6 påpeker at de ikke finansierer bedrifter som de ikke har sittet sammen i et møterom med og sett i øynene. Tabellen nedenfor gir en oversikt over de ikke-finansielle faktorene som ble oftest nevnt.

Tabell 7 - Ikke-finansielle faktorer

Ikke-finansiell informasjon
Bransje
Eiere/personene bak
Kompetanse
Verdikjeden
Sikkerhet (pant)
Sanksjoner
Bedrift til kundeforhold

Bank 2 forteller at banken først og fremst må ha en formening om markedet/bransjen kunden opererer i. Banken må vite at kundene forstår hva de holder på med, samtidig som at banken også må ha en viss kunnskap om bransjen de opererer i. Kredittsjefen påpeker videre at det er viktig at eierne har den rette bakgrunnen til å drive på med det de holder på med og forklarer at kompetanse om hva kundene driver med er viktig. Bank 1 forteller også at banken må prøve å forstå bransjen og markedet, og forsøke å knytte tidligere erfaring med andre kunder som driver i samme bransje. Kredittsjefen mener det er viktig å forske litt, innhente informasjon og lære om de forskjellige bransjene, da dette er viktig informasjon å ha med seg inn i en kredittsak. Noen bransjer kan være vanskelige å forstå og krever mer forskning.

«Kompetanse på det de driver med. Kjempeviktig.»

Bank 7 påpeker at de interne og eksterne analysene som utføres er det viktigste. Banken prøver gjennom analysen å kartlegge hvilke ressurser bedriften har, samt hvilken kompetanse de har i bedriften. Dette vil variere etter størrelsen på bedriften. På de små- og mellomstore bedriftene, hvor det gjerne kun er én ansatt, er det viktig for banken å se om personen som utøver yrket sitt også klarer å være administrativ og styre økonomien sin. Det er viktig at eierne og de ansatte i bedriften har riktig kompetanse. I de store bedriftene med flere ansatte, vil det gjerne være mer vanlig at de har egne ansatte til akkurat dette.

«Hvis vi skal se på det ikke-finansielle, så går det på kompetanse og eierne og personene i selskapet.»

Bank 4 nevner også at kundetypen og personene som står bak bedriften er viktig. Kreditsjefen mener at erfaring i banken er av stor betydning når det kommer til dette temaet. Dersom banken skal satse på en bransje som kan være mer utfordrende enn andre, vil erfaring i feltet komme godt med. Ansatte som har jobbet noen år i banken har ofte god erfaring med hvilke personer og bransjer som er lurt å satse på. Dette bekreftes av kreditsjef i bank 6, som også nevner at eierne og ledelsen er den viktigste ikke-finansielle informasjonen som brukes. Banken gjør en vurdering av hvem eieren er, og hva de har gjort tidligere. I tillegg til dette nevner kreditsjef i bank 6 at de er flinke å ta pant, spesielt i næringseiendom.

Videre forteller kreditsjef i bank 3 at de også ser på det neste leddet i verdikjeden. Banken ser på styrker og svakheter til kundene til låntakeren, og hvor i verden de har leverandørene sine. Kreditsjefen nevner at det fort kan bli problemer med flaskehals dersom de eksempelvis har leverandører i Kina. Dette bekreftes av bank 5, som sier at det er viktig å se på hvor i verdikjeden bedriften ligger og hvem som er sluttkunden. Dette er viktig da det kan ha betydning for hvilken risiko som knytter seg til sikkerhetene banken har etablert. Kreditsjefen i bank 5 påpeker også at de vektlegger *bedrift til kundeforhold*. Faktorer som blir vektlagt er om de har pålitelig regnskapsinformasjon, om de kommer til avtalt tid og om de leverer i tråd med det som er prognostisert.

Bank 3 sier at den viktigste ikke-finansielle informasjonen varierer på bransjen. Kreditsjefen forteller videre at de er opptatt av å passe på at bedriftene ikke har kunder som er sanksjonert, typisk amerikanske sanksjoner.

«Vi gjør veldig mye på vurdering på bransje. Så gjør vi mye vurdering på hvem eieren er, hvilken trackrecord de har (...) hva har de gjort før? Hva sitter de på av, det er litt finansiert da, men hva har de å komme inn med?»

Kreditsjef i bank 6 påpeker at det er to ting som er avgjørende for banken, som er viktigere enn alt av nøkkeltall. Det første er hvor flink den ansatte i banken er over tid, altså innenfor kredittområdet i banken. Låneutmålingen, finansieringsgraden, hvor mye lån banken faktisk gir. Det andre er hvor raskt du får de pengene tilbake igjen, altså nedbetalingsprofilen.

«Men når dagen kommer, så er det eneste som betyr noe. Det er hvor mye lån du ga, og hvor raskt du fikk de pengene igjen.»

«Har banken en fast rutine for å vurdere omstendighetene rundt kunden?»

Fire banker nevner at de ikke har en fast rutine når det kommer til å vurdere omstendighetene rundt kundene, men at banken er i tett dialog med kunden. Det handler om å danne seg et bilde av hver enkelt kunde og markedet de operer i. Bank 2 påpeker at det er bransjer bankene velger å ikke gå inn i, fordi det er markeder banken ikke kan noe om. Det kan være tidkrevende å gjøre seg kjent med enkelte bransjer, og som en mellomstor bank velger de å ikke bruke tid og krefter på enkelte bransjer. Bank 6 nevner at de ofte tar for gitt at når de kommer så langt at de vurderer kredittene og gjør kredittanalysen, så har man allerede krysset ut ledelse, eiere, styret og organisasjonen ellers. Det er noe av det første banken gjør. Og siden det er noe av det første banken gjør, så er det og noe av det viktigste.

«Dette faget går veldig mye på erfaring og trening, mengdetrening. Det er vanskelig å bli godt på et års tid.»

Bank 4 sier at et ikke er noe fast rutine på vurdering av omstendighetene, men at det inngår som en viktig del av kredittvurderingen. Kreditsjefen sier at de alltid gjør en vurdering av personene som står bak, spesielt i forhold til intern risiko til nøkkelpersoner i bedriften.

Bank 3 har en fast virksomhetsprofil, hvor det er en mal som banken kan bruke. De som har jobbet en stund har god erfaring og vet hva de skal se etter og bruke. Kreditsjefen forteller at når en ansatt har jobbet mye med kredittområdet så vet de hva man skal se etter i de forskjellige bransjene.

Virksomhetsprofilen er inne på vurderingen av hele selskapet, hvor for eksempel «SWOT» - analyser er en del av denne.

«Virksomhetsprofilen, som dekker alle spørsmålene vi bør kartlegge på alle selskaper vi jobber med, det er en generell sånn mal som vi kan følge.»

5.3.1 Oppsummering av nøkkelfunn

I dette delkapitlet har funnene vi har samlet inn med utgangspunkt i forskingsspørsmålet «hvilken ikke-finansiell informasjon vektlegger banken?» blitt presentert. Tabellen nedenfor presenterer en generell oppsummering over de ulike faktorer som bankene bruker i kredittvurderingen.

Tabell 8 - Oppsummering av nøkkelfunn

Viktigste ikke finansiell-informasjon Bankene vektlegger personene bak selskapet, deres kompetanse og bransjekunnskap. Ikke-finansiell informasjon kan være viktigere enn regnskapsmessige nøkkeltall, da det er avgjørende i vurderingen av et selskaps langsiktige suksess og stabilitet. Viktigheten av disse faktorene øker med selskapets størrelse og kompleksitet. Bankene er spesielt oppmerksomme på kundene og leverandørene til låntakeren, samt tidligere erfaringer med kunden. Flertallet er også opptatt av mulighet for sikkerhet i form av pant, typisk i næringsseiendom.
Vurdering av omstendigheter Det er varierende praksis blant bankene når det kommer til vurdering av omstendighetene rundt kundene. Flertallet av bankene har ikke en fast rutine, men er i kontinuerlig dialog med kunden for å samle inn nødvendig informasjon. Enkelte banker velger å unngå visse bransjer grunnet manglende kunnskap.

5.4 Hvordan ser fremtidens kredittvurdering ut i banksektoren?

Formålet med dette forskningsspørsmålet er først å undersøke hvordan bærekraft og digitalisering påvirker bankvirksomhet og kredittvurdering. Vi ønsker å se på i hvilken grad bærekraft hensyntas i kredittvurderingen og bankenes prioritering av bærekraft. Samtidig ønsker vi å undersøke utviklingen av digitalisering og hvordan dette påvirker bankens prosesser. Videre vil vi se på fremtidens kredittvurdering i banksektoren: regnskapsmessige nøkkeltall og utforsking av alternative målemetoder. Kinserdal, Pelja, Sjøvik og Tronsmoen (2021) forsker på alternative nøkkeltall til å predikere konkurs og vi spør derfor bankene om de har kjennskap til dette. Vi ønsker følgelig å undersøke om muligheten for at bankene skal ta de i bruk.

«Hvilke tanker har banken angående bærekraft og påvirker dette kredittvurderingen?»

Alle bankene anerkjenner en økende viktighet av bærekraft og ESG-faktorer i deres kredittvurderingsprosesser. Det er en voksende trend blant finansinstitusjoner å integrere

bærekraftsprinsipper i deres modeller for risikovurdering og kredittvurdering. Dette reflekteres i hvordan bankene nå inkluderer vurderinger av miljømessig bærekraft, sosial ansvarlighet og god selskapsstyring som en del av sine evalueringer. Dette skjer både som respons på strengere regulatoriske krav og som en tilpasning til kundenes økende etterspørsel etter etiske alternativer.

Bank 2 og 4 sier at forholdet rundt bærekraft skal omtales i alle kredittsaker. Bankene har en egen bærekraftsscore-modell som innebærer ulike bærekraftselementer. Kundene blir stilt ja/nei spørsmål som vektet sammen og konkluderes med en bærekraftsscore fra 1 til 3. Som en mellomstor bank påpeker bank 2 at de ikke er på høyde med de beste på bærekrafts-vurderingene enda, men at de går små steg. Dette er et område banken tror vil få betraktelig mer fokus i kredittsammenheng hos dem fremover.

«Det er ikke det vi er best på her nå, men vi har en ambisjon om å komme dit. Og vi er nødt til å gjøre det relativt raskt.»

Bank 5 har også en egen ESG- «tracker» som et eget verktøy i kredittsystemet, hvor ESG-profilen til bedriften kartlegges. Bedriftene får «high», «medium» eller «low risk», hvor bedrifter med høy risiko krever en grundigere undersøkelse. Spørsmål som stilles til bedriftene i ESG- «trackeren» kan for eksempel være angående etiske retningslinjer til sine leverandører.

Bank 4 tror at bærekraft kommer til å være avgjørende for kredittvurderingen i større og større grad. Banken nevner at enkelte kredittinstitusjoner ikke finansierer eldre bygg med klassifikasjoner under en viss karakter. Dette kan henge sammen med fysisk risiko som for eksempel flomfare som kan påvirke verdien på objektet. Kredittsjef i bank 5 forteller at det blir mer fokus på bærekraft nå som det kommer en ny regnskapsrapportering. Banken ønsker å være med på å få kundene grønnere og forteller at det er mange bedrifter som er godt i gang med å være en attraktiv leverandør.

Bankene ser også på bærekraft som et potensielt konkurransefortrinn, hvor tilbydere av finansielle tjenester kan skille seg ut ved å tilby produkter som grønne lån eller bærekraftige investeringsalternativer. Dette er spesielt relevant i en tid hvor offentligheten blir stadig mer miljøbevisst og kritisk til de sosiale og etiske sidene av investeringene sine. Ved å tilby bærekraftige alternativ, søker bankene å tiltrekke seg og beholde kunder som verdsetter miljømessige og sosiale hensyn.

Bank 1 sier at de er i startfasen og at det sakte begynner å komme inn i deres retningslinjer. Kredittsjefen påpeker at det nylig ble krav til at banken skal kommentere betjeningsevnen i forbindelse med ESG. Bank 6 sier at de har bygd opp egne avdelinger for å ha kontroll på alt fra klimaavtrykk og organisasjoner banken er med i. Banken er også med i et globalt rammeverk for å sørge at de er på rett vei innenfor utvalgte bransjer. Kredittsjefen nevner at det er en krevende balanse for bankindustrien fordi samtidig som bankene jakter lavrisiko, altså høy betjeningsevne, så jakter de også på *diamantene* innenfor ESG, og disse er ikke alltid de samme.

«Olje og gass, høy lønnsomhet. Våpen, går så det griner om dagen. Så det er noen sånne ironier her som er litt krevende. (...). Og det tror jeg ikke bare er en sånn bankutfordring, det er jo en samfunnsutfordring i stort»

Bank 7 sier at bankene har krav fra Finanstilsynet om å gjøre ESG-vurderinger. Det kommer også en taksonomi fra EU som går stegvis, som vil påvirke banken fremover. De nevner at det er problematisk å sikre seg god nok datakvalitet og at dette gjerne ikke blir kvantitativ data, men kvalitativ. For banken er det gjennom kvantitativ eller automatisk generert data de kan få best informasjon. Banken sier videre at de syntes det er vanskelig å vite hva som faktisk er forventet av myndighetene i forhold til vurderingene, da det ikke er tydelige krav enda.

Banken kommer med et eksempel knyttet til energiattest på bygg, hvor de får en konkret vurdering som en ekstern part har gjort for bedriften. Dette håper banken også kommer knyttet til bærekraft, at det blir et slags klimaregnskap. Kredittsjefen i bank 7 sier at ESG er en risiko som kan påvirke både kontantstrømmen og verdiene på bedriftene. Dersom en næringseiendom har en G-energiklasse, kan det være at den eiendommen ikke får lov til å drive med utleie i fremtiden på grunn av den lave energiklassen. Da mister næringseiendommen kontantstrøm og følgelig også verdi.

«Som en revisor som lager et revidert regnskap, så kan vi også få kundene til å levere et revidert klimaregnskap som vi kan få inn gode data.»

Selv om det er en tydelig bevegelse mot en mer bærekraftig banksektor, står bankene overfor utfordringer knyttet til hvordan de best kan integrere ESG-faktorer i sine vurderingsprosesser. Mange banker befinner seg i en tidlig fase av å implementere bærekraftsprinsipper, og de må utvikle og tilpasse sine rutiner for å møte fremtidens krav. Dette omfatter utvikling av klare

retningslinjer, metoder for vurdering av bærekraftsrisiko og hvordan man skal rapportere og kommunisere om disse faktorene både internt og til sine kunder.

Til tross for disse utfordringene, er det klart at bærekraft er blitt en integrert del av strategien for bankene. De forstår at deres evne til å integrere bærekraftige rutiner ikke bare vil påvirke deres langsiktige levedyktighet, men også deres omdømme og forhold til kunder og investorer. Med tiden forventes det at bærekraft vil bli enda mer sentralt i hvordan bankene opererer og tilbyr finansielle tjenester.

«Hvordan påvirker digitalisering bankens prosesser?»

Digitalisering har i stor grad endret hvordan bankene opererer, og påvirker alt fra kundeservice til intern prosessstyring. Bank 5 sier at den mest merkbare effekten er hvordan digitalisering har effektivisert daglige bankoperasjoner. Automatiserte systemer har tatt over oppgaver som tidligere ble utført manuelt, som for eksempel behandling av betalinger eller kredittvurderinger. Dette fremskynder ikke bare prosessene og reduserer feilmarginer, men frigjør også ressurser som bankene kan bruke til å fokusere på mer komplekse kundebehov.

Kreditsjef i bank 5 påpeker videre at digitalisering har tillatt banken å implementere mer avanserte verktøy for å overvåke og analysere transaksjoner. Dette hjelper bankene å identifisere og forhindre svindelforsøk. Bank 5 nevner at flere banker bruker avanserte algoritmer som kan oppdage uvanlige mønstre i kontoaktivitet, noe som kan være tidlige indikatorer på svindel. Bank 3 påpeker at de bruker KI for å forbedre sine kredittvurderingsprosesser og til å identifisere og redusere svindel. Kreditsjefen nevner at KI-teknologien hjelper banken med å forstå komplekse mønstre og atferd som ikke lett kan oppdages gjennom tradisjonelle metoder.

Bank 6 uttaler seg positivt om bruken av KI, og tror at dette vil heve kvaliteten på deres tjenester ytterligere. De anerkjenner potensialet KI har til å forbedre de prosessene banken allerede har på plass, og ser dette som en fremtidsrettet teknologi som vil bidra til mer effektiv og nøyaktig beslutningstaking i banken. Banken opplever at KI ikke alltid gir korrekt informasjon og følgelig vil KI ikke ha like stor verdi dersom banken bruker det på områder de ikke har god nok kunnskap om. Kreditsjefen sier at de kan bruke KI på veldig mange områder, men at det er viktig at de er kritiske på områder hvor brukeren selv ikke har høy kompetanse.

«Og der du famler litt i blinde, der har den ikke så stor verdi. Fordi han mapper opp ikke alltid korrekt informasjon.»

Samlet sett er digitalisering ikke bare en teknologisk oppgradering for bankene, men en strategisk omforming som har gjort det mulig for dem å være mer mottakelige, effektive og sikre. I takt med at digital teknologi fortsatt utvikler seg, vil bankene fortsette å finne nye måter å forbedre sine tjenester på, noe som til syvende og sist tjener både bankens og kundenes forventninger.

Bank 1 sier at alle små og mellomstore kunder vanligvis blir betjent digitalt via «Teams». Dette har vært utfordrende da mange kunder som har vært i banken i mange år, har blitt fulgt opp lokalt. Tidligere var det vanlig at kundene kom inn til banken for å drikke kaffe med rådgiveren, men kredittsjefen påpeker at de ikke lenger har tid til dette. Dette reiser spørsmål om kundefokuset går på bekostning av effektivitet.

«Det er litt sånn kost-nytte tankegang her.»

Kredittsjefene i de to minste bankene nevner imidlertid at dette er deres konkurransefortrinn. Kredittsjef i bank 4 sier at i de store bankene blir kundene gjerne bare et nummer, mens mindre banker har fokus på et tett forhold og oppfølging av kunden.

«Hvordan stiller banken seg til fremtiden til regnskapsmessige nøkkeltall?»

Samtlige av bankene erkjenner viktigheten av nøkkeltall for å kunne gjøre en kredittvurdering og få en oversikt av risikoprofilen. Bankene har ulike synspunkter på fremtiden til nøkkeltallene og det er tydelig at dette er et område i stadig utvikling. Bank 7 understreker at de er avhengig av å bruke tradisjonelle nøkkeltall fordi det er store mengder informasjon som skal behandles.

«Begynner vi å åpne opp for mer kvalitativ data, så blir det mer avhengig av menneskehånd. Vi er avhengig av at vi får automatisk generert data inn, for det er såpass store datamengder. Da tror jeg nok at økonomiske regnskapstall vil fortsatt være veldig viktig.»

Bank 5 påpeker en viktig trend i kredittvurderingsprosesser hvor det er en overgang fra å ha fokus på historisk finansiell informasjon, til å nå ha et større fokus på prognoser og fremtidig kontantstrøm. Dette antyder en utvikling som er mer dynamisk og fremtidsrettet. Dette kan bekreftes av bank 2 hvor kredittsjefen sier at de finansierer fremtiden, ikke fortiden. Nøkkeltallene

vil fortsatt spille en viktig rolle, men bankene fokuserer i større grad på fremtidig kontantstrøm og økonomiske forventninger enn før.

Bank 3 nevner at de fortsatt vil være avhengige av tradisjonelle regnskapsmessige nøkkeltall som et grunnlag i modellene de bruker. Kredittsjefen nevner også at det ikke er lurt å ha med for mange nøkkeltall som covenants, da det kan føre til unødvendig kompleksitet og kanskje til og med hindre kundeforhold. Det blir nevnt at det er en økende trend med færre og mer standardiserte covenants i de ulike bransjene.

Kredittsjef i bank 1 nevner at de er i en prosess hvor de utvikler mer automatiserte modeller. Disse modellene kan gjøre store deler av kredittvurderingene, som vil resultere i et økt lånevolum for banken. Dersom kunden er på et bestemt nivå på ulike utvalgte nøkkeltall, er det godt nok for banken og lånet kan bli innvilget kun ved et par tastetrykk. Det er komplisert å utvikle en slik modell fordi det skal dekke store geografiske områder, samt ulike bransjer. Banken nevner at en slik modell ikke vil brukes på de største engasjementene, men at det er den veien det går for mindre kunder.

«Vi er ikke helt der enda, men det er den retningen vi går nå. (...). Jeg kan ikke røpe altfor mye (...). Så tanken er at det skal mindre og mindre menneskehender inn og gjøre noe jobb her».

Bank 5 og 6 nevner at regelverk og regulatoriske krav vil fortsette å forme bruken av nøkkeltall som covenants. Det er forventet strengere krav til risikostyring og nyteknisk knyttet til hvordan nøkkeltallene integreres i kredittvurderinger. Dette kan føre til nye standarder og hva som regnes som de beste og mest pålitelige nøkkeltallene i fremtiden.

Sammenfattet viser bankene en klar retning mot en mer integrert og teknologidrevet tilnærming til kredittvurderingen. Regnskapsmessige nøkkeltall vil være viktige, men ikke som den eneste informasjonskilden i kredittvurderinger. Alle bankene konkluderer med at det er en endring, men at de regnskapsmessige nøkkeltallene fortsatt vil være viktige. Likevel forventes det at bruken og tilpasningen vil utvikle seg over tid. Bankene ønsker å forberede seg til denne utviklingen ved å integrere ny teknologi og nye metoder for dataanalyser, samtidig som de opprettholder en streng tilnærming til kredittvurderingen.

«Kjenner banken til alternative nøkkeltall som skal predikere konkurs?»

I intervjuene introduserte vi forskning utført av blant annet Pelja og Stemland (2017) samt Kinserdal (2018). Intervjuobjektene fikk en kort presentasjon av de nye alternative nøkkeltallene forskerne anbefaler som potensielt mer forutsigbare indikatorer for kommende konkurser. Det innebærer blant annet forholdet mellom finansielle eiendeler og kortsiktig rentebærende gjeld, og finansielle eiendeler i forhold til sum gjeld. Flertallet av bankene nevner at de ikke kjenner til forskningen.

Selv om bankene ikke har kjennskap til de alternative nøkkeltallene, påpeker fire av bankene at nøkkeltall som kan forutsi konkurs tidligere enn de tradisjonelle nøkkeltallene er av interesse. Kredittsjef i bank 2 nevner at nye modeller er noe alle banker på mange måter burde hatt mer av. Samtidig er det så store forskjeller mellom bedrifter og regnskaper, at det vil være ressurskrevende å utvikle.

«Det er sikkert mye gode teorier om hva slags analyseverktøy man kan ta i bruk (...). Det er klart at alle modeller vil ha styrker og svakheter. Så det er klart det er vanskelig å lage de modeller som predikerer godt på, på alle typer kunder.»

En bank sier at det vil være en fordel å bruke alternative nøkkeltall, spesielt dersom de kan varsle tidligere om finansiell ustabilitet. Det blir nevnt at det er særlig relevant for kunder hvor rask tilpasning er nødvendig, og kan være avgjørende for å minimere tap. Likevel understreker banken utfordringen det vil være å ta i bruk nye nøkkeltall i de eksisterende systemene. Utfordringer kan blant annet være knyttet til ressurser, endringer i IT-systemer og opplæring for de ansatte. En kredittsjef nevner også at nye nøkkeltall krever en balanse mellom kostnader og nytteverdi. Banken ønsker gjerne nye nøkkeltall som kan predikere konkurser tidligere, men at investering i nye systemer og metoder må rettferdiggjøres gjennom effektiviteten og påliteligheten av de nye nøkkeltallenes kvalitet.

Kredittsjef i bank 7 påpeker at nye modeller er noe det jobbes med kontinuerlig, spesielt for IRB-banker. Slike prosesser kan være langvarige, og nye modeller må ofte bli godkjente av myndighetene. Banken er også avhengig av nok data for å utvikle slike modeller. Kredittsjefen nevner at det er få banker i Norge som alene er store nok til å få et godt nok datasett til en slik modell. Det er mangelen på nok data som er problemet for å validere at modellene er god nok, og

som gjør at disse prosessene gjerne stopper opp. Banken sier videre at for at slike modeller skal brukes, vil det kreve mye jobb og utvikling i samråd med myndighetene.

«Og så er vi et lite land, og for at disse modellene skal være gode nok, så må du ha nok data bak, så du kan argumentere på at modellen oppfører seg riktig. Det er gjerne det som er en hemskoen til, spesielt mindre banker. (...) Men jeg tror nok det vil skje mye mer fremover, det tror jeg absolutt. Vi ser masse svakhet med disse generiske PD-modellene, fordi det er gammel data, og det gir ikke et nåtid- eller fremtidsbilde.. Det er bare bakoverskuende. Det er ofte ikke det som er relevant.»

Bank 3 nevner at deres hovedfokus er å ha kontroll på risikoen og at det følgelig må «koste hva det koste vil». Banken understreker at dette ikke vil være relevant for mindre banker og på mindre kunder, fordi det ikke vil være lønnsomt å justere og gjøre masse endringer. Kreditsjefen påpeker at i større engasjement er det ofte store summer det er snakk om, og de gjør gjerne en ekstra analyse i slike tilfeller. Ved større engasjement på for eksempel 50 millioner til 1 milliard i finansieringsbeløp vil det være en idé å ta i bruk alternative nøkkeltall.

«Da er vi villige til å gjøre det som må til. Så tar gjerne imot tips til gode nøkkeltall.»

En kredittsjef påpeker at det ikke vil være alle finansielle strukturer som er så sofistikerte som forskerne ønsker. Det vil også være problematisk for en stor del av kundene å rapportere presist til slike nøkkeltall. Banken nevner at de oppdager at det er mange kunder som har nok utfordringer med å rapportere på det banken allerede krever. Bank 1 sier at en liten endring i en slik modell er en kjempeprosess som krever mye ressurser. Følgelig vil de heller ta den ene konkurransen enn å gjennomgå en så omfattende prosess hver gang endringer oppstår.

«Jeg kan ikke si at han tar feil. Jeg tror sannsynligvis at han har et godt forskningsbelegg for å si at det er ja, men hos oss er det litt sånn kost-nytte. Den er vi nok ikke helt overbevist om. Men vårt riskmiljø er garantert å graver i den type ting.»

Flere av bankene nevner at nye alternative nøkkeltall er interessant dersom det kan styrke deres risikoanalyse. Likevel ser andre banker et større behov for å avvente og foretrekker mer empirisk bevis på effektiviteten før bankene selv velger å ta i bruk disse nøkkeltallene. Det understrekes at ved innovasjon må veies opp mot behovet for stabilitet og pålitelighet i økonomiske vurderinger.

5.4.1 Oppsummering av nøkkelfunn

I delkapittel 5.4 har funnene vi har samlet inn med utgangspunkt i forskingsspørsmålet «hvordan ser fremtidens kredittvurdering ut i banksektoren?» blitt presentert. Tabellen nedenfor presenterer en generell oppsummering over bærekraft og digitalisering, samt fremtiden for regnskapsmessige nøkkeltall og bruk av alternative nøkkeltall.

Tabell 9 - Oppsummering av nøkkelfunn

<p>Bærekraft og kredittvurdering</p> <p>Bankene anerkjenner en økende viktighet av bærekraft og ESG-faktorer i deres kredittvurderingsprosesser. Bærekraft ses ikke bare som et etisk ansvar, men også som en faktor som kan påvirke den finansielle stabiliteten og risikoprofilen til låntakere.</p> <p>Bruk av bærekraftige prinsipper i kredittvurderingene innebærer at bankene fremover må vurdere miljømessige og sosiale risikoer som en del av deres beslutningsprosess i kredittavtaler. Bankene benytter spesifikke bærekraftsscore-modeller som direkte påvirker deres kredittbeslutninger.</p>
<p>Digitalisering av bankens prosesser</p> <p>Digitalisering har påvirket mange av bankens hovedoppgaver, spesielt i forhold til effektivisering av kundeservice og intern prosessstyring. Bankene benytter avansert teknologi og KI til å forbedre for eksempel kredittprosesser og svindelovervåking. Selv om KI har potensiale til å forbedre banktjenester ytterligere, er det viktig å være kritisk og bruke det der det har mest verdi. Samlet sett er digitalisering ikke bare en teknologisk oppgradering, men en strategisk endring som gjør bankene mer effektive og sikre.</p>
<p>Fremtiden for regnskapsmessige nøkkeltall</p> <p>Bankene anerkjenner nøkkeltallenes viktighet for å gjøre grundige kredittvurderinger og vurdere risikoprofil i hvert engasjement. Imidlertid påpeker de at det er en overgang til en mer dynamisk og fremtidsrettet tilnærming hvor også prognoser og forventninger om fremtidig kontantstrøm får større betydning. Dette reflekterer et skifte fra å primært fokusere på historisk finansiell informasjon til å inkludere mer fremtidige prognoser.</p>
<p>Kjennskap til alternative nøkkeltall for å predikere konkurs</p> <p>Flere av bankene er interessert i alternative nøkkeltall som kan varsle om prediksjon av konkurs tidligere enn ved bruk av tradisjonelle nøkkeltall. Det er imidlertid utfordringer knyttet til å integrere de nye nøkkeltallene i eksisterende systemer, og det kreves utvikling og godkjenning av modellen fra myndighetene. Det nevnes spesielt at nye nøkkeltall krever en balanse mellom kost- og nytteverdi. Det er behov for store mengder data for å utvikle robuste modeller som kan anvendes for alle bransjer.</p>

Kapittel 6 – Diskusjon av funn

I dette kapitlet vil vi sammenligne og analysere resultatene presentert fra intervjuene i kapittel 5 med teorien i kapittel 2 og 3. Våre funn blir også sett opp mot resultater fra flere tidligere studier. Vår studie undersøker hvordan bankers kredittvurdering utføres i ulike bransjer. Formålet med kapitlet er å besvare de fire forskningsspørsmålene i lys av problemstillingen. Bruk av figurer og tabeller bidrar til å tydeliggjør dette.

Ved en kredittanalyse er det flere avgjørende faktorer og Tirole (2006) illustrerer dette ved bruk av «*The five Cs of Credit*». Punktvis gjennomgang av de fem C-ene er ikke et krav for bankene, men dette er noe de fleste bankene likevel bruker enten bevisst eller ubevisst. Modellen innebærer at banken vurderer ikke-finansielle faktorer som identiteten til eierne og de sentrale personene i virksomheten. I tillegg til de ikke-finansielle faktorene, tar bankene hensyn til en rekke finansielle faktorer når de vurderer et lån. Dette inkluderer betjeningsevnen, mulighet for sikkerheter, tilstrekkelig egenkapital og spesifikke covenants. I dette kapitlet ser vi hvordan «*The five Cs of Credit*» indirekte illustrerer hele kredittanalysen norske banker utfører.

6.1 Regnskapsmessige nøkkeltall for norske banker

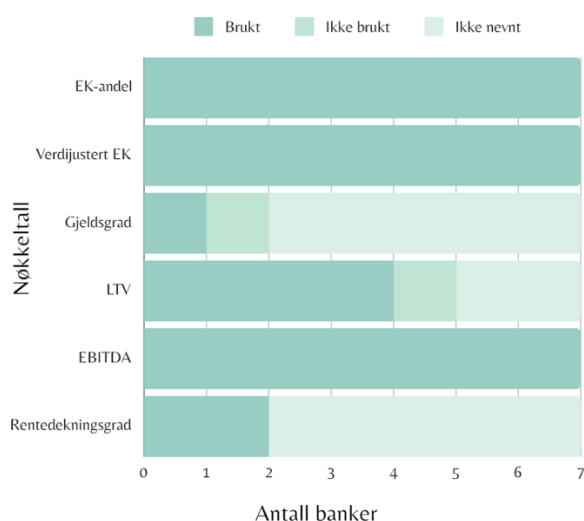
En kredittanalyse innebærer en grundig vurdering av risiko og kundenes økonomiske situasjon i hvert enkelte engasjement (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 377). Nøkkeltall er en sentral del av kredittvurderingen og er med på å danne et økonomisk utgangspunkt for kredittanalysen. Regnskapsanalyse består av å kunne beregne og vurdere nøkkeltall, samt å forklare sammenhengen mellom de enkelte regnskapstallene (Hoff & Pedersen, 2023, s. 177). Fra våre funn ser vi at alle bankene bruker regnskapsmessige nøkkeltall som en del av deres kredittanalyse. Typiske nøkkeltall som går igjen blant bankene er egenkapitalandel, gjeldsgrad, likvidtetsgrad, arbeidskapital og «NIBD/EBITDA».

Banker gjør en vurdering av de regnskapsmessige nøkkeltallene for å sikre at kundens økonomiske situasjon er tilstrekkelig for å få utlånte midler tilbake. Bruk av bransjespesifikke nøkkeltall er nødvendig, og det reflekterer en tilpasning av det teoretiske rammeverket for å møte praktiske behov. Alle bankene anerkjenner at forskjellige bransjer krever ulik måling for å nøyaktig vurdere den finansielle situasjonen og risikoområdene til kundene. Bankene ble stilt spørsmål om hvilke

nøkkeltall som er de viktigste i de tre bransjene studien tar utgangspunkt i. Et diagram med de viktigste nøkkeltallene bankene nevner, vil bli presentert innledningsvis for hver bransje.

Næringseiendom

Ved bruk av bransjespesifikke nøkkeltall i bransjen næringseiendom, blir nøkkeltallene som illustrert i diagrammet over nevnt som de viktigste. På bakgrunn av at vi har spurt bankene om deres oppfatning av de viktigste nøkkeltallene i hver enkelt bransje, vil det være nøkkeltall noen banker ikke nevner. Kategorien «ikke nevnt» betyr ikke nødvendigvis at bankene ikke bruker det enkelte nøkkeltallet.



Figur 6 - Viktigste nøkkeltall i næringseiendom

Vi finner at alle bankene bruker egenkapitalandel som soliditetsmål, som fra teorien innebærer hvor solid bedriften er til å håndtere tap (Hoff & Pedersen, 2019, s. 186). Våre funn er i tråd med tidligere forskning, hvor egenkapitalandel ofte brukes (Plenborg & Kinserdal, 2021). Det kan skyldes at nøkkeltallet er enkelt å dokumentere. Til tross for våre funn, hvor alle bankene bruker egenkapitalandel i kredittvurdering av næringseiendom, finner tidligere studier som Pelja og Stemland (2017) og Sjøvik og Tronsmoen (2020) at nøkkeltallet ikke nødvendigvis er et godt soliditetsmål. Et alternativt nøkkeltall som vil gi et bedre estimat for å håndtere tap er finansielle eiendeler / sum gjeld (Pelja og Stemland, 2017), men ingen i vårt utvalg nevner at dette blir tatt i bruk.

Plenborg og Kinserdal (2021) påpeker at egenkapitalandel ikke er et godt nøkkeltall fordi bokførte verdier av både eiendeler og gjeld sjelden vil være gode indikatorer på hva likvidasjonsverdiene vil være. Det begrunnes med at verdiene er innregnet med forutsetning av fortsatt drift. Goodwill og andre immaterielle eiendeler er eksempler på eiendeler som kan være verdiløse ved en eventuell likvidasjon. I den sammenheng påpeker samtlige av bankene at den bokførte egenkapitalen ikke gjenspeiler den faktiske verdien og de er nødt til å gjøre egne vurderinger. Ved spørsmål om bankene gjør justeringer av regnskapstall uttrykker ikke bankene et entydig svar. Det blir blant annet nevnt at bankene justerer de parameterne som banken mener vil påvirke kunden. Størrelsen på engasjementet er også av betydning når det kommer til justeringer. Samtidig understreker en kredittsjef at det i utgangspunktet skal brukes reviderte regnskapstall i modellene, men at de har anledninger til å gjøre overstyringer i enkelte tilfeller.

Kinserdal (2018) påpeker at det er viktig å være klar over hva egenkapitalen faktisk består av. Ved bruk av tradisjonell balanseført egenkapital kan det risikeres at konkursen ikke oppdages i tide. Det er i sammenheng med argumentene om at egenkapital ikke er et godt estimat som netto verdi, da den blir påvirket av mange målemetoder og kan resultere i en residual (Aae et al., 2018). Våre funn viser at alle bankene er opptatt av den faktiske verdien på eiendommene, da de kan være bokført til andre verdier enn virkelig verdi i dagens marked. Butveit og Utheim (2021) viser at bankene tror virkelig verdi i regnskapet vil føre til økt mulighet for regnskapsmanipulering og at de følgelig har lavere tillit til regnskapstall etter virkelig verdi sammenlignet med historisk kost. Tidligere empiri finner at bankene ikke ønsker at det brukes virkelig verdi i regnskapet (Butveit & Utheim, 2021). Våre funn tyder også på samme oppfatning, hvor bankene ønsker å gjøre justeringer på eiendommene selv.

Samtlige av bankene påpeker at «EBITDA» er et viktig nøkkeltall ved finansiering av næringseiendom. «EBITDA» hjelper bankene med å forstå kundens kontantstrøm, som er sentralt i denne bransjen hvor det er avgjørende at den er stabil og forutsigbar. I henhold til teorien er det et mye brukt nøkkeltall spesielt i bransjer med dyre anleggsmidler (Langli, 2016, s. 150). Samtidig kan nøkkeltallet være problematisk ettersom det ikke tar reinvesteringsbehovet eller investering i nye driftsmidler ved vekst til betraktning (Kinserdal et al., 2021). En av kredittsjefene nevner at et annet problem med «EBITDA» kan være dersom kunden aktiverer en ren vedlikeholdskostnad i balansen, vil dette ikke komme fram i driftskostnadene. «EBITDA» er nødvendigvis ikke et godt

nøkkeltall, men vi finner at samtlige av bankene likevel benytter seg av dette, gjerne fordi det er enkelt å bruke.

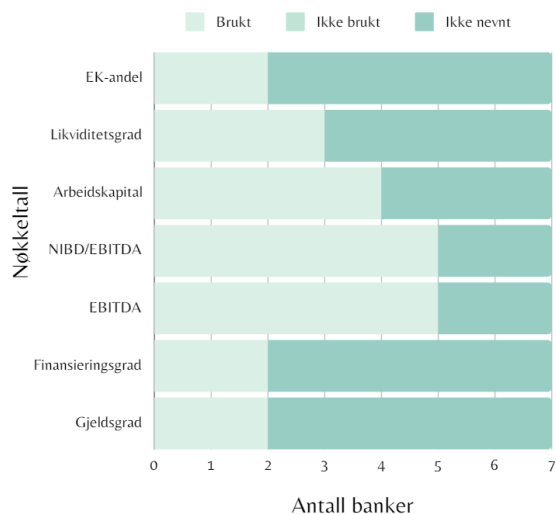
Bankene understreker at en analyse av bedriftens kontantstrøm er spesielt relevant i dagens usikre eiendomsmarked. Dette bekrefter bankenes skifte mot økt vektlegging av kontantstrømmer fremfor de tradisjonelle nøkkeltallene. Arbeidet til Sjøvik og Tronsmoen (2020) samt Butveit og Utheim (2021), understreker endringen hvor bankene er mer opptatt av å vurdere kundens kontantstrømmer til å betjene gjelden enn tidligere. Flertallet av bankene bruker også det markedsbaserte soliditetsmålet «LTV», som benyttes til å måle belåningsgraden. Sjøvik og Tronsmoen (2020) finner at «LTV» er et nyttig nøkkeltall i en kapitaltung bransje som eiendom, som samstemmer med våre funn hvor bankene påpeker at de i større grad enn tidligere er opptatt av markedsbaserte nøkkeltall.

Finansiell risiko, slik den er forklart av Plenborg og Kinserdal (2021), fokuserer på risikoene knyttet til en virksomhets kapitalstruktur og finansieringsmåter. Når det kommer til næringseiendom, står selskaper med høy andel gjeldsfinansiering overfor betydelig finansiell risiko. Dette blir spesielt viktig i tider med stigende rentenivåer, som kan redusere eiendommens kontantstrøm og verdi. Ved at bankene sikrer at leietakernes finansielle situasjon er robust, og at leiekontraktene er lange, vil den finansielle risikoen minke.

Eksterne risikoer som leiemarked og den generelle økonomiske tilstanden i et område er avgjørende for næringseiendommer sin evne til å tiltrekke og beholde leietakere. Bankene vurderer disse risikoene nøye, og to av bankene nevner at de bruker metoder som «kirkespirprinsippet» til å begrense eksponeringen mot ukjente risikoer ved å holde investeringene innenfor et kjent og kontrollerbart geografisk område.

Industribransjen

På bakgrunn av at vi har spurt bankene om deres oppfatning av de viktigste nøkkeltallene i hver enkelt bransje, vil det være nøkkeltall noen banker ikke nevner. Kategorien «ikke nevnt» betyr ikke nødvendigvis at bankene ikke bruker det enkelte nøkkeltallet.



Figur 7 - Viktigste nøkkeltall i industribransjen

I industribransjen finner vi at nøkkeltallet «NIBD/EBITDA» er det mest brukte, men at bankene også må gjøre seg opp en formening om «EBITDA» isolert sett. Vi finner at fem av bankene fokuserer på nøkkeltall som beskriver kontantstrøm og gjeldsbetjeningsevne. Formålet med å fokusere på betjeningsevnen er at det er den løpende inntjeningen som tilbakebetaler lånet. Det er i tråd med forskningen utført av Sjøvik og Tronsmoen (2021) som finner at «NIBD/EBITDA» er et av de mest brukte nøkkeltallene.

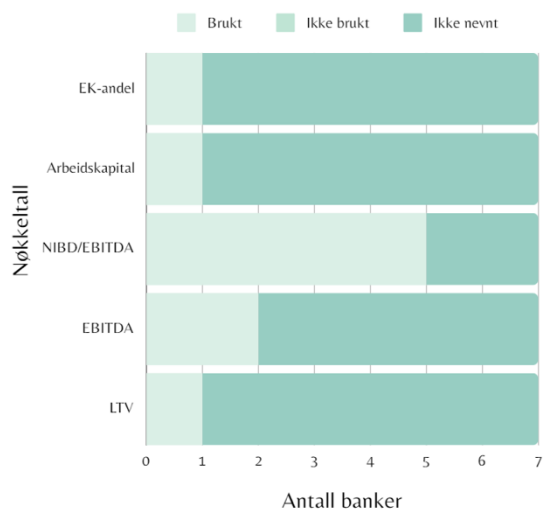
I industribransjen er kundens betjeningsevne sentral og endringer i balansen som påvirker likviditeten er følgelig av interesse. Det innebærer blant annet nøkkeltall som likviditetsgrad og arbeidskapital. Tre av bankene bruker likviditetsgrad som nøkkeltall, som viser i hvilken grad resten av eiendelene finansieres av kortsiktig gjeld (Langli, 2016, s. 709). En av bankene påpeker at det er viktig å forstå hvordan en eventuell uventet økning i varelager eller kundefordringer kan påvirke likviditeten, ettersom en økning kan ødelegge likviditeten i selskapet. Kinserdal (2018) påpeker imidlertid at likviditetsgrad kan gi uklare resultater ved bruk i modeller, og at finansielle eiendeler / kortsiktig rentebærende gjeld følgelig vil være et bedre nøkkeltall. Nøkkeltallet vil da gjenspeile at selskapet har tilstrekkelig eiendeler som kan brukes til å betale kortsiktig gjeld. Kinserdal (2018) foreslår også at endring i likviditetsgrad og arbeidskapital over kort tid vil være mer relevante nøkkeltall. Dette har ingen i vårt utvalg nevnt.

Industribransjen er utsatt for driftsrisiko knyttet til råvaretilgang og teknologiske endringer. Teorien predikerer at det kan innebære problemer i forbindelse med leverandører eller endring i

etterspørsel (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 313). Fra våre funn fremkommer det at det er viktig å ha kjennskap til kundene, og bankene må vurdere om kundens produkter risikerer å bli påvirket av trender og skiftende etterspørsel. Kreditsjefen i en av bankene trekker frem fiskeindustrien som et eksempel på markedsrisiko, hvor risiko knyttet til valuta og miljøkrav er viktig. Det er følgelig viktig for alle bankene å forstå risikoen i hver enkelt bransje, og særlig når både markedet og regulatoriske krav er i stadig endring.

Tjenesteytende bedrifter

På bakgrunn av at vi har spurt bankene om deres oppfatning av de viktigste nøkkeltallene i hver enkelt bransje, vil det være nøkkeltall noen banker ikke nevner. Kategorien «ikke nevnt» betyr ikke nødvendigvis at bankene ikke bruker det enkelte nøkkeltallet.



Figur 8 - Viktigste nøkkeltall i tjenesteytende bedrifter

På bakgrunn av at vi har spurt bankene om deres oppfatning av de viktigste nøkkeltallene i hver enkelt bransje, vil det være nøkkeltall noen banker ikke nevner. Kategorien «ikke nevnt» betyr ikke nødvendigvis at bankene ikke bruker det enkelte nøkkeltallet.

Tjenesteytende bedrifter er virksomheter som tilbyr eller selger tjenester (Tjernshaugen, 2022). Én bank påpeker at denne bransjen ofte er en samlepost for flere ulike typer bransjer, og det er derfor ofte ulike nøkkeltall som er nødvendige. Det krever at banken må gjøre en mer omfattende analyse av selskapet, enn ved finansiering av for eksempel eiendommer. Gjennomgående for flertallet av bankene er bruk av «NIBD/EBITDA» for tjenesteytende bedrifter. Ellers er det delte meninger fra

bankene om hvilke nøkkeltall som er viktigst. Kredittsjef i en av bankene begrunner dette med at det er en komplisert bransje å finansiere, spesielt for selskaper med ny komplisert teknologi.

Plenborg og Kinserdal (2021) hevder at det er nødvendig å normalisere resultatregnskapet og omgruppere balansen for å avdekke den underliggende verdiskapningen i selskapets drift. Normalisering av regnskapet har ikke vært et direkte spørsmål fra vår side, men flere av bankene bruker inntjeningsmål som «EBITDA». Det blir ikke nevnt i hvilken grad de normaliserer og gjør en omgruppering, men to av bankene understeker at nøkkeltallet ikke kan brukes utelukkende alene. Normalisering av resultatregnskapet vil være et bedre estimat på fremtiden enn rapporterte tall (Plenborg og Kinserdal, 2021).

I tjenesteytende bedrifter legger to av bankene vekt på viktigheten av at kunden har en bred og diversifisert portefølje for å spre risikoen. Plenborg og Kinserdal (2021) påpeker at strategisk risiko kan være høyere dersom bedrifter har få kunder eller leverandører de er avhengige av. En bank påpeker at de bruker sensitivitetsanalyser for å forstå den finansielle og operasjonelle risikoen bedre. To andre banker sier at de er opptatt av kundens «track record» og historiske prestasjoner ved kredittanalysen. Dersom kundene tidligere har gått konkurs eller påført leverandører eller andre banker tap, anser bankene dette som en økt risiko. En bank nevner at det fokuseres på hvordan bedriften styrer humankapitalen, som er kritisk for å opprettholde stabile og pålitelige tjenester. Tjenesteytende bedrifter opererer ofte med lavere fysiske sikkerheter, som viser hvorfor likviditetsrisiko er spesielt utsatt for denne bransjen.

Samlet understreker teorien at kontantstrømmer er avgjørende for alle bransjer å vurdere en bedrifts evne til å tilbakebetale lån og dekke løpende utgifter. Dette reflekteres i bankenes praksis hvor det legges stor vekt på kontantstrømanalyser. Sjøvik og Tronsmoen (2020) observerer en endring i bankenes fokus fra soliditetsmål til mer vekt på kontantstrøm og gjeldsbetjeningsevne, som bekreftes av funnene hvor bankene fortsatt prioriterer kontantstrøm som et nøkkeltall for å bedømme tilbakebetalingsevne. Butveit og Utheim (2021) kommer også fram i sin studie at bankene har et stort fokus på kontantstrøm, noe som støtter våre funn.

6.2 Bruk av covenants i låneavtaler

Regnskapsmessige nøkkeltall som covenants avhenger i stor grad av størrelse, påpeker fem av bankene. Bankene opplyser at covenants oftere anvendes ved større engasjement enn ved mindre.

Dette begrunnes med at større engasjement ofte innebærer større risiko og lånebeløp. Våre funn er dermed i motsetning til forskningen utført av Cotter (1998) og Paglia og Mullineaux (2006). Forskerne finner at det brukes færre regnskapsmessige nøkkeltall som covenants på større selskaper enn mindre. Forskerne mener det er mindre behov for tett oppfølging i form av covenants, noe som argumenteres ved at informasjonsasymmetrien reduseres ved økt selskapsstørrelse. På bakgrunn av at covenantskrav avhenger av andre faktorer enn bransje, er det vanskelig å illustrere et tydelig skille mellom de enkelte bransjene, som vist nedenfor i tabell 11 og 12. Det er et skille på hvilke krav som settes for ulike bransjer, men det avhenger i større grad av andre faktorer enn selve bransjen.

En fjerde bank sier at covenants avhenger av størrelse, men også av profesjonalitet. De mindre kundene er ofte mindre profesjonelle aktører, da mange av dem er strukturert som en vanlig privatperson. Bankenes ressursbruk fører til at bruk av nøkkeltall hovedsakelig rettes mot større kunder. Dette, til tross for at teorien hevder at informasjonsasymmetrien er større hos mindre selskaper på grunn av gjennomsiktighet og rapporteringskrav (Paglia & Mullineaux, 2006). Våre funn viser at bankene ikke ser behovet til å bruke covenants ved mindre engasjement. Et intervjuobjekt nevner at for mindre kunder inneholder låneavtalene tilstrekkelig nok vilkår og informasjon uten å inkludere covenants.

Det er viktig å merke seg at forskningen er utført i Australia og USA på store banker (Cotter, 1998; Paglia & Mullineaux, 2006). En stor kunde i Norge kan ikke nødvendigvis sammenlignes med en stor kunde i USA. Norge er et lite land og en norsk bank vil følgelig ha stor spredning i kundeporteføljen. En stor del av norske bankkunder er små næringskunder, og vil gjerne ikke være kompetente nok til å rapportere på covenants som antatt av Cotter (1998) og Paglia & Mullineaux (2006). Dette kan ha betydning for forskjellen på våre funn og deres forskning.

Tabell 10 - Andre faktorer enn finansielle nøkkeltall

Intervjuobjekt	Størrelse	Utbytte	Eierskifte	Krav til energiattest
Bank 1	Ja, viktigere enn bransje	Ikke nevnt	Ikke nevnt	Ikke nevnt
Bank 2	Ja	Ja, for alle bransjer	Ikke nevnt	Ikke nevnt
Bank 3	Ja	Ikke nevnt	Ja, for alle bransjer	Ikke nevnt
Bank 4	Ja	Ja, for alle bransjer	Ja, for alle bransjer	Ja
Bank 5	Nei, liker å ha ulike krav på ulike bransjer	Ja, spesielt for næringsseiendom	Ja, spesielt for næringsseiendom	Ikke nevnt
Bank 6	Ikke nevnt	Ikke nevnt	Ikke nevnt	Ja
Bank 7	Ja	Ja	Ja, spesielt for næringsseiendom	Ikke nevnt

Utbytteklausul er et covenantskrav fire av syv banker bruker. Slik teorien tilsier vil utbetaling av utbytte redusere selskapets verdier, som fører til en reduksjon av verdien på gjelden (Jensen & Meckling, 1976). Dersom virksomheter står fritt til å ta ut utbytte, kan banken sitte igjen med et krav uten verdi. Fire av syv banker bruker covenantskrav på eierskifte, for å ha kontroll på endringer knyttet til eierstrukturen. Det er nærliggende å anta at de tre andre bankene også bruker disse to covenantskravene. Covenants fungerer som en måte å løse interessekonflikt mellom eiere og långivere og bankene understreker at det er viktig at de kan sette begrensninger (Jensen & Meckling, 1976). Bankene ønsker å styre risikoen og for eksempel kreve at bedriften ikke får lov å ta ut utbytte uten bankens samtykke.

Empirien viser en samstemthet av å bruke covenants som et forhandlingsverktøy. Det er i tråd med teorien om at covenants kan tjene som mekanismer for å sikre at låntakerne oppfyller sine forpliktelser uten å ty til ekstreme tiltak som selskapets opphør (Hoff & Pedersen, 2019, s. 276). Ved brudd på covenants, påpeker et av intervjuobjektene at det er vanlig praksis å initiere til dialog fremfor umiddelbare straffetiltak, noe som reflekterer en forståelse av covenants som en del av en større risikostyringsstrategi. Konkurransen om kunder mellom bankene fører til at covenants blir påvirket av den nåværende markedssituasjonen. Flertallet av bankene nevner at attraktive kunder kan forhandle med bankene om hvem som kan tilby de ideelle covenantskravene, som påvirker hvilke krav bankene setter. Dette samstemmer med Dichev og Skinner (2002) som fremhever at fordelene med covenants må balanseres mot risikoen for å miste kunder dersom vilkårene blir for strenge.

Forskningen utført av Ramsay og Sidhu (1998) og Mather og Peirson (2006) konkluderer samlet sett med at de mest brukte nøkkeltallene som covenants er et minimumskrav til egenkapital, rentedekningsgrad, gjeldsgrad, likviditetsgrad og arbeidskapital. Bergesen & Løndalen (2019) finner et fellestrekk mellom bankene, hvor de skiller mellom krav til covenants på tvers av ulike bransjer. Dette kan underbygges av at bankene har nevnt ulike covenants i de ulike bransjene vi har tatt utgangspunkt i, selv om størrelsen på engasjementet vektlegges mest. Flere av covenantskravene brukes i alle bransjene, men noen er mer aktuelle i enkelte bransjer som vist i tabellen under.

Tabell 11 – Finansielle covenants

Intervjuobjekt	EK-andel	NIBD/EBITDA	Trekkfasiliteter	Andre nøkkeltall som nevnes
Bank 1	Ikke nevnt	Ikke nevnt	Ikke nevnt	EBITDA
Bank 2	Ikke nevnt	Ja, for industri og tjenesteytende	Ikke nevnt	LTV
Bank 3	Ja, for alle bransjer	Ja, for industri og tjenesteytende	Ikke nevnt	Gjeldsgrad
Bank 4	Ja, for alle bransjer	Ikke nevnt	Ikke nevnt	
Bank 5	Ja, for alle bransjer	Ja, for industri og tjenesteytende	Ja, for industri og tjenesteytende	Gjeldsgrad
Bank 6	Ja	Ja, for industri og tjenesteytende	Ja, for industri og tjenesteytende	LTV, likviditetsgrad I, rentedekningsgrad, arbeidskapital
Bank 7	Ikke nevnt	Ja, for industri og tjenesteytende	Ja, spesielt for industribransjen	Arbeidskapital

Demerjian (2011) og Christensen og Nikolaev (2012) finner en økende bruk av resultatbaserte nøkkeltall mot bruk av balansebaserte som covenants. Våre funn indikerer at det er en økning i bruk av resultatbaserte nøkkeltall som for eksempel «NIBD/EBITDA». Samtidig påpeker fire banker at de ofte bruker balansebaserte nøkkeltall som egenkapitalandel og to intervjuobjekt bruker gjeldsgrad som covenants. Det er derfor i strid med teorien hvor Demerjian (2011) finner en nedgang i bruk av nøkkeltall som egenkapitalandel. Samtidig som vi finner at fem av syv banker ønsker å gå mot en resultatbasert tilnærming, ser vi at de fremdeles bruker flere balansebaserte covenants. Imidlertid var ikke skifte fra balanseorienterte til resultatorienterte covenants spørsmål fra vår side. Ball et al. (2015) observerer en økning i bruk av ikke-finansielle covenants som for eksempel utbytteklausul.

Covenants som bankene fastsetter avhenger primært av størrelsen på engasjementet, selv om det også forekommer tilpasninger basert på bransjespesifikke forhold. Vi finner imidlertid ikke at det er en sammenheng mellom bankens størrelse og bruk av covenantskrav. Bankene tar hensyn til ulike bransjer ved å skille mellom hvilke nøkkeltall de bruker, men det er engasjementets størrelse som er den mest avgjørende faktoren for utforming av covenants. Samlet sett bekrefter våre funn teorien om at covenants er en essensiell del av låneavtaler som hjelper til med å balansere interesser mellom långivere og låntakere, og å minimere potensielle konflikter og risikoer som kan oppstå i forholdet mellom dem. Ut ifra våre funn jobber bankene med å forenkle og standardisere nøkkeltall som covenants for å unngå kompleksitet og sikre klarhet i kredittvurderingsprosessen.

6.3 Bruk av ikke-finansiell informasjon

Samtlige av bankene vi har intervjuet har nevnt at den ikke-finansielle informasjonen er en stor del av deres kredittvurdering. Dette gjelder alle tre bransjene; næringseiendom, industri og tjenesteytende virksomheter. Teorien anerkjenner betydningen av ikke-finansiell informasjon, som kompetansen til ledelsen, markedets tilstand og virksomhetens strategiske posisjon (Thornam & Higham, 2016, s. 359). Tradisjonelt sett har denne typen informasjon spilt en sekundær rolle sammenlignet med finansielle nøkkeltall i kredittvurderingen (Aalberg & Rønnevig Andersen, 2023). Empirien viser at det er stor grad av samstemthet knyttet til vektlegging av ikke-finansiell informasjon. Dette inkluderer vurderinger av bransjespesifikke risikoer og omgivelsene.

Alle bankene bekrefter viktigheten av ikke-finansiell informasjon, spesielt personene bak selskapet og deres forretningsforståelse. Dette hensyntas ved å være i direkte kontakt med kundene og evaluere kvalifikasjoner til ledelsen. Dette er i tråd med tidligere studier knyttet til ikke-finansiell informasjon (Aalberg & Rønnevig Andersen, 2023). Teorien fremhever nødvendigheten av å bruke analytiske verktøy som for eksempel Porters «Five Forces» og «SWOT»-analyse for å få en forståelse av selskapet, bransjens lønnsomhet og konkurrenter (Hoff & Holving, 2015, s. 41-43).

Ved en kredittanalyse er det viktig at banken har en god markedsforståelse og nok kunnskap om bransjen kunden opererer i. Dette bekreftes av bank 3 og 7, hvor kredittsjefene sier at deres ansatte, gjennom erfaring, utvikler en inngående forståelse til å analysere forskjellige bransjer effektivt. Ut ifra våre funn nevner to banker at de vurderer ikke-finansielle faktorer som viser hvor i verdikjeden virksomheten opererer, samt å identifisere leverandører og kunder. Strategisk risiko kan oppstå

dersom selskapet kun har et par kunder de er avhengige av, eller et fåtall leverandører. Hvor i verdikjeden kunden befinner seg er vesentlig for banken sett i sammenheng med risiko til sikkerheten banken har etablert.

Bank 3 bruker en virksomhetsprofil hvilket inkluderer «SWOT»-analyser, som er en systematisk tilnærming til å vurdere både interne styrker og svakheter, samt eksterne muligheter og trusler. Dette er kritisk for å gjøre pålitelige kredittvurderinger (Hoff & Holving, 2015, s.46). Kredittsjef i bank 7 understreker at de interne og eksterne analysene er det viktigste i en kredittvurdering. Det er her banken kan kartlegge ressurser og kompetansen kunden har. Dette viser hvordan teoretiske modeller som «SWOT» anvendes i praksis for å forbedre beslutningsgrunnlaget i kredittanalysen. Det kan stilles spørsmål til om dette utøves i praksis, eller om kunderådgivere har større fokus på det som faktisk kan dokumenteres, eksempelvis et revidert regnskap. Intervjuobjektene i denne studien er kredittsjefer på et overordnet nivå og vil følgelig ha en klar formening om hvilke andre faktorer de ønsker at rådgiverne skal vurdere. Om dette faktisk gjøres i praksis, er vanskelig å bekrefte ettersom bankene sier at de ikke har en fast rutine angående markedsforståelsen rundt kunden.

Empirien understreker betydningen av finansiell informasjonen i banker. Denne informasjonen står sentralt i hele kredittvurderingsprosessen og brukes for å sette et utgangspunkt for kundens kredittverdighet. Dette samstemmer med teorien hvor Plenborg og Kinserdal (2021) forklarer kredittrisiko i sammenheng med vurdering av kundens tilbakebetalingsevne. Aalberg og Rønnevig Andersen (2023) har i sin studie forsket på bankers vektlegging av ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen, hvor deres funn viser at banker anser finansiell informasjon som viktigere enn ikke-finansiell informasjon.

I våre funn er det klart at den ikke-finansielle informasjonen blir vektlagt i større og større grad hos samtlige av bankene. Ikke-finansiell informasjon oppfattes som like viktig som finansiell. Det kan blant annet ha en sammenheng med økte krav knyttet til bærekraft, som vi kommer tilbake til i delkapittel 6.4. Bank 6 påpeker at den ikke-finansielle informasjonen er noe av det første de ser på og følgelig det viktigste. Dette understreker at banken må ha en formening om blant annet eiere, styre, ledelse og organisasjonen ellers før banken i det hele tatt vurderer engasjementet. Samtidig har fem av bankene understreket at det viktigste kriteriet for å innvilge et lån er kundens evne til å betjene det. Før en kredittsak blir vurdert, må kunden være i stand til å betjene lånet. Selv om ikke-

finansielle faktorer kan være positive, vil de ikke veie tungt dersom kunden ikke har økonomisk kapasitet til å betjene lånet. Følgelig finner vi at betjeningsevnen må være tilstrekkelig før de ikke-finansielle faktorene vurderes.

Bankene påpeker at det er vanskelig å skille mellom bransjene når det kommer til ikke-finansiell informasjon, fordi det er nødvendig å vurdere i alle. Samtidig trekker bank 3 fram at det er spesielt viktig å analysere den ikke-finansielle informasjonen i tjenesteytende bedrifter, ettersom det kan være en vanskelig bransje å finansiere. Det gjelder ofte i tilfeller med på ny og komplisert teknologi.

Tabell 12 - Studiens funn sammenlignet med tidligere empiri

Studiens funn	Tidligere empiri
Ikke-finansiell informasjon blir vektlagt i minst like stor grad og er noe av det første bankene ser på.	Aalberg og Andersen (2023) påpeker at bankene vektlegger den finansielle informasjonen mer enn den ikke-finansielle. Ball et al. (2015) observerer en økning i bruk av ikke-finansielle covenants.
Bransjetype og personene bak er den viktigste ikke-finansielle informasjonen bankene vektlegger.	«Five Cs of Credit» innebærer også en vurdering av ikke-finansielle faktorer som identiteten til eierne og de sentrale personene i virksomheten. Analytiske verktøy som «SWOT» og Porters «Five Forces» gir et bilde på bransjens lønnsomhet og en forståelse av virksomheten.

6.4 Fremtidens kredittvurdering i banksektoren

Bærekraft

Bærekraft er en viktig del av fremtidig lønnsomhet for norske bedrifter. Det blir bekreftet i praksis hvor banker i større grad bruker ESG-faktorer i sine kredittvurderinger, noe som henger sammen med retningslinjer fra Finanstilsynet og EBA (European Banking Authority, 2020; Finanstilsynet, 2020). Alle bankene bruker metoder som bærekraftsscore-modeller for å vurdere og håndtere ulike risikoer knyttet til ESG. Dette samstemmer med teorien som sier at bærekraft bør inkluderes i finansiell rapportering og kredittvurdering for å bedre håndtere risiko og oppfylle strengere regler (Finanstilsynet, 2020).

Forskningen til Håland og Ramberg (2021) og Bergesen og Løndalen (2021) viser også at norske banker har ulike tilnærminger til bærekraft, fra avanserte beregninger til mer subjektive vurderinger. Dette viser at banker anerkjenner behovet for å tilpasse sine kredittpraksiser for å

inkludere ESG-faktorer, og som støttes opp under de teoretiske rammene satt av norske og europeiske myndigheter. Våre funn viser at bankene i vårt utvalg enda er i en tidlig fase av å implementere og tilpasse sine rutiner for å møte fremtidens krav. Selv om teorien påpeker at det er flere faktorer banken skal ta stilling til, virker det som om flertallet av bankene finner det utfordrende å fastslå de faktiske kravene.

Selv om samtlige av bankene har begynt å ta hensyn til bærekraft i sine kredittvurderinger, peker funnene også på utfordringer som behovet for bedre data og mer nøyaktige verktøy for å måle bærekraftsrisikoer. Dette understreker teorien om at det er nødvendig å fortsette å utvikle og forbedre hvordan bærekraft integreres i finansielle tjenester (Finansdepartementet, 2024, s. 2). Samtidig er det nærliggende å anta at bankene skulle ha utviklet seg videre basert på forskningen fra 2021, men våre funn viser at flertallet av bankene ikke har kommet betydelig lenger. Det kan ha en sammenheng med de nye retningslinjene og kravene fra både norske og europeiske myndigheter, som flere av bankene foreløpig oppfatter som uklare.

To av bankene velger å unngå finansiering av bedrifter de ikke anser som bærekraftige, eksempelvis næringsbygg i lav energiklasse. En av de større bankene trekker fram at energiklassen bygget har, påvirker hvilken type finansiering kunden kan få. Kredittsjefen i en annen bank nevner at de ikke finansierer eldre bygg med klassifisering under en viss karakter. Energimerkeforskriften som ble endret 1. mars 2024 skal gjøre det enklere for bankene å forstå hvor energieffektive bygningene er (NVE, 2024). Et intervjuobjekt påpeker at det tidligere har vært problematisk å få energiattester, men at endringen i forskriften forhåpentligvis vil gjøre det enklere å få tak i.

Samlet sett viser både teorien og praksis en banksektor som er i endring, hvor det er en tydelig bevegelse mot en mer avansert og strukturert bruk av bærekraftsprinsipper. Dette er ikke bare en respons på nye regler, men også en strategisk endring som svarer til en økning i krav fra kunder og samfunnet om mer ansvarlige finansielle tjenester. Med videre utvikling i både teori og praksis, er det ventet at bærekraft vil bli en viktigere del av hvordan banker jobber og tilbyr tjenester fremover.

Digitalisering

Som presentert i teoridelen har finansbransjen observert hvordan teknologien har automatisert oppgaver som banker tidligere var nødt til å ha ansatte til (Strønen et al., 2019, s. 1). I en av bankene har digitalisering effektivisert både daglige bankoperasjoner og selve kredittvurderingen. To av bankene sier at de bruker kompliserte analyseverktøy for å kontinuerlig ha kontroll på hvor risikoen er størst, samt å redusere feilmarginer. Empirien viser her at det er stor grad av samstemthet knyttet til en mer digitalisert banksektor. Digitalisering vil hjelpe bankene med å ta bedre beslutninger, men det kan ikke erstatte mennesker helt. I enkelte tilfeller vil derfor menneskelige vurderinger bli viktigere for å innvilge lånet.

Som en følge av digitalisering, påpeker bank 1 at små og mellomstore banker blir betjent digitalt ettersom kostnaden må rettferdiggjøre nytten. Rapporten til Accenture (2024) viser at digitalisering vil føre til at mange av oppgavene vil bli automatiserte for å forbedre blant annet nøyaktigheten og redusere kostnader. En konsekvens av dette kan være at digitaliseringen fører til at kundefokuset går på bekostning av effektiviteten. De to minste bankene i vårt utvalg påpeker at en god relasjon med kundene er deres konkurransefortrinn og sier at de største bankene gjerne har mindre personlig oppfølging av kunden.

Videre viser både teorien og våre funn at implementering av KI ikke bare effektiviserer eksisterende prosesser, men også utvider bankenes kapasitet til å håndtere komplekse utfordringer. Kredittsjefene i to av de større bankene sier at de tar i bruk avanserte algoritmer og KI til å identifisere svindelforsøk, samt oppdage komplekse mønstre i kundeatferd som er vanskelig å fange opp med tradisjonelle metoder. Rapporten utført av Accenture (2024) påpeker at KI vil påvirke nesten alle aspekter av bankvirksomheten, noe som de to bankene eksemplifiserer at allerede er i gang. Bruken av KI blant bankene kan ha en sammenheng med ressursbruk og størrelse på banken. De resterende bankene har ikke nevnt at de bruker KI tilsvarende. Det er rimelig å anta at de vil ta i bruk samme teknologi over tid, men det har ikke blitt påpekt.

Likevel understreker empirien viktigheten av å være kritisk og kunnskapsbasert når man tar i bruk KI-teknologi. Basert på diskusjonen over ser vi at KI kan tilby betydelige forbedringer, men utilstrekkelig kunnskap om bruksområdene kan føre til potensielle feil. Dette resonnerer med Accenture (2024) sin vektlegging på at KI-teknologi bør implementeres strategisk og med klar forståelse av dens muligheter og begrensninger. Samlet sett viser koblingen mellom teori og

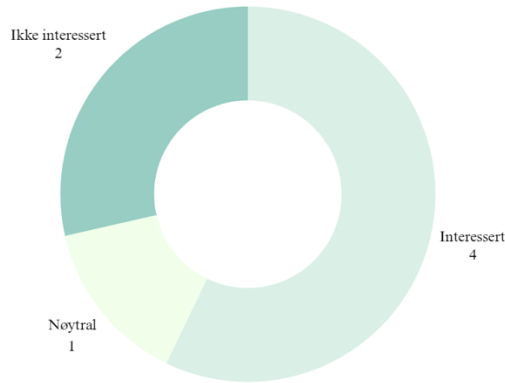
praksis at selv om digitalisering og KI er nyttige verktøy for modernisering og effektivisering av bankvirksomhet, krever det også nøye vurdering og riktig håndtering for å realisere sitt fulle potensial og unngå vesentlige feil.

Fremtiden til regnskapsmessige nøkkeltall i bankers kredittvurdering

Våre funn viser at samtlige av bankene anerkjenner viktigheten av regnskapsmessige nøkkeltall i deres kredittvurderingsprosesser. Selv om nøkkeltall er en viktig del av dagens kredittvurdering, er det uenighet om grad av fremtidig relevans. To av bankene understreker at de fortsatt vil være avhengig av å bruke de regnskapsmessige nøkkeltallene. Dette begrunnes med at det er store mengder informasjon som skal behandles, samt at nøkkeltallene brukes som grunnlag i analyseverktøy. På den andre siden påpeker to banker at det alltid vil være relevant med regnskapstall, men at det er flere faktorer som er minst like viktig. Eksempel på dette er ikke-finansiell informasjon. En av kredittsjefene sier at de vil ha fokus på tradisjonelle nøkkeltall, men at disse alene ikke er avgjørende for en kredittbeslutning; de utgjør bare en del av vurderingen.

Kredittsjefen i en av de store bankene mener det er en trend i kredittvurderingsprosessen med en overgang fra fokus på historisk finansiell informasjon, til et større fokus på fremtidig kontantstrøm. Samtidig nevner ingen banker at de bearbeider tallene ved utarbeidelse av prognoser for fremtidige kontantstrøm. Dette var imidlertid ikke et spørsmål fra vår side, men en bearbeiding av balansen vil være nødvendig for å få fram den underliggende verdiskapningen i driften av selskapet (Plenborg & Kinserdal, 2021).

Teorien diskuterer hvordan nye nøkkeltall bør utvikles for å bedre kunne forutsi konkurs. De tradisjonelle nøkkeltallene som brukes i den finansielle analysen kan ha begrenset relevans i dagens situasjon. Forskerne Aae og Hansen (2017) og Pelja og Stemland (2017) har undersøkt dette sammen med Kinserdal (2018) og de har videreutviklet nye nøkkeltall for å forbedre konkursprediksjoner og unngå misligheter. De nye nøkkeltallene tar hensyn til dagens regnskapsstandarder og er ment til å gi mer presise forutsigelser om bedrifters økonomiske situasjon. En av de store bankene sier imidlertid at de er opptatt av å ha enkle og standardiserte låneavtaler. Dette kan tyde på hvorfor bankene ikke ønsker å ta i bruk de alternative nøkkeltallene, ettersom de er mer avanserte og krever større grad av bearbeiding.



Figur 9 - Innstilling til alternative nøkkeltall

Ingen av bankene er kjent med de nye alternative nøkkeltallene presentert av forskerne. Fire av bankene ser imidlertid fordelene ved å bruke nye alternativer, mens to av bankene mener at kostnadene ikke rettferdiggjør nytten. Bank 7, som ser positivt på alternative nøkkeltall, påpeker samtidig utfordringen med å samle inn nok presis data for å argumentere at en ny modell oppfører seg riktig og at estimatene faktisk fungerer i praksis. Videre sier kredittsjefen at god nok data vil være problematisk å innhente for de fleste norske banker. To av de mindre bankene bekrefter dette problemet, og påpeker at de ikke har nok ressurser til å utvikle gode nok modeller. Tidligere empiri påpeker at implementering av de alternative nøkkeltallene kan møte motstand fra bankene fordi de tradisjonelle nøkkeltallene er enkle å bruke, og man unngår en justering og en omfattende bearbeiding av regnskapet i form av omgruppering og normalisering.

En av de større bankene sier at det er en omfattende prosess å gjøre endringer i risikomodeller. Selv små justeringer vil føre til store og omfattende prosesser, spesielt for IRB-banker som må forholde seg til strengere regulatoriske krav. Banken sier at selv om det kan være aktuelt å fokusere på andre nøkkeltall i fremtiden, er det ikke rett fram. Kredittsjefen påpeker at de heller vil ta den ene konkursen enn å gå gjennom en slik omfattende prosess. Våre funn strider dermed imot Kinserdal, Pelja, Sjøvik og Tronsmoen (2021) som mener det burde vær enkelt å innføre standardiserte justeringer. Forskerne begrunner at innføringen bør være enkel med at regnskap og noter er elektronisk tilgjengelig, samt dagens kompliserte analyseverktøy.

I forkant av intervjuene hadde vi en antakelse at de større bankene ville være mer positive og ha mer bruk for alternative nøkkeltall enn de små og mellomstore. I artikkelen til Kinserdal (2018) og forskningen til Sjøvik og Tronsmoen (2020) kommer det fram at bankene oppfatter nye modeller som ressurs- og tidkrevende å utvikle ettersom det ofte krever justering av regnskapet.

En av de store bankene understreker at de gjerne tar imot innspill til nye og bedre nøkkeltall, og at «det kan koste hva det koste vil». Vi finner derimot at resterende av bankene sier det er vanskelig å lage modeller som kan predikere godt på alle typer kunder. Funnene våre kan relateres til Jensen og Meckling (1976), som argumenterer for at kreditorer har insentiver til å inkludere lånevilkår og overvåke selskapet inntil den marginale kostnaden er lik den marginale nytten. Dette kan antyde at bankene anser agentkostnadene ved å bruke mer avanserte nøkkeltall som høyere enn nytten av å inkludere dem.

Kapittel 7 – Avslutning

I dette kapitlet konkluderes oppgavens problemstilling «*Hvilke faktorer vektlegges i et låneengasjement i utvalgte bransjer?*». For å svare på problemstillingen vil vi bruke de fire forskningsspørsmålene som utgangspunkt. Vi har forsøkt å svare på forskningsspørsmålene basert på intervju gjennomført med syv banker i Norge.

7.1 Konklusjon

«Hvordan bruker norske banker regnskapsmessige nøkkeltall?»

Gjennom intervju med syv banker finner vi at nøkkeltall bankene bruker varierer mellom bransjer, og det er forskjellige nøkkeltall som nevnes som de viktigste i hver bransje. Fem av bankene understreker at det viktigste i en kredittsak er kundens betjeningsevne.

Nøkkeltall som brukes ved finansiering av næringseiendom er ofte soliditetsmål som egenkapitalandel. Den bokførte egenkapitalen gjenspeiler ikke nødvendigvis den reelle verdien til eiendommen og samtlige av bankene bruker derfor verdjustert egenkapital. «EBITDA» brukes for å forstå driftens kontantstrømmer og deres stabilitet. Samtidig ser vi fra teorien at dette ikke nødvendigvis utelukkende er et godt nøkkeltall, men finner at bankene opplever det som et enkelt tall å forholde seg til.

Viktige nøkkeltall i industribransjen inkluderer likviditetsgrad, arbeidskapital og «NIBD/EBITDA». Disse brukes for å vurdere kundens betjeningsevne og lønnsomhet. Teoridelen viser at det rettes kritikk mot bruk av likviditetsgrad ettersom absolutte tall ikke nødvendigvis gir et fullstendig bilde.

For tjenesteytende virksomheter er det vanskelig å sette spesifikke nøkkeltall, da det er en samlepost for ulike typer selskaper. Bankene legger vekt på nøkkeltall som arbeidskapital, egenkapitalandel og «NIBD/EBITDA». I denne bransjen er det viktig å gjøre en god analyse ettersom banken har mindre fysiske sikkerheter og kunden er spesielt utsatt for likviditetsrisiko. Egenkapitalandel brukes, i tråd med teori og empiri, for å sikre at kundene ikke tar på seg for stor risiko eller gjeld. I tillegg er det et tradisjonelt nøkkeltall som er enkelt for bankene å bruke.

«Hvordan innarbeider banker i Norge covenants i låneavtaler?»

Bankenes tilnærming til covenants er en kombinasjon av både balanse- og resultatbaserte nøkkeltall, hvor større engasjementer ofte medfører strengere vilkår. Våre funn viser at bruken av covenants i stor grad avhenger av kundens størrelse og profesjonalitet. I motsetning til andre studier viser våre funn at bankene primært bruker covenants for større engasjement, ettersom bankenes risiko er størst her. Tidligere studier finner at informasjonsasymmetrien er størst blant mindre kunder og at det derfor er et større behov for overvåking gjennom covenants. Samtidig finner vi at mindre bedriftskunder ofte er mindre profesjonelle, noe som gjør at bruken av covenants ikke er hensiktsmessig. Det er verdt å merke seg at tidligere forskning er utført på store banker i utlandet. Det gir nødvendigvis ikke et sammenligningsgrunnlag ettersom en stor kunde i Norge ikke direkte kan sammenlignes med en stor kunde i USA.

Bankene viser en fleksibilitet i bruk av covenants som forhandlingsverktøy, noe som tilpasses etter konkurransesituasjonen i markedet for å tiltrekke og beholde attraktive kunder. Samlet viser funnene at bankene fortsatt verdsetter tradisjonelle nøkkeltall som covenants, men at de ønsker å forenkle og standardisere covenantskravene for å sikre en klarhet i kredittvurderingen.

«Hvilken ikke-finansiell informasjon vektlegger banken?»

I likhet med tidligere studier finner vi at den ikke-finansielle informasjonen blir vektlagt av samtlige av bankene. De vektlegger ikke-finansiell informasjon som ledelsens kompetanse, markedets tilstand og virksomhetens strategiske posisjon. Kundens plassering i verdikjeden, identifisering av leverandører og kunder er strategisk risiko banken ønsker å vurdere. Den finansielle informasjonen er fortsatt viktig, men bankene erkjenner behovet for en helhetlig vurdering som i større grad også inkluderer ikke-finansielle faktorer. Samtidig påpeker flertallet av bankene at det er betjeningsevnen som er det viktigste og at de ikke-finansielle faktorene alene ikke kan avgjøre en kredittsak.

«Hvordan ser fremtidens kredittvurdering ut i banksektoren?»

Bankenes kredittvurdering ser mot en fremtid preget av økt vektlegging av bærekraftsfaktorer i tråd med retningslinjer fra myndighetene. Til tross for fremskritt, har bankene utfordringer med å få tilgang til pålitelig data og klarhet i de regulatoriske retningslinjene fra myndighetene. Digitalisering har gjort det mulig å effektivisere og forbedre prosessene innen kreditt- og

risikovurdering. Mens nye finansielle nøkkeltall blir utforsket for å forbedre prediksjoner om konkurserisiko, står bankene over betydelige utfordringer med å implementere disse i praksis. Dette skyldes blant annet kostnader, kompleksitet og behovet for pålitelig data. Selv om bankene anerkjenner behovet for nye nøkkeltall, viser realiteten at flertallet av bankene nøler med å gjøre omfattende endringer på grunn av de store ressursene som kreves.

Samlet sett viser vår studie og empirien at den norske banksektoren er i en periode med betydelig tilpasning og innovasjon, drevet av både interne behov og eksterne krav. Bankene jobber mot en fremtid hvor både finansielle og ikke-finansielle faktorer knyttes sammen for å skape en mer omfattende og bærekraftig kredittvurdering.

«Men når dagen kommer, så er det eneste som betyr noe. Det er hvor mye lån du ga, og hvor raskt du fikk de pengene igjen.»

7.2 Studiens begrensninger

Dette delkapitlet fremhever studiens begrensninger og faktorer som kan ha påvirket resultatene, som utvalget og tidsbegrensningene.

Det er gjennomført syv intervjuer, hvor fem er med store banker i Norge. Det kunne med fordel blitt gjennomført flere intervju med små og mellomstore banker for å kunne generalisere funnene for hele populasjonen. Vi har imidlertid funnet fellestrekk og noen forskjeller mellom bankenes størrelse. Denne studien har tatt utgangspunkt i tre bransjer, som gjør at funnene ikke kan generaliseres til hele det norske utlånsmarkedet.

I intervjuene svarte samtlige av intervjuobjektene utdypende på spørsmål knyttet til bransjen næringseiendom. Vi opplevde ikke det samme på de to andre bransjene og fikk følgelig noe begrenset data. Dette kan ha en sammenheng med at finansiering av næringseiendom dominerer utlånsmarkedet i Norge. Av hensyn til studiens tidsbegrensning, har vi ikke hatt anledning til å gå mer i dybden.

Under arbeidet av kapittel 6 – diskusjon av funn ble det klart at flere områder og spesifikke spørsmål burde vært inkludert i intervjuene for å få en dypere forståelse av temaet i studien. Det hadde eksempelvis vært interessant å vite mer om endringen i covenants. I ettertid har det også vist seg at enkelte intervju spørsmål ga mindre brukbar informasjon, selv om det ble forsøkt å stille

oppfølgingsspørsmål. Sett i ettertid, kunne intervjuvalen vært bedre utformet og spisset mot vår retning av studie.

Vår studie har ikke inkludert hvordan nøkkeltall påvirker prising som tilbys låntakere. Ved gode nøkkeltall kan det resultere i høyere lån og bedre renter, men av hensyn til studiens tidsbegrensning har vi valgt å ekskludere dette.

7.3 Forslag til videre forskning

På bakgrunn av vår studies begrensninger har vi flere forslag som kunne vært interessant å undersøke nærmere. I denne delen foreslår vi flere problemstillinger som kan være aktuelle.

Vår studie begrenser seg til tre bransjer og det resulterer i at våre funn ikke kan generaliseres for hele næringsmarkedet. Av den grunn kan det være spennende å se på hvordan kredittvurderingen gjennomføres i et større mangfold av bransjer.

Finansielle nøkkeltall påvirker hvilke lånebetingelser banken kan gi til kundene. Følgelig vil det være av interesse å undersøke nærmere i hvilken grad gode nøkkeltall kan ha en effekt på renter og omfang av lån.

Som følge av innføring av EUs taksonomi, kan det være interessant å analysere hvordan bærekraftsrapportering vil påvirke banker sin kredittanalyse videre. Når virksomheter er nødt til å få godkjente bærekraftsrapporter, i hvilken grad vil bankene være nødt til å ta rapportene til betraktning i analysen.

En annen studie som det også ville vært interessant å undersøke nærmere, er hvordan digitalisering og KI vil påvirke norske bankers kredittanalyse. Dette er et område som er i stadig utvikling og som kommer til å påvirke bankene fremover.

Referanseliste

- Accenture. (2024). *The age of AI: Banking's new reality*. Hentet fra <https://www.accenture.com/content/dam/accenture/final/accenture-com/document-2/Accenture-Age-AI-Banking-New-Reality.pdf>
- Andresen, M. E. (2023). Asymmetrisk informasjon. *I store norske leksikon*. https://snl.no/asymmetrisk_informasjon
- Baksaas, K. M. & Hansen, Ø. (2015). *Finansregnskap med analyse* (2. utg.). Gyldendal Akademisk.
- Baksaas, K. M. & Stenheim, T. (2020). *Regnskapsteori* (2. utg.). Cappelen Damm Akademisk.
- Beaver, W.H., Correia, M., McNichols., M. (2012). Do differences in financial reporting attributes impair the predictive ability of financial ratios for bankruptcy? *Rev Account stud.* 17(4), 969-1010. <https://doi.org/10.1007/s11142-012-9186-7>
- Ball, R., Li, X. Shivakumar, L. (2015). Contractability and Transparency of Financial Statement Information Prepared Under IFRS: Evidence from Debt Contracts Around IFRS Adoption. *Journal of Accounting Research*, 53(5), 915-963. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12095>
- Bergesen, K. & Løndalen, N. (2021). *Hvilken effekt har regnskapet på norske bankers kredittvurdering?* [Masteroppgave, Universitetet i Stavanger]. Hentet fra <https://uis.brage.unit.no/uis-xmlui/handle/11250/2786303>
- Berg, T. (2021). *Grunnleggende økonomistyring* (3. utg.). Cappelen Damm Akademisk.
- BDO. (2024). *Slik forbereder bankene seg på omfattende krav til bærekraftsrapportering*. <https://www.bdo.no/nb-no/nyheter/2024/slik-forbereder-bankene-seg-pa-omfattende-krav-til-b%C3%A6rekraftsrapportering>
- Butveit, I. & Utheim, E. N. (2021). *Bankers kredittvurdering ved bruk av virkelig verdi*. [Masteroppgave, Universitetet i Agder]. Hentet fra <https://uia.brage.unit.no/uia-xmlui/bitstream/handle/11250/2779172/Eline%20Nyb%C3%B8%20Utheim.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

- Carlberg, B. S. (2003). Bruk av covenants i låneavtaler. *Praktisk økonomi & finans*, 19(1), 99-106.
<https://www.idunn.no/doi/10.18261/ISSN1504-2871-2003-01-09>
- Chernobai, A., Rachev, S. & Fabozzi, F. (2007), *Operational risk: A Guide to Basel II Capital Requirements, Models, and Analysis*. John Wiley and Sons, Inc.
- Christensen, H. B. & Nikolaev, V. (2012). Capital Versus Performance Covenants in Debt Contracts. *Journal of Accounting Research*, 50(1), 75-116.
<https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2011.00432.x>
- Citron, D. B. (1992). Accounting measurement rules in UK bank loan contracts. *Accounting and Business research*, 23(89), 21-30.
<https://search.proquest.com/docview/198173816?accountid=37265>
- Corporate Finance Institute. (u.å.). *5 Cs of Credit*. Hentet 4. april
<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/commercial-lending/5-cs-of-credit/>
- Cotter, J. (1998). *Utilisation and restrictiveness of covenants in Australian private debt contracts*. [Del av doktorgradsavhandling, University of Southern Queensland, Australia].
https://research.usq.edu.au/download/4485adac23ec531d0132d4c5909a9fae07dac7ee4c6c416d1d6e31b535dd614e/59096/Cotter_AF_v38n2_AV.pdf
- Creswell, J. W. & Miller, D. L. (2000). Determining Validity in Qualitative Inquiry. *Theory Into Practice*, 39(3), 124–130. <http://www.jstor.org/stable/1477543>
- Dalland, O. (2017). *Metode og oppgaveskriving* (3.utg). Gyldendal Norsk Forlag AS
- Demerjian, P. (2011). Accounting standards and debt covenants: Has the “balance sheet approach” led to a decline in the use of balance sheet covenants. *Journal of Accounting and Economics*, 52, 178-202. Hentet fra
<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0165410111000607?via%3Dihub>
- DIB. (2024, 19. januar). *Noteopplysninger*, <https://dib.no/revisjon/noteopplysninger/>
- Dichev, I. D. & Skinner, D. J. (2002). Large-Sample Evidence on the Debt Covenant Hypothesis. *Journal of Accounting Research*, 40(4), 1091-1123. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.00083>
- Eales, B. (1995). *Financial Risk Management*. McGraw-Hill Book Company Europe.

- European Banking Authority (2020). *Guidelines on loan origination and monitoring*
<https://eba.europa.eu/regulation-and-policy/credit-risk/guidelines-on-loan-origination-and-monitoring>
- European Systemic Risk Board. (2015). *Report on commercial real estate and financial stability in the EU*. 14. https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/2015-12-28_ESRB_report_on_commercial_real_estate_and_financial_stability.pdf
- Finansdepartementet. (2024, 15. januar). *Taksonomien for bærekraftig økonomisk aktivitet*.
<https://www.regjeringen.no/no/tema/okonomi-og-budsjett/finansmarkedene/taksonomien-for-barekraftig-okonomisk-aktivitet/id2924859/?expand=factbox2926765>
- Finanstilsynet. (2020). *EBA har fastsatt retningslinjer for innvilgning og overvåking av lån*.
<https://www.finanstilsynet.no/nyhetsarkiv/nyheter/2020/eba-har-fastsatt-retningslinjer-for-innvilgning-og-overvaking-av-lan/>
- Finanstilsynet. (2023, 25.oktober). Fintech og regulatorisk sandkasse. Hentet fra
<https://www.finanstilsynet.no/tema/fintech/#OmFintech>
- Flakke, P. A. (2010). Utviklingen innenfor kredittvurdering og forholdet mellom bank og kunde de siste tiår. *Praktisk økonomi og finans*. 26(3), 79–90.
<https://doi.org/10.18261/ISSN1504-2871-2010-03-10>
- Gjesdal, F. (2003). Resultatkvantitet anno 2003. *Praktisk økonomi og finans*. 19(1), 51-67.
<https://www.idunn.no/doi/epdf/10.18261/ISSN1504-2871-2003-01-07>
- Gram, T. & Isaksen, A. (2021). Industri. I *Store norske leksikon*. <https://snl.no/industri>
- Gripsrud, G., Olsson, U. H. & Silkoset, R. (2016). *Metode og dataanalyse* (3. utg.). Cappelen Damm Akademisk.
- Hagen, M. (2016). *Næringseiendom i Norge*, Norges Bank. https://www.norges-bank.no/contentassets/093fda53ce45407aba78d88a97243e10/aktuell_kommentar_6_2016.pdf?v=09032017123525
- Halkier, B. (2010). *Fokus-grupper*. Gyldendal Akademisk.
- Heskestad, T. (2015). Resultatkvantitetsanalyse, røde flagg og driftsinntekter. *Revisjon og regnskap*. 85(8), 33-40. <https://www.revregn.no/asset/pdf/2015/8-33-40.pdf>

- Heskestad, T. (2016). Manipulering av kostnader. *Revisjon og regnskap*, 2016 (4), 33-39.
<https://www.revregn.no/asset/pdf/2016/4-33-9.pdf>
- Hoff, G. H & Holving, P. A. (2015). *Balansert målstyring: Strategisk virksomhetsstyring satt i system*. Universitetsforlaget.
- Hoff, K. G. & Pedersen, A. O. (2019). *Grunnleggende regnskap 1. Analyse av finansregnskapet*. Universitetsforlaget.
- Hoff, K. G. & Pedersen, A. O. (2023). *Grunnleggende regnskap 2. Analyse av finansregnskapet*. Universitetsforlaget.
- Håland, R. & Ramberg, J. M. (2021). *Bankers bruk av nøkkeltall i en moderne forretningsverden*. [Masteroppgave]. Universitetet i Agder.
- IAASB. (2009). ISA 240 Revisors oppgaver med og plikter til å vurdere misligheter ved revisjon og regnskaper. Hentet fra <https://www.revisorforeningen.no/globalassets/fag/standarder-og-veiledninger/revisjonsstandardene/pr-08092023/isa-240-0623.pdf>
- IASB (2018). *Conceptual framework for financial reporting*. London: International Accounting Standards Board.
- Jacobsen, D. I. (2015). *Hvordan gjennomføre undersøkelser? Innføring i samfunnsvitenskapelig metode* (3. utg.). Cappelen Damm Akademisk.
- Jacobsen, D. I. (2022). *Hvordan gjennomføre undersøkelser? Innføring i samfunnsvitenskapelig metode* (4. utg.). Cappelen Damm Akademisk.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), s. 305-360.
[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Johannessen, A., Christoffersen, L. & Tufte P. A. (2020). *Forskningsmetode for økonomisk-administrative fag* (4. utg.). Abstrakt.
- Kinserdal, F., Pelja, I., Sjøvik, H.C. & Tronsmoen, T.N. (2021). Hvilke regnskapsmessige nøkkeltall bruker norske banker som lånevilkår, og hvorfor brukes disse? *Magma 2021* (7).
<https://nye.econa.no/faglig-oppdatering/medlemsbladet-magma/7-2021/hvilke->

[regnskapsmessige-nokkeltall-bruker-norske-banker-som-lanevilkar-og-hvorfor-brukes-disse/](#)

Kinserdal, F. (2018). Nye og bedre nøkkeltall i regnskapsanalysen. *Revisjon og regnskap*, 22-27. <https://www.revregn.no/asset/pdf/2018/7-22-7.pdf>

Kommunal- og moderniseringsdepartementet. (2020). *Nasjonal strategi for kunstig intelligens*. <https://www.regjeringen.no/contentassets/1febbbb2c4fd4b7d92c67ddd353b6ae8/no/pdfs/ki-strategi.pdf>

Kristoffersen, T. (2014) *Virksomhetsstyring og regnskapsorganisering*. Fagbokforlaget.

Langli, J. C. (2016). *Årsregnskapet* (10. utg.). Gyldendal akademisk.

Langseth, H. & Munthe, P. (2023). *Næringsliv. Store norske leksikon*. <https://snl.no/n%C3%A6ringsliv>

Lien, L.B, Knudsen, E.S & Baardsen, T.Ø. (2017). *Strategiboken*. Fagbokforlaget.

Lyngstadås, H. & Hagen, Ø. (2024). *Kvalitative metoder for handelshøyskoleutdanningen* (foreløpig utgave). Fagbokforlaget.

Mather, P. (1999). Financial covenants in Australian bank-loan contracts: Incidence, measurement rules and monitoring. *Australian Accounting Review*, 63-72. Hentet fra

<http://ezproxy.uis.no/login?url=https://www.proquest.com/scholarly-journals/financial-covenants-australian-bank-loan/docview/217594219/se-2?accountid=136945>

Mather, P. & Peirson, G. (2006). Financial covenants in the markets for public and private debt. *Accounting & finance*, 46(2), 285-307, <https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2006.00168.x>

Moir, L. & Sudarsanam, S. (2007). Determinants of financial covenants and pricing of debt in private debt contracts: the UK evidence. *Accounting and Business Research*, 37(2), 151–166. Hentet fra: <https://doi.org/10.1080/00014788.2007.9730066>

Myers, S. C. (1977). Determinants of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5(2), s. 147-175. <https://doi.org/10.1111/1467-629X.00010>

Nilssen, V. (2012). *Analyse i kvalitative studier: Den skrivende forskeren*. Universitetsforlag.

- Nordea. (u.å.). *ESG – hva er det og hvorfor er det viktig?* Hentet 5. april 2024 fra <https://www.nordea.no/privat/vare-produkter/sparing-og-investering/fond/esg.html>
- Norges Bank. (2023). *Det norske finansielle systemet 2023* (ISSN 2535-3993). https://www.norges-bank.no/contentassets/41a6f8ea7d9842d994b9de750fd6c570/dnfs_2023.pdf?v=17012024125211
- NVE. (2024, 8. mars). *Energimerking av bygninger og energivurdering av varme- og klimaanlegg*. <https://www.nve.no/energi/virkemidler/energimerking-av-bygninger-og-energivurdering-av-varme-og-klimaanlegg/>
- Onwuegbuzie, A. J. & Leech, N. L. (2007). Validity and qualitative research: An oxymoron? *Quality & Quantity*, 41(2), 233-249. <https://doi.org/10.1007/s11135-006-9000-3>
- Paglia, J. K. & Mullineaux, D. J. (2006). An Empirical Exploration of Financial Covenants in Large Bank Loans. *Banks and Bank Systems*, 1(2), 103-122. Hentet fra https://www.researchgate.net/publication/242275236_An_Empirical_Exploration_of_Financial_Covenants_in_Large_Bank_Loans
- Pelja, I. & Stemland, T. B. (2017). *Predicting bankruptcy for Norwegian firms: a study of Altman's Z''-model using alternative ratios*. [Masteroppgave, Norges Handelshøyskole]. Hentet fra <https://openaccess.nhh.no/nhh-xmlui/bitstream/handle/11250/2487648/master2017.PDF?sequence=1>
- Penman, S. (2013). *Financial Statement Analysis and Security Valuation* (5th ed), McGraw-Hill Education.
- Pettersen, I. J. (2022). Hva skjer etter pandemien? Om arbeidsliv, hjemmekontor og digitalisering. *Praktisk økonomi & finans*, 38(2), 170- 178. <https://www.idunn.no/doi/10.18261/pof.38.2.5>
- Plenborg, T. & Kinserdal, F. (2021). *Financial statement analysis* (2. utg.). Fagbokforlaget.
- Ramsay, I. & Sidhu, B. K. (1998). Accounting and non-accounting based information in the market for debt: Evidence from Australian private debt contracts. *Accounting & Finance*, 38(2), 197-221. <https://doi.org/10.1111/1467-629X.00010>

- Revisorforeningen. (u.å.). *Revisorforeningen og bærekraft*. Hentet 15. april fra <https://www.revisorforeningen.no/om-oss/revisorforeningen-og-barekraft/>
- Rubin, H. J. & Rubin, I. S. (2012). *Qualitative Interviewing: The Art of Hearing Data* (3. utg.). SAGE
- Saunders, M. N. K., Lewis, P. & Thornhill, A. (2019). *Research Methods for Business Students* (8. utg.). Pearson Education.
- Segal, T. (2023, 19. januar). *Understanding the Five Cs of Credit*. Investopedia. <https://www.investopedia.com/ask/answers/040115/what-most-important-c-five-cs-credit.asp>
- Silkoset, R., Olsson, U. H., & Gripsrud, G. (2021). *Metode, dataanalyse og innsikt* (4. utg.). Cappelen Damm Akademisk.
- Sjåvik, H. C. & Tronsmoen, T. N. (2020). *Regnskapsmessige nøkkeltall som lånevilkår*. [Masteroppgave, Norges Handelshøyskole]. Hentet fra <https://openaccess.nhh.no/nhh-xmlui/handle/11250/2678776>
- Smith, C. W. & Warner, J. B. (1979). On Financial Contracting. An Analysis of Bond Covenants. *Journal of Financial Economics*, 7(2), s. 117-161. doi: 10.1016/0304-405X(79)90011-4
- Statistisk sentralbyrå. (2024). 08116: *Finansforetak. Utlån, etter låntakernæring (mill. kr) 2009M05-2024M01* [Statistikk]. <https://www.ssb.no/statbank/table/08116>
- Stenvold, T. D. & Degerstrøm, M. M. (2020). *Revisjonshandlinger i praksis*. Fagbokforlaget
- Strønen, F. H., Rønning, V. H. & Breunig, K. J. (2019). Digitalisering i norsk finansbransje. *Magma*, 62-69. Hentet fra <https://oda.oslomet.no/oda-xmlui/bitstream/handle/10642/7512/digitalisering%2bi%2bnorsk%2bfinansbransje.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Stuart, I. C. (2020). *Auditing and Assurance Services: Decision Making Under Conditions of Uncertainty*. Norge: Bjarvand & Co.
- Syvvertsen, B. (2012). *Sammenligning av nordiske og norske banker basert på ulike soliditetsmål*. <https://norges-bank.brage.unit.no/norges-bank->

[xmlui/bitstream/handle/11250/2558287/aktuell_kommentar_rev_2012_9.pdf?sequence=1
&is](https://hdl.handle.net/11250/2558287/aktuell_kommentar_rev_2012_9.pdf?sequence=1&is)

Tirole, J. (2006). *The Theory of Corporate Finance*. Princeton University Press.

Tjernshaugen, A. (2022). Tjenesteyting. I *Store norske leksikon*. <https://snl.no/tjenesteyting>

Tofteland, A. (2014). *Finansregnskap. Vurdering og analyse* (4. utg.). Fagbokforlaget.

Thornam, H., & Higham, J. (2016). Revisjon av «ikke-finansielle» tall bør være en selvfølge for et fremtidsrettet selskap. *Praktisk Økonomi & Finans*, 32(4), 357-365. <https://doi.org/10.18261/issn.1504-2871-2016-04-05>

Tracy, S. J. (2010). Qualitative Quality: Eight «Big-Tent» Criteria for Excellent Qualitative Research. *Qualitative Inquiry*, 16(10), 837-851. <https://doi.org/10.1177/1077800410383121>

Value Reporting Foundation. (u.å.). *SASB Standards*. <https://sasb.ifrs.org/standards/download/>

Vikøren, B. M. & Phil, R. (2022). SWOT-analyse. I *Store norske leksikon*. <https://snl.no/SWOT-analyse>

Aae, E. L., Hansen, M.A., Pelja, I., Stemland, T.B., Kinserdal, F. (2018). Er tradisjonelle regnskapsnøkkeltall relevante i en “moderne” IFRS-verden? *Magma*, 21 (6), 52-62. <https://doi.org/10.23865/magma.v21.1130>

Aae, E. L. & Hansen, M. A. (2017). *Bankruptcy prediction: the credit relevance of reclassified financial statement ratios*. [Masteroppgave, Norges Handelshøyskole]. Hentet fra <https://openaccess.nhh.no/nhh-xmlui/bitstream/handle/11250/2487912/masterthesis.PDF?sequence=1&isAllowed=y>

Aalberg, A. & Andersen, R. H. (2023). *Vektlegging av ikke-finansiell informasjon i kredittvurdering – en studie av praksis i store norske banker*. [Masteroppgave, Universitetet i Agder]. Hentet fra <https://uia.brage.unit.no/uia-xmlui/bitstream/handle/11250/3082728/no.uia%3ainspera%3a143803543%3a35478130.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Vedlegg 1: Godkjenning Sikt

Vurdering av behandling av personopplysninger

Referansenummer

739969

Vurderingstype

Standard

Dato

25.03.2024

Tittel

Masteroppgave i regnskap og revisjon

Behandlingsansvarlig institusjon

Universitetet i Stavanger / Handelshøgskolen ved UiS

Prosjektansvarlig

Terje Heskestad

Student

Berit Fossgård

Prosjektperiode

01.01.2024 - 17.06.2024

Kategorier personopplysninger

Alminnelige

Lovlig grunnlag

Samtykke (Personvernforordningen art. 6 nr. 1 bokstav a)

Behandlingen av personopplysningene er lovlig så fremt den gjennomføres som oppgitt i meldeskjemaet. Det lovlige grunnlaget gjelder til 17.06.2024.

Kommentar

OM VURDERINGEN

Sikt har en avtale med institusjonen du forsker eller studerer ved. Denne avtalen innebærer at vi skal gi deg råd slik at behandlingen av personopplysninger i prosjektet ditt er lovlig etter personvernregelverket.

KOMMENTAR TIL INFORMASJONSSKRIVET

NSD har skiftet navn og heter nå Sikt. Det vil derfor være nødvendig å oppdatere navn og kontaktinformasjon til Sikt Personverntjenester i informasjonsskrivet (personverntjenester@sikt.no, tlf. 73 98 40 40) før du deler det ut til forskningsdeltakerne. Du trenger ikke laste opp den reviderte versjonen til meldeskjemaet.

DELE PROSJEKTET

Du må dele prosjektet med prosjektansvarlig på nytt, da tilgangen er utløpt. Dette gjør du ved å logge inn på minforskning.sikt.no og så trykke deg inn på prosjektet. Du trykker så på "Del", fyller inn eposten, velger type tilgang og så trykker du på "send invitasjon". Invitasjonen må aksepteres innen en uke, ellers må du dele på nytt.

FØLG DIN INSTITUSJONS RETNINGSLINJER

Vi har vurdert at du har lovlig grunnlag til å behandle personopplysningene, men husk at det er institusjonen du er ansatt/student ved som avgjør hvilke databehandlere du kan bruke og hvordan du må lagre og sikre data i ditt prosjekt. Husk å bruke leverandører som din institusjon har avtale med (f.eks. ved skylagring, nettspørreskjema, videosamtale el.). Personverntjenester legger til grunn at behandlingen oppfyller kravene i personvernforordningen om riktighet (art. 5.1 d), integritet og konfidensialitet (art. 5.1. f) og sikkerhet (art. 32).

MELD VESENTLIGE ENDRINGER

Dersom det skjer vesentlige endringer i behandlingen av personopplysninger, kan det være nødvendig å melde dette til oss ved å oppdatere meldeskjemaet. Se våre nettsider om hvilke endringer du må melde: <https://sikt.no/melde-endringar-i-meldeskjema>

OPPFØLGING AV PROSJEKTET Vi vil følge opp ved planlagt avslutning for å avklare om behandlingen av personopplysningene er avsluttet.

Lykke til med prosjektet!

Vedlegg 2: E-post til intervjuobjektene

Hei,

Vi skriver masteroppgave i regnskap og revisjon ved Universitetet i Stavanger. Problemstillingen vår er "Hvordan utføres bankers kredittvurdering i ulike bransjer i bedriftsmarkedet?" og vi ønsker i den sammenheng å høre om det hadde vært aktuelt med et intervju med deg. Dersom det ikke er aktuelt for deg, men en annen i banken, setter vi stor pris på at det blir videreformidlet.

Dersom du har mulighet til dette lurte vi på om det passer i uke 9 eller 10, mandag eller torsdag. Vi kan gjerne komme innom ditt kontor eller ta det digitalt. Intervjuet vil ta i underkant av en time.

Vedlagt er et informasjonsskriv generelt om masteroppgaven og samtykkeskjema, i henhold til vår avtale med Sikt Personverntjenester.

Håper å høre fra deg! :)

Vedlegg 3: Informasjonsskriv og samtykkeskjema

Vil du delta i forskningsprosjektet

«Hvordan utføres bankers kredittvurdering i ulike bransjer?»

Dette er et spørsmål til deg om å delta i et forskningsprosjekt hvor formålet er å sammenligne hvilke nøkkeltall banker tar utgangspunkt i ved en kredittvurdering, i eiendomsbransjen, industribransjen/produksjonsbedrifter og tjenesteytende bedrifter. I dette skrivet gir vi deg informasjon om målene for prosjektet og hva deltakelsen vil innebære for deg.

Formål

I forbindelse med masterstudiet regnskap og revisjon ved Universitetet i Stavanger skriver vi en masteroppgave angående nøkkeltall i bankers kredittvurdering når det kommer til eiendomsbransjen, industribransjen/produksjonsbedrifter og tjenesteytende bedrifter. Formålet med prosjektet er å sammenligne hvordan man går fram i ulike lånesituasjoner i ulike bransjer.

Hvem er ansvarlig for forskningsprosjektet?

Ansvarlig for prosjektet er Berit Nyborg Fossgård og Karen Høyland Ollestad ved Universitetet i Stavanger.

Vår veileder er Terje Heskestad.

Hvorfor får du spørsmål om å delta?

Vi ønsker å innhente informasjon om norske bankers kredittvurdering. Vi spør derfor deg, samt rundt ti andre innenfor samme fagfelt, om å delta i vårt prosjekt. Din kompetanse og erfaring vil styrke vår forskning rundt akkurat dette temaet.

Hva innebærer det for deg å delta?

Dersom du velger å delta i vårt prosjekt, innebærer det at du svarer på intervju spørsmål der svarene vil bli anonymt registrert ved lydopptak. Intervjuet vil ta i underkant av en time og vil inneholde spørsmål knyttet til nøkkeltall, regnskapsmanipulering og revisors rolle.

Det er frivillig å delta

Det er frivillig å delta i prosjektet. Hvis du velger å delta, kan du når som helst trekke samtykke tilbake uten å oppgi noen grunn. Alle opplysninger om deg vil da bli anonymisert. Det vil ikke ha noen negative konsekvenser for deg hvis du ikke vil delta eller senere velger å trekke deg.

Ditt personvern – hvordan vi oppbevarer og bruker dine opplysninger

Vi vil bare bruke opplysningene om deg til formålene vi har fortalt om i dette skrivet. Vi behandler opplysningene konfidensielt og i samsvar med personvernregelverket.

- Under selve prosessen med å skrive oppgaven vil tilgangen til opplysninger være begrenset til de ansvarlige for prosjektet. Veileder og sensor vil få tilgang til opplysninger som er inkludert i selve masteroppgaven. Det er viktig å påpeke at disse opplysningene ikke vil omfatte personlige eller sensitive detaljer.
- Lydopptak fra intervjuet vil bli lagret lokalt og behandles konfidensielt. Disse vil bli transkribert og slettes ved prosjektets slutt. Deltakerne skal ikke kunne gjenkjennes i publikasjonen.

Hva skjer med opplysningene dine når vi avslutter forskningsprosjektet?

Prosjektet skal etter planen avsluttes 17.06.2024. Ved prosjektslutt vil personlig data slettes, og ingen vil kunne få tilgang til dette i ettertid.

Hva gir oss rett til å behandle personopplysninger om deg?

Opplysninger om deg vil behandles basert på ditt samtykke.

Studien er meldt til Sikt Prosjektverntjenester.

Dine rettigheter

Så lenge du kan identifiseres i datamaterialet, har du rett til:

- innsyn i hvilke personopplysninger som er registrert om deg,
- å få rettet personopplysninger om deg,
- få slettet personopplysninger om deg,
- få utlevert en kopi av dine personopplysninger (dataportabilitet)
- å sende klage til Datatilsynet om behandlingen av dine personopplysninger.

Hvor kan jeg finne ut mer?

Hvis du har spørsmål til studien, eller ønsker å vite mer om eller benytte deg av dine rettigheter, ta kontakt med:

- Berit Nyborg Fossgård (berit.fossgard@gmail.com – 902 94 897 og Karen Høyland Ollestad (karen.holle@hotmail.com – 974 36 030).
- Vår veileder Terje Heskestad kan nås på terje.heskestad@uia.no eller 414 36 110.

Hvis du har spørsmål knyttet til Sikt sin vurdering av prosjektet, kan du ta kontakt med:

- Sikt Personverntjenester på epost (personverntjenester@sikt.no) eller på telefon: 73 98 40 40

Med vennlig hilsen

Prosjektansvarlig

Berit Nyborg Fossgård og Karen Høyland Ollestad

(Forsker/veileder)

(Terje Heskestad)

Samtykkeerklæring

Jeg har mottatt og forstått informasjon om prosjektet «Hvordan utføres bankers kredittvurdering i ulike bransjer», og har fått anledning til å stille spørsmål. Jeg samtykker til:

- å delta i intervju
- at det foretas lydopptak av intervjuet
- at min stillingstittel kan benyttes i oppgaven

Jeg samtykker til at mine opplysninger behandles frem til prosjektet er avsluttet ca. 17.06.2024.

Vedlegg 4: Intervjuguide

Introduksjon

- Presentasjon av oss selv, hensikten med studien, gjennomgang av samtykkeskjema og personvern.
- Introduksjon av oppdelingen av intervju. Presentasjon av bransjer.
 - Næringseiendom -
 - Industri/produksjon
 - Tjenesteytende bedrifter
- Hva er din stilling og arbeidsoppgaver i banken, og hvor lenge har du jobbet der?

Generelle introduksjonsspørsmål:

- Ved utarbeidelse av ny låneavtale, hva er det første dere ser på?
- Hvilke ulike typer lån har dere i bedriftsmarkedet?
- Gjør dere noen justeringer før input av regnskapstall, isåfall hvilke?
- Kan du gi en forklaring på hvordan dere velger ut nøkkeltallene i låneavtalene deres?
 - Er det basert på statistiske modeller, regnskapsteori eller erfaring?
- Bruker dere en standardmodell (fra finanstilsynet) eller bruker dere interne modeller?
 - I hvor stor grad er prosessen automatisert?
- Er det sentralt bestemt hvilke regnskapsmessige nøkkeltall som skal inkluderes og i hvilket omfang? Eller bruker dere skjønn?
- Kan du kort nevne forskjellige nøkkeltall som dere bruker som covenants?
 - Spesifikke for eiendomsbransjen?
 - Spesifikke for industribransjen/produksjonsbedrifter?
 - Spesifikke for tjenesteytende bedrifter
- Hva er de viktigste faktorene som bestemmer hvilke nøkkeltall som brukes?
- Relevante nøkkeltall som ikke er nevnt, brukes disse?
- Hvilke risikoklassifiseringen gjør banken og hvilke verktøy bruker dere til å gjøre dette?
 - Finnes det enkelte risikoområder banken er mer obs på enn andre?
 - Eiendomsbransjen? Har dere mange selskap som bruker virkelig verdi?
 - Industribransjen/produksjonsbedrifter?

- Tjenesteytende bedrifter?
- Hvorfor varierer nøkkeltallene?
- Teorien sier at det er tre grupperinger når det kommer til nøkkeltall; likviditet, soliditet og rentabilitet/lønnsomhet. Vi er klar over at betalingsevnen blir vektlagt i stor grad, er det andre viktige faktorer som også blir vektlagt?
- Dersom det er dårlige tider – er det noe spesielt man ser etter eller er mer skeptisk til?

Bankens vurdering av kunden

- Hva vektlegger banken ved kredittvurdering av kunden, sett bort ifra nøkkeltall?
- Hva er den viktigste ikke-finansielle informasjonen dere bruker?
- Hvordan stiller banken seg til bærekraft, og påvirker dette kredittvurderingen?
 - Hvordan tror du dette vil utvikle seg i fremtiden?
- Har dere noen fast rutine for å vurdere omstendighetene rundt kunden (markedsforståelse)? Hvis ja, hva innebærer dette?
 - Må dere gjøre en egen vurdering ved eiendom? Må dere for eksempel verdsette på nytt hvert år?

Bransjespesifikke spørsmål

- Hvilke covenants-krav bruker dere? Skiller dere mellom bransjer?
 - I større grad brukt i eiendomsbransjen?
 - I større grad brukt i industribransjen/produksjonsbedrifter?
 - I større grad brukt for tjenesteytende bedrifter?
- Hva er konsekvensen av et brudd på covenants-krav? Er det ulikt for bransjene nevnt ovenfor?
- Har dere oppdaget regnskapsmanipulasjon i bransjene nevnt ovenfor de siste fem årene?
 - Hvilke tiltak gjør dere for å avdekke regnskapsmanipulering?
- Hva er typiske «røde flagg» som man må være oppmerksom på ved etablering av lån? (dersom jeg er nyansatt og skal se på en kunde i morgen, hva er det viktigste å se på?)
 - Spesifikke for eiendomsbransjen?
 - Spesifikke for industribransjen/produksjonsbedrifter?
 - Spesifikke for tjenesteytende bedrifter

Revisor

- Hender det at dere kontakter revisor, hvis ja, i hvilke tilfeller?
- Bruker dere informasjon fra notene i regnskapet?
- Hvordan følger dere opp revisjonsberetningen og eventuelt når?

Avsluttende spørsmål

- Hva er deres tanker om fremtiden til regnskapsmessige nøkkeltall som covenants generelt?
 - Dersom generelt svar: Er det noen spesielle nøkkeltall du mener er mer eller mindre relevant for fremtiden?
 - Hvordan utøver dere skjønnsmessige vurderinger her?
- Vi har gjort en del research og funnet flere forskningsartikler om alternative nøkkeltall. Dette skal blant annet gjøre at en kan forutse konkurs tidligere enn ved bruk av gamle nøkkeltall. Disse inkluderer blant annet finansielle eiendeler delt på kortsiktig rentebærende gjeld og finansielle eiendeler i forhold til sum gjeld. Forskningen sier at grunnen til at flere banker ikke benytter seg av dette er at det må gjøres flere justeringer og at det må utvikles nye modeller. Har dere kjennskap til dette? Eventuelt tror du dette vil bli tatt i bruk senere?