



HAVILAFJORD AS
Postboks 215
6091 FOSNAVÅG

VÅR REFERANSE
20/6841

DERES REFERANSE

DATO
13.04.2021

Kontroll av finansiell rapportering

1. Innledning

Finanstilsynet har gjennomgått enkelte regnskapsmessige forhold i den finansielle rapporteringen til 1 Havilafjord AS ("foretaket"), jf. verdipapirhandelloven (vphl) § 19-1 tredje ledd. Kontrollen har tatt utgangspunkt i årsregnskapet for 2019, men har også tatt for seg enkelte sider av foretakets påfølgende delårsrapportering. Årsregnskapet for Havilafjord består av et konsernregnskap utarbeidet i henhold til IFRS, hvor det børsnoterte fergerederiet Fjord1 ASA er konsolidert inn, samt et selskapsregnskap utarbeidet etter forenklet IFRS. Det vises til tidligere korrespondanse og møte i sakens anledning.

Havilafjord AS er et 100% eid datterselskap av Havila Holding AS ("Havila Holding"). Havilafjord innhentet sommeren 2018 fremmedkapital, der obligasjonsavtalen krevde at lånet skulle noteres på Oslo Børs i etterkant. I henhold til denne obligasjonsavtalen er Havilafjord bare tillatt å inngå avtaler med nærstående parter dersom betingelsene er på armlengdes avstand, og utbytte tillates bare utbetalt til Havila Holding dersom beregnet loan-to-value ratio¹ er under 50%. Som følge av at Havilafjord økte obligasjonslånet med ytterligere NOK 250 millioner, og børskursen til Fjord1 ASA falt mot slutten av året, ble terskelverdien for dette forholdstallet passert i 2019.

En betydelig andel av likviditeten som Havilafjord ble tilført gjennom obligasjonslånet, ble senere overført til morselskapet Havila Holding. I årsregnskapet for 2019 var dette bokført som et langsiktig konsernmellomværende på NOK 410,3 millioner.

Finanstilsynet vil med dette påpeke ulike feil og mangler ved Havilafjords finansielle rapportering knyttet til dette utlånet, samt foretakets mangelfulle etterlevelse av enkelte andre lovpålagte plikter:

- i. At Havilafjord i sin finansielle rapportering ikke ga opplysninger om vilkår, betingelser, sikkerhet mv. for utlånet til Havila Holding som kreves av IAS 24 *Opplysninger om nærstående parter*. Opplysningene er nødvendig for at brukerne av den finansielle rapporteringen skal forstå om transaksjonene er inngått på armlengdes avstand og om dets mulige innvirkninger på finansregnskapet. Havilafjord opplyste Finanstilsynet om at

¹ Definert som: Utestående obligasjonslån / markedsverdien av eiendeler stilt som sikkerhet for obligasjonslånet. Per 31. desember 2019 var obligasjonslånets utestående ca. NOK 987 millioner, mens markedsverdien av aksjene i Fjord1 ASA og bankinnskudd stilt som sikkerhet, samlet utgjorde i overkant av NOK 1,9 milliarder.

"foretakets vurdering var at det ikke eksisterte spesielle vilkår for lånet", men bekreftet at det ville gi slike opplysninger ved fremtidig rapportering. Først etter ytterligere oppfølging fra Finanstilsynet vedrørende foretakets manglende etterlevelse også i halvårsregnskapet for 2020, ga Havilafjord de påkrevde opplysninger om utlånet til Havila Holding i sitt delårsregnskap for 3. kvartal 2020. Her opplyste foretaket om at rentevilkårene i utlånet til Havila Holding (6mnd NIBOR +1%) hadde vært omtrent 4% lavere enn Havilafjord sin egen innlånsrente gjennom obligasjonslånet (3mnd NIBOR + 5%). Foretaket har økt renten på det konserninterne lånet med 4% med virkning fra og med 30. november 2020, jf. punkt 2.1.

- ii. At Havilafjord har erkjent at låneavtalen med Havila Holding ikke var inngått på vilkår tilsvarende en markedsbasert armlengdes rente. Videre, at transaksjonene ikke var blitt regnskapsført i tråd med reglene i IFRS, herunder IFRS 9 *Finansielle eiendeler og finansielle forpliktelser*. Renterabatten i perioden frem til lånerenten ble endret i 4. kvartal 2020, beløper seg til mer enn NOK 30 millioner, fordelt med omtrent halvparten på perioder før og etter 31. desember 2019. Havilafjord vil rette forholdet som en feil, og regnskapsføre renterabatten som en utdeling fra Havilafjord til Havila Holding. Jf. punkt 2.2.
- iii. Finanstilsynet har tatt til etterretning foretakets vurderinger av at kredittrisikoen på utlånet til Havila Holding ikke hadde økt betydelig i 2019 og at forventede kredittap på utlånet ikke var vesentlig per 31. desember 2019, jf. punkt 2.3.
- iv. At foretaket i fremtidig regnskapsrapportering vil utbedre flere av sine noteopplysninger, herunder gi noteopplysninger i tråd med kravene i IFRS 7 *Finansielle instrumenter – opplysninger*, jf. punkt 3.2.

Finanstilsynet har under kontrollen kritisert Havilafjord for ikke å ha oppfylt plikten til å besvare Finanstilsynets forespørsler om informasjon på en tilfredsstillende måte. Om konsernmellomværendet med Havila Holding, opplyste Havilafjord blant annet at utlånet var blitt gitt den 31. desember 2019, og at det ikke eksisterte "spesielle vilkår for lånet". Som nærmere beskrevet i punkt 3.1 har den finansielle rapporteringen ved flere anledninger manglet vesentlige bestanddeler; herunder blant annet konsernets års- og halvårsberetninger og selskapsregnskap for Havilafjord AS. Havilafjord har erkjent at foretaket i perioder har hatt utfordringer knyttet til kapasiteten til regnskapsfunksjonen, men foretaket forventer at opprettelsen av et shared service centre og andre iverksatte forbedringstiltak vil bidra positivt til den finansielle rapporteringen fremover.

2. Overføringer til morselskapet Havila Holding AS

I Havilafjord sitt årsregnskap for 2019 er det under anleggsmidler i balansen innregnet et langsiktig konsernmellomværende på NOK 410,3 millioner.

2.1 Opplysninger om transaksjoner med nærstående

Nærstående parter kan inngå transaksjoner som ikke-nærstående parter ikke ville inngått, og slike transaksjoner kan derfor ha betydelig innvirkning på et foretaks resultat og finansielle stilling. Foretaket ga i note om transaksjoner med nærstående parter, opplysninger om et mellomværende med morselskapet Havila Holding. I noten fremgikk det derimot hverken opplysninger om periodens renteinntekter fra dette lånet, eller informasjon som i henhold til IAS 24.18-21 skal gis om sentrale lånevilkår som rente, kredittramme, løpetid, sikkerhet mv. Foretaket unnlot på tilsvarende måte å gi slike opplysninger i sitt halvårsregnskap for 2020. Dette er et brudd på krav i IAS 34 *Delårsrapportering* om at opplysninger om transaksjoner med nærstående parter skal gis i delårsregnskap, jf. IAS 34.15B j) og IAS 34.15C. Uten slike opplysninger var ikke brukerne av finansregnskapet i stand til å vurdere om lånetransaksjonen var inngått på armlengdes betingelser.

Etter å ha innhentet og gjennomgått låneavtalen, var Finanstilsynets vurdering at det var vesentlig for brukerne av finansregnskapet å få tilgang til de utelatte noteopplysningene så snart som mulig. I forbindelse med Finanstilsynets kontroll, valgte Foretaket å innarbeide de manglende opplysningene i sitt etterfølgende delårsregnskap for 3. kvartal 2020, offentliggjort 30. november 2020. Havilafjord har i sin finansielle rapportering også opplyst om at rentebetingelsene på mellomværendet med Havila Holding ble justert opp fra 6mnd NIBOR +1% til 6mnd NIBOR +5%, med virkning fra samme dato.

2.2 Regnskapsføring av overføringer til Havila Holding

Havilafjord opplyste innledningsvis at det bokførte mellomværendet med Havila Holding på NOK 410,3 millioner knyttet seg til et kortsiktig lån som var blitt innvilget på balansedagen 31. desember 2019, som ledd i en nærmere angitt transaksjon planlagt gjennomført av morselskapet. Dette samsvarer ikke med øvrige tilgjengelige opplysninger, og Finanstilsynets nærmere undersøkelser og prosess med Havilafjord har blant annet avklart følgende:

- Mellomværendet med Havila Holding er et netto resultat av noen ti-talls transaksjoner mellom partene. Økningen i 2019 fra inngående balanse på NOK 76,3 millioner til utgående balanse på NOK 410,3 millioner, skriver seg i stor grad til en overføring av ytterligere NOK 230 millioner til Havila Holding allerede i januar, like etter at Havilafjord hadde utvidet sitt obligasjonslån med NOK 250 millioner.
- Den første låneavtalen mellom partene er datert 31. desember 2018, og hadde en låneramme på NOK 100 millioner. Denne lånerammen ble så økt til NOK 500 millioner i en oppdatert lånekontrakt mellom partene, datert 31. desember 2019. I løpet av 2019 overførte foretaket således NOK 299,7 millioner til Havila Holding, med tillegg av påløpte renter på NOK 10,6 millioner, utover den opprinnelige avtalte lånerammen. Finanstilsynet har ikke funnet dokumentert noen styrebehandling i foretaket av en slik ytterligere låneutvidelse, dvs utover rammen i låneavtalen av 31. desember 2018.
- I begge låneavtalene er det oppgitt at lånet til Havila Holding er gitt uten sikkerhet og at renten er satt til 6mnd NIBOR +1%.
- I begge låneavtalene er det angitt at "*lånet løper avdragsfritt inntil videre*", og det er dermed ikke fastsatt et tidspunkt hvor Havila Holding er forpliktet til å tilbakebetale mellomværendet i sin helhet. Havilafjord har opplyst at "*den primære kilden til gjeldsbetjening*" for morselskapet var ventet å være gjennomstrømmende utbytter fra Fjord1, med tilsvarende motregning mot mellomværendet mellom Havila Holding og Havilafjord. Ved utgangen av 2019 forventet foretaket at det ville ta Havila Holding 6-7 år å gjøre opp mellomværendet.

2.2.1 Klassifisering av overføringer, herunder vurdering av armlengdes avstand

Havilafjord foretok i 2019 betydelige overføringer til Havila Holding utover det som var fastsatt som kredittramme i låneavtalen av 31. desember 2018. Vurderingstemaet er om dette var overføringer hvor det ikke eksisterer noen tilbakebetalingsplikt hos Havila Holding, altså en utdeling, eller om overføringene er del av et utlån som faller innenfor virkeområdet til IFRS 9 *Finansielle instrumenter*.

Regnskapsføringen av et slikt utlån vil videre være påvirket av om vilkårene anses å være på armlengdes avstand eller ikke. Et utlån innenfor virkeområdet til IFRS 9 skal i henhold til

IFRS 9.5.1.1 innregnes til virkelig verdi, justert for eventuelle transaksjonskostnader. Under normale omstendigheter vil virkelig verdi og transaksjonsprisen være den samme, men ved transaksjoner og mellomværende med nærstående er det ikke uvanlig at dette likevel ikke er tilfelle. Mens rentebetingelser på Havilafjord sitt obligasjonslån på 6mnd NIBOR +5% samsvarer med betingelsene på et high yield obligasjonslån, tilsvarende renten på 6 mnd NIBOR + 1% brukt i den konserninterne avtalen med Havila Holding betingelser som i 2018/2019 bare kunne oppnås på obligasjonslån utstedt av de aller best ratede utstederne (A eller bedre). Dersom renten på 6mnd NIBOR +1% avtalt mellom Havilafjord og Havila Holding er lavere enn armlengdes markedsbetingelser tilsier, så vil differansen utgjøre en rabatt i forhold til virkelig verdi som da må regnskapsføres separat fra innregningen av utlånet i henhold til IFRS 9.

Foretakets vurdering

"Foretaket er enig i at skriftlighet bidrar til bedre notoritet over inngåtte avtaler, men påpeker samtidig at manglende skriftlighet ikke i seg selv fører til at avtaler blir ugyldige eller får et annet innhold enn det som har vært intensjonen til partene." Etter foretakets vurdering skal derfor også overføringene i 2019 som overstiger kredittrammen i avtalen av 2018, anses å være en del av et utlån fra Havilafjord til Havila Holding.

På Finanstilsynets spørsmål om rentebetingelsene på foretakets utlån til morselskapet Havila Holding var lavere enn det armlengdes prising tilsier, har Havilafjord blant annet svart: *"Foretaket har forståelse for Finanstilsynets anmerkninger om at renten på lånet til Havila Holding er lavere enn markedsbasert armlengdes rente. Der er også en rimelig forutsetning at Havila Holding hadde benyttet andre finansieringskilder dersom en på tidspunkt for opptak av obligasjonslånet og den etterfølgende tap issue hadde hatt tilgang til vesentlig rimeligere finansiering. Gjeldsbetjenings- evnen til Havila Holding er imidlertid ikke vesentlig dårligere enn gjeldsbetjenings- evnen til Havilafjord. Om Havilafjord hadde tatt opp et lavere obligasjonslån, hadde store deler av kontantstrømmen fra Fjord1 til Havilafjord vært tilgjengelig for gjeldsbetjening i Havila Holding. Videre har Havila Holding også andre eiendeler og inntektskilder. Etter foretakets syn er det ikke grunnlag for å hevde at et lån hos en ekstern markedsaktør hadde vært priset vesentlig høyere enn NIBOR +5%. Foretaket ser seg tjent med å endre rentevilkårene til vilkår som bedre reflekterer en markedsbasert rente, og har med basis i sine rettigheter etter låneavtalen gitt Havila Holding notis om endret rente. Som følge av dette ble rentevilkårene endret til NIBOR +5% med virkning 30.11.2020."*

Finanstilsynets vurdering

Det er i 2019 foretatt store overføringer til Havila Holding utover lånerammen, uten avtale og betingelser for tilbakebetaling. Det foreligger dermed ikke et uomtvistelig grunnlag for å kunne konkludere med at disse overføringene av kapital mellom Havilafjord og Havila Holding i rettslig forstand er et lån og ikke en utdeling. Låneavtalene av henholdsvis 2018 og 2019, og det faktum at påløpt rente ble tillagt mellomværendet per 31. desember 2019, gjør likevel at Finanstilsynet har valgt å legge til grunn at også overføringene utover kredittrammen i den opprinnelige låneavtalen av 2018, var utlån som skal innregnes i henhold til reglene i IFRS 9.

Det beste utgangspunktet for en vurdering om utlånet til Havila Holding er på armlengdes avstand, vil være rentebetingelsene i et identisk eksternt lån tatt opp av Havila Holding. Det eksisterer hverken et slikt identisk lån, annet sammenliknbart lån eller en offisiell kredittrating av Havila Holding. I fravær av slik rimelig og dokumenterbar informasjon knyttet til Havila Holding sin

markedsbaserte lånerente, anser Finanstilsynet at det i vurderingen også kan være relevant å se hen til konsernets øvrige eksterne lån. Dette synes spesielt å være relevant for obligasjonslånet til Havilafjord, da dette delvis synes innhentet for å tjene som en finansieringskilde for Havila Holding. Finanstilsynet anser at det synes bedriftsøkonomisk suboptimalt at ekstern finansiering til konsernet hentes inn gjennom et sikret obligasjonslån utstedt av Havilafjord til 3 mnd NIBOR +5%, om det forelå en rimelig forventning til at Havila Holding kunne hente inn fremmedkapital til en lavere rente.

I vurderingen av hva som utgjør en markedsbasert rente, er det relevant også å se hen til de konkrete vilkårene i det konserninterne lånet, og justere for eventuelle forskjeller. Rammelån har normalt en høyere rente enn ordinære nedbetalingslån, med et påslag som typisk beregnes av hele rammen, ikke bare den ubenyttede delen av kreditten. Videre vil det typisk avkreves en høyere rente for usikrede lån sammenlignet med sikrede utlån.

Finanstilsynet legger til grunn at en markedsbasert, armlengdes rente på Havilafjords lån til morselskapet er noe høyere enn renten på foretakets noterte obligasjonslån, da førstnevnte er et usikret rammelån. Finanstilsynet mener at foretaket må foreta en fornyet vurdering av markedsbasert, armlengdes rente i tråd med dette. Foretaket har tatt dette til etterretning, og bekreftet at det vil foreta en slik fornyet vurdering.

2.2.2 Regnskapsføring av avvik fra markedsbaserte, armlengdes betingelser

Et utlån innenfor virkeområdet til IFRS 9 skal i henhold til IFRS 9.5.1.1 innregnes til virkelig verdi, justert for eventuelle transaksjonskostnader. Virkelig verdi er i IFRS 13 *Måling av virkelig verdi*, definert som den verdi som ville blitt oppnådd ved salg av en eiendel eller betalt for å overføre en forpliktelse i en velordnet transaksjon mellom markedsdeltakere på måletidspunktet, jf. IFRS 13.9. Virkelig verdi er med andre ord en markedsbasert og ikke en foretaksspesifikk størrelse.

Som det fremkommer av konklusjonene i punkt 2.2.1 foran, var renten i det konserninterne mellomværendet opprinnelig satt betydelig lavere enn rentebetingelsene i en markedsbasert transaksjon inngått på armlengdes avstand tilsa. Finanstilsynet drøfter her hvordan differansen skal regnskapsføres. Den særskilte IFRS standarden for transaksjoner med nærstående parter, IAS 24, setter som tidligere nevnt krav til at det gis noteopplysninger som skal sette brukerne i stand til å vurdere om transaksjoner er inngått på armlengdes avstand eller ikke. Hverken IAS 24 eller andre IFRS standarder angir derimot særskilte regler for hvordan eventuelle avvik fra armlengdes betingelser skal regnskapsføres.

I slike tilfeller krever IFRS at foretaket utarbeider og anvender regnskapsprinsipper i tråd med det kildehierarkiet som er angitt i IAS 8.11-12. I henhold til IAS 8.10 skal foretaket ved utarbeidelsen av regnskapsprinsippene ha som siktemål at brukerne av finansregnskapet gis opplysninger med gode kvalitative egenskaper, herunder at regnskapsføringen skal gjenspeile det økonomiske innholdet i transaksjonen og ikke bare dets juridiske form. Prinsippene i IAS 8.10-12 medfører for eksempel at i tilfeller hvor foretak gir lån med en renterabatt til nærstående personer i forbindelse med et ansettelsesforhold, så er det nærliggende å regnskapsføre differansen som en lønnskostnad. I dette tilfellet, hvor Havilafjord har ytt et lån til sitt morselskap, stilte Finanstilsynet spørsmål ved om ikke renterabatten var å anse som en kapitalutdeling (utbytte), og om dette var en vesentlig feil som i henhold til IAS 8.42a skal rettes ved omarbeiding av sammenlikningstillene.

Foretakets vurdering

Foretaket er i sin fornyede vurdering enig i at utlånet har en rente som er lavere enn markedsrente, og at dette har en regnskapsmessig konsekvens. Ved førstegangs innregning av utlånet, skulle balanseført verdi blitt redusert med rentedifferansen for perioden foretaket har gitt Havila Holding rett til en lav rente, og at rabatten mellom pålydende og virkelig verdi på etableringstidspunktet representerer en overføring av verdier til morselskapet.

Førstegangs innregning av utlånet skal slik foretaket ser det, ikke basere seg på foretakets vurdering av forventet løpetid (6-7 år), men basere seg på de formelle vilkårene som angir at utlånet løper avdragsfritt inntil videre. Med slike avtalevilkår anser Havilafjord at det med en rimelig varslingsfrist, anslått til 30 dager, kunne fremsette et påkrav overfor sitt morselskap om at fordringen forfalt i sin helhet. Tilsvarende, at det kunne varsles renteendring med samme frist.

Foretaket viser til at IFRS 13.9 definerer virkelig verdi som "...den pris som ville blitt oppnådd ved salg av en eiendel eller betalt for en forpliktelse i en velordnet transaksjon mellom markedsdeltakere på måletidspunktet". Videre, at fastsettelsen av virkelige verdi i henhold til IFRS 13.11 skal gjenspeile at en slik markedsaktør som overtar Havilafjord sitt utlån til Havila Holding også vil kunne endre rentebetingelsene eller kreve fullt oppgjør med tilsvarende 30 dagers varsel.

Vesentlighet

Etter foretakets vurdering vil differansen mellom utlånets pålydende og dets virkelige verdi ved første gangs innregning, derfor være en klart uvesentlig størrelse. Når det gjelder den etterfølgende regnskapsføringen så anser Havilafjord at for hver dag foretaket ikke gjorde påkrav om betaling eller varslet renteendringer, så anses Havilafjord å ha endret låneavtalen slik at Havila Holding fikk rett til ytterligere en dag med lav rente. Dette representerer da en ny overføring til Havila Holding. Basert på gjennomsnittlig mellomværende i perioden og en rentedifferanse på 400 rentepunkter, anslår foretaket at et beløp på i overkant av NOK 14 millioner kan anses å representere utdelinger til Havila Holding i løpet av 2019. Foretaket anser dette for å være et uvesentlig beløp.

Foretaket kan ikke se at definisjonen av vesentlighet i IAS 1 gir grunnlag for en særskilt vesentlighetsgrense for nærstående transaksjoner. I hovedoppstillingene vil ikke en beløpsmessig feil knyttet til en nærstående transaksjon ha andre egenskaper enn en annen feil. Nærstående transaksjoner representerer derfor ingen transaksjonsklasse der en må bruke en særskilt vesentlighetsgrense. Etter foretakets oppfatning må en også skille mellom mangler ved noteopplysninger og hvordan transaksjonene beløpsmessig påvirker hovedoppstillingene, da dette er to separate vurderinger. Foretaket anser at de særskilte hensyn til informasjon overfor brukerne, er ivaretatt gjennom IAS 24. Når det gjelder informasjonen i årsregnskapet for 2019 erkjenner foretaket at denne burde vært bedre, og har følgelig utbedret disse opplysningene med virkning fra og med delårsrapporten for 3. kvartal 2020.

Finanstilsynets vurdering

Selv om Havilafjord sin forventning var at morselskapet ville tilbakebetale mellomværendet over 6-7 år, er Finanstilsynet enig med foretaket i at de nevnte prinsippene for fastsettelse av virkelig verdi i IFRS 13 tilsier at førstegangsinnregning av utlånet likevel skal reflektere eventuelle rettigheter en uavhengig tredjepart ville hatt til å endre vilkårene etter en hypotetisk overtakelse av utlånet. I denne sammenheng anser Finanstilsynet at vilkåret i avtalen om at lånet er "avdragsfritt inntil videre", innebærer at det ikke er fastsatt noen betalingstid. Finanstilsynet deler foretakets vurdering

av at et slikt pengekrav, vil kunne kreves gjort opp med en slik varslingsfrist som Havilafjord angir. Dette medfører at forskjellen mellom pålydende og virkelig verdi av utlånet ved første gangs innregning blir vesentlig mindre enn det som ellers ville vært tilfellet om man la forventet levetid til grunn.

At Havilafjord i 2019 ikke har benyttet seg av muligheten til å enten å kreve fullt oppgjør, eller varsle renteendringer, med 30 dagers forhåndsvarsel, har ikke medført at noen av vilkårene i låneavtalen har blitt reforhandlet eller på annen måte endret etter førstegangsinnregning av utlånet. I den etterfølgende perioden, også utover 30 dager etter førstegangsinnregning, har Havilafjord mottatt vesentlig lavere renteinntekter fra morselskapet Havila Holding enn det markedsbaserte armlengdes avstands betingelser tilsier. Etter Finanstilsynets vurdering tilsier faktum og omstendigheter i denne saken at differansen mellom markedsbaserte armlengdes rentebetingelser og den avtalefestede renten i utlånet til morselskapet, skal regnskapsføres som en utdeling. Dette gjelder både ved førstegangs innregning og i den etterfølgende perioden, slik at det økonomiske innholdet i transaksjonen gjenspeiles, jf. IAS 8.10.

Foretakets estimat på at en slik utdeling i 2019 var i overkant av NOK 14 millioner er basert på et gjennomsnittlig mellomværende på NOK 360 i perioden. Et anslag for utdelingen til morselskapet over hele mellomværendets historiske løpetid, som da i tillegg også omfatter utlånet i perioden før 2019 og fra 1. januar 2020 frem til renteøkningen, vil med tilsvarende forutsetninger være størrelsesorden NOK 30 millioner. Finanstilsynet legger til grunn at den estimerte størrelsen på utdelingene til Havila Holding i de nevnte periodene, vil øke noe på bakgrunn av foretakets fornyede vurdering av markedsbasert armlengdes rentevilkår som nevnt i punkt 2.2.1.

Vesentlighet

Finanstilsynet deler ikke Havilafjord sin vurdering av at feilen er uvesentlig. Feilaktige opplysninger eller utelatelse av poster i finansregnskapet, er vesentlige dersom forholdene hver for seg eller samlet, rimelig kan forventes å påvirke økonomiske beslutninger som tas av brukerne på bakgrunn av finansregnskapet, jf. IAS 1.7. I samme bestemmelse fremkommer det at vesentlighetsvurderingen er en helhetsbetraktning på bakgrunn av forholdets størrelse (kvantitativt) og art (kvalitativt). Etter Finanstilsynets vurdering er det transaksjonen er inngått med nærstående parter, et eksempel på en slik kvalitativ egenskap som kan påvirke vesentlighetsvurderingen av de utelatte postene eller feilaktige opplysningene.

Ved vurderingen av hvorvidt utelatelse eller feilaktig opplysning kan påvirke brukernes økonomiske beslutninger, og dermed er vesentlig, må det tas hensyn til hvem brukerne er. Eneaksjonæren, Havila Holding, anses å ha fullt innsyn i disposisjonene som foretas av styret og ledelsen i Havilafjord, og det samme gjelder ikke foretakets långivere. Obligasjonseierne, er slik Finanstilsynet ser det, derfor de primære brukerne av Havilafjord sitt eksterne finansregnskap. I tillegg til at den finansielle rapporteringen er en del av obligasjonseierne beslutningsgrunnlag for å selge eller kjøpe seg ytterligere opp i obligasjonslånet, vil de også benytte finansregnskapet som grunnlag for å følge opp og foreta beslutninger knyttet til rettigheter gitt dem i henhold til vilkår i obligasjonsavtalen. I dette tilfellet har obligasjonseierne inntatt konkrete bestemmelser i punkt 13.2 og 13.7 i obligasjonsavtalen, som legger begrensninger på foretakets disposisjoner knyttet til henholdsvis transaksjoner med nærstående og foretakets anledning til å foreta utdelinger. Brudd på disse bestemmelsene kan påvirke obligasjonseierne beslutninger relatert til obligasjonsavtalens kapittel 14 "events of default and acceleration of the bonds".

Finanstilsynets vurdering er at manglende opplysninger om foretakets utlån til nærstående, og unnlattelse av å regnskapsføre de foran nevnte beregnede utdelingene til Havila Holding, både samlet og hver for seg, er vesentlige. Foretaket har opplyst at det har valgt å innrette seg etter Finanstilsynets vurdering. Havilafjord har bekreftet at det i sitt årsregnskap for 2020 vil rette forholdet som en vesentlig feil, med endring av sammenlikningstall for 2019 i samsvar med reglene i IAS 8.42a.

2.3 Etterfølgende måling av utlån til Havila Holding

På hvert rapporteringstidspunkt skal et foretak vurdere hvorvidt kredittrisikoen for et finansielt instrument har økt vesentlig siden førstegangsinnregning, jf. IFRS 9.5.5.9. Mens det for nye utlån og utlån hvor det ikke er identifisert vesentlig økt kredittrisiko (trinn 1) i henhold til IFRS 9.5.5.3 skal beregnes 12 måneders forventet kredittap, skal det for utlån hvor det er identifisert vesentlig økt kredittrisiko (trinn 2) og for utlån som er identifisert som kredittforringet (trinn 3) i henhold til IFRS 9.5.5.3 beregnes forventet kredittap over utlånenes levetid. Når det gjelder forventet kredittap, så skal dette måles på en måte som gjenspeiler forholdene nevnt i IFRS 9.5.5.17.

Havilafjord ga i sitt årsregnskap for 2019 ingen informasjon som opplyste brukerne om foretaket anså at kredittrisikoen på utlånet til Havila Holding var økt betydelig i perioden. I henhold til IFRS 7 *Finansielle instrumenter – opplysninger*, er det blant annet påkrevd å gi en fordeling av brutto utlån og utvikling i forventet kredittap fordelt på henholdsvis trinn 1, 2 og 3.

Finanstilsynet ba foretaket om å redegjøre nærmere for foretakets vurdering av om kredittrisikoen til utlånet til Havila Holding hadde økt betydelig i 2019, og foretakets vurdering av estimert kredittap.

2.3.1 Vedrørende foretakets vurdering av økning i kredittrisikoen

Foretakets svar på Finanstilsynets forespørsel om nærmere informasjon var innledningsvis: "*Når det gjelder vurdering av signifikant økning i kredittrisiko er det foretakets vurdering at en slik økning ikke er aktuell for balansedagen 31.12.2019 siden det var på dette tidspunktet lånet ble gitt.*" Som et nytt utlån på balansedagen ville mellomværendet med Havila Holding i så fall automatisk havnet i trinn 1. Havilafjord har siden beklaget dette utsagnet, da foretaket erkjenner at det var egnet til å skape et feilaktig inntrykk av at det ikke hadde vært et mellomværende før dette tidspunktet, men har understreket at det ikke var foretakets intensjon å underslå eller holde tilbake informasjon overfor Finanstilsynet. Finanstilsynet finner likevel forholdet kritikkverdigg, og understreker viktigheten av å gi riktige og presise opplysninger til Finanstilsynet.

Foretaket opplyste at det hadde sett hen til postens vesentlighet og sammensetning ved vurdering av informasjon som skal innhentes, og anså at det hadde innhentet og vurdert informasjon i henhold til kravene i IFRS 9.

Etter Finanstilsynets vurdering er det viktig at det skilles mellom foretakets vurdering av henholdsvis endringen i sannsynlighet for mislighold (Probability of Default, "PD"), og tap gitt mislighold (Loss Given Default, "LGD"). IFRS 9.5.5.9 presiserer at det er endringen i risiko for mislighold som må vurderes, ikke den beløpsmessige endringen i forventet kredittap. Finanstilsynet har i denne sammenheng påpekt at foretak må foreta sine vurderinger av om det har inntruffet en betydelig økning i kredittrisiko, og gi relevante noteopplysninger om disse vurderingene i tråd med IFRS 7, uavhengig av om verdien av sikkerheten skulle tilsi at forventet kredittap var uvesentlig.

Finanstilsynet vil påpeke følgende aspekter ved foretakets vurdering av om kredittrisikoen på utlånet til Havila Holding hadde økt betydelig i 2019:

- i. I sin redegjørelse, fremhevet Havilafjord at fordringen på Havila Holding er et konsernmellomværende uten faste kontantstrømmer (også påløpte renter er lagt til mellomværendet), og at likviditetsrisikoen knyttet til Havila Holding sin betjening av lånet dermed var svært begrenset. Finanstilsynet påpekte at man for lån med få avtalefestede kontantstrømmer som følge av innvilget avdragsfrihet, ikke bare kan se hen til utlånets betalingsstatus (past due status) i vurderingen av om kredittrisikoen har økt betydelig i perioden. Gitt at det kan gjøres uten urimelig utgift eller arbeidsinnsats, må foretaket i en slik situasjon innhente og vurdere øvrige historiske, nåværende og fremtidige forhold, jf. IFRS 9.5.5.11 og IFRS 9.B5.5.15-18. Foretakets vurdering skal derfor inkludere om nåværende eller fremtidige forhold er forventet å påvirke låntakers evne til løpende å nedkvittere lånet over tid, i tråd med de forventninger som ble lagt til grunn ved foretakets opprinnelige estimat av lånets levetid (angitt av Havilafjord som 6-7 år).
- ii. Låntakerens (Havila Holding) virksomhet knytter seg hovedsakelig til dets investeringer i konsernselskapene: Havila Shipping ASA, Havyard ASA, Havila Kystruten AS, Volstad Maritime og Fjord 1 ASA. Flere av disse datterselskapene opplevde i løpet av 2019 en forverring i sin finansielle status. I henhold til IFRS 9B5.5.17 skal forholdene som inkluderes i vurderingen blant annet omfatte hvorvidt det foreligger eksisterende eller forventede endringer i låntakers virksomhet, eller omstendigheter for øvrig, som negativt påvirker dets evne til å betjene sine forpliktelser, samt hvorvidt det har vært vesentlige endringer i låntakers resultater, arbeidskapital, eller liknende. Ut fra dette må foretaket innhente og vurdere relevant informasjon om både historiske, nåværende og fremtidige forhold. Havilafjord hadde vurdert at utviklingen i Havila Holdings øvrige datterselskaper ikke hadde noen innvirkning på kredittrisikoen i foretakets utlån til Havila Holding. Havilafjord begrunnet dette med at den primære kilden for Havila Holding sin betjening av lånet var tenkt å være utbytter fra Fjord1. Havilafjord har akseptert at også slike eventuelle endringer i låntakerens fremtidige forventede inngående kontantstrømmer fra investeringer i andre datterselskaper, likevel har en viss relevans i vurderingen av kredittrisikoen på utlånet til Havila Holding. Finanstilsynet påpekte videre at siden nøkkelpersoner i Havilafjord også bekler roller i andre konsernselskaper, så må det legges til grunn at foretaket har god kjennskap til oppdatert fremoverskuende informasjon om forhold som nevnt i IFRS 9. B5.5.17, og at det da ikke anses å medføre en urimelig kostnad eller arbeidsinnsats for Havilafjord å hensynte slik informasjon i sin vurdering av om kredittrisikoen i utlånet til Havila Holding hadde økt betydelig.
- iii. I redegjørelsen for sine vurderinger av endringer i kredittrisikoen skrev foretaket at den primære kilden til gjeldsbetjening var forventet å være gjennomstrømmende utbytter fra Fjord1 og at: *"Fra det først ble gitt et lån i 2018 og frem til 31.12.2019 har det ikke skjedd noen vesentlige endringer i forventet utbyttestrøm fra Fjord1 innenfor tidsrommet som anses som relevant for nedkvittering av lånet."* Finanstilsynet påpekte i denne sammenheng at "loan to value ratio" i løpet av 2019 endret seg og overskred terskelen som var definert i obligasjons-avtalen. Dette endret Havila Holding sin mulighet til å instruere Havilafjord om å sørge for at et eventuelt utbytte det mottok fra Fjord1 skulle formidles videre som utbytte til Havila Holding og derigjennom nedkvittere utlånet.

Foretaket har opplyst at de har tatt Finanstilsynet foranstående kommentarer til etterretning, og Finanstilsynet legger da til grunn at foretaket i fremtidige perioder hensyntar slik informasjon i sin vurdering av om det har skjedd en betydelig økning i kreditttrisikoen.

På bakgrunn av en mer komplett vurdering forelagt Finanstilsynet, anser foretaket at det fortsatt er av den formening at kreditttrisikoen på utlånet til Havila Holding ikke hadde økt betydelig i løpet av 2019. Finanstilsynet tar dette til etterretning, hovedsakelig på bakgrunn av at:

- iv. Havilafjord bekreftet at begrensningen knyttet til loan to value ratio potensielt kan medføre at en ikke kan beslutte utbytte fra Havilafjord til Havila Holding i perioden frem til obligasjonslånet løper ut (juni 2023), men understreket at selv om dette medfører forventninger om at en større andel av betalingene skal komme senere i tid, så anser foretaket at forholdet ikke innebærer en betydelig økning i risikoen for at mislighold fra Havila Holding over den forventede levetiden på utlånet til Havila Holding (6-7 år).
- v. Mens de indikatorer på underliggende kreditt risiko i Havila Holding Finanstilsynet beskriver å ha observert i 2019, ikke samsvarer med et foretak som forsvarer en A-rating, så er det mer sannsynlig at slik risiko allerede vil være reflektert i et lån med high yield vilkår. Vurderingen etter IFRS 9.5.5.9 er en relativ vurdering av utviklingen i kreditt risiko mellom to tidspunkter. Finanstilsynets vurderinger knyttet til om kreditttrisikoen til utlånet har økt betydelig i løpet av 2019, blir dermed betydelig påvirket av foretakets retting i tråd med punkt 2.2. Rettingen medfører at det i endringsvurderingen etter IFRS 9.5.5.9 ikke skal tas utgangspunkt i den avtalefestede renten på 6mnd NIBOR +1%. (tilsvarende A-rating), men den implisitt høyere kreditttrisikoen i en slik høyere armlengdes, markedsbasert rente (tilsvarende high yield) på innregningstidspunktet. Dette medfører at det skal mer til for å kunne konkludere med at kreditttrisikoen lånet til Havila Holding hadde økt betydelig i løpet av 2019.

2.3.2 Vedrørende foretakets vurdering av estimert kredittap

Havilafjord har redegjort for at det ikke vil oppstå et tap selv om Havila Holding misligholder sitt mellomværende med Havilafjord. Mens foretakets utlån til Havila Holding ikke har noen sikkerhet, så vises det til at Havilafjord sine aksjer i Fjord1 har en markedsverdi som overstiger størrelsen på vederlaget som må betales dersom Havilafjord velger å innløse obligasjonslånet førtidig. Havila Holding kan som eneaksjonær i Havilafjord kreve at foretaket selger sine aksjer i Fjord1. I en slik situasjon må Havilafjord sitt obligasjonslån nedbetales, men Havila Holding vil kunne pålegge foretaket å dele ut et eventuelt overskytende som utbytte. Dette utbyttet kan Havila Holding anvende til å innfri lånet det har tatt opp hos Havilafjord. Fremadskuende vurderinger skal hensyntas også i fastsettelsen av LGD, herunder muligheten for betydelige fall i Fjord1 sin aksjekurs. Foretaket anser derimot at sannsynligheten for at overskuddslikviditeten og ubyttekapasiteten i Havilafjord ved en eventuell full realisasjon av aksjene i Fjord 1 ikke er tilstrekkelig for å gjøre opp mellomværendet, er så lav at også estimatet for LGD følgelig blir lavt.

Finanstilsynet tar til etterretning foretakets vurdering av at estimert kredittap på foretakets utlån til Havila Holding var uvesentlig per 31. desember 2019.

3. Øvrige forhold

3.1 Manglende bestanddeler i den finansielle rapporteringen

I henhold til lov om verdipapirhandel av 29. juni 2007 (vphl.) § 5-5 annet ledd skal årsrapporten inneholde revidert årsregnskap, årsberetning og erklæringer fra de personene som er ansvarlige hos utstederen. Finanstilsynet fant at Havilafjord AS sine årsrapporter for 2018 og 2019 ikke inneholdt:

- A. Erklæringer fra ansvarlige personer hos utsteder, jf. vphl. § 5-5 (2) nr. 3.
- B. Årsberetningen med alle dets bestanddeler, jf. rskl. §§ 3-3a, redegjørelse om foretaksstyring jf. rskl § 3-3b, redegjørelse om samfunnsansvar jf. rskl. 3-3c mv.
- C. Selskapsregnskap for morselskapet, jf. vphl § § 5-5 (1) og rskl. § 3-2 tredje ledd.
Selskapsregnskapene var ikke offentliggjort i henhold til kravene i verdipapirhandelloven. Med hensyn til selskapsregnskap for 2019, så var den på det tidspunktet heller ikke mottatt av Regnskapsregisteret, og var således ikke tilgjengelig for brukerne av den finansielle rapporteringen.

Havilafjord ble bedt om å offentliggjøre de manglende opplysningene så snart som mulig og senest innen 12. juni 2020. Foretaket offentliggjorde slike opplysninger på www.newsweb.no innen den stipulerte fristen.

Kort tid etterpå offentliggjorde foretaket en halvårsrapport for 2020 som også var ufullstendig. Halvårsberetningen og erklæring fra ansvarlige personer som skulle ha vært inkludert i foretakets halvårsrapport for 2020, ble først offentliggjort i tilleggsmelding 12 dager etterpå, etter at Finanstilsynet hadde påpekt at disse manglet.

3.2 Andre manglende noteopplysninger

Øvrige forhold ved foretakets noteopplysninger i konsernregnskapet er under kontrollen påpekt av Finanstilsynet, og Havilafjord har bekreftet at foretaket vil utbedre noteopplysningene i fremtidig finansiell rapportering.

- A. Noteopplysninger om finansielle forpliktelser og eiendeler: Foretakets noteopplysninger i årsregnskapet for 2019 om finansielle forpliktelser og eiendeler, herunder foretakets noterte obligasjonslån og konsernmellomværendet med Havila Holding AS, manglet flere opplysninger i henhold til IFRS 7 *Finansielle instrumenter – opplysninger*. Finanstilsynet har konkret vist til opplysningskravene vedrørende art og omfang av risiko (jf. IFRS 7.31-42), opplysninger om sikkerhetsstillelse (jf. IFRS 7.15) og opplysningskravet i IFRS 7.19 om manglende oppfyllelse av andre låneavtalevilkår, dersom slik manglende oppfyllelse har ført til at utlåneren kunne kreve fremskyndet tilbakebetaling.
- B. Noteopplysninger om konsernforhold og eierinteresser i andre selskaper: Det er påkrevd å gi opplysninger som gjør det mulig for brukerne av konsernregnskapet å forstå konsernets sammensetning, se blant annet IFRS 12.10-12 og IAS 24.13. Finanstilsynet har konkret vist til at det burde vært gitt opplysninger om at Havila Holding AS er Havilafjord AS sitt morselskap, samt at det av noteopplysningene skulle ha fremgått klarere at Fjord1 ASA er Havilafjord AS sitt eneste datterselskap, mens øvrige selskaper oppgitt i noteopplysningene er datterdatterselskaper eid indirekte via Fjord1 AS.

Finanstilsynet har også påpekt flere mangler i noteopplysninger vedrørende tilsvarende forhold i Havilafjord AS sitt selskapsregnskap for 2019, avlagt etter forenklet IFRS. Finanstilsynet har blant

annet vist til at forskrift om forenklet anvendelse av internasjonale regnskapsregler § 4-2 nr. 4 bare gir unntak for deler av notekravene i IFRS 7, og at regnskapsloven i noen tilfeller også har egne bestemmelser som kan komme til anvendelse. Videre, at selv om det i regnskap avlagt etter forenklet IFRS er anledning til å fravike notekravene i IAS 24, så skal likevel opplysninger gis om transaksjoner med nærstående parter som kreves i henhold til rskl § 7-30b, herunder for selskapets utlån til morselskapet Havila Holding. Finanstilsynet merker seg at Havilafjord har tatt dette til etterretning og vil inkludere disse opplysningene i fremtidig rapportering.

4. Avslutning

Finanstilsynet har ikke vurdert om forholdene beskrevet over omfattes av verdipapirlovgivningens regler om informasjonsplikt, jf. vphl § 5-2 første ledd, jf. § 3-2. Finanstilsynet viser til at dette løpende må vurderes av foretaket.

Finanstilsynet ber om at Havilafjord AS skriftlig informerer Finanstilsynet om hvor og på hvilken måte ovenstående forhold er utbedret i årsregnskapet for 2020 sammenlignet med informasjon gitt i årsregnskapet for 2019, jf vphl § 19-2 syvende ledd, jf verdipapirforskriften §17-6. Der fremgår det blant annet at utsteder plikter å gi Finanstilsynet de opplysninger om utsteders forhold som Finanstilsynet krever til gjennomføring av kontrollen.

Det kan klages over pålegget om å gi opplysninger. Eventuell klage skal fremsettes for Finanstilsynet straks, og senest innen 3 dager, jf. forvaltningsloven § 14.

Dette skal sendes Finanstilsynet senest 2 uker etter at årsrapporten for 2020 er offentliggjort. Opplysningene skal være konkrete og vise hvordan beskrivelser er utbedret, og i hvilke noter supplerende informasjon er gitt.

Finanstilsynet har oversendt en kopi av dette brevet til foretakets valgte revisor, samt til Oslo Børs.

For Finanstilsynet

Christian Falkenberg Kjøde
seksjonssjef

Morten Barstad
senior tilsynsrådgiver

Dokumentet er godkjent elektronisk og har derfor ikke håndskrevne signaturer.