



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Kontroll av noterte foretaks etterlevelse av retningslinjer

ALTERNATIVE RESULTATMÅL 2018

ALTERNATIVE RESULTATMÅL

Finanstilsynet har kontrollert den finansielle rapporteringen for perioden 2016 og 2017 for 25 noterte foretak. Kontrollen omfattet de mest sentrale alternative resultatmålene som foretakene benytter. Finanstilsynet merker seg at flere av foretakene fortsatt ikke gir tilstrekkelige opplysninger om foretakets bruk av alternative resultatmål og vil følge opp dette i kontrollen av fremtidig finansiell rapportering.

Retningslinjene¹ for bruk av alternative resultatmål i rapporteringen fra noterte foretak², som European Securities and Markets Authority (ESMA) har fastsatt, trådte i kraft 3. juli 2016.

Finanstilsynet har ansvaret for å følge opp at foretakene etterlever retningslinjene. Alternative resultatmål kan gi markedet nyttig informasjon som gir analytikere og investorer et bedre grunnlag for å vurdere et foretaks finansielle resultater over tid. Retningslinjene skal sørge for at foretakene gir tilstrekkelige opplysninger om de alternative resultatmålene de benytter i den finansielle rapporteringen. Dette er viktig for å ivareta tilliten til at tallene er relevante, pålitelige og forståelige.

Finanstilsynet forventer at noterte foretak nå er godt kjent med innholdet i retningslinjene. Finanstilsynet forventer også at foretakene har rapportert opplysninger i den finansielle informasjonen i tråd med kravene i retningslinjene, og at foretakene gir en balansert fremstilling av økonomisk utvikling og finansiell stilling.

I sine prioriteringer for 2018 fremhever ESMA kravene til opplysninger om definisjon og beregning, samt forklaring av bruk av alternative resultatmål, slik at brukerne kan forstå relevans og pålitelighet for størrelsen som benyttes. ESMA presiserer at bruk av benevnelser som "engangsposter"³ eller lignende ikke skal være misvisende. Forhold som har påvirket tidligere perioder og som vil påvirke fremtidige perioder, kan sjelden vurderes å være engangshendelser. Videre vises det til at dersom slike benevnelser blir benyttet, skal det gis selskapsspesifikke opplysninger.

Nye regnskapsstandarder vil kunne føre til endringer i foretakenes beregning av alternative resultatmål, eller at nye alternative resultatmål erstatter tidligere benyttede størrelser. Foretakene skal i slike tilfeller gi tilstrekkelige opplysninger slik at brukerne av informasjonen kan forstå omfang og begrunnelse for enhver endring i de alternative resultatmålene som benyttes.

ESMA publiserte i 2017 "Questions and answers – ESMA Guidelines on Alternative Performance Measures (APMs)". Dokumentet gjør rede for enkelte forhold knyttet til anvendelse av retningslinjene og skal bidra til en korrekt og enhetlig bruk. Dette gjelder blant annet retningslinjenes omfang og definisjon, og hvordan kravene skal etterleves.

Finanstilsynet ber foretakene notere seg at opplysningene de skal gi for å oppfylle kravene i retningslinjene er omfattende, og at foretakene skal gi relevante og detaljerte opplysninger i rapporteringen.

¹ ESMA Guidelines on Alternative Performance Measures: <https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/10/2015-esma-1415en.pdf> (05/10/2015 | ESMA/2015/1415en)

² Utstedere omtales som foretak i rapporten.

³ Uttrykk som ofte benyttes til å beskrive regnskapsposter som ikke skjer regelmessig (i ESMA's Guidelines benyttes non-recurring).

FINANSTILSYNETS KONTROLL

Finanstilsynet har tidligere gjennomført et tematisyn for å kartlegge foretakenes bruk av alternative resultatmål og etterlevelse av retningslinjene for den finansielle rapporteringen i 2016. Resultatene ble publisert i rapporten "Tematisyn om alternative resultatmål"⁴ i oktober 2017. Manglende etterlevelse av retningslinjene har også vært del av flere tilsynssaker. I 2018 har Finanstilsynet kontrollert etterlevelsen av retningslinjene i den finansielle rapporteringen for 2016 og 2017 for et utvalg noterte foretak. Kontrollen ble gjennomført basert på publisert finansiell informasjon, og det ble ikke innhentet ytterligere informasjon fra foretakene.

Kontrollen omfattet opplysninger som foretakene har gitt for de mest sentrale alternative resultatmålene de benytter i den finansielle rapporteringen. Kontrollen la vekt på etterlevelse av opplysningskravene i retningslinjene, konsistent bruk av alternative resultatmål over tid og vurdering av om foretakene har gitt balanserte fremstillinger av alternative resultatmål og regnskapstall.

Kontrollen avdekket at flere av foretakene fortsatt ikke oppfyller kravene på en rekke områder. Det er avdekket vesentlige mangler i etterlevelse i foretakenes forklaring av bruk og i avstemming av alternative resultatmål. Finanstilsynet har også observert tilfeller der alternative resultatmål blir vektlagt mer enn regnskapstall, og hvor det ikke er gitt en balansert fremstilling.

Finanstilsynets kontroll i 2018

I 2018 kontrollerte Finanstilsynet 25 av totalt rundt 260 noterte foretak. Kontrollen omfattet de mest sentrale alternative resultatmålene som foretakene benytter. Finanstilsynet gikk gjennom følgende dokumenter for hvert foretak:

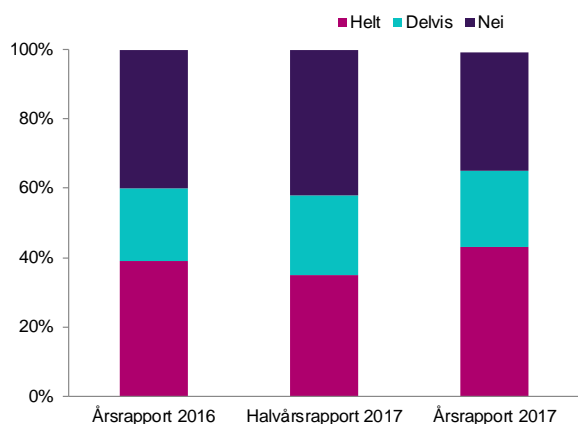
- Årsrapporten 2016
- Halvårsrapporten 2017
- Resultatpresentasjon og børsmelding offentligjort i forbindelse med halvårsrapporten 2017
- Årsrapporten 2017
- Børsmeldinger kategorisert som *Innsideinformasjon* og *Annen informasjonspliktig regulatorisk informasjon* for perioden 1. januar 2017 – 31. mai 2018

Retningslinjene krever at foretakene skal:

- Forklare bruken av alternative resultatmål
- Definere de benyttede alternative resultatmålene og grunnlag for beregninger, inkludert vesentlige hypoteser/forutsetninger
- Gi alternative resultatmål en relevant og meningsfull benevnelse
- Vise en avstemming av det alternative resultatmålet mot regnskapet
- Alternative resultatmål må ikke presenteres på en måte som fremhever måltallet mer enn regnskapstallene, eller tillegger måltallet mer vekt
- Gi sammenligningstall for tilsvarende tidligere perioder
- Ha konsistente definisjoner og beregningsgrunnlag for alternative resultatmål over tid og gi forklaring på endringer

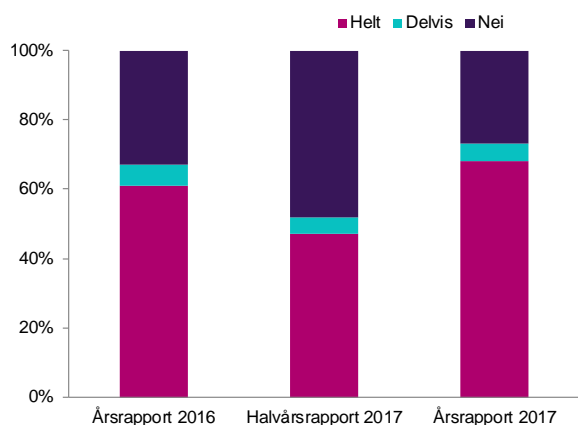
⁴ <https://www.finanstilsynet.no/nyhetsarkiv/nyheter/2017/tematisyn-om-alternative-resultatmal/>

Figur 1: Forklaring av bruken av alternative resultatmål



Kilder: Foretakenes finansielle rapportering

Figur 2: Presentasjon av avstemming



Kilder: Foretakenes finansielle rapportering

FORKLARING AV BRUK

Foretakene må forklare bruken av alternative resultatmål slik at brukerne kan forstå måltallets relevans og pålitelighet. For over en tredjedel av de kontrollerte resultatmålene mangler det helt opplysninger som forklarer foretakenes bruk av alternative resultatmål.

I over 20 prosent av tilfellene har foretakene forklart bruken av alternative resultatmål, men forklaringene som er gitt, er for generelle. Eksempler på dette er: "måltallet er en viktig/sentral størrelse i kommunikasjonen", "måltallet gir økt/større innsikt i foretakets finansielle utvikling" og "måltallet er et mye benyttet måltall innenfor bransjen". Slike forklaringer er ikke tilstrekkelig selskapsspesifikke og detaljerte til å gi en god forståelse av hvorfor foretaket benytter måltallet og hvilken informasjon måltallet gir om foretakets finansielle resultater, finansielle stilling eller kontantstrømmer. I noen tilfeller gir foretakene en samlet forklaring for alle de alternative resultatmålene som benyttes. Dette er overordnede forklaringer som ikke gir tilstrekkelig informasjon om bruk av det enkelte resultatmål.

Kontrollen viser derfor vesentlige mangler i foretakenes etterlevelse på dette punktet. Når et foretak frivillig har besluttet å benytte et alternativt resultatmål i sin kommunikasjon med markedet, legger Finanstilsynet til grunn at foretaket har vurdert grundig formålet og relevansen til måltallet. Foretaket bør derfor kunne gi en selskapsspesifikk og detaljert forklaring på hvorfor måltallet benyttes.

AVSTEMMING

Foretakene skal presentere en avstemming av alternative resultatmål mot den mest direkte avstemmbare posten, delsum eller totalsum som er presentert i regnskapet for den aktuelle perioden.

For de tilfellene der avstemming skal gis, er det vesentlige mangler knyttet til opplysningene foretakene gir i sin rapportering for i underkant av en tredjedel av de kontrollerte resultatmålene i årsrapportene for 2017.

For halvårsrapportene er det manglende etterlevelse for nærmere halvparten av de kontrollerte resultatmålene.

Det er særlig for finansielle nøkkeltall at foretakene ikke presenterer den informasjonen som skal gis. Det mangler ofte informasjon om hvordan de ulike komponentene som inngår i nøkkeltallet fremkommer, og deres kobling mot regnskapsstørrelser. I tillegg fremkommer ofte ikke selve beregningen av nøkkeltallet. Finansielle nøkkeltall omfattes av definisjonen av alternative resultatmål. Dette gjelder også når tallene som inngår i nøkkeltallet, kommer direkte fra regnskapet.

VEKTLEGGING

Alternative resultatmål skal ikke presenteres på en måte som fremhever måltallet mer enn regnskapstallene, eller tillegger måltallet mer vekt. Alternative resultatmål skal heller ikke presenteres på en måte som er distraherende for presentasjonen av regnskapstallene.

Finanstilsynets kontroll viser at alternative resultatmål benyttes i større grad enn regnskapstall i overskrifter, i tabeller som viser finansielle størrelser og nøkkeltall og i illustrasjoner. I en del tilfeller vies også alternative resultatmål vesentlig mer plass i analyser og omtale enn regnskapstall.

Foretakene må både vurdere hvordan de vektlegger det enkelte alternative resultatmålet opp mot tilhørende regnskapsstørrelse, og vurdere den samlede presentasjonen av alternative resultatmål opp mot den samlede presentasjonen av regnskapsstørrelser. Kravene til balansert fremstilling må vurderes for de enkelte delene av en års- og halvårsrapport slik at informasjonen kan ses i en sammenheng.

Flere foretak bør gjøre en ny vurdering av hvordan de alternative resultatmålene de benytter, blir presentert og vektlagt.

Vurderingen bør omfatte blant annet følgende forhold:

- Vektlegging av alternative resultatmål og tall direkte fra årsregnskapet
- Plassering av alternative resultatmål i dokumentet
- Frekvens i bruk
- Bruk av fet skrift, skriftstørrelse, kursiv
- Lengden på analysen av alternative resultatmål

Eksempler der alternative resultatmål presenteres på en måte som fremhever måltallet mer enn regnskapstallene, eller tillegger måltallet mer vekt:

- Presentere et utdrag av resultatregnskapet eller analysen bare med alternative resultatmål.
- Utelate sammenlignbare måltall som direkte følger av regnskapet i overskriften eller i sammendraget ved publisering av et resultatvarsel.
- Presentere alternative resultatmål ved hjelp av en presentasjonsstil (for eksempel fet skrift, skriftstørrelse eller kursiv), og at det blir lagt for mye vekt på de alternative resultatmålene som brukes over sammenlignbare måltall som følger direkte av regnskapet.
- Presentere et alternativt resultatmål vesentlig tidligere enn det mest direkte sammenlignbare måltallet som fremkommer direkte av regnskapet, for eksempel ved å inkludere alternative resultatmål på første side og det sammenlignbare måltallet som fremkommer direkte av regnskapet på den siste siden.
- Beskrive et alternativt resultatmål som for eksempel "rekordresultat" eller "eksepsjonelt" uten at det sammenlignbare regnskapstallet omtales på lik linje.
- Gi tabellopplysninger for alternative resultatmål uten (i) tilsvarende å fremheve tabellopplysninger for sammenlignbare måltall som fremkommer direkte fra regnskapet, eller ii) inkludert sammenlignbare måltall som følger av regnskapet i samme tabell.
- Presentere en diskusjon og/eller analyse av et alternativt resultatmål uten referanse til det sammenlignbare måltallet som fremkommer direkte av regnskapet.

ØVRIGE OBSERVASJONER

Kontrollen viser noe bedre etterlevelse for øvrige krav i retningslinjene. Finanstilsynet vil likevel understreke at det er behov for forbedring også for disse kravene, og enkelte observasjoner er omtalt under.

BEGRUNNELSE FOR JUSTERINGER

Ved presentasjon av definisjon for alternative resultatmål må foretakene gjøre rede for hvilke justeringer de har foretatt, og de må gi en begrunnelse for hver enkel justering. For et stort antall av de alternative resultatmålene som er kontrollert, gjør foretakene en rekke justeringer, og i mange tilfeller gir foretakene ikke en begrunnelse for den enkelte justering. Der hvor foretaket har gitt en begrunnelse, er denne ofte for generell og gir liten innsikt i hvorfor justeringen gjøres. De justeringene som et foretak gjør, legger føringer for hva som vurderes som et foretaks normale drift, verdier og forventninger til fremtidig utvikling. Det er derfor viktig at bakgrunnen for den enkelte justering er tilstrekkelig omtalt og begrunnet.

BENEVNELSE PÅ JUSTERINGER

Retningslinjene krever at justeringer ikke feilaktig må benevnes som for eksempel "engangs", "sjeldne" eller "uvanlige" poster. Det er tillatt å benytte slike betegnelser, men for poster som oppstår med en viss hyppighet, vil sjelden postene anses som "engangs", "sjeldne" eller "uvanlige" poster. Finanstilsynet oppfatter ikke benevnelsene omtalt i retningslinjene⁵ som en uttømmende liste, og andre lignende benevnelser kan også anses som villedende basert på en konkret vurdering av justeringspostens natur og hyppighet. Det er kun identifisert noen få tilfeller der betegnelsene "engangs", "sjeldne" eller "uvanlige" poster benyttes. Et tilfelle av betegnelsen "engangsposter" var tema i en tilsynssak⁶ fra 2018, der Finanstilsynet mente at justeringspostenes hyppighet ikke ga grunnlag for å benevne postene som "engangsposter".

Enkelte foretak benytter betegnelsen "spesielle" poster for justeringene som foretas. Foretak som benytter denne betegnelsen, må gjøre en vurdering av om dette fører til en misvisende betegnelse på justeringspostene. Om betegnelsen skal anses misvisende, må baseres på en konkret vurdering av justeringspostenes natur, faktisk og forventet hyppighet samt omfanget av justeringer.

RELEVANT OG MENINGSFULL BENEVNELSE

Kontrollen har i liten grad avdekket alternative resultatmål som ikke har relevant og meningsfull benevnelse.

Finanstilsynet har observert at enkelte foretak definerer og benytter alternative resultatmål som har betegnelsen "justert", men unnlater å bruke denne ved omtale av det alternative resultatmålet andre steder i sin finansielle informasjon. Dette medfører at alternative resultatmål som justert EBITDA⁷, justert EPS⁸ og justert ROCE⁹ fremstår som ujustert EBITDA, EPS og ROCE i deler av den finansielle informasjonen. Finanstilsynet mener at i tilfeller der betegnelsen "justert" er utelatt, har foretaket brukt en misvisende betegnelse.

GUIDING OG FREMTIDSESTIMATER

Der foretakene benytter alternative resultatmål i guiding og fremtidsestimater, gir de sjeldent detaljer om vesentlige hypoteser og forutsetninger som de har benyttet. Det er også mangelfull angivelse av om alternative resultatmål relaterer seg til fremtidige perioder. Disse opplysningene må gis som en del av kravet til å presentere en definisjon for alle alternative resultatmål. Guiding og fremtidsestimater representerer ledelsens syn på fremtiden og vil kunne tillegges vekt ved vurdering av aksjeverdi. Informasjonen er derfor vesentlig for at brukerne fullt ut skal forstå innholdet i de alternative resultatmålene som benyttes i guiding og fremtidsestimater.

⁵ "Non-recurring, infrequent or unusual"

⁶ <https://www.finanstilsynet.no/nyhetsarkiv/brev/2018/kontroll-av-finansiell-rapportering---norwegian-air-shuttle-asa/>

⁷ Earnings before interest, taxes, depreciation and amortisation

⁸ Earnings per share

⁹ Return on capital employed

PRESENTASJON

De fleste foretakene som ble kontrollert, presenterer informasjon om alternative resultatmål samlet i en egen del av års- og halvårsrapporten. Denne presentasjonsformen er oversiktlig og gir brukerne lett tilgang til informasjonen. For de foretakene som ikke presenterer informasjonen samlet, er det mer krevende å tilegne seg opplysningene, og det er vanskeligere å få en helhetlig forståelse av foretakets bruk av alternative resultatmål. Ved gjennomgang av den finansielle rapporteringen er det utfordrende å vurdere om disse foretakene har implementert opplysninger som kreves av retningslinjene. Finanstilsynet anbefaler at foretakene gir en samlet presentasjon av informasjonen i fremtidig finansiell rapportering.

RESULTATPRESENTASJON OG BØRSMELDING FOR HALVÅRSRAPPORT 2017

Foretakene benyttet alternative resultatmål i resultatpresentasjoner og børsmeldinger som ble offentliggjort i forbindelse med halvårsrapportene i 2017.

Finanstilsynet presiserte i rapporten etter tematilsynet i 2017 at de alternative resultatmålene som et foretak benytter i forbindelse med resultatpresentasjoner, må være konsistente med de foretaket benytter i annen finansiell rapportering. Finanstilsynets syn på konsistens gjelder også for børsmeldinger som offentliggjøres i forbindelse med periodisk informasjonsplikt som års- og halvårsrapporter. I kontrollen ble det ikke identifisert tilfeller der alternative resultatmål har en annen benevnelse eller et annet innhold sammenlignet med de kontrollerte års- og halvårsrapportene.

Retningslinjene gjelder når foretak offentliggjør regulert informasjon etter rapporteringsdirektivet.¹⁰ Regulert informasjon omfatter både periodisk informasjonsplikt som års- og halvårsrapporter etter verdipapirhandelloven §§ 5-5 og 5-6 og løpende informasjonsplikt etter vphl. § 5-2.¹¹ Den løpende kommunikasjonen til markedet kan også omfattes av

retningslinjene gjennom publisering av innsideinformasjon. Alternative resultatmål kan ha prissensitive egenskaper, og i de tilfellene vil et måltall anses som innsideinformasjon. Normalt vil også informasjon som fremgår av resultatpresentasjoner og slike børsmeldinger bli behandlet som prissensitiv informasjon (innsideinformasjon) i foretakenes omgang med informasjonen. Resultatpresentasjoner og børsmeldinger som offentliggjøres i forbindelse med periodisk informasjonsplikt som års- og halvårsrapporter, vil derfor kunne omfattes av retningslinjene.

Finanstilsynet har imidlertid merket seg at foretakene i liten grad ga opplysninger som kreves av retningslinjene i resultatpresentasjoner og børsmeldinger som ble offentliggjort i forbindelse med halvårsrapporten for 2017.

ANDRE BØRSMELDINGER

Ved kontrollen av børsmeldinger som er kategorisert som *Innsideinformasjon* og *Annen informasjonspliktig regulatorisk informasjon* er det i liten grad identifisert bruk av alternative resultatmål. Ved bruk av alternative resultatmål i denne typen børsmeldinger, må foretakene være oppmerksomme på at børsmeldingene i disse tilfellene normalt vil være omfattet av retningslinjene.

¹⁰ Rapporteringsdirektivet 2004/109/EU

¹¹ I samsvar med Markedsmisbruksforordningen 596/2014 artikkel 17

FINANSTILSYNET

Revierstredet 3
Postboks 1187 Sentrum
0107 Oslo

Telefon 22 93 98 00

Faks 22 63 02 26

post@finansstilsynet.no

finansstilsynet.no

