

NFF's Komite for Finansiell Informasjon Uttalelse 2006

Peter Hermanrud, First Securities
Erik Mamelund, Ernst & Young
Glen Rødland, First Securities / Tycoon
Geir Kaasen, Enskilda Securities
Roar Hoff, DNB NOR
Haavard Nesheim, Orkla Forvaltning
Ole Petter Kjerkreit, Enskilda Securities
Kjell Sjuve, Oslo Børs / Pareto Securities
Tore Været, Folketrygdfondet

26.09.2006

Om Komite for Finansiell Informasjon (KFI)

- KFI har til formål å forbedre kvaliteten av selskapenes finansielle informasjon
- KFI er satt sammen av 9 presumptivt tunge brukere av slik informasjon (se forsiden)
- Mer konkret skal KFI "vurdere om styrets årsberetning og årsregnskap gir relevante og tilstrekkelige opplysninger for en forsvarlig og god verdsettelse av selskapenes verdipapirer"
- Generelt er selskapenes rapportering forbedret vesentlig de siste årene. Der er allikevel fortsatt rom for forbedring

Hvordan har vi jobbet?

- Gjennom møter med representanter for de større meglerhusene og andre brukere har vi identifisert hvor brukerne anser forbedringspotensialet er størst
- Vi har deretter valgt ut 4 hovedtemaer der vi har klare synspunkter på forbedringspotensialet.
- Vi har delt komiteen inn i undergrupper som har jobbet med de identifiserte temaene
- Vi har søkt å gjøre tilbakemeldingen mest mulig konkret gjennom å vurdere enkeltsekskapers rapportering
- Selskaper det er referert til, er på forhånd kjent med uttalelsen og har hatt anledning til å uttale seg.
- Vi kan allikevel ikke utelukke at vi i enkelte oversikter har oversett tilgjengelig informasjon.

Uttalelse 2006: Vi har sett på følgende temaer

- Verdssettelse av eiendeler til virkelig verdi (markedsverdi)
- Vurdering av oljeselskapers oljereserver
- Segmentopplysninger
- Opplysninger om selskapers eierforhold

Vi har evaluert rapporten til følgende selskaper

- Virkelig verdi
 - Investeringseiendommer: OLT, SSI, STB, DNB NOR
 - Biologiske eiendeler: PAN, FJO og LSG
- Oljereserver
 - STL, NHY, DNO, ALT, REV
- Eiersits
 - ORK, SEVAN
- Segmentinformasjon
 - TAA, FAST, TAT, NSG

Verdsettelse av eiendeler til markedsverdi (IFRS)

- IFRS/IAS krever at eiendeler som f.eks. aksjer, investeringseiendommer og biologiske eiendeler vurderes til markedsverdi
- Mange andre eiendeler *kan* vurderes til markedsverdi
- Terskelen for at markedsverdi ikke kan anslås skal *i henhold til regnskapsreglementet* være høy

KFI mener

- Slik regnskapspraksis er etablert pr. i dag synes det ikke som selskapenes regnskaper gir vesentlig riktigere informasjon om reelle balanseverdier etter overgangen til IFRS.
 - Kun et fåtall eiendeler verdsettes til markedsverdi i alle regnskaper (Aksjer, investeringseiendommer, slakteferdige biologiske eiendeler).
 - For øvrige poster er det kun unntaksvis at postene føres til markedsverdi
 - Samlet har overgangen fra bokført verdi til markedsverdi knapt ført til noen endring i selskapenes regnskapsverdier
 - De selskapenes som har verdsatt andre eiendeler til markedsverdi synes mer motivert ut fra behov for mer egenkapital enn ut fra hensyn til en riktigere verdsettelse av egenkapitalen.
 - Selskaper med lav egenkapitalandel og lav pris/bok
 - Selskaper som "kompenserer for" nedskrivning av en eiendel med oppskrivning av en annen

KFI mener

- Informasjon om eiendelenes markedsverdi er meget verdifull, forutsatt at det gis tilstrekkelig informasjon til at brukeren kan vurdere kvaliteten på denne informasjonen:
 - Valg av verdsettelsesmetode
 - Sentrale forutsetninger
- KFI mener at selskapenes rapportering bør forbedres vesentlig på følgende områder
 - Vi ønsker en tydeligere spesifisering av sentrale forutsetninger
 - Vi ønsker normalt opplyst opprinnelig kostpris for de eiendelene som er verdsatt til markedsverdi
 - Vi vil vite om eiendelenes verdier er vurdert av eksterne
 - Vi ønsker en vurdering av verdienes sensitivitet i forhold til sentrale forutsetninger

KFI mener – og kanskje aller viktigst

For selskaper som ikke har benyttet markedsverdi (dvs. de aller fleste), bør vi kunne forvente mer informasjon

- Nærmere beskrivelse og spesifisering av eiendelene slik at aksjemarkedet selv kan forsøke å gjøre verdsettelsen
- Begrunnelse for at verdsettelsen ikke kan gjøres pålitelig (det er kun lov å utelate en markedsverdivurdering om dette er tilfellet)
- Verdsettelsesintervall, helst med sensitiviteter som illustrerer usikkerheten

KFI mener - Investeringseiendom

- Det må fremgå tydelig hvorvidt eiendelene er verdsatt til markedsverdi eller til kost.
- Resultatbidraget fra oppskrivning / nedskrivning av markedsverdiene må spesifiseres i alle resultatrapporter
- Ved bruk av så vel eksterne som interne verdivurderinger bør følgende opplyses
 - Er vurderingen gjort med bakgrunn i sannsynlig transaksjonsverdi i dag eller i en nåverdivurdering?
 - Leieforutsetninger fremover: Har man forutsatt at leiekontrakter fornyes til dagens markedsnivå eller til et annet nivå?
 - Hvilket avkastningskrav er benyttet?
 - I tillegg ønsker vi spesifisert informasjon om de sentrale investeringseiendommene: Beliggenhet, type bygg (næring / bolig)
 - Det bør opplyses om spesielle forhold: Begrensninger i forhold til å realisere markedsverdiene, Forpliktelser i forhold til kjøp, utvikling, vedlikehold, påkostninger o.l.

KFI's test av utvalgte selskaper - hovedkonklusjoner

- Hyppig bruk av verdsettelse gjennom neddiskontering av årlige leieinntekter
- Minimalt opplysninger om forutsetninger (input til verdsettelse)
- Med enkelte unntak, lite informasjon om bakgrunnen for endring av markedsverdi siden forrige rapportering
- Kun ett selskap har opplyst om sensitivitet, og det kun i begrenset grad
- Begrenset, men allikevel noenlunde tilfredsstillende, informasjon om eiendomsmassen

11

26.09.2006

KFI's test av utvalgte selskaper - Investeringseiendom

Selskap	Andel totalbalanse 31.12.2005	Endring i virkelig verdi i perioden	Kostpris	Endring pr kvartal	Takst / DCF	Leieforutsetning	Avkastningskrav	Opplysning om byggenivå	Sensitivitet
Olav Thon	94%	Ja	Nei	Ja	DCF	Ja	Ja (delårsrapport)	Ja	Delvis
Steen & Strøm	82%	Ja	Ja	Ja	Takst / DCF	Implisitt OK	Ja (delårsrapport)	Ja	Nei
DnB NOR	2%	Ja	Ja	Delvis	Takst / DCF	Nei	Nei	Delvis*	Nei
Storebrand	7%	Ja	Delvis?	Delvis	DCF	Nei	Nei	Delvis*	Nei
*) I årsrapportene for Vital og Storebrand Liv er det gitt noe opplysninger om beliggenhet, leienivå etc									

12

26.09.2006

KFI mener – Biologiske eiendeler = fisk

- Omfatter
 - Biologiske eiendeler defineres som levende dyr og planter, omfatter fisk i oppdrettsanlegg
 - Biologiske eiendeler skal i utgangspunktet regnskapsføres til virkelig verdi fram til slakte / innhøstingstidspunktet
- KFI mener
 - Der man har benyttet markedsverdi må det fremgå tydelig hvilke metoder og forutsetninger man har basert seg på. Pris pr. Hvilket tidspunkt etc.
 - Det må være klart hva som har vært periodens resultatbidrag fra markedsverdivurderingen
 - Uavhengig av i hvilken grad man baserer seg på markedsverdier ønsker vi oppgitt sentrale vurderingsparametre pr. generasjon fisk: Antall, vekt, kostpris, evt. anslått markedsverdistidspunktet, informasjon omkring salg på termin

13

26.09.2006

NFF mener - fisk

- Eksempel på minimumsinformasjon

Fisk

Fisk under 4 Kg	Mengde	Populasjon	Kostpris	Kostpris	Markedsverdi	Bokført verdi
Generasjon	Kg	Antall	pr Kg			
2003	1000	1000	15	15000		
2004	400	1000	10	4000		
2005	1200	1000	5	6000		
Sum	2600	3000		25000		25000
Fisk over 4 Kg	1200	4000	30	36000	48000	48000
Totalt	3800	7000		61000		73000

Markedsverdi pr kg pr 31.12.2005 er kr XX. Dette tilsvarer referansepris på XX markedet pr samme dato.

Det er ikke funnet pålitelige markedsverdier fisk under 4 kg.

14

26.09.2006

Vår test: LSG, PAN, FJO

- Kun fisk som er svært nær slakteferdig vekt til vurdert til markedsverdi
 - Smolt og laks under 4 kg vurderes til det laveste av virkelig verdi og historisk kost
 - For fisk som er over 4 kg benytter selskapene virkelig verdi av biomassen
- Informasjon omkring intervall for estimat på virkelig verdi for fisk som ikke er regnskapsført til virkelig verdi etterlyses
- Informasjon omkring kostpris der markedsverdi er benyttet er mangelfull
- Informasjon omkring ikke finansielle størrelser er mangelfull

Presentasjon av oljereserver (gjelder også gass)

- Opplysninger om størrelsen på oljereservene er av kritisk betydning for å verdsette oljeselskaper
- Det er imidlertid meget vanskelig å vurdere boniteten i det enkelte selskaps reserveanslag.
- Selskapene gir dessuten ulik type informasjon hva gjelder bredde og dybde

KFI mener - oljereserver

- Det må være et mål at investorene får best mulig grunnlag for å foreta verdivurderinger og sammenligninger på et faktabasert grunnlag
- Det er derfor behov for en tydeligere standard mht reserverapportering
- Det er imidlertid svært vanskelig å definere objektive kriterier for vurdering av feltenes størrelse.
- Vi mener allikevel at det er behov for at regulerende myndigheter eller lignende søker å lage slike kriterier. Hvis ikke kan graden av konservatisme variere svært mye fra selskap til selskap

KFI mener – dette kan selskapene gjøre i dag

- Reserveanslag
 - Vi ønsker oppgitt selskapenes anslåtte reserver fordelt på 1P/P90*, 2P/P50* og vurdering av reserver ut over dette.
 - Reservene bør være delt inn i geografiske områder og skille mellom olje og gass.
 - Selskapene bør forklare endringer i reservene over tid (Produsert, organisk endring, kjøp/salg)
 - Vi ønsker videre oppgitt operatørens reserveanslag for de samme felt.
 - Anslagene bør helst verifiseres av en 3. Part.
- Produksjonsprofil
 - Vi ønsker forventet produksjonsprofil fordelt på felt/områder og type reserver.
- Kostnader
 - Vi ønsker ideelt sett informasjon om produksjonskostnad pr felt
 - Vi ønsker dessuten informasjon om skatteregime og produksjonsdelingsavtaler for ulike geografiske områder

**Forenklet er 1P/P90 reserver som kan utvinnes med 90 % sannsynlighet, 2P/P50 reserver som kan utvinnes med 50% sannsynlighet*

Forslag til tabell: Opplysninger om endring i reserver

Reserver 31.12.X1 Fordelt på:	Endring reserver i perioden som følge av:		Reserver 31.12.X2 Fordelt på:
Geografisk området A			
Olje			Olje
1P/P90	Kjøp/salg	Organisk endring	1P/P90
2P/P50	Kjøp/salg	Organisk endring	2P/P50
Gass			Gass
1P/P90	Kjøp/salg	Organisk endring	1P/P90
2P/P50	Kjøp/salg	Organisk endring	2P/P50
Geografisk området B			
Olje			Olje
1P/P90	Kjøp/salg	Organisk endring	1P/P90
2P/P50	Kjøp/salg	Organisk endring	2P/P50
Gass			Gass
1P/P90	Kjøp/salg	Organisk endring	1P/P90
2P/P50	Kjøp/salg	Organisk endring	2P/P50

19

26.09.2006

KFI's test av utvalgte selskaper

Selskap	Reserveanslag		Tredjepartsvurdering	Forutsetninger som inngår i reserveberegninger	Kostnadsstruktur per felt
DNO	Nord-Europa/Midt øst.	2P	Ja, Rapport ikke offentlig	Nei	Tilgjengelig indirekte
Revus	Norge	2P	Ja, Rapport ikke offentlig	Nei	Nei
Altinex	Norge	2P	Nei	Nei	Nei
Norsk Hydro	Olje/gass og Norge/int.	1P	Ja, Rapport ikke offentlig	Følger SEC krav	Norge og int. per fat produsert
Statoil	Olje/gass og Norge/int.	1P	Ja, Rapport ikke offentlig	Følger SEC krav	Normaliserte kostnader
PA Resources	Felt for felt	2P	Ja, Rapport ikke offentlig	SPI standard	Nei

20

26.09.2006



KFI's test av utvalgte selskaper

Selskap	Produksjonsprognoser	Skatteregler	Produksjonsdelingsavtaler	Fjerningskostnader
DNO	Nei	Nei	Prinsippbeskrivelse	Avsetter NV i balansen
Revus	Antydnet	Kun i Norge	Ikke relevant	Avsetter NV i balansen
Altinex	Målsetting for 2008	Ja, Norge og Danmark	Nei	Ikke relevant
Norsk Hydro	Ja	Nei	Som andel av totale reserver	Avsetter NV i balansen
Statoil	Ja	På divisjonsnivå	Nei	Avsetter NV i balansen
PA Resources	Målsetting for 2006 og 2007	Nei	Nei	Avsetter NV i balansen

21

26.09.2006



Eieroversikter - problemstilling

- De fleste børsnoterte selskaper oppgir eieroversikter som viser et stort antall forvalterkonti, dvs de reelle eierforholdene vises ikke.
- Åpenhet om reelle eierforhold er viktig
 - Aksjonærene kan ha behov for å vite hvem de øvrige aksjonærene er, for å utøve eierstyring på en god måte
 - For potensielle kjøpere kan det ha betydning å vite hvem eksisterende aksjonærer er
 - Selskapene har interesse av å vite hvem som har eierposisjoner, eksempelvis om konkurrenter kjøper seg opp
 - For allmennheten har det betydning å kunne følge med i hvordan makt og eierforholdene utvikler seg
- NFF mener at åpenhet og god tilgang til informasjon om de reelle eierforholdene vil være en styrke for det norske kapitalmarkedet også i forhold til utenlandske investorer
 - Utvalget som utredet forvalterregistrering i 2005, fikk bred støtte for ikke å tillate forvalterregistrering for norske investorer ut fra hensynene ovenfor

22

26.09.2006

nff NORSKE FINANSANALYTIKERES FORENING
THE NORWEGIAN SOCIETY OF FINANCIAL ANALYSTS

20 Største

ISIN: NO0010187032
Navn: SEVAN MARINE ASA
Papirtype: AK
Dato: 31.08.2006

En standard VPS –
utskrift gir lite
informasjon om reelle
eierforhold

VPS
31.08.2006

20 rader Lagre til fil

Beholdning	Andel	Navn	Konto type	Statsborger
37 030 919	25,68	GOLDMAN SACHS INTERN EQUITY NONTREATY CUS	NOM	GBR
13 506 213	9,37	MORGAN STANLEY & CO. CLIENT EQUITY ACCOUN	NOM	GBR
7 936 850	5,50	CREDIT SUISSE SECURI (EUROPE) LTD./FIRMS		GBR
3 605 687	2,50	SMEDAL ARNE		NOR
3 205 400	2,22	BANK OF NEW YORK, BR BNY GCM CLIENT ACCOU	NOM	CYM
2 943 444	2,04	SUPERNOVA AS		NOR
2 871 296	1,99	HALLINGEN AS		NOR
2 861 473	1,98	UBS AG, LONDON BRANC EQUITTES/CORPORATE A		CHE
2 804 036	1,94	AASEN AS ARNE SMEDAL		NOR
2 555 263	1,77	MP PENSJON		NOR
2 321 960	1,61	MORGAN STANLEY AND C CLIENT EQUITY ACCOUN	NOM	GBR
2 000 000	1,39	SKANDINAVISKA ENSKIL (PUBL) OSLOFILIALEN		NOR
1 939 549	1,35	JPMORGAN CHASE BANK CLIENTS TREATY ACCOU	NOM	GBR
1 837 020	1,27	STATE STREET BANK & CLIENT OMNIBUS D	NOM	USA
1 714 396	1,19	CREDIT SUISSE SECURI (EUROPE) PRIME BROKE	NOM	GBR
1 505 400	1,04	GOLDMAN SACHS & CO EQUITY NONTREATY CUS	NOM	GBR
1 219 720	0,85	CITIBANK, N.A. GENERAL UK RES.-TREA	NOM	GBR
1 203 607	0,83	JPMORGAN CHASE BANK S/A ESCROW ACCOUNT	NOM	GBR
1 142 112	0,79	EUROCLEAR BANK S.A./ 25% CLIENTS	NOM	BEL
1 139 331	0,79	FORTIS BANK LUXEMBOU S/A OPCVM		LUX
95.343.676	66,10			

23 26.09.2006

nff NORSKE FINANSANALYTIKERES FORENING
THE NORWEGIAN SOCIETY OF FINANCIAL ANALYSTS

20 Største

ISIN: NO0003733800
Navn: ORKLA ASA A-AKS
Papirtype: AK
Dato: 31.08.2006

En standard VPS –
utskrift gir lite
informasjon om reelle
eierforhold

VPS
31.08.2006

20 rader Lagre til fil

Beholdning	Andel	Navn	Konto type	Statsborger
33 512 550	16,09	CANICA A/S		NOR
22 020 782	10,57	FOLKETRYGGFONDET		NOR
8 001 544	3,84	STATE STREET BANK & CLIENT OMNIBUS D	NOM	USA
6 435 750	3,09	BANK OF NEW YORK, BR S/A MSF-MUTUAL SHARE		USA
5 104 342	2,45	BANK OF NEW YORK, BR S/A MSF-MUTUAL DISCO		USA
4 425 987	2,12	OSLO PENSJONSFORSIKR		NOR
4 251 282	2,04	STOREBRAND LIVSFORSI P980, AKSJEFONDET		NOR
3 498 485	1,68	UBS AG, LONDON BRANC IPB CLIENT ACCOUNT	NOM	GBR
3 000 000	1,44	TVIST 5 AS		NOR
2 800 719	1,34	VITAL FORSIKRING ASA DNB NOR KAPITALFORVA		NOR
2 701 166	1,30	J.P. MORGAN BANK LUX S/A LUXEMBOURG MUTUA	NOM	LUX
2 485 466	1,19	ORKLA ASA		NOR
2 365 634	1,14	MELLON BANK AS AGENT MELLON BANK NA A/C MELLON NOMINEE 1	NOM	USA
2 332 900	1,12	BANK OF NEW YORK, BR S/A MSF-MUTUAL BEACO		USA
2 316 300	1,11	BANK OF NEW YORK, BR S/A MSF-MUTUAL QUALI		USA
2 167 482	1,04	JPMORGAN CHASE BANK OMNIBUS LENDING ACCO	NOM	USA
2 065 449	0,99	INVESTORS BANK + TRU IBT WEST TREATY A/C	NOM	USA
1 876 962	0,90	CITIGROUP GLOBAL MAR IPB CLIENT SAFEKEEP	NOM	GBR
1 684 050	0,81	MORGAN STANLEY & CO. CLIENT EQUITY ACCOUN	NOM	GBR
1 543 308	0,74	JPMORGAN CHASE BANK S/A LUXEMBOURG OFFSH	NOM	LUX
114.590.158	55,00			

24 26.09.2006

KFI mener – opplysninger om eierforhold?

- Alle børsnoterte selskaper bør i forbindelse med årsrapporten bruke sin rett til å innhente opplysninger hos forvalterne om de reelle aksjonærene og opplyse om sammensetningen, jf oversikt over de 20 største aksjonærene
- NFF oppfordrer til at selskapene også i kvartalsrapporteringen gir opplysninger om kjente bakenforliggende aksjonærer i forhold til forvalterregistreringen.
- Etter at Kredittilsynet i 2005 / 2006 gjennomførte en runde med innhenting av opplysninger hos samtlige forvaltere, er det økt aksept hos forvalterne og aksjonærene for at de sistnevnte må fremstå med eget navn

Er segmentopplysningene relevant og hensiktsmessig?

- Segmentopplysninger er av avgjørende betydning for å analysere selskapenes konkurranseposisjon, sterke og svake sider og fremtidsutsikter
- Det er imidlertid avgjørende at selskapenes segmentinndeling er hensiktsmessig. Det er dessuten avgjørende at selskapene rapporterer relevant informasjon om det enkelte segment

KFI mener - segmentopplysninger

I tillegg til etterlevelse av minimumskravene i regnskapsreglene, bør følgende krav være tilfredsstillende for å gjøre en god analyse og verdsettelse av selskapet

- Det er bedre med flere i stedet for færre segmenter
 - Bare i helt spesielle tilfeller er det akseptabelt med ett segment
 - Det bør heller ikke være for mange segmenter dvs. man bør være forsiktig med å ha mer enn 10 segmenter
- Mest mulig av inntekter, kostnader, eiendeler og gjeld bør fordeles på segmenter
 - Bare i helt spesielle tilfeller bør uallokerte poster utgjøre mer enn 10% for resultatet og eiendeler
 - Det er dessuten viktig at selskapet gir en tilstrekkelig beskrivelse av uallokerte poster til at disse kan prognostiseres for fremtiden
 - Immaterielle eiendeler bør som hovedregel allokere til segmenter

KFI mener - segmentopplysninger

- Det bør opplyses om metodene som er anvendt for prising av konserninterne transaksjoner
- Informasjon om prinsipper for allokeringer av kostnader til segmentene er særlig viktig i selskaper der kostnadsfordelingen i stor grad vil være basert på skjønn fra ledelsens side.
- Det bør opplyses om endringer fra periode til periode i prisingen av konserninterne transaksjoner og allokeringer

KFI's test av utvalgte selskaper - hovedkonklusjoner

- De fleste selskaper har en hensiktsmessig segmentinndeling og gir utfyllende informasjon om det enkelte segment
- Men vi finner eksempler på selskaper der segmentinformasjonen er lite relevant
 - Eksempler: TAA og FAST
- For en mange selskaper utgjør 'Ufordelte poster' en alt for stor andel av inntekter/kostnader, og disse postene spesifiseres svært ofte i alt for liten grad.
 - Eksempel: Norske Skog, TAT
- Komiteen finner at informasjon om nylig innkjøpte virksomheter er spesielt relevant for å vurdere selskapene. Generelt gis det for lite informasjon om slike virksomheter.
 - Eksempel: Tandberg Television

Eksempel: Tandberg – segmentsopplysninger

	Driftsresultat	
Amerika	7,7	
EMEA	7,6	
APAC	(2,0)	
Ikke-allokert	72,1	- 84%
	<hr/>	
	85,4	
	<hr/>	

En slik oppstilling er neppe nyttig for finansanalyse. Vi innser dog at Tandberg er i en spesiell situasjon, fordi mye av verdiskapningen er relatert til produktutvikling, som finner sted i Norge. På den annen side, det kunne da vært mer relevant å velge produktområde som primærsegment, og opplyse om salg og lønnsomhet pr produktområde

Norske Skog – segmentsopplysninger (forts.)

	Driftsresultat	
Europa	720	Vi har fått avklart med Norske Skog at denne oppstillingen delvis skyldes en feil i årsrapporten. Dog er det mange oppstillinger for mange selskaper som ser slik ut
Sør-Amerika	66	
Australia	88	
Asia	149	
Andre	33	
	1 050	
"Staff/eliminations"	(652)	For 2004: (175). Ingen forklaring – spesiell post?
"Restructuring costs"	226	Inntekten motsvares av kostnad i resultatregnskapet på 270 – sammenheng?
	630	

31

26.09.2006

Norske Skog – segmentopplysninger

- Segmentoppdeling
 - Primært segment: Geografi (Europa, Sør-Amerika, Australia, Asia)
 - Sekundær segment: Produkt/tjeneste (Avispapir, Magasinpapir)
- Segmentopplysninger
 - Ikke opplyst om eller forklart
 - Konserninternt salg
 - "Non-cash" poster utover avskrivninger (for eksempel pensjoner o.l.)
 - "Spesielle poster" for eksempel restruktureringer
 - Resultatandel fra tilknyttede selskaper
 - Ikke opplyst om prising av konserninterne transaksjoner og allokering av kostnader o.l.
 - Immaterielle eiendeler er ikke allokert til segmenter
 - Vanskelig å forstå "Staff/eliminations" og "Restructuring costs", se egen plansje

32

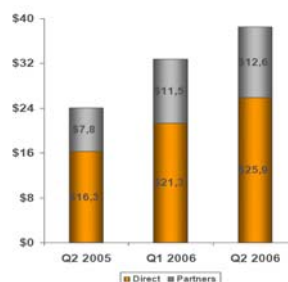
26.09.2006

FAST – segmentsopplysninger

Fast oppgir å ha kun ett "operativt segment" (dvs. deler i årsrapporten ikke inn primærsegment og sekundærsegment)

FAST driver virksomhet innen ett operativt segment, salg av søketeknologi. Tabellen under fordeler inntekter og varige driftsmidler basert på den geografiske fordelingen av selskapets kunder.

(USD 1 000)	USA	Norge	Resten av Europa	Asia/Oseania	Sum
2004					
Driftsinntekter	41 760	3 865	13 300	7 449	66 374
Varige driftsmidler	2 035	1 211	99	36	3 381
2005					
Driftsinntekter	52 351	10 970	19 681	17 231	100 233
Varige driftsmidler	2 793	3 463	451	350	7 057



...dog illustrerer kvartalsrapporten at selskapet skiller mellom salg til direktekunder (sluttbrukerkunder) og salg til "partnerekunder".

33

26.09.2006

Tandberg Television - segmentopplysninger

- Ikke-allokerte kostnader NOK 134m for 2005, nær 40% av driftsresultatet.

(NOK 1,000)	EMEIA	Americas	APAC	Eliminated/ Unallo- cated	Total
Revenue					
Sales to external customers	886,328	717,200	265,166	-	1,868,694
Sales to internal customers	408,955	7,598	37,700	(454,253)	-
Total revenue	1,295,283	724,798	302,866	(454,253)	1,868,694
Results					
Segments result	321,055	153,850	64,906	-	539,811
Unallocated expenses	-	-	-	(133,941)	(133,941)
Depreciation	(33,766)	(21,100)	(2,000)	-	(56,866)
Group operating profit	287,289	132,750	62,906	(133,941)	349,004

34

26.09.2006

Tandberg Television - segmentopplysninger

- TAT har gjennomført oppkjøp innenfor nye produktsegmenter (N2 Broadband og Goldpocket Interactive) av betydelig verdi, og relatert til kjøpene gjennomført emisjoner.
- Det er ikke mulig i ettertid gitt de valgte noteopplysningene å vurdere om disse oppkjøpene har vært "verdiskapende" for aksjonærene
- Gir selskapet tilstrekkelig proformainformasjon?
 - Det gir proformaopplysninger om driftsinntekter og resultat, men opplysninger om driftsinntekter mangler for N2

Noe informasjon om utviklingen for oppkjøpt virksomhet gis dog (men minimalt for N2):

- From the date of acquisition, N2 has contributed a loss of MNOK 32.8 to the net profit of the Group, primarily due to one-off integration costs incurred in reorganizing the operating structure,...
- From the date of acquisition, GPI has contributed MNOK 7.0 of net losses to the net profit of the Group. If the combination of GPI had taken place at the beginning of the year, the full year loss contribution would have been approximately MNOK 2.2 and the revenue contribution would have been MNOK 75.7

Tandberg Television

- Selv om ikke årlig verdivurdering er aktuelt for oppkjøp i 2005, bør det gis opplysninger om verdsettelsesforutsetningene og sensitiviteter i disse dersom verdiene av de oppkjøpte virksomhetene ikke vesentlig overstiger oppkjøpsvederlaget
 - Det burde vært gitt opplysninger om hvordan selskapet har "regnet hjem" verdiene og hvordan det ser ut fremover

OPPSUMMERING

- Innføring av markedsverdier i balansene har neppe bidratt vesentlig til en riktigere fastsettelse av selskapenes egenkapital.
- Men tilleggsopplysninger som hjelper analytiker til å foreta sine egne vurderinger av eiendelers markedsverdi kan allikevel bidra til at dette er et skritt i riktig retning. Slik informasjon må utvides
- For oljeselskapene er der et skrikende behov for klarere retningslinjer mht reservedefinisjoner. Inntil videre ser vi allikevel mange muligheter til å forbedre rapporteringen
- Alle børsnoterte selskaper bør bruke sin rett til å innhente opplysninger hos forvalterne om de reelle aksjonærene og opplyse i årsrapporten om sammensetningen
- Segmentinformasjon er viktig men det er viktig at selskapene velger en relevant segmentinndeling. Mest mulig av inntekter, kostnader, eiendeler og gjeld bør fordeles på operative segmenter. Informasjonen rundt ufordelte poster må forbedres

Og vi gjentar i tillegg fra i fjor

- Pensjoner: sentrale forutsetninger og sensitivitet må oppgis
- Nedskrivninger og oppskrivninger: sentrale forutsetninger og sensitivitet må oppgis

NESTE ÅRS UTTALELSE

- Vi har i år gjort en betydelig jobb for å identifisere viktige forbedringsområder
- Vi vil til neste i stor grad fokusere på de samme områder som i år, men vil i komme med en grundigere vurdering av enkeltsekskapers rapportering
- Selskaper som sjekkes skal i størst mulig grad gjøres ut fra 'nøytrale' kriterier (loddrekning)

APPENDIX

Eieroversikter – juridisk bakgrunn

- Allmennaksjeloven bestemmer i §4-4 at det skal opprettes et aksjeeierregister for selskapet i et verdipapirregister. Blant de opplysninger som skal fremgå er aksjeeiernes navn og antallet aksjer den enkelte eier. Etter samme lov §4-5 skal aksjeregisteret være tilgjengelig for enhver
- Allmennaksjeloven §4-10 bestemmer at en bank eller annen forvalter som er godkjent av Kongen, kan innføres i aksjeeierregisteret i stedet for en utenlandsk aksjeeier.
- Dersom selskapet eller en offentlig myndighet krever det, skal forvalteren gi opplysninger om hvem som eier de aksjer forvalteroppdraget omfatter, og om hvor mange aksjer hver enkelt eier, jf allmennaksjeloven §4-10 fjerde ledd.
 - Selskapet har ingen taushetsplikt i denne sammenheng

Segmentopplysninger etter IAS 14

- Identifikasjon av segmenter
 - Segment er både produkt/tjeneste og geografisk basert dvs det skal gis opplysninger etter begge inndelinger
 - Oppdelingen av konsernet skal baseres på ulikheter mht "risk and return" og hva som normalt rapporteres til konsernsjefen/styret
 - Segmenter kan i visse tilfeller slås sammen – enten fordi forskjellene ikke er tilstrekkelig store eller fordi et segment ikke er tilstrekkelig vesentlig
- Hva er den "primære" og den "sekundære" segmentinndelingen
 - Produkt/tjeneste eller geografi?
 - Hva er den mest dominerende egenskapen ift "risk and return"
 - NB!! Det skal gis mindre opplysninger om den "sekundære" segmentinndelingen sml med den "primære"

Segmentopplysninger etter IAS 14 (forts.)

- Opplysning om "primær" segmentinndeling
 - Driftsinntekter – oppdelt i eksterne og konserninterne
 - Segmentresultat – oppdelt i "continuing" og "discontinuing"
 - Segmentavskrivninger
 - Segmenteieendeler og gjeld
 - Investeringer i varige driftsmidler
 - "Spesielle poster"
 - "Non-cash" poster
 - Resultatandel fra tilknyttede selskaper o.l.

Avstemming av segmenter mot konsern skal vises i noter.

Segmentopplysninger etter IAS 14 (forts.)

- Opplysning om "sekundær" segmentinndeling

Primærsegment basert på produkt/tjeneste

- Driftsinntekter per geografisk segment (kundens lokasjon)
- Segmenteieendeler per geografisk segment
- Investeringer i varige driftsmidler per geografisk segment

Primærsegment basert på geografi

- Driftsinntekter per produkt/tjeneste segment
- Segmenteieendeler per produkt/tjeneste segment
- Investeringer i varige driftsmidler per produkt/tjeneste segment

Ulike tilpasninger av opplysningskravene avhengig av lokalisering av kunder og eiendeler.