

NFFs Komite for Finansiell Informasjon Uttalelse 2005

Peter Hermanrud
Erik Mamelund
Glen Rødland
Geir Kaasen
Roar Hoff
Håvard Nesheim
Kjetil Rimstad (sekretær)

Om Komite for Finansiell Informasjon (KFI)

- KFI vurderer kvaliteten av selskapenes finansielle informasjon
- KFI vurderer om styrets årsberetning og årsregnskap gir relevante og tilstrekkelige opplysninger for en forsvarlig og god verdsettelse av selskapenes verdipapirer
- KFI har først og fremst vurdert om tilstrekkelig informasjon er gjort tilgjengelig for markedet, ikke om regnskapet fremstår som 'riktig'
- KFI har søkt å gjøre tilbakemeldingen mest mulig konkret gjennom å vurdere enkeltselskapers rapportering
- Uttalelsen innebærer ingen vurdering av kvaliteten på selskapets informasjon forøvrig som sådan
- Selskaper det er referert til, er på forhånd kjent med uttalelsen og har hatt anledning til å uttale seg
- Mange selskaper har poengtert at videre informasjon vil bli gitt på senere rapporteringstidspunkt, bl.a. i årsrapport for 2005

Uttalelse 2005: Implementeringen av IFRS

- IFRS er den største omleggingen av norske regnskaper på mer enn 10 år
- KFI har først identifisert de områder der IFRS har hatt størst innvirkning effekt på resultat og egenkapital
- KFI har deretter sjekket informasjonen fra utvalgte selskaper rundt dette temaet
- Disse selskapene er valgt ut fra kriterier om prosentvis effekt av IFRS- endringen samt størrelse (markeds kapitalisering)

3

Viktigste årsak til endring i egenkapitalen har vært pensjoner og 'virkelig verdi'

KFI ser bort fra utbytte

	Pre-IFRS	IFRS	Pen- sjoner	Virkelig verdi	Skatte- fordel	Fjernings- forpl.	Utsatt inntekt	Termin- kontrakt	Gjeld	Avskr AM	Konsoli- dering	GW
OLT	1,4	176 %		176 %								
DNO	0,9	18 %				18 %						
EKO	0,8	15 %						12 %				
SOL	2,0	13 %								10 %		
TFDS	0,9	12 %	-4 %	25 %							-11 %	
HNA	5,9	4 %	-5 %	27 %								-20 %
PAN												
TAT	0,5	-10 %	-10 %									
SCH	2,5	-11 %	-8 %									
VEI	1,5	-11 %	-11 %									
OCR	3,5	-15 %							-15 %			
KOG	1,8	-21 %	-16 %									
NER	1,5	-21 %	-13 %		-9 %							
AKVR	2,0	-23 %	-23 %									
EDB	1,6	-27 %	-15 %				-12 %					
FOE	5,0	-60 %	-6 %	-60 %								
EME	0,8	-74 %			-65 %							

4

KFI har sett på følgende temaer

- Egenkapital
 - Virkelig verdi (markedsverdi)
 - Verdsettelse av eiendeler til markedsverdi
 - Potensielt nedskrivningsbehov
 - Biologiske eiendeler
 - Pensjoner

- Resultatregnskap
 - Aksjebasert avlønning (opsjoner)

KFI har evaluert rapporten til følgende selskaper

- Virkelig verdi
 - Diverse eiendeler verdsatt til markedsverdi: AFK, FOE, HNA, NOV, OLT, TFDS, DNB, STB, AIK
 - Potensielt nedskrivningsbehov fordi P/B <1: NSG, AKE, SAS
 - Biologiske eiendeler: PAN, FJO og LSG
- Pensjoner
 - EDB, KOG, SCH, AKVR og SAS

- Aksjebasert avlønning TAA, KIT, TEL, SME, TOM, FAST

Verdsettelse til markedsverdi (IFRS)

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

KFI mener

- Det er påfallende at kun et fåtall selskaper har endret egenkapitalen vesentlig etter innføringen av IFRS – til tross for at selskapenes eiendeler prises til det doble av bokført verdi i aksjemarkedet (snitt)
- Uansett om selskapets eiendeler er bokført til markedsverdi eller ikke må markedsverdien kommenteres så lenge det er gjort relevante transaksjoner
 - Dette gjelder aksjer, eiendommer, kraftverk, kraftrettigheter, skip, rigger etc.
- Alle faste aktiva av en viss type og markedsverdi (f.eks. tankskip) må verdivurderes hvis en først vurderer noen slike aktiva
 - I det minste må selskapene forklare hvorfor markedsverdi kun vurderes på noen aktiva og komme med en vurdering av øvrige aktivas verdi
- Har man først vurdert eiendeler til markedsverdi bør vurderingene følges opp kvartalsvis

KFI mener

For selskaper som ikke har benyttet markedsverdi fordi det ikke er mulig å gjøre en pålitelig verdsettelse er det særlig behov for mer informasjon – gjelder bl.a. fiskeoppdrett

- Nærmere beskrivelse og spesifisering av eiendelene slik at aksjemarkedet selv kan "forsøke" å gjøre verdsettelsen
- Begrunnelse for at verdsettelsen ikke kan gjøres pålitelig
- Verdsettelsesintervall som illustrerer usikkerheten

KFIs test av utvalgte selskaper - hovedkonklusjoner

- Selskapene gir stort sett tilstrekkelig informasjon rundt verdsettelsen av eiendeler med en lett tilgjengelig markedsverdi (Verdipapirer)
- Selskapene KFI har vurdert (som i utgangspunktet er de mest relevante) gir på områder der verdsettelsesmetodikken er mindre åpenbar ofte liten eller ingen informasjon om verdsettelsesforutsetninger og –metoder.
- En stor andel av selskapene har verddivurdert eiendommer til markedsverdi pr 1.1.2005 men få har endret verdianslagene ved senere rapportering. Dette er påfallende da den underliggende utvikling har vært meget positiv i perioden

KFIs test: Verdsettelse av diverse aktiva til markedsverdi

- Arendals Fossekompani
 - Har vurdert aksjer til markedsverdi. KFI hadde gjerne sett at de ga en vurdering av markedsverdier på kraftrelaterte eiendeler
- Fred Olsen Energy
 - Har nedskrevet rigger pr. 1/1 – 05. Har ikke fulgt opp verdivurdering i 1Q05 til tross for tilsynelatende kraftig underliggende verdistigning
- Hafslund.
 - Verdsatt kraftproduksjonsanlegg til markedsverdi pr 1/1 04. Har ikke fulgt opp verdianslaget på senere rapporteringstidspunkt
- Norsk Vekst: Verdsatt investeringer til markedsverdi. OK info
- Olav Thon
 - Eiendommer verdsatt til markedsverdi pr 1/1 05 men ikke revidert senere til tross for generell verdistigning
- TFDS
 - Verdsatt ett av hurtigruteskipene til markedsverdi. Hvorfor ingen av de andre skipene, selv ikke i noter?

 11

Markedsverdi på verdipapirer etc:

- Omsettelige verdipapirer
 - DNB og STB gir tilfredsstillende informasjon
- Eiendom
 - DNB har oppskrevet eiendom til eget bruk med 700 mill. OK informasjon
- Skip
 - AIK har bokført en investering verd MNOK 141. Ville gjerne hatt en vurdering av markedsverdien

 12

Nedskrivning av eiendeler

- Eiendeler som markedsverdivurderes skal vurderes til det høyeste av markedsverdi ('fair value') og bruksverdi ('value in use')
- Eiendelenes verdi må altså nedskrives dersom 'virkelig verdi' er lavere enn bokført verdi på eiendelene

KFI mener

- For selskaper der (1) aksjemarkedet vurderer at selskapet er verd mindre enn de bokførte verdi eller (2) selskapet har foretatt betydelige opp- eller nedskrivninger ønsker KFI følgende opplysninger
- Verdsettelses forutsetninger og metoder generelt
 - Hvordan er eventuelle transaksjonsverdier anslått
 - Kontantstrøm og avkastningskrav
- Nærmere om på hvilket nivå verdsettelsen er gjennomført, - dvs. enkelt eiendel, gruppe av eiendeler, fabrikk, divisjon eller segmentnivå – samt begrunnelsen for valg av nivå
- Dersom nedskrivning ikke er gjort, men det er en ikke ubetydelig risiko for fremtidige nedskrivninger
 - Sensitivitet i verdsettelsen
 - Viktige risikofaktorer

KFIs sjekk: Større selskaper med P/B under 1: NSG, SAS, AKE

- Generelt mangler opplysninger om hvilke verdivurderinger som er gjort i 2004 og så langt i 2005 vedrørende goodwill
- KFI savner også opplysninger om hvorvidt "fair value" eller "value in use" er lagt til grunn, hvordan de ulike verdsettelsene er gjennomført og hvilke forutsetninger som er lagt til grunn
- KFI savner til sist opplysninger om sensitivitet i beregningene

Verdsettelse av biologiske eiendeler

- **Biologiske eiendeler (IAS 41)**
 - Omfatter
 - Biologiske eiendeler defineres som levende dyr og planter
 - Biologiske eiendeler skal regnskapsføres til virkelig verdi fram til slakte / innhøstingstidspunktet

KFIs test: LSG, PAN, FJO

- Kun fisk som er svært nær slakteferdig vekt er vurdert til markedsverdi
 - Børsnoterte selskap vurderer smolt og laks under 4 kg til det laveste av virkelig verdi og historisk kost
 - For fisk som er over 4 kg benytter selskapene virkelig verdi av biomassen
- Justeringen av balanseverdien for oppdrettsselskaper er kun marginal ved overgangen til IFRS
 - Kun verdien på fisk som skal selges neste kvartal er vurdert
- Avvik fra generelt krav om å vurdere en biologisk eiendel (under 4 kg) til markedsverdi bør forklares og begrunnes. Det er ikke gjort

Pensjoner er viktigste enkelt-årsak til endring i selskapenes egenkapital

- Årsak til 7 av 16 største egenkapital-reduksjoner
- Det er bra at reell forpliktelse nå fremgår av regnskapet
- Avvikene tilsier imidlertid at mange selskaper har vist 10-20% for høye resultater historisk
- KFI vil derfor vurdere om selskaper med store endringer i egenkapitalen nå gir tilfredsstillende opplysninger om sentrale forutsetninger, kostnader og forpliktelser

Hva mener KFI skal til for å gi en 'fair presentasjon' som drøfter 'vesentlige forutsetninger' og effekten av endringer i disse

- Selskapene må opplyse om investeringsstrategien og sammensetningen av investeringene
- Selskapene må spesifisere i hvilken grad pensjonsmidlenes avkastning er garantert av tredjepart
- Sentrale forutsetninger må spesifiseres
- Selskapene bør vise sensitivitetsberegninger for de viktigste forutsetningene
- Selskapene bør gi en prognose på fremtidig forventet innbetalingsprofil til pensjonsordningen

En oppsummering av i hvilken grad KFIs forventninger blir tilfredsstillt

	EDB	KOG	SCH	AKVR	SAS
Investeringsstrategi og -sammensetting	ok	ok	ok	Mangler	Mangler
Garantert avkastning	ok	Uklar	ok	Mangler	Delvis
Presis info om sentrale forutsetninger	ok	ok	ok	ok	ok
Sensitivitet	Mangler	Mangler	Mangler	Mangler	Mangler
Innbetalingsprofil	Mangler	Mangler	Mangler	Mangler	Mangler
Diskonteringsrente	5,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,2 %
Avvik forventet avkastning - rente	0,4 %	0,0 %	1,0 %	1,0 %	1,2 %
Diskonteringsrente - lønnsvekst	2,0 %	3,0 %	2,5 %	3,0 %	3,1 %

Blir KFIs råd tatt til følge?

- Gradvis mer transparens i opplysninger rundt pensjonsforpliktelser og – midler. Selskapene har i stor grad oppgitt sentrale forutsetninger
- Selskapene har fortsatt ikke tatt til følge KFIs råd om å vise sensitivitet til sentrale forutsetninger.
- Selskapene viser ingen oversikter over forventet innbetalingsprofil
- Ikke alle selskaper gir opplysninger om investerings sammensetting og garantert avkastning

21

Opplysninger om aksjekompensasjonsprogrammer

Utgangspunkt

- Opsjonskostnader skal kostnadsføres under IFRS
- IFRS/IAS krever opplysning om art, omfang, verdier, verdsettelses forutsetning og metoder samt regnskapsvirkninger

KFI mener

- For selskaper med vesentlige opsjonsordninger ønsker KFI
 - Opplysninger om selve ordningen, verdsettelsesforutsetninger og metoder i tillegg til
 - Verdi av ordningen og hvordan verdien er beregnet
 - Begrunnelse for valg av modell (skatteaspekt)
- Dersom selskapene har ordninger der det årlig utstedes opsjoner på 1%+ av selskapenes aksjer til markedsverdi vil kostnaden utgjøre rundt regnet 5% av et 'normalresultat'. bør sentrale forutsetninger oppgis

22

KFIs sjekk: Tandberg, Kitron, Tomra, Smedvig, Fast og Telenor

- Flere av disse har historisk hatt en utstedelsestakt som betydelig overstiger 1% årlig
- Generelt er det oppgitt minimalt med informasjon om sentrale forutsetninger
- Telenor utmerker seg ved å oppgi endel sentrale parametere som ligger til grunn for verdivurderingen
- I den grad selskapene i fremtiden planlegger å fortsette å utstede opsjoner bør de oppgi sentrale forutsetninger