



Til styret i  
AXACTOR SE  
Drammensveien 167  
0277 OSLO

VÅR REFERANSE  
20/5493

DERES REFERANSE

DATO  
08.09.2020

## Kontroll av alternative resultatmål

### 1. Innledning

Finanstilsynet har jf. verdipapirhandelloven (vphl.) § 19-1 tredje ledd gjennomgått etterlevelse av kravene i retningslinjene for bruk av alternative resultatmål<sup>1</sup> (retningslinjene) for den finansielle rapporteringen til Axactor SE (Axactor eller foretaket). Det vises til tidligere korrespondanse, senest foretakets svarbrev av 10. juni 2020.

Finanstilsynets kontroll gjaldt bruk av alternative resultatmål (måltall) i foretakets årsrapport for 2019 (årsrapporten). Foretakets praksis for særskilt tre måltall ble adressert i denne kontrollen.

Etter Finanstilsynets vurdering er bruken av en etablert regnskapsbenevnelse som *revenue* i et måltall uten at det samsvarer med måltallets innhold, egnet til å villedde brukerne, og foretakets bruk av måltallet *Gross revenue* er i strid med retningslinjenes paragraf 22. Finanstilsynet har ikke funnet grunnlag for å pålegge foretaket å endre benevnelsen *Gross revenue*, men mener det er kritikkverdig at foretaket vil videreføre praksisen i fremtidig finansiell rapportering. Det er frivillig å benytte alternative resultatmål i finansiell rapportering, og Finanstilsynet legger til grunn at foretaket fullt ut etterlever retningslinjenes krav til opplysninger og presentasjon for de måltallene som benyttes. Finanstilsynets vurdering er at foretaket bør endre benevnelsen *Gross revenue* eller justere måltallets innhold dersom foretaket velger å benytte måltallet i fremtidig finansiell rapportering.

For de to øvrige måltallene Finanstilsynet særskilt adresserte ved kontrollen, har Finanstilsynet tatt til etterretning de utbedringer Axactor har gjort gjeldende fra og med foretakets del- og halvårsrapport offentliggjort 23. juli 2020 (halvårsrapporten).

Saken anses med dette som avsluttet.

### 2. Foretakets bruk av alternative resultatmål

Axactor har en utstrakt bruk av alternative resultatmål i sin årsrapport. Ved bruk av alternative resultatmål i regulert rapportering, stiller retningslinjene en rekke krav til opplysninger som skal

<sup>1</sup> <https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/10/2015-esma-1415en.pdf>

presenteres, presentasjonsform og anvendelse. Retningslinjene krever blant annet at foretakene forklarer hvorfor de benytter måltallet, hvordan de definerer måltallet og at det presenteres en avstemming av måltallet mot den mest direkte avstembare posten, del- eller totalsum presentert i regnskapet. Alternative resultatmål skal også ha en relevant og meningsfull benevnelse, og ikke presenteres på en måte som fremhever måltallet mer enn regnskapstallene.

Måltallene *Gross revenue* (punkt 2.1), *Cash EBITDA* (punkt 2.2) og *Estimated Remaining Collection* (punkt 2.3) ble vurdert som sentrale i kontrollen basert på måltallenes art, oppfattet relevans for foretaket og hyppighet i bruk.

Det er frivillig å benytte alternative resultatmål, og Finanstilsynet legger til grunn at foretak overveier nøye hvilke måltall de benytter, og at de som benyttes, har høy relevans for foretaket. Finanstilsynet legger også til grunn at foretak fullt ut etterlever retningslinjenes krav til opplysninger og presentasjon for de måltallene som foretak benytter.

**Etter Finanstilsynets oppfatning, forelå det ved offentliggjøring av Axactors årsrapport manglende etterlevelse av en rekke av kravene i retningslinjene jf. omtale for det enkelte måltall nedenfor.**

## 2.1 Gross revenue

Axactor benyttet måltallet *Gross revenue* i årsrapporten. *Gross revenue* for 2019 var 368 millioner euro, mens totale regnskapsmessige inntekter for samme periode var 285 millioner euro.

*Gross revenue* er utledet fra regnskapsmessige inntekter, og måltallet er summen av:

- regnskapsmessige inntekter fra tredjeparts inkassotjenester,
- regnskapsmessige inntekter fra salg av enheter fra foretakets eiendomsportefølje (REO),
- andre regnskapsmessige inntekter, og
- periodens mottatte beløp fra foretakets portefølje av misligholdte lån (NPL)

For å komme frem til *Gross revenue* justeres totale regnskapsmessige inntekter ved å tilbakeføre amortisering og verdiregulering for NPL-porteføljen som vist i avstemmingen<sup>2</sup> nedenfor. Bidraget fra NPL-virksomheten som inngår i *Gross revenue* avviker vesentlig fra bidraget som inngår i regnskapsmessige inntekter, og det består av periodens mottatte beløp fra låneporteføljen, det vil si mottatte renter og avdrag.

EUR million	30 jun 2020	30 jun 2019	30 jun 2020	30 jun 2019	Full year 2019
Total revenue	28.7	72.4	84.3	146.1	285.2
Portfolio amortizations and revaluations	42.1	18.8	65.7	35.9	82.9
Gross revenue	70.8	91.3	150.0	181.9	368.1

Retningslinjenes paragraf 22 krever at alternative resultatmål skal ha en meningsfull benevnelse som reflekterer måltallets innhold og basis for beregning for å unngå formidling av villedende informasjon til brukerne. Det skal i tråd med paragraf 24 i retningslinjene ikke benyttes

<sup>2</sup> Avstemmingen er hentet fra foretakets finansielle rapportering for 2. kvartal

benevnelser, titler eller beskrivelse som er like, eller forvirrende like, størrelser som er definert eller spesifisert i IFRS.

Benevnelsen *Gross revenue* inneholder ordet *revenue*. Revenue er i henhold til IFRS<sup>3</sup> en gitt størrelse, og benevnelsen anses som et kjent regnskapsbegrep. Axactor benytter derfor en benevnelse som etter Finanstilsynets syn anses lik, eller forvirrende lik, en størrelse som er definert eller spesifisert i IFRS. Bruk av ordet *Gross* i benevnelsen fører ikke i tilstrekkelig grad til å klargjøre at innhold i måltallet avviker fra regnskapsmessige inntekter. Basert på Finanstilsynets forståelse består måltallet av en blanding av inntekts- og kontantstrømbaserte størrelser. Mottatte beløp som representerer tilbakebetaling av utlån, anses normalt ikke som inntekter i tråd med vilkår som må være oppfylt for en klassifisering som inntekter i regnskapet. Det er Finanstilsynets vurdering i dette tilfellet at det er misvisende at ulike størrelser inngår i et måltall som normalt vil oppfattes som en inntektsstørrelse.

Andre sammenlignbare foretak som for sin NPL-virksomhet rapporterer et måltall med lignende innhold eller gir tilsvarende opplysninger i note til regnskapet, benytter benevnelser som *Gross cash collection/Core cash collection/Gross collection*. I vurderingen av om et måltall anses å ha en meningsfylt benevnelse eller kan virke villedende jf. paragraf 22 i retningslinjene, bør foretak også se hen til praksis blant sammenlignbare foretak.

Bruk av benevnelsen *Gross revenue* er etter Finanstilsynets vurdering i strid med paragraf 22 og 24 i retningslinjene, og benevnelsen er egnet til å gi villedende informasjon om foretakets inntekter.

Axactor påpekte i svarbrev at blant annet analytikere etterspør et måltall for NPL-porteføljen som er uavhengig av renter og amortisering av porteføljen. Foretaket erkjenner at det er utfordrende å finne et presist begrep for måltallet som er dekkende for hele produktmiksen-/segmentene som inngår i *Gross revenue*. Axactor har valgt å ikke benytte ordet *collection* i benevnelsen, ettersom det ifølge foretaket vil være misvisende for bidraget fra segmentene "tredjeparts inkassotjenester" og "salg av enheter fra foretakets eiendomsportefølje". For tredjeparts inkassotjenester er det kun foretakets honorar som inngår i *Gross revenue*, og for salg av enheter fra foretakets eiendomsportefølje reflekterer bidraget i måltallet eiendomsoverdragelser og ikke *collection*.

Axactor meddelte i svarbrev til Finanstilsynet at foretaket fortsatt ønsker å benytte benevnelsen *Gross revenue*, og foretaket benyttet følgende måltallet i sin halvårsrapport publisert 23. juli 2020.

Etter Finanstilsynet oppfatning gir ikke Axactors redegjørelse en begrunnelse for hvorfor benevnelsen *Gross revenue* er meningsfull og reflekterer måltallets innhold. Redegjørelsen gir ikke grunnlag for å endre Finanstilsynets vurderingen av at bruken av måltallet ikke er i henhold til retningslinjenes paragraf 22 og 24. Foretaket har heller ikke justert innholdet i måltallet slik at benevnelsen er meningsfull og reflekterer måltallets innhold.

**Etter Finanstilsynets vurdering er bruken av en etablert regnskapsbenevnelse som *revenue* i et måltall uten at det samsvarer med måltallets innhold, egnet til å villede brukerne, og foretakets bruk av måltallet *Gross revenue* er i strid med retningslinjenes paragraf 22. Finanstilsynets vurdering er at foretaket bør endre benevnelsen *Gross revenue* eller justere**

---

<sup>3</sup> International Financial Reporting Standards (IFRS)

## **måltallets innhold dersom foretaket velger å benytte måltallet i fremtidig finansiell rapportering.**

Finanstilsynet har ved kontroll av årsrapporten også påpekt at foretaket ikke har presentert opplysninger om forklaring på bruk, definisjon og avstemming for *Gross revenue*. Det er krav om slike opplysninger i paragraf 33, 21 og 26 i retningslinjene. Disse manglene gjør det etter Finanstilsynets oppfatning vanskelig for brukerne å forstå måltallets innhold, relevans og pålitelighet.

Det er Finanstilsynets vurdering at *Gross revenue* i årsrapporten vies mer oppmerksomhet enn regnskapsmessige inntekter fordi måltallet omtales langt oftere, har mer omfattende omtale og får en mer fremtredende plassering ved bruk i grafer, illustrasjoner og overskrifter. Tilsvarende presentasjon av regnskapsmessige inntekter er ikke identifisert. På side 1–22 i årsrapporten til Axactor er *Gross revenue* (inkludert underkategorier av måltallet) benyttet 21 ganger. Til sammenligning omtales regnskapsmessige inntekter bare to ganger. Selve omtalen av *Gross revenue* er også mer omfattende enn tilsvarende omtale av regnskapsmessige inntekter. Etter Finanstilsynets vurdering er ikke presentasjonen av *Gross revenue* i henhold til paragraf 35–36 i retningslinjene og ESMA's Q&A 9<sup>4</sup>.

Axactor redegjorde i svarbrev for sitt synspunkt knyttet til opplysninger om definisjon og avstemming. Foretaket mente at teksten "*Net revenue amounted to EUR 285.2 million (206.9), after deduction of EUR 82.9 million in portfolio amortization and revaluations (31.9)*" på side 17 i årsrapporten både definerer og avstemmer inntektsbegrepene som er benyttet. Foretaket opplyste at det likevel tar Finanstilsynets kommentar til etterretning og vil tydeliggjøre informasjonen i tabeller som starter med det regnskapsmessige inntektsbegrepet i etterfølgende rapporter.

Foretaket har også endret vektleggingen av *Gross revenue* i sin halvårsrapport publisert 23. juli 2020. Måltallet presenteres og omtales i rapporten i de fleste tilfeller sammen med regnskapsstørrelsen. I tillegg er måltallet i mindre grad enn tidligere benyttet i grafer, illustrasjoner og overskrifter.

**Finanstilsynet tar til etterretning at foretaket har innarbeidet manglende informasjon for forklaring på bruk, definisjon og avstemming, samt at det er foretatt endringer for vektlegging av *Gross revenue*. Finanstilsynet påpeker at benevnelsen av måltallet i henhold til tidligere omtale, på tross av utbedringene som er foretatt, fortsatt anses å være egnet til å villedde brukerne. Finanstilsynets vurdering er at foretaket bør endre benevnelsen *Gross revenue* eller justere måltallets innhold dersom foretaket velger å benytte måltallet i fremtidig finansiell rapportering.**

## **2.2 Cash EBITDA**

Ved kontroll av *Cash EBITDA* som av foretaket er definert som "*EBITDA adjusted for calculated cost of share option program, portfolio amortizations, revaluations, REO cost of sales and REO impairments*" har Finanstilsynet funnet følgende forhold som ikke er i henhold til retningslinjene.

<sup>4</sup> [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma32-51-370\\_qas\\_on\\_esma\\_guidelines\\_on\\_apms.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma32-51-370_qas_on_esma_guidelines_on_apms.pdf)

På side 20 i årsrapporten til Axactor er det informert om forklaring av bruk, måltallets definisjon og innhold. Etter Finanstilsynets vurdering er informasjonen som gis, for overordnet og generell. Den gir liten innsikt i hvorfor foretaket mener måltallet gir nyttig informasjon til brukerne om foretakets finansielle resultater og formålet med å bruke måltallet. Manglende opplysninger om forklaring av bruk er ikke i henhold til kravene som følger av paragraf 33 i retningslinjene. Foretaket må også redegjøre bedre for innholdet i måltallet og begrunne hver enkelt justering i henhold til paragraf 21 retningslinjene.

Axactor har presentert en avstemming for måltallet mot nærmeste regnskapstall på side 20 i årsrapporten, men foretaket har ikke presentert avstemming av *Cash EBITDA* for 2018. Finanstilsynet påpeker at det også skal presenteres en tilsvarende avstemming for sammenligningstall, ifølge paragraf 38 i retningslinjene.

Manglende og mangelfulle opplysninger om et benyttet måltall kan gjøre det vanskelig for brukerne å forstå måltallets innhold, relevans og pålitelighet. I *Cash EBITDA* inngår det bidrag fra virksomhet knyttet til foretakets portefølje av misligholdte lån og salg fra eiendomsporteføljen. Basert på måltallets innhold er bidraget som inkluderes i *Cash EBITDA* fra disse virksomhetsområdene, periodens mottatte beløp fra foretakets portefølje av misligholdte lån, det vil si mottatte renter og avdrag, og salgssum for perioden fra salg fra eiendomsporteføljen. De utgående kontantstrømmene for virksomhetsområdene, representert ved investeringskostnaden, inngår ikke i måltallet. Dette medfører at *Cash EBITDA* for de nevnte virksomhetsområdene, og spesielt for eiendomsvirksomheten, kun viser brutto bidrag og reflekterer ikke marginene og virksomhetens inntjening.

Finanstilsynets vurdering er at de omtalte manglene på oppfyllelse av opplysningskravene for måltallet medfører økt risiko for manglende forståelse av måltallets innhold og relevans. Ved kontroll av årsrapporten, ble foretaket bedt om å gi tilstrekkelig opplysninger om forklaring på bruk og måltallets definisjon og innhold i fremtidig finansiell rapportering. Foretaket ble også bedt om å vurdere om måltallet gir en rettvise oversikt av foretakets økonomiske resultater og om benevnelsen *Cash EBITDA* er relevant og meningsfull, jf. paragraf 22 i retningslinjene.

Axactor tok inn følgende i halvårsrapport publisert 23. juli 2020:

- en forklaring på bruk av måltallet,
- i tillegg til å avstemme mot regnskapslinjen *EBITDA*, har foretaket nå tatt inn en avstemming til regnskapslinjen *Net cash from operating activities*, som fremkommer av kontantstrømsanalysen.

Forklaringen på bruk av måltallet og avstemmingene som nå gis bidrar til å tydeliggjøre at måltallet ikke dekker kostnader til investeringsaktiviteter, som kjøp av eiendomsenheter for videresalg eller utlånsporteføljer. **Finanstilsynet tar til etterretning foretakets innarbeidede utbedringer av opplysningene som gis for *Cash EBITDA* i foretakets halvårsrapport offentligjort 23. juli 2020.**

### 2.3 Estimated Remaining Collection (ERC)

Axactor benytter måltallet *Estimated Remaining Collection*, som ifølge foretaket beskrives som et viktig måltall som alle i bransjen benytter.

ERC ble i årsrapporten benyttet både for porteføljen av misligholdte lån (med benevnelsen *Estimated Remaining Collection, NPL*), for eiendomsporteføljen (med benevnelsen *Estimated Remaining Collection, REO*), og for de nevnte virksomhetsområdene samlet med benevnelsen *ERC* eller *Total ERC*.

Foretaket har kommet frem til at *Estimated Remaining Collection, REO*, som brukes for eiendomsporteføljen, ikke er et dekkende måltall ettersom det er et estimat på fremtidig salg fra porteføljen, basert på en forventet IRR-betraktning (internal rate of return). Foretaket vil derfor ikke lenger presentere måltallet for REO-virksomheten eller for virksomhetsområdene samlet. Måltallet vil i fremtiden kun presenteres for porteføljen av misligholdte lån. Finanstilsynet begrenser derfor omtalen her til kun å gjelde *Estimated Remaining Collection, NPL*, og Finanstilsynet tar til etterretning at foretaket i sin halvårsrapport har valgt å ikke lenger presentere de to måltallene *Estimated Remaining Collection, REO* og *Total ERC*. Finanstilsynet påpeker at dersom et foretak slutter å presentere et alternativt resultatmål, må foretaket i rapporteringen forklare årsaken til at det alternative resultatmålet ikke lenger vurderes å gi relevant informasjon. Finanstilsynet kan ikke se at Axactor har gitt en slik forklaring.

*Estimated Remaining Collection, NPL*, angir summen av den nominelle estimerte verdien av utlånsporteføljene, det vil si det Axactor forventer å inndrive for NPL-porteføljene (180 måneders prognose). Sammenhengen med regnskapsført verdi av NPL-porteføljen kan illustreres med følgende avstemming:<sup>5</sup>

EUR million	For the quarter end		Year to date		Full year 2019
	30 Jun 2020	30 Jun 2019	30 Jun 2020	30 Jun 2019	
Purchased debt portfolios	1,107.3	909.7	1,107.3	909.7	1,041.9
Estimated opex for future collection at time of acquisition	308.8	256.8	308.8	256.8	307.6
Estimated discounted gain (after tax)	737.1	554.8	737.1	554.8	688.9
<b>Estimated Remaining Collection, NPL</b>	<b>2,153.1</b>	<b>1,721.3</b>	<b>2,153.1</b>	<b>1,721.3</b>	<b>2,038.4</b>

Ved kontroll av årsrapporten påpekte Finanstilsynet at foretaket ikke hadde presentert opplysninger om forklaring av bruk og avstemming for måltallet. Kravene til opplysninger følger av retningslinjenes paragraf 33 og 26.

Axactor har definert måltallet med følgende beskrivelse på side 118 i årsrapporten: "... *the total of expected collection on portfolios over the next 180 months. The discounted value of the ERC for NPLs is booked as Closing balance in the Financial Position.*"

I henhold til kravene for definisjon må informasjonen som gis inkludere detaljer om vesentlige hypoteser og forutsetninger som er benyttet. Det skal angis om et alternativt resultatmål eller noen av dets komponenter relaterer seg til tidligere eller fremtidige perioder. Ved presentasjon av definisjon for alternative resultatmål som er utledet fra en størrelse som fremkommer direkte fra regnskapet, må foretaket gjøre rede for hvilke justeringer som er foretatt, og det må gis en begrunnelse for hver enkel justering. Sett opp mot de opplysningene foretaket har gitt på side 118 i årsrapporten, er det etter Finanstilsynets vurdering mangler i opplysningene foretaket har gitt for definisjon av måltallet. Dette er ikke i henhold til paragraf 20 og 21 i retningslinjene.

<sup>5</sup> Avstemmingen hentet fra foretakets finansielle rapportering for 2. kvartal

Alternative resultatmål skal i henhold til paragraf 35–36 i retningslinjene ikke presenteres på en måte som fremhever måltallet mer enn regnskapstallene, eller tillegger måltallet mer vekt enn regnskapstallene. Alternative resultatmål må heller ikke presenteres på en måte som er distraherende for presentasjonen av regnskapstall. Det er Finanstilsynets vurdering at måten foretaket presenterte måltallet på, medførte at det fremheves eller tillegges mer vekt enn regnskapsmessig verdi av NPL-porteføljen. Finanstilsynets vurdering knytter seg spesielt til at måltallet i årsrapporten benyttes i en rekke grafer, illustrasjoner og overskrifter, og at den regnskapsmessige størrelsen ikke er presentert på tilsvarende måte.

Axactor er enig med Finanstilsynet i at forklaringene som er gitt for måltallet, ikke er tilstrekkelig opplysende. Foretaket vil utvide rapporteringen med mer utfyllende informasjon og avstemming.

**Finanstilsynet tar til etterretning at foretaket har innarbeidet manglende informasjon for forklaring på bruk, definisjon og avstemming, og at foretaket har endret på vektleggingen av *Estimated Remaining Collection, NPL*, i foretakets halvårsrapport.**

### 3 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 legger til grunn at dette løpende vurderes av foretaket.

Finanstilsynet har oversendt en kopi av dette brevet til Oslo Børs.

For Finanstilsynet

Christian Falkenberg Kjøde  
seksjonssjef

Kim Wangen  
seniorrådgiver

*Dokumentet er godkjent elektronisk og har derfor ikke håndskrevne signaturer.*