



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Noterte foretaks bruk av alternative resultatmål
og etterlevelse av retningslinjer

TEMATILSYN OM ALTERNATIVE RESULTATMÅL

2017



TEMATILSYN OM ALTERNATIVE RESULTATMÅL

OPPSUMMERING	3
INNLEDNING	4
Retningslinjer for alternative resultatmål	4
Formål med tematilsynet	6
RESULTATER OG OBSERVASJONER FRA TEMATILSYNET	7
Omfang av bruk	7
Implementering av retningslinjene	9
Hvilke alternative resultatmål benyttes	11
Etterlevelse av kravene	13
Guiding og fremtidsestimater	17
Prospekter	18
Obligasjonsutstedere	20
Finansektoren	22
Gjennomgang av årsrapport 2016	24
Observasjoner knyttet til etterlevelse	28
PRINSIPPENE I RETNINGSLINJENE	30
Hvilken informasjon som er omfattet	30
Definisjonen av alternative resultatmål	31
Kravene som stilles	34

OPPSUMMERING

Finansiell rapportering skal bidra til at brukere av finansiell informasjon får relevant og nyttig informasjon som grunnlag for sine beslutninger. Foretak har over tid presentert et økende antall justerte tall i den finansielle rapporteringen som alternativ til tall som fremgår av regnskapet. Begrunnelsen for økt bruk av justerte tall er at de skal reflektere den underliggende utviklingen i foretaket bedre og representerer de måltallene som foretakets ledelse legger vekt på for styring av virksomheten. Alternative resultatmål (APM) er en innarbeidet oversettelse av Alternative Performance Measures som omfatter justerte resultatstørrelser, balansestørrelser, kontantstrømstall og nøkkeltall.

Finanstilsynet har kartlagt foretakenes bruk av alternative resultatmål og etterlevelse av retningslinjene fra European Securities and Markets Authority (ESMA) ved å gjennomføre et tematisyn. Finanstilsynet har også gjennomgått årsrapportene for 2016 for de største foretakene på Oslo Børs. Vi har sett på hvordan foretakene definerer og benevner alternative resultatmål som benyttes, samt hvilke opplysninger foretakene gir. Rapporten presenterer resultatene fra tematisynet og gjennomgangen av årsrapportene. Videre omfatter rapporten en redegjørelse for prinsippene i retningslinjene og Finanstilsynets syn på enkelte områder.

Retningslinjene gir en standardisering av hvilke opplysninger foretakene må gi knyttet til de alternative resultatmål foretakene velger å benytte. Retningslinjene vil dermed bidra til at brukerne av informasjonen får et bedre grunnlag for å forstå og vurdere de tallene foretakene presenterer. Finanstilsynet observerer at det er store forskjeller i definisjon og beregningsmåte for tilsynelatende sammenlignbare størrelser. Brukerne av informasjonen må derfor fortsatt være kritiske til tallene foretakene presenterer som alternative resultatmål og gjøre sine egne justeringer for å kunne sammenligne tall mellom foretakene.

Observasjoner og vurderinger

Det er frivillig å benytte alternative resultatmål, og Finanstilsynet legger til grunn at foretak nøye overveier hvilke måltall som benyttes, og at de som benyttes, har høy relevans for foretaket.

Foretakene må påse at det blir etablert tilstrekkelige rutiner knyttet til kvalitetssikring og rapportering av alternative resultatmål. Vurderingen av hvilke alternative resultatmål som skal benyttes, samt omfang av opplysninger som skal gis, må derfor vies tilstrekkelig oppmerksomhet. Det er viktig at styret og revisjonsutvalget blir involvert i dette arbeidet. Foretakenes egenrapportering viser at en høy andel har involvert styret og etablert rutiner for kvalitetssikring.

Artikkel 17 i markedsmissbruksforordningen (MAR) vil medføre at deler av den løpende kommunikasjonen til markedet også omfattes av retningslinjene gjennom publisering av innsideinformasjon.

Definisjonen av alternative resultatmål er bred. Flere foretak bør gjøre en ny vurdering av hvilke størrelser som omfattes av definisjonen. Eksempelvis er resultat per aksje ikke et alternativt resultatmål, mens driftsresultat og ordreserver oppgitt i monetære enheter omfattes av definisjonen.

Foretakene bør unngå endringer i definisjon og beregning av alternative resultatmål for å ivareta konsistens i bruk over tid. Ved endringer i definisjon og beregning må foretakene synliggjøre hvilke alternative resultatmål som er endret, og vise sammenligningstall basert på ny definisjon og beregning.

Det er en for lav grad av etterlevelse av retningslinjene i foretakenes rapportering for tredje kvartal 2016 i henhold til foretakenes egenrapportering. Foretakene rapporterer om en økt grad av forventet etterlevelse for årsrapporten 2016. Finanstilsynet observerer likevel at retningslinjene ikke etterleves i tilstrekkelig grad for årsrapporten 2016 blant OBX-selskapene.

Det er Finanstilsynets syn at foretak bør være konsistente i sin anvendelse av alternative resultatmål, også når alternative resultatmål blir presentert i informasjon som ikke er omfattet av retningslinjene.

INNLEDNING

Mange noterte foretak har i økende grad benyttet og vektlagt alternative resultatmål i sin kommunikasjon med markedet. Den alternative presentasjonen av finansielle resultater hevdes å representerer nyttig informasjon for markedet og bidra til å gi analytikere og investorer et bedre grunnlag for å vurdere et foretaks finansielle resultater over tid. Alternative resultatmål kan gi markedet informasjon om effekten av uvanlige hendelser som har påvirket et foretak, og bidra til at investorer og analytikere kan forstå og vurdere et foretaks normale drift, verdier og forventninger til fremtidig utvikling.

Det har over lengre tid vært rettet kritikk mot subjektivitet i fastsettelse av alternative resultatmål og manglende sammenlignbarhet og transparens. Det er også rettet kritikk mot at alternative resultatmål i enkelte tilfeller presenterer et for positivt bilde av et foretaks virksomhet, og at investor får villedende informasjon om foretakets finansielle situasjon.

Brukere av finansiell informasjon forventer at informasjonen blir presentert i tråd med gjeldende regnskapsregelverk. Den omfattende bruken av alternative resultatmål og den kritikken som har kommet, har ført til behov for en større grad av regulering av finansiell informasjon som gis ut over det som fremkommer av regnskapet. ESMA har derfor utstedt retningslinjer for bruk av alternative resultatmål. Finanstilsynet har ansvar for å følge opp at retningslinjene fra ESMA etterleves, og det inngår i kontrollen med noterte foretaks finansielle rapportering og i kontrollen av prospekter.

¹ 05/10/2015| ESMA/2015/1415en

² 12 July 2017| ESMA32-51-370

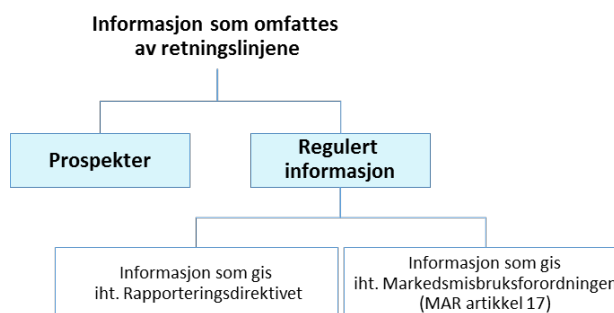
RETNINGSLINJER FOR ALTERNATIVE RESULTATMÅL

ESMA publiserte retningslinjer¹ for utarbeidelse og bruk av alternative resultatmål høsten 2015. Retningslinjene skal sørge for at foretakene gir tilstrekkelig med opplysninger om alternative resultatmål for å ivareta tilliten til at tallene er relevante, pålitelige og forståelige. Foretakene må "*make every effort*" for å etterleve retningslinjene, og samtlige krav må overholdes. Retningslinjene gjelder fra 3. juli 2016. ESMA publiserte i juli 2017 en Q&A² som omfatter 11 spørsmål som gir veiledning til retningslinjene.

VIRKEOMRÅDET

Retningslinjene gjelder for utstedere³ med omsettelige verdipapirer som er tatt opp til notering på et regulert marked, og som er forpliktet til å offentliggjøre regulert informasjon, jf. verdipapirhandelloven § 5-4.

Retningslinjene gjelder for alternative resultatmål som offentligjøres i regulert informasjon og prospekter. Retningslinjene gjelder ikke for års- og halvårsregnskaper.



Retningslinjene gjelder når foretak offentliggjør regulert informasjon etter rapporteringsdirektivet. Regulert informasjon omfatter både periodisk informasjonsplikt som års- og halvårsrapporter etter verdipapirhandelloven §§ 5-5 og 5-6 og løpende informasjonsplikt etter vphl. § 5-2 (MAR artikkel 17). Foretak kan benytte alternative resultatmål i sin periodiske finansielle rapportering fordi verdipapirhandelloven kun angir minimumskrav til

³ Utstedere omtales som foretak i rapporten.

innhold i disse rapportene. Imidlertid krever vphl. § 5-5 (2) nr. 3 og vphl. 5-6 (2) nr. 3 at innholdet i årsrapporten gir et rettviseende bilde.

Retningslinjene gjelder også for personer med ansvar for prospekter ved offentliggjøring av prospekt (og tillegg til disse), jf. vphl. §§ 7-2 og 7-3. Etter vphl. § 7-13 (1) skal et prospekt inneholde de opplysningene som er nødvendige for at investorene skal kunne foreta en velfundert vurdering av utsteders og eventuelle garantisters økonomiske stilling og utsikter og av rettigheter knyttet til de nevnte verdipapirene. Opplysningene skal fremstilles i en lett forståelig og analyserbar form.

DEFINISJONEN AV ALTERNATIVE RESULTATMÅL

Definisjon av alternative resultatmål omfatter justerte regnskapstall og i mange tilfeller finansielle nøkkeltall og tall som fremkommer direkte i regnskapet (regnskapstall). Definisjonen omfatter også måltall for guiding og fremtidsestimater, mens ikke-finansielle måltall ikke er omfattet av definisjonen.



*Når størrelsen ikke er spesifisert eller definert i IFRS

KRAVENE SOM STILLES

Retningslinjene stiller en rekke krav til de alternative resultatmålene som foretakene velger å benytte i tillegg til finansiell informasjon som fremkommer av regnskapet. Kravene knytter seg til hvilke opplysninger som skal gis, presentasjonsform og anvendelse.

Retningslinjene stiller krav om at foretakene skal:

- Forklare bruken av alternative resultatmål
- Definere de benyttede alternative resultatmålene og grunnlag for beregning, 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 regnskapstall, 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

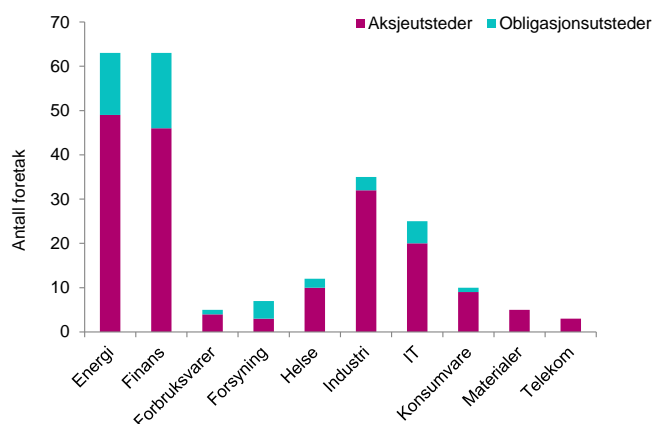
Fordeler for brukere av finansiell informasjon:

Anvendelse og etterlevelse av retningslinjene vil bidra til økt forståelse, relevans og sammenlignbarhet av alternative resultatmål, og dermed gi brukere av finansiell informasjon bedre informasjonsgrunnlag i sine beslutningsprosesser.

- Gi en klar sammenheng mellom regnskap og alternative resultatmål
- Forstå relevansen til de alternative resultatmålene som foretaket presenterer
- Forstå hvilke justeringer som er foretatt
- Øke sammenlignbarhet og konsistens i bruk av alternative resultatmål både over tid og på tvers av foretak
- Gi bedre mulighet til å vurdere ledelsens arbeid

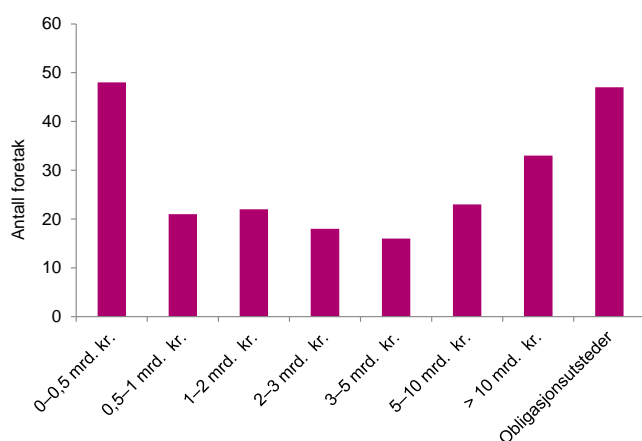
Forhold vedrørende retningslinjenes virkeområde, definisjon av alternative resultatmål og kravene som stilles i retningslinjen, er utdypet i siste del av tematilsynsrapporten.

Figur 1 Fordeling av foretak på bransje



Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 2 Fordeling av foretak basert på markedsverdi per 31. desember 2016



Kilde: Foretakenes egenrapportering

FORMÅL MED TEMATILSYNET

Hovedformålet med Finanstilsynets tematisyn var å kartlegge foretakenes etterlevelse av retningslinjene fra ESMA. Gjennomføring av et tematisyn av denne typen ble også vurdert som en hensiktsmessig måte å øke oppmerksomheten rundt at dette er retningslinjer som foretakene må følge, og synliggjøre de kravene som stilles knyttet til bruk av alternative resultatmål i den finansielle rapporteringen.

Tematisynet ble basert på egenrapportering fra foretakene der det ble stilt en rekke spørsmål knyttet til foretakenes bruk av alternative resultatmål og etterlevelse av retningslinjene fra ESMA.

Ved å presentere resultatene i en tematisynsrapport, vil foretak kunne vurdere egen praksis opp mot de observasjonene, vurderingene og resultatene som blir presentert. Resultatene som presenteres, er de svarene som foretakene har gitt i egenrapporteringen, og Finanstilsynet har ikke vurdert riktigheten i besvarelsene. Finanstilsynet kommer derimot med vurderinger og kommentarer på forhold som kan bidra til økt grad av etterlevelse og en mer ensartet tolkning og praksis knyttet til etterlevelse av retningslinjene.

Presentasjon av finansielle resultater er angitt av ESMA som et prioritert område for kontroll av årsregnskap for 2016, der etterlevelse av retningslinjene for alternative resultatmål inngår. Finanstilsynet vil følge opp de generelle observasjonene og forholdene som er identifisert i tematisynet gjennom regnskapskontrollsaker.

Alle foretak med egenkapital- eller gjeldsinstrumenter notert på Oslo Børs og Oslo Axess var omfattet av tematisynet, og totalt 228 foretak gjennomførte egenrapporteringen.

RESULTATER OG OBSERVASJONER FRA TEMATILSYNET

Hovedformålet med tematilsynet var å kartlegge foretakenes etterlevelse av retningslinjene. Tematilsynet er basert på egenrapportering fra foretakene. Det ble stilt en rekke spørsmål om foretakenes faktiske etterlevelse av retningslinjene i delårsrapporteringen for tredje kvartal 2016, samt foretakenes planlagte etterlevelse (intensjon) av retningslinjene i forbindelse med delårs-rapporteringen for fjerde kvartal 2016 og årsrapporten for 2016.

Presentasjonen av resultater er basert på foretakenes oppfatning og vurdering som ligger til grunn for besvarelsene. Finanstilsynet har ikke vurdert riktigheten i besvarelsene.

OMFANG AV BRUK

Andelen foretak som benytter alternative resultatmål, er som forventet høy, og 68 prosent av foretakene som har besvart, sier de presenterer alternative resultatmål i regulert rapportering. Andelen som sier de presenterer alternative resultatmål i prospekter, på kapitalmarkedsdag og i annen finansiell informasjon er noe lavere, med henholdsvis 36 prosent, 32 prosent og 47 prosent.

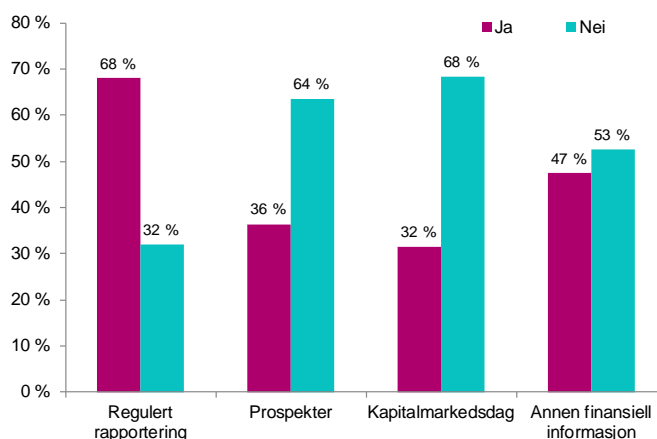
Litt over halvparten av foretakene benytter 1–5 ulike alternative resultatmål i sine års- og halvårsrapporter, og andelen er fallende frem til bruk av inntil 20 alternative resultatmål, der henholdsvis litt over 20 prosent benytter 6–10 ulike størrelser, 11 prosent benytter 11–15 ulike størrelser og rundt 5 prosent benytter 16–20 ulike størrelser. Det er primært foretak med en markedsverdi på over 5 milliarder som benytter over 20 ulike alternative måltall. Det er lite forskjell i antall alternative resultatmål som blir benyttet i årsrapporter og delårsrapporter, og forskjellen er størst for de foretakene som presenterer over 20 alternative resultatmål.

Spørsmål som ble stilt i tematilsynet

Foretakene ble bedt om å besvare 51 spørsmål knyttet til:

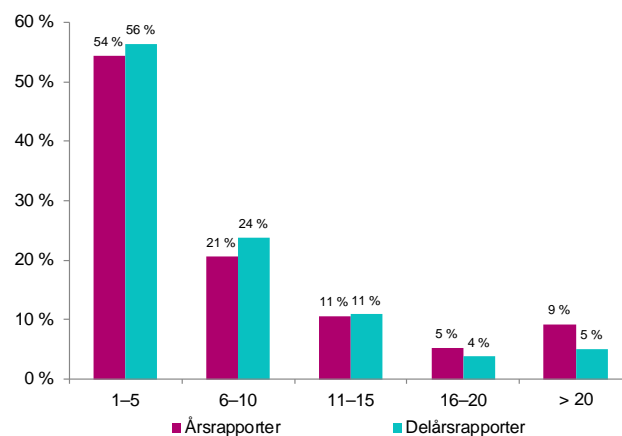
- informasjon om foretakene
- bruk av alternative resultatmål
- faktisk og planlagt etterlevelse av retningslinjene for alternative resultatmål
- endring i praksis for bruk av alternative resultatmål som følge av innføring av retningslinjene
- etablert internkontroll og styrets involvering knyttet til alternative resultatmål
- i hvilken grad foretakene frivillig følger retningslinjene for ikke-finansielle måltall og ved bruk av alternative resultatmål i informasjon som ikke omfattes av retningslinjene

Figur 3 Bruk av alternative resultatmål



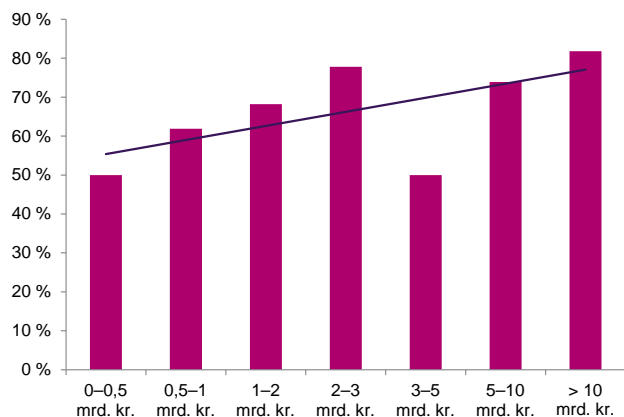
Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 4 Antall alternative resultatmål foretakene presenterer i års- og delårsrapporter



Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 5 Andelen foretak basert på markedsverdi 31. desember 2016 som presenterer alternative resultatmål i regulert rapportering



Kilde: Foretakenes egenrapportering

Bruk av alternative resultatmål øker etter foretakenes størrelse, og foretak med en markedsverdi på over 10 milliarder kroner har høyest andel bruk av alternative resultatmål innenfor alle kategoriene.

Innenfor de største foretakene presenterer 82 prosent av foretakene alternative resultatmål i regulert rapportering, mens henholdsvis 49 prosent, 67 prosent og 73 prosent benytter alternative resultatmål i prospekter, på kapitalmarkedsdag og i annen finansiell rapportering.

Andelen foretak som presenterer alternative resultatmål, varierer mellom sektorer og ut fra foretakenes størrelse. Konsumvaresektoren har høyest andel foretak som presenterer alternative resultatmål i regulert rapportering, på kapitalmarkedsdag og i annen finansiell rapportering, med henholdsvis 100 prosent, 60 prosent og 70 prosent. Foretak innenfor industrisektoren har høyest andel ved bruk i prospekter med 49 prosent.

Tabell 1 Bruk av alternative resultatmål i ulike sektorer

	Regulert rapportering	Prospekter	Kapitalmarkedsdag	Annen finansiell informasjon
Energi	75 %	38 %	29 %	43 %
Finans	56 %	33 %	30 %	44 %
Forbruksvare	80 %	20 %	0 %	60 %
Forsyning	43 %	0 %	0 %	43 %
Helse	42 %	17 %	8 %	17 %
Industri	77 %	49 %	43 %	57 %
IT	76 %	44 %	44 %	60 %
Konsumvare	100 %	40 %	60 %	70 %
Materialer	40 %	40 %	20 %	40 %
Telekom	67 %	33 %	33 %	33 %

Kilde: Foretakenes egenrapportering

IMPLEMENTERING AV RETNINGSLINJENE

Styret er involvert i beslutningen om hvilke resultatmål som er relevante for foretaket for 81 prosent av foretakene. Videre oppgir 89 prosent at de har etablert rutiner for kvalitetssikring og rapportering av alternative resultatmål.

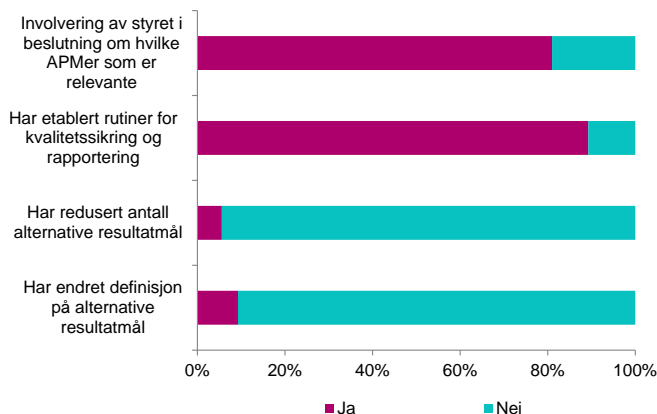
Innføringen av retningslinjene har ført til at foretak må vurdere på nytt både bruk av alternative resultatmål og hvordan de skal etterleve retningslinjene. Foretakene rapporterer liten grad av endringer knyttet til bruk. Kun 6 prosent av foretakene har redusert antallet alternative resultatmål. I de tilfellene der antallet er redusert, er det kun redusert med ett (78 prosent) eller to (22 prosent) alternative resultatmål.

Kun 9 prosent av foretakene oppgir at de har endret definisjonen. I enkelte av tilfellene der det oppgis at foretaket har endret definisjon, skyldes det en tydeliggjøring og mer nøyaktig beskrivelse av definisjon, eller at foretaket har laget definisjonen som følge av at måltallet tidligere ikke har vært definert.

Det at foretakene i liten grad har endret på antall alternative resultatmål som benyttes, eller endret på definisjonen, indikerer at innføring av retningslinjene i liten grad har påvirket foretakenes bruk av alternative resultatmål og måltallenes innhold.

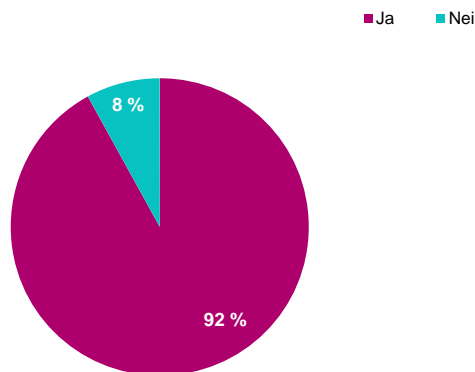
En stor andel av foretakene som er notert på Oslo Børs eller Oslo Axess, avlegger frivillig delårsrapportering i tråd med anbefalingen fra Oslo Børs. Ved offentliggjøring av frivillig delårsrapportering oppgir 92 prosent av foretakene at de vil følge retningslinjene for alternative resultatmål. Det er Finanstilsynets vurdering at frivillig delårsrapportering faller inn under MAR artikkel 17, se nærmere omtale av prinsippene i retningslinjene i siste kapittel i rapporten. Retningslinjene gjelder derfor for alternative resultatmål som presenteres i frivillig delårsrapportering.

Figur 6 Forhold knyttet til implementering av retningslinjene



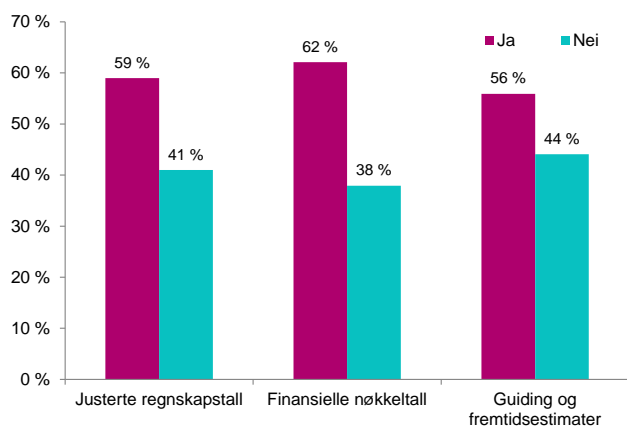
Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 7 Andel som vil følge retningslinjene ved publisering av frivillig delårsrapportering



Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 8 Andelen foretak som følger retningslinjene for informasjon som blir gitt på kapitalmarkedsdag



Kilde: Foretakenes egenrapportering

Som en del av tematilsynet har Finanstilsynet spurt foretakene om i hvilken grad de følger retningslinjene for informasjon som blir gitt på kapitalmarkedsdag for justerte regnskapstall, finansielle nøkkeltall og for guiding og fremtidsestimater. Rundt 60 prosent av foretakene oppgir at de følger retningslinjene for denne informasjonen. Dette indikerer at mange foretak ikke anser informasjonen som blir presentert på kapitalmarkedsdag som omfattet av retningslinjene. Finanstilsynet påpeker at informasjonen som presenteres på kapitalmarkedsdag, kan være omfattet av MAR artikkel 17. Om informasjonen er omfattet av retningslinjene, må baseres på en konkret vurdering i det enkelte tilfelle basert på innholdet som blir offentliggjort.

Ikke-finansielle størrelser omfattes ikke av definisjonen i retningslinjene. Etter Finanstilsynets oppfatning kan det i mange tilfeller likevel være nyttig å gi informasjon om disse størrelsene for å sikre at brukerne av informasjonen har en god forståelse for informasjonens relevans og innhold. Behovet for å gi informasjon må baseres på en konkret vurdering i det enkelte tilfelle.

Omtrent halvparten av foretakene oppgir at de følger retningslinjene for alternative måltall som ikke er finansielle. Finanstilsynet observerer at mange foretak anser ordreserver som en ikke-finansiell størrelse. Etter Finanstilsynets oppfatning vil ordreserver som er oppgitt i monetære enheter, være et alternativt resultatmål.

HVILKE ALTERNATIVE RESULTATMÅL BENYTTES

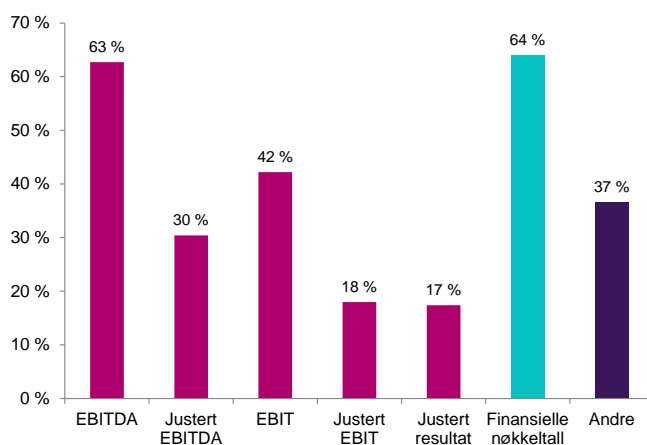
Kartlegging av omfang viser at bruken av alternative resultatmål er utbredt, og en høy andel av foretakene benytter slike måltall spesielt i regulert rapportering. Det foreligger et stort omfang av ulike alternative resultatmål og stor variasjon i hvilke som benyttes av det enkelte foretaket. På spørsmål om hvilke hovedtyper alternative resultatmål som foretakene presenterer i sine års- og delårsrapporter, oppgis det at finansielle nøkkeltall og EBITDA er mest dominerende. 64 prosent av foretakene oppgir at de benytter finansielle nøkkeltall, mens 63 prosent benytter EBITDA. Justert EBIT og justert resultat har lavest andel med henholdsvis 18 prosent og 17 prosent.

Ved bruk av justert EBITDA-resultatmål er operasjonell EBITDA det mest benyttede måltallet, der 14 prosent av foretakene benytter dette i sine årsrapporter og 19 prosent i delårsrapporter. En stor andel av foretakene har angitt at de benytter andre størrelser. Eksempler på størrelser som benyttes av disse foretakene, er EBITDA før engangsposter, EBITDA før virkelig verdijustering, EBITDA før sikringsbokføring og EBITDA justert for betalte skatter. En rekke foretak benytter også måltall som baseres på ulike EBITDA-margintall.

Som ved bruk av justert EBITDA-resultatmål, er det også operasjonell EBIT som er det mest benyttede justerte EBIT-måltallet. Operasjonell EBIT benyttes av 16 prosent av foretakene i årsrapporten, mens 17 prosent benytter dette i sine delårsrapporter. Også for EBIT oppgir en del foretak å benytte andre størrelser som oppgis å være blant annet EBIT før engangseffekter og EBIT før virkelig verdijustering, samt at en del foretak benytter måltall som baseres på ulike EBIT-margintall.

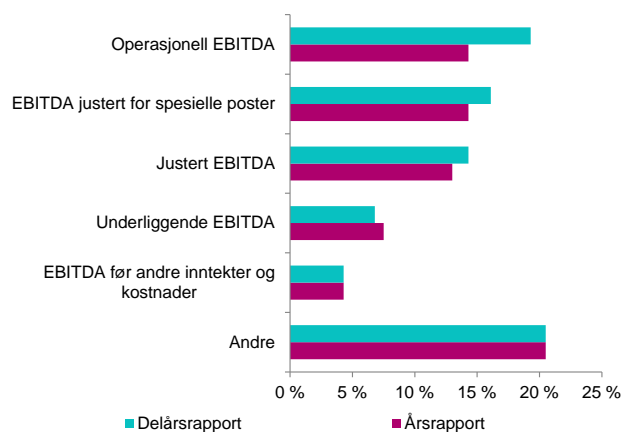
Opplysningene som er gitt av foretakene, illustrerer at det benyttes en rekke ulike varianter av justerte EBIT- og EBITDA-måltall og at det eksisterer en rekke ulike benevnelser. Variasjoner i innhold og benevnelse skaper utfordringer knyttet til sammenlignbarhet, og

Figur 9 Hovedtyper av alternative resultatmål



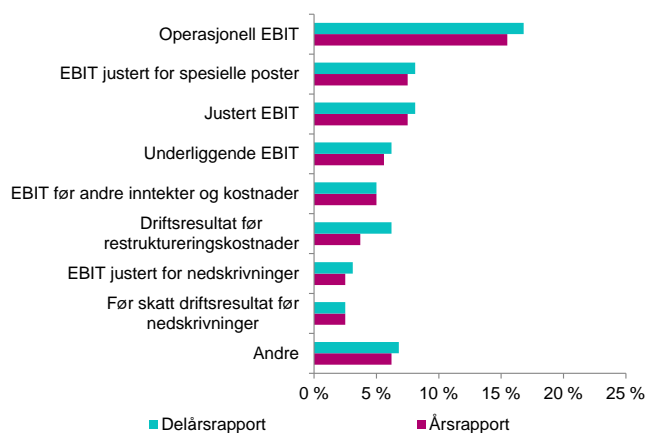
Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 10 Justerte EBITDA-måltall som er presentert



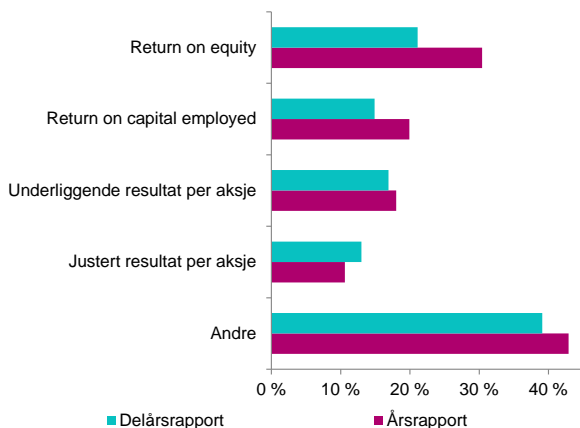
Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 11 Justerte EBIT-måltall som er presentert



Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 12 Finansielle nøkkeltall presentert i foretakenes års- og delårsrapporter



Kilde: Foretakenes egenrapportering

viser behovet for at det blir gitt tilstrekkelig informasjon om et måltalls innhold og de justeringene som foretas.

For bruk av finansielle nøkkeltall oppgis ROE⁴ å være det mest benyttede finansielle nøkkeltallet, der 30 prosent av foretakene benytter dette i sine årsrapporter, mens 21 prosent benytter nøkkeltallet i delårsrapporter.

En stor andel av foretakene har også her angitt at de benytter andre størrelser. De mest vanlige andre finansielle nøkkeltallene som benyttes, er ulike varianter av netto rentebærende gjeld, avkastning på egen- og total kapital, gjeldsgradsmål, driftsmarginer og likviditetsmål. Det benyttes et stort antall ulike finansielle nøkkeltall.

Finanstilsynet observerer også at en del foretak anser og behandler resultat per aksje som et alternativt resultatmål. Etter Finanstilsynets oppfatning er ikke resultat per aksje et alternativt resultatmål siden dette finansielle nøkkeltallet er definert i IFRS.

⁴ Return on equity

ETTERLEVELSE AV KRAVENE

FORKLARING AV BRUK

I henhold til opplysninger Finanstilsynet har innhentet, oppgir 47 prosent av foretakene at de i forbindelse med rapporteringen for tredje kvartal 2016, fullt ut forklarer bruken av alternative resultatmål slik at brukerne kan forstå deres relevans og pålitelighet. 32 prosent av foretakene oppgir at de delvis forklarer bruken, mens 21 prosent oppgir at bruk av alternative resultatmål ikke blir forklart slik at brukerne kan forstå deres relevans og pålitelighet.

Planlagt etterlevelse for fjerde kvartal 2016 og årsrapporten for 2016 er langt høyere. Henholdsvis 72 prosent og 86 prosent oppgir at de fullt ut vil forklare bruken av resultatmål slik at brukerne kan forstå deres relevans og pålitelighet i rapporteringen.

PRESENTASJON

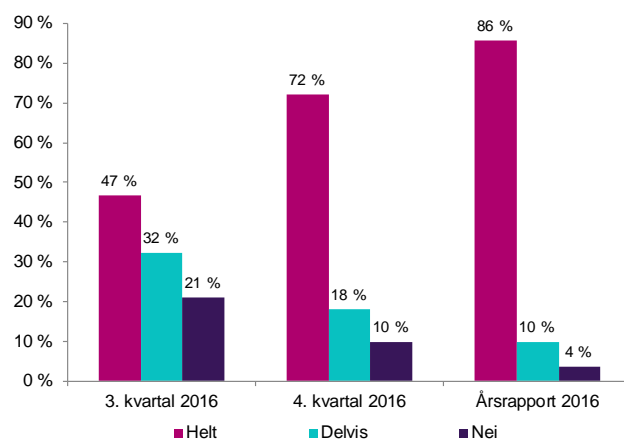
Definisjon av de benyttede alternative resultatmålene

47 prosent av foretakene oppgir at de fullt ut definerer og beskriver alternative resultatmål, herunder grunnlag for beregninger og forutsetninger i forbindelse med rapporteringen for tredje kvartal 2016, mens 33 prosent oppgir at de delvis har gjort dette, og 20 prosent oppgir at de ikke definerer og beskriver alternative resultatmål.

Også her opplyser foretakene om en intensjon om forbedring og større grad av etterlevelse i fremtidig finansiell rapportering. Henholdsvis 73 prosent og 88 prosent oppgir at de fullt ut vil definere og beskrive alternative resultatmål for fjerde kvartal 2016 og årsrapporten for 2016.

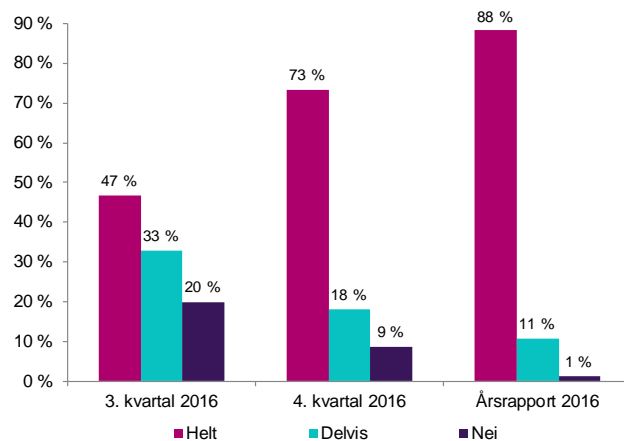
70 prosent av foretakene oppgir at de i forbindelse med rapporteringen for tredje kvartal 2016 har angitt om alternative resultatmål relaterer seg til tidligere eller fremtidige perioder, mens 17 prosent oppgir at de delvis har gjort dette, og 13 prosent har ikke opplyst om dette. Også her observerer Finanstilsynet at det er en intensjon om høyere grad av etterlevelse i fremtidig finansiell rapportering.

Figur 13 Forklaring av bruken av alternative resultatmål



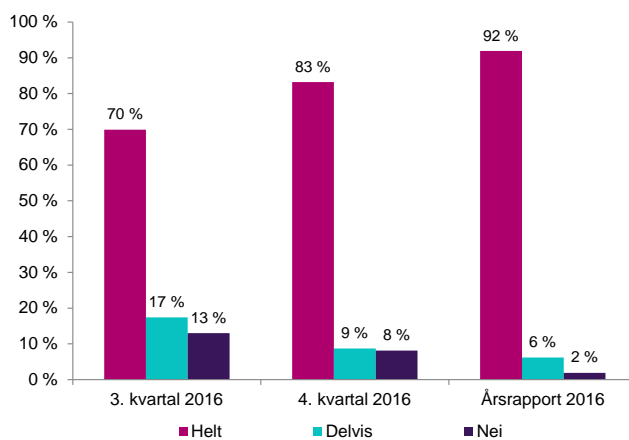
Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 14 Definisjon av alternative resultatmål



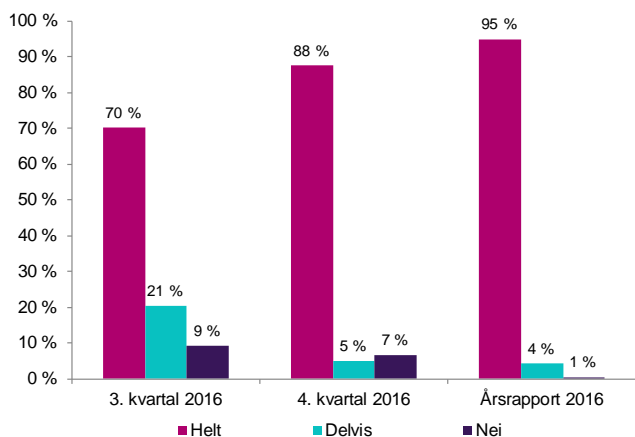
Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 15 Angivelse av om alternative resultatmål relaterer seg til tidligere eller fremtidige perioder



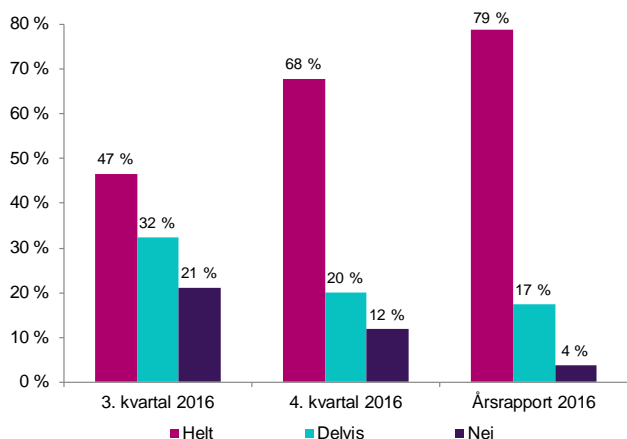
Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 16 Relevant og meningsfull benevnelse



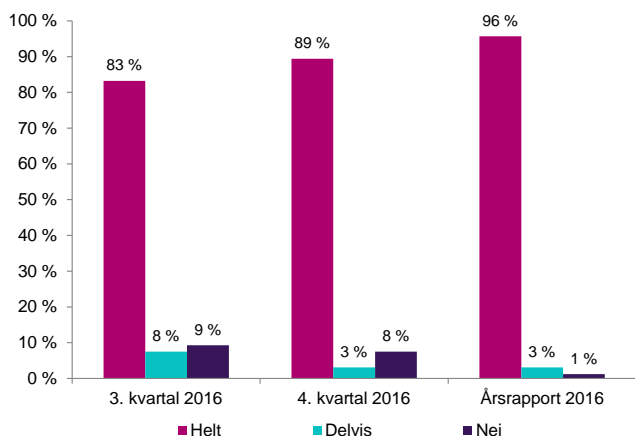
Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 17 Presentasjon av avstemming



Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 18 Foretak som viser sammenligningstall for alternative resultatmål



Kilde: Foretakenes egenrapportering

Relevant og meningsfull benevnelse

70 prosent av foretakene oppgir i forbindelse med rapportering for tredje kvartal 2016 at de benytter en relevant og meningsfull benevnelse på alternative resultatmål som reflekterer måltallets innhold. 21 prosent oppgir at de delvis har gjort dette, og 9 prosent har ikke relevant og meningsfull benevnelse. Også innenfor dette området opplyser foretakene om en intensjon om forbedring og i større grad å etterleve retningslinjene ved fremtidig rapportering.

AVSTEMMING

I rapportering for tredje kvartal 2016 presenterte 47 prosent av foretakene avstemming mot beløp i delårsregnskapet og forklaring på poster som inngår. 32 prosent oppgir at de delvis etterlever retningslinjenes krav til avstemming, mens 21 prosent oppgir at de ikke etterlever retningslinjenes krav på dette området.

Foretakene har en intensjon om å forbedre seg og i større grad etterleve retningslinjene ved rapportering for fjerde kvartal 2016 og årsrapporten for 2016. 68 prosent av foretakene oppgir at de vil presentere en avstemming mot beløp i delårsregnskapet ved rapportering for fjerde kvartal, mens 79 prosent vil etterleve retningslinjene ved rapportering av årsrapporten for 2016. Tilstrekkelige opplysninger om sammenheng mellom alternative resultatmål og regnskapstall er viktig informasjon for å forstå relevans og nytte av de alternative resultatmålene som presenteres, og Finanstilsynet forventer at foretakene gir disse opplysningene.

SAMMENLIGNINGSTALL

83 prosent av foretakene oppgir i forbindelse med rapportering for tredje kvartal 2016 at de fullt ut viser sammenligningstall for alternative resultatmål, mens 8 prosent oppgir at de delvis viser dette, og 9 prosent har ikke sammenligningstall. Foretakene viser en intensjon om forbedring i fjerde kvartal 2016 og årsrapporten 2016, der nesten alle foretak vil etterleve kravet.

VEKTLEGGING AV ALTERNATIVE RESULTATMÅL

Ved rapporteringen for tredje kvartal 2016 oppgir 70 prosent av foretakene at det ikke presenteres alternative resultatmål på en måte som fremhever måltallet mer enn regnskapstall, eller tillegger måltallet mer vekt. Også på dette punktet observerer Finanstilsynet at det er en intensjon om større grad av etterlevelse av retningslinjene i fremtidig rapportering. 78 prosent oppgir at de vil etterleve retningslinjene ved rapportering for fjerde kvartal 2016, mens andelen øker til 87 prosent ved rapporteringen av årsrapporten for 2016.

ESMA har i Q&A utdypet hvilke kriterier foretak bør legge vekt på i vurderingen av om alternative resultatmål presenteres på en måte som fremhever måltallet mer enn regnskapstall, eller tillegger måltallet mer vekt. Finanstilsynet har inkludert spørsmål i tematilsynet som er basert på disse vurderingskriteriene, se tabell 2. 15–28 prosent av foretakene har i sine besvarelser angitt at de fremhever eller tillegger alternative resultatmål mer vekt enn tall fra regnskapet. Finanstilsynet forventer at foretakene vurderer dette grundig for å unngå en presentasjon der alternative resultatmål presenteres på en måte som fremhever måltallet mer enn regnskapstall, eller tillegger måltallet mer vekt.

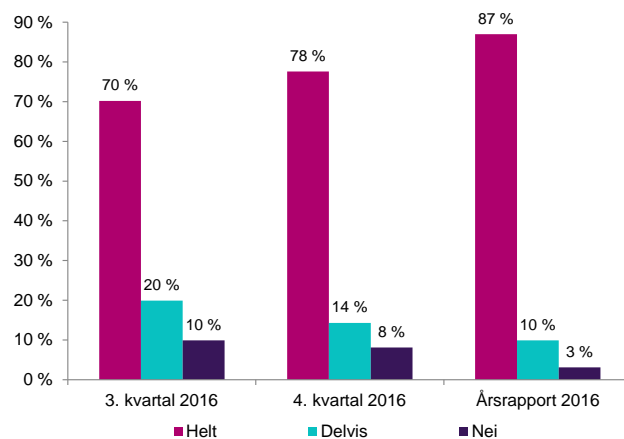
KONSISTENT ANVENDELSE OVER TID

Ved rapporteringen for tredje kvartal 2016 oppgir 87 prosent av foretakene at de har konsistent anvendelse av alternative resultatmål.

Andelen øker til 92 prosent ved rapporteringen for fjerde kvartal 2016, og 97 prosent ved rapportering av årsrapporten for 2016.

Ved endring som omdefinierer alternative resultatmål, angir 66 prosent av foretakene at de presenterer en redegjørelse i forbindelse med rapporteringen for tredje kvartal 2016. 17 prosent av foretakene oppgir at de delvis gir en redegjørelse, mens samme andel med 17 prosent oppgir at det ikke gis en redegjørelse ved endring som omdefinierer alternative resultatmål.

Figur 19 Alternative resultatmål må ikke presenteres på en måte som fremhever måltallet mer enn regnskapstall, eller tillegger måltallet mer vekt.



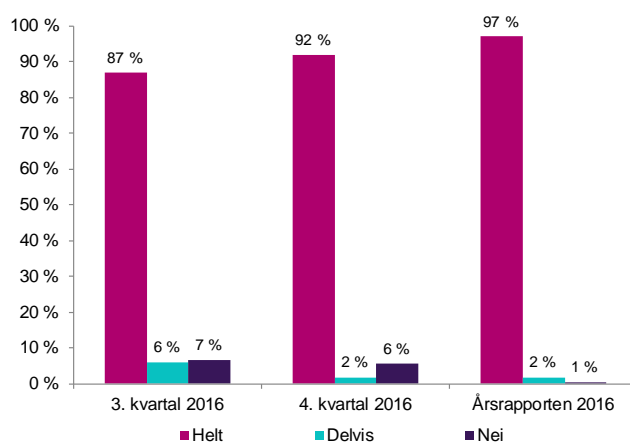
Kilde: Foretakenes egenrapportering

Tabell 2 Foretakenes vektlegging av alternative resultatstørrelser

Vurderingskriterier	
– omtaler alternative resultatmål før IFRS-tall	27 %
– omtaler alternative resultatmål oftere enn IFRS-tall	23 %
– har mer omfattende omtale av alternative resultatmål enn IFRS-tall	16 %
– omtaler kun alternative resultatmål i sammendrag	15 %
– omtaler alternative resultatmål i overskrifter	28 %
– omtaler alternative resultatmål ved bruk av uthevet skrift	21 %

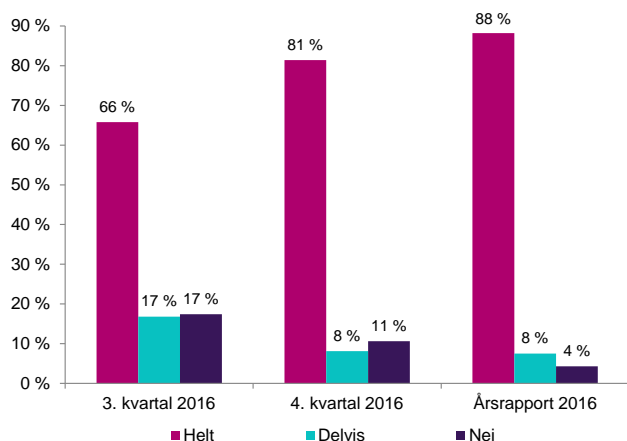
Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 20 Konsistent anvendelse over tid



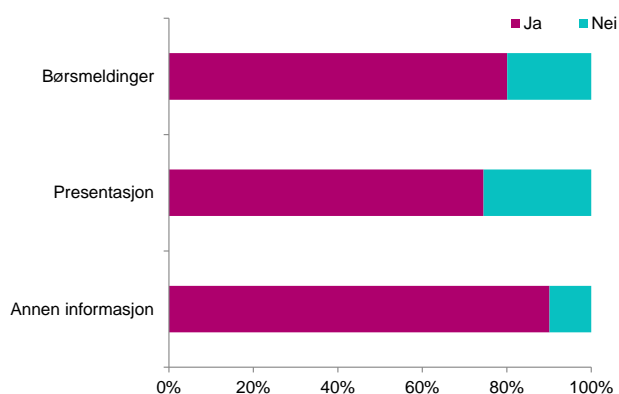
Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 21 Foretak som presenterer redegjørelse ved endring som omdefinierer alternative resultatmål



Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 22 Andel som i forbindelse med at foretaket rapporterer års- og delårsrapport, følger retningslinjene for børsmeldinger, presentasjon og annen informasjon i års- og delårsrapporter



Kilde: Foretakenes egenrapportering

Henholdsvis 82 prosent og 89 prosent oppgir at de vil presentere en redegjørelse ved endring som omdefinierer alternative resultatmål ved rapportering for fjerde kvartal 2016 og årsrapporten for 2016.

BØRSMELDINGER, RESULTATPRESENTASJONER OG ANNEN INFORMASJON I ÅRS- OG DELÅRSRAPPORTER

I forbindelse med at foretak offentliggjør års- og delårsrapporter, er det mange foretak som holder en resultatpresentasjon og utsteder ulike former for børsmeldinger.

Dette fører til at samme informasjon blir presentert flere steder, men det kan også fremkomme ny eller utfyllende informasjon ved for eksempel en resultatpresentasjon. Det er Finanstilsynets syn at et foretak bør være konsistent i sin anvendelse av alternative resultatmål, og det er derfor viktig at det er de samme alternative resultatmålene som blir benyttet i års- og delårsrapporten som også benyttes i børsmeldinger og resultatpresentasjoner i forbindelse med offentliggjøring av års- og delårsrapporten.

Resultatpresentasjoner og børsmeldinger er informasjon som potensielt kan være regulert informasjon og dermed utgjøre informasjon som omfattes av retningslinjene. Dette må avgjøres basert på en konkret vurdering av innholdet i informasjonen.

81 prosent av foretakene oppgir at de følger retningslinjene ved utstedelse av børsmeldinger i forbindelse med års- og delårsrapporten. 75 prosent følger retningslinjene ved resultatpresentasjoner i forbindelse med års- og delårsrapporten. Dette viser at en stor andel av foretakene behandler denne typen børsmeldinger og resultatpresentasjoner som regulert informasjon.

90 prosent angir at de følger retningslinjene for annen informasjon i års- og delårsrapporten. Dette viser at en stor andel av foretakene behandler hele års- og delårsrapporten som regulert informasjon i tråd med Finanstilsynets oppfatning.

GUIDING OG FREMTIDSESTIMATER

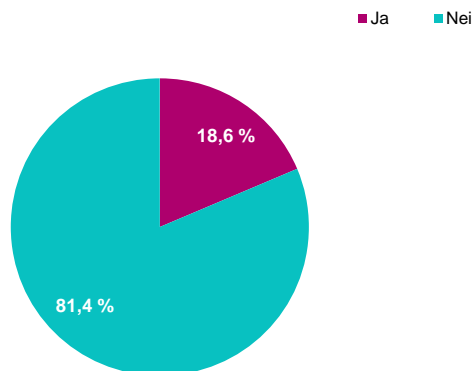
Definisjonen av alternative resultatmål omfatter også finansielle måltall for fremtidige finansielle resultater, finansiell stilling eller kontantstrømmer. Foretak må derfor vurdere om alternative resultatmål benyttes ved guiding og presentasjon av fremtidsestimater.

Dersom et foretak presenterer alternative resultatmål ved offentliggjøring av guiding og fremtidsestimater, må retningslinjene etterleves, med unntak av at det kan foreligge adgang til ikke å presentere avstemming. Foretakene må imidlertid være oppmerksomme på at dersom de er unntatt fra kravet om å presentere en avstemming, er det krav om å forklare konsistens mellom alternative resultatmål og regnskapsprinsipper benyttet i foretakets regnskap.

19 prosent av foretakene oppgir at de benytter alternative resultatmål ved offentliggjøring av guiding og fremtidsestimater. Av disse oppgir 98 prosent av foretakene at de følger retningslinjene. Dette viser en høy grad av etterlevelse blant foretakene. På spørsmål om foretakene følger retningslinjene for informasjon om guiding og fremtidsestimater som gis på kapitalmarkedsdager, er det imidlertid kun 57 prosent som oppgir at de følger retningslinjene. Forskjellen kan skyldes at mange foretak ikke har vurdert informasjon som presenteres på kapitalmarkedsdag til å være omfattet av retningslinjene.

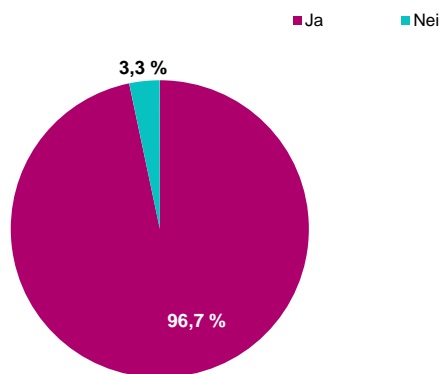
Ved offentliggjøring av fremtidige inntjeningsprognoser benyttes EBITDA av 27 prosent av foretakene, mens 10 prosent av foretakene benytter EBIT. Justert EBITDA og justert EBIT benyttes også av 10 prosent av foretakene, mens 60 prosent av foretakene oppgir de benytter andre alternative resultatmål. Eksempler på andre alternative resultatmål er: "*Organic revenue growth*", "*Capex to sales ratio*", "*Loss rate*", "*Return on Equity*", "*Cost per available seat kilometer*" og "*Organic Capital Expenditures*".

Figur 23 Foretak som presenterer alternative resultatmål ved offentliggjøring av guiding og fremtidsestimater



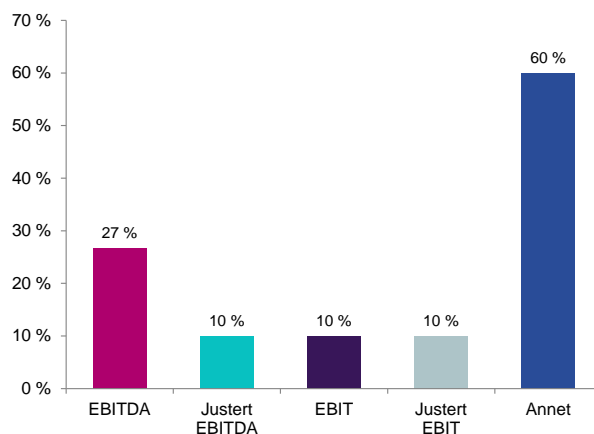
Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 24 Foretak som følger retningslinjene ved offentliggjøring av guiding og fremtidsestimater



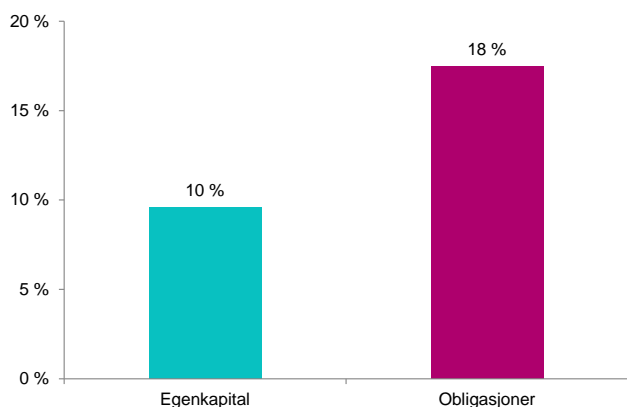
Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 25 Alternative resultatmål som brukes



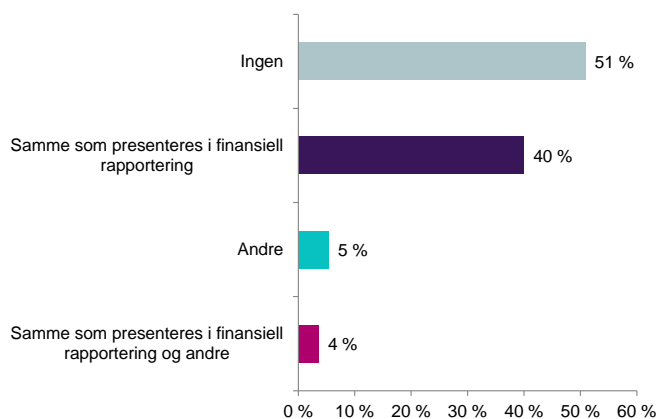
Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 26 Prospektpliktig aktivitet



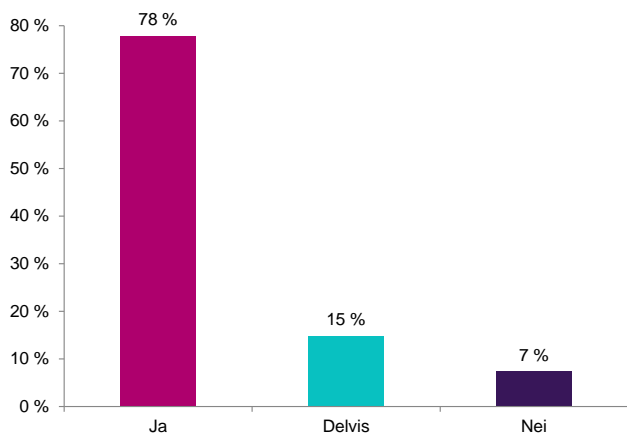
Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 27 Alternative resultatmål benyttet i prospekter



Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 28 Foretak som har fulgt retningslinjene for prospekter



Kilde: Foretakenes egenrapportering

PROSPEKTER

Retningslinjene gjelder også ved bruk av alternative resultatmål i prospekter. Med enkelte unntak foreligger de samme kravene til informasjon som ved bruk av alternative resultatmål i regulert informasjon.

10 prosent av foretakene oppgir at de har gjennomført prospektpliktig aktivitet for egenkapital i perioden fra retningslinjene trådte i kraft og frem til 31. desember 2016. Tilsvarende oppgir 18 prosent prospektpliktig aktivitet for obligasjoner for samme periode.

51 prosent opplyser at foretaket ikke har benyttet alternative resultatmål i prospektene, mens 40 prosent oppgir at de benytter de samme alternative resultatmålene som i finansiell rapportering. En lav andel på 5 prosent av foretakene benytter andre alternative resultatmål enn de som benyttes i annen finansiell rapportering. Kun 4 prosent av foretakene benytter de samme alternative resultatmålene som i finansiell rapportering og andre størrelser.

Foretakenes begrunnelse for å presentere andre størrelser, er blant annet at det er kommet som forslag fra tilretteleggere og rådgivere, og at det vil kunne vise eksponering i utlånsportefølje for finansforetak på en bedre måte.

78 prosent av foretakene som har utført prospektpliktig aktivitet, oppgir at de fullt ut følger retningslinjene for bruk av alternative resultatmål i prospektet. 15 prosent oppgir delvis etterlevelse, mens 7 prosent angir at de ikke følger retningslinjene.

Alternative resultatmål som er benyttet i prospekter, er som tidligere omtalt ofte de samme som benyttes i annen finansiell rapportering. Definisjoner og justeringer som foretas, må være konsistente med de definisjonene og justeringene som benyttes i annen finansiell rapportering. Retningslinjene tillater at foretak endrer definisjonen på alternative resultatmål i "exceptional circumstances", eller at et foretak under visse omstendigheter bytter ut et alternativt resultatmål med et annet, eller slutter å anvende et alternativt resultatmål. Retningslinjene tillater imidlertid ikke at definisjonen eller kalkulasjonen av et alternativt resultatmål avviker dersom resultatmålet benyttes ulike steder.

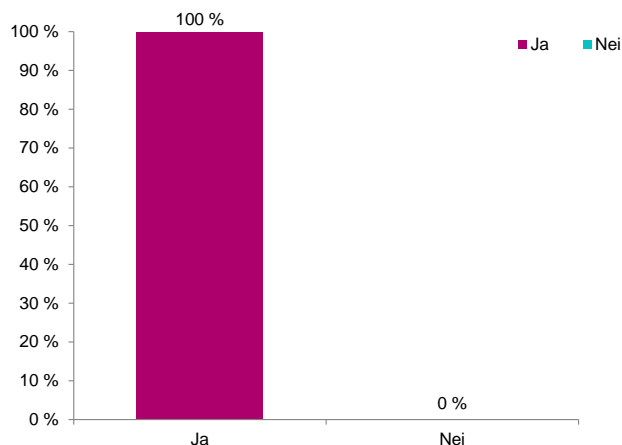
Alle foretakene som har benyttet alternative resultatmål i prospekter, angir at definisjonen og justeringer som er gjort, er konsistente med tilsvarende alternative resultatmål som ble benyttet i annen finansiell rapportering.

I forbindelse med prospektpliktig aktivitet vil et foretak normalt også holde investorpresentasjoner og utgi annet materiell. Dette er informasjon som det er relevant å vurdere om er omfattet av MAR artikkel 17. Uavhengig av om informasjonen omfattes av retningslinjene, er det Finanstilsynets syn at de alternative resultatmålene som benyttes i prospektet, må være konsistente med det som presenteres i investorpresentasjoner og annet materiell i forbindelse med prospektpliktig aktivitet.

89 prosent av foretakene oppgir at de følger kravene i retningslinjene for investorpresentasjoner og annet materiell i forbindelse med prospekter.

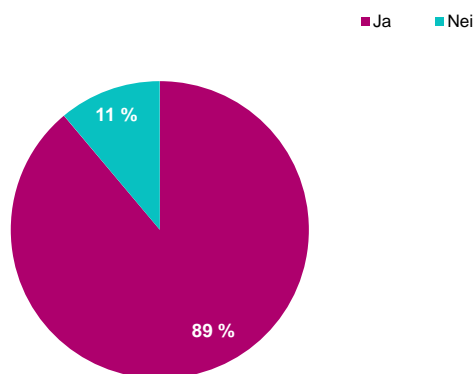
33 prosent av foretakene oppgir at opplysninger som kreves i retningslinjene, gis ved henvisning til annen finansiell rapportering, mens 11 prosent delvis gir opplysningene ved henvisning. Resten av foretakene gir opplysningene som kreves direkte i prospektet.

Figur 29 Er definisjoner og justeringer som er gjort i prospektet, konsistente med tilsvarende alternative resultatmål i den finansielle rapporteringen?



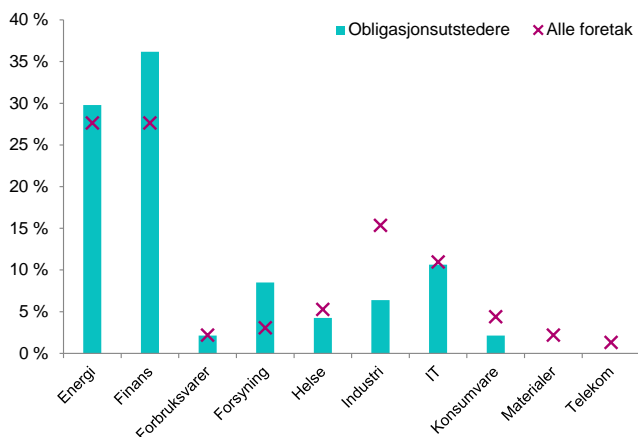
Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 30 Foretak som følger kravene i retningslinjene for investorpresentasjoner og annet materiell i forbindelse med prospekt



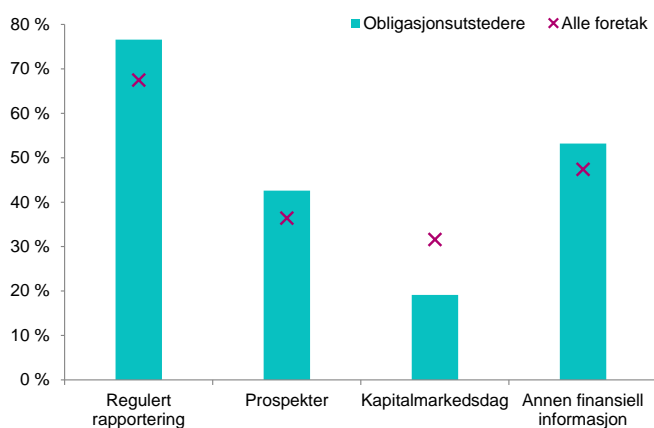
Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 31 Fordeling på bransje



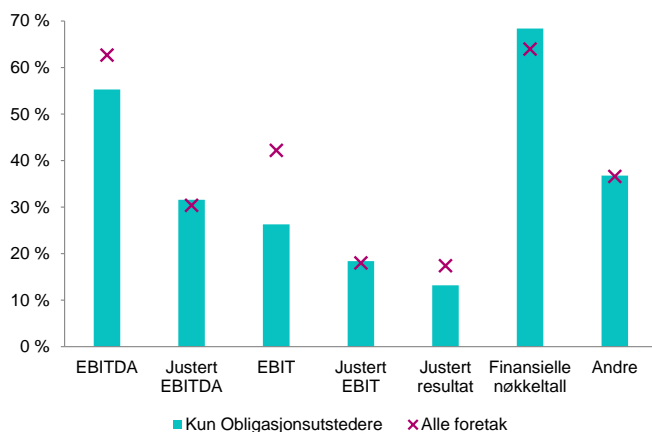
Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 32 Bruk av alternative resultatmål



Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 33 Hovedtyper alternative resultatmål presentert i års- og delårsrapporter



Kilde: Foretakenes egenrapportering

OBLIGASJONSUTSTEDERE

Av de 228 foretakene som har deltatt i tematilsynet, er 47 av foretakene utstedere som kun har obligasjoner notert på Oslo Børs. Fordeling av obligasjonsutstederne på sektorer er ikke vesentlig forskjellig fra det totale antallet foretak som har deltatt i tematilsynet, og energi og finans er de dominerende sektorene. Obligasjonsutstedere er imidlertid ikke representert i sektorene materialer og telekom.

79 prosent av foretakene som kun er obligasjonsutstedere, oppgir at foretakets styre er involvert i beslutningen om hvilke resultatmål som er relevante for foretaket, som samsvarer med det totale antallet foretak har rapportert på 81 prosent. 95 prosent av foretakene som kun er obligasjonsutstedere, oppgir at foretaket har etablert rutiner for kvalitetssikring og rapportering av alternative resultatmål. Det er noe høyere enn det totale antallet foretak som har rapportert 89 prosent.

Obligasjonsutstedernes bruk av alternative resultatmål er heller ikke vesentlig forskjellig. Bruken er noe høyere i regulert rapportering, prospekter og annen finansiell informasjon, mens den er noe lavere i forbindelse med kapitalmarkedsdag. Sistnevnte kan skyldes at færre foretak som kun er obligasjonsutstedere, avholder kapitalmarkedsdag.

I likhet med det totale antallet foretak, er finansielle nøkkeltall de mest benyttede alternative resultatmål blant obligasjonsutstederne. "Return on equity" og "return on capital employed" er de mest benyttede finansielle nøkkeltallene. Andelen obligasjonsutstedere som benytter EBITDA og EBIT, er noe lavere.

Foretakene har besvart spørsmål knyttet til faktisk etterlevelse av retningslinjene ved offentliggjøring av delårsrapporten for tredje kvartal 2016. I tillegg har de besvart spørsmål knyttet til intensjon om etterlevelse av retningslinjene ved offentliggjøring av delårsrapporten for fjerde kvartal 2016 og årsrapporten for 2016.

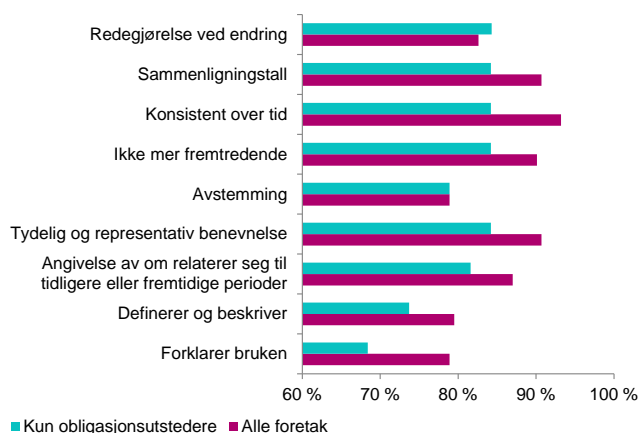
Ved offentliggjøring av delårsrapporten for tredje kvartal 2016, har obligasjonsutstederne generelt en noe lavere grad av etterlevelse (foretak som angir helt eller delvis etterlevelse) av retningslinjene for alternative resultatmål. For kravene knyttet til avstemming og redegjørelse ved endring av alternative resultatmål, er obligasjonsutstederne etterlevelse på linje med det totale antallet foretak. For øvrige områder er andelen foretak som etterlever retningslinjene 5–10 prosent lavere for obligasjonsutstederne.

Dette gjelder også for fjerde kvartal 2016, der det totale antallet av foretakene som deltok i tematilsynet, har 5–15 prosent høyere grad av etterlevelse av retningslinjene innenfor alle områder. Det totale antallet av foretakene har en intensjon om større grad av forbedring fra tredje kvartal 2016 til fjerde kvartal 2016 enn obligasjonsutstederne intensjon om forbedring.

Når det gjelder etterlevelse av retningslinjene for årsrapporten for 2016, angir obligasjonsutstederne en marginalt høyere grad av etterlevelse enn for det totale antallet av foretak. Ved offentliggjøring av årsrapporten, angir alle obligasjonsutstederne at de helt eller delvis vil etterleve kravene i retningslinjene, foruten avstemming og forklaring av bruken av alternative resultatmål. Dette kan forklares ved at obligasjonsutstederne vanligvis ikke offentliggjør kvartalsrapporter, men kun halvårs- og årsrapporter.

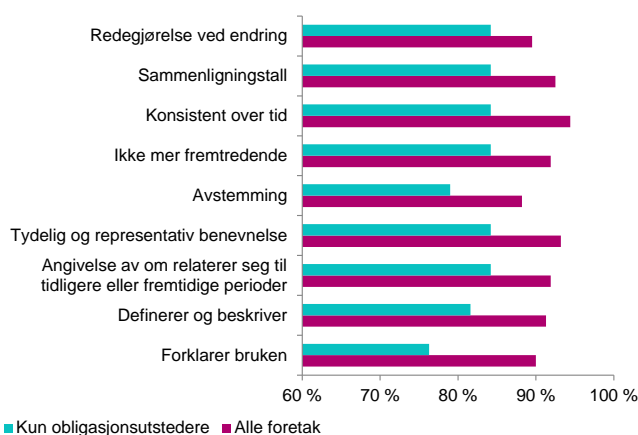
Innføring av retningslinjene har hatt liten påvirkning på foretakenes bruk av alternative resultatmål også for obligasjonsutstederne. Kun 8 prosent har redusert antall alternative resultatmål, og kun 13 prosent har endret definisjonen av alternative resultatmål som følge av innføring av retningslinjene.

Figur 34 Etterlevelse ved tredje kvartal 2016



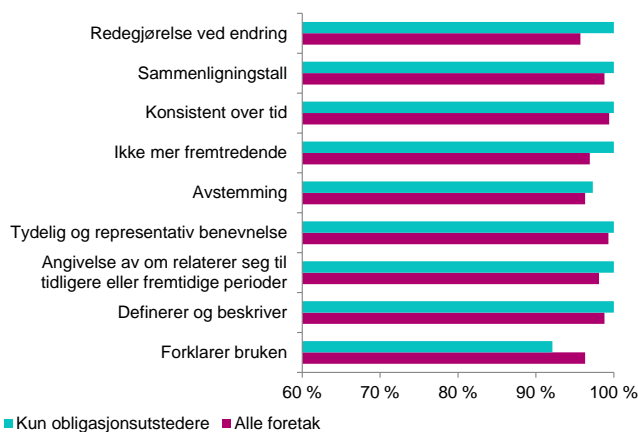
Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 35 Etterlevelse ved fjerde kvartal 2016

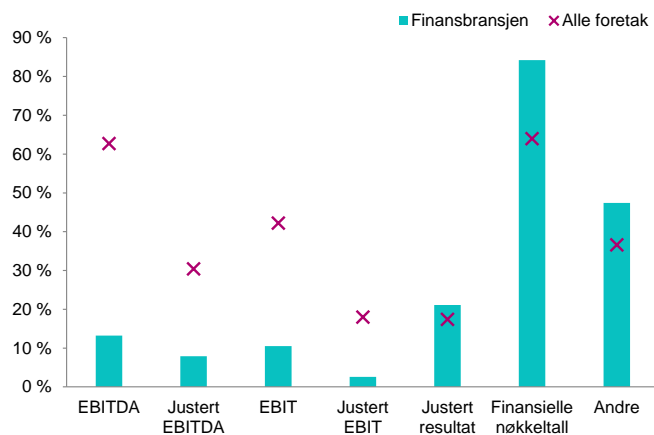


Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 36 Etterlevelse ved årsrapporten 2016



Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 37 Hovedtyper alternative resultatmål i finanssektoren


Kilde: Foretakenes egenrapportering

Retningslinjene kommer ikke til anvendelse på alternative resultatmål som presenteres i henhold til annen lovgivning enn gjeldende regnskapsregelverk.

Finansielle nøkkeltall og andre finansielle størrelser som offentliggjøres i henhold til reglene for soliditet og kapitaldekning, er unntatt fra retningslinjene. Dette medfører at en rekke størrelser som er oppgitt av finansforetak, er unntatt fra kravene i retningslinjene.

FINANSSEKTOREN

Totalt 46 (28 prosent) av foretakene som deltok i tematilsynet, er klassifisert innenfor finanssektoren. De er sammen med energisektoren den dominerende bransjen i tematilsynet. I henhold til sektorinndelingen på Oslo Børs inngår også eiendomsselskaper i finanssektoren. Finansforetaks bruk av alternative resultatmål avviker fra øvrige foretak, spesielt når det gjelder hvilke alternative resultatmål som anvendes.

Andelen foretak som benytter alternative resultatmål innenfor finanssektoren, er ikke vesentlig forskjellig fra resultatene for det totale antallet foretak. En noe lavere andel av foretakene innenfor finans benytter alternative resultatmål i regulert rapportering, 56 prosent mot 68 prosent, mens bruken i prospekter, på kapitalmarkedsdag og i annen finansiell informasjon er relativt lik.

Hvilke hovedtyper alternative resultatmål som benyttes i finanssektoren, avviker imidlertid fra resultatene for det totale antallet foretak. Andelen som benytter varianter av EBITDA og EBIT, er vesentlig lavere, mens andelen som benytter finansielle nøkkeltall, er høyere.

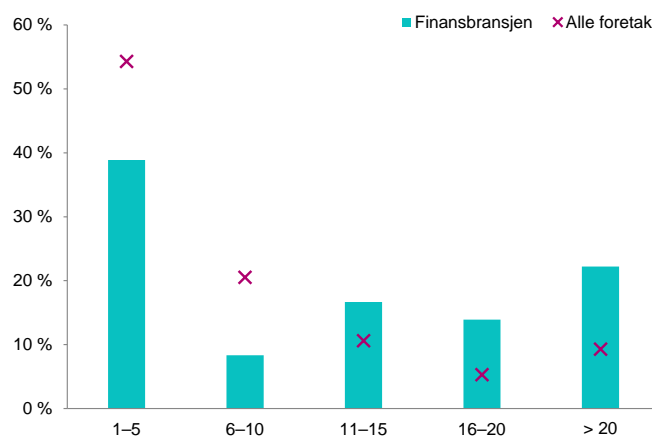
RoE₅ er det mest benyttede nøkkeltallet, og benyttes av 66 prosent av foretakene. Videre er det 63 prosent av foretakene som benytter andre finansielle nøkkeltall. Gjennomgangen av andre finansielle nøkkeltall viser at det ofte benyttes bransjespesifikke nøkkeltall ved at forsikringsforetak benytter nøkkeltall knyttet til skade, og banker benytter nøkkeltall knyttet til utlånsmarginer, innskuddsmarginer, tap og tapsavsetninger, rentemarginer, utlånsvekst, innskuddsvekst og mislighold. Det oppgis også at foretakene presenterer en rekke finansielle nøkkeltall knyttet til kapitaldekning, som det er krav om i regelverket for kapitaldekning.

⁵ Return on equity

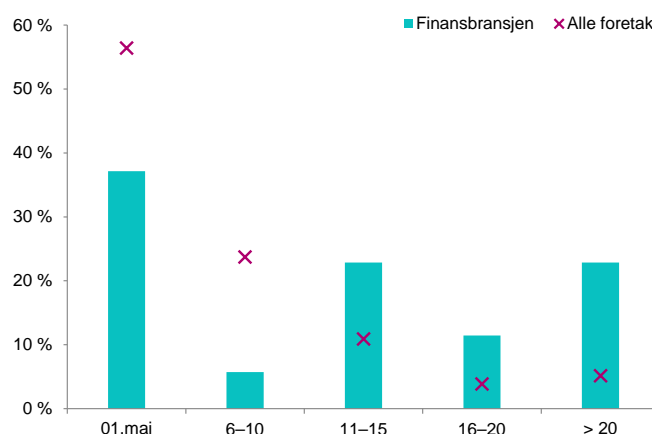
Et annet område der finanssektoren har avvikende resultater, er for antall alternative resultatmål som presenteres. Andelen foretak som presenterer 1–5 eller 6–10 alternative resultatmål, er langt lavere, mens andelen foretak er høyere for kategoriene 11–15, 16–20 og over 20. Dette gjelder både for års- og delårsrapporten, og det viser at finansbransjen generelt benytter flere alternative resultatmål i års- og delårsrapporten enn øvrige foretak. Årsaken til dette kan skyldes at bransjen benytter mange finansielle nøkkeltall, samt at enkelte foretak har vurdert nøkkeltall som blir presentert etter regelverket for soliditet og kapitaldekning som alternative resultatmål.

For etterlevelse av retningslinjene er det ved rapportering for tredje kvartal 2016 ikke vesentlige forskjeller på finanssektoren og resultatene for alle foretak som deltok i tematilsynet for andelen som oppgir at de ikke etterlever retningslinjene. Finanssektoren har imidlertid avvikende resultater som viser om foretakene fullt ut, eller delvis, følger retningslinjene. Andelen foretak i finanssektoren som oppgir at de fullt ut følger retningslinjene, er rundt 10 prosent lavere for de fleste kravene i retningslinjene. Andelen foretak som delvis følger retningslinjene, er tilsvarende høyere. Finanstilsynet observerer samme tendens også for foretakenes besvarelser for planlagt etterlevelse ved rapportering for fjerde kvartal og årsrapporten for 2016. Observasjonen viser at finanssektoren har en noe lavere grad av etterlevelse av retningslinjene basert på fordelingen mellom foretak som fullt ut, eller delvis, vil etterleve retningslinjene.

Foretakene i finanssektoren har i likhet med øvrige foretak i liten grad endret på antall alternative resultatmål som presenteres, eller endret på definisjonen av alternative resultatmål som følge av innføring av retningslinjene. Dette indikerer at foretakenes bruk av alternative resultatmål i liten grad er påvirket av innføring av retningslinjene.

Figur 38 Antall alternative resultatmål i årsrapporten


Kilde: Foretakenes egenrapportering

Figur 39 Antall alternative resultatmål i delårsrapporten


Kilde: Foretakenes egenrapportering

OBX-indeksen består av de 25 mest likvide aksjene på Oslo Børs, rangert etter seks måneders omsetning. Den revideres og cappes på halvårlig basis med endringer som implementeres juni og desember. Foretakene som inngikk per desember 2016, var:

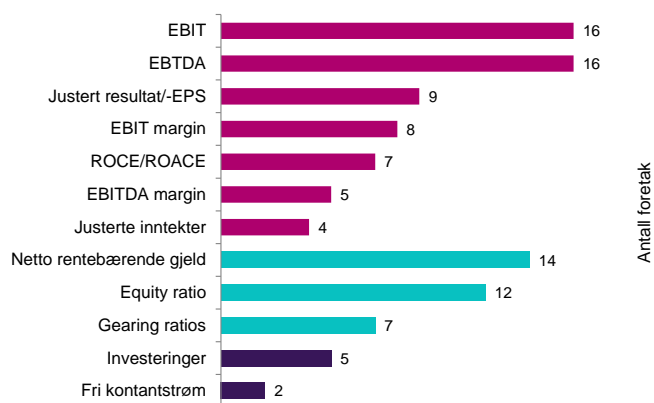
Statoil	Gjensidige Forsikring
DNB	DNO
Marine Harvest	SalMar
Telenor	Petroleum Geo-Services
Norsk Hydro	Bakkafrost
Yara International	TGS-NOPEC Geophysical
Orkla	Schibsted ser. A
Subsea 7	Frontline
Norwegian Air Shuttle	Seadrill
Storebrand	Aker Solutions
Lerøy Seafood Group	Grieg Seafood
REC Silicon	BW LPG
Aker BP	

GJENNOMGANG AV ÅRSRAPPORT 2016

Tematilsynet har gjennom foretakenes egenrapportering har gitt informasjon om hvordan foretakene har vurdert sin egen bruk av alternative resultatmål og etterlevelse av retningslinjene. Finanstilsynet ønsket i tillegg å sammenligne hvilke alternative resultatmål foretakene benytter, hvilke opplysninger de gir og hvordan de gir opplysningene. Finanstilsynet har derfor gjennomgått årsrapportene til de største foretakene på Oslo Børs for 2016.

Gjennomgangen tar utgangspunkt i de 25 foretakene som inngår i OBX-indeksen per 16. desember 2016. Foretak med virksomhet innen bank og forsikring er holdt utenfor, ettersom de opererer med andre alternative resultatmål og er pålagt å rapportere etter regulatorisk regelverk i tillegg til regnskapsregelverket. 20 av de 22 foretakene som gjenstår, benytter alternative resultatmål i sine årsrapporter for 2016, og inngår i gjennomgangen. Finanstilsynet har kartlagt foretakenes rapportering av alternative resultatmål for å identifisere forskjeller i hvordan foretakene definerer og benevner de alternative resultatmålene som brukes, hvilke opplysninger de gir, samt belyse hvilke justeringer som blir gjort.

Figur 40 De mest benyttede resultatmålene i årsrapporten for 2016



Kilde: Foretakenes årsrapport 2016

ALTERNATIVE RESULTATMÅL SOM BENYTTES

De alternative resultatmålene som blir benyttet er kategorisert etter type alternativ resultatmål og om de er basert på resultat, balanse eller kontantstrøm. Gjennomgangen viser at mange foretak benytter alternative resultatmål basert på resultatstørrelser. De mest benyttede resultatstørrelsene er EBIT, som benyttes av 16 foretak, og EBITDA, som også benyttes av 16 foretak. Av dette er det 9 foretak som benytter én av resultatstørrelsene, og 11 foretak benytter begge. Av alternative resultatmål basert på balansestørrelser, er det 14 foretak som benytter én eller flere varianter av netto rentebærende gjeld, og 12 foretak oppgir beregnet egenkapitalgrad. Investeringer er det mest benyttede alternative resultatmålet basert på kontantstrømstørrelser.

BENEVNELSE OG BEREGNING

Benevnelse

Finanstilsynet har ved gjennomgangen observert en rekke ulike benevnelser av EBIT og EBITDA. Gjennomgangen av alternative resultatmål relatert til EBIT, viser at det benyttes 9 ulike benevnelser på EBIT i de 20 årsrapportene. Alternative resultatmål relatert til EBITDA, blir omtalt i 7 ulike varianter. Benevnelserne omfatter varianter som operasjonell, justert, underliggende og spesielle poster, og i tillegg angir de spesifikke justeringer som gjøres.

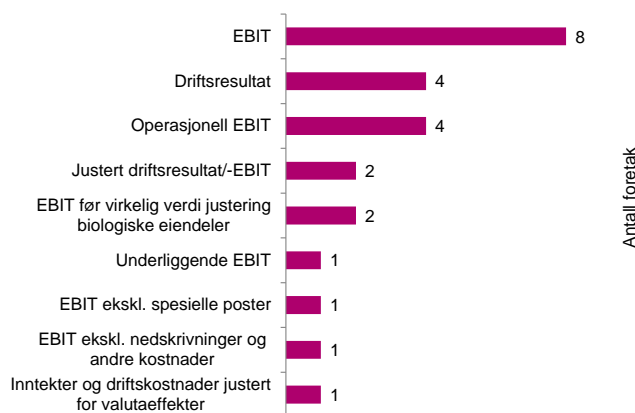
De ulike benevnelserne gjenspeiler ulike beregningsmåte og tar hensyn til ulike justeringer. Det store omfanget av ulike benevnelser illustrerer utfordringene med sammenligning mellom foretak og kritikken som har vært rettet mot bruk av alternative resultatmål. Det er behov for opplysninger om definisjon og grunnlag for beregning for å kunne sammenligne de alternative resultatmålene mellom foretak.

Beregningsgrunnlag

Alternative resultatmål kan deles inn etter hvordan tallet er utledet. Alternative resultatmål kan presenteres direkte i regnskapet, eller utenfor regnskapet. De alternative resultatmålene som ikke presenteres i regnskapet, er enten direkte utledet fra regnskapstall ved å legge til, eller trekke fra tall som er presentert i regnskapet, eller indirekte utledet basert på både regnskapstall og tall som ikke fremgår i regnskapet. Enkle forholdstall mellom linjer presentert i regnskapet, er et eksempel på et alternativt resultatmål som er direkte utledet fra regnskapet.

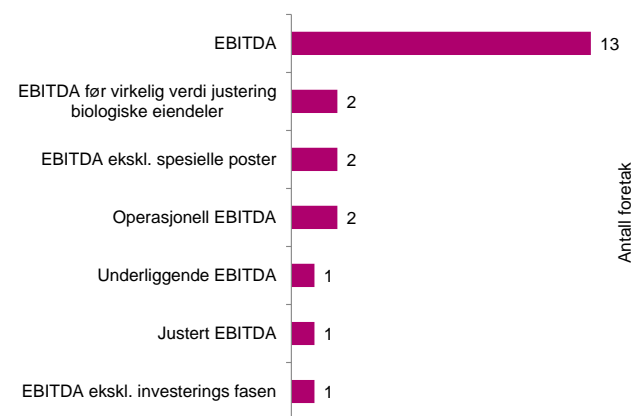
Inndelingen reflekterer i hvilken grad man kan forstå hva tallstørrelsen skal representere, og den relevante bruken av den. Alternative resultatmål som er direkte utledet fra regnskapet, er normalt sett lettere å forstå og krever mindre omfattende opplysninger for å forstå innhold og relevans. Indirekte utledede tallstørrelser krever derimot mer omfattende opplysninger for å oppnå samme grad av forståelse, klarhet om bruk og avstembarhet mot regnskapet.

Figur 41 Ulike varianter av EBIT-benevnelse



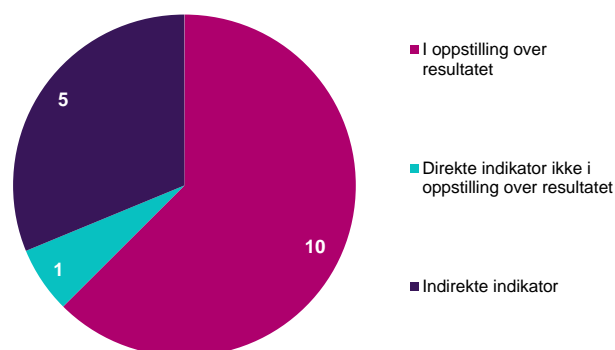
Kilde: Foretakenes årsrapport 2016

Figur 42 Ulike varianter av EBITDA-benevnelse



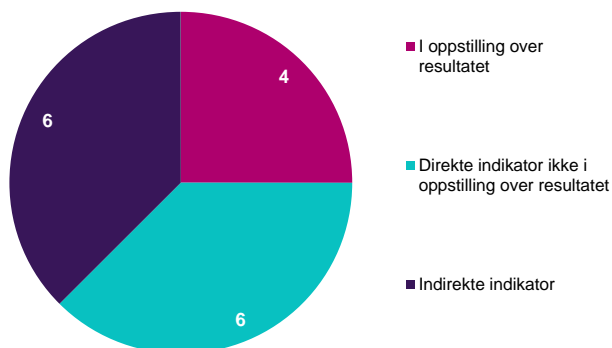
Kilde: Foretakenes årsrapport 2016

Figur 43 Presentasjon av EBIT



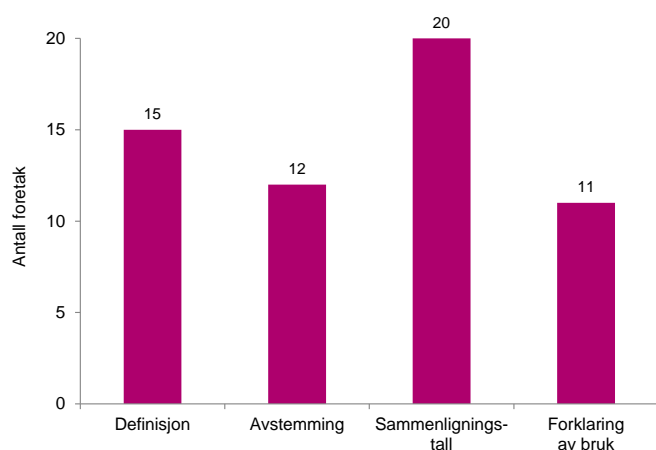
Kilde: Foretakenes årsrapport 2016

Figur 44 Presentasjon av EBITDA



Kilde: Foretakenes årsrapport 2016

Figur 45 OBX-foretakenes etterlevelse



Kilde: Foretakenes årsrapport 2016

EBIT og EBITDA brukes både som en direkte utledet størrelse og en indirekte utledet størrelse avhengig av hvordan foretaket har valgt å definere og beregne tallet. Ved bruk av EBIT, har 10 foretak presentert EBIT i oppstillingen over resultat i regnskapet, ett foretak har beregnet EBIT som en direkte indikator ved å benytte tall fra regnskapet, mens 5 foretak har beregnet EBIT basert på tallstørrelser som ikke inngår direkte i regnskapet. Når det gjelder beregning av EBITDA, har kun 4 foretak presentert EBITDA i oppstillingen over resultat i regnskapet, 6 foretak har beregnet EBITDA som en direkte indikator, og 6 foretak har beregnet EBITDA basert på tallstørrelser som ikke inngår direkte i regnskapet.

DEFINISJONER, AVSTEMMINGER, SAMMENLIGNINGSTALL OG FORKLARINGER

Foretakene skal blant annet gi opplysninger som definisjoner, avstemminger, sammenligningstall og forklaringer på bruk av alternative resultatmål. Finanstilsynet har ved gjennomgangen av årsrapporten 2016 for OBX-foretakene foretatt en overordnet vurdering av om informasjonen gis av foretakene.

Alle foretak som ble omfattet av gjennomgangen, viser sammenligningstall for de alternative resultatmålene som presenteres. Det er derimot ikke alle foretakene som fullt ut oppfyller kravene til å gi informasjon om definisjon av alternative resultatmål som presenteres, vise avstemming mot den mest relevante tallstørrelsen fra regnskapet og gi en forklaring av relevans for bruken av de presenterte alternative resultatmålene.

JUSTERINGER

Totalt 15 foretak gjør justeringer. De mest benyttede justeringene er tilbakeføring av nedskrivning varige driftsmidler, gevinst/(tap) ved salg av eiendeler og restruktureringskostnader.

Av disse er det 11 foretak som gjør justeringer av EBIT og EBITDA-relaterte alternative resultatmål, hovedsakelig ved å ekskludere enkelte inntekts- eller kostnadselementer. Av de foretakene som presenterer indirekte utledet EBIT- og EBITDA-størrelser, er det 3 foretak som benytter betegnelser som engangs, sjeldne, spesielle eller uvanlige poster.

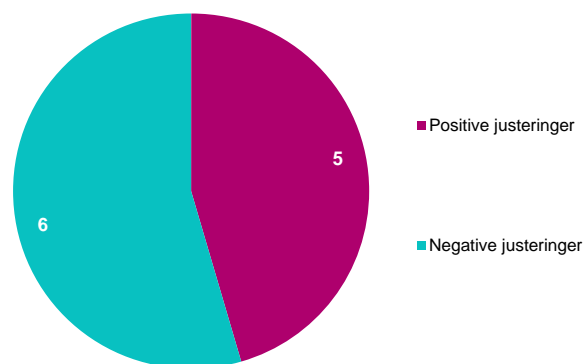
Det er 5 foretak som gjør positive justeringer av indirekte EBIT og EBITDA, og 6 foretak som gjør negative justeringer målt mot sammenlignbart tall i regnskapet. Av de 6 foretakene som gjør negative justeringer, er 4 av dem foretak innen oppdrett som justerer for endring av virkelig verdi av biologiske eiendeler.

Figur 46 Mest benyttede justeringer



Kilde: Foretakenes årsrapport 2016

Figur 47 Justering av indirekte EBIT og EBITDA

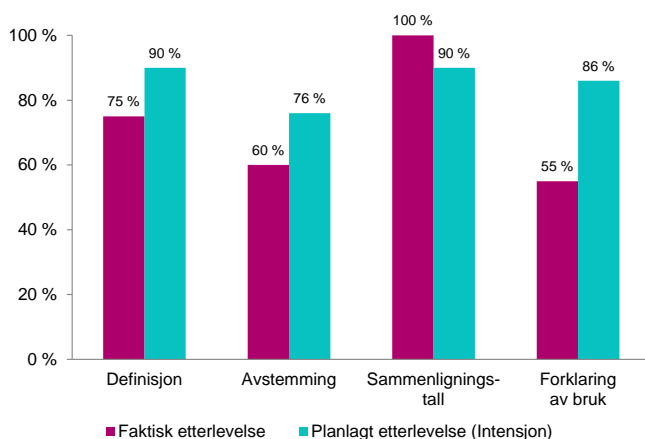


Kilde: Foretakenes årsrapport 2016

Etterlevelse av retningslinjene

Det er en for lav grad av etterlevelse i foretakenes rapportering for tredje kvartal 2016, men det er en gjennomgående intensjon om større grad av etterlevelse for årsrapporten 2016. Finanstilsynet observerer likevel blant OBX-selskapene at retningslinjene ikke etterleveres i tilstrekkelig grad.

Figur 48 OBX-foretakenes rapporterte intensjon og faktiske etterlevelse av retningslinjene i årsrapporten for 2016 knyttet til forklaring av bruk, definisjon, avstemming og sammenligningstall



Kilde: Foretakenes egenrapportering og årsrapporter for 2016

OBSERVASJONER KNYTTET TIL ETTERLEVELSE

Egenrapporteringen til de 228 foretakene som har deltatt i tematisynet, viser at foretakenes etterlevelse av retningslinjene i forbindelse med delårsrapporten for tredje kvartal 2016 var for lav. Under halvparten av foretakene rapporterte at de fullt ut etterlevde kravene knyttet til forklaring av bruken, definisjon av alle alternative resultatmål og presentasjon av avstemming.

Besvarelsene knyttet til planlagt etterlevelse av retningslinjene i forbindelse med delårsrapporteringen for fjerde kvartal 2016 og årsrapporten for 2016 viser gjennomgående en vesentlig økning i graden av etterlevelse av retningslinjene. Finanstilsynet observerer høyest grad av etterlevelse for årsrapporten 2016 der andelen foretak som fullt ut vil etterleve retningslinjene, ligger på 80–96 prosent for alle kravene i retningslinjene.

Finanstilsynets gjennomgang av årsrapportene for foretakene som inngår i OBX-indeksen for 2016, indikerer at faktisk etterlevelse av retningslinjene ved årsrapporten 2016 ikke er like høy som den planlagte etterlevelsen OBX-foretakene har oppgitt i egenrapporteringen. For kravene knyttet til forklaring av bruken, definisjon av alle alternative resultatmål og presentasjon av avstemming, er faktisk etterlevelse en god del lavere enn intensjonen som OBX-foretakene oppgir i egenrapporteringen.

Det er stor variasjon i presentasjon av de alternative resultatmålene som blir benyttet mest. Det benyttes ulike benevnelser på tallstørrelser som tilsynelatende er sammenlignbare tallstørrelser. Dette medfører at en god forklaring av relevans er viktig informasjon for brukerne. En god forklaring av relevans bør omfatte hvorfor det valgte alternative resultatmålet er nyttig og gir mer relevant informasjon til markedet enn sammenlignbart IFRS-tall og beskrive hvordan alternative resultatmål brukes internt i foretaket og/eller av markedet. Finanstilsynet observerer at det gis en del gode forklaringer for bruk av alternative resultatmål, men også at informasjonen i flere tilfeller

er helt fraværende, eller at forklaringen er standard tekst som gir lite informasjon.

I likhet med forklaring av bruk, observeres det en del tilfeller der det er presentert gode definisjoner på alternative resultatmål, men også tilfeller der informasjonen er helt fraværende, eller gitt på måte som gjør det utfordrende å forstå måltallets innhold og basis for beregning.

Tilstrekkelige opplysninger om sammenheng mellom alternative resultatmål og regnskapstall som vises ved å presentere en avstemming, er viktig informasjon for å forstå relevans og nytte av de alternative resultatmålene som presenteres. Finanstilsynet observerer at det i flere tilfeller ikke gis avstemminger mellom regnskapstall og alternative resultatmål.

Finanstilsynet vil også presisere at det skal gis en forklaring dersom det gjøres endringer i definisjon og beregningsgrunnlag, samt at det blir gitt en forklaring på hvorfor, dersom et foretak ikke lenger vil presentere et alternativt resultatmål.

Vurderingen knyttet til at alternative resultatmål ikke må presenteres på en måte som fremhever måltallet mer enn regnskapstall, eller tillegger måltallet mer vekt, trekkes frem av mange som en utfordrende vurdering. Finanstilsynet observerer at flere foretak tillegger alternative resultatmål mer vekt enn regnskapstall. Det er derfor viktig at foretakene gjør en god vurdering av hvordan alternative resultatmål fremstilles, slik at brukeren av informasjonen får en balansert fremstilling.

Det er Finanstilsynets oppfatning at opplysninger om definisjon, forklaring av bruk og avstemming mellom regnskapstall og alternative resultatmål er vesentlig informasjon som må gis for å oppfylle formålet med retningslinjene. Det er derfor viktig at foretakene etterlever kravene som stilles i retningslinjene på disse områdene.

Finanstilsynet observerer at foretakene gir opplysningene som kreves i retningslinjene på ulike måter:

- Gis delvis i separate dokumenter
- Gis i note til regnskapet
- Gis som tilleggsopplysninger før regnskapet
- Gis som tilleggsopplysninger mellom regnskapet og revisjonsberetning
- Gis som tilleggsopplysninger etter revisjonsberetning
- Gis i fotnoter og i omtale ulike steder i årsrapporten

Finanstilsynet vil peke på at opplysningene bør gis slik at brukeren av informasjonen på en enkel måte kan få oversikt over de alternative resultatmålene foretaket benytter og forstå relevans og nytte av bruken av de. Retningslinjene stiller ikke krav om hvordan opplysningene skal gis, men det er Finanstilsynets oppfatning at en samlet fremstilling av opplysningene vil gjøre informasjonen mer tilgjengelig for brukerne.

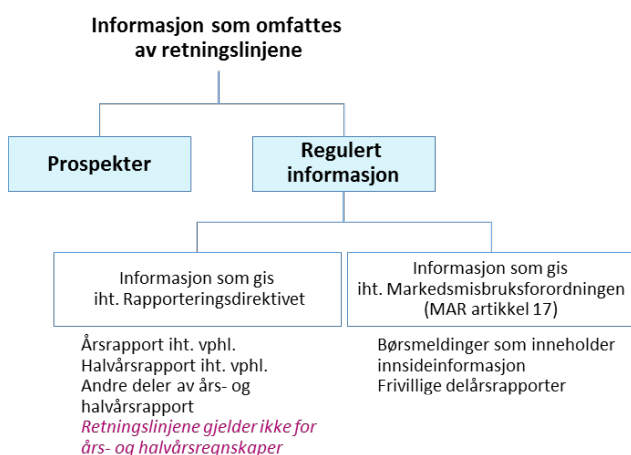
Det er ikke krav i retningslinjene om revisjon av opplysningene. Ved å gi opplysningene som note til regnskapet må det legges til grunn at opplysningene er revidert.

PRINSIPPENE I RETNINGSLINJENE

Formålet med retningslinjene er å fremme nytten og transparens av de alternative resultatmålene som blir benyttet. Retningslinjene er basert på prinsippet om at opplysninger som blir presentert, skal gi et rettviseende bilde av foretakets økonomiske utvikling og stilling. Retningslinjene skal bidra til at markedet får relevant og nødvendig informasjon og sikre at alternative resultatmål blir mer sammenlignbare og pålitelige, og lettere å forstå.

HVILKEN INFORMASJON SOM ER OMFATTET

Retningslinjene gjelder for alternative resultatmål presentert i regulert informasjon og prospekter.



ÅRSRAPPORTER OG HALVÅRSRAPPORTER

Årsrapporter og halvårsrapporter er dokumenter som er omfattet av retningslinjene. Alternative resultatmål som er presentert i regnskapsdelen av rapportene, er imidlertid unntatt fra kravene i retningslinjene.

Finanstilsynet forventer at foretakene følger kravene i retningslinjene for alle alternative resultatmål som presenteres, uavhengig av hvor i års- og halvårsrapporten de er benyttet, og at det er konsistens mellom hva som presenteres i de ulike delene av års- og halvårsrapporten.

ANDRE DELÅRSRAPPORTER

Et foretaks halvårsrapport anses som innsideinformasjon, og dette vil etter Finanstilsynets oppfatning også gjelde for frivillig delårsrapportering for første, tredje og fjerde kvartal. Frivillig delårsrapportering for disse kvartalene vil derfor falle inn under MAR artikkel 17, og er omfattet av retningslinjene dersom det benyttes alternative resultatmål.

BØRSMELDINGER

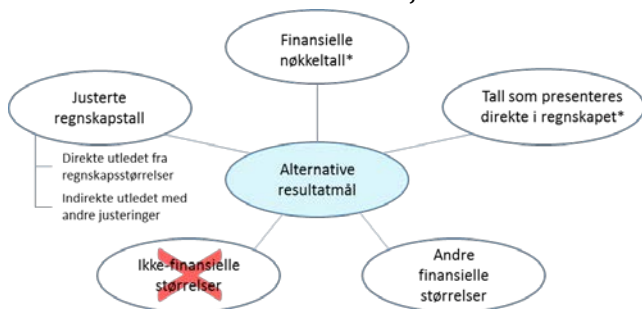
Finanstilsynet påpeker at MAR artikkel 17 kan favne vidt. MAR artikkel 17 omfatter offentliggjøring av innsideinformasjon og medfører at foretak må vurdere om børsmeldinger inneholder innsideinformasjon. Børsmeldinger som inneholder innsideinformasjon og hvor det benyttes alternative resultatmål, vil omfattes av retningslinjene. Etter Finanstilsynets syn kan børsmeldinger som resultatvarsel og annonsering av ny kontrakt der for eksempel EBITDA-bidrag fra kontrakten oppgis, være eksempler på børsmeldinger som omfattes av retningslinjene.

RESULTATPRESENTASJONER, KAPITALMARKEDSDAG OG INVESTORPRESENTASJONER

Det er Finanstilsynets syn at de alternative resultatmålene som et foretak benytter i forbindelse med resultatpresentasjoner, kapitalmarkedsdager og andre investorpresentasjoner, må være konsistente med det foretaket benytter i annen finansiell rapportering.

DEFINISJONEN AV ALTERNATIVE RESULTATMÅL

Definisjonen av alternative resultatmål er bred og omfatter justerte regnskapstall og i mange tilfeller finansielle nøkkeltall og tall som fremkommer direkte i regnskapet. Definisjonen omfatter også måltall for guiding og fremtidsestimater, mens ikke-finansielle måltall ikke er omfattet av definisjonen.



*Når størrelsen ikke er spesifisert eller definert i IFRS

Ofte vil vurderingen av om et finansielt måltall omfattes av definisjonen være enkel og ikke beheftet med usikkerhet. Imidlertid vil det forekomme tilfeller der det foreligger tvil knyttet til om en størrelse utgjør et alternativt resultatmål eller ikke. Finanstilsynet forventer at foretak i tvilstilfeller anvender prinsippene i retningslinjene.

Eksempler på størrelser som omfattes av definisjonen:

- Driftsresultat (samt ulike varianter av benevnelse for driftsresultat)
- Beløp for investeringer
- Ordreserver oppgitt i monetære enheter
- Netto eiendelsverdi ("NAV") og størrelser som er utledet fra NAV, som NAV per aksje og justert NAV
- Finansielle størrelser som presenteres **både** for å demonstrere overholdelse av vilkårene i en avtale eller et lovkrav, samt for å gi informasjon om et foretaks prestasjoner i en gitt periode
- Netto rentebærende gjeld

Retningslinjene angir eksplisitt at følgende informasjon ikke er omfattet av definisjonen:

- Størrelser definert eller spesifisert i gjeldende rammeverk for finansiell rapportering (IFRS)
- Ikke-finansielle størrelser
- Opplysninger om vesentlige aksjeposter, kjøp eller salg av egne aksjer og samlet antall stemmerettigheter
- Informasjon som gis for å forklare overholdelse av vilkårene i en avtale eller et lovkrav

JUSTERTE REGNSKAPSTALL

Tall som fremkommer direkte av regnskapet, er i mange tilfeller utgangspunktet for presentasjon av øvrig finansielle måltall. Dette medfører at alternative resultatmål ofte utledes fra, eller baseres på, regnskapstall. Dette er typisk de størrelsene man forbinder med alternative resultatmål, og er blant de mest benyttede størrelsene i foretakenes kommunikasjon med markedet. Eksempler på slike alternative resultatmål kan være justerte inntekter, justert årsresultat, justert resultat per aksje og årsresultat før engangsposter.

Justerte regnskapstall er omfattet av definisjonen av alternative resultatmål, og enhver justering av et tall som fremkommer direkte i regnskapet, medfører at størrelsen utgjør et alternativt resultatmål. Dette gjelder både i tilfeller der det justerte regnskapstallet utledes direkte fra en regnskapsstørrelse (for eksempel EBITDA), og der regnskapstallet indirekte utledes ved å gjøre andre justeringer (for eksempel justert EBITDA).

FINANSIELLE NØKKELTALL

Foretakene benytter en rekke ulike finansielle nøkkeltall som knytter seg til resultatmarginer, likviditet, forpliktelser og kontantstrøm. Finansielle nøkkeltall er mye benyttet, spesielt av foretak innenfor finanssektoren.

Finansielle nøkkeltall som er beregnet ved bruk av tall som fremkommer direkte av regnskapet, omfattes av definisjonen, med mindre størrelsen er definert eller

spesifisert i IFRS. Et eksempel på et nøkkeltall som omfattes av definisjonen, kan være gjeldsgrad som er beregnet ved total gjeld delt på summen av foretakets totale gjeld og egenkapital, slik disse størrelsene fremkommer i regnskapet. Dersom et finansielt nøkkeltall er definert eller spesifisert i IFRS, vil størrelsen ikke omfattes av definisjonen i retningslinjene. Resultat per aksje er et eksempel på et finansielt nøkkeltall som er definert i IAS 33, og derfor ikke omfattes av definisjonen. IFRS definerer eller spesifiserer få finansielle nøkkeltall, og de aller fleste finansielle nøkkeltall omfattes derfor av definisjonen.

Informasjon som gis for å forklare overholdelse av vilkårene i en avtale eller et lovkrav, er ikke omfattet av definisjonen, for eksempel for betingelser i en låneavtale eller grunnlaget for kalkulasjon av styre og lederlønninger. Det er Finanstilsynets syn at dersom det alternative resultatmålet også brukes for å gi informasjon om foretakets prestasjoner i en gitt periode, vil unntaket ikke komme til anvendelse, og måltallet vil omfattes av retningslinjene.

TALL SOM PRESENTERES DIREKTE I REGNSKAPET

Tall som presenteres direkte i regnskapet, kan være omfattet av retningslinjenes definisjon av alternative resultatmål. Års- og halvårsregnskapet er dokumenter som ikke omfattes av retningslinjene. Dersom en størrelse kun presenteres i regnskapet, vil den derfor ikke omfattes av retningslinjene. Regnskapstall som presenteres både i og utenfor regnskapet, og som ikke er definert eller spesifisert i IFRS, omfattes imidlertid av definisjonen og kravene i retningslinjene.

IAS 1 krever ikke et spesifikt format eller rekkefølge ved utarbeidelse og presentasjon av oppstilling over resultat, balanse, andre inntekter og kostnader, endringer i egenkapitalen og kontantstrøm. I standarden er det angitt enkelte poster, overskrifter og mellomsummer som skal inkluderes. Standarden angir at ytterligere poster, overskrifter og mellomsummer skal presenteres når det er relevant for forståelsen. IFRS' tilnærming til innhold og struktur på regnskapet medfører at få størrelser er

definert eller spesifisert i regelverket, og derfor vil mange av størrelsene som er presentert direkte i regnskapet, falle innunder retningslinjenes definisjon av alternative resultatmål.

Resultatstørrelser som "*Revenue*", "*profit or loss*", "*other comprehensive income*" og "*total comprehensive income*" er eksempler på størrelser som er definert i IFRS, og som derfor ikke omfattes av definisjonen. Eksempler på størrelser som benyttes av mange foretak i regnskapet, og som ikke er definert eller spesifisert i IFRS, er driftsresultat (samt ulike varianter av benevnelse for driftsresultat), EBITDA og EBIT.

Retningslinjene kan tolkes slik at enkeltposter og regnskapslinjer (andre enn sumlinjer og mellomsummer) også omfattes av definisjonen dersom størrelsen ikke er definert eller spesifisert i IFRS. Etter Finanstilsynets oppfatning er dette poster som i utgangspunktet skal være tilstrekkelig forklart i regnskapet, har vært gjenstand for revisjon og hvor etterlevelse av informasjonskravene i retningslinjene unødvendig kan øke mengden informasjon i den finansielle rapporteringen. I slike situasjoner er det etter Finanstilsynets syn relevant å se hen til formålet med retningslinjene og vurdere i hvilken grad det er et behov for å gi ytterligere informasjon utover den informasjonen som fremkommer av regnskapet.

Segmentinformasjon

IFRS 8 angir at beløpet for hver enkelt segmentpost som rapporteres, skal tilsvare beløpet som rapporteres til øverste beslutningstaker. Standarden stiller ikke krav om at informasjonen er utarbeidet i samsvar med regnskapsprinsipper som er benyttet til å utarbeide foretakets regnskap. Dette medfører at segmentinformasjon som rapporteres av foretakene, i noen tilfeller er beregnet på en annen basis enn prinsippene i IFRS.

Segmentstørrelser som er presentert i henhold til IFRS 8, men som er beregnet på en annen basis enn prinsippene i IFRS, faller innunder definisjonen av alternative resultatmål.

I de tilfellene der segmentinformasjon faller innunder definisjonen, og i tillegg til å bli presentert i regnskapet, også benyttes utenfor regnskapet i regulert informasjon, vil størrelsene omfattes av kravene i retningslinjene.

I de tilfellene der et regnskapstall omfattes av definisjonen, og størrelsen benyttes også utenfor regnskapet, kommer retningslinjene til anvendelse. Noen av kravene i retningslinjene vil bortfalle fordi regnskapstallet og det alternative resultatmålet er samme størrelse. Retningslinjene kan i tillegg etterleves ved henvisning til en spesifikk side eller del av regnskapet der opplysningen som kreves av retningslinjene, er gitt.

ANDRE FINANSIELLE STØRRELSER

Det forekommer også at foretak presenterer finansielle størrelser som ikke er finansielle nøkkeltall, eller størrelser som er avledet fra regnskapsstørrelser. Eksempler kan være ordreserver som er oppgitt i monetære enheter og måltall som baseres på helt andre prinsipper enn dem som benyttes i IFRS. Denne typen størrelser vil normalt falle innunder definisjonen av alternative resultatmål. Her er det også et stort behov for forklaring av informasjonen som gis, slik at brukerne kan forstå informasjonens innhold og relevans.

IKKE-FINANSIELLE MÅLTALL

Ikke-finansielle måltall er ikke omfattet av definisjonen. Eksempler på slike størrelser kan være antall medarbeidere og antall abonnenter. I retningslinjene er det angitt at dette også gjelder salg per kvadratmeter når salgstall hentes direkte fra regnskapet. Størrelsen beregnes i dette eksemplet basert på en ikke-finansiell størrelse (antall kvadratmeter) og en finansiell størrelse definert i IFRS (inntekter fra regnskapet). Lignende størrelser hvor det inngår en finansiell størrelse som ikke er definert eller spesifisert i IFRS, for eksempel driftsresultat per kvadratmeter, vil etter Finanstilsynets oppfatning være et alternativt resultatmål.

KRAVENE SOM STILLES

Retningslinjene stiller en rekke krav til de alternative resultatmålene som foretakene velger å benytte i tillegg til finansiell informasjon fra regnskapet. Kravene gjelder hvilke opplysninger som skal gis, presentasjonsform og anvendelse. Foretakene skal:

- Forklare bruken av alternative resultatmål
- Definere de benyttede alternative resultatmålene og grunnlag for beregning, 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 regnskapstall, 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

Det er frivillig for foretak å benytte alternative resultatmål, og det er Finanstilsynets oppfatning at de merkostnadene som etterlevelse av kravene medfører, klart oppveies av de fordelene som tilfaller brukerne av finansiell rapportering fra foretakene.

Finanstilsynet legger til grunn at en stor del av den informasjonen som foretakene pålegges å gi, allerede foreligger og ikke vil kreve mye merarbeid å inkludere i den finansielle rapporteringen.

FORKLARE BRUKEN AV ALTERNATIVE RESULTATMÅL

Foretak må forklare bruken av alternative resultatmål slik at brukerne kan forstå måltallets relevans og pålitelighet. Redegjørelsen må inneholde en forklaring av hvorfor foretaket mener de benyttede alternative resultatmålene gir nyttig informasjon til brukerne når det gjelder foretakets finansielle stilling, kontantstrømmer og finansielle resultater, så vel som formålet som de spesifikke alternative resultatmålene brukes til.

Finanstilsynet forventer at foretakene gir en begrunnelse for bruk som er tilstrekkelig selskaps-spesifikk og detaljert. Generelle forklaringer vil ikke være i henhold til kravene i retningslinjene. Når et foretak frivillig har besluttet å benytte et alternativ resultatmål i sin kommunikasjon med markedet, legger Finanstilsynet til grunn at foretaket kan gi en spesifikk forklaring på hvorfor måltallet er relevant. En slik forklaring bør inneholde informasjon om hvorfor og hvordan måltallet brukes av foretaket for interne formål og av markedet (for eksempel av investorer og analytikere).

DEFINISJON AV BENYTTEDE ALTERNATIVE RESULTATMÅL

I henhold til kravene i retningslinjene skal et foretak definere alle alternative resultatmål som er benyttet. Informasjonen som gis, må inkludere grunnlag for beregning av hvert enkelt alternativt resultatmål, samt detaljer om vesentlige hypoteser og forutsetninger som er benyttet. Det skal også angis om et alternativt resultatmål eller noen av dets komponenter relaterer seg til tidligere eller fremtidige perioder.

Det må komme tydelig frem hvilke justeringer som foretas, og begrunnelse for den enkelte justering må fremgå. Informasjon om definisjon og beregning skal gis på en tydelig og lettlest måte.

RELEVANT OG MENINGSFULL BENEVNELSE

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 må ikke benyttes benevnelser som fremstår som for optimistiske eller positive, som for eksempel "garantert profitt" eller "sikker avkastning/inntjening".

Alternative resultatmål som justeres for negative engangshendelser, men ikke justeres for positive engangshendelser av samme art, og som har inntruffet i samme periode, vil kunne være i strid med retningslinjene. Dette vil kunne være tilfelle uavhengig av om de alternative resultatmålene har en relevant og meningsfull benevnelse.

Justering må ikke feilaktig benevnes som engangs, sjeldne eller uvanlige poster. Vurderingen av om benevnelsen er villedende må gjøres på grunnlag av de enkelte alternative resultatmålene, og bør blant annet omfatte hvor ofte hendelsen har inntruffet historisk, hvor ofte den forventes å inntreffe fremover, samt størrelsen på konsekvens av hendelsen. Poster som har hatt effekt på tidligere perioder, og som også forventes å påvirke fremtidige perioder, vil sjelden anses som engangs, sjeldne eller uvanlige poster. Eksempler på slike poster kan være restruktureringskostnader, nedskrivningskostnader og kostnader til aksjebasert avlønning. Eksempler på hendelser som vil kunne være engangshendelser, er opprydningskostnader etter brann og naturkatastrofer, tap knyttet til terroristangrep, eller kostnader knyttet til en fullstendig omlegging av et foretaks aktivitet. Det er Finanstilsynets syn at terskelen for å benevne noe som engangshendelse, ligger høyt.

Foretak kan heller ikke benytte benevnelser, titler eller beskrivelse av måltall som ligner størrelser som er definert eller spesifisert i IFRS.

AVSTEMMING AV ALTERNATIVE RESULTATMÅL

Det skal presenteres en avstemming av alternative resultatmål mot den mest direkte avstemmbare posten, del- eller totalsum presentert i regnskapet for tilsvarende periode. Vesentlige avstemmingsposter skal vises og forklares. Avstemmingsposter kan i visse tilfeller fremgå i sin helhet av regnskapet, mens det i andre tilfeller ikke vil være mulig å observere en avstemmingspost direkte i foretakets regnskap. I sistnevnte tilfelle må det fremgå av avstemmingen hvordan beløpet er beregnet. Når et alternativt resultatmål fremgår direkte av regnskapet, er det naturlig nok ikke påkrevd å ha en avstemming. Dette gjelder for eksempel i tilfeller der et alternativt resultatmål er en mellomsum eller totalsum presentert i regnskapet.

Det kan være situasjoner der foretaket presenterer alternative resultatmål uten at foretakets regnskap for tilsvarende periode er offentliggjort. Dette kan for

eksempel forekomme ved resultatvarsler som utstedes før offentliggjøring av regnskapet. Det må da vises en avstemming av alternative resultatmål mot den mest direkte avstemmbare posten, delsum eller totalsum som vil bli presentert i regnskapet når det offentliggjøres.

Dersom et foretak ikke kommer til å offentliggjøre regnskap for tilsvarende periode, må det presentere en avstemming mot den mest direkte avstemmbare posten, delsum eller totalsum som ville blitt inkludert i regnskapet for tilsvarende periode hvis regnskapet var offentliggjort. Avstemmingen skal i slike tilfeller presenteres basert på, og være konsistent med, de postene, delsum eller totalsum som er inkludert i foretakets siste publiserte årsregnskap.

Når alternative resultatmål som presenteres, ikke er avstemmbare fordi måltallet ikke er utledet fra regnskapet, er det ikke krav om å presentere en avstemming. Foretaket må i slike situasjoner redegjøre for i hvilken grad prinsippene som er benyttet for det alternative resultatmålet, er konsistente med foretakets regnskapsprinsipper. Dette kan være aktuelt dersom det presenteres inntjeningsestimater, fremtidige prognoser eller fortjenesteprogner.

Behovet for å presentere en avstemming vil variere for det enkelte alternative resultatmål. Selv om behovet for informasjonen som fremkommer av avstemming kan være lavere i enkelte tilfeller, krever likevel retningslinjene at det presenteres en avstemming der det vises hvordan måltallet skal beregnes. Foretaket kan ikke inkludere en forklaring som erstatning for kravet om å gi en numerisk avstemming.

SAMMENLIGNINGSTALL

Det skal gis sammenligningstall for alle alternative resultatmål som presenteres. Når alternative resultatmål relaterer seg til prognoser eller estimater, presenteres det sammenligningstall relatert til siste historiske informasjon som er tilgjengelig. Det skal også presenteres avstemming for alle sammenligningstall.

Retningslinjene åpner for at det ikke gis sammenligningstall dersom det ikke er praktisk mulig å gi slike opplysninger. I de tilfellene det anses å ikke være

praktisk mulig, må foretak opplyse om dette og forklare hvorfor. Terskelen for å kunne anse det som ikke praktisk mulig å gi sammenligningstall, ligger høyt. Det er frivillig å presentere alternative resultatmål, og det må kunne forventes at informasjonen foreligger, eller kan fremskaffes, når foretaket vurderer at alternative resultatmål er relevant informasjon til markedet.

Retningslinjene tillater omarbeidede sammenligningstall, og foretaket må begrunne hvorfor tallene er omarbeidet i tråd med kravene til konsistens. Ved bruk av omarbeidede sammenligningstall, bør foretaket kun benytte informasjon som var tilgjengelig ved utgangen av den perioden der det alternative resultatmålet ble presentert (ikke bruk av "*hindsight*").

VEKTLEGGING AV ALTERNATIVE RESULTATMÅL

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

Retningslinjene inneholder ikke en definisjon av begrepet "*prominence*", og foretak må derfor utøve skjønn i sin vurdering. Vurderingen må utføres i hvert enkelt tilfelle, avhengig av i hvilke dokumenter alternative resultatmål presenteres, og den må baseres på en kvalitativ vurdering. En ren kvantitativ vurdering som baseres på omfanget av alternative resultatmål, og måltall som fremkommer direkte fra regnskapet, er ikke nødvendigvis tilstrekkelig.

Forhold som bør inngå i vurderingen, er utdypet i Q&A publisert av ESMA.

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

- Presentere et utdrag av resultatregnskapet eller analysen bare med alternative resultatmål
- Utelatelse av sammenlignbare måltall som direkte følger fra regnskapet i overskriften eller sammendraget ved publisering av et resultatvarsel
- Presentere alternative resultatmål ved hjelp av en presentasjonsstil (for eksempel fet skrift, skriftstørrelse), som legger for mye vekt på de alternative resultatmålene som brukes over sammenlignbare måltall som direkte følger av regnskapet
- Presentere et alternativt resultatmål vesentlig tidligere enn det mest direkte sammenlignbare måltallet som fremkommer direkte av regnskapet (f.eks. 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 f.eks. "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.

Forhold som bør inngå i vurderingen av om alternative resultatmål presenteres på en måte som fremhever måltallet mer enn regnskapstall, eller tillegger måltallet mer vekt:

- Oppmerksomhet viet alternative resultatmål ved presentasjon 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

KONSISTENT ANVENDELSE OVER TID

Definisjon og beregning av alternative resultatmål skal være konsistente over tid. Ved særskilte omstendigheter der et foretak beslutter å endre definisjonen på et alternativt resultatmål, skal foretaket forklare endringen, forklare årsaken til at endringen gir pålitelig og mer relevant informasjon om foretakets økonomiske utvikling og presentere omarbeidede sammenligningstall.

Dersom et foretak slutter å presentere et alternativt resultatmål, må foretaket forklare årsaken til at det alternative resultatmålet ikke lenger vurderes å gi relevant informasjon. Begrunnelsen skal være tilstrekkelig selskaps-spesifikk og detaljert. En generell uttalelse som kun angir at endringen fører til mer pålitelig og relevant informasjon, er ikke tilstrekkelig.

Detaljnivået og lengden kan variere for dokumentene som omfattes av retningslinjene. For eksempel inneholder årsrapporten normalt langt mer informasjon enn halvårsrapporten. Det kan derfor foreligge grunner til å benytte et ulikt antall alternative resultatmål i de forskjellige dokumentene uten at dette nødvendigvis er i strid med retningslinjene eller trenger å forklares av foretaket.

Konsistenskravet må vurderes mellom sammenlignbare dokumenter og rapporteringsperioder, for eksempel mellom årsrapporter for ulike perioder og halvårsrapporter for ulike perioder. I tillegg må et alternativt resultatmål ha samme innhold og benevnelse, uavhengig av hvor størrelsen presenteres. Det vil også være i strid med retningslinjene dersom et spesifikt alternativt resultatmål som benyttes i årsrapporten, bevisst ikke benyttes i halvårsrapporten for å skjule eller fjerne negative aspekter ved et foretaks finansielle prestasjoner.

ETTERLEVELSE VED HENVISNING

Retningslinjene tillater etterlevelse ved henvisning. Dette innebærer at kravene i retningslinjene kan erstattes av henvisning til tidligere publiserte dokumenter som inneholder informasjon som kreves av retningslinjene. Finanstilsynet påpeker imidlertid at

alternative resultatmål skal presenteres sammen med sammenligningstall, og at etterlevelse ved henvisning ikke skal forstås som at det er tillatt å fjerne sammenligningstall og isteden benytte en henvisning.

I tillegg gjelder ikke etterlevelse ved henvisning for følgende krav i retningslinjene:

- relevant og meningsfull benevnelse på benyttede alternative resultatmål
- fremhevelse og presentasjon av alternative resultatmål
- konsistent anvendelse

Det vil også normalt være visse begrensninger knyttet til etterlevelse ved henvisning for kravet til avstemming ved at dokumenter, for eksempel for foregående periode, ikke inneholder de aktuelle avstemmingene.

Finanstilsynet observerer at enkelte foretak har etablert egne dokumenter der forklaring av bruk og definisjon av alternative resultatmål blir presentert. Foretakene henviser så til dokumentet når for eksempel alternative resultatmål presenteres i årsrapporten, halvårsrapporten eller i børsmeldinger. Dette er en løsning som er i tråd med prinsippene i retningslinjene for etterlevelse ved henvisning. Det vil også være tillatt å henvise til foregående årsrapport, halvårsrapport eller prospekt.

Dersom foretak etterlever retningslinjene ved henvisning, stilles det krav om at informasjonen skal være lett tilgjengelig for brukerne. Henvisningen må være tilstrekkelig konkret, og den kan ikke kreve at brukere må registrere seg eller betale noen form for avgift for å få tilgang til informasjonen. For at en henvisning skal være tilstrekkelig konkret, bør det foreligge henvisning til en spesifikk side, seksjon eller kapittel i dokumentet der informasjonen fremgår.

PROSPEKTER

Alternative resultatmål som er inkludert i prospekter, skal benyttes konsistent for den finansielle perioden som er dekket av prospektet. Det er imidlertid lempinger i retningslinjene knyttet til bytte eller fjerning av alternative resultatmål i ulike prospekter, basert på tidspunkt eller typen av verdipapirer som er utstedt.

Retningslinjenes adgang til etterlevelse ved henvisning gjelder ikke for prospekter. Prospekter er dekket av et eget regime for inkorporering ved referanse i prospektdirektivet. Ved bruk av alternative resultatmål i prospekter, må foretakene derfor påse at eventuell inkorporering ved referanse er i tråd med kravene i prospektdirektivet.

UNNTAK

Retningslinjene inneholder to sentrale unntak ved at retningslinjene ikke kommer til anvendelse på følgende alternative resultatmål:

- Alternative resultatmål som kun presenteres i regnskapet
- Alternative resultatmål som offentliggjøres i henhold til gjeldene lovgivning, annet enn regnskapsregelverket

Det siste unntaket medfører at retningslinjene ikke kommer til anvendelse på størrelser inkludert i prospekter, som for eksempel finansielle proforma opplysninger, transaksjoner med nærstående parter, fortjenesteprognooser, fortjenesteestimer, uttalelser om arbeidskapital og kapitalisering og gjeldssituasjon, der de spesifikke kravene i prospektregimet gjelder. Det medfører også at retningslinjene ikke kommer til anvendelse på nøkkeltall og andre finansielle størrelser som omfattes av kapitaldekningskravene.

FINANSTILSYNET

Revierstredet 3
Postboks 1187 Sentrum
0107 Oslo

Telefon 22 93 98 00

Faks 22 63 02 26

post@finansstilsynet.no

finansstilsynet.no

