

# FFNs uttalelse om finansiell informasjon – 2023

v/ Komité for finansiell informasjon, KFI

27. September 2023



# Om komité for finansiell informasjon (KFI)

KFI har til formål å forbedre **kvaliteten** av selskapenes finansielle informasjon

KFI er satt sammen av relativt **tunge brukere** av slik informasjon

Mer konkret skal KFI «vurdere om styrets årsberetning og årsregnskap gir relevante og tilstrekkelige opplysninger for en **forsvarlig og god** verdsettelse av selskapenes verdipapirer»

# Hvordan har vi jobbet



Samlet inn innspill om viktige temaer fra diverse analysemiljøer, valgt ut sentrale temaer.



1-3 medlemmer har jobbet med hvert tema.



KFI baserer seg på frivillig innsats av travle personer. Vi kan dessverre ikke utelukke at vi i enkelte oversikter har oversett tilgjengelig informasjon.

# KFI 2023



- Peter Hermanrud (leder)
- Håkon Astrup, DNB
- Annie Bersagel, Folketrygdfondet
- Geir Bjørlo, Corporate Communications
- Ole Petter Kjerkreit
- Teodor Sveen-Nilsen, SpareBank1 Markets
- Hans Thrane Nielsen, Storebrand
- Tine Fosslund, Folketrygdfondet
- Steinar Sars Kvifte, EY\*
- Kjetil Rimstad, EY\*



Disclaimer: EY-medlemmer har ikke deltatt i saksbehandlingen i saker som gjelder deres kunder spesielt.

# Temaer KFI 2023



- Kvartalsrapportering

- Nedskrivninger

- Ordrebok

- Covenants

- Valuta – P/B og resultateffekter

- Klimarapportering

# Kvartalsrapportering er viktig

Teodor Sveen-Nilsen

# Krav til rapporteringshyppighet har blitt redusert



Fra 2017: Ikke krav om kvartalsrapportering for selskaper notert på Oslo Børs



Krav til halvårsrapporter og årsrapporter



UK/Europa: Mange selskaper rapporterer halvårlig, men indikasjon på mer volatilitet rundt rapporteringsdag

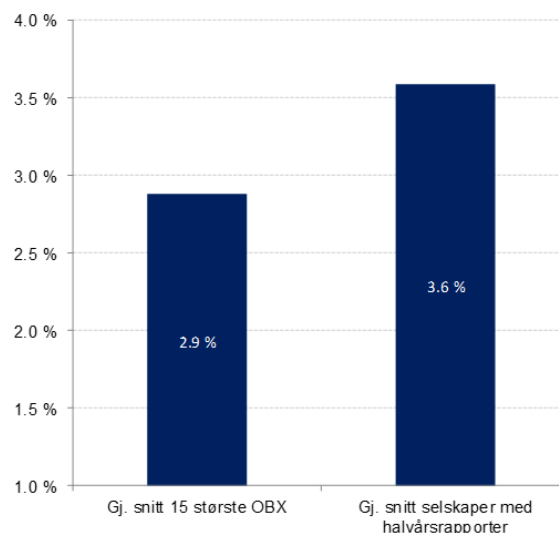
# KFI har sagt tidligere: Høyere volatilitet med få rapporter



## Få rapporter = høyere aksjekursvolatilitet

- Vi sammenlignet kursreaksjoner på rapporteringsdagen for selskaper som rapporterer hhv per kvartal og per halvår
- Vi finner at selskaper som rapporterer halv årlig har større kursvariasjon på rapporteringsdagen = mer asymmetrisk info utlignes

Kursendring på rapporteringsdag



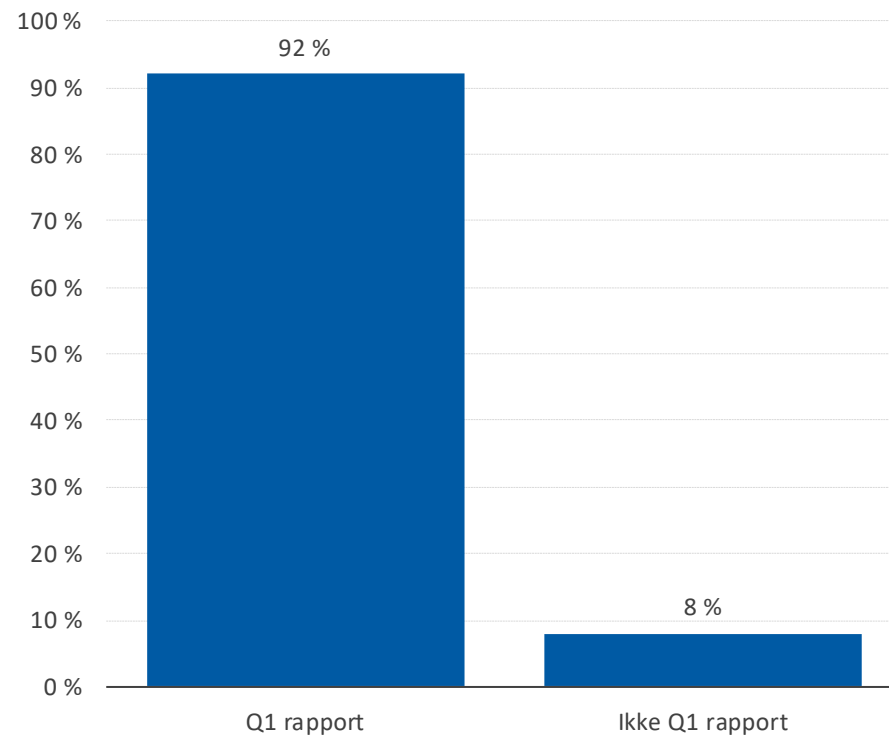
- Fra KFI 2016 i forbindelse med fjerning av krav til kvartalsrapporter



# Status nå: De fleste rapporterer per kvartal, 1 av 4\* har mangelfull eller ingen rapportering etter vårt syn



## Andel OSE selskaper med en viss grad av kvartalsrapportering

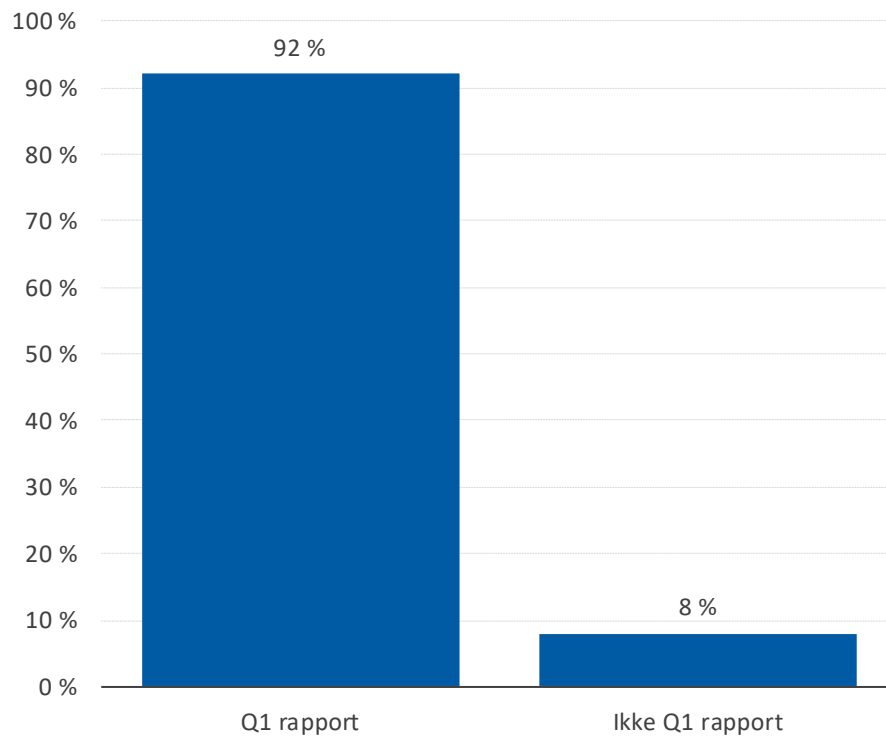


\* 8% rapporter ikke per kvartal. Av de 92% som rapporterer kvartalsvis, mangler 18% full IAS 34 rapport. IAS 34 rapportering = Full P&L, balanse og konstantstrømsoppstilling. Kilde: EYs praksisundersøkelse 2021

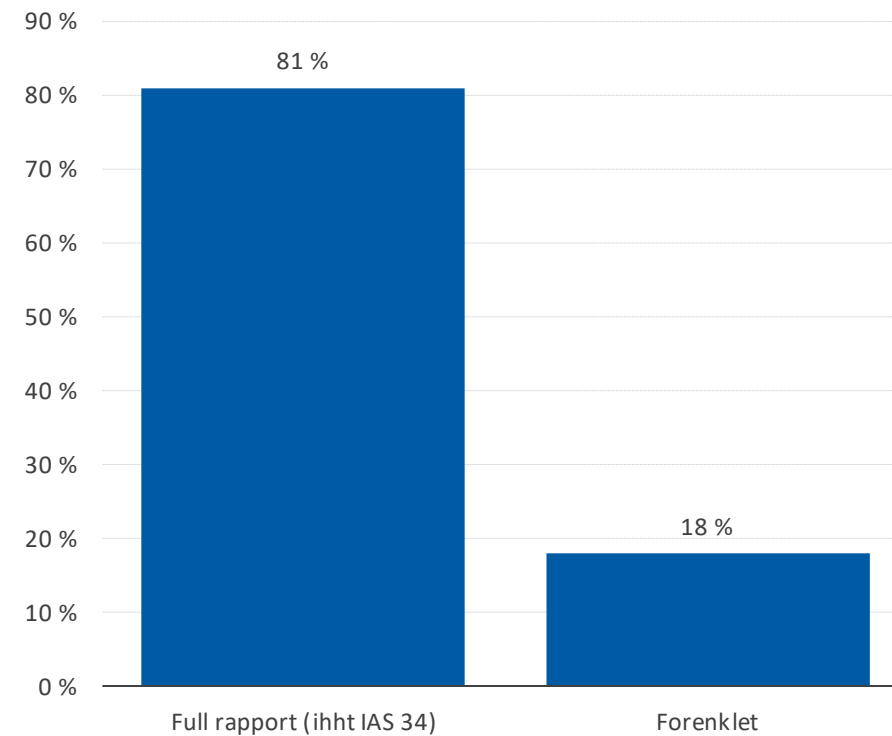
# Status nå: De fleste rapporterer per kvartal, 1 av 4\* har mangelfull eller ingen rapportering etter vårt syn



**Andel OSE selskaper med en viss grad av kvartalsrapportering**



**Andel OSE selskaper med full vs. forenklet kvartalsrapport**



\* 8% rapporter ikke per kvartal. Av de 92% som rapporterer kvartalsvis, mangler 18% full IAS 34 rapport. IAS 34 rapportering = Full P&L, balanse og konstantstrømsoppstilling. Kilde: EYs praksisundersøkelse 2021

# Redusert rapporteringshyppighet reduserer troverdighet



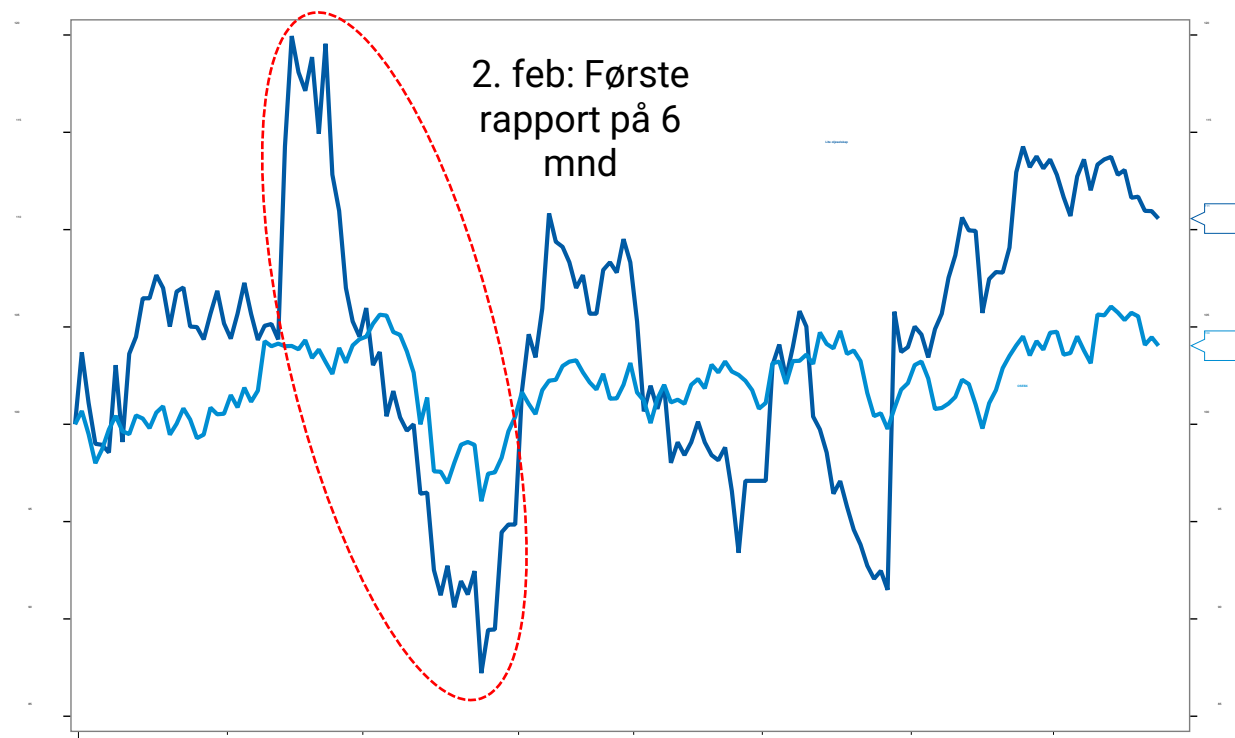
# Redusert rapporteringshyppighet reduserer troverdighet



- Eksempel: Lite oljeselskapet notert på Oslo Børs sluttet med kvartalsrapporter

- Reduserer tillitt
- Reduserer investorappetitt (ytterligere?)
- Øker WACC
- Øker informasjonsasymmetri
- Øker problematikk rundt innsideinformasjon

## Aksjekurs for selskap som sluttet med kvartalsrapporter (rebasert til 100):





# Kvartalsrapportering

## **Fordeler med kvartalsrapport:**

- Hyppige datapunkter
- Oftere direkte tilgang til ledelsen
- Redusert periode med asymmetrisk informasjon
- Riktigere kapitalkostnad
- Markedsføringseffekt for selskapet
- God kvalitet på rapporteringen
- Eierne ønsker det (eierforum, EY brukerundersøkelse)



# Kvartalsrapportering

## Fordeler med kvartalsrapport:

- Hyppige datapunkter
- Oftere direkte tilgang til ledelsen
- Redusert periode med asymmetrisk informasjon
- Riktigere kapitalkostnad
- Markedsføringseffekt for selskapet
- God kvalitet på rapporteringen
- Eierne ønsker det (eierforum, EY brukerundersøkelse)

## Ulemper med kvartalsrapport:

- «Kvartalshysteri», oppmuntrer til kortsiktighet
- Kostnad for selskapet ved å lage rapporten (dårlig argument)
- Større andel av ledelsens tid går til annet enn kjerneaktivitet (dårlig argument)



# Kvartalsrapportering

## Fordeler med kvartalsrapport:

- Hyppige datapunkter
- Oftere direkte tilgang til ledelsen
- Redusert periode med asymmetrisk informasjon
- Riktigere kapitalkostnad
- Markedsføringseffekt for selskapet
- God kvalitet på rapporteringen
- Eierne ønsker det (eierforum, EY brukerundersøkelse)

## Ulemper med kvartalsrapport:

- «Kvartalshysteri», oppmuntrer til kortsiktighet
- Kostnad for selskapet ved å lage rapporten (dårlig argument)
- Større andel av ledelsens tid går til annet enn kjerneaktivitet (dårlig argument)

I sum mener KFI at fordelene veier tyngre enn ulempene

# KFI mener



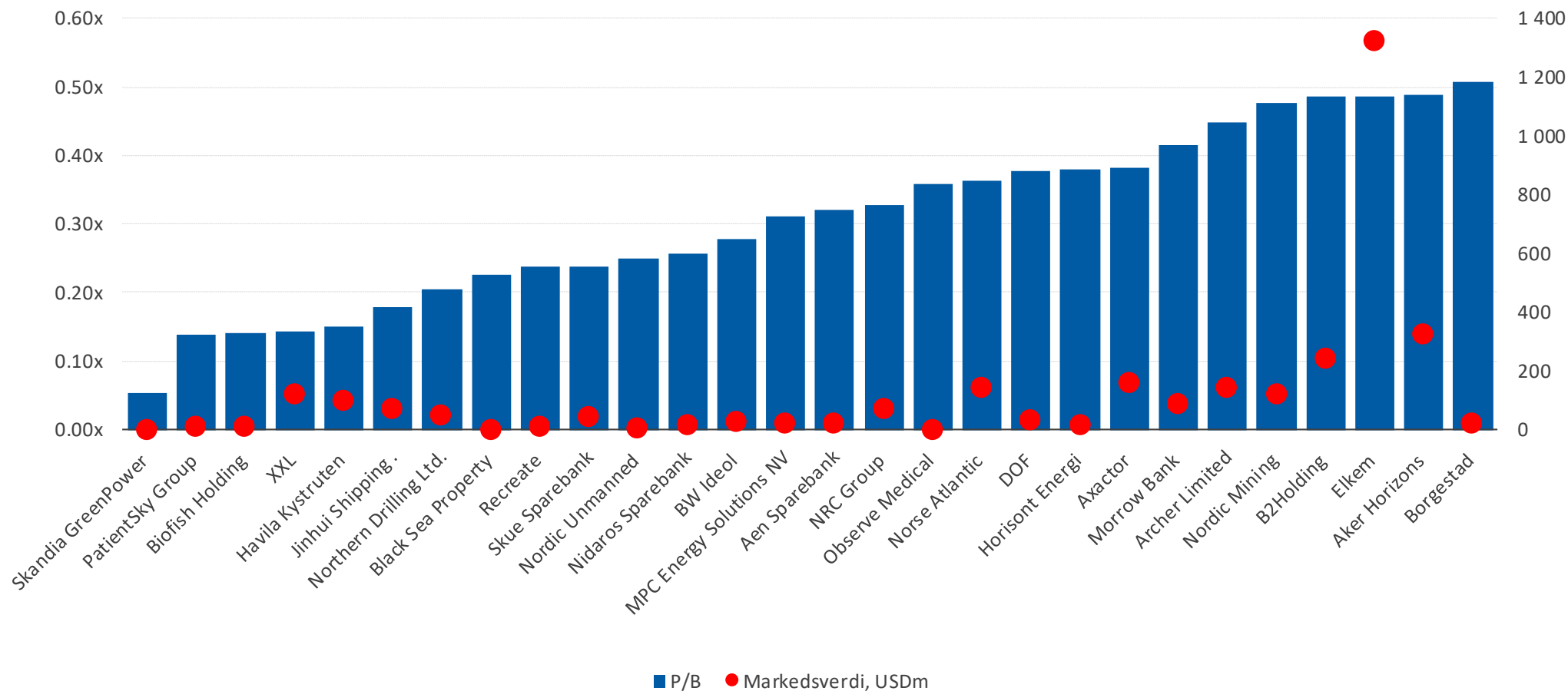
- Børsnoterte selskaper bør publisere kvartalsrapporter
- Ved eventuell endring til hybrid- eller halvårsrapportering bør det begrunnes godt og varsles godt i forkant
- Rapportering ihht IFRS er sterkt å foretrekke



# Lav P/B og informasjon om bokførte verdier

Teodor Sveen-Nilsen

# Selskaper på Oslo Børs med P/B under 0,5x



Basert på bokført EK fra siste årsrapport og siste aksjekurs. Ekskluderer sparebanker.

# 26 selskaper har P/B under 0,5x. Har vi gode eksempler på info som underbygger verdsettelsen?



- Vi har sett på et utvalg på seks selskaper av de 25 med P/B under 0,5x. Vi har sett bort fra sparebanker.
- Får vi nok info om bokført verdi eiendel i siste årsrapport?
  - WACC
  - Vekstanslag
  - Prisanslag (hvis relevant)
  - Levetid
  - Gjeldskostnad



# Stikkprøver: 3-4 av 6 selskaper gir ok info

|                   | Finnes det lett tilgjengelig informasjon om... |                                           |                                                    |                               |                                                |
|-------------------|------------------------------------------------|-------------------------------------------|----------------------------------------------------|-------------------------------|------------------------------------------------|
|                   | WACC for nedskrivningstest?                    | Vekstantagelse?                           | Prisantagelse?                                     | Levetid?                      | Gjeldskostnad?                                 |
| Elkem             | Ja, pre-tax oppgitt (note 19)                  | Ja, 1.5% (note 19)                        | Delvis. Noe vagt, ingen spesifikke tall (note 19)  | Ja (note 15)                  | Ja, 1.8-4.8% (note 23)                         |
| Aker Horizons     | Ja, WACC after-tax (note 12)                   | Nei                                       | Ja (note 12)                                       | Ja (note 10 + 11)             | Ja, opp til 8.25% (note 20+34)                 |
| Archer            | Nei                                            | Nei                                       | Nei                                                | Ja (note 2)                   | Ja, opp til 5.5% spread (note 17)              |
| Norse Atlantic    | Nei                                            | Nei                                       | Nei                                                | Nei, (vag formulering i 2.14) | Nei, men ingen gjeld utover leasing.           |
| Atlantic Sapphire | Ja, 10% (note 9)                               | Nei, ikke direkte.                        | Delvis, effekten prisendring har på verdi (note 5) | Ja (note 9)                   | Ja, SOFR + 4.0% (Note 19)                      |
| XXL               | Ja, 8.6% after tax og 11.1% pre-tax (note 5)   | Ja, 4-5% for 2024-2027 og 2% l-t (note 5) | Ja                                                 | Ja (note 4 + 5)               | Ja, NIBOR, STIBOR og EURIBOR + 4.25% (note 22) |

## Kommentarer:

Krav om opplysning om WACC gjelder kun goodwill

Aker Horizons: Vag formulering i note 12 om at vekstanslag er det av sensitivitetsanalysene

Archer: Ingen WACC, men rente for leasing oppgitt

XXL: Gross margin og EBITDA margin forventes å få tilbake til historiske nivåer. Sensitivitetsanalyse bruttomargin vs. nedskrivning.

## Hovedfunn:

- Tre til fire av seks selskaper gir tilstrekkelig informasjon for å kunne delvis gjenskape nedskrivningsberegningene.
- To selskaper gir for lite informasjon
  - Etter vårt syn - nødvendigvis ikke mangel ihht regnskapsstandard
  - Lav P/B med mye cash kan være en annen historie (tillit)
  - Tillittsvurderinger generelt viktig
- Elkem og XXL gir beste informasjon

Forbehold: Det utelukkes ikke at informasjon vi leter etter kan finnes i rapporter, men krever da mer undersøkelser enn vi har gjort

# KFI mener



- Sentrale forutsetninger for nedskrivningsvurderinger bør oppgis, ekstra viktig for selskaper med lav P/B
- Regnskapsbrukere bør kunne gjenskape beregningene. Vi klarer det på tre eller fire av seks i vår stikkprøve
- Sensitivitetsanalyse bør med (det er krav om det for goodwill)

# Ordrebok

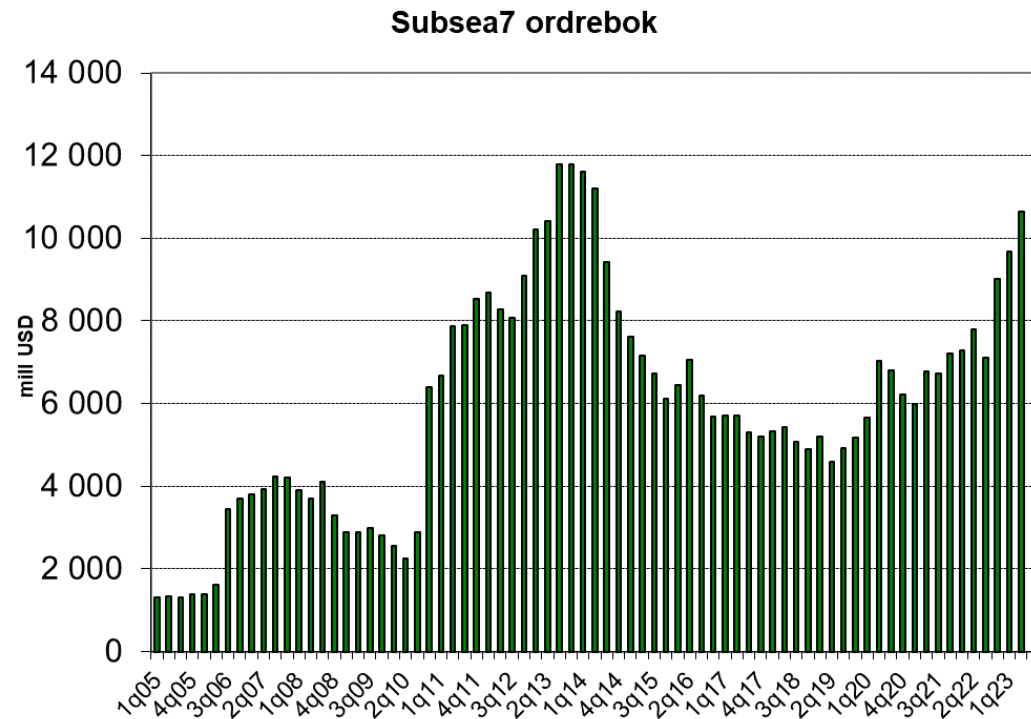
Hans Thrane Nielsen, Storebrand



# Ordrebok – finansiell signalering

- Potensielt kursdrivende for aksjekursen
- Ulik praksis blant selskapene
- Opsjonselementer
- Anbefaling

# Subsea 7



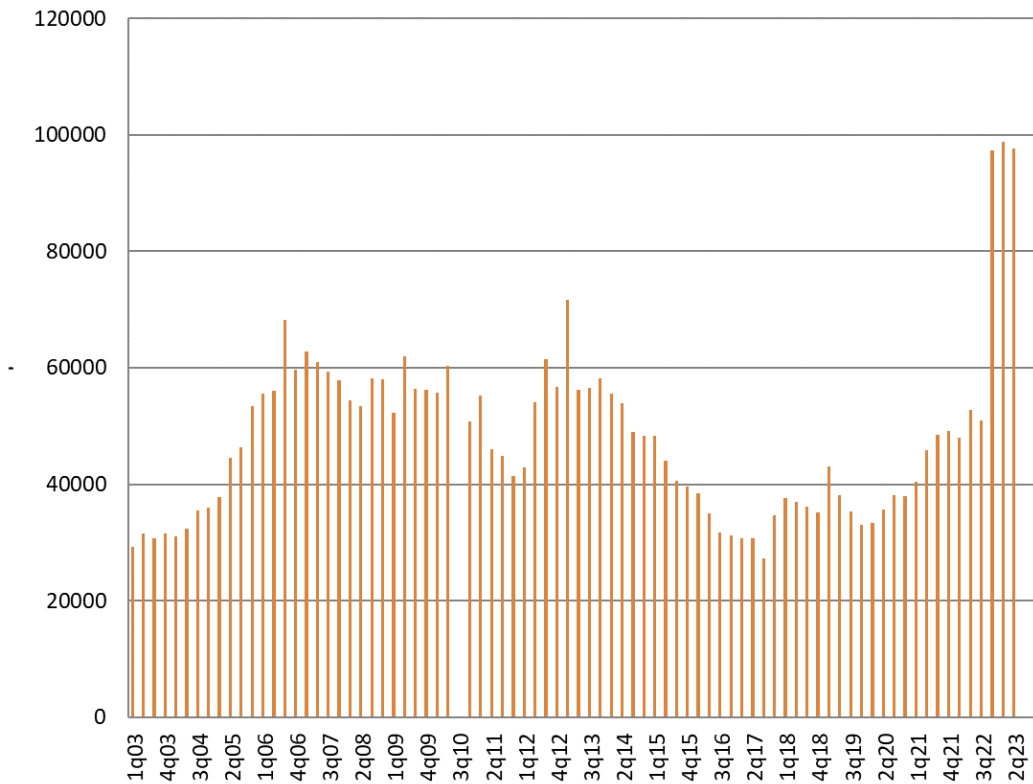
- Hvilket år skal arbeidet gjøres
- Geografisk fordeling
  - Egen børsmelding for mange småordre?
- Divisjonsfordeling
  - hvilken type arbeid
- Ebitda-konsekvens
  - marginvariasjoner
- Variasjonsordre
- Mye bra informasjon i tillegg til ordreboka



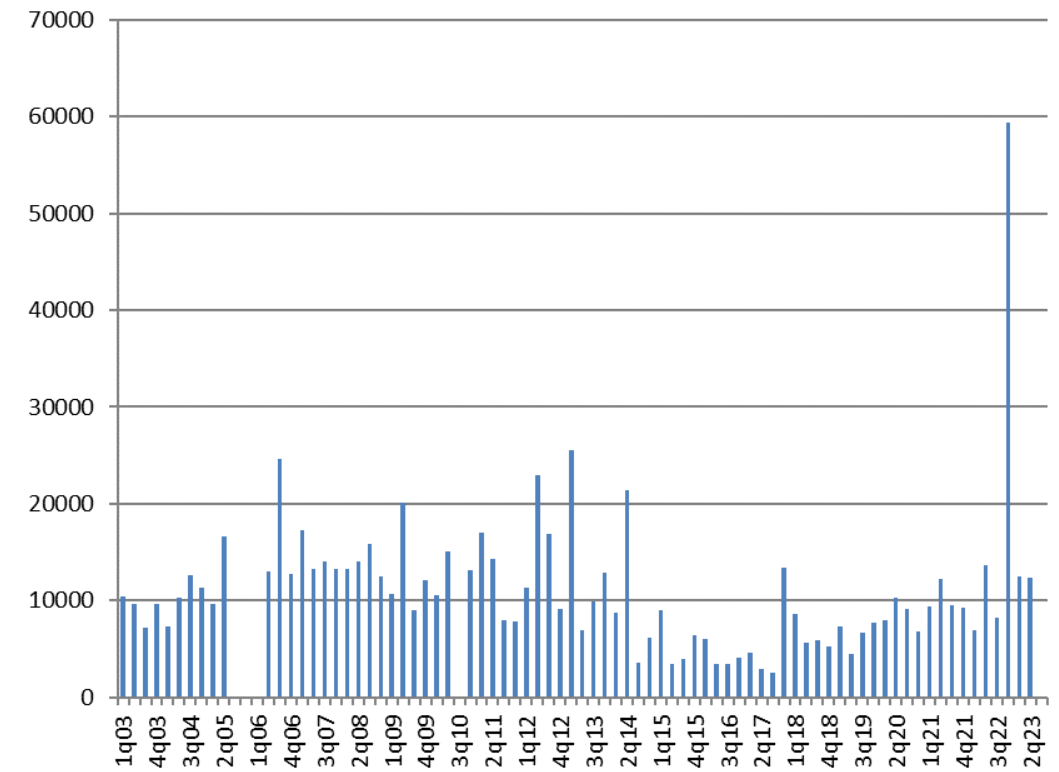
# Aker Solutions



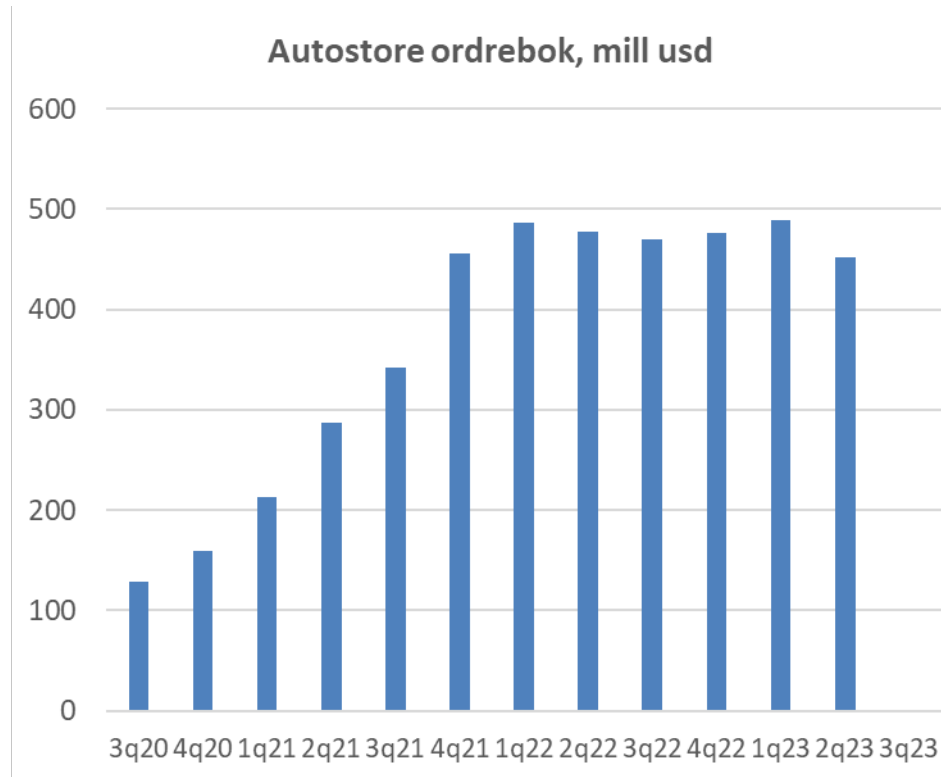
Aker Solutions ordresreserve



Aker Solutions ordreinngang

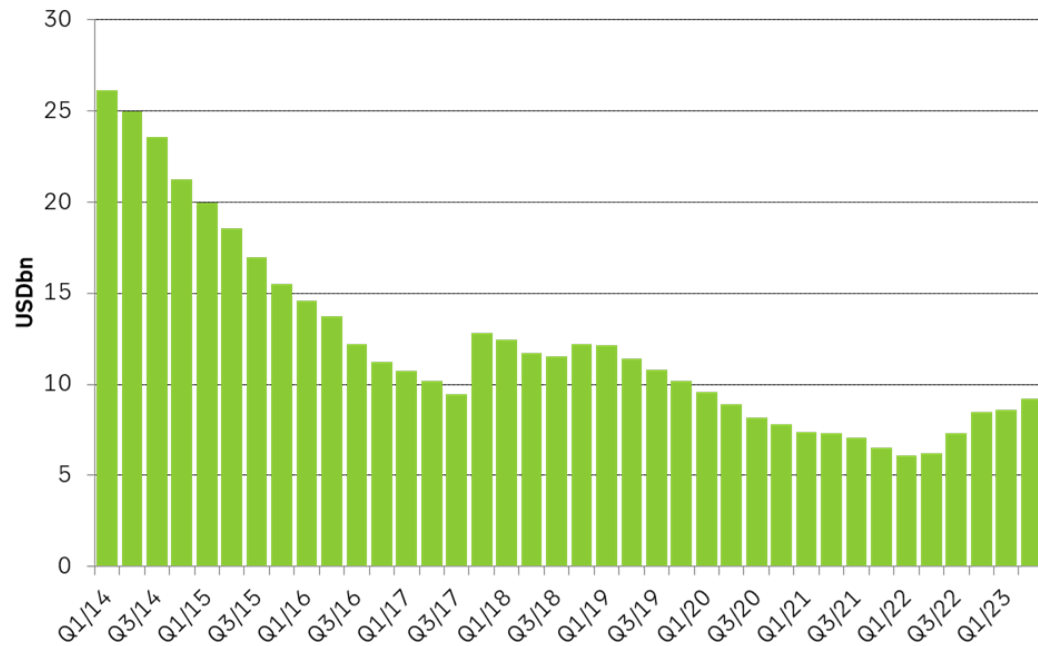


# Autostore



- Ordrebok
- «Prospects/Pipeline»
  - Alle potensielle ordremuligheter
  - Inkludert forespørsler
- Konverteringsandel til ordre har variert over tid
  - Kort tidsperiode på børs

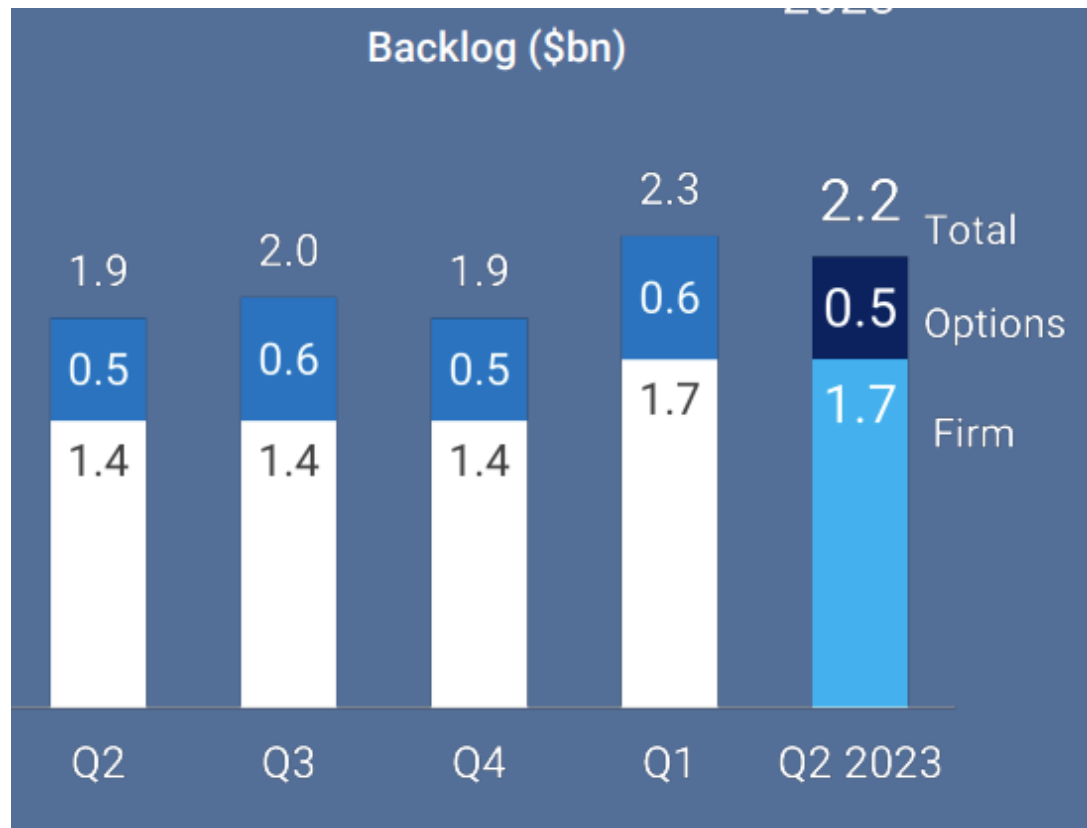
# Transocean (US)



- Flåteoversikt – amerikansk standard
  - Kontraktslengde, motpart, varighet
- Opsjoner
- Kanselleringsretter hos oljeselskap

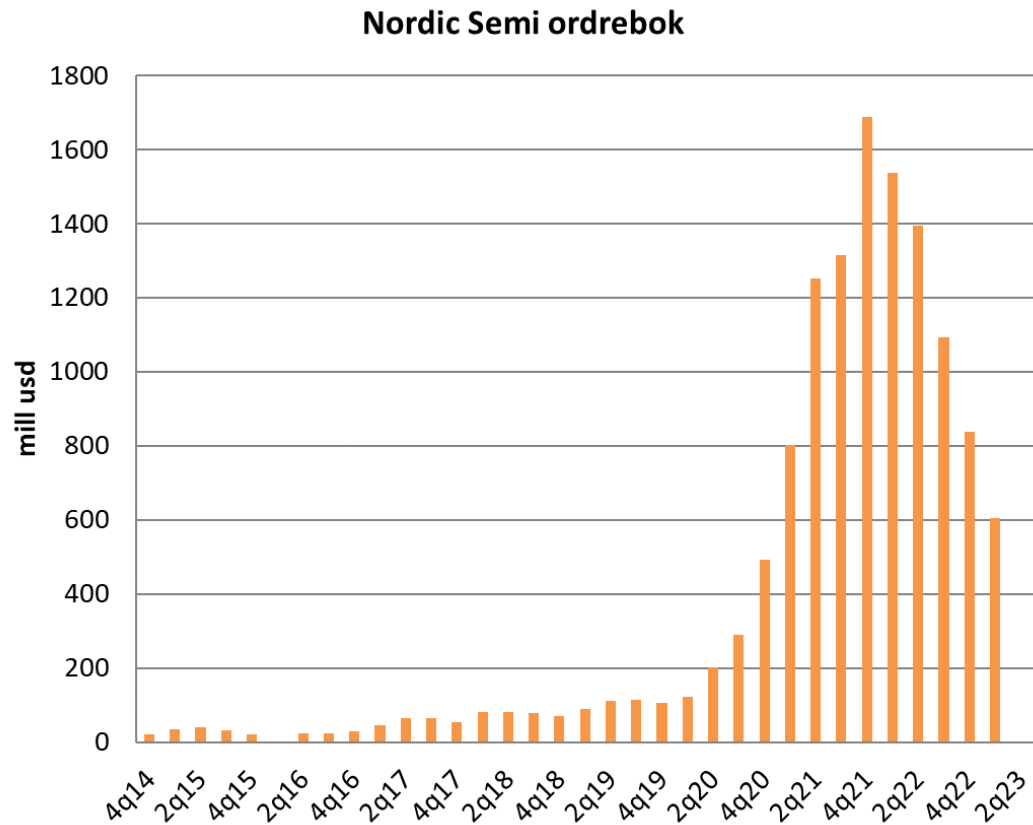


# Odfjell Drilling – som Transocean



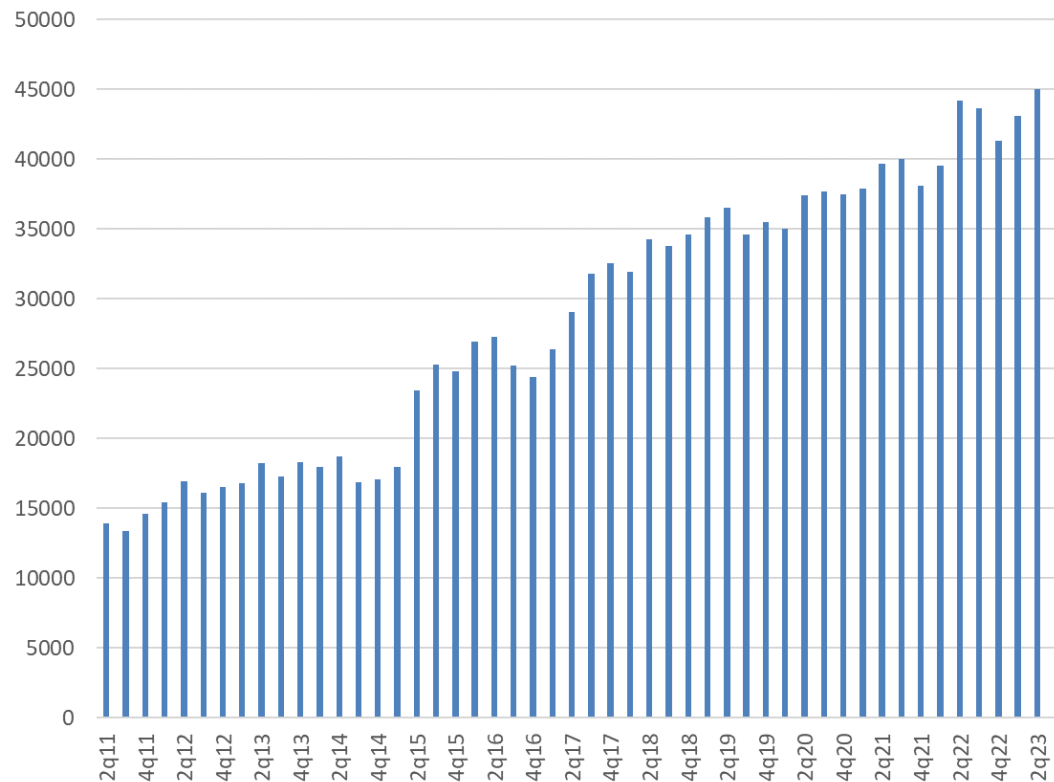
- Flåteoversikt
  - Kontraktslengde, motpart, varighet
- Opsjoner
  - rammeavtale
- Kanselleringsretter hos oljeselskap

# Nordic Semiconductor



- Kraftig vekst 2q20-2q22
- Book/bill < 0 i 3q22, 4q22, 1q23
- Sluttet å rapportere ordrebok 2q23

Veidekke ordrebok



## Børsmelding 22.06.2023 gir inntrykk av flere **NYE** kontrakter

Veidekke: Nye drift- og vedlikeholdskontrakter på veinettet for 1,6 milliarder kroner

Veidekke har i løpet av våren inngått fire nye kontrakter om drift og vedlikehold av riks- og fylkesveier. Kontraktene har en varighet på fem år pluss opsjoner på forlengelse. Samlet kontraktsverdi er 1,611 milliarder kroner ekskl. mva. (uten opsjoner).

## Lenger ned i børsmelding kommer det frem at kontraktene **ikke** er nye

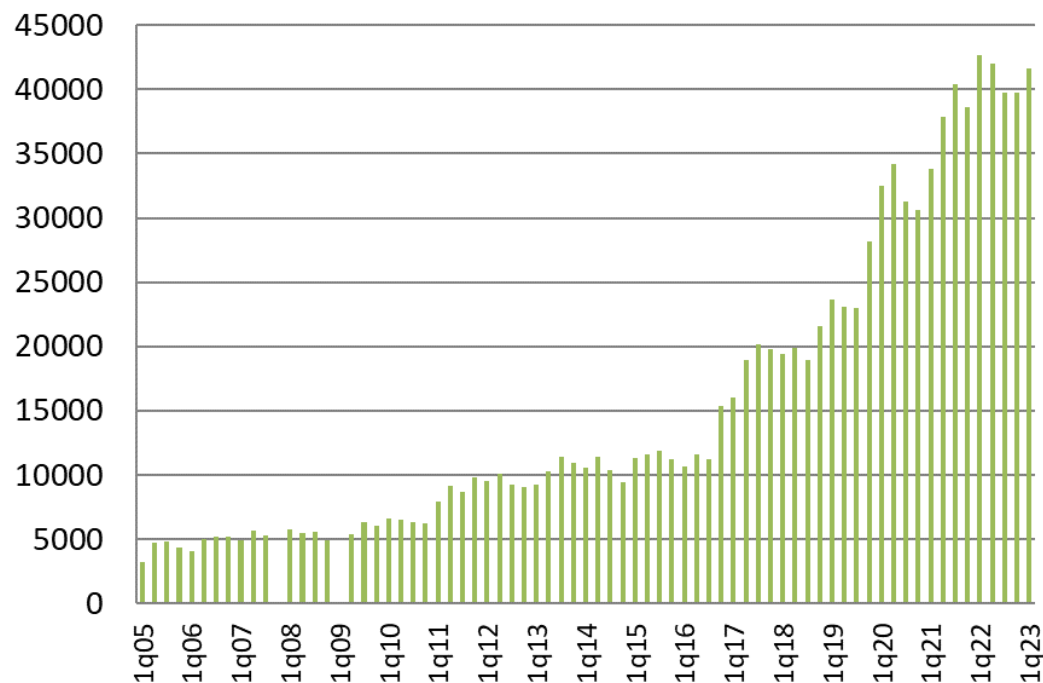
De tre første kontraktene på totalt 1.312 millioner gikk inn i Veidekkes ordreserver for første kvartal, mens kontrakten på 299 millioner inngår i ordreserven for andre kvartal 2023.

## De var allerede vunnet og inkludert i ordrebok ved rapportering av 1Q, 11.05.2023

Order book increased over preceding quarter

- Four new road maintenance contracts in this year's tender round, of which three awarded in Q1

**AFG ordrebok**



## Børsmelding 29.03.2021

### Innstilt til byggingen av det nye Vikingtidsmuseet

AF Gruppen er av Statsbygg innstilt på totalentreprisen med samspill for det nye Vikingtidsmuseet på Bygdøy i Oslo. Kontraktens verdi er MNOK 874 eks. mva, inkludert opsjoner.

## Børsmelding 21.03.2023 – uklart om dette inngår i avtalen over

### Bygger flomtunnel og etablerer sjøvannsenergiforsyning for det nye Vikingtidsmuseet

AF Gruppen har inngått avtale med Statsbygg om utarbeidelse av en ny flomtunnel og etablering av sjøvannsenergiforsyning for det nye Vikingtidsmuseet. Avtalen er en samspillsavtale med en verdi på ca. MNOK 110 ekskl. mva.

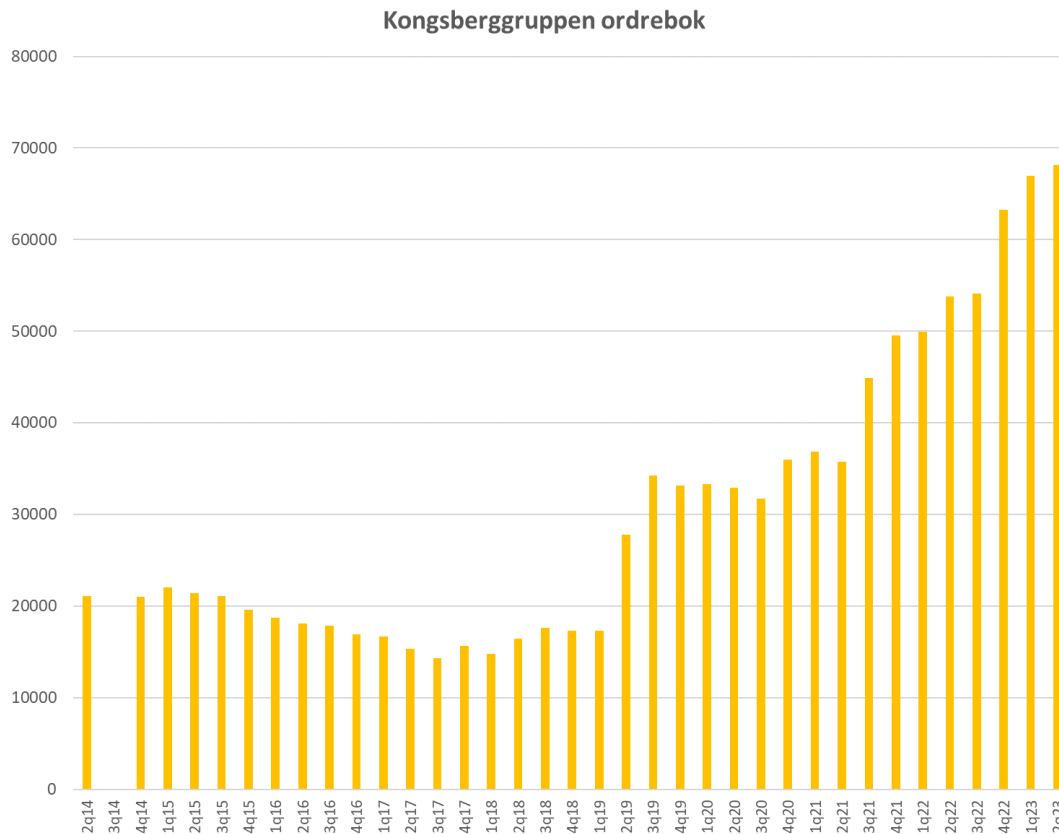
## Børsmelding 27.06.2023

### Inngår avtale med Statsbygg om bygging av Vikingtidsmuseet

Det vises til børsmelding publisert 29. mars 2021 der AF Gruppen inngikk avtale med Statsbygg for bygging av nytt Vikingtidsmuseum. AF Gruppen har i dag inngått kontrakt med Statsbygg for samspillsfase 2 (prosjektering og bygging). Kontraktsverdien for samspillsfase 1 og 2 er MNOK 1 447 ekskl. mva. og opsjoner.

# Kongsberg Gruppen

ordrebonanza som følge av oppkjøp og krig



- Ordre og ordreinngang pr kvartal
  - God praksis
- Flerårige rammeavtaler i ordreboka
  - Vent til bestilling før ordre tas inn i totalen
  - Rammeavtaler som egen post?
  - Noen analytikere har lagt rammeavtale i ordreinngang (det gjør ikke KOG)
- Bilaterale gjenkjøpsavtaler og konsekvenser





# KFI mener:

- Gi informasjon om ordresituasjon
  - Utdyp hvis mulig
- Vær konkret på hva som er definisjon av ordre
- Rammeavtaler og kundenes opsjoner bør ikke inngå i ordrebok. Det må være en forpliktelse for begge parter.
- Flere likheter i SaaS sine ARR-måltall



# Forening for finansfag

# Lånevilkår – nye opplysningskrav

Tine Fossland, Folketrygdfondet



# Hvilke endringer kommer i 2024?

- IASB har klargjort at det kun er lånevilkår et selskap må oppfylle **på balansedagen** som påvirker klassifisering av lånet som langsiktig eller kortsiktig
- Betydelig **utvidet notekrav** for lån som er gjenstand for lånebetingelser som skal oppfylles innen 12 måneder
  - fremtidige lånebetingelser (som effektueres neste 12 mnd)
  - hvordan selskapet planlegger å unngå brudd om fremtidige lånebetingelser anses “vanskelig” å oppfylle
- De fleste selskapene vil måtte gi **ytterligere opplysninger** om lånevilkår når de nye reglene trer i kraft

# Hvorfor viktig?



tillit                      verdsettelse                      avveininger - legitimitet

*Er det noen grunn til å ikke opplyse med mindre man  
ønsker å **skjule** hvor nærme stupet man er?*

investeringsapetitt                      kapitalkostnad

informasjonsasymmetri

forhold til kapitalmarkedet over tid



# Hva er praksis i dag?

**82%** opplyste at de er underlagt lånevilkår

**2** selskaper i brudd – et per balansedagen, et etter balansedagen

**18%** opplyste at de er gjenstand for testing neste 12 måneder

«svært få» ga opplysninger om forventninger til overholdelse i fremtidige tester



# KFI mener:

- Nye opplysningskrav er positivt og vil gi bedre grunnlag for verdsettelse
- Viktig at selskapene gir konkret informasjon om lånevilkårene de er underlagt neste tolv måneder
- Selskapene forventes å se på **hensikten** bak endringene når de beslutter hvilken informasjon som omfattes av utvidet notekrav
  - Rom for skjønnsmessige vurderinger – når anses en fremtidig lånebetingelse som **vanskelig** å oppfylle?
  - Selskapene bør være på tilbudssiden i sin vurdering av hvilken informasjon som inkluderes

# Implikasjoner av endrede valutakurser på finansiell rapportering

Ole Petter Kjerkreit, KFI



# NOK har svekket seg markant mot EUR og USD de siste ti årene.

– Kursendringene har vært spesielt store det siste året.



- Mange implikasjoner for både **virksomhetenes drift** og deres **finansielle rapportering**.
- For en del selskaper er «hovedeffekten» konvertering virksomhet i internasjonal valuta til rapporteringsvaluta NOK.
- Andre selskaper har i vesentlig grad inntekter og kostnader eksponert mot ulike valutaer.
- **Salgsvekst, marginer**, resultater fra **finansielle poster** og **balansestørrelser** kan i betydelig grad påvirkes av endrede valutakurser.

# Eksempel på utfyllende illustrasjon av valutajustert inntektsvekst



(Proact, Sverige – Financial summery)

| Amounts in SEK million                                | Apr-Jun<br>2023 | Apr-Jun<br>2022 | Jan-Jun<br>2023 | Jan-Jun<br>2022 |
|-------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Total Revenues                                        | 1,201.7         | 1,153.7         | 2,422.0         | 2,218.2         |
| Growth, %                                             | 4.2             | 31.3            | 9.2             | 25.2            |
| of which currency rate effects, %                     | 4.5             | 2.9             | 4.1             | 3.6             |
| of which effects from acquisitions and divestments, % | 1.9             | 7.1             | 2.2             | 8.6             |
| Organic growth, %                                     | -2.2            | 21.3            | 2.9             | 13.0            |
| Adjusted EBITA                                        | 81.4            | 82.1            | 138.2           | 134.6           |
| Adjusted EBITA margin, %                              | 6.8             | 7.1             | 5.7             | 6.1             |
| Operating profit (EBIT)                               | 47.9            | 70.4            | 91.0            | 111.8           |
| Operating margin (EBIT), %                            | 4.0             | 6.1             | 3.8             | 5.0             |

# Eksempel på selskap som gir lite informasjon om effekter av endrede valutakurser

## NEL

### Key figures

| (Amounts in NOK million)                | Q2 2023 | Q2 2022 | YTD 2023 | YTD 2022 | 2022   |
|-----------------------------------------|---------|---------|----------|----------|--------|
| Revenue and income                      | 475     | 183     | 834      | 396      | 994    |
| Operating expenses <sup>2)</sup>        | 669     | 424     | 1 202    | 824      | 2 272  |
| EBITDA                                  | -138    | -197    | -258     | -350     | -780   |
| Operating loss <sup>2)</sup>            | -194    | -241    | -368     | -428     | -1 279 |
| Pre-tax income (loss) <sup>1(2)</sup>   | -345    | -277    | -539     | -195     | -1 187 |
| Net income (loss) <sup>1(2)</sup>       | -342    | -275    | -535     | -191     | -1 171 |
| Net cash flow from operating activities | -306    | -220    | -334     | -378     | -691   |
| Cash balance end of period              | 4 122   | 3 646   | 4 122    | 3 646    | 3 139  |
| Order intake                            | 428     | 236     | 1 007    | 519      | 2 275  |
| Order backlog                           | 2 965   | 1 439   | 2 965    | 1 439    | 2 613  |

- Nel ASA (Nel) reported revenue and income in the second quarter 2023 of NOK 475 million, up 159% from the second quarter 2022 (Q2 2022: 183). All segments, Fueling, PEM electrolyzers and alkaline electrolyzers experienced strong growth compared to the same quarter last year.
- Order intake in the quarter amounted to NOK 428 million (54% from electrolyser), up 81% from the same quarter last year (Q2 2022: 236).
- At quarter end, Nel had an order backlog of NOK 2 964 million (83% related to electrolyser), up 106% from the second quarter of 2022, and in line with the previous quarter.
- EBITDA of NOK -138 million (Q2 2022: -197) driven by high losses in Fueling, low margins on electrolyser projects signed in 2020/2021 and increased personnel expenses to prepare for large-scale project execution.

- Mesteparten av **inntektene** genereres i **internasjonal valuta**, mens **regnskapsvalutaen er NOK**.
- Vekst i inntekter, ordreinngang og ordre back log er kommentert, men påvirkning av endrede valutakurser for vekstratene er ikke kommentert i kvartalsrapporter eller -presentasjoner. Det er heller ikke effekter «lengre ned» i regnskapet.
- I årsrapporten vises **sensitivitetstabell** på **net-profit-nivå**.



# Valutaeffektene kan være komplekse å vurdere

– noen effekter er «gjentakende», andre er «engangs»



Eksempler på effekter som er eller kan være «gjentakende» eller «varige»:

- **Salgsnivåene** (men ikke vekstratene)
- **Bruttomarginen** kan påvirkes varig om salgsinntekter og kostnad solgte varer er i ulike valutaer, men om «alle» aktørene i en bransje er i noenlunde samme situasjon, har slike effekter en tendens til å bli «konkurrert bort».
- **Kostnadposisjonen** kan bli varig endret om konkurrenter er i en annen situasjon, hvilket kan få betydning for inntjeningsmarginer.
- **Den finansielle situasjonen** kan endres om det ikke er god «match» mellom eiendelene og finansieringen mht valutaeksponering.



Eksempler på effekter som er eller kan være «engangs»:

- **Vekstratene**
- **Bruttomarginen** kan påvirkes kortsiktig, særlig om valutakurser endres vesentlig fra innkjøp av varer til at disse har blitt solgt.
- Det kan oppstå midlertidige **agio/disagio-effekter**, eksempelvis relatert til bedriftsinterne fordringer.
- **Finansposter** kan påvirkes betydelig.



# Alternativer måter å håndtere dette på

NOK

Rapportere i NOK, uten videre forklaring.



Forsøke å gi utfyllende informasjon som belyser eventuelle vesentlige effekter av endrede valutakurser i regnskapene.



Endre rapporteringsvaluta slik at denne blir liggende nær funksjonell valuta, som regel evt. EUR eller USD.

*Eksempler: Nordic Semiconductor rapporterer i USD, Kitron i EUR.*



# Hva vi i KFI anbefaler

Hvis endrede valutakurser påvirker de **rapporterte regnskapene i betydelig grad**, bør **underliggende vekstrater forklares/belyses**. Det bør i så fall vises hvordan «underliggende» vekst er beregnet.

---

Eventuell **engangseffekter** som påvirker bruttomarginer, driftskostnader eller finansielle poster **bør forklares/belyses**. Informasjon om inntektenes og kostnadenes fordeling i ulike valutaer kan gi nyttig informasjon.

---

Dersom endrede valutakurser har **påvirket selskapenes finansielle stilling materielt**, bør det **gis informasjon** om dette.

---

Endring av **rapporteringsvaluta til funksjonell valuta** kan i noen tilfeller være **hensiktsmessig**.



# Forening for finansfag

# Taksonomirapportering

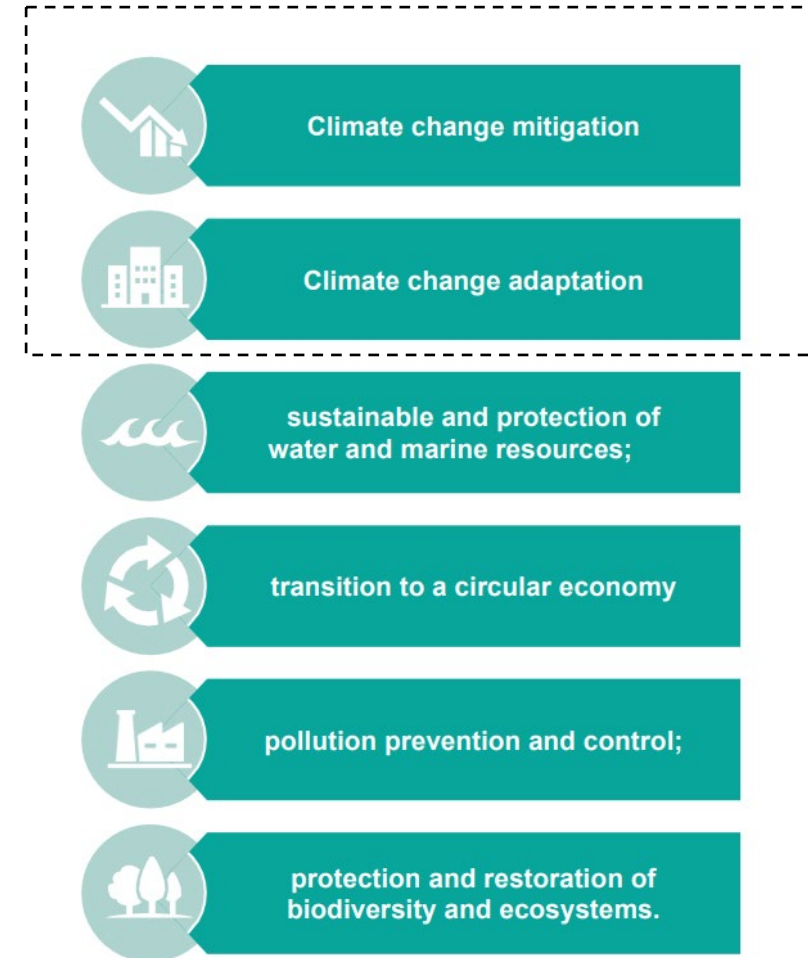
Norske selskapers rapportering for 2022

Annie Bersagel, Folketrygdfondet



# EUs Taksonomi – Krav til Rapportering

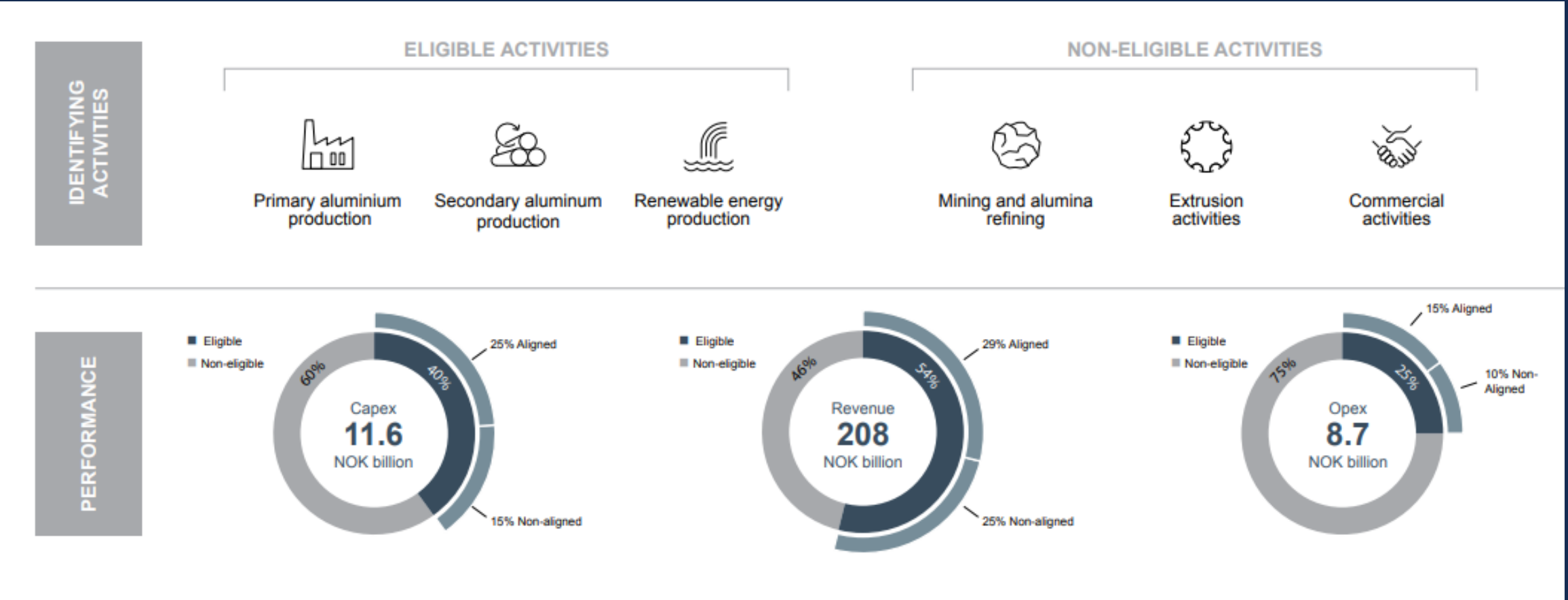
- Krav til taksonomi rapportering utsatt – gjelder først for regnskapsåret 2023
- Finanstilsynet oppfordrer likevel utstederene om å rapportere for regnskapsåret 2022



# Voluntary Reporting: Top 10 Market Cap OSEBX

|                           | 2022                      |                          |                         |                        |                        |                       | 2021                      |                          |                         |                        |                        |                       |
|---------------------------|---------------------------|--------------------------|-------------------------|------------------------|------------------------|-----------------------|---------------------------|--------------------------|-------------------------|------------------------|------------------------|-----------------------|
|                           | Revenue                   |                          | Capex                   |                        | Opex                   |                       | Revenue                   |                          | Capex                   |                        | Opex                   |                       |
| IssuerName                | Taxonomy Eligible Revenue | Taxonomy Aligned Revenue | Taxonomy Eligible Capex | Taxonomy Aligned Capex | Taxonomy Eligible Opex | Taxonomy Aligned Opex | Taxonomy Eligible Revenue | Taxonomy Aligned Revenue | Taxonomy Eligible Capex | Taxonomy Aligned Capex | Taxonomy Eligible Opex | Taxonomy Aligned Opex |
| Equinor ASA               | 0,0%                      | 0,0%                     | 2,5%                    | 0,9%                   | 0,0%                   | 0,0%                  | 0,0%                      | N/A                      | 2,0%                    | N/A                    | 0,0%                   | N/A                   |
| DNB ASA                   | 31% assets                | 6% GAR                   | N/A                     | N/A                    | N/A                    | N/A                   | ca. 45% assets            | 6-7% GAR                 | N/A                     | N/A                    | N/A                    | N/A                   |
| Aker BP ASA               | N/A                       | N/A                      | N/A                     | N/A                    | N/A                    | N/A                   | N/A                       | N/A                      | N/A                     | N/A                    | N/A                    | N/A                   |
| Norsk Hydro ASA           | 54,0%                     | 29 %                     | 40,0%                   | 25 %                   | 25,0%                  | 15,0%                 | 50,0%                     | 25-30%                   | 47,0%                   | 28-33%                 | 24,0%                  | N/A                   |
| Telenor ASA               | 0,8%                      | N/A                      | 0,4%                    | N/A                    | N/A                    | N/A                   | 1,0%                      | N/A                      | N/A                     | N/A                    | N/A                    | N/A                   |
| Yara International ASA    | 10,4%                     | 0,1%                     | 40,1%                   | 6,5%                   | 36,4%                  | 1,4%                  | 9,0%                      | N/A                      | 51,0%                   | N/A                    | 30,0%                  | N/A                   |
| Gjensidige Forsikring ASA | 83.1% premiums            | 4.2% premiums            | N/A                     | N/A                    | N/A                    | N/A                   | N/A                       | N/A                      | N/A                     | N/A                    | N/A                    | N/A                   |
| Vår Energi                | N/A                       | N/A                      | N/A                     | N/A                    | N/A                    | N/A                   | N/A                       | N/A                      | N/A                     | N/A                    | N/A                    | N/A                   |
| Mowi ASA                  | N/A                       | N/A                      | N/A                     | N/A                    | N/A                    | N/A                   | 0,0%                      | N/A                      | 0,0%                    | N/A                    | N/A                    | N/A                   |
| Adevinta ASA              | N/A                       | N/A                      | N/A                     | N/A                    | N/A                    | N/A                   | N/A                       | N/A                      | N/A                     | N/A                    | N/A                    | N/A                   |

# Norsk Hydro



# Norsk Hydro

## Proportion of turnover from products or services associated with Taxonomy-aligned economic activities

| Economic activities                                                                                                  | NACE Code(s)     | Absolute turnover | Proportion of turnover | Substantial contribution criteria |                           |                            |                  |                             | DNSH criteria ('Does Not Significantly Harm') |                           |                            |                  |                             | Minimum safeguards | Taxonomy-aligned proportion of turnover, Year N | Taxonomy-aligned proportion of turnover, Year N-1 | Category (enabling activity or) | Category ('(transitional activity)') |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|-------------------|------------------------|-----------------------------------|---------------------------|----------------------------|------------------|-----------------------------|-----------------------------------------------|---------------------------|----------------------------|------------------|-----------------------------|--------------------|-------------------------------------------------|---------------------------------------------------|---------------------------------|--------------------------------------|
|                                                                                                                      |                  |                   |                        | Climate change mitigation         | Climate change adaptation | Water and marine resources | Circular economy | Biodiversity and ecosystems | Climate change mitigation                     | Climate change adaptation | Water and marine resources | Circular economy | Biodiversity and ecosystems |                    |                                                 |                                                   |                                 |                                      |
|                                                                                                                      |                  | MNOK              | %                      | %                                 | %                         | %                          | %                | %                           | Y/N                                           | Y/N                       | Y/N                        | Y/N              | Y/N                         | Y/N                | Percent                                         | Percent                                           | E                               | T                                    |
| <b>A. TAXONOMY-ELIGIBLE ACTIVITIES</b>                                                                               |                  |                   |                        |                                   |                           |                            |                  |                             |                                               |                           |                            |                  |                             |                    |                                                 |                                                   |                                 |                                      |
| <b>A.1 Environmentally sustainable activities (Taxonomy-aligned)</b>                                                 |                  |                   |                        |                                   |                           |                            |                  |                             |                                               |                           |                            |                  |                             |                    |                                                 |                                                   |                                 |                                      |
| 3.8 Manufacture of aluminium                                                                                         | C24.42<br>C24.53 | 56 604            | 27                     | 100                               |                           |                            |                  |                             | Y                                             | Y                         | Y                          | N/A              | Y                           | Y                  | 27                                              | 29                                                |                                 | T                                    |
| 4.5 Electricity generation from hydropower                                                                           | D35.11           | 4 677             | 2                      | 100                               |                           |                            |                  |                             | Y                                             | Y                         | Y                          | N/A              | N/A                         | Y                  | 2                                               | 2                                                 |                                 |                                      |
| Turnover of environmentally sustainable activities (Taxonomy-aligned) (A.1)                                          |                  | 61 281            | 29                     |                                   |                           |                            |                  |                             |                                               |                           |                            |                  |                             |                    | 29                                              | 31                                                |                                 |                                      |
| <b>A.2 Taxonomy-Eligible but not environmentally sustainable activities (not Taxonomy-aligned activities)</b>        |                  |                   |                        |                                   |                           |                            |                  |                             |                                               |                           |                            |                  |                             |                    |                                                 |                                                   |                                 |                                      |
| 3.8 Manufacture of aluminium                                                                                         | C24.42<br>C24.53 | 52 247            | 25                     |                                   |                           |                            |                  |                             |                                               |                           |                            |                  |                             |                    |                                                 |                                                   |                                 |                                      |
| 4.5 Electricity generation from hydropower                                                                           | D35.11           |                   |                        |                                   |                           |                            |                  |                             |                                               |                           |                            |                  |                             |                    |                                                 |                                                   |                                 |                                      |
| Turnover of Taxonomy-eligible but not environmentally sustainable activities (not Taxonomy-aligned activities) (A.2) |                  | 52 247            | 25                     |                                   |                           |                            |                  |                             |                                               |                           |                            |                  |                             |                    |                                                 |                                                   |                                 |                                      |
| <b>Total (A.1 + A.2)</b>                                                                                             |                  | <b>113 529</b>    | <b>55</b>              |                                   |                           |                            |                  |                             |                                               |                           |                            |                  |                             |                    |                                                 |                                                   |                                 |                                      |
| <b>B. TAXONOMY-NON-ELIGIBLE ACTIVITIES</b>                                                                           |                  |                   |                        |                                   |                           |                            |                  |                             |                                               |                           |                            |                  |                             |                    |                                                 |                                                   |                                 |                                      |
| Turnover of Taxonomy-non-eligible activities (B)                                                                     |                  | 94 400            | 45                     |                                   |                           |                            |                  |                             |                                               |                           |                            |                  |                             |                    |                                                 |                                                   |                                 |                                      |
| <b>Total (A + B)</b>                                                                                                 |                  | <b>207 929</b>    | <b>100</b>             |                                   |                           |                            |                  |                             |                                               |                           |                            |                  |                             |                    |                                                 |                                                   |                                 |                                      |

# Yara: alignment of capex plan

## CapEx plan aligned economic activities including expected year of alignment

| Economic activity                     | Production asset        | Year of alignment |
|---------------------------------------|-------------------------|-------------------|
| 3.15 Manufacture of anhydrous ammonia | Porsgrunn <sup>1)</sup> | 2023              |
| 3.16 Manufacture of nitric acid       | Glomjord SSB            | 2023              |
|                                       | Köping Syra3            | 2023              |
|                                       | Porsgrunn SS1           | 2023              |
|                                       | Rostock 202             | 2023              |
|                                       | Siilinjärvi             | 2023              |
|                                       | Uusikaupunki T2         | 2023              |
|                                       | Uusikaupunki T4         | 2023              |
|                                       | Rostock 201             | 2024              |

<sup>1)</sup> Pilot green ammonia project, equivalent of 1% of the production capacity by 2023, capacity expected to be 100% by 2030

See more information on Yara's decarbonization commitments in Yara's Sustainability Report, including both taxonomy-aligned and non-aligned projects improving Yara's GHG emission performance and resulting in investments of more than USD 320 million<sup>22)</sup>.



- Rapporteringen bør:
  - Presenteres i tabellarisk format som viser utvikling over tid
  - Spesifisere det enkelte kriterie(ne) som det rapporteres på, gjerne med en henvisning til den aktuelle NACE-koden
  - Avklare om eventuelle inntekter, driftskostnader og investeringer kan klassifiseres under flere enn ett kriterium
  - Forklare tolkninger av eventuelle uklarheter i lovteksten
  - Beskrive prosessen for vurderingen av om aktiviteten er i strid med andre miljømål eller kriteriene for *"do no significant harm"*

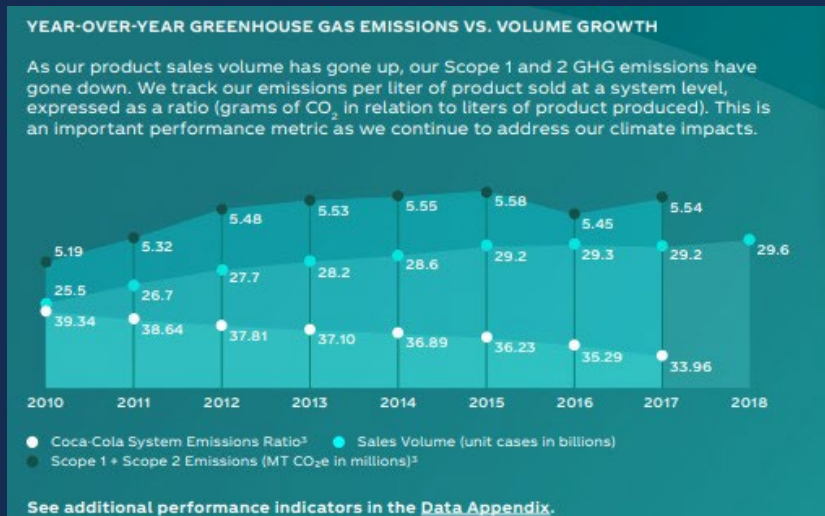
# Klimarisiko i finansregnskapet

Forventninger til utstedernes rapportering

# IAS 1 krever informasjon som ikke presenteres andre steder, men som er relevant for forståelsen av årsregnskapet



- ESG-rapportering bør være
  - Konsistent over tid
  - Sammenlignbar
  - Vise tidsserier
- Gjerne kvartalsrapportering dersom mulig og hensiktsmessig



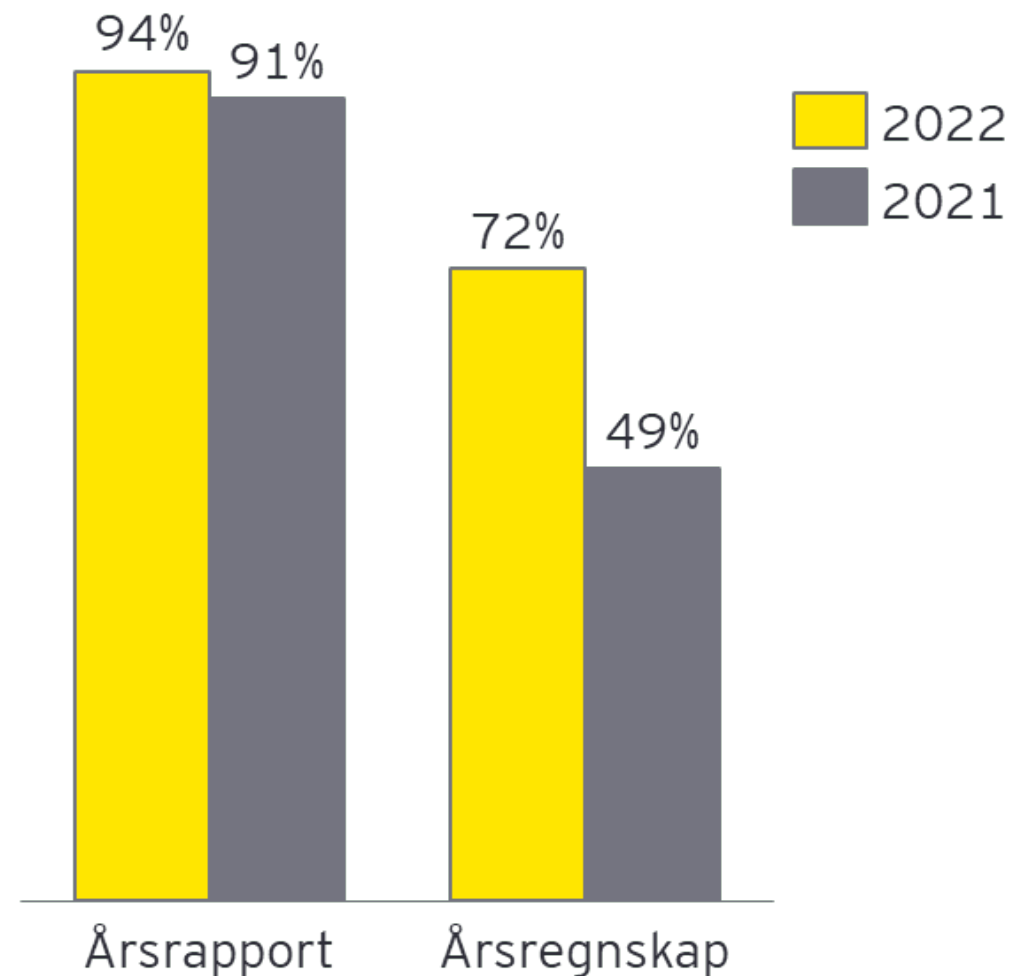
- Regnskap: Informasjonen om ESG - konsistente med IFRS vurderinger?
- Potensiell effekt på IFRS regnskapet omfatter bla:
  - Verdsettelse / nedskrivingsvurderinger som følge av økte kostnader eller redusert etterspørsel (IAS 36/IFRS 13);
  - Endring i avskrivningstid (IAS 16/38);
  - Endre avsetning for knyttet til kontraktsfestede forpliktelser som følge av økte kostnader eller redusert etterspørsel (IAS 37);
  - Endring i avsetninger og betingede forpliktelser knyttet til bøter og pålegg; og (IAS 37)
  - Endring i forventet kredittap på utlån og verdsettelse finansielle eiendeler (IFRS 9)



# Observasjoner 2022 – klima nevnt?



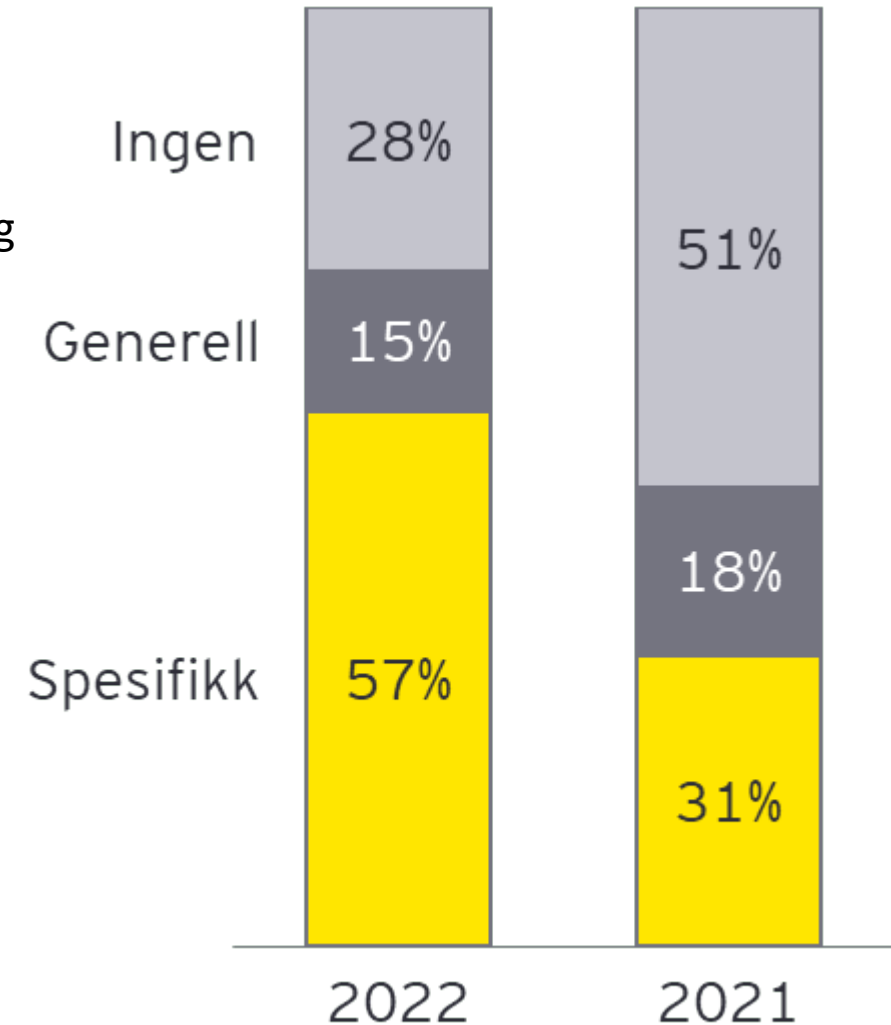
- Bruk av nøkkelordet «Klima» i årsrapporten
  - Så godt som alle nevner klima som en del av sin årsrapport.
  - Nøkkelordanalysen tilsier at omtale av klimarelaterte forhold i **årsregnskapene** har økt fra hvert andre til nesten tre av fire selskaper fra 2021- til 2022-rapporteringen.
  - For øvrig fremkommer det at ordet klima brukes i **snitt 11 ganger i regnskapene til de som omtaler klima.**





# Observasjoner 2022 – krav om finansiell informasjon

- En ofte observert svakhet ved klimainformasjonen som gis i og utenfor årsregnskapene er at den er generisk og sier lite eller til og med ingenting om det aktuelle selskapets klimaeksponering og hvordan klima påvirker regnskapet.
- EY foretatt en skjønnsmessig vurdering av klimainformasjonen i årsregnskapet til å være enten «spesifikk» eller «generell».
- Med «spesifikk» mener vi at selskapet har identifisert en klimarisiko og angitt hvordan den har, eller kan, påvirke regnskapslinjer.
- Selskaper som har angitt at det er klimarisiko uten nærmere utdypning er klassifisert som «generell».
- Selskapene som gir en negativ bekreftelse, altså eksplisitt opplyser om at de ikke påvirkes av klimarisiko er klassifisert som «spesifikk».





# Observasjoner 2022 – krav om finansiell informasjon

## ■ Storebrand

- Storebrand ASA har omtalt flere områder med klimarelatert risiko og gitt en kvalitativ beskrivelse av hvilke eiendeler som er utsatt, men også hvordan risikoen er håndtert (IAS 1).
- Beskriver de hvordan klimarelatert risiko kan påvirke verdsettelsen av eiendom i form av nødvendige påkostninger på bygningsmassen for å tilpasse seg utslippskrav og energieffektivitet, men også fysisk risiko som ekstremt regnfall og oversvømmelse (IFRS 13)
- I forsikringsvirksomheten viser de også til at det kan bli flere og høyere krav som konsekvens av klimaendringer og da spesielt oversvømmelser av eiendommer som har bygningsmasse under bakkenivå, men at det er begrenset risiko da tap som følge av at naturskader er dekket under Norsk Naturskadepool (IFRS 4).

### Note 12: Climate risk

Storebrand is exposed to climate risk. This risk is not only commercial, but also applies to investments, including property, and the insurance liabilities. Both physical climate change and risks associated with the transition to low emissions may have an impact. For Storebrand, the transition risk is of the greatest importance, particularly in the short and medium term.

The greatest risk is from the investments. The value of stocks and bonds in companies with high greenhouse gas emissions may decrease in the event of a rapid transition to low emissions. Storebrand has a climate strategy which entails that there is limited exposure to stocks and bonds in fossil fuel companies. Emissions of greenhouse gases in relation to turnover for the overall investment portfolio are lower than the general market. The risk can be counteracted somewhat by Storebrand's investments in solution companies that will benefit from a rapid transition to low emissions. However, these companies are also at risk of losing value, particularly if the transition to low emissions is slower than expected.

Physical climate change can also impact the value of investments. Storebrand has a well-diversified portfolio of stocks and bonds. This diversification applies to geographical areas, industries and individual companies. This limits the risk that some parts of the world, some industries and some companies are experiencing major losses in value as a consequence of climate change. However, climate change can also result in lower economic growth and lower investment returns for the broader market, particularly in the long term.

For investments priced in an active market, Storebrand's valuation is based on climate risk being taken into consideration in market pricing.

Storebrand has climate risk in connection with property investments. There is a transition risk from the potential high costs of adapting buildings to reduce greenhouse gas emissions. There is also physical risk, particularly from increased incidence of extreme rainfall and flooding.

The valuation of property is based on information that is not observable, level 3, ref. Note 13. Climate risk can impact the valuation through both calculated cash flows and the required rate of return for the property. For example, the cash flow may be impacted because climate change creates a need to upgrade or because the costs of ownership are affected by the building's energy efficiency. The property's environmental standard is one of the factors that is considered when setting the required rate of return.

In commercial terms, Storebrand has a risk that there may be lower demand for our products if customers are adversely affected by climate risk. A rapid transition to low emissions could impact the Norwegian economy in general and the fossil fuel sector in particular. In Norway, there is usually a correlation between unemployment and disability. The adverse effects for the Norwegian economy from a rapid transition to low emissions may therefore result in more incidents of disability.

For P&C insurance, there may be more claims and higher claims payouts as a consequence of climate change. The greatest risk is damage from extreme rainfall or flooding, particularly for properties that are below ground level. Storebrand's risk is limited by the fact that losses from natural disasters are covered under the Norwegian Natural Perils Pool.



# Observasjoner 2022 – krav om finansiell informasjon

## ■ Equinor

- For fjerningsforpliktelser er vurderingen knyttet opp mot målet om netto nullutslipp i 2050.
- Vurderinger ift IAS 16/IAS 37
- Det opplyses også om den regnskapsmessige effekten av å flytte nedstengningstidspunktet fem år frem i tid.
- Effekten er USD 1 mrd

### Timing of Asset Retirement Obligations (ARO)

As mentioned above, there are currently no assets triggered for earlier cessation as a result of Equinor's plans to become a net-zero company by 2050. But, if the business cases of Equinor's oil and gas producing assets in the future should change materially due to governmental initiatives to limit climate change, this could affect the timing of cessation of our assets and also our asset retirement obligations. A shorter production period, accelerating the time for when assets need to be removed after ended production, will increase the carrying value of the liability. To illustrate the potential financial effect of earlier removal, we have estimated the effect of performing removal five years earlier than currently scheduled to an increase in the liability of around USD 1 billion. See [note 23](#) Provisions and other liabilities for more information regarding Equinor's ARO

# Observasjoner 2022 – krav om finansiell informasjon



## ■ Aker Solutions ASA

- Benyttet scenario-analyser og opplyser om at levetiden til olje- og gass-eiendeler kan bli kortere, noe som vil akselerere avskrivningskostnadene (IAS 16)
- Samtidig oppgis at klimarisiko ikke forventes å påvirke levetiden til de aktuelle eiendelene, og skjønnet som er utøvet og usikkerheten som klimarisiko representerer anses ikke å være av så betydelig karakter at ytterligere opplysninger om dette er relevant.

### Note 32 Climate Risk

Aker Solutions delivers integrated solutions, products, and services to the global energy industry. We enable low-carbon oil and gas production and develop renewable solutions to meet future energy needs. The oil and gas industry has been identified as high risk by the Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD), and Aker Solutions has conducted a climate-related scenario analysis in order to improve company strategy resilience.

#### Scenario analysis

Together with an external consulting partner, Aker Solutions has developed three customized climate scenarios tailored to consider our full value chain, titled Net Zero 2050 (1.5°C), Delayed Transition (2°C), and Hot House World (+3°C). The Net Zero scenario tests for immediate transition risk and low physical risk, the Delayed Transition scenario tests for delayed and high transition risk, and the Hot House World scenario tests for severe physical risk. As a part of the scenario analysis, short term, medium term, and long term was defined as 2025, 2030, and 2050 respectively. A workshop was held with key personnel in order to assess the climate scenarios with risks and opportunities, including financial materiality and potential impact on our business model and strategy. Aker Solutions identified three material climate-related risks and two climate-related opportunities as a result of the scenario analysis:

- Risk 1: Declining investment in upstream oil and gas in core markets
- Risk 2: Attraction and retention of talent
- Risk 3: Impact on supply chain and facilities due to extreme weather
- Opportunity 1: Increase competitiveness in oil and gas through decarbonization solutions and services
- Opportunity 2: Revenue diversification into markets supported by the energy transition

#### Environmental objectives

Aker Solutions has an ambition that projects within renewable and transitional energy solutions will represent one third of our total revenues in 2025, and two thirds of total revenue by 2030. Furthermore, we are committed to reducing our emissions with 50 percent by 2030<sup>1)</sup>. Our goal is to be net zero by 2050.

1) Scope 1 and 2 emissions with 2019 as a baseline.

### Effects on Aker Solutions' Financial Statements

In the net zero 2050 scenario, demand for oil and gas falls to levels that do not necessitate new oil and gas field developments beyond those already approved. However, investment in existing fields remains. In all three scenarios, the demand for North Sea oil and gas supply decreases. The energy transition may curtail the expected useful lives of oil and gas related assets thereby accelerating depreciation charges. Our assets related to oil and gas are likely to be fully depreciated within the next 10-15 years and projects related to oil and gas will be a part of Aker Solutions' business activities over this period. Aker Solutions will be engaged in traditional oil and gas projects and will also be engaged in projects relating to decarbonization solutions and services for existing platforms. Therefore, Aker Solutions does not expect any changes to the useful lives of our property, plant, and equipment. Assessment of effect on useful lives is not considered to be a significant accounting judgment or estimate. We note that assessment of useful lives of future capital expenditure may be different, and local climate changes in the future may affect useful lives of certain assets.

Following the climate-related scenario analysis and workshop, both risks and opportunities related to the energy transition are identified. The different scenarios and risks that are assessed are not considered to entail significant changes in the market or regulatory environment in which Aker Solutions operates in the short or medium term. There are no significant changes to our plans for our assets following our emission or revenue transition targets. We have currently not identified any risk factors related to climate-change that will lead to material reductions in recoverable amounts of assets.

Under all three climate scenarios we expect an increase in the frequency and intensity of extreme weather events. This expectation is not assessed to lead to any effects on expected useful economic life of property, plant and equipment per 2022, and no assets have been affected by extreme weather events during the year.

There has not been identified any material impacts on judgments and estimates in the 2022 financial report. Aker Solutions has considered the impact of climate change on going concern and capital expenditure commitments. While there are no identified immediate or short-term impacts from climate change, Aker Solutions is aware of the ever-changing risks and opportunities related to climate change. We will regularly assess these risks against judgments and estimates made in preparation of the group's financial statements.

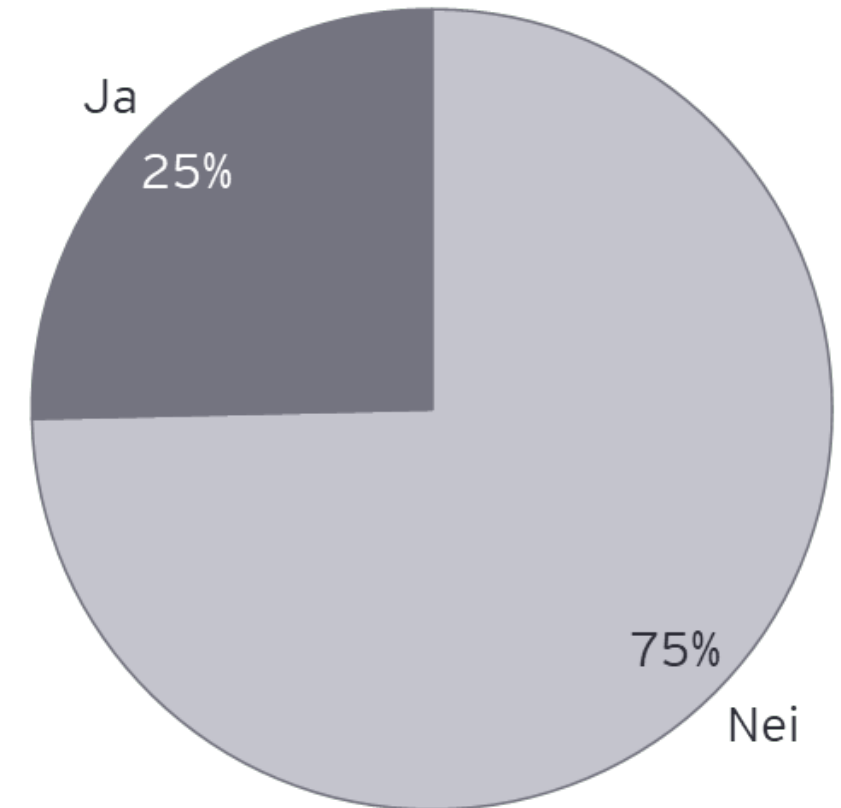




# Observasjoner 2022 – krav om finansiell informasjon

## ■ Stranded Assets

- Eiendeler som på grunn av klimarelatert risiko er gjenstand for utrangering, forkortet levetid og/eller redusert restverdi.
- Både IAS 16 *Eiendom, anlegg og utstyr* og IAS 38 *Immaterielle eiendeler* har krav om at selskaper skal vurdere både restverdi og forventet levetid minst en gang i året.
- 25 % av selskapene har opplyst om at de har vurdert effekten av klimarisiko på levetid.
- Ingen av disse har opplyst om at effekten av klimarisiko er vesentlig på restverdi.





- Rapporteringen bør:
  - Presenteres effekten av klimarisiko også i regnskapet
  - Tilbud og etterspørsel etter produkter og tjenester kan påvirkes av ESG
  - Kommentere særskilt effekt på nedskrivingsvurdering av immaterielle eiendeler og anleggsmidler
  - Kvantifisering av klimarisiko har mer informasjonsverdi enn generelle utsagn

# Bærekraftslinkede obligasjoner

Forventninger til utstedernes rapportering



# Hva er en bærekraftslinket obligasjon (SLB)?

- Obligasjoner knyttet til oppnåelse av forhåndsdefinerte bærekraftsrelaterte mål
  - Ofte en "step-up" i kupong hvis mål ikke er nådd
- Til forskjell fra grønne obligasjoner – ingen begrensning på bruk av midlene
  - *"General corporate purposes"*



Odfjell SE successfully places shipping's first Sustainability-Linked Bond

## Successful placement of new sustainability-linked bonds

Reference is made to the stock exchange announcement on November 21, 2022. Norsk Hydro ASA has today completed a successful placement of new senior unsecured sustainability linked bonds with a total amount of NOK 3,000 million. The transaction is split between two tranches:



## Uruguay Issues First Sustainability-Linked Bond

October 20, 2022

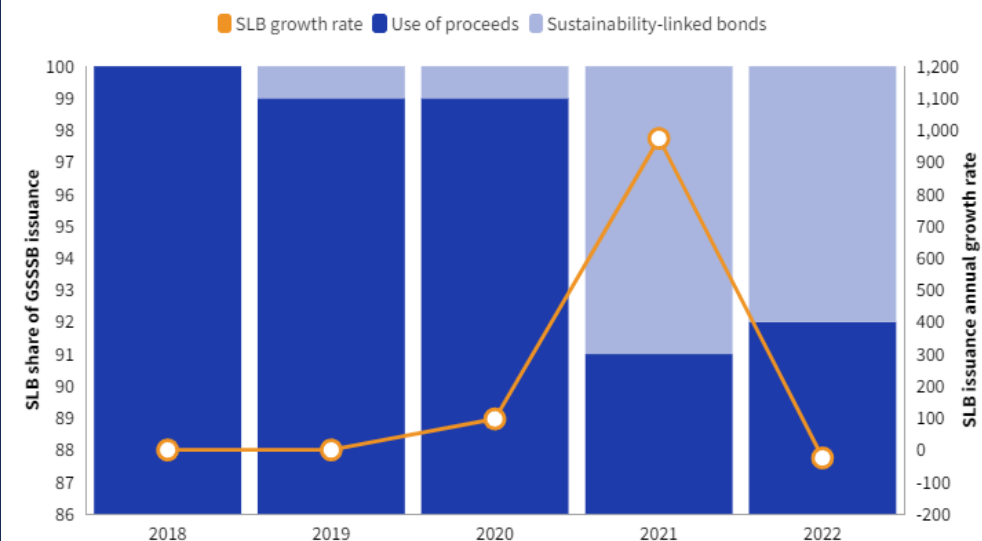
**H&M: 7-Times Oversubscribed Sustainability-Linked Bond Draws US\$4.6 Billion In Orders**

## Vekstproblemer i SLB-markedet

- Passer en SLB inn i et Artikkel 8 eller 9 fond?
- Hvilke mål er «gode nok»?
- Har investorer tilstrekkelig innsyn i selskapets fremdrift mot mål og konsekvens ved manglende måloppnåelse?

### Sustainability-linked bonds share of GSSSB declines for first time in 2022

Percentage breakdown of use of proceeds and SLB issuance



Excludes structured finance issuance.

GSSSB = Green, social, sustainability and sustainability-linked bonds.

Sources: Environmental Finance Bond Database; S&P Global Ratings.

© 2023 by Standard and Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

Kilde: S&P Global

# Flere "step-ups" i vente?

## Global ESG-Linked Bond Market Faces Its First Set of Penalties

- War, energy crisis have made CO2 targets much harder to hit
- Development marks a key test of sustainability-linked bonds

SLB issuers ‘likely to miss majority of 2022 and 2023 targets’

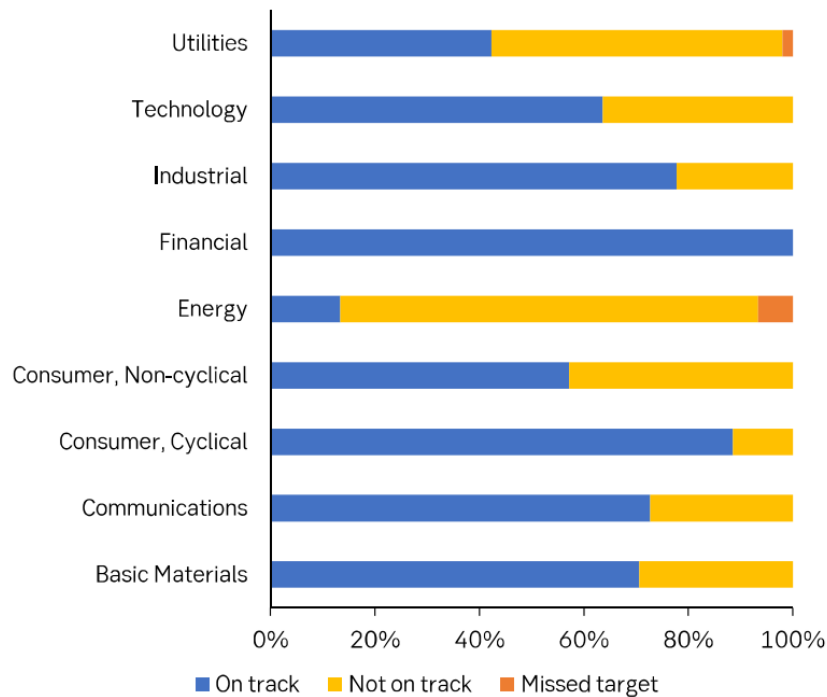
*Three of five SLBs measuring at end of 2022 are off track on targets, as are nine of 12 in 2023, finds Barclays.*

NON-RATING ACTION COMMENTARY

## Impact of PPC’s Failure to Meet Sustainability-Linked Bond Targets Limited

Thu 16 Mar, 2023 - 05:28 ET

Figure 17 KPI progress of EUR denominated bonds



Source: Issuer materials & SEB analysis, 18 August 2023. Based on a sample of 191 sustainability-linked bonds comprising 316 KPIs

Kilde: SEB (2023)

# KFI mener



- Bærekraftsrelaterte KPIer bør defineres tydelig nok at de kan verifiseres av eksterne parter parter.
- Utstederen bør forklare hvordan KPIene skal oppnås over instrumentets lønnetid, inkludert finansielle konsekvenser som eksempelvis planlagte investeringer.
- Utstederne bør rapportere jevnlig og på en konsistent måte om prestasjon mot KPIene over instrumentets levetid.
- Eventuelle avvik i ambisjonsnivået mellom utstederens eksisterende bærekraftsmål og KPIene i obligasjonen bør forklares.
- Utstederen bør definere på forhånd under hvilke omstendigheter utstederen kan måloppnåelse vil kunne likevel ikke føre til en endring i obligasjonens karakteristikk.

Inspirert i stor grad av *ICMA Sustainability-Linked Bond Principles (2023)* og *ICMA High Yield Sustainability-Linked Bonds: Practical Recommendations (2023)*.

# Implikasjoner av endrede valutakurser på finansiell rapportering

KFI

# NOK har svekket seg markant mot EUR og USD de siste ti årene.

– Kursendringene har vært spesielt store det siste året.



- Mange implikasjoner for både **virksomhetenes drift** og deres **finansielle rapportering**.
- For en del selskaper er «hovedeffekten» konvertering virksomhet i internasjonal valuta til rapporteringsvaluta NOK.
- Andre selskaper har i vesentlig grad inntekter og kostnader eksponert mot ulike valutaer.
- **Salgsvekst, marginer**, resultater fra **finansielle poster** og **balansestørrelser** kan i betydelig grad påvirkes av endrede valutakurser.

# Eksempel på utfyllende illustrasjon av valutajustert inntektsvekst



(Proact, Sverige – Financial summery)

| Amounts in SEK million                                | Apr-Jun<br>2023 | Apr-Jun<br>2022 | Jan-Jun<br>2023 | Jan-Jun<br>2022 |
|-------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Total Revenues                                        | 1,201.7         | 1,153.7         | 2,422.0         | 2,218.2         |
| Growth, %                                             | 4.2             | 31.3            | 9.2             | 25.2            |
| of which currency rate effects, %                     | 4.5             | 2.9             | 4.1             | 3.6             |
| of which effects from acquisitions and divestments, % | 1.9             | 7.1             | 2.2             | 8.6             |
| Organic growth, %                                     | -2.2            | 21.3            | 2.9             | 13.0            |
| Adjusted EBITA                                        | 81.4            | 82.1            | 138.2           | 134.6           |
| Adjusted EBITA margin, %                              | 6.8             | 7.1             | 5.7             | 6.1             |
| Operating profit (EBIT)                               | 47.9            | 70.4            | 91.0            | 111.8           |
| Operating margin (EBIT), %                            | 4.0             | 6.1             | 3.8             | 5.0             |



# Eksempel på selskap som gir lite informasjon om effekter av endrede valutakurser

## NEL

### Key figures

| (Amounts in NOK million)                | Q2 2023 | Q2 2022 | YTD 2023 | YTD 2022 | 2022   |
|-----------------------------------------|---------|---------|----------|----------|--------|
| Revenue and income                      | 475     | 183     | 834      | 396      | 994    |
| Operating expenses <sup>2)</sup>        | 669     | 424     | 1 202    | 824      | 2 272  |
| EBITDA                                  | -138    | -197    | -258     | -350     | -780   |
| Operating loss <sup>2)</sup>            | -194    | -241    | -368     | -428     | -1 279 |
| Pre-tax income (loss) <sup>1(2)</sup>   | -345    | -277    | -539     | -195     | -1 187 |
| Net income (loss) <sup>1(2)</sup>       | -342    | -275    | -535     | -191     | -1 171 |
| Net cash flow from operating activities | -306    | -220    | -334     | -378     | -691   |
| Cash balance end of period              | 4 122   | 3 646   | 4 122    | 3 646    | 3 139  |
| Order intake                            | 428     | 236     | 1 007    | 519      | 2 275  |
| Order backlog                           | 2 965   | 1 439   | 2 965    | 1 439    | 2 613  |

- Nel ASA (Nel) reported revenue and income in the second quarter 2023 of NOK 475 million, up 159% from the second quarter 2022 (Q2 2022: 183). All segments, Fueling, PEM electrolyzers and alkaline electrolyzers experienced strong growth compared to the same quarter last year.
- Order intake in the quarter amounted to NOK 428 million (54% from electrolyser), up 81% from the same quarter last year (Q2 2022: 236).
- At quarter end, Nel had an order backlog of NOK 2 964 million (83% related to electrolyser), up 106% from the second quarter of 2022, and in line with the previous quarter.
- EBITDA of NOK -138 million (Q2 2022: -197) driven by high losses in Fueling, low margins on electrolyser projects signed in 2020/2021 and increased personnel expenses to prepare for large-scale project execution.

- Mesteparten av **inntektene** genereres i **internasjonal valuta**, mens **regnskapsvalutaen er NOK**.
- Vekst i inntekter, ordreinngang og ordre back log er kommentert, men påvirkning av endrede valutakurser for vekstratene er ikke kommentert i kvartalsrapporter eller -presentasjoner. Det er heller ikke effekter «lengre ned» i regnskapet.
- I årsrapporten vises **sensitivitetstabell** på **net-profit-nivå**.





# Valutaeffektene kan være komplekse å vurdere

– noen effekter er «gjentakende», andre er «engangs»



Eksempler på effekter som er eller kan være «gjentakende» eller «varige»:

- **Salgsnivåene** (men ikke vekstratene)
- **Bruttomarginen** kan påvirkes varig om salgsinntekter og kostnad solgte varer er i ulike valutaer, men om «alle» aktørene i en bransje er i noenlunde samme situasjon, har slike effekter en tendens til å bli «konkurrert bort».
- **Kostnadposisjonen** kan bli varig endret om konkurrenter er i en annen situasjon, hvilket kan få betydning for inntjeningsmarginer.
- **Den finansielle situasjonen** kan endres om det ikke er god «match» mellom eiendelene og finansieringen mht valutaeksponering.



Eksempler på effekter som er eller kan være «engangs»:

- **Vekstratene**
- **Bruttomarginen** kan påvirkes kortsiktig, særlig om valutakurser endres vesentlig fra innkjøp av varer til at disse har blitt solgt.
- Det kan oppstå midlertidige **agio/disagio-effekter**, eksempelvis relatert til bedriftsinterne fordringer.
- **Finansposter** kan påvirkes betydelig.



# Alternativer måter å håndtere dette på

NOK

Rapportere i NOK, uten videre forklaring.



Forsøke å gi utfyllende informasjon som belyser eventuelle vesentlige effekter av endrede valutakurser i regnskapene.



Endre rapporteringsvaluta slik at denne blir liggende nær funksjonell valuta, som regel evt. EUR eller USD.

*Eksempler: Nordic Semiconductor rapporterer i USD, Kitron i EUR.*



# Hva vi i KFI anbefaler

Hvis endrede valutakurser påvirker de **rapporterte regnskapene i betydelig grad**, bør **underliggende vekstrater forklares/belyses**. Det bør i så fall vises hvordan «underliggende» vekst er beregnet.

---

Eventuell **engangseffekter** som påvirker bruttomarginer, driftskostnader eller finansielle poster **bør forklares/belyses**. Informasjon om inntektenes og kostnadenes fordeling i ulike valutaer kan gi nyttig informasjon.

---

Dersom endrede valutakurser har **påvirket selskapenes finansielle stilling materielt**, bør det **gis informasjon** om dette.

---

Endring av **rapporteringsvaluta til funksjonell valuta** kan i noen tilfeller være **hensiktsmessig**.



# Hvilket selskap vokser raskest, underliggende?

Vi er normal opptatt av underliggende, dvs. organisk, salgsvekst. Den kan være ganske forskjellig fra rapportert vekst

- Kjøpt vekst kostere penger / flere aksjer og er ikke nødvendigvis lønnsom
- FX vekst endrer seg fullstendig om man bytter rapporteringsvaluta, slik Kitron gjorde

|              | Sales<br>Q421 | Sales<br>Q422 | yoy<br>Growth | M&A<br>Growth | FX<br>Growth | Organic<br>Growth |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|-------------------|
| Kitron (NOK) | 949           | 1813          | 91%           | 44%           | 7%           | 24%               |
| Note (SEK)   | 814           | 1038          | 28%           | 7%            | 13%          | 6%                |
| InCap (EUR)  | 51.5          | 78.6          | 53%           | 0%            | 6%           | 44%               |

# Dette vil vi gjerne ha fra flere selskaper



## Year-end Report 2022

**NOTE**  
YOUR MANUFACTURING PARTNER

### Financial performance in October-December

- Sales increased by 28% to SEK 1,038 (814) million. Adjusted for acquisitions and currency effects, organic growth was 8%.

Hvis ikke må vi lage egne regneark, som dette

|                                          | Q421  | Q122  | Q222  | Q322  | Q422  |
|------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <i>FX increase yoy</i>                   | -2 %  | 3 %   | 10 %  | 8 %   | 13 %  |
| <i>Materials prices yoy</i>              | 5 %   | 5 %   | 4 %   | 2 %   | 0 %   |
| <i>M&amp;A contribution</i>              | 17%   | 17%   | 12%   | 7%    | 7%    |
| <i>Organic growth yoy</i>                | 45%   | 29%   | 9%    | 15%   | 6%    |
| <i>Sales Growth yoy</i>                  | 75%   | 64%   | 40%   | 36%   | 28%   |
| <i>Organic growth yoy reported</i>       | 48%   |       | 29%   | 18%   | 8%    |
| <i>Deviation vs my method</i>            | 2%    | -22%  | 18%   | 3%    | 2%    |
| <i>USD average</i>                       | 8.72  | 8.86  | 9.88  | 10.24 | 10.73 |
| <i>EUR average</i>                       | 9.97  | 9.93  | 10.33 | 10.31 | 10.91 |
| <i>GBP average</i>                       | 11.93 | 12.53 | 12.45 | 12.41 | 12.58 |
| <i>CNY average</i>                       | 1.39  | 1.47  | 1.53  | 1.54  | 1.50  |
| <i>Avg FX (40US, 25EU, 15 UK, 10 CN)</i> | 9.56  | 9.75  | 10.29 | 10.43 | 10.77 |

- Tidkrevende
- Vanskelig vurdering ift fordeling av salg på reel underliggende valuta
- Vanskelig å finne rimelig effekt av oppkjøp



- Sentrale forutsetninger for nedskrivningsvurderinger bør oppgis, ekstra viktig for selskaper med lav P/B
- Betydelig utvidet notekrav for lån som er gjenstand for lånebetingelser som skal oppfylles innen 12 måneder – KFI mener dette er positivt
- Vær konkret på hva som er definisjon av ordre. Rammeavtaler og kundenes opsjoner bør ikke inngå i ordreboken – ordre må innebære en forpliktelse for begge parter
- De fleste selskaper har lav andel 'aligned revenue' under taksonomien. Vi ønsker sentral informasjon i tabellarisk form
- 1 av 4 selskaper har ikke full kvartalsrapportering. KFI – og Eierforum – ønsker slik rapportering for alle selskaper.



# Forening for finansfag