

**NFFs syttende**

# **Uttalelse om finansiell informasjon**

**onsdag 25. september 2019**

## **NFFs Komité for Finansiell Informasjon**

**Geir Bjørlo, Corporate Communications**

**Anne Gjøen, Handelsbanken**

**Synnøve Gjønnes, KLP Kapitalforvaltning**

**Peter Hermanrud, SpareBank 1 Markets**

**Ole Petter Kjerkreit**

**Steinar Sars Kvifte, EY**

**Kjetil Rimstad, EY**

**Teodor Sveen-Nilsen, SpareBank 1 Markets**

**Henriette Trondsen, Arctic Securities**

## Om Komite for Finansiell Informasjon (KFI)

- KFI har til formål å forbedre kvaliteten av selskapenes finansielle informasjon
- KFI er satt sammen av ni 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

## Temaer 2019



**1. IFRS 16 – brukervennlighet i fokus!**

v/ Teodor Sveen-Nilsen, AFA/CEFA, SpareBank 1 Markets

**2. IFRS 15 – kaos i seismikk?**

**3. Full konsensusforvirring**

**4. IBOR**

**5. ESG – «information overload?»**

## IFRS 16 betyr: Leieavtaler balanseføres

- Frem til 31.12.18 kostnadsføres operasjonelle leieavtaler i tråd med IAS 17 («kostnadsføring av leiebetaling»)
- Fra 1.1.2019 foretas en vesentlig endring: Balansefører gjeld og forpliktelser knyttet til operasjonelle leieavtaler

Leier Alt AS

Omløpsmidler	EK
	Gjeld

- EBIT
- Totalkapital
- Egenkapitalandel
- Gjeldsandel



Leier Alt AS

Omløpsmidler	EK
	Gjeld
Leasingeiendel	Leasinggjeld

- Covenants
- Analysemodeller

## Hva er brukerutfordringene med IFRS 16?

- EBITDA og EBIT endres vesentlig
- EBITDA ikke lenger et greit mål for kontantstrøm fra drift
- Historiske EV-multipler blir ubrukelige (nytt nivå på «fair» multippel, må justeres manuelt)
- Hva er finansiell gjeld? Hva er leasing-gjeld?

## Brukerønsker for rapportering etter IFRS 16:

- Vis leasing-gjeld eksplisitt i balansen
- En minimumsløsning er å vise det klart i note
- Ikke gjem sentral informasjon i tekst i notene
- Vise sammenligningstall (mest relevant for P&L effekter)



# Vurdering av brukervennlighet: Tre eksempler

# Aker BP (bra!)

## STATEMENT OF FINANCIAL POSITION (Unaudited)

(USD 1 000)	Note	Group			
		30.06.2019	31.03.2019	Restated 31.12.2018	Restated 30.06.2018
<b>EQUITY AND LIABILITIES</b>					
<b>Equity</b>					
Share capital		57 056	57 056	57 056	57 056
Share premium		3 637 297	3 637 297	3 637 297	3 637 297
Other equity		-1 030 555	-894 888	-717 814	-644 138
<b>Total equity</b>		<b>2 663 797</b>	<b>2 799 464</b>	<b>2 976 539</b>	<b>3 050 214</b>
<b>Non-current liabilities</b>					
Defered taxes	9	1 991 371	1 867 333	1 752 757	1 477 175
Long-term abandonment provision	17	2 528 672	2 475 388	2 447 558	2 852 795
Provisions for other liabilities	12	1 161	1 389	107 519	130 240
Long-term bonds	15	1 858 665	1 113 285	1 110 488	1 119 027
Long-term derivatives	13	30 173	27 945	26 275	9 295
Long-term lease debt	7	252 467	275 818	-	-
Other interest-bearing debt	16	775 920	1 112 304	907 954	399 255
<b>Current liabilities</b>					
Trade creditors		79 071	112 033	105 567	82 148
Accrued public charges and indirect taxes		24 702	17 254	25 061	21 324
Tax payable	9	439 270	566 755	551 942	687 328
Short-term derivatives	13	216	10 354	8 783	10 012
Short-term abandonment provision	17	78 410	85 212	105 035	168 956
Short-term lease debt	7	122 127	92 735	-	-
Short-term interest-bearing debt	16	-	-	-	1 499 079
Other current liabilities	14	646 559	559 310	583 894	558 912
<b>Total liabilities</b>		<b>8 828 783</b>	<b>8 317 118</b>	<b>7 732 833</b>	<b>9 015 546</b>
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		<b>11 492 580</b>	<b>11 116 582</b>	<b>10 709 371</b>	<b>12 065 760</b>

### Viktige poeng for regnskapsbrukere:

- Kunne beregne netto gjeld uten leasing-gjeld uten å grave for mye i notene
- Forståelse av størrelsen på leasing-gjeld er viktigere enn forståelsen av leasing-eiendel.

### Hvorfor det er viktig:

- Eiendeler verdsettes ofte separat (SOTP verdsettelse). Tar man med leasing-gjeld i netto gjeldsberegning vil man telle gjeld dobbelt og få for lav EK-verdi
- Diskusjon om hva som er EV: Justert gjeld, multipel eller historisk multipel

## Lundin: OK, men kunne vært bedre

EQUITY AND LIABILITIES			
<b>Equity</b>			
Shareholders' equity		-801.7	-383.8
<b>Liabilities</b>			
<b>Non-current liabilities</b>			
Financial liabilities	10	3,313.5	3,262.0
Provisions	11	511.0	489.1
Deferred tax liabilities		2,468.7	2,103.8
Derivative instruments	13	102.7	64.9
<b>Total non-current liabilities</b>		<b>6,395.9</b>	<b>5,919.8</b>
<b>Current liabilities</b>			
Financial liabilities	10	17.1	—
Dividends		375.6	—
Trade and other payables	12	237.3	200.9
Derivative instruments	13	22.3	20.0
Current tax liabilities		100.0	70.4
Provisions	11	37.7	12.5
<b>Total current liabilities</b>		<b>790.0</b>	<b>303.8</b>
<b>Total liabilities</b>		<b>7,185.9</b>	<b>6,223.6</b>
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		<b>6,384.2</b>	<b>5,839.8</b>

- Leasing-gjeld ikke presentert eksplisitt i balansen (minus), men oversiktlig note (pluss)

Note 10 – Financial liabilities		
MUSD	30 Jun 2019	31 Dec 2018
<b>Non-current:</b>		
Bank loans	3,460.0	3,465.0
Capitalised financing fees	-46.8	-54.1
Capitalised loan modification gain	-129.9	-148.9
Lease commitments	30.2	—
	<b>3,313.5</b>	<b>3,262.0</b>

## Equinor: Kunne vært vesentlig mer brukervennlig

EQUITY AND LIABILITIES					
Shareholders' equity		45,013	45,098	42,970	41,019
Non-controlling interests		18	19	19	25
<b>Total equity</b>		<b>45,031</b>	<b>45,117</b>	<b>42,990</b>	<b>41,043</b>
Finance debt	4, 8	26,262	26,398	23,264	23,852
Deferred tax liabilities		9,852	9,369	8,671	8,393
Pension liabilities		3,989	3,907	3,820	3,984
Provisions	7	17,900	17,131	15,952	16,500
Derivative financial instruments		1,144	1,136	1,207	1,023
<b>Total non-current liabilities</b>		<b>59,147</b>	<b>57,941</b>	<b>52,914</b>	<b>53,752</b>
Trade, other payables and provisions		9,108	9,172	8,368	9,883
Current tax payable	5	4,796	5,974	4,654	5,519
Finance debt		4,231	3,401	2,463	2,611
Dividends payable		866	0	766	766
Derivative financial instruments		798	708	352	805
<b>Total current liabilities</b>		<b>19,799</b>	<b>19,255</b>	<b>16,604</b>	<b>19,583</b>
<b>Total liabilities</b>		<b>78,946</b>	<b>77,196</b>	<b>69,518</b>	<b>73,335</b>
<b>Total equity and liabilities</b>		<b>123,977</b>	<b>122,313</b>	<b>112,508</b>	<b>114,378</b>

- Leasing-gjeld ikke presentert eksplisitt i balansen

# Equinor: Hva er leasing-gjeld per Q2 19?

## 8 Changes in accounting policies 2019

### IFRS 16 Leases

IFRS 16 Leases was implemented by Equinor on 1 January 2019. The new accounting standard covers the recognition, measurement and presentation of leases and related disclosures in the financial statements and has replaced IAS 17 Leases. IFRS 16 requires that all leases, except for short term leases and leases of low value assets are reflected in the balance sheet of a lessee as a lease liability and a Right of use (RoU) asset. Equinor has implemented the standard according to the modified retrospective method with no restatement of comparable figures for 2018, which are still presented in accordance with IAS 17.

Reference is made to note 23 Implementation of IFRS 16 in Equinor's annual financial statements 2018 for a detailed description of policy choices, transition alternatives and conclusions to judgmental accounting matters made upon the implementation of the standard. There have been no changes to these elements compared to the description in the 2018 annual financial statements, and the 2018 note on Implementation of IFRS 16 Leases therefore describes the accounting policy applied for balances and transactions in 2019.

The implementation of IFRS 16 on 1 January 2019 has increased the Consolidated balance sheet by adding lease liabilities of USD 4.2 billion and right of use assets of USD 4.0 billion. The difference between the lease liabilities and the right of use assets being recognised relates mainly to the derecognition of former onerous contract provisions which are now presented as impairment of RoU assets, and the recognition of financial sublease receivables. Equinor's equity has not been impacted from the implementation of IFRS 16. The following line items in the balance sheet have been impacted as result of the new accounting standard:

(in USD million)	At 31 December 2018	IFRS 16 Adjustments	At 1 January 2019
Property, plant and equipment	65,262	3,992	69,254
Prepayments and financial receivables	1,033	52	1,085
Total non-current assets		4,044	
Trade and other receivables	8,998	45	9,043
Total current assets		45	
<b>Total assets</b>		4,089	
Non-current finance debt	23,264	3,159	26,423
Provisions	15,952	(105)	15,847
Total non-current liabilities		3,054	
Trade and other payables and provisions	8,369	(34)	8,335
Current finance debt	2,463	1,069	3,532
Total current liabilities		1,035	
<b>Total liabilities</b>		4,089	

Note 23 Implementation of IFRS 16 Leases in the annual financial statements 2018 include a reconciliation between the lease liabilities recognised under IFRS 16 to the lease commitments reported under IAS 17 at year end 2018.

- Omfattende note om leasing i Q2 19 rapport, men viser kun overgangseffekt årsslutt 2018
- Kan tippe at leasing gjeld er ca USD 4bn på slutten av Q2 2019 også?

\* Overgangseffekten årsslutt 2018 vist i tabellen er lovpålagt å rapportere. Equinor gjør derfor rett i å vise tabellen, men den viser ikke relevante effekt for Q3.

## Equinor: Leste med lupe og fant noe i nederst i teksten i note 8

As of 1 January 2019, Equinor had incurred commitments of USD 2,116 million relating to lease contracts which had not yet commenced. These commitments will be recognised lease liabilities and RoU assets upon commencement of the lease, when Equinor obtains the right to control the use of an identified underlying asset. Of these commitments, USD 132 million commenced or were cancelled in the first half of 2019. USD 193 million are expected to commence later in 2019, USD 1,267 million are expected to commence in 2020 and the remainder are expected to commence between 2021 and 2024. The estimated commencement dates are subject to operational uncertainty. The duration of these lease contracts ranges from 2.5 to 8 years.

The right of use assets recognised in the opening balance per 1 January 2019 relate to leases of rigs (USD 1,212 million), vessels (USD 1,302 million), land and buildings (USD 1,537 million), storage facilities (USD 72 million) and other (USD 249 million). The figures include finance leases of USD 380 million which were previously recognised under IAS 17. Equinor mainly leases assets for operational purposes and not as a tool for financing.

The table below shows a maturity profile, based on undiscounted cash flows, for Equinor's lease liabilities per 1 January 2019:

(in USD million)	2019	2020-2021	2022-2023	2024-2028	After 2028	Total
Lease payments	1,133	1,655	921	1,086	472	5,267

In the first half of 2019, Equinor recorded total lease payments of USD 612 million, of which USD 78 million were interest payments and USD 534 million were down-payments of lease liabilities. **The total lease liabilities per 30 June 2019 were USD 4,591 million**, presented in the balance sheet within the lines current and non-current finance debt with USD 1,157 million and USD 3,434 million respectively. The weighted average discount rate used to calculate the lease liability in the opening balance under IFRS 16 per 1 January 2019 was 3.1%.

## Oppsett med sammenligning før/etter IFRS 16 er ønskelig

### KID Interior

(Amounts in NOK millions)	Q2 2019	Q2 2019 excl. IFRS 16	Q2 2018
<b>Revenue</b>	321,4	321,4	281,5
Revenue growth	14,2 %	14,2 %	1,1 %
LFL growth including online sales	11,0 %	11,0 %	-2,7%
COGS	120,8	120,8	108,5
<b>Gross profit</b>	200,6	200,6	173,0
Gross margin (%)	62,4 %	62,4 %	61,5 %
Other operating revenue	0,1	0,1	0,0
Employee benefits expense	79,3	79,3	71,3
Other operating expense	52,1	88,9	81,6
<b>EBITDA</b>	69,4	32,5	20,1
EBITDA margin (%)	21,6 %	10,1 %	7,1 %
<b>EBIT</b>	26,7	23,0	10,8
EBIT margin (%)	8,3 %	7,1 %	3,8 %
No. of shopping days	71	71	73
No. of physical stores at period end	143	143	140

- KID viser Q2 '19 P&L før og etter IFRS 16.
- Sammenlignes også med Q2 '18 tallene
- Gir en grei oversikt for hvorfor EBITDA øker mye år over år

## Brukerønsker for rapportering etter IFRS 16:

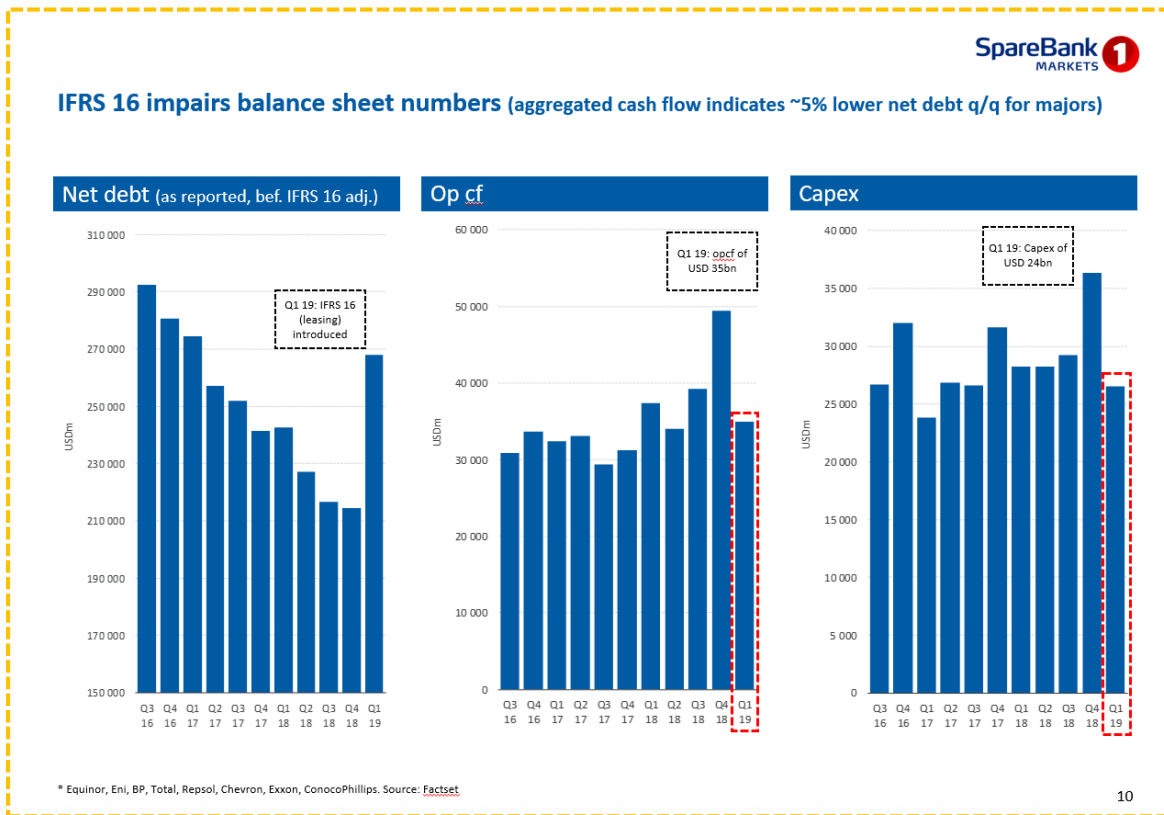
### Hva vi fant:

- Vis leasing-gjeld eksplisitt i balansen (Aker BP)
- En minimumsløsning er å vise det klart i note (Lundin)
- Ikke gjem sentral informasjon i tekst i notene (Equinor)
- Vise sammenligningstall (mest relevant for P&L effekter, KID ok)



# Pass på hvis du bruker Bloomberg, Factset eller andre databaser!

## Slide fra SB1 Markets' sektoranalyse



- Mange investorer og regnskapsbrukere bruker databaser for å aggregere regnskapsinformasjon
- For Q1 19 ser det ut til at stor oljeselskaper ØKTE nettogjeld i Q1 19. Til tross for høyere operasjonell cash flow enn summen av utbytte og capex.
- «Feilen» ligger i at databasetilbyderen ikke skiller ut leasing-gjeld.

**Pass på, bruk riktig tall for beregning av EV!**

Hva bør skje med EV/EBITDA-  
multiplenen etter innføring av IFRS 16?

- Kommer an på flere faktorer: Lengde på leieavtaler, multippel i utgangspunktet, implisitt rente på leasinggjeld
- Stort sett: Lav fair P/E gir høyere EV/EBITDA (og motsatt)

## Et eksempel\*: Lav fair P/E gir høyere EV/EBITDA (og motsatt)

År	År 1	År 2
<b>Før IFRS 16</b>		
Fair EV/EBITDA @ P/E 20x	5.4x	4.5x
Fair EV/EBITDA @ P/E 10x	2.9x	2.0x
Fair EV/EBITDA @ P/E 3x	1.1x	0.3x

### Etter IFRS 16

Fair EV/EBITDA @ P/E 20x	4.5x	3.5x
Fair EV/EBITDA @ P/E 10x	2.9x	2.0x
Fair EV/EBITDA @ P/E 3x	1.8x	0.9x

### Hva skjer med EV/EBITDA ved lik P/E?

Faller  
Uavklart  
Øker

\* Eksempel med et selskap med mye gjeld og sterk kontantstrøm

## Forvirrende med historikk?

- Aker Solutions vanligvis høy P/E (15-20x)
- Historisk EV/EBITDA ~ 7x, før IFRS 16
- Vår manuelle justering viser at historisk EV/EBITDA faller noe – som forventet

### Aker Solutions EV/EBITDA



Source: SB1 Markets

## KFI mener

- Økt konsistens i rapportering av leasing-gjeld er ønskelig
- Leasing-gjeld bør fremkomme direkte i balansen
- Ikke gjem viktig informasjon i tekst
- Det er viktig å være oppmerksom på hvordan datatilbydere behandler gjeld
- Bevissthet rundt effekt på multipler er viktig
- Informasjon om sammenlignbarhet er viktig

## Temaer 2019

1. IFRS 16 – brukervennlighet i fokus!



2. IFRS 15 – kaos i seismikk?  
v/ Synnøve Gjønnnes, KLP Kapitalforvaltning

3. Full konsensusforvirring

4. IBOR

5. ESG – «information overload?»

## IFRS 15 – Introduksjon

- IFRS 15 implementert 1. januar 2018
- Seismikkselskapene rapporterer etter IFRS 15, men kommuniserer primært egen segmentrapportering
- Investorer og analytikere verdsetter selskapene basert på segmentrapportering
- **Dårligere datagrunnlag for å analysere selskapene**



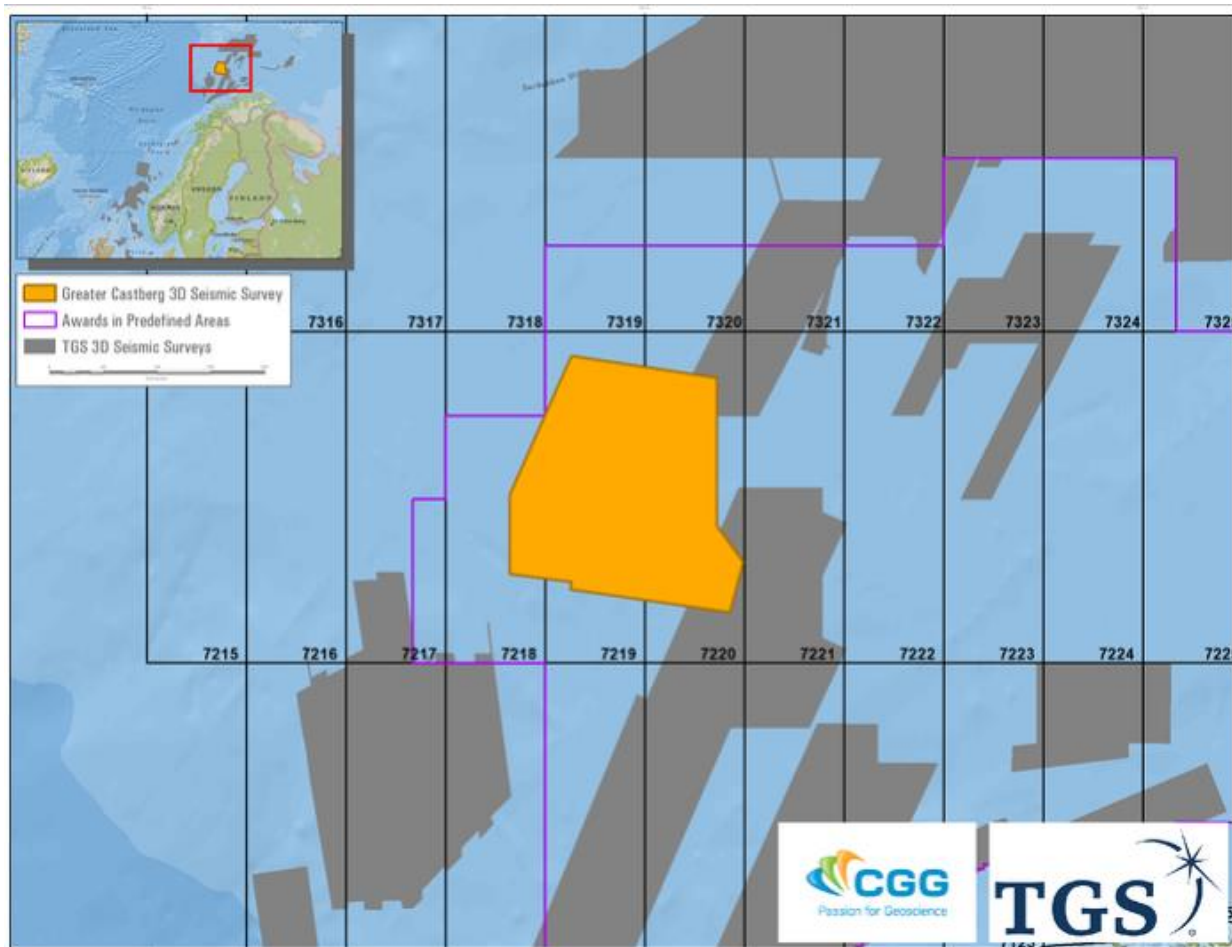
## IFRS 15 – Hva betyr det for seismikkselskapene?

- Inntektsfører multi-klient prosjekter når prosjektet er ferdigstilt, heller enn gjennom løpende salg
  - Forskyver inntektsføring og amortisering per prosjekt
  - Inntektsføring skal reflektere levering og ikke aktiviteten før
- Større avvik mellom EPS, kontantstrøm og bokførte verdier
- Vanskelig å verdsette verdiskapningen gjennom multi-klient biblioteket
  - Hovedeiendel i verdsettelsen av selskapene

## Hva er multi-klient seismikk?

- Seismikkselskapet skyter seismikk på egen bok som en investering i seismikkdata
  - Finansiert av seismikkselskapet som bærer all risiko og kostnader
- Kan selges til uendelig antall kunder (multi-klient)
  - Kunder kan komme inn tidlig i prosjektet (prefunding) og få rabatterte data, i tillegg til å kunne være med og påvirke datainnhenting
  - Data kan selges i mange år etter at prosjektet er ferdigstilt (late sales)
- Verdien for seismikkselskapet er dataene (immateriell eiendel)
  - Hovedregelen er at prosjektet skrives ned lineært over 4 år etter ferdigstilling

## Hva er multi-klient seismikk?



## Eksempel: IFRS 15 effekt på TGS resultatregnskap

(All amounts in USD 1,000s)	YTD 2019		YTD 2019
	As reported	Adjustments	Segment
<b>Net revenues</b>	<b>204,679</b>	<b>71,541</b>	<b>276,220</b>
Amortization and impairment of multi-client library	142,791	-15,989	158,780
<b>Total operating expenses</b>	<b>200,508</b>	<b>-15,989</b>	<b>216,497</b>
Taxes	7,518	13,294	20,812
<b>Net income</b>	<b>2,472</b>	<b>42,257</b>	<b>44,729</b>

- Forskjell på rapporterte inntekter og segment inntekter grunnet periodisering av salg av multi-klientdata
- Avvik mellom segmentrapportering og IFRS 15 vil variere mellom selskaper

## Eksempel: IFRS 15 effekt på balanseverdier og avkastning

(Numbers in USD millions)	Segment	IFRS
	2019	YTD 2019
<b>Opening net book value</b>	<b>726.1</b>	<b>870.5</b>
Adjustment opening balance	0.0	0.0
Non-operational investments	0.0	0.0
Operational investments	131.3	131.3
Amortization and impairment	-158.7	-142.8
<b>Closing net book value</b>	<b>698.7</b>	<b>859.1</b>

Blåser opp balanseverdier  
grunnet lavere nedskrivninger

(All amounts in USD 1,000s)	Year ended	Year ended
	30-Jun-19 Segment	30-Jun-19 IFRS
Equity	1,237,802	1,181,941
Interest bearing debt	2,500	2,500
Cash	354,259	354,259
Net interest bearing debt	-351,759	-351,759
<b>Capital employed</b>	<b>886,043</b>	<b>830,181</b>
Average capital employed	888,345	813,609
Operating profit	152,555	195,618
<b>ROACE</b>	<b>17.2%</b>	<b>24.0%</b>

Ulik verdi av bokført  
egenkapital

Ulik verdi av bokført investert  
kapital og driftsresultat

## Industrien foretrekker segmentrapportering

- Internal reporting
    - TGS will continue to use the previous Percentage-of-Completion-method for internal segment and management reporting (referred to as *Segment Reporting*)
    - Provides the best picture of the performance and value creation of the business
  - External reporting
    - Two sets of accounts: *Segment Reporting* and *IFRS Reporting*
    - Main focus in external communication will be on *Segment Reporting*
- 
- Konsensus blant selskapene at segmentrapportering gir et bedre bilde av underliggende verdiskapning

## Utfordringer med dagens situasjon

- Ikke samsvar mellom rapporterte tall og hva aksjemarkedet følger med på
  - **Rapporterer** resultatregnskap, kontantstrømoppstilling og balanseregnskap iht IFRS 15
  - **Kommuniserer** segment tall i kommentarer til kvartalet/året og i presentasjoner – og er også dette aksjemarkedet følger med på
- Konkrete utfordringer:
  - **Størrelse arbeidskapital**
  - **Bokført verdi multi-klient bibliotek**
  - **Verdsettelse**



# Har utviklet seg bransjestandard med segmentrapportering

## Highlights Q2 2019

- Segment Revenues of \$215.6 million, compared to \$199.4 million in Q2 2018
- Segment EBITDA of \$135.2 million, compared to \$136.0 million in Q2 2018
- Segment EBIT of \$17.7 million, compared to \$13.6 million in Q2 2018
- Contract revenues of \$94.4 million, compared to \$29.7 million in Q2 2018
- Segment MultiClient pre-funding revenues of \$66.8 million, with a corresponding pre-funding level of 102%, compared to \$94.0 million and 116% in Q2 2018
- MultiClient late sales revenues of \$45.6 million, compared to \$68.7 million in Q2 2018

## Q2 2019: Strong Revenue and Ebitda growth year-on- year

- **IFRS figures:** revenue at \$335m, OPINC at \$52m, net income at \$(98)m
- **Segment revenue at \$340m**, up 24% year-on-year
  - Geoscience: Focus on more profitable businesses
  - Multi-client: Solid sales with high prefunding
  - Equipment: Strong volume increase fueled by Land market
- **Segment EBITDAs at \$171m**, up 51% year-on-year, a high 50% margin driven by increased profitability of Equipment and Geoscience
- **Segment operating income at \$53m**, including \$(37)m impact of the new multi-client amortization policy, stable year on year, a 16% margin, supported by favorable Multi-Client sales mix and increase in land Equipment volumes

Segment reporting <sup>2</sup> (all amounts in USD 1,000 unless specified otherwise)	Q2 2019	Q2 2018	YTD 2019	YTD 2018
<b>Net operating revenues</b>	<b>166,354</b>	<b>157,842</b>	<b>276,220</b>	<b>292,601</b>
- Net pre-funding revenues	28,014	20,575	41,578	38,177
- Net late sales	134,038	135,786	225,311	250,651
- Net proprietary revenues	4,303	1,481	9,330	3,773
<b>EBITDA</b>	<b>140,010</b>	<b>130,164</b>	<b>227,912</b>	<b>240,945</b>
<b>Operating profit</b>	<b>42,869</b>	<b>54,212</b>	<b>59,722</b>	<b>79,114</b>
- Operating profit margin	26%	34%	22%	27%
Amortization of multi-client library	92,859	73,737	158,780	157,365
<b>Multi-client library net book value</b>	<b>698,672</b>	<b>735,839</b>	<b>698,672</b>	<b>735,839</b>
Pre-funding rate	32%	37%	33%	44%



## Verdsettelse – Analytikere bruker segmentrapportering

**PS: Here are a couple of things to be aware of when doing the calculations above.**

- 1. Use the estimated “segment reporting” book value of MC libraries – not the reported book value:**  
(for PGS the figures as of Q2'19 were USD 549m vs. USD 676m)  
(for TGS the figures as of Q2'19 were USD 699m vs. USD 859m)

---

**Initial Comment - Strong multi-client on Anadarko and high pre-funding**

---

**CGG expects to report Q3 segment revenues of USD350m, above current consensus of USD325m. The beat appears to be driven by USD30m in transaction fees in the US GoM from the Anadarko deal as well as higher pre-funding (slightly higher investments and surveys over held acreage in Brazil). While we had seen upside risk to guidance after Q2, we consider the raised guidance a positive, implying 2019e consensus EBITDA up 6%.**

## Vanskelig å finne justeringene fra IFRS 15 til segmenttall

			Quarter ended			
	2019	2018	June 30,		2019	2018
(In millions of US dollars)	Segment Reporting		Adjustments		As Reported	
Total revenues	215.6	199.4	(23.2)	40.3	192.4	239.7
Cost of sales	(67.8)	(51.6)	-	-	(67.8)	(51.6)
Research and development costs	(1.9)	(3.1)	-	-	(1.9)	(3.1)
Selling, general and administrative costs	(10.7)	(8.7)	-	-	(10.7)	(8.7)
Amortization of MultiClient library	(90.3)	(104.6)	2.7	(11.1)	(87.6)	(115.7)
Depreciation and amortization (excl. MultiClient library)	(27.2)	(17.8)	-	-	(27.2)	(17.8)
<b>Operating profit (loss)/ EBIT, ex impairment and other charges, net</b>	<b>17.7</b>	<b>13.6</b>	<b>(20.5)</b>	<b>29.2</b>	<b>(2.8)</b>	<b>42.8</b>

Kun EBIT justering,  
ikke skatt eller  
resultat etter skatt

- De fleste rapporterer ikke EPS etter segmentrapportering
- Mangler justeringer til relevante balanseposter
  - Arbeidskapital og bokført verdi av MC bibliotek

# TGS-Nopec – Eksempel på transparent rapportering

## Impact on Income statement

(All amounts in USD 1,000s)	Q2 2019		Q2 2019
	As reported	Adjustments	Segment
<b>Net revenues</b>	104,832	61,523	166,354
Amortization and impairment of multi-client library	69,547	-23,312	92,859
<b>Total operating expenses</b>	100,172	-23,312	123,486
Taxes	6,198	9,479	15,677
<b>Net income</b>	-1,737	28,732	26,996

(All amounts in USD 1,000s)	YTD 2019		YTD 2019
	As reported	Adjustments	Segment
<b>Net revenues</b>	204,672	71,541	276,220
Amortization and impairment of multi-client library	142,792	-15,989	158,780
<b>Total operating expenses</b>	200,505	-15,989	216,497
Taxes	7,518	13,294	20,812
<b>Net income</b>	2,472	42,257	44,729

## Impact on Balance Sheet

(All amounts in USD 1,000s)	30-Jun-19		30-Jun-19
	As reported	Adjustments	Segment
Multi-client library	859,069	-160,397	698,672
Deferred tax asset	488	-435	48
<b>Total non-current assets</b>	991,465	-160,776	830,689
<b>Equity</b>	1,181,942	55,955	1,237,895
Deferred taxes	46,802	11,261	58,070
<b>Total non-current liabilities</b>	70,612	11,261	81,874
Accounts payable and debt to partners	32,968	70,302	103,270
Taxes payable, withheld payroll tax, social security	18,249	-	18,249
Other current liabilities	423,468	-298,294	125,174
<b>Total current liabilities</b>	474,685	-227,992	246,693

- Rapporterer alle justeringer til relevante balanseposter

## KFI mener

- Selskapene må rapportere i henhold til gjeldende regnskapsstandard (IFRS 15), men KFI ser at segmentrapportering kan ha verdi som tilleggsinformasjon
- Dersom selskapene viser segmentrapportering som tilleggsinformasjon, bør en avstemming for balanse vises
  - I tillegg bør skattekostnad og netto resultat/EPS vises basert på prinsippene for segmentrapportering
- TGS sin rapportering på dette feltet synes å være klargjørende og i tråd med det som vi i KFI etterspør, og kan brukes som "rettesnor" for andre seismikkselskaper som bokfører multi-klientsalg

## KFI mener: Boligutviklerne Selvaag Bolig og Solon Eiendom:

- Boligutviklerne Selvaag Bolig og Solon rapporterer etter IFRS, men gir segmenttall basert på NGAAP
- Også her mener mange at inntjeningen etter NGAAP i større grad enn IFRS – inntjeningen reflekterer den underliggende inntjeningen i selskapet
- Også disse selskapene oppfordres til å beregne justert inntjening etter skatt basert på NGAAP tallene
  - Betydelig feilkilde når analytikerne må estimere finans og skatt etter NGAAP

## Temaer 2019

1. IFRS 16 – brukervennlighet i fokus!

2. IFRS 15 – kaos i seismikk?

 3. Full konsensusforvirring

v/ Henriette Trondsen, AFA/CEFA, Arctic Securities

4. IBOR

5. ESG – «information overload?»

# konsensus

Store norske leksikon / Religion og filosofi / Filosofiens fagdisipliner / Vitenskapsteori

Konsensus, enighet, samsvar i meninger og holdninger.

**UTTALE:** kons'ensus

**ETYMOLOGI:** av latin 'sammenfallende oppfatning'

Konsensus er et viktig begrep i moderne vitenskapsfilosofi som betegner et samsvar i meninger og holdninger som rår mellom kompetente fagfolk innen et avgrenset fagområde, og som kan gi rom for en viss, men ikke radikal uenighet.

Consensus omnium er et tradisjonelt uttrykk for allmenn enighet.

# konsensus

Store norske leksikon / Religion og filosofi / Filosofi / Fagdisipliner / Vitenskapsteori

Konsensus, enighet, samsvar i meninger og holdninger.

**UTTALE:** kons'ensu

**ETYMOLOGI:** av latin 's' fall' oppfatning'

Konsensus er et viktig begrep i moderne vitenskapsfilosofi som betegner et samsvar i meninger og holdninger som rår mellom kompetente fagfolk innen et avgrenset fagområde, og som kan gi rom for en viss, men ikke radikal uenighet.

*Consensus omnium* er et tradisjonelt uttrykk for allmenn enighet.



## KFI observerer at MiFID forrykker konsensusdannelsen

- Mange meglerhus bidrar ikke til de tradisjonelle konsensusestimaterne som publiseres
- Flere leverandører lager egne konsensus basert på et svært tynt utvalg analytikere
- Meglerhus tilbyr egne konsensus som samarbeidsprodukt: Company sponsored research
- Flere selskaper publiserer egne konsensus
  - Dog ikke alltid til hele markedet, men kun til analytikerne ofte på grunn av MiFID

# Konsensus kan forvirre mer enn å være målestokk

16

Nyheter

TORS DAG 29. AUGUST 2019 DAGENS NÆRINGS LIV

Børs



↑ Eierne av Color Line gikk fra overskudd i fjor til underskudd i første halvår i år. Foto: Vidar Ruud/NTB Scanship

## Svak norsk krone sender danskebåten i underskudd

Danskebåten selger i økonomisk motvind.

## Nel tapte nesten 100 mill. i andre kvartal

Hydrogenselskapet Nel skuffer stort i andre kvartal. Selskapet tar en tapsavsetning på 35 millioner kroner i kvartalet knyttet til eksplosjonen i Sandvika.



↑ Jon André Løkke.

91 millioner kroner, mot minus 37 millioner kroner i fjor.

– Inntektene i andre kvartal var i tråd med selskapets utsikter og ordreinntaket vårt gir et solid grunnlag for andre halvår og videre, sier Nel-sjef Jon André Løkke i en melding.

JONAS CHRISTENSEN OG CHRISTIAN BJERKNES OSLO

● Hydrogenselskapet Nel fikk et resultat før skatt på minus 95 millioner kroner i andre kvartal. Det er både en kraftig nedgang fra samme periode året før og langt svakere enn hva analytikerne ventet på forhånd.

Ifølge estimater innhentet av Bloomberg ventet snittet av analytikerne et underskudd før skatt på 69 millioner kroner.

ner kroner, mot 135,8 millioner kroner i andre kvartal 2018. → Driftsresultat endte på minus

**Eksplosjonskostnad på 35 mill.**  
Nel gjør en tapsavsetning på 35 millioner kroner knyttet til eksplosjonen ved Sandvika i juni. Dette er kostnader som Nel ventet å ikke få dekket fra sitt forsikringselskap.

Kontantbalansen til Nel var 698 millioner kroner ved utgangen av kvartalet etter at selskapet gjennomførte en reparasjonsemisjon.

«All-time-high» ordreserverve  
Ifølge Nel var ordreserven på en «all-time-high» ved utgangen

### Nel asa

#### Resultat per 2. kvartal

Millioner kroner	2019	2018	Endring
Driftsinntekter	123	136	-9,6%
Driftsresultat	-91	-37	-%
Resultat før skatt	-95	-42	-%

av andre kvartal etter en rekke nye kontrakter i kvartalet.

Senest onsdag morgen meldte Nel at det investerer i det søkoreanske selskapet Hydrogen Energy Network Co., Ltd. (HyNet) og at det samtidig mottar en kontrakt for å levere to H2-stasjonssystemer. Den totale investeringen er på 0,8 millioner dollar, og verdien av ordren er på rundt 2,7 millioner euro.

HyNet har som mål å rulle ut 100 hydrogenfyllestasjoner innen 2022.

jonas.christensen@dn.no  
christian.bjerknes@dn.no

## Utdrag fra preview fra et meglerhus

### Q2 2019 figures expected to be weak

We expect NEL to report weak Q2 2019 figures with revenues of NOK135m in line with Q2 2018, and an EBITDA of NOK-73m due to extraordinary costs of NOK40m related to the Kjørbo accident. NEL has given a wide guidance range of Kjørbo costing between NOK10m and NOK100m. Our EBITDA estimate is NOK11m below consensus estimate of NOK-62m, but consensus estimates have low quality as some analyst include Kjørbo and some do not. The one-off costs related to Kjørbo is not important for the long-term as NEL has a solid financial position of NOK/43m as of Q1 2019 and no debt, so if the share is significantly down on weak Q2 figures, we would consider upgrading to a Buy recommendation.

## Skal company sponsored research med, eller ikke?

### Infront to provide “Nordic Core Consensus” to five major Nordic research providers

Thursday, 11 October, 2018 by **Meredith Sledd Lindquist**



**Infront announced today that it is collaborating with five major Nordic research providers to establish a new “Nordic Core Consensus” for the five research providers.**

Infront announced today that it is collaborating with five major Nordic research providers to establish a new “Nordic Core Consensus” for the five research providers. The consensus estimates, provided by Infront, will combine financial data from the five top-ranked investment banks including ABG Sundal Collier, SEB, Nordea, Danske Bank and Carnegie.

## Konsekvenser

- Større usikkerhet
- Mer volatile aksjekurser ved resultatfremleggelse
- Unøyaktig mediedekning
- Flere observasjoner av IR-avdelinger som kontakter analytikerne for å påvirke tynne konsensus kvartalsrapporteringen
- Negativ reaksjon fra utenlandske investorer med uendret praksis i sitt hjemmemarked

# Informasjonsasymmetrien påvirker kursdannelsen

Og gir store muligheter for dem med perfekt informasjon



Tilfeldig valgt eksempel

Q2

## IR-anbefalingen fra Oslo Børs

*«Dersom selskapet gir informasjon om konsensusestimater til analytikere eller andre eksterne, så bør dette gjøres på selskapets nettsider. Selskapet bør redegjøre for hvilken metodikk som er benyttet ved utarbeidelse av konsensusestimater og det bør fremgå hvilke meglerhus/analytikere som inngår i beregningen dersom selskapet publiserer slike estimater.»*

## Et eksempel til etterfølgelse

Analysts' recommendations	
Buy	20
Hold	7
Sell	2

Analysts' target price	
PT	132

subsea 7

**Analyst Consensus** Consensus was collected on 15 July 2019 and represented 29 analysts.

	Q2 19	Max	Min	Count	2019	Max	Min	Count	2020	Max	Min	Count	2021	Max	Min	Count
<b>Revenue</b>																
SURF and Conventional	900	1,043	826	26	3,399	3,588	2,975	28	3,578	3,932	2,563	27	3,768	4,718	2,819	26
i-Tech Services	72	136	60	26	284	457	248	28	307	465	253	27	345	569	253	26
Renewables and Heavy Lifting	82	180	49	26	305	527	185	28	481	1,307	305	27	571	1,438	332	26
Corporate	-	-	-	26	-	-	-	28	-	-	-	27	-	-	-	26
<b>Group Revenue</b>	<b>1,057</b>	<b>1,189</b>	<b>955</b>	<b>26</b>	<b>3,991</b>	<b>4,086</b>	<b>3,718</b>	<b>29</b>	<b>4,375</b>	<b>4,683</b>	<b>4,069</b>	<b>28</b>	<b>4,702</b>	<b>5,604</b>	<b>4,209</b>	<b>27</b>
<b>Net operating income</b>																
SURF and Conventional	46	68	15	25	128	180	63	28	205	297	53	27	284	500	107	26
i-Tech Services	2	7	(8)	24	(2)	11	(60)	27	11	34	(14)	26	20	46	-	25
Renewables and Heavy Lifting	(5)	4	(18)	22	(20)	14	(50)	27	9	65	(40)	25	31	101	(23)	24
Corporate	(3)	3	(14)	16	(10)	8	(57)	23	(9)	16	(57)	18	(10)	16	(63)	17
<b>Group NOI</b>	<b>41</b>	<b>62</b>	<b>15</b>	<b>26</b>	<b>98</b>	<b>138</b>	<b>38</b>	<b>29</b>	<b>222</b>	<b>357</b>	<b>92</b>	<b>28</b>	<b>332</b>	<b>502</b>	<b>168</b>	<b>27</b>
<b>Adjusted EBITDA</b>	<b>164</b>	187	138	27	<b>595</b>	628	540	29	<b>724</b>	868	620	28	<b>830</b>	1,026	631	27
Income before taxes	<b>39</b>	55	10	25	<b>76</b>	125	24	28	<b>217</b>	349	101	27	<b>332</b>	488	175	26
Net income	<b>26</b>	39	5	25	<b>52</b>	84	15	28	<b>145</b>	213	72	27	<b>224</b>	339	117	26
<b>Basic EPS</b>	<b>0.08</b>	0.12	0.01	24	<b>0.18</b>	0.28	0.05	29	<b>0.48</b>	0.86	0.23	28	<b>0.74</b>	1.19	0.37	27
DPS (USD)	-	-	-	-	<b>0.22</b>	0.58	0.08	18	<b>0.37</b>	0.60	0.17	17	<b>0.41</b>	0.67	0.17	16
Order backlog (bln)	<b>4,802</b>	6,347	5	18	<b>5,363</b>	6,026	4,594	17	<b>5,898</b>	7,335	4,476	16	<b>6,184</b>	7,501	4,667	15
Order Intake	<b>938</b>	2,200	500	20	<b>4,415</b>	5,097	3,750	19	<b>4,865</b>	5,700	4,100	18	<b>4,989</b>	6,500	4,100	16
<b>Net cash (debt)</b>	<b>293</b>	468	0	16	<b>470</b>	806	91	24	<b>677</b>	1,487	56	23	<b>971</b>	2,067	188	22

Please note that any opinions, estimates or forecasts regarding Subsea 7 S.A.'s performance made by the analysts contributing to this estimate survey are theirs alone and do not represent opinions, forecasts or predictions of Subsea 7 S.A. or its management.

## KFI ønsker at konsensusestimater og relevant informasjon/hendelser før et kvartal skal være lett tilgjengelig for alle

- Konsensusestimater, dersom innhentet fra selskap
  - Redegjørelse for metodikk, antall analytikere samt meglerhus ved sammenstilling av konsensusestimater
  - Publisert på selskapets nettside på et avtalt tidspunkt
- Relevant informasjon/hendelser før kvartalet
  - Lett tilgjengelig på selskapets nettside på et avtalt tidspunkt
  - Analytiker- og investorsamtaler før kvartalet skal kun ta for seg informasjon som er gitt i dette skrevet



## Temaer 2019

1. IFRS 16 – brukervennlighet i fokus!

2. IFRS 15 – kaos i seismikk?

3. Full konsensusforvirring

 4. IBOR

v/ Kjetil Rimstad, AFA/CEFA, EY

5. ESG – «information overload?»

# IBOR

Endringsbølgen  
er ikke over...

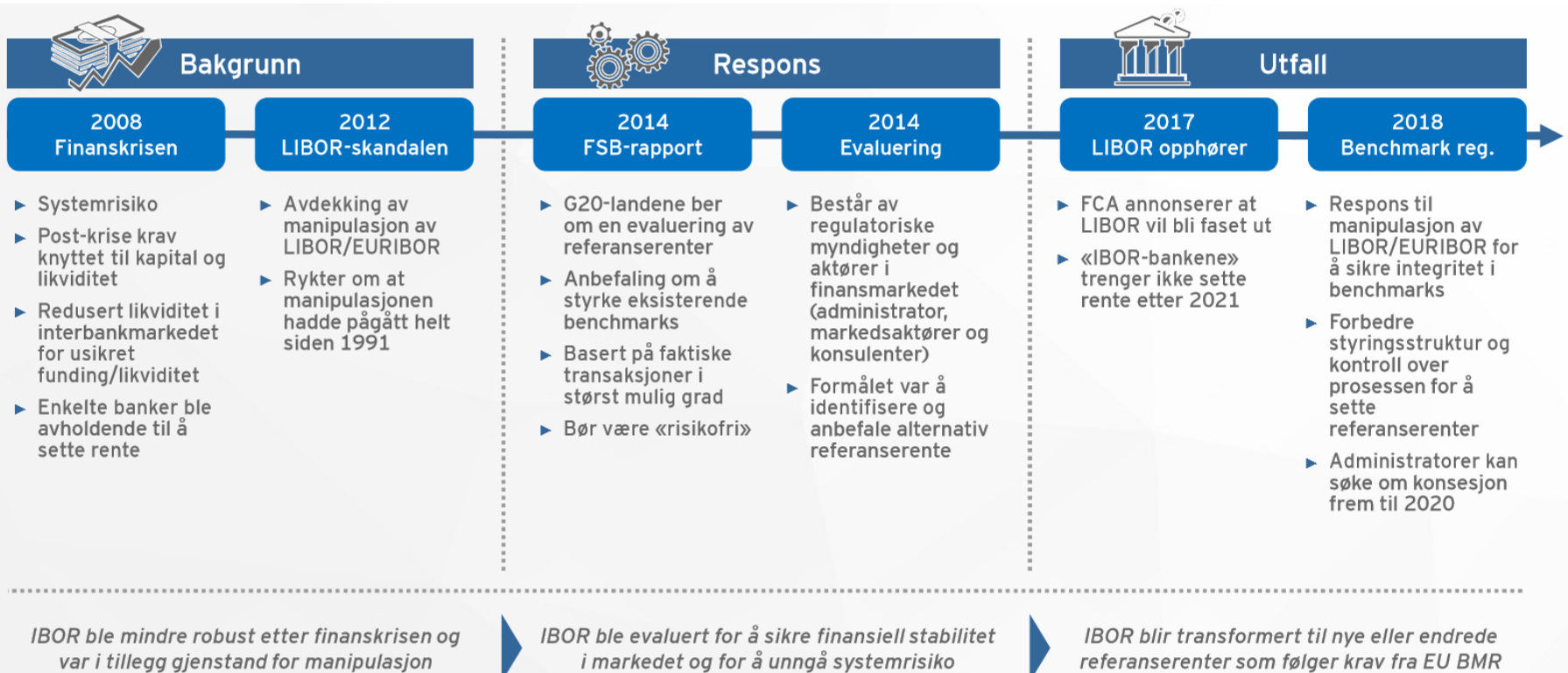


Kilde: Finansavisen 23.9.19

## Bakgrunn

- Hva er en referanserente?
  - En standardisert notering av en definert rente for ulike løpetider
  - Reduserer kompleksiteten i finansielle kontrakter betydelig
  - Bidrar til mer effektive markeder
- Libor, Euribor, Stibor og Niborspiller en viktig rolle i en rekke låneavtaler og for ulike typer derivater
- Skal uttrykke prisen på et usikret utlån fra en bank til en annen
- Kvoteringene har tradisjonelt vært basert på handler i det usikrede interbankmarkedet
- IBOR = interbank offered rate
- ARR = Alternativ Referanse Rente

# Hvorfor endre fra IBOR til ARR?



# Hva endres?

## Resultat og balanse

- ▶ Det er forventet til dels store endringer på finansielle instrumenter og produkter: tilgjengelighet, likviditet, pris og struktur.
- ▶ Avhengigheten mellom ulike finansielle instrumenter og produkter kan påvirke likviditet og prising. Sammenhengene er krevende å forutse.
- ▶ Det er antatt at endrede referanserenter vil gi arbitrasjemuligheter på kort sikt og muligheter for produktutvikling (på lang sikt).
- ▶ Balanse, P&L og risikoeksponeringen kan bli påvirket av overgangen til alternative referanserente.

## Skatt

- ▶ Overgangen kan påvirke selskapets skatteposisjon inkludert tidspunkt for skattebetaling.
- ▶ Internprising kan bli påvirket der dette er relevant. Dette er spesielt viktig i konsern med flere selskaper og for internasjonale konsern.



## Regnskap

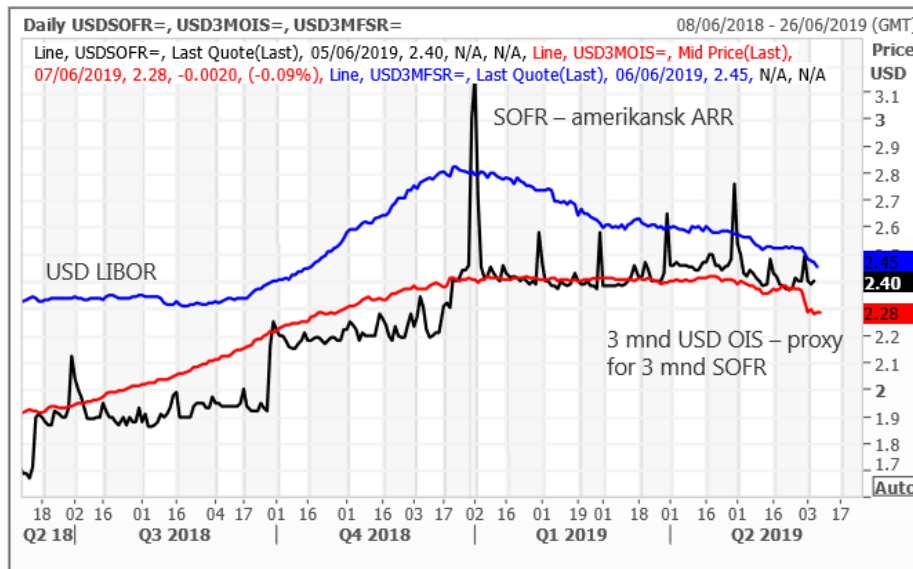
- ▶ Overgangen kan påvirke selskapets regnskapsføring slik som fair value og sikringsbøkføring.
- ▶ Retningslinjer, rutiner, prosesser og systemer må tilpasses nye referanserenter.

## Risikostyring og kapitalbehov

- ▶ Alternative referanserenter vil ha andre karakteristika enn eksisterende referanserenter (tilgjengelighet, likviditet, pris, struktur). Dette kan medføre (store) endringer i selskapets eksponering.
- ▶ Endringen i eksponeringen er spesielt krevende hvis det er mismatch mellom aktiva og passiva knyttet til referanserentene.
- ▶ Endringene kan påvirke kapitalsituasjonen (trading-bok, bankbok, Pilar 2/SREP).
- ▶ Selskapet må vurdere hvordan den finansielle risikoen endrer seg. Kan medføre nye/endrede risikostrategier.

# Forskjell ARR og IBOR

IBOR reflekterer bankkreditt-risiko og svingninger i denne i tillegg til rene renteforventninger – ARR reflekterer sentralbankrenten og forventninger til utviklingen i denne



Kilde: Reuter

- Kilde: NFF seminar IBOR

## Mulige nye renter i Norge – kilde arbeidsgruppen

Rente	Løpetid	Forklaring	Metode
Styringsrenten	Overnatten	Renten på bankenes innskudd i Norges Bank innenfor tildelte kvote.	Fastsatt av Norges Banks hovedstyre
<b>Nowa/ reformert Nowa</b>	Overnatten	Renten på usikrede interbankutlån.	Dagens Nowa er et volumvektet gjennomsnitt av panelbankenes transaksjoner. Arbeidsgruppen vil se på alternative beregnings-metoder for en eventuell reformert Nowa.
Utvidet Nowa	Overnatten	Utvide Nowa til å inkludere usikrede transaksjoner mellom banker og aktører utenfor banksystemet.	Uavklart på nåværende tidspunkt.
Statskasse-veksel	Tre måneder	Renten på veksler utstedt av den norske stat.	En syntetisk rente beregnet ved et vektet gjennomsnitt av to statskasseveksler med henholdsvis kortere og lengre gjenstående løpetid.
Valutaswap-rente	Overnatten	Den alternative referanserenten i amerikanske dollar (SOFR), omregnet til kroner via valutaswapmarkedet.	Beregnet ved å justerer SOFR for prisen på å veksle dollar til kroner i valutaswapmarkedet med løpetid tomorrow/next.
Reporente	Overnatten	Renten på et sikret utlån med statspapir eller OMF som sikkerhet.	Uavklart på nåværende tidspunkt.

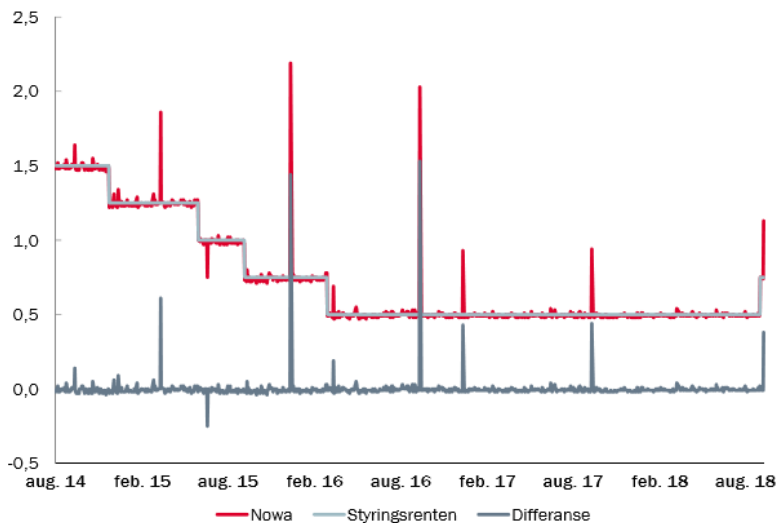
– Kilde: NFF seminar IBOR

- Anbefaling om reformert Nowa 20. september 2019
  - Norges Bank administrator
  - Nowa reformeres fra 1.1.2020

# Kilde: Norges Bank / NFF foredrag

## Nowa, styringsrente og differansen mellom Nowa og styringsrenten

- Prosent og prosentpoeng. August 2014 - september 2018



- Nowa beregnes på bakgrunn av faktiske handler, og renten fremstår som et attraktivt alternativ ut fra flere av kriteriene
- Store utslag over noen kvartals- og årsskift.
- Regulatoriske krav gjør at bankene ofte er svært lite villige til å låne ut reserver til andre banker i disse periodene
- Manglende transaksjoner gjør at Nowa ofte må anslås på disse dagene



## IASB - beslutninger i august 2019 – påvirker utstedere

- ... ønsker også kvalitative opplysninger om vesentlige forutsetninger og vurderinger, og hvordan usikkerheten påvirker foretakets risikostyringsstrategier
- De reviderte, mer tilpassede notekravene vil omfatte:
  - En beskrivelse av de vesentlige referanserenter som foretakets sikringsforhold er eksponert mot
  - En forklaring på hvordan foretaket styrer overgangen til RFR-er

## Hva mener KFI

- Fortsatt behov for referanserenter med kredittrisiko-element kan føre til at det utvikles parallelle sett med renter, der ARR og IBOR-type renter eksisterer side om side
- Endringene har potensiale til å påvirke strategi for finansierings- og investeringsaktiviteter
- KFI mener:
  - Det må opplyses om hvordan utsteder forventes å bli påvirket
    - Strategi
    - Sikringsrelasjoner
    - Verdsettelse
    - Noteopplysninger

## Temaer 2019

1. IFRS 16 – brukervennlighet i fokus!

2. IFRS 15 – kaos i seismikk?

3. Full konsensusforvirring

4. IBOR

 5. **ESG – «information overload?»**  
v/ Peter Hermanrud, SpareBank 1 Markets

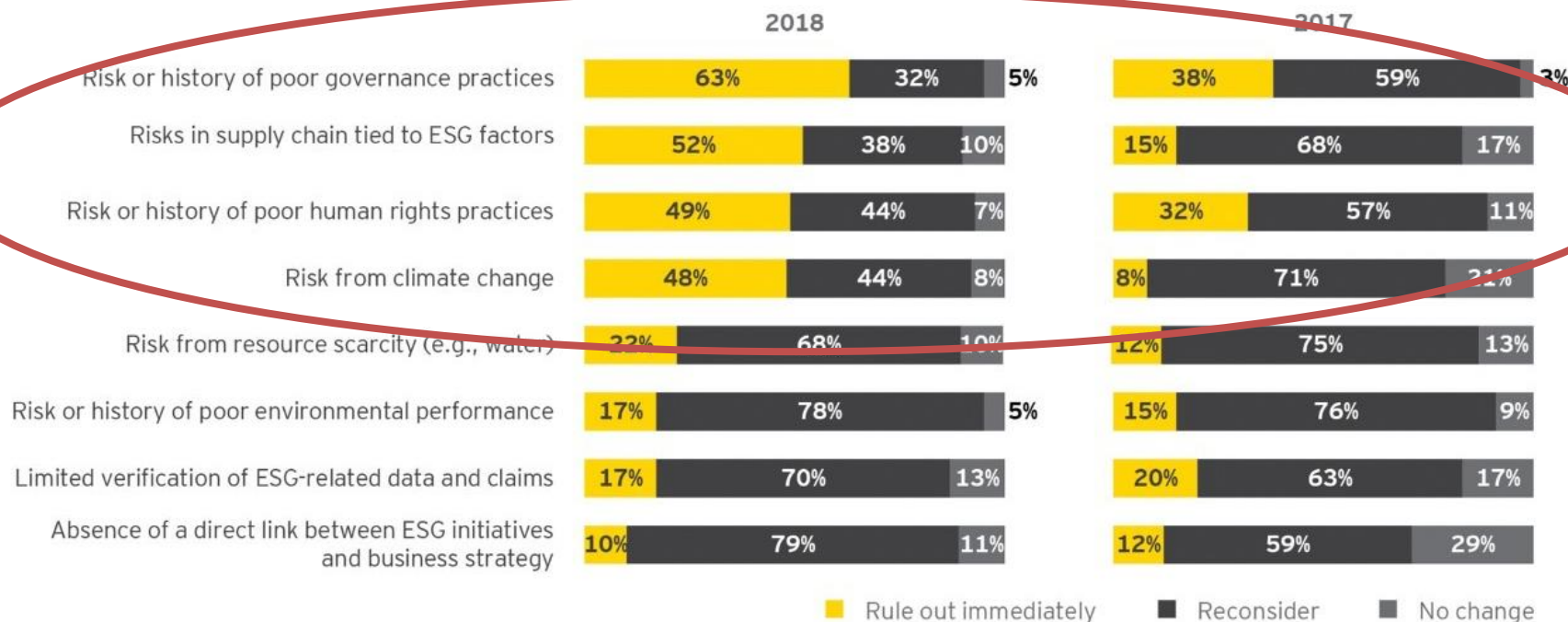
## ESG - Information Overload?

- Vi har sett på selskapenes rapportering av ESG: Environment, Social and Governance issues
- Fokus på temaet har økt kraftig
- Vi har fått økende krav til rapportering, både i selskapsrapportering og i finansielle analyser
- Vi finner en eksplosiv økning i mengden rapportert informasjon
- Men er vi blitt så mye klokere?

## ESG blir et stadig viktigere tema i finans

EY survey, 260 institusjonelle investorer: Sterk økning i bruk av ESG informasjon blant investorer, og klimarisiko er et av temaene som nå vektlegges mest

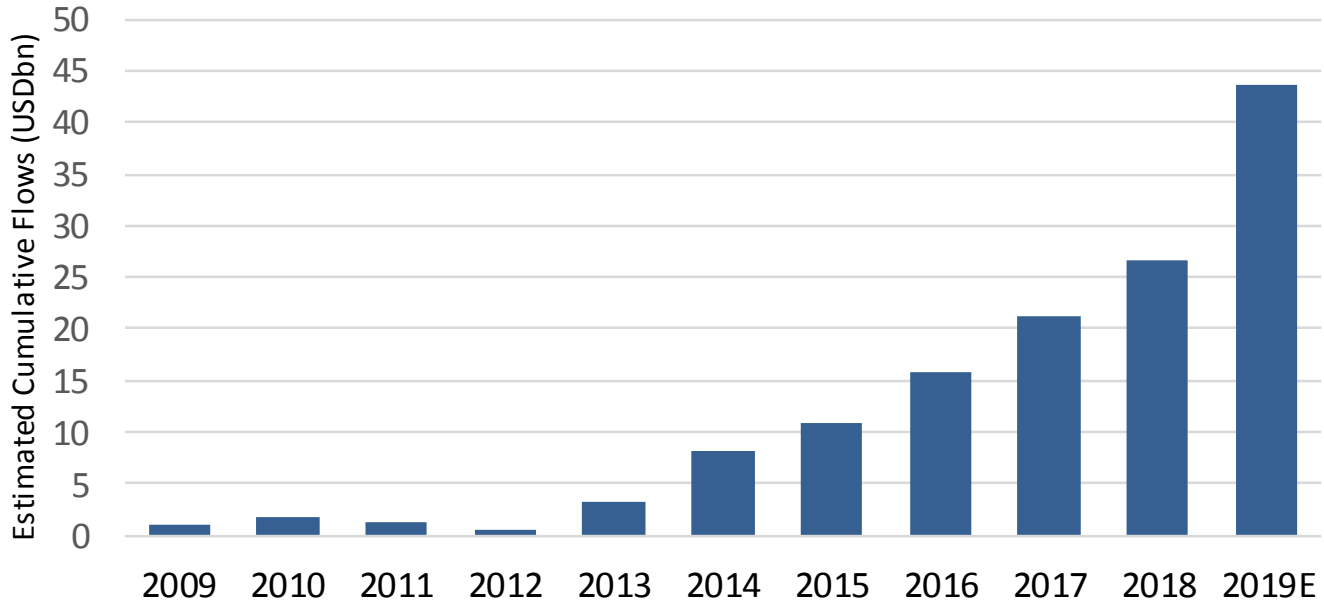
How would the following disclosures about a prospective investment affect your investment decision?



Source: EY Survey (260 institutional investors globally), SB1 Markets

# Pengene strømmer inn i ESG fond, stadig raskere

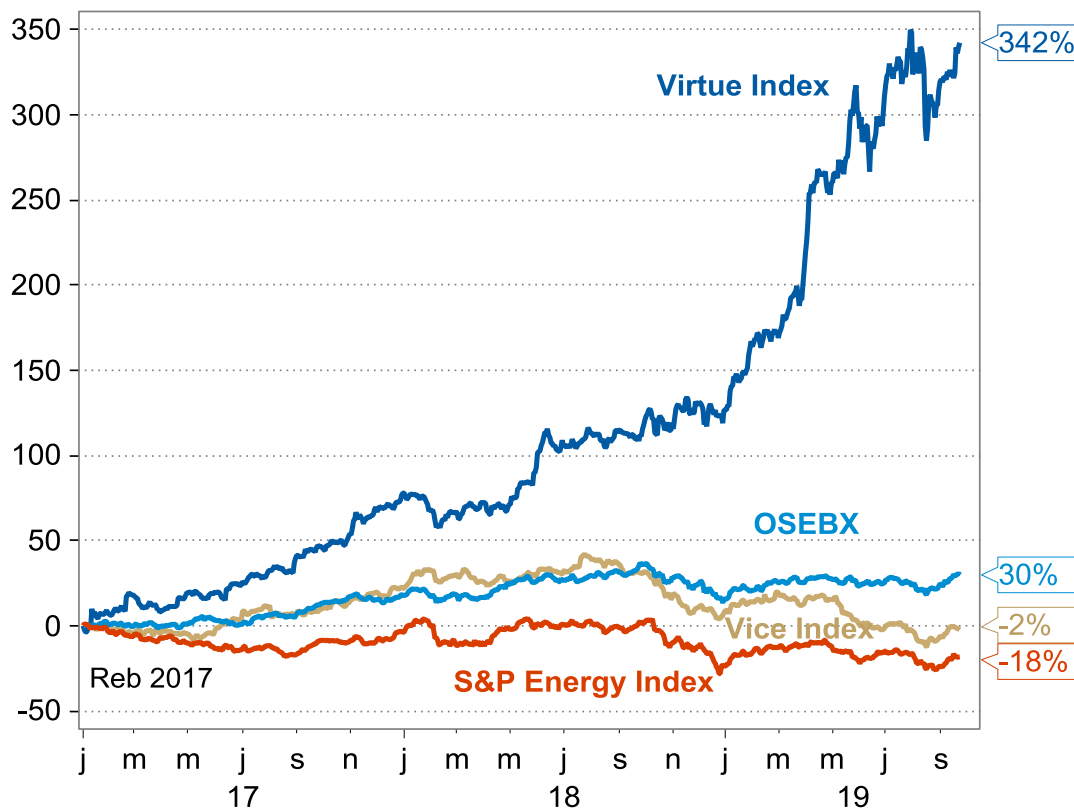
**Estimated Cumulative U.S. Sustainable Funds Flows**  
**from 2009**



# Kurseksplasjon for 'virtue shares' – og Vice versa

Mens ingen vil eie verstingene ...

Virtue vs Vice indexes



SB1 Markets/Macrobond

- **Virtue:** Based on OSEBX companies with a strong ESG profile:

SSO (Solar), NEL (Hydrogen), TOM (Recycling), SSHIP (Waste treatment), BON (Wind), HEX (Hydrogen)

- **Vice:** Based on largest pure play companies, in or close to Norway:

**Coal:** Yancoal and Whitehaven  
**Betting:** Kindred, Betsson and LVS  
**Porn:** RCI Hospitality  
**Consumer banks:** NOFI and KOMP

Indexes are equally weighted

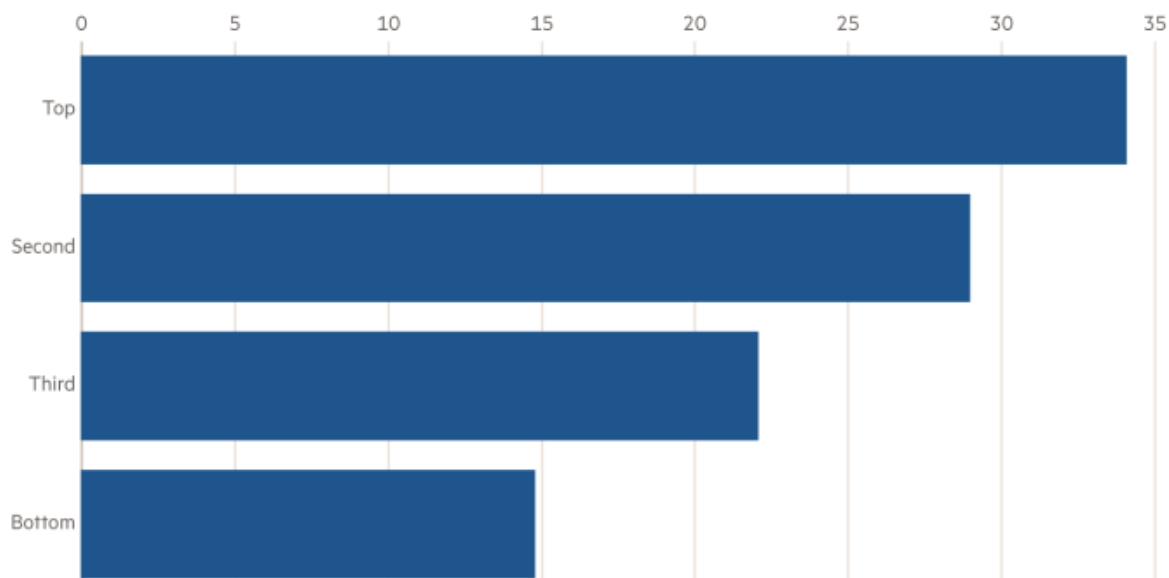
## På kort sikt er dette en selvforsterkende spiral

Mer penger til ESG fond = flere kjøpere av ESG shares = høyere ESG aksjekurser = bedre avkastning for ESG fond = enda mer penger til ESG fond

“Sustainable funds more likely to be top performers, study shows”

Majority of sustainable funds ranked in the top performing categories

Per cent



Source: Morningstar  
© FT



## Økende krav til rapportering – regnskapslovens §3

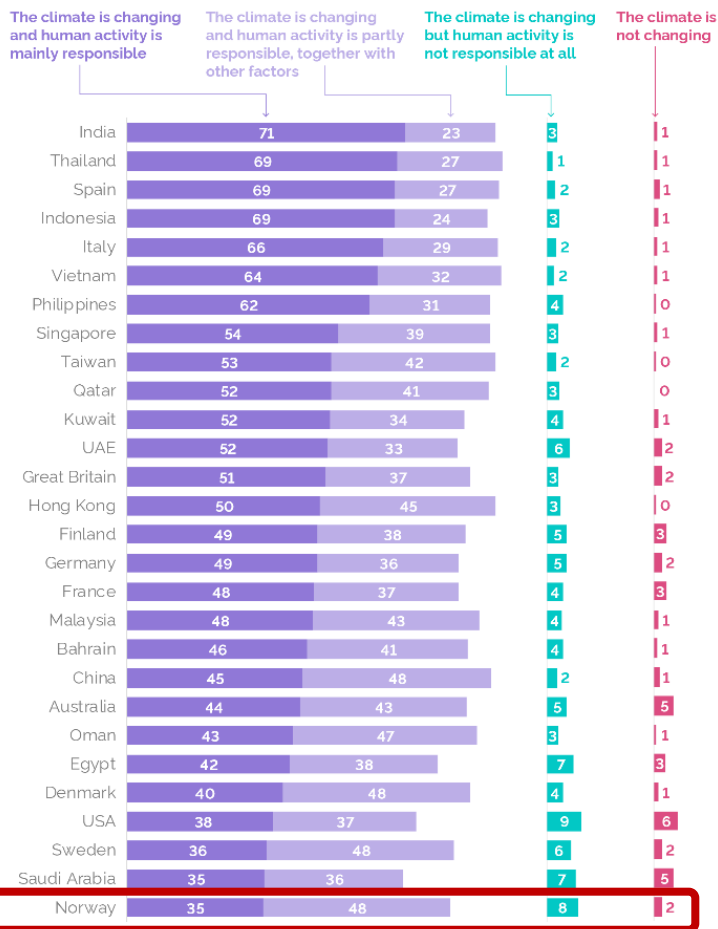
- Selskapet må beskrive de mest sentrale risikoer og usikkerhetsfaktorer – ESG er stadig viktigere her
- Selskap med over 50 ansatte må:
  - Redegjøre for tiltak som er/planlegges iverksatt for å fremme formålene i likestillings- og diskrimineringsloven
  - Redegjøre for hva selskapet gjør for menneskerettigheter, arbeidstakerrettigheter og sosiale forhold, ... og bekjempelse av korrupsjon
- Selskap som er notert må:
  - Redegjøre for sine prinsipper og praksis vedrørende foretaksstyring ...
  - Begrunne eventuelle avvik fra anbefalinger og regelverk som selskapet har valgt å følge (f eks NUES)

## Andre krav

- Det er publisert en rekke anbefalinger og standarder
  - Oslo Børs
  - FN
  - EU
  - TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures)
  - Etc
- Det forventes endringer i lovverket som følge av denne utviklingen

# Klimafrykt er ikke et norsk fenomen. Snarere tvert imot!

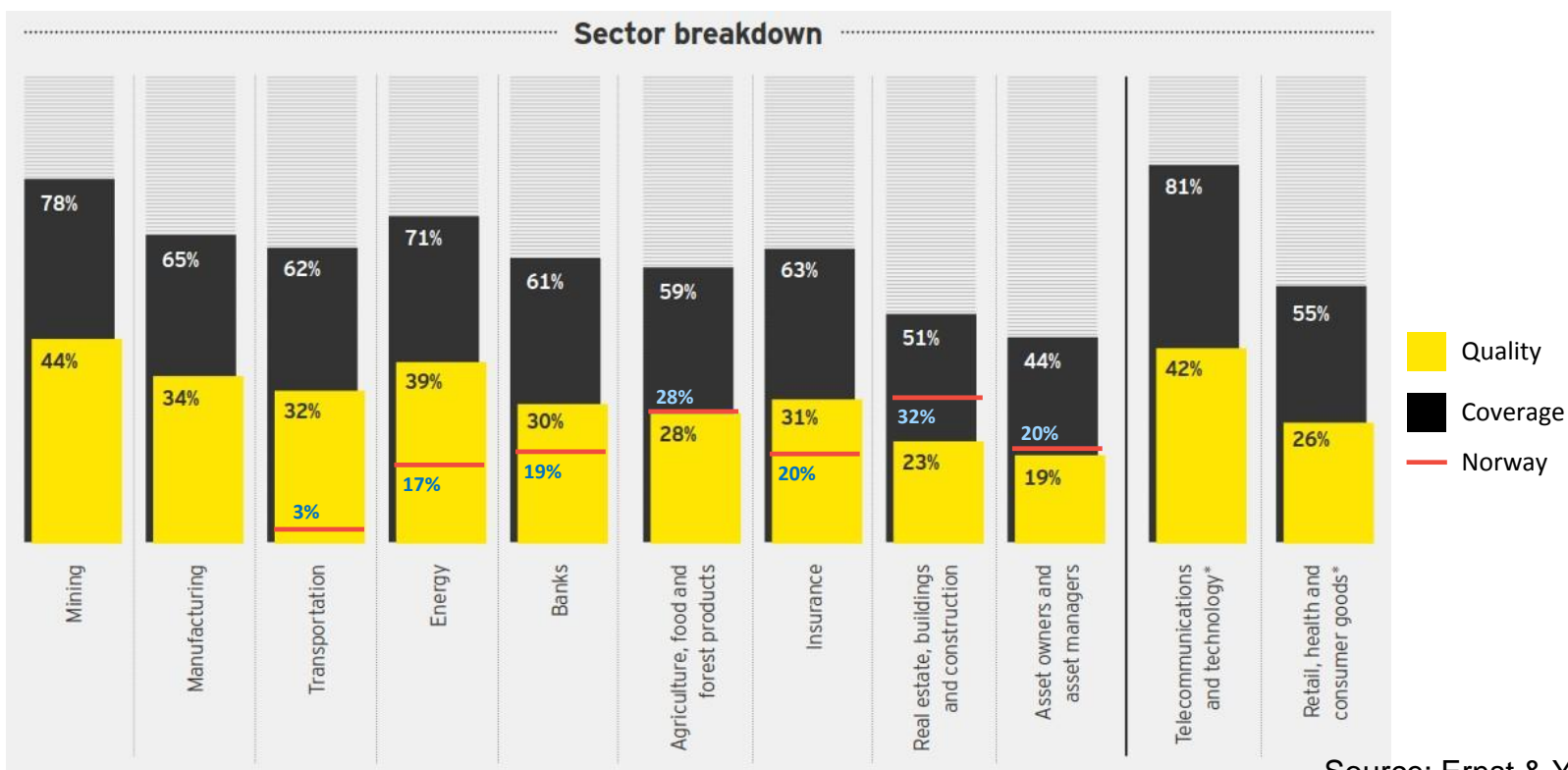
Undersøkelser viser at nordmenn er mindre sikre på at klimaforandring er menneskeskapt, mindre bekymret for konsekvensene og mindre opptatt av tiltak



Source: Yougov.co.uk, SB1 Markets.

## Det er kanskje derfor Norge ligger etter i klimarapporteringen?

Andelen selskaper med tilfredsstillende kvalitet på rapporteringen (rød strek) mye lavere enn europeisk gjennomsnitt (gult)



Source: Ernst & Young

## Det er ingenting å si på mengden av informasjon

ESG står for 2/3 av økningen i sidetallet i årsrapportene siden 2008! (Sider som helt eller delvis dekker ESG temaer, inkludert styrets rapport)

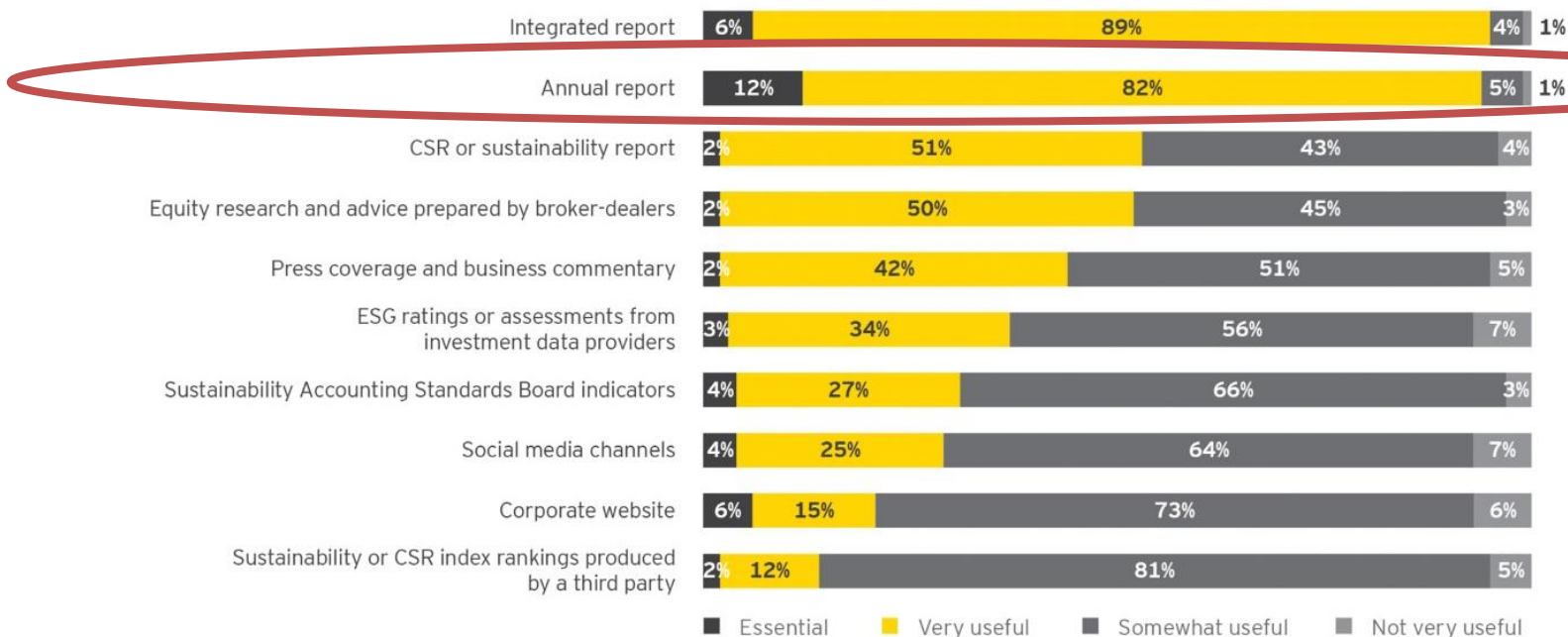
Antall sider i årsrapporten							
	2018			2008			
	Totalt	ESG	Resten	Totalt	ESG	Resten	
Norsk Hydro	302	72	230	189	32	157	
PGS	133	47	86	84	12	72	
Orkla	265	98	167	138	23	115	
Equinor	294	126	168	151	32	119	
Schibsted	108	38	70	138	29	109	
Storebrand	220	47	173	150	23	127	
Gjensidige	190	63	127	191	38	153	
Gjennomsnitt	216	70	146	149	27	122	
Vekst, antall sider	67	43	24				
Vekst i %	45 %	160 %	20 %				

## Vi frykter at ESG rapportering blir markedsføring snarere enn finansiell rapportering

- Det har vært en eksplosiv vekst i antall sider i årsrapportene. Det blir formodentlig stadig færre som har tid til å lese hele rapporten, også blant styremedlemmer
- ESG informasjonen er i stor grad kvalitativ og ustrukturert
- Dermed øker faren for at ESG rapportene forblir ESG-avdelingenes domene, og i liten grad er egnet til å informere eller påvirke andre
  - Litt som disclaimers i finansanalysene
- Tendens til 'Information Overload' innebærer også en høy risiko for at sentral informasjon drukner

# De fleste brukere foretrekker å få ESG rapportering som en del av årsrapporten

How useful do you find the following sources of nonfinancial information when making an investment decision?



Source: Ernst & Young

## KFI mener: Minimumskrav til ESG rapportering

- ESG rapportering bør være
  - Enkel å forstå
  - Sammenlignbar mellom selskaper
  - Sammenlignbar over tid – konsistente KPIer
  - Ønskelig med tabellarisk format
  - Etter hvert som de etableres blir det en fordel å følge etablerte standarder
- Governance
  - NFF ønsker at selskapene følger NUES
  - Vi ønsker en klar angivelse av unntak fra NUES



## Eksempler på bra ESG rapportering – Equinor (del av tabell)

Indicators	Boundary	Units	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Acid gases and non-methane volatile organic compounds</b>							
Sulphur oxides (SOx)	OC	ktonnes	18	17	18	25	22
Nitrogen oxides (NOx)	OC	ktonnes	42	40	39	42	47
Non-methane volatile organic compounds (nmVOC)	OC	ktonnes	46	49	49	60	72
<b>Waste and discharges to water</b>							
Hazardous waste generated [1]	OC	ktonnes	244	296	438	309	339
Hazardous waste recovered [1] [2]	OC	%	82	83	84	16	13
Exempt waste generated: cuttings and solids [1]	OC	ktonnes	55	105	81	117	203
Exempt waste generated: produced water and flowback [1]	OC	million m3	6	5	4	5	4
Non-hazardous waste generated	OC	ktonnes	31	34	50	40	57
Non-hazardous waste recovered	OC	%	79	71	56	63	52
Regular discharges of oil to water	OC	ktonnes	11	12	14	14	14
<b>Chemicals use</b>							
Hydraulic fracking chemicals use	OC	ktonnes	41	47 [4]	17	28	26
<b>Freshwater use</b>							
Total freshwater withdrawal	OC	million m3	16	15	14	15	15
Share of production in areas of high water stress [3]	OC	%	21	16	NR	NR	NR

OC = Operational control. NR = Not reported.

### Adhering to the Norwegian code of practice

Our board of directors actively adheres to good corporate governance standards and will at all times ensure that Statoil either complies with the Norwegian code of practice for corporate governance (the "Code") or explains possible deviations from the Code.

- Kvantitative tall og mål for ulike ESG data – også historiske tall
- Klart standpunkt til NUES (Norsk Utvalg for Eierstyring og Selskapsledelse)
  - Forklaring der hvor man avviker fra NUES

# Eksempler på bra ESG rapportering – Hydro

Kvantitative tall og mål for ulike ESG data – også historiske tall. Følger NUES og forklarer der hvor man avviker fra NUES

## Hydro's mid-term strategic goals

	Ambitions	Target	Timeframe	2018 progress	Status
<i>Better</i>	Improve safety performance, strive for injury free environment	TRI<2 <sup>1)</sup>	2020	3.4 <sup>2)</sup>	●
	Realize ongoing improvement efforts Better	BNOK 3.0	2019	BNOK (0.6)	●
	Secure new competitive sourcing contracts in Norway post 2020	4-6 TWh	2020	4.8 TWh, completed <sup>3)</sup>	●
	Lift bauxite production at Paragominas	11.0 mill mt/year	2018	6.2 mill mt/year	●
	Lift alumina production at Alunorte	7.0 mill mt/year	2021	3.7 mill mt/year	●
	Shift alumina sales to PAX-based pricing	>85% PAX <sup>4)</sup>	2020	75-80% PAX <sup>5)</sup>	●
	Extend technology lead with Karmøy technology pilot	Start production	2H 2017	29-Jan-18	●
	Extend technology lead with Karmøy technology pilot	Full ramp-up	Q2 2018	27-Jun-18	●
	<i>Bigger</i>	Realize technology-driven smelter capacity creep	200,000 mt/yr	2025	35,000 mt/yr
Increase nominal automotive Body-in-White capacity		200,000 mt/year	2017 <sup>6)</sup>	Ramping up, qualifications ongoing	●
Complete ramp-up of UBC recycling line		>40,000 mt/year	2017 <sup>6)</sup>	Delayed to Q4 2019	●
<i>Greener</i>	Become carbon-neutral from a life-cycle perspective	Zero	2020	On track	●
	Increase recycling of post-consumer scrap	>250,000 mt/yr <sup>7)</sup>	2020	161,000 mt/yr	●
	Deliver on reforestation ambition	1:1	Continuous	On track <sup>8)</sup>	●

1) TRI, total recordable injuries per million hours worked, includes own employees and contractors

2) The safety development in 2018 includes one fatality

3) 2.2 TWh power sourcing in 2018

4) Based on annual sourced volumes of 2.3 million mt/yr

5) Based on sourcing volume of ~ 3.5 million mt for 2018

6) 2017 target not met

7) While we based on a commercial evaluation see that the recycling target originally set for 250,000 mt/year of post-consumer scrap by 2020 will not be met, we continue to develop recycling capacity that can be used for post-consumer scrap as well as for process scrap.

8) 1:1 rehabilitation of areas available for rehabilitation within two hydrological seasons after release. Revised definition of target takes into account the nature of the mining cycle and the time lag necessary to ensure quality rehabilitation to restore biodiversity

Green light: Ambition on track and on target; Amber light: Ambition behind plan, but on target; Red light: Ambition might not meet the medium-term target

## Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse

Hydro følger den norske anbefalingen for eierstyring og selskapsledelse av 2014.

Denne siden viser hvordan Hydro følger den norske anbefalingen for eierstyring og selskapsledelse av oktober 2014. Informasjon som Hydro må oppgi i henhold til regnskapslovens paragraf 3.3b er også inkludert. Denne oversikten bør ses i sammenheng med den generelle rapporten om eierstyring og selskapsledelse som er gitt i Hydros "Annual Report 2015". Dette dokumentet finnes på engelsk. En lenke til rapporten finnes i høyre kolonne. Alle sidenummer og noter henviser til Årsberetning og årsregnskap 2015.

### Relaterte

 Hydro Ar (3,75MB)

 Arsregns 2017.pdf

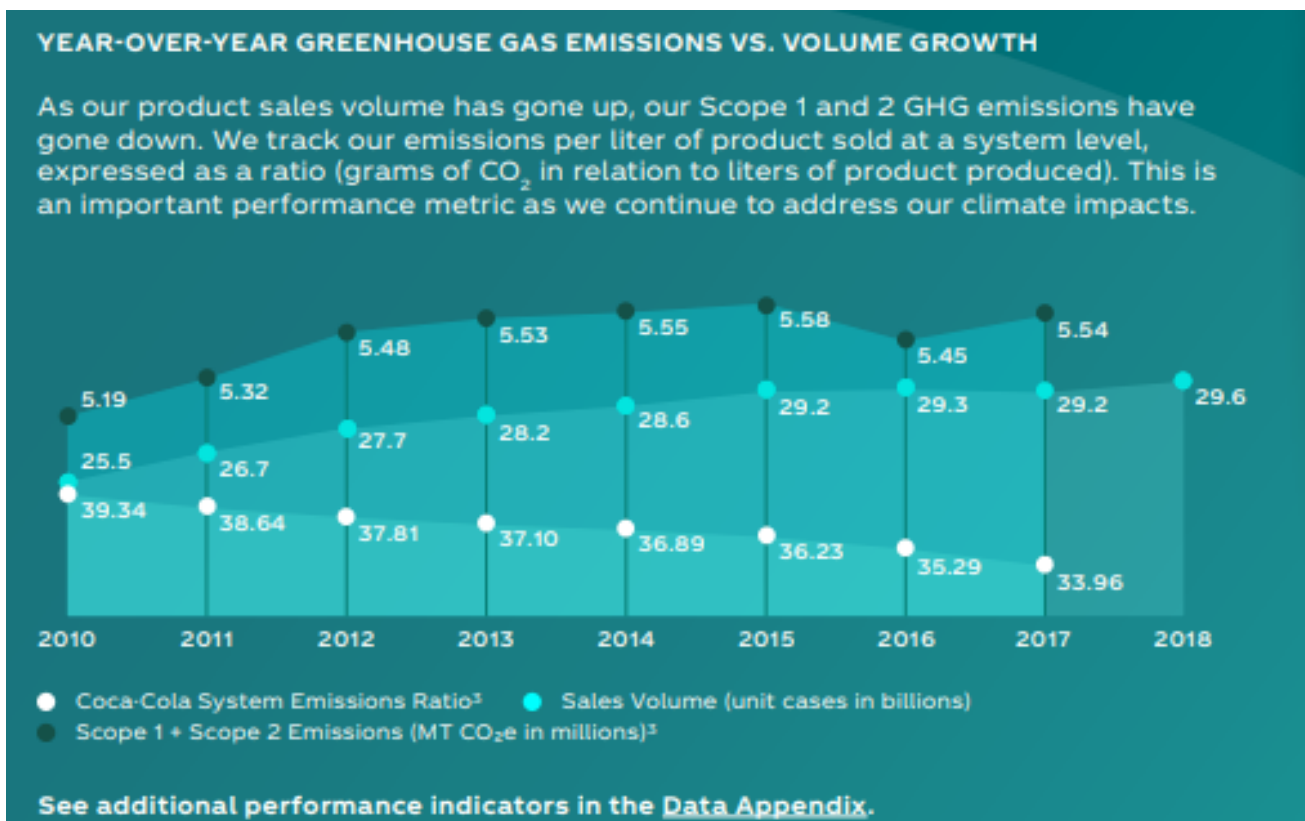
 Norsk an selskaps

## Avvik fra Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse

Etter styrets vurdering har vi avvik fra tre av punktene i anbefalingen:

## Eksempler på bra ESG rapportering – Coca Cola

Kvantitative tall og mål for ulike ESG data – også historiske tall. Definerte mål og klart datagrunnlag



# Eksempler på mindre bra ESG rapportering – BWO

MERK dog: Mye vanskeligere for mindre selskap å rapportere på en bra måte

Summary of ESG KPIs

## Informasjon uten sammenligningsgrunnlag

	2018
<b>People</b>	
Group total	2,138
Onshore	800
Offshore	1,338
Employee turnover rate	5.3%
Gender split (female/male)	
Group total (female/male)	13% / 87%
Onshore (female/male)	31% / 69%
Offshore (female/male)	2% / 98%
Split nationals/expat Offshore	65%/35%
Group senior management	
Female/Male	22% / 78%
Board of Directors	
Female/Male	20% / 80%
<b>Health and safety</b>	
Sick leave	2.1%
Fatalities Employees	0
Fatalities Contractors	0
Lost Time Injury rate (per million exposed hours)	0.69
Total Recordable Injury rate (per million exposed hours)	1.97
Total Exposure Hours (million man hours)	11.67
<b>Environmental impact</b>	
<b>Energy</b>	
Energy consumption offshore	GJ 16,353,555
<b>GHG</b>	
CO <sub>2</sub>	tonnes 2,513,000
Methane	tonnes 5,448
Flared Gas	mmscf 14,715
<b>Non-Greenhouse Gas Emissions and Discharges</b>	
NO <sub>x</sub>	tonnes 2,574
SO <sub>x</sub>	tonnes 634
Produced Water	bbbl 77,657,051
<b>Waste</b>	
General Waste	tonnes 532
Metal Waste	tonnes 541
Hazardous Waste	tonnes 722
Recyclable Waste	tonnes 450
Number of significant oil spills	0

## Følger ikke NUES

BWOs corporate governance policy strider mot NUES på en rekke punkter

Forplikter seg ikke til å følge NUES eller gjøre rede for hvor man avviker

## Mye kvalitativ informasjon som er vanskelig å vurdere

### Contribution to UNs Sustainable Development Goals<sup>1)</sup>

BW Offshore further supports the United Nations Sustainable Development Goals (SDGs). The SDGs described below are those considered the most material for BW Offshore and where the company can have the greatest impact.

UN Goal	UN definition	BW Offshore's contribution
 <b>8 DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH</b>	Create conditions that allow people to have quality jobs that stimulate the economy while not harming the environment	<ul style="list-style-type: none"> <li>Providing safe, meaningful jobs to a substantial local workforce</li> <li>Offering training, education and development programs for employees</li> <li>Being a diversity and equal opportunity employer</li> <li>Contributing to local value creation</li> </ul>
 <b>13 CLIMATE ACTION</b>	Take urgent action to combat climate change and its impacts	<ul style="list-style-type: none"> <li>Continuous monitoring and risk analysis to prevent incidents</li> <li>Ensuring high asset quality and operational integrity</li> <li>Optimising use of energy, water and other consumables</li> <li>Adherence to Hong Kong convention for ship recycling</li> </ul>
 <b>14 LIFE BELOW WATER</b>	Conserve and sustainably use the oceans, seas and marine resources for sustainable development	<ul style="list-style-type: none"> <li>Adherence to Hong Kong convention for ship recycling</li> </ul>
 <b>16 PEACE, JUSTICE AND STRONG INSTITUTIONS</b>	Promote peaceful and inclusive societies for sustainable development, provide access to justice for all and build effective, accountable and inclusive institutions at all levels	<ul style="list-style-type: none"> <li>Continuous reporting of operational, financial and governance related data</li> <li>Guidelines for ethical and good business conduct</li> <li>High anti-corruption focus</li> <li>Responsible procurement</li> </ul>

<sup>1)</sup> The UN Sustainable Development Goals (SDGs) were agreed by all 193 UN member states in 2015, and guide governments, civil society and the private sector in a collaborative effort for change towards a sustainable development.

# • APPENDIX

## Krav til rapportering

- Regnskapslovens kapittel 3 – generelle betraktninger
  - 3-3a - Årsberetningen skal minst omfatte en rettviseende oversikt over utviklingen og resultatet av den regnskapspliktiges virksomhet og av dens stilling, sammen med en beskrivelse av de mest sentrale risikoer og usikkerhetsfaktorer den regnskapspliktige står overfor.

## Krav til rapportering – miljø

- 3-3 c - Redegjørelse for miljøhensyn - ... redegjøre for hva foretaket gjør for å integrere hensynet til ... det ytre miljø ... i sine forretningsstrategier, i sin daglige drift og i forholdet til sine interessenter. Redegjørelsen skal minst inneholde opplysninger om retningslinjer, prinsipper, prosedyrer og standarder foretaket benytter for å integrere de nevnte hensynene i sine forretningsstrategier, i sin daglige drift og i forholdet til sine interessenter.
  - Foretak som har retningslinjer, prinsipper, prosedyrer og standarder som nevnt skal i tillegg opplyse om hvordan foretaket arbeider for å omsette disse til handling, gi en vurdering av resultatene som er oppnådd som følge av arbeidet med å integrere hensynene som er nevnt i første punktum i sine forretningsstrategier, i sin daglige drift og i forholdet til sine interessenter, og opplyse om forventninger til dette arbeidet framover.
    - 3-3 a - Det skal gis opplysninger om forhold ved virksomheten, herunder dens innsatsfaktorer og produkter, som kan medføre en ikke ubetydelig påvirkning av det ytre miljø. Det skal opplyses hvilke miljøvirkninger de enkelte forhold ved virksomheten gir eller kan gi, samt hvilke tiltak som er eller planlegges iverksatt for å forhindre eller redusere negative miljøvirkninger.

## Krav til rapportering - sosialt

- Sosialt – likestilling og diskriminering
  - 3-3 a - Foretak som jevnlig sysselsetter mer enn 50 ansatte, skal redegjøre for tiltak som er iverksatt og tiltak som planlegges iverksatt for å fremme formålene i likestillings- og diskrimineringsloven når det gjelder etnisitet, religion, livssyn, funksjonsnedsettelse, seksuell orientering, kjønnsidentitet og kjønnsuttrykk.
  - 3-3 c Store foretak skal redegjøre for hva foretaket gjør for å integrere hensynet til menneskerettigheter, arbeidstakerrettigheter og sosiale forhold, ...og bekjempelse av korrupsjon i sine forretningsstrategier, i sin daglige drift og i forholdet til sine interessenter.
    - Redegjørelsen skal minst inneholde opplysninger om retningslinjer, prinsipper, prosedyrer og standarder foretaket benytter for å integrere de nevnte hensynene i sine forretningsstrategier, i sin daglige drift og i forholdet til sine interessenter. Foretak som har retningslinjer, prinsipper, prosedyrer og standarder som nevnt skal i tillegg opplyse om hvordan foretaket arbeider for å omsette disse til handling, gi en vurdering av resultatene som er oppnådd som følge av arbeidet med å integrere hensynene som er nevnt i første punktum i sine forretningsstrategier, i sin daglige drift og i forholdet til sine interessenter, og opplyse om forventninger til dette arbeidet framover.



## Krav til rapportering - foretaksstyring

- 3-3b Foretaksstyring - Regnskapspliktige som er utstedere med Norge som hjemstat etter verdipapirhandelloven § 5-4 og med verdipapirer notert på regulert marked, skal i årsberetningen eller i dokument det er henvist til i årsberetningen, redegjøre for sine prinsipper og praksis vedrørende foretaksstyring ...
- Redegjørelsen for prinsipper og praksis vedrørende foretaksstyring etter første ledd skal minst inneholde følgende opplysninger:
  - 1. en angivelse av anbefalinger og regelverk om foretaksstyring som foretaket er omfattet av eller for øvrig velger å følge,
  - 2. opplysninger om hvor anbefalinger og regelverk som nevnt i nr. 1 er offentlig tilgjengelige,
  - 3. en begrunnelse for eventuelle avvik fra anbefalinger og regelverk som nevnt i nr. 1



## Tabellarisk og konsistent – miljø (Borregaard)

GRI ref*		UNIT	2018	2017	2016
<b>302</b>	<b>ENERGY</b>				
302-1	Total energy consumption	GWh	1,593	1,612	1,618
302-1	Renewable energy part of total energy consumption	GWh	1,007	1,083	n/a
302-1	Heat energy part of total energy consumption	GWh	1,069	1,093	1,093
302-1	Electricity part of total energy consumption	GWh	524	519	525
302-4	Heat energy consumption at Borregaard Sarpsborg per tonne of cellulose	GWh/tonne cellulose	21.6	21.9	22.7
<b>303</b>	<b>WATER</b>				
303-1	Surface water usage Borregaard Sarpsborg (river Glomma)	mill m <sup>3</sup>	24.5	23.9	23.2
303-1	Ground water usage Borregaard Sarpsborg	mill m <sup>3</sup>	0	0	0
303-1	Surface water usage Borregaard other facilities	mill m <sup>3</sup>	0.09	n/a	n/a
303-1	Ground water usage Borregaard other facilities (Florida)	mill m <sup>3</sup>	0.15	n/a	n/a
<b>305</b>	<b>EMISSIONS TO AIR</b>				
305-1	Direct (Scope1) GHG emissions	mt CO <sub>2</sub> e	139,856	128,414	134,176
305-1	Direct biogenic GHG emissions	mt CO <sub>2</sub> e	129,303	108,258	108,152
	Direct GHG emissions within EU-ETS system	mt CO <sub>2</sub> e	126,284	114,259	121,639
305-2	Energy indirect (scope 2) GHG emissions	mt CO <sub>2</sub> e	58,484	58,213	60,785
305-3	Other indirect (scope 3) GHG emissions	mt CO <sub>2</sub> e	301,083	301,083	n/a

## Tabellarisk Social (Schibsted)

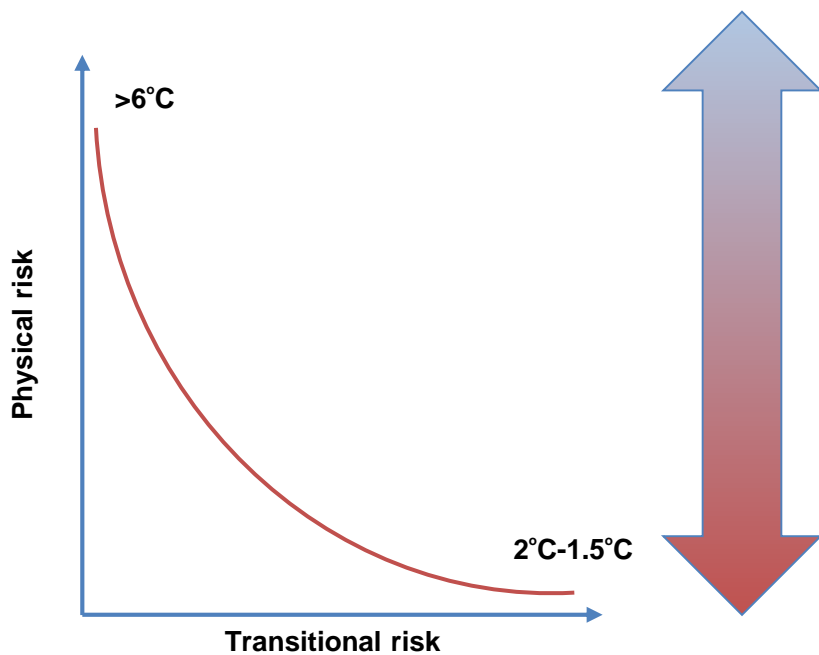
### Composition of governance bodies by gender

Total number of employees by gender	Male				Female				Total	
	2018		2017		2018		2017		2018	2017
<b>Board of Directors</b>	<b>6</b>	<b>60 %</b>	<b>6</b>	<b>60 %</b>	<b>4</b>	<b>40 %</b>	<b>4</b>	<b>40 %</b>	<b>10</b>	<b>10</b>
<b>Of which shareholder elected</b>	<b>4</b>	<b>57 %</b>	<b>4</b>	<b>57 %</b>	<b>3</b>	<b>43 %</b>	<b>3</b>	<b>43 %</b>	<b>7</b>	<b>7</b>

### Operations

<b>Top management</b>	<b>181</b>	<b>61 %</b>	<b>237</b>	<b>66 %</b>	<b>115</b>	<b>39 %</b>	<b>122</b>	<b>34 %</b>	<b>296</b>	<b>359</b>
Media	83	63 %	110	64 %	48	37 %	61	36 %	131	171
Marketplaces	89	62 %	104	68 %	55	38 %	48	32 %	144	152
HQ/Other	9	43 %	23	64 %	12	57 %	13	36 %	21	36
<b>Other leaders</b>	<b>575</b>	<b>63 %</b>	<b>634</b>	<b>61 %</b>	<b>332</b>	<b>37 %</b>	<b>400</b>	<b>39 %</b>	<b>907</b>	<b>1,034</b>
Media	273	59 %	262	59 %	187	41 %	181	41 %	460	443
Marketplaces	267	67 %	261	59 %	132	33 %	179	41 %	399	440
HQ/Other	35	73 %	111	74 %	13	27 %	40	26 %	48	151
<b>Other employees</b>	<b>4,373</b>	<b>61 %</b>	<b>4,228</b>	<b>63 %</b>	<b>2,774</b>	<b>39 %</b>	<b>2,449</b>	<b>37 %</b>	<b>7,147</b>	<b>6,677</b>

Scenario

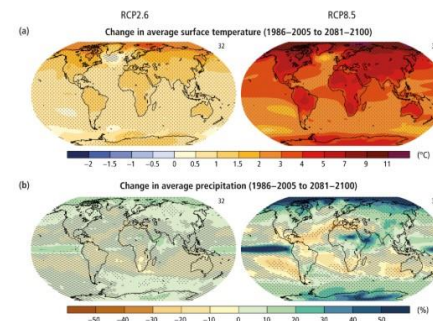


**Fysisk risiko dominerer:**

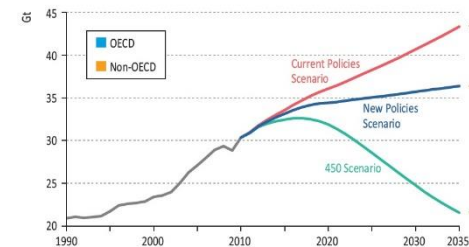
Langsiktig, både kronisk og akutt risiko vil øke, samt indirekte risiko som sosial og politisk ustabilitet

**Overgangsrisiko dominerer:**

Kortere tidshorisont, reguleringer, stranded-assets og endring i karbonpris og energisektor, og marked og konsumerpreferanser



**Figure 6.2 • World energy-related CO<sub>2</sub> emissions by scenario<sup>3</sup>**



Note: There is also some abatement of inter-regional (bunker) emissions which, at less than 2% of scenarios, is not visible in the 2035 shares.

# Både land der dette er regulert, og der det ikke er det - går foran

Average disclosure performance against TCFD recommendations by country

