

NFFs sekstende

Uttalelse om finansiell informasjon

onsdag 19. september 2018

NFFs Komité for Finansiell Informasjon

Geir Bjørlo, Corporate Communications

Anne Gjøn, Handelsbanken

Peter Hermanrud, SpareBank 1 Markets

Ole Petter Kjerkreit

Steinar Sars Kvifte, EY

Kjetil Rimstad, EY

Teodor Sveen-Nilsen, SpareBank 1 Markets

Om Komite for Finansiell Informasjon (KFI)

- KFI har til formål å forbedre kvaliteten av selskapenes finansielle informasjon
- KFI er satt sammen av 7 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 2018



1. IFRS 15 – og seismikk

2. Konsensus

3. IFRS 16 - Leieavtaler

4. IFRS 9 - Bank

5. IBOR

6. Arbeidskapitalfinansiering

7. Kvartalsrapport

IFRS 15 og seismikk: Forvirrende eller oppklarende?

IFRS 15

- Hva gjelder, hvem påvirkes og hva er intuitive konsekvenser
- Effekt på multipler
- Sjekk mot Factset og konsensus: Hva legges til grunn?
- Dette trenger analytikere

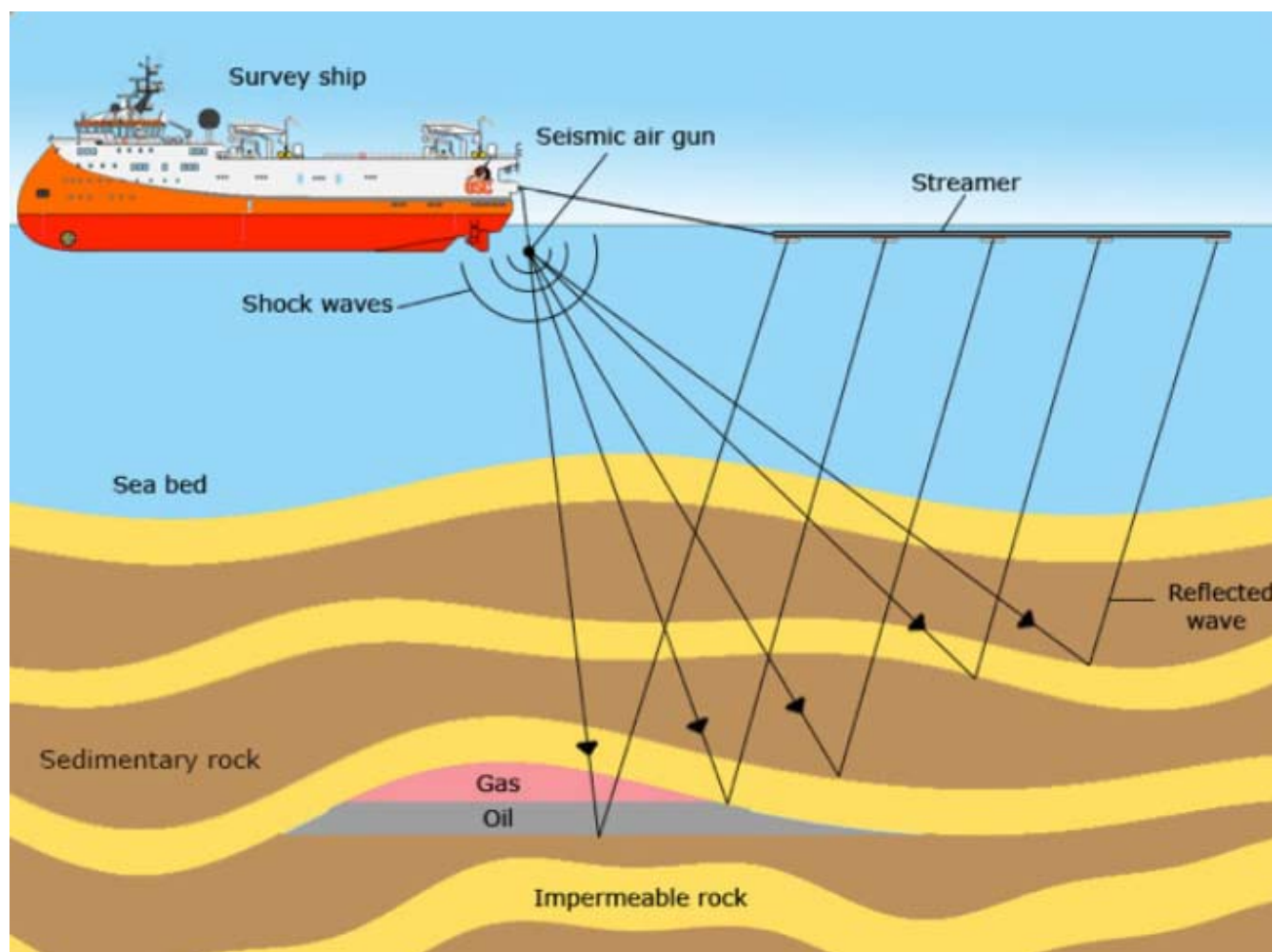
IFRS 15 inntektsføring – hva skjer?

- Folkelig sagt, fra prinsipp om «percent of completion» til «completed contract»
- Litt mer fagteknisk sagt, inntektsføring skal i større grad enn tidligere reflektere når varen eller tjenesten blir levert (kunden får kontroll med leveransen) og ikke når den inntektsgenerende aktiviteten utføres

IFRS 15 inntektsføring

- **Intuitive konsekvenser**
 - EPS flyttes: Skyves ut i tid eller frem i tid
 - Noe redusert earnings quality (?)
 - Større avvik EPS og kontantstrøm fra drift for seismikk
 - Potensielt motsatt i andre sektorer, men da med ubetydelig effekt

Eksempel for seismikksektoren



Et eksempel

Cash flow

	1	2	3	4	Sum
Opex	-10	-10	-10	-10	-40
Capex	-100				-100
Total opex and capex	-110	-10	-10	-10	-140
Payments received					
Pre-funding	50				50
Late sales		50	50	50	150
Sum received	50	50	50	50	200
Net cash flow after investments	-60	40	40	40	60

Revenue recognition

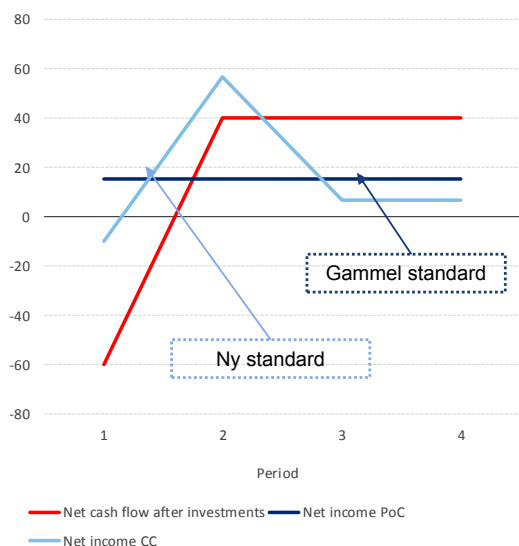
	1	2	3	4	Sum
Percentage of completion					
Revenue	50	50	50	50	200
Opex	-10	-10	-10	-10	-40
Amortisation	-25	-25	-25	-25	-100
Net income PoC	15	15	15	15	60
Completed contract (IFRS 15)					
Revenue	0	100	50	50	200
Opex	-10	-10	-10	-10	-40
Amortisation	0	-33	-33	-33	-100
Net income CC	-10	57	7	7	60

Forutsetninger:

- Kostnad på undersøkelse er 100, pre-funding på 50
- Data innhentet i periode 1 og levert i periode 2
- Late sales likt fordelt over periode 2-4
- Bibliotek amortisert over tre perioder
- Ingen skatt og opex er ikke direkte knyttet til salg (dvs sammenstillingsprinsippet ikke relevant)

Resultat og kontantstrøm utvikler seg ulikt

Resultat vs. kontantstrøm

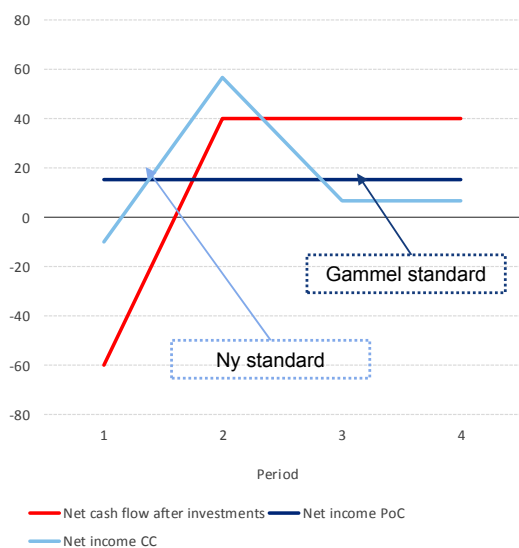


13

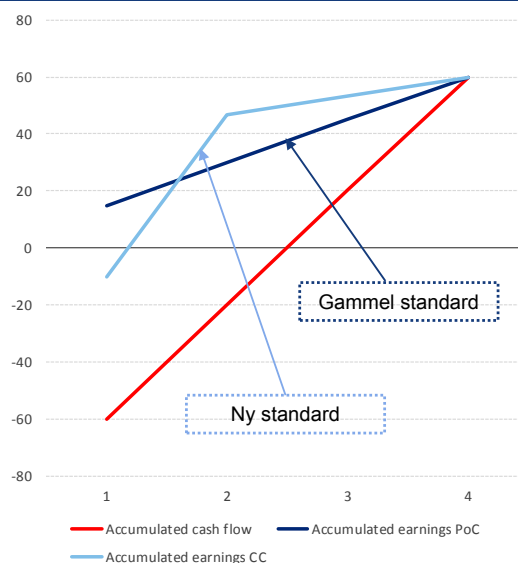
19.09.2018

Resultat og kontantstrøm utvikler seg ulikt

Resultat vs. kontantstrøm



Resultat vs. kontantstrøm, akkumulert



14

19.09.2018

Hva er viktigst å vise? Kontantstrøm eller verdiskapning?

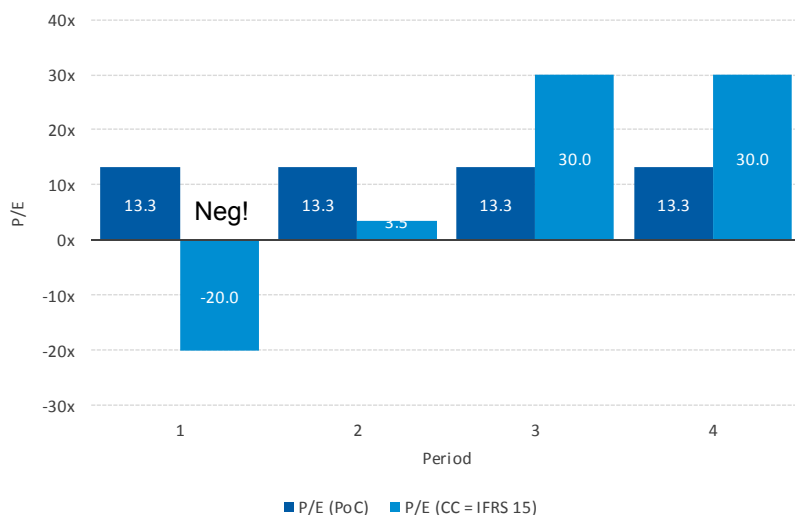
- **IFRS 15 (completed contract, ny standard):**
 - Viser et resultat som ligner (noe mer) på kontantstrøm
- **IAS 18 (percentage of completion, gammel standard):**
 - Viser et jevnere resultat, men også ganske ulikt fra kontantstrøm.
 - Kanskje nærmere faktisk verdiskapning?

15

19.09.2018

Mulig effekt på IFRS-multipler: Mer volatile med ny standard!

P/E-multipler*



Gammel standard:

Jevn P/E

Ny standard:

Volatil P/E (år 1: dyrt, år 2: billig)

Hva viser eksempelet?

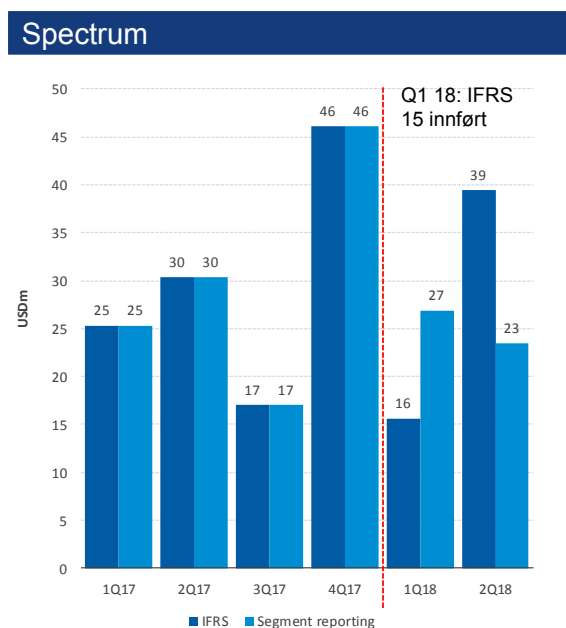
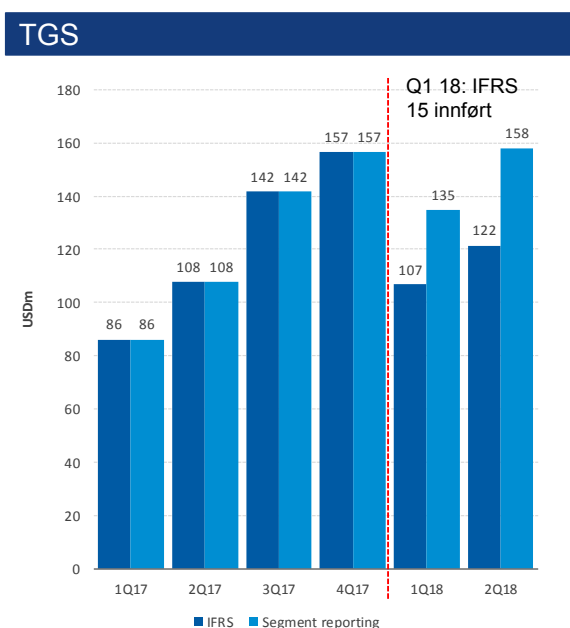
- **Positivt:**

- Mindre risiko for aggressive inntektsføring
- (Resultat ganske likt kontantstrøm)

- **Negativt:**

- Mer volatile resultater
 - = Høyere avkastningskrav, lavere prising og i ytterste konsekvens mindre tilgang på rett priset kapital?
- Vanskeligere å predikere inntjening og lage gode modeller (evt må selskapene gi MYE historikk med nye prinsipper)

Eksempel på hva vi har sett etter innføring av IFRS 15



Sjekk Factset (=mye brukt kilde for finansiell info og konsensus)

- Spectrum:
 - P&L:
 - Omsetning: Segmentrapportering benyttet (dvs percent of completion og ikke IFRS 15/completed contract)
 - Angitt Segment «net income» til tross for at dette ikke rapporteres av selskapet
 - Balanse:
 - Q2 egenkapital angitt i Factset tilsvarer segmentrapportering (APM)

19

19.09.2018

Spectrum: EK i Factset omtrent lik APM

Factset

Balance Sheet (M)

	Dec '16	Dec '17	Mar '18 Q1	Jun '18 Q2
Current Assets	80.0	92.0	-	-
Current Liabilities	104.0	82.0	85.0	102.0
Total Assets	314.0	288.0	296.0	292.0
Short-Term Debt	-	2.0	-	-
Long-Term Debt	-	23.0	-	-
Total Debt	43.0	24.5	-	-
Intangible Assets	199.5	169.0	-	-
Total Goodwill	13.0	12.0	-	-
Net Debt	27.0	12.0	4.0	-3.0
Working Capital	-	-1.0	-	-
Minority Interest	0.0	0.0	-	-
Shareholder Equity	182.0	157.0	157.0	149.0

Segment reporting

Alternative Performance Measurements (APM)

Segment Equity	
Equity using segment revenue and segment amortisation.	
	30.06.18
Equity	139,043
Added IFRS 15 adjustment in prior periods	18,714
Less operating revenue in the period	(39,460)
Added segment revenue in the period	23,462
Less amortisation in the period	23,452
Added segment amortisation in the period	(14,824)
Segment Equity	149,359

IFRS

Interim Consolidated Statement of

	30.06.18 (Unaudited)
Assets	
Non-current assets	
Deferred tax assets	5 774
Goodwill	11 563
Software	179
Multi-Client library	178 605
Investment in Joint Ventures	2 430
Fixtures, fittings and office equipment	1 349
Other receivables	7 966
Total non-current assets	207 866
Current assets	
Work in Progress	1 822
Accounts receivable	31 935
Other receivables	23 008
Cash and cash equivalents	26 710
Total current assets	83 475
Total assets	291 340
Shareholders' Equity and Liabilities	
Shareholders' equity	
Share capital	8 945
Share premium	71 164
Other paid-in capital	61 191
Retained earnings	210
Foreign translation reserve	(2 467)
Total equity	139 043

20

19.09.2018

Sjekk Factset

- TGS:
 - P&L:
 - Omsetning: segmentrapportering benyttet (dvs percent of completion og ikke IFRS 15/completed contract)
 - Net income: Segmentrapportering (ikke IFRS 15), segment net income rapporteres også av selskapet
 - Balanse:
 - Q2 egenkapital angitt i Factset er hverken som oppgitt i segment rapportering eller i IFRS rapportering

21

19.09.2018

TGS: Forvirring rundt egenkapital (3-4% forskjell)

IFRS

EQUITY AND LIABILITIES

Equity
Share capital
Other equity
Total equity

3

3,665
1,134,407
1,138,072

Segment reporting

Impact of changes in accounting policies on Consolidated Balance Sheet

(All amounts in USD 1,000s)	30-Jun-18 without adoption	Adjustments IFRS 15	30-Jun-18 as reported
Non-current assets			
Intangible non-current assets			
Multi-client library	735,839	110,463	846,302
Total non-current assets	735,839	110,463	846,302
Equity	1,225,680	-87,604	1,138,076

Factset

Balance Sheet (M)

	Dec '16	Dec '17	Mar '18 Q1	Jun '18 Q2
Current Assets	544.0	524.0	-	-
Current Liabilities	262.0	195.0	359.0	397.0
Total Assets	1,473.0	1,424.0	1,453.0	1,491.0
Short-Term Debt	-	0.0	-	-
Long-Term Debt	-	3.0	3.0	3.0
Total Debt	0.0	0.0	-	-
Intangible Assets	68.0	4.5	-	-
Total Goodwill	68.0	68.0	-	-
Net Debt	-190.9	-247.0	-299.0	-335.0
Working Capital	-	79.0	-	-
Minority Interest	0.0	0.0	-	-
Shareholder Equity	1,164.0	1,200.0	1,158.0	1,182.0

22

19.09.2018

Hva trenger analytikere for estimere IFRS inntjening?

- Utfordring: Vite når data blir levert (og dermed inntektsført)

TGS prosjektplan (som rapportert)



Hva trenger analytikere for estimere IFRS inntjening?

- Utfordring: Vite når data blir levert (og dermed inntektsført)

TGS prosjektplan (som rapportert)



Ønsketabell for å kunne bedre estimere inntektsføring: Vise leveringstid



KFI mener

- **Ikke full enighet i komiteen om ny standard (IFRS 15) gir mer relevant og praktisk nyttig informasjon**
 - Ulike syn på om inntjening bør reflektere verdiskapning, kontrollovergang eller kontantstrøm
- **På kort sikt kan det bli forskjell på hva markedet og investorer anser som inntjening og hva IFRS angir som inntjening – det er uheldig**
- **Positivt:**
 - Industrien er noenlunde samstemt i hvordan det skal rapporteres
 - Mindre mulighet for aggressiv inntektsføring
- **Negativt:**
 - Selskapene har noe forbedringspotensial for å vise komplette segmenttall (f eks EPS effekter)
 - En viss forvirring om hvilke tall som gjelder (stor forskjell IFRS og segmenttall)
 - Mer krevende å estimere inntjening, trenger mer info for å lage gode modeller
 - Potensielt stor effekt på multipler i kort perioder

Temaer 2018

1. IFRS 15 – og seismikk
- ➡ 2. Konsensus
3. IFRS 16 - Leieavtaler
4. IFRS 9 - Bank
5. IBOR
6. Arbeidskapitalfinansiering
7. Kvartalsrapport

MiFID

- Mindre transparens for investorene?

27

KFI observerer at MiFID påvirker konsensusdannelsen

Ifølge SME Direkt, som innhenter konsensus, har følgende meglerhus sluttet å bidra til konsensus:

Carnegie

ABG Sundal Collier

Arctic Securities

Danske Bank

+ flere som avventer situasjonen

28

19.09.2018

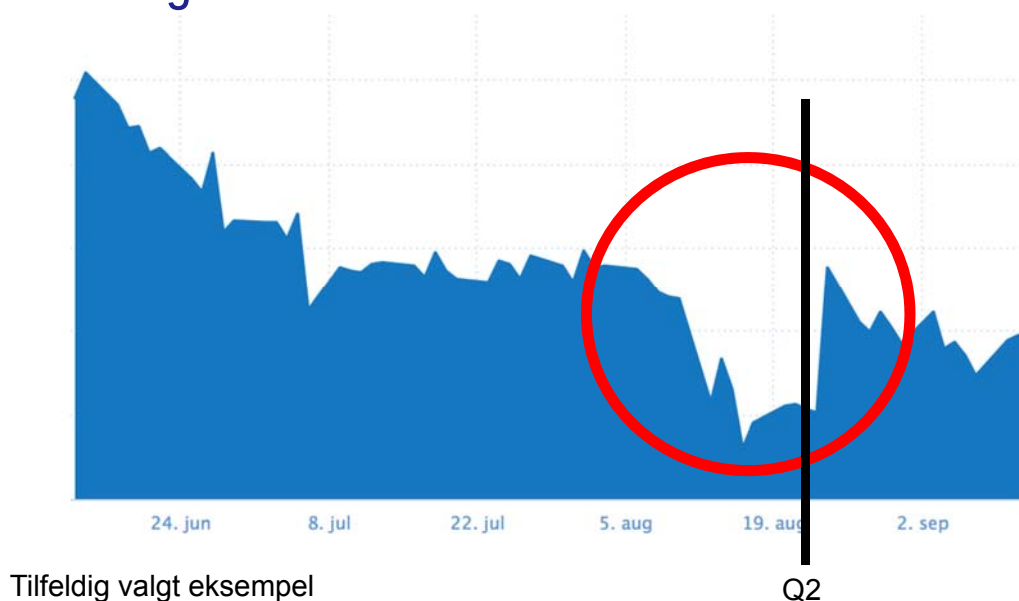
Følgen kan være informasjonsasymmetri



Kun IR og de største forvalterne kjenner hele konsensus

Hvorfor er det viktig?

Fordi markedsf forventningene kan styre den kortsiktige kursutviklingen



31

19.09.2018

Hva endres:

- **Konsensus har dårligere kvalitet enn tidligere**
 - Større usikkerhet
 - Mer volatile aksjekurser ved resultatfremleggelse
 - Dersom et selskap samler inn konsensus selv, og sender dette kun til analytikere – kan disse få tilgang et nytt konsensus som ikke er kjent blant en del investorer
 - Negativ reaksjon fra utenlandske investorer med uendret praksis i sitt hjemmemarked
- **Benevnelsen konsensus er ikke lenger riktig**

32

19.09.2018

Temaer 2018

1. IFRS 15 – og seismikk

2. Konsensus



3. IFRS 16 – Leieavtaler

4. IFRS 9 - Bank

5. IBOR

6. Arbeidskapitalfinansiering

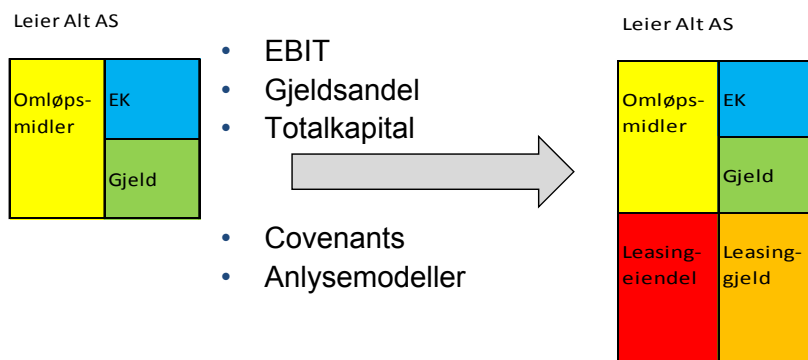
7. Kvartalsrapport

Leieavtaler - IFRS 16

- IFRS 16 – hva innebærer endringene i hovedsak, og hva er rasjonalet for disse?

Konsekvenser

- Balansefører gjeld og forpliktelser knyttet til operasjonelle leieavtaler
 - Påvirker sentrale nøkkeltall og således brukerne av regnskapet:

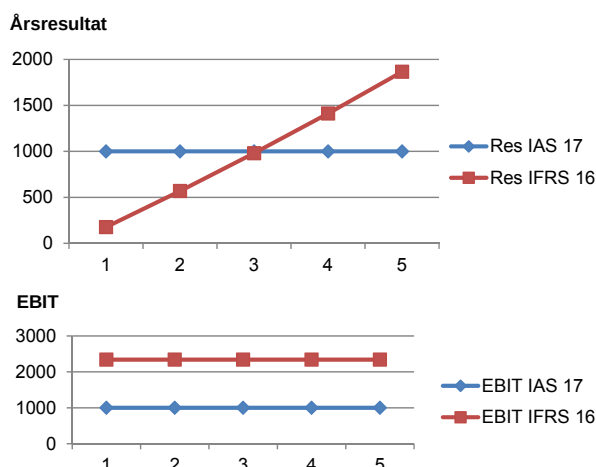


Vil dette gi analytikere bedre informasjon?

IFRS 16 Leieavtaler

Regnskapsføring hos leietaker – generelle effekter

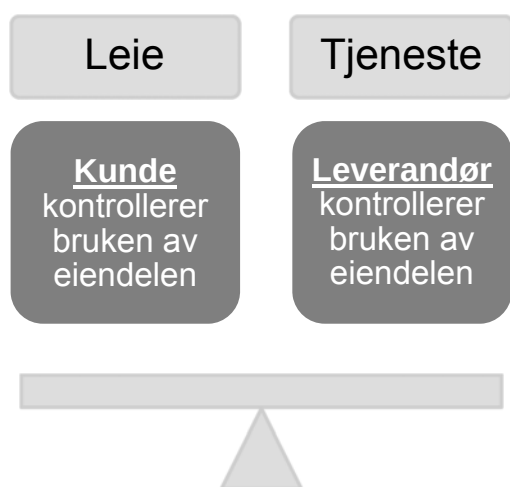
- Balanseføring medfører:
 - Bedre EBIT (renter skilles ut)
 - Årsresultat lavere i begynnelsen og bedre i slutten av leasingperioden
 - Sum årsresultat over leieavtalens løpetid lik
 - Lavere EK andel
- Forutsetninger
 - Årlig leie 10 000, 5% rente
 - Lineære avskrivninger
 - Inntekter på 11 000
 - EK 0 i starten og øker med resultat
 - Leie betales i slutten av året



Regnskapsføringen oppsummert

Innregning og måling	► Mål rett-til-bruk (RTB) eiendel og leieforpliktelse til nåverdien av leiebetalingene
Etterfølgende måling av leieforpliktelse	► Korriger for rentjusteringer (implisitt eller marginal lånerente på transaksjonstidspunktet) ► Reduser forpliktelse med utførte betalinger
Etterfølgende måling av RTB eiendel	► Avskrive RTB eiendel, normalt lineært over det kortest av leieperiode og forventet økonomisk levetid på underliggende eiendel ► Re-målings opsjoner i IAS 16 og IAS 40 kan anvendes i den grad leieobjektet faller innenfor en av de to standardenes virkeområde
Resultat-regnskap	► Generelt fremskutt kostnadsføring ► Skiller mellom rente og avskrivning

Skillet mellom leie og andre tjenesteleveranser



- Tydelig prinsipp
- Som regel "rett-frem"
- Leieavtaler skiller seg fra andre tjenesteleveranser
 - Andre tjenesteleveranser er typisk gjensidig uoppfylt gjennom kontraktperioden, mens utleier anses å ha oppfylt sin forpliktelse på begynnelsen av leieperioden
- Avtaler med både leie og andre tjenesteleveranser ("kombinerte avtaler")

IFRS 16 Leieavtaler - vurderingsforhold



- ▶ Leieperiode
- ▶ Uoppsigelig periode
- ▶ Forlengelsesopsjoner
- ▶ Perioder med opsjon på terminering



- ▶ Oppsplitting av kontrakt
- ▶ Splitte leiekontrakten i flere leie- og eller ikke-leiekomponenter
- ▶ Praktisk forenkling - slå sammen leie- og ikke-leiekomponentene



- ▶ Fastsette implisitt rente i leieavtalen eller marginal lånerente

Effekter på nøkkeltall

- Resultat
 - Driftsresultat, EBIT og EBITDA bedres (pga at renter skilles ut)
 - Per kontrakt: Fremskutt resultatføring
 - Portefølje kan redusere resultateffekten
- Balanse
 - Redusert EK-andel
 - Redusert egenkapital
- Kontantstrøm
 - Kontantstrøm fra drift bedres
- Nøkkeltall ROE og ROCE
 - Avhenger av porteføljens sammensetning

Betydelige implikasjoner for noen sektorer der leasing er utbredt.

Eksempel på mulig utslag:

Balansen endres dramatisk

Assets (MNOK)	2016 Actual	Adj.*	Pro Forma
Intangible assets	1 463		1 463
Fixture and fittings	88		88
Lease assets	-	883	883
Non-current assets	1 551	883	2 434
Inventories	222		222
Receivables	29		29
Cash	292		292
Other	8		8
Current assets	551	-	551
Total Assets	2 103	883	2 986

Equity & Liabilities	2016 Actual	Adj.	Pro Forma
Equity	1 002	-	1 002
Total equity	1 002	-	1 002
Borrowings	527		527
Lease liabilities		883	883
Deferred tax	351		351
Non-current liabilities	877	883	1 760
Payables	41		41
Other current liabilities	183		183
Current liabilities	224	-	224
Total Equity and Liabilities	2 103	883	2 986

Gjeld +168%

Resultatene endres dramatisk

P&L (MNOK)	2016 Actual	Adj.*	Pro Forma
Revenue	1 296		1 296
COGS	-515		-515
Gross profit	780	-	780
Operating expenses	-579	168	-411
EBITDA	201	168	370
Depreciations	-29	-147	-176
Operating profit	172	21	193
Net finance	-13	-35	-48
Profit before tax	159	-14	145
Tax	-25	4	-22
Net profit	134	-11	123

EBITDA + 84%, netto resultat -9%

Implikasjon 1: EBITDA – hva forteller nytt tall?

- Vi er vant til å tenke på EBITDA – et tall som brukes til mange formål, som eksempelvis beregning av gjeldsgrad og i forbindelse med relativ verdsettelse - som «cash earnings» fra drift, ikke hensyntatt kostnader til investeringer
- Husleia – en «løpende kostnad» er ikke hensyntatt – i ny EBITDA-beregning. Nytt «EBITDA-tall» kan være noe «helt annet» - viktig å være bevisst på det

Implikasjon 2: Gjeldsbegrepet

- Blåser opp rapportert gjeld ved leiekontrakter (som f.eks. husleie), og med det så øker også totalbalansen betydelig
- På screening så vil en del selskaper komme langt dårligere ut mht gjeld vs. EK, f.eks.
- Låneavtaler basert på gjeldsnivå (Netto gjeld/EBITDA, gjeldsgrad, etc.) må tilpasses ny regnskapsføring
- Reduserer man gjeld med leierelatert gjeld med tilhørende eiendel i balansen («verdi av leie») vil effekten «elimineres»

Implikasjon 3: Nøkkeltall endres

- I utgangspunktet vil alle nøkkeltall som hensyntar netto gjeld endres for selskaper der IFRS har innvirkning. For en del selskaper vil tallene se helt annerledes ut, og historiske grafer vil da i utgangspunktet være verdiløse for sammenligningsformål
- EV/EBIT og EV/EBITDA – multipler som er svært mye brukt – vil bli mindre eller lite relevante for sammenligningsformål, både ift historiske nivåer ved sammenligning mellom selskaper ved ulik andel leiekontrakter
- Mulig å justere netto gjeld ved EV-beregning for å nøytralisere effekt, men ikke trivielt å justere EBITDA og EBIT

Implikasjon 4: NAV-beregning må justeres

- Flere måter å hensynta dette på
- Eliminere netto gjeld med verdi av leiekontrakter, eller føre opp både verdi av leiekontrakt og forpliktelsen/gjelda

Implikasjon 5: Leiekontrakter kan tilpasses for å oppnå ønsket regnskapseffekt

- Suboptimale tilpasninger ut fra et økonomisk perspektiv, egentlig?

Vesentlig endringer som følge av IFRS 16 for enkelte selskaper– KFI anbefaler regnskapsbrukere å være oppmerksomme på implikasjonene

- Verdi av «leierettighet» samt dertil hørende nåverdi av leieforpliktelse skal på balansen. For noen selskaper endres balansen veldig mye
- Kostnader ved leie splittes i et avskrivningselement og renteelement
- Kan ha veldig stor innvirkning på EBITDA, mindre, men potensielt også betydelig, på EBIT/driftsresultat
- Nettoresultatet over leieperioden endres ikke i sum, men typisk høyere kostnadsføring i starten/mindre på slutten
- Nøkkeltall basert på EV kan endres veldig mye, sammenligning med historiske tall kan bli meningsløs, og det kan også ble «krevende» å sammenligne EV-baserte nøkkeltall mellom selskaper med ulike andel leiekostnader eller ulik lengde på disse

Temaer 2018

1. IFRS 15 – og seismikk

2. Konsensus

3. IFRS 16 - Leieavtaler



4. IFRS 9 – Bank

5. IBOR

6. Arbeidskapitalfinansiering

7. Kvartalsrapport

KFI Endring i tapsavsetninger bank (og andre endringer som følge av overgang fra IAS 39 til IFRS 9)

Banker

- Følgende banker er gjennomgått

- DNB
- Nordea
- Danske Bank
- Handelsbanken
- Swedbank
- SB1 SR-Bank
- SB1 SMN
- SB1 SNN
- SB1 Østlandet
- SB1 BV
- SB1 Østfold Akershus
- SB1 Ringerike Hadeland
- SB1 Telemark
- Sparebanken Vest
- Sparebanken Møre
- Spb Sogn & Fjordane
- Sparebanken Øst
- Sparebanken Sør
- BN Bank
- Komplett
- Norwegian
- yA Bank

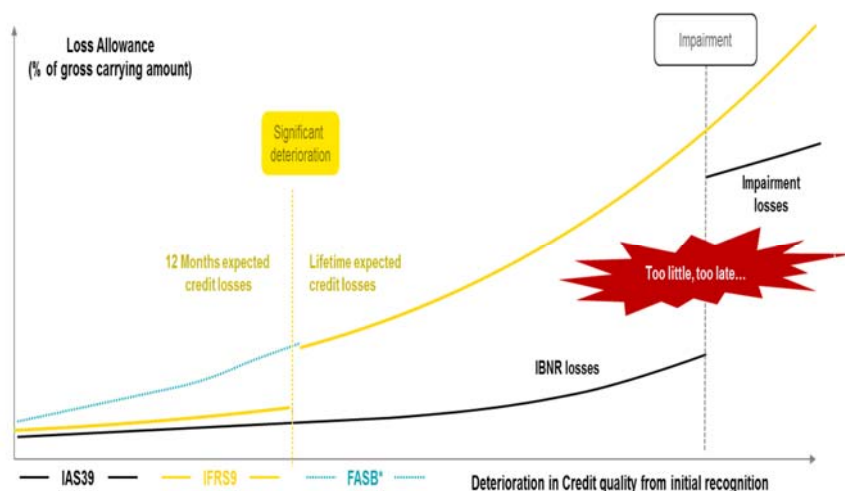
- Alle endret prinsipp for finansielle instrumenter 1.1.2018

Observasjoner

- De store bankene har større reduksjon i egenkapital enn de mindre bankene
 - Store banker har generelt mer individuelle avsetninger med større endringer
 - Mindre banker har relativt sett mer gruppeavsetninger med konservative estimat forut for prinsippendringene
 - Mindre faktiske endringer enn hva selskapene selv kommuniserte forut for endringene
- Bruk av estimer for konservative forut for 31.12.17

Oversikt over den nye modellen

1. Bedre sammenheng mellom prising- og regnskapsføring av lån
2. Sikre at regnskapsføring av tap ikke skjer for sent
3. Økt volatilitet
4. Cliff effekt ved overgang fra «bøtte 1 til bøtte 2»



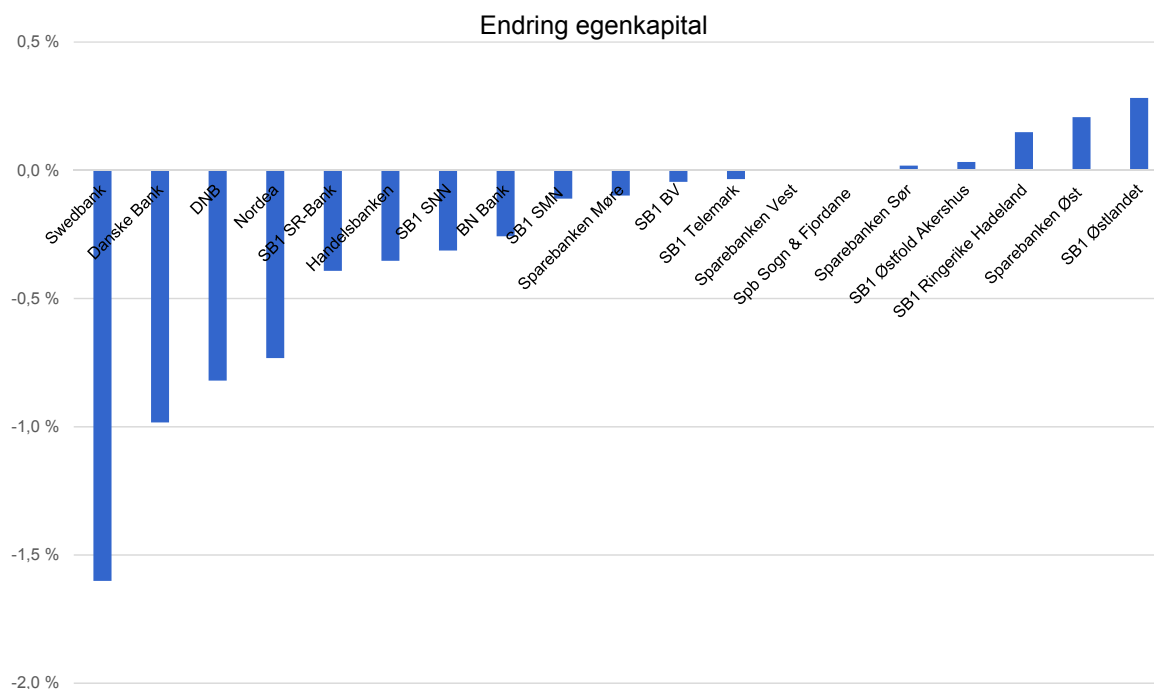
Oversikt over faktiske endringer

	EK 31.12.17	Justering	EK 1.1.18	Justering %	EK Sum eiendele	Mill / valuta	EK andel						
DNB	216 897	-1 779	215 118	-0,8 %	2 673 026	NOK	8,0 %						
Nordea	33 316	-244	33 072	-0,7 %	580 189	EUR	5,7 %						
Danske Bank	168 256	-1 655	166 601	-1,0 %	3 538 555	DKK	4,7 %						
Handelsbanken	141 604	-500	141 104	-0,4 %	2 645 342	SEK	5,3 %						
Swedbank	133 572	-2 139	131 433	-1,6 %	2 469 172	SEK	5,3 %						
SB1 SR-Bank	19 889	-78	19 811	-0,4 %	216 618	NOK	9,1 %						
SB1 SMN	15 372	-17	15 355	-0,1 %	153 254	NOK	10,0 %						
SB1 SNN	12 299	-39	12 261	-0,3 %	97 186	NOK	12,6 %						
SB1 Østlandet	12 406	35	12 440	0,3 %	108 321	NOK	11,5 %						
SB1 BV	4 404	-2	4 402	0,0 %	34 470	NOK	12,8 %						
SB1 Østfold Akershus	3 095	1	3 096	0,0 %	20 946	NOK	14,8 %						
SB1 Ringerike Hadeland	3 366	5	3 371	0,1 %	22 155	NOK	15,2 %						
SB1 Telemark	2 893	-1	2 892	0,0 %	23 054	NOK	12,5 %						
Sparebanken Vest	14 054	-	14 054	0,0 %	175 190	NOK	8,0 %						
Sparebanken Møre	6 078	-6	6 072	-0,1 %	68 607	NOK	8,9 %						
Spb Sogn & Fjordane	4 573	-	4 573	0,0 %	52 426	NOK	8,7 %						
Sparebanken Øst	3 384	7	3 742	0,2 %	37 829	NOK	9,9 %	*) Reklassifisert fondsobligasjon til EK utgjør 351 MNOK					
Sparebanken Sør	11 108	2	11 110	0,0 %	116 319	NOK	9,6 %						
BN Bank	3 883	-10	3 873	-0,3 %	26 168	NOK	14,8 %						
	EK 31.12.17	Justering	EK 1.1.18	Justering %	EK Sum eiendele	Mill	EK andel						
Forbruksbanker													
Komplett	1 401	-118	1 283	-8,4 %	6 359		20,2 %						
Norwegian	5 703	55	5 758	1,0 %	42 998		13,4 %						
yA Bank	1 068	-84	984	-7,9 %	7 084		13,9 %						

53

19.09.2018

Egenkapitalendringer (eks forbruksbanker)

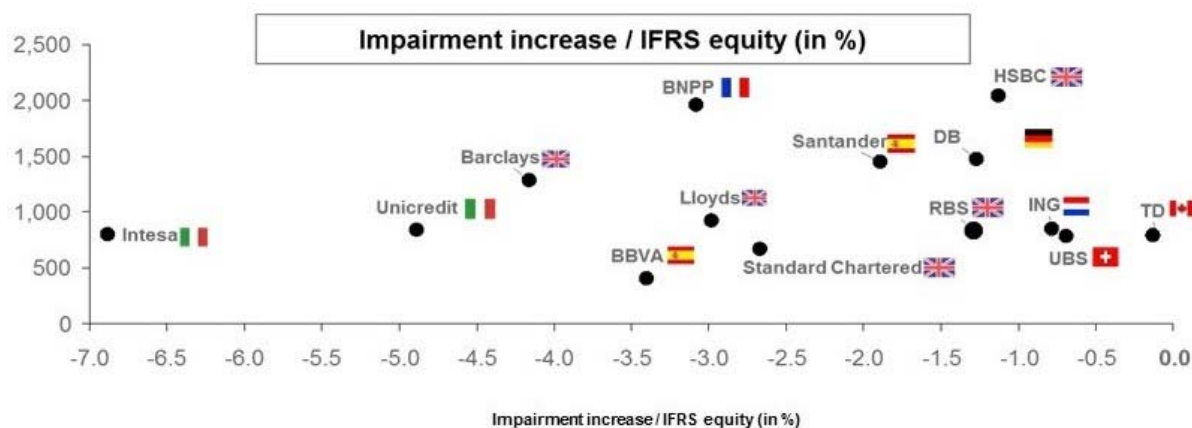


54

19.09.2018

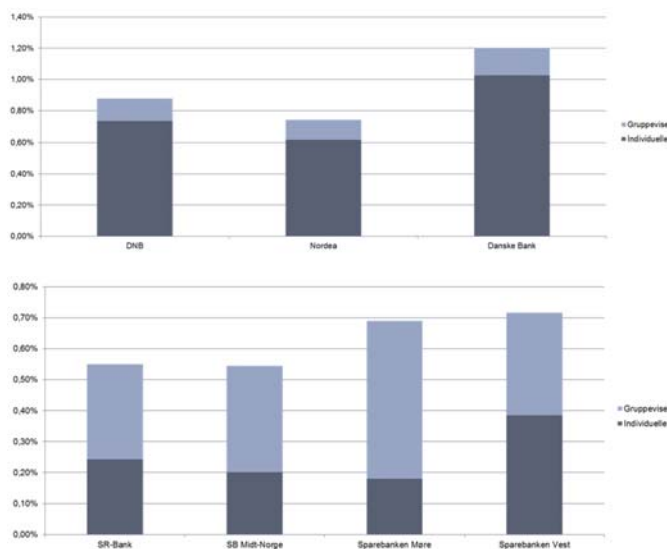
Oversikt over faktiske endringer

- Oversikten viser nedskrivninger før skatt / EK
 - KFI oversikt er etter skatt / EK – inkluderer også evt andre endringer enn nedskrivninger



Sammensetning bedriftsmarked / personmarked

- Store banker har generelt mer individuelle avsetninger med større endringer
- Større gruppevisse avs:
 - Sparebanker hadde muligens en buffer i IAS 39 regnskaper som fange opp ELC-tap i bølge 1 og 2 etter IFRS 9



Hva sa banken forut for 1q publisering

- KFI så på estimater fra selskap i januar 2018 forut for publisering av årsrapporter for 2017

	EK 31.12.17	Faktisk	KFI januar	Observasjon
DNB	216897	-1779	3-4 MRD etter skatt	Mindre enn indikert november
Nordea	33316	-244	123-370 MRD før skatt	Noe mindre
Danske Bank	168256	-1655	2-3 MRD før skatt	Noe mindre
Swedbank	133572	-2139	NA	Ikke kommunisert

KFI oppsummering

- KFI mener
 - Bruk av estimater inneholder tilsynelatende «bias»
 - Regelverket, objektivt sett, tilsier større endringer i estimater enn hva som er observert ved overgang fra IAS 39 til IFRS 9
 - Mer informasjon om utøvelse av skjønn ved beregning av tapsavsetninger påkrevet
 - Dette er til dels løst gjennom ytterligere opplysningskrav fra 1.1.2018
 - Store tapsavsetninger mot egenkapital ved overgang til IFRS 9 ville gi bedre resultater / EPS senere
 - Egenkapital viktigere enn resultat?
 - Overgangsregler for kapitaldekning gunstige for banker med store egenkapitalreduksjoner
- IFRS 9 - «Too much fuzz»?

Temaer 2018

1. IFRS 15 – og seismikk

2. Konsensus

3. IFRS 16 - Leieavtaler

4. IFRS 9 - Bank



5. IBOR

6. Arbeidskapitalfinansiering

7. Kvartalsrapport

Endring av rentekonvensjon – bortfall av IBOR

- Referanserenter spiller en kritisk rolle i det globale finansielle systemet.
- Store verdier er knyttet opp mot disse rentene gjennom ulike finansielle produkter og låneavtaler.
- Som respons på avsløringer av forsøk på manipulasjon av internasjonale referanserenter og en nedgang i aktiviteten i det usikrede interbankmarkedet i etterkant av finanskrisen, tok G20-landene, gjennom Financial Stability Board (FSB), initiativ til å reformere referanserentene.
- NIBOR og –IBOR renter faller bort om få år, trolig innen 2021
- Den nye pengemarkedsrenten vil bli «mer kreditrisikofri»
 - Lavere rente
 - Mindre volatilitet

Observasjoner

- De siste tre årene har differansen mellom Norges Bank foliorente og tremåneders NIBOR vært mellom 71 og 21 basispunkter
- Norges Bank foliorente har vært stabil på 0,5% siden tidlig 2016
- Tre måneders NIBOR har samtidig svingt fra 0,71% til 1,21 %
- Ny rente vil kunne innebære fast kredittpåslag
- Dersom ny rente er mindre volatil vil dette påvirke prisingen av derivater som avledes av denne
- Potensielt større utfordring i Norge enn i andre land som også har samme reform, idet det generelt er større volatilitet i det norske markedet

KFI oppsummering

- KFI mener
 - Vær oppmerksom på at avtaler knyttet til NIBOR antagelig må være reforhandlet innen 2021
 - Ny referanserente (IBOR) settes anbefales av Norges Bank innen Q1 2019
 - Ny IBOR vil antagelig være
 - Lavere fordi kredittpåslag er borte
 - Tilbakeskuende i stedet for fremverskuende
 - Derfor også noe lavere fordi 3mnd term premium blir borte
 - Mindre volatil (og derfor vil hedge være billigere)

Temaer 2018

1. IFRS 15 – og seismikk
2. Konsensus
3. IFRS 16 - Leieavtaler
4. IFRS 9 - Bank
5. IBOR
- ➡ 6. Arbeidskapitalfinansiering
7. Kvartalsrapport

63

19.09.2018

Pass på når du regner på EV! Ikke all gjeld som er rentebærende inkluderes i rentebærende gjeld!

• Verdi av selskap		
•	«Traust»	«Financial
•		Engineering»
• Fair pris, EV	10 mrd	10 mrd
• - «Netto rentebærende gjeld»	-4 mrd	-2 mrd
• Fair pris, egenkapital	6 mrd	8 mrd
• Memo: Supply Chain Financing	0	-2 mrd

Test: Se opp for unormalt høye rentesatser»! Det kan være at gjelden er feil!

64

19.09.2018

Medias søkelys på
arbeids-
kapitalfinansiering
før Carillion

Will Reverse Factoring Cause the Next Financial Bubble?

Reverse factoring can raise the risk profile of supply chains to dangerous levels, and could even cause a systematic financial failure.

THE WALL STREET JOURNAL.

BUSINESS

P&G, Big Companies Pinch Suppliers on Payments

Procter & Gamble Co. is planning to add weeks to the amount of time it takes to pay its suppliers, a shift that could free up as much as \$2 billion in cash for the consumer products giant, people familiar with the matter said.

MOODY'S
INVESTORS SERVICE

Announcement: **Moody's: Abengoa's Reverse Factoring Programme has debt-like features**

"Lack of disclosure can make the extent of reverse factoring hard to measure, as accounting standards do not always require disclosure of this activity. If reverse factoring is not reported separately, it cannot be separately identified in standard credit metrics," says Matthias Heck, a Moody's Vice President - Senior Analyst and author of the report.

British Telecom falt 20% på en dag på avsløring rundt dette!

Financing of trade payables

The Group has entered into an agreement with the company's feed suppliers to extend the credit given on feed orders. The feed supplier has agreed the discounting of the trade payable with the Group's bank. Since the liability springs from supply agreements containing provisions for variable credit times, the liability is classified as a trade payable, and the change is included in operating activities in the statement of cash flow. As at 31 December 2015 the Group owed its bank NOK 173,277,000 in connection with this type of financing.

Carillion-skandalen

- Britisk entreprenørselskap med 43 000 ansatte og over MGP 5 200 i omsetning (2016)
- Første «profit warning» i juli 2017, insolvent i januar 2018
- Årsaker til skandalen («The usual suspects»)
 - Forskuttet inntektsføring
 - Goodwillvurdering (goodwill utgjorde 84% av balansen i 2016)
 - Pensjonsgjeld (MGP 990 i 2016)
 - Arbeidskapitalfinansiering

Carillion inquiry: missed red flags,
aggressive accounting and the pension
deficit

Carillions arbeidskapitalfinansering

- Bankers utlån til SME-segmentet i Storbritannia tørket inn i årene etter finanskrisen
- For å sikre tilgang på gunstig finansiering tilrettela myndighetene for «supply chain financing» (reverse factoring) i 2012
 - Underleverandører kunne få umiddelbar betaling mot et gebyr
 - Konsekvens: Forleng kredittiden til kundene offisielt, la de allikevel motta betaling som før men lån gjenværende løpetid i banken
 - Carillions løsning: «Early Payment Facility» (EPF)
 - Underleverandører fikk valget mellom 120 dagers betalingsfrist eller mellomfinansiering via banker mot et gebyr

Carillions regnskapsføring og opplysninger

- Mellomfinansiering via banker presentert som «Other Creditors» under regnskapslinjen «Trade and Other Payables»
 - Ikke kortsiktig gjeld («Borrowing»), selv om banker hadde fordringene mot Carillion

20. Trade and other payables

	2016 £m	2015 ^a £m
Current liabilities		
Trade payables	749.2	591.4
Amounts owed to customers on construction contracts	57.4	62.8
Other tax and social security costs	44.2	67.4
Amounts owed to joint ventures	112.4	87.0
Amounts owed to jointly controlled operations	21.8	9.0
Other creditors	760.5	561.7
Accruals and deferred income	340.9	304.0
Deferred consideration payable ⁽²⁾	3.7	31.0
	2,090.1	1,714.3

- Kontantstrømmene presentert som operasjonelle, ikke finansielle
- «Other creditors» utelatt i omtale av «net debt» og «net borrowing»
 - «Net debt/EBITDA» sentral KPI

ESMA-publisering 2016

- [EECS/0117-06 - Disclosures on a reverse factoring transaction](#)
 - Selskapet hadde en ordning hvor en bank overtok forpliktelsen mot selskapets leverandører
 - Oppgjør til **banken 360 dager etter opprinnelig fakturadato**
 - Påslag på EURIBOR pluss margin
 - ESMA var enig i selskapets vurdering av at arrangementet **tilsa omklassifisering i balansen fra leverandørgjeld til bankgjeld:** fordi:
 - Betydelig forlengelse av forfallstidspunktet, sammenlignet med ordinære betingelser i den aktuelle bransjen/landet
 - Leverandøravtalen innebærer at alle fakturaer inngår i arrangementet
 - Selskapet betaler kompensasjon for kredittidforlengelsen
 - Bytte av motpart

KFI mener

- Trade Financing er rentebærende gjeld som tas opp for å betale leverandører.
- Den bør fremstilles som netto rentebærende gjeld
- Rentene bør regnes som rentekostnad ikke driftskostnad
- Selskapene bør tydelig si fra om Reverse Factoring og lignende arrangementer, så analytikerne selv kan vurdere hvordan de vil klassifisere gjelden
- Sjekk payables for kommentarer som den fra BT (tidligere slide). Men ikke sikkert at selskapet kommenterer dette.
- Alternativt: Se på total nettogjeld, ikke NIBD?

Temaer 2018

1. IFRS 15 – og seismikk

2. Konsensus

3. IFRS 16 - Leieavtaler

4. IFRS 9 - Bank

5. IBOR

6. Arbeidskapitalfinansiering



7. Kvartalsrapport

Advarsel fra KFI

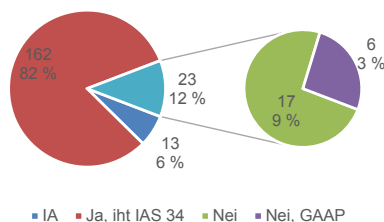
- Kraftig vekst i selskaper som ikke kvartalsrapporterer iht IAS34

73

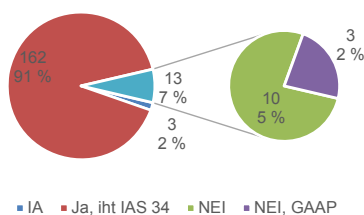
19.09.2018

Et økende antall selskaper dropper kvartalsrapportering

2018: Publiserte utstederen Q1 2018 iht IAS 34? (Total 198)



2017: Publiserte utstederen Q1 2017 iht IAS 34? (Total 178)



Alternative rapporteringsformer

- Type 1: Hybride rapporter – 8 selskaper

Selskap som rapporterer hybride rapporter som et alternativ til IAS 34. Ofte i form av presentasjoner av finansiell informasjon.

- Type 2: Kun halvårlig – 7 selskaper

Selskaper som kun rapporterer halvårlig iht. finanskalender.

- Type 3: Andre – 3 selskaper

Selskaper som ikke er revidert i 2017 og som har ingen observasjoner om kvartalsrapportering i 2018.

Selskapene i 2018 med hybrid-rapportering

Selskap
Aker Solutions ASA
Aker ASA
Akastor ASA
Biotec Pharmacon ASA
Kværner ASA
Navamedic ASA
The Scottish Salmon Company ASA
Treasure ASA



- Aker ASA 1Q 2018 Interim report (PDF 602,78 kB)
- Aker ASA 1Q 2018 Presentation (PDF 1,94 MB)
- Aker ASA 1Q 2018 Fact sheet (PDF 389,58 kB)
- Aker BioMarine Appendix 1Q 2018 (PDF 344,00 kB)

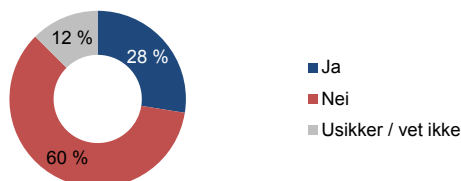


2018

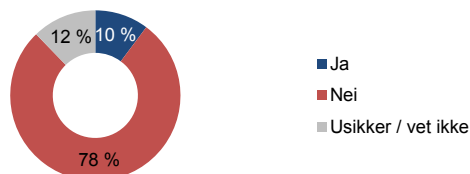
2Q	Half-Year Report	Presentation	Press Release	Earnings Tables	Webcast
1Q		Presentation	Press Release	Earnings Tables	Webcast

Eierne ønsker kvartalsrapportering

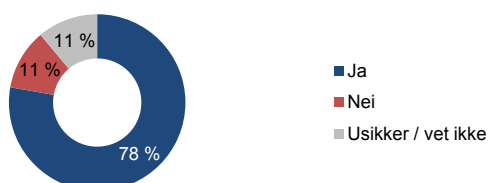
Finansanalytikere



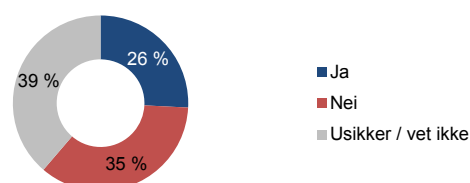
Investorer



Økonomisjefer/CFO



Andre



“Støtter du forslaget om å avskaffe krav til kvartalsrapportering?”

Fordeler med kvartalsrapport

- Bedre governance og kontroll for eierne
 - og egentlig for ledelsen også
 - Viktig argument for å ikke hybridrapportere
- Riktigere prising av aksjer og gjeld
 - Mer og ferskere informasjon tilgjengelig
 - Mindre ikke utlignet informasjon og innsiderisiko
- Bedre likviditet i aksjene
 - Og lavere risikopremie?
- Mer interesse rundt selskapet
 - Konsensusdannelse, kvartalspresentasjon, roadshow og medieoppmerksomhet
- En viktig konjunkturindikator

Ulemper med kvartalsrapport

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

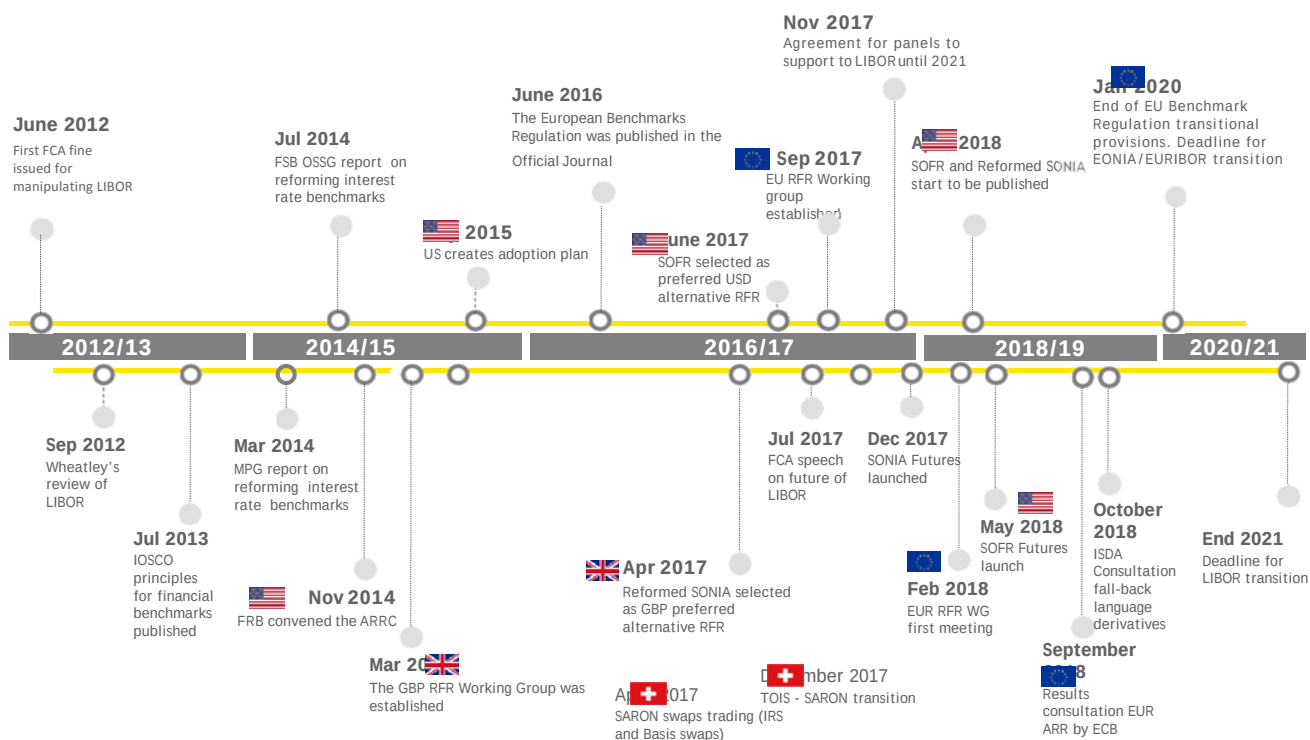
KFI gjentar at kvartalsrapportering etter IAS 34 er ønskelig

APPENDIX

79

19.09.2018

Deadline 2021



80

19.09.2018

As of September 2018, the Scandinavian financial authorities have different agendas regarding the future of IBOR. Finland, which has EURO as currency, is not included.

Scandinavian scope

Norway

- o Currency: Norwegian Krona
- o Benchmark: NIBOR
- o **Alternative RFR: Norwegian Central bank has initiated an analysis**

Q1'19: WG report published

End 2020: IBOR transition

Sweden

- o Currency: Swedish Krona
- o Benchmark: STIBOR
- o Alternative RFR: No work conducted. STIBOR assessed as sufficient

Denmark

- o Currency: Danish Krona
- o Benchmark: CIBOR
- o Alternative RFR: TBD

Norway

The Norwegian benchmark rate, NIBOR, is managed by "Norske finansielle Referanser AS". Norges Bank has initiated a working group in order to analyze and develop a new benchmark rate. **Current deadline for a report for the alternative risk free rate is first quarter 2019¹.**

Denmark

The Danish benchmark rate, CIBOR, is managed by "Finans Danmark". Finans Danmark has initiated a working group.

Sweden

The Swedish benchmark rate, STIBOR, is managed by the Swedish Bankers' Association (sw. Svenska bankföreningen). The association has stated it does not plan to replace the current benchmark rate. It does, however, follow the global updates in its decision making.

81

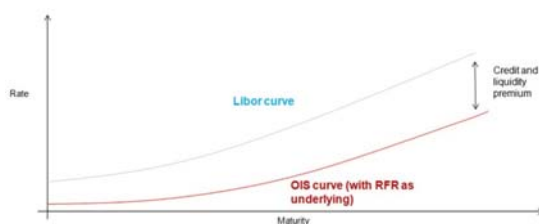
1) Source: Norges bank, April 2018

19.09.2018

Accounting Challenges

Valuation

- Valuation
 - While IBOR may persist, IBOR-based instruments may have level 3 valuations.
 - Wherever IBOR has been used as a 'risk free rate', valuations and processes will change (see below).
 - Any changes in the fair value of instruments on transition will lead to hedge ineffectiveness on transition.
- The difference between LIBOR and RFRs



- ▶ LIBOR is a forward-looking term rate published for 7 tenors (e.g. 1, 3, 6 months); **RFRs are backward-looking overnight rates**
- ▶ Credit premium: LIBOR includes term bank credit risk; **RFRs are near risk-free**
- ▶ Term liquidity premium: LIBOR will include the premium paid on longer-dated funds; **RFRs will not include a premium for term**

82

19.09.2018

Accounting Challenges

Hedge Accounting

- Hedge accounting transition
 - For existing hedges, changes in hedge designation may result in **dedesignation and redesignation.**
 - For cash flow hedges, in the run up to transition, **are cash flows beyond 2021 highly probable?**
- Other Accounting
 - Ineffectiveness on existing hedge accounting
 - Level 1 , 2, 3 if no liquidity