

Børsens dag - Forventninger

Paneldebat

Christian Holten Lindholm • 23. maj 2022

Betydningen af fremtidsforventninger ved børsnoteringer

Oplysning om fremtidsforventninger har flere positive effekter...

- 1 Giver indsigt og forståelse for investorerne*
- 2 Guider analytikerne*
- 3 Tvinger selskabet til at udarbejde detaljerede finansielle modeller*

Men afviger samtidigt i høj grad fra markedspraksis i andre lande

Historisk praksis for fremtidsforventninger

Frem til 2013 var markedspraksis lig resten af Europa, hvor der alene blev guidet på indeværende regnskabsår

PANDÖRA Børsnoteret i 2010 (DKK ~27 mia.)

Outlook statement

“We expect our revenue for H2 2010 to be higher than our revenue of DKK 2,581 million for H1 2010. We expect our EBITDA margin for H2 2010 to be 40% or above.”

matas Børsnoteret i 2013 (DKK ~4,7 mia.)

Outlook statement

“We expect our revenue growth rate for the financial year 2013/14 to be slightly higher than the revenue growth rate of 3.3% realised in the financial year 2012/13, reflecting, in part, an expected improvement in LFL growth.

In addition, we anticipate our Adjusted EBIT margin, which also excludes costs related to the proposed listing and admission for trading, for the financial year 2013/14 to be in-line with, or slightly above, the Adjusted EBIT margin of 17.1% for the financial year 2012/13.”

I 2014 ændrede man praksis

NNIT blev som det første danske selskab noteret med detaljerede langsigtede finansielle forventninger

Dette har skabt en praksis i markedet i forbindelse med danske børsnoteringer

Ved børsnoteringen af NNIT indgik både guidance for indeværende år samt mid term targets ligesom der blev introduceret flere KPI'er såsom ROIC og Cash to Earnings

NNIT Børsnoteret i 2015 (DKK ~3,1 mia.)

Our growth strategy

“Our principal objective is to grow our net turnover from, and market share in, both the IT services market in Denmark and the life sciences IT services market internationally while maintaining or improving our operating profit margins. In particular, we seek to achieve this goal by targeting growth in net turnover of at least 5% per annum while maintaining an operating profit margin of at least 10% (each as measured on a Constant Currency basis). Our management also targets a return on invested capital of at least 30% and a three-year average cash-to-earnings ratio of at least 80% (the achievement of which may be affected by our decision to build a new data centre). Our management intends to accomplish our principal objective by continuing to focus on the following key elements of our strategy.”

Forskel i grad af oplysning om fremtidige forventninger i børsnoteringer i Danmark versus resten af Norden

netcompany Børsnoteret i 2018 (DKK ~7,8 mia.)

Projections of Consolidated Medium Term Financial Targets for the Three-Year Period Ending 31 December 2021

- “The Group targets annual reported revenue growth to be between 20% and 25%
- The Group targets annual organic revenue growth to be between 20% and 25%
- The Group targets earnings before tax margin to be in the low to mid 20s% range in 2021 at the latest
- The Group targets EBITA margin to be in the mid to high 20s% range in 2021 at the latest”



Tre sider med detaljerede beskrivelser af antagelser bagved forventninger til indeværende regnskabsår samt Medium Term Financial Targets vedrørende

- Reported revenue growth
- Organic revenue growth
- Earnings Before Tax (EBT) and EBT (Margins)
- Adjusted EBITA Margins
- Additional assumptions

EQT Børsnoteret i 2019 (DKK ~44 mia.)

Financial targets

“The EQT AB Group’s Board of Directors has adopted the following medium to long-term financial targets over a fund cycle:

- Total revenue growth over time, to exceed the long-term growth rate of the private markets industry; and
- Adjusted EBITDA margin, over time, to be in the range of 55 percent to 65 percent.”



Offentliggør ikke en detaljeret beskrivelse af bagvedliggende antagelser for targets

Fordele og ulemper ved at inkludere detaljerede fremtidsforventninger

Fordele

- 1 Uddanner markedet
- 2 Giver investorer indsigt i selskabets fremtidige forventninger herunder forudsætninger for disse
- 3 Kan øge investeringsinteressen med den øgede gennemsigtighed

Ulemper

- 1 Der bliver lagt for meget vægt på de finansielle forventninger
- 2 Analytikere vil i høj grad læne sig op ad disse fremfor (måske) at lave sine egne analyser
- 3 Danske selskaber bliver eksponeret og udstillet væsentligt mere end i andre lande
 - Indebærer kommerciel og legal risiko

Fremtidsforventninger i et fremadrettet perspektiv

- Det synes for nuværende i høj grad at være et “lokalt” krav med detaljerede finansielle fremtidsforventninger*
- De legale og comfort (revisor) mæssige implikationer er klart blevet mere komplekse de seneste år*
- Danmark står alene ift. beskrivelsen af fremtidsforventninger*

Konklusion: *Der synes at være et åbenlyst behov for at genbesøge beskrivelsen af fremtidsforventninger i forbindelse med danske børsnoteringer og potentielt aligne mere med det vi ser i andre EU lande*