

Lederlønn for strevet

Teodor Sveen-Nilsen, SpareBank 1 Markets

Geir Bjørlo, Corporate Communications

■ ■ NORSKE
■ ■ FINANSANALYTIKERES
■ ■ FORENING

Økte krav til rapportering av lederlønn



Ny forskrift for retningslinjer og rapport

- **Retningslinjer**
 - Styret skal utarbeide retningslinjer om fastsettelse av lederlønn
 - Retningslinjene skal behandles og godkjennes av generalforsamlingen ved enhver vesentlig endring og minst hvert fjerde år (første gang senest 1. oktober 2021)
 - Retningslinjene er bindende for selskapet
 - Retningslinjene skal publiseres på selskapets nettsider
- **Godtgjørelsesrapport**
 - Styret skal for hvert regnskapsår sørge for at det utarbeides en godtgjørelsesrapport som gir en samlet oversikt over utbetalt og inntående lønn og godtgjørelse
 - Generalforsamlingen skal avholde en rådgivende avstemning over rapporten
 - Rapporten skal publiseres på selskapets nettsider

Konsekvenser for 2021-rapporteringen

- **Godtgjørelsesrapporten**
 - Betydelig mer utfyllende informasjon er påkrevet
 - Samlet oversikt over all godtgjørelse
 - Sammenligning mot endring gjennomsnittslønnen for andre ansatte siste fem år
 - Utvidet personkrets, 'ledende personer'
 - Personer som påvirker operasjonelle beslutninger eller leder et virksomhetsområde
 - Ansatte som er medlem i styret eller bedriftsforsamling omfattes



Hovedformålet med de nye reglene er å gi aksjonærene mulighet til å påvirke rammene for lederlønnspolitikken slik at denne fremmer selskapets langsiktige interesser.



Nå blir det interessant....

Nye forpliktelser	Beskrivelse
Introduksjon – kortfattet oppsummering	Generell oversikt (sentrale hendelser, endringer i styremedlemmer, endringer i retningslinjene eller dens anvendelse) etterfulgt av flere detaljer om resultat og forretningsmiljø og større beslutninger om godtgjørelse og hvordan aksjonærenes stemme eller syn på forrige generalforsamling har blitt tatt i betraktning
Utfyllende beskrivelse av all kompensasjon som er utbetalt eller tildelt til hver enkelt "ledende person"	Rapporten skal inneholde navnet på direktøren og all godtgjørelse inkludert: <ul style="list-style-type: none">• Grunnlønn, ytelser, ett års variabel (STI) og flerårig variabel (LTI), pensjon og ekstraordinære elementer• Andel faste og variable elementer• Alle beløp skal fremvises brutto
Nærmere forklaring om sammenhengen mellom de ulike lønnsytelsene og retningslinjene for godtgjørelse og hvordan de ulike KPI har blitt vektlagt	For hver ledende person, beskrivelse av resultatmålinger og resultater : <ul style="list-style-type: none">• Veiing, mål, faktisk ytelse og utfall,• Bruk av diskresjonære hensyn
Aksjebasert avlønning	For hver plan beskrive: <ul style="list-style-type: none">• Ytelsesperiode, tildelings- og opptjeningsdatoer (vesting)• Slutt på bindingstid• Åpnings- og sluttsaldoer I løpet av året; antall tildelt og opptjent, markedsverdi ved tildeling og overdragelse <ul style="list-style-type: none">• Sluttsaldoer; antall ubenyttede og opptjente, men underlagt binding/salgsbegrensning
Retten til å kreve tilbake	Inkludere informasjon om malus- og clawback-bestemmelser og bruk av slike bestemmelser der det er relevant

Incentiver vi liker, og ikke liker



Liker

- Generelt: Samme incentiver som aksjonærer som er forståelige
- Incentiver som er knyttet opp mot det som driver underliggende verdier, f eks. vekst i EPS, vekst i CEPS, økt inntjeningsvisibilitet, høyere ROIC/kapitaleffektivitet
- Incentiver knyttet opp til faktorer ledelsen kan påvirke (kan dog være problematisk i noen sektorer)
- Incentiver som måler mer prestasjon over en lengre periode (utfordring: CEO og styre sitter kortere enn selskapets levetid)

Incentiver vi liker, og ikke liker



Liker

- Generelt: Samme incentiver som aksjonærer som er forståelige
- Incentiver som er knyttet opp mot det som driver underliggende verdier, f eks. vekst i EPS, vekst i CEPS, økt inntjeningsvisibilitet, høyere ROIC/kapitaleffektivitet
- Incentiver knyttet opp til faktorer ledelsen kan påvirke (kan dog være problematisk i noen sektorer)
- Incentiver som måler mer prestasjon over en lengre periode (utfordring: CEO og styre sitter kortere enn selskapets levetid)

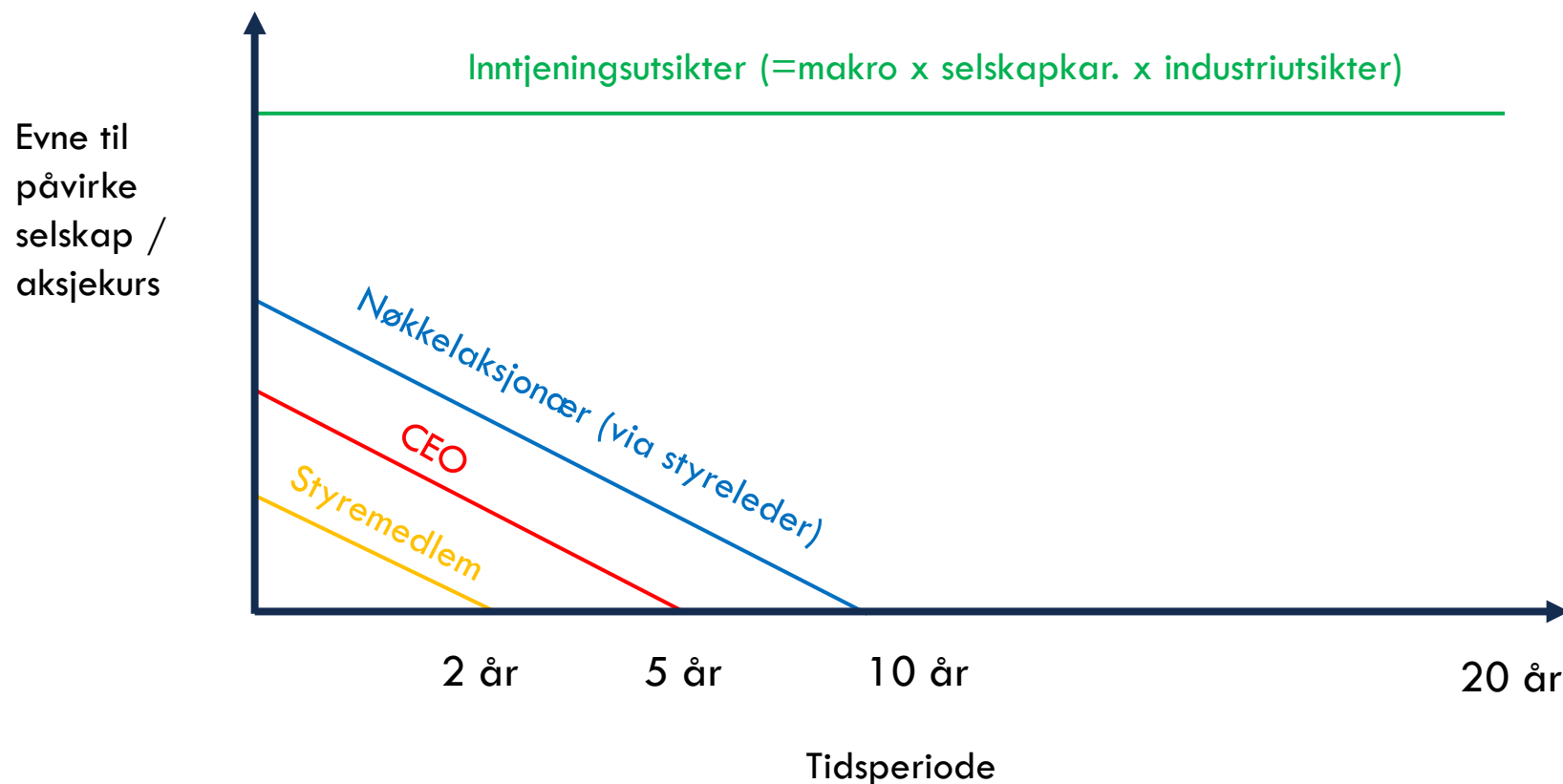
Liker ikke

- Resultatmål drevet av aktivitet og ikke lønnsomhet
 - EBITDA
 - Ikke-verdidrivende aktiviteter: F eks antall brønner boret (US shale) eller antall oppkjøp
- Opsjoner eller lignende med høy strike som gir incentiver for høy risiko
 - → slike er mest sannsynlig er det verdt null, men kan få høy verdi med høy risiko og mye flaks
- Gode incentiver kan variere i organisasjonen, f. eks. kan gode mellomlederincentiver være lite hensiktsmessige for toppledelsen (eks salg vs. ROIC)

Tidsaspektet er utfordrende!



Ulike faktorerers evne til å påvirke aksjekurs vs. tidshorisont*



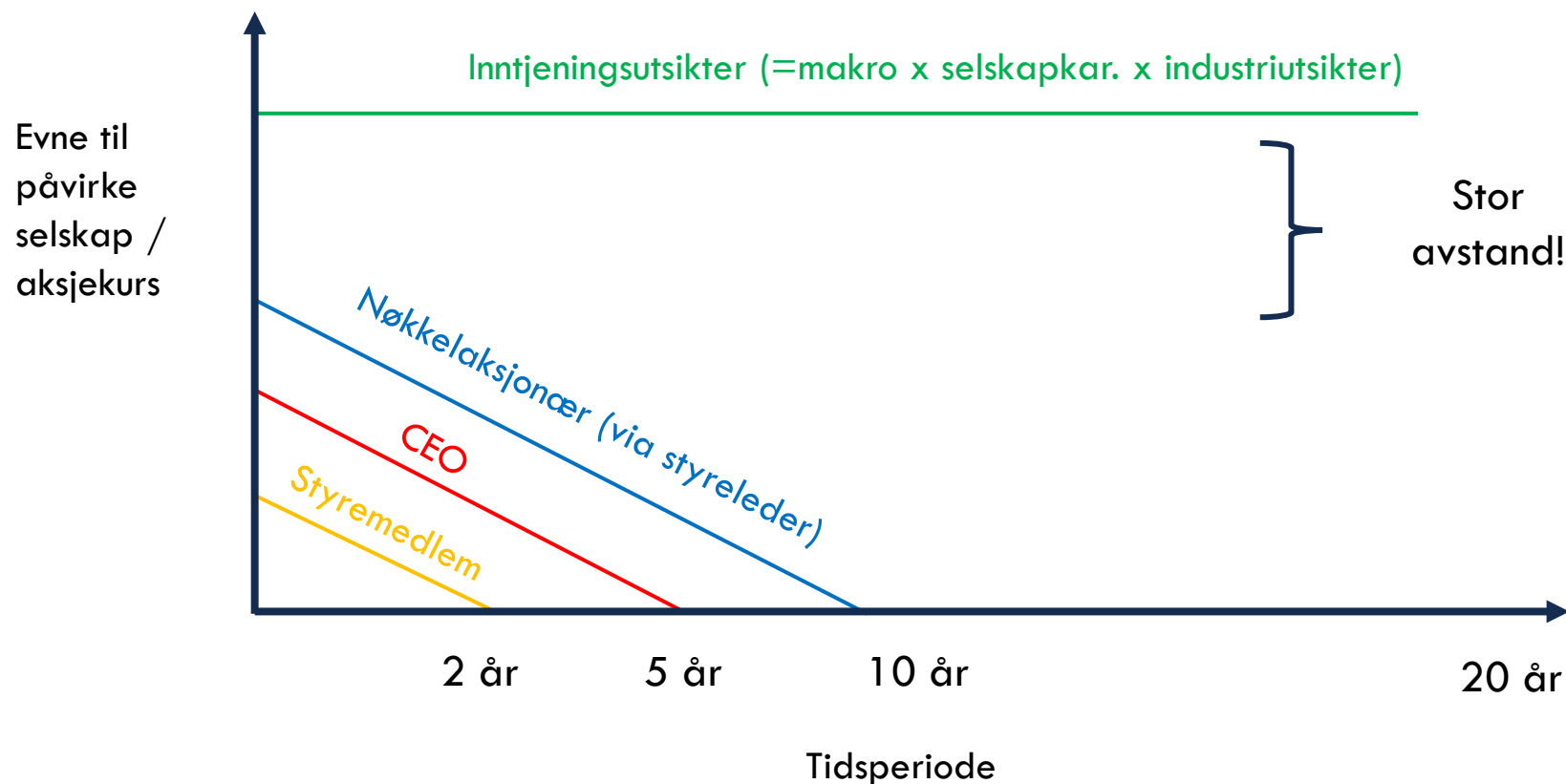
* Illustrativt

- «Riktige» avlønnings- og incentivmodeller er utfordrende
- Store forskjeller i tidsperspektivet for individers påvirkningsevne og selskapets levetid.
- Pålegg om x% av årslønn aksjer kanskje fornuftig?
...men vanskelig å gjennomføre i praksis?

Tidsaspektet er utfordrende!



Ulike faktorerers evne til å påvirke aksjekurs vs. tidshorisont*



* Illustrativt

- «Riktige» avlønnings- og incentivmodeller er utfordrende
- Store forskjeller i tidsperspektivet for individers påvirkningsevne og selskapets levetid.
- Pålegg om x% av årslønn aksjer kanskje fornuftig?
...men vanskelig å gjennomføre i praksis?

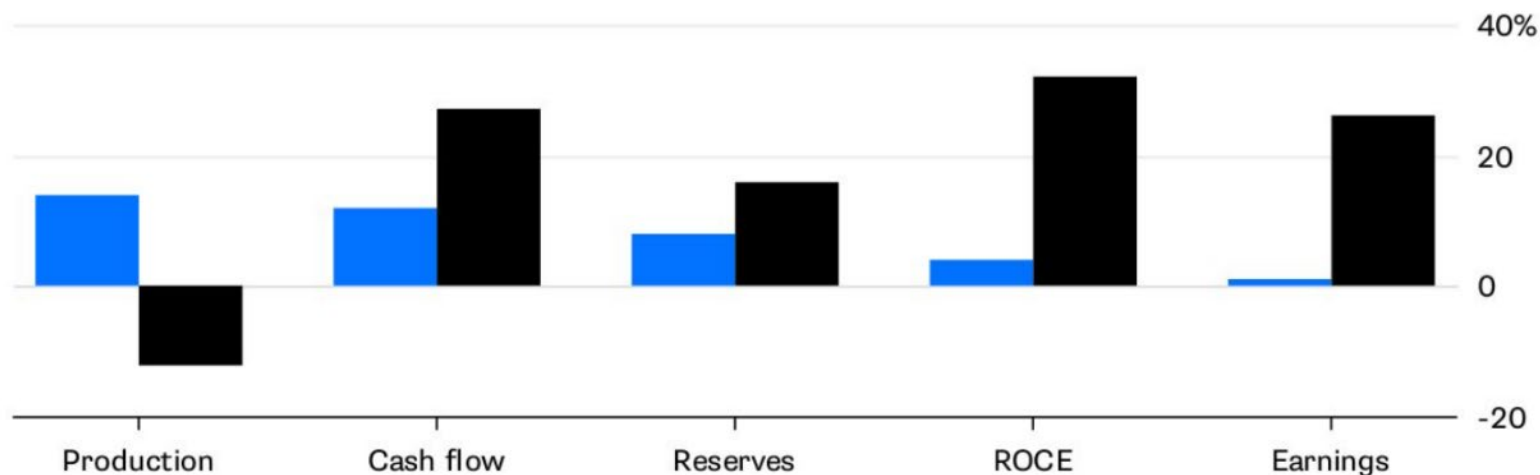
Skrekkeksempel fra skiferoljeindustrien



Insentiver for CEO i amerikanske skiferoljeindustri

Growth-oriented objectives - production and reserves - carry high weightings but have a weak relationship with shareholder returns. Those that do tend to carry little weight in CEO pay

■ Weighting ■ Correlation with TSR



Note: Weighting in annual incentive plans for CEOs of 10 large U.S. E&P companies.
Correlation coefficients calculated over last 10 years. ROCE: Return on capital employed.
Source: Evercore ISI

BloombergOpinion

- Amerikanske skiferoljeindustri har til tider vært kjent for CEO incentivordninger som fokuserer på vekst og ikke lønnsomhet
- I følge Bloomberg, var produksjonsvekst det viktigste kriteriet for CEOs bonus i skiferindustrien for perioden 2010 til 2018
- Videre: Produksvekst hadde i samme periode **NEGATIV** korrelasjon med totalavkastning (=aksjekurs + utbytte)

Kilde: Blomberg / <https://www.bloombergquint.com/business/oil-e-p-company-ceo-pay-lacking-incentive>

Hva finner vi blant OSEBX-selskapene?



- Telenor: 5 av 11 styremedlemmer eier null aksjer

Telenor	Total comp. (NOK '000)	Shares	Value (NOK '000)	% of annual comp.
Board member 1	892	18 650	2 723	305%
Board member 2	582	2 000	292	50%
Board member 3	511	10 000	1 460	286%
Board member 4	644	1 500	219	34%
Board member 5	498	0	0	0%
Board member 6	302	0	0	0%
Board member 7	235	0	0	0%
Board member 8	513	736	107	21%
Board member 9	418	6 125	894	214%
Board member 10	438	0	0	0%
Board member 11	144	0	0	0%

Kilde: 2020 årsrapport. Verdi basert på kurs 31.21.2020

Hva finner vi blant OSEBX-selskapene?



- Equinor: 5 av 12 styremedlemmer eier null aksjer

Equinor	Total comp. (NOK '000)	Shares	Value (NOK '000)	% of annual comp.
Board member 1	1 015	4 584	665	65%
Board member 2	902	6 000	870	96%
Board member 3	602	0	0	0%
Board member 4	254	0	0	0%
Board member 5	555	0	0	0%
Board member 6	827	1 100	160	19%
Board member 7	714	0	0	0%
Board member 8	649	620	90	14%
Board member 9	254	0	0	0%
Board member 10	508	2 362	342	67%
Board member 11	508	1 995	289	57%
Board member 12	555	8 485	1 230	222%

Kilde: 2020 årsrapport. Verdi basert på kurs 31.21.2020

Oppsummering



- De nye reglene skal gi aksjonærene mulighet til å påvirke rammene for lederlønnspolitikken
- Den reelle konsekvensen, utover å skape mye papirarbeid for administrasjonene, er høyst usikker
- Tidsaspektet for incentiver er utfordrende
- Skrekkeeksempel fra USA
- Status i Norge viser variabelt eierskap i styrer