

Langsiktige finansielle mål bidrar til langsiktig verdiskaping

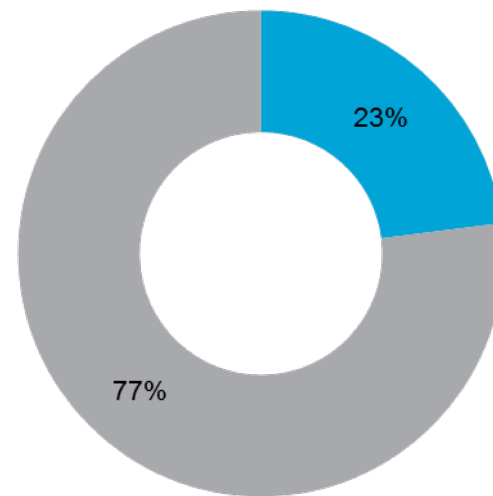
NIRF 28. februar 2017
Ann Kristin Brautaset

Vårt inntrykk

"Selskaper som har langsiktige finansielle mål og kommuniserer ambisjonene tydelig, lykkes bedre med å skape verdier over tid"*

Fakta

Selskaper med mål på kapitalavkastning



■ Mål kapitalavkastning ■ Uten mål

* Endelig er det bevist. Forskning publisert i Harvard Business Review i februar 2017 viser at selskaper med en langiktig horisont med langsiktige strategiske mål oppnår høyere verdiskaping over tid.

Finansdepartementet

STATENS PENSJONSFOND**NORGE****FORVALTES AV
FOLKETRYGDFONDET**

"Lukket fond"

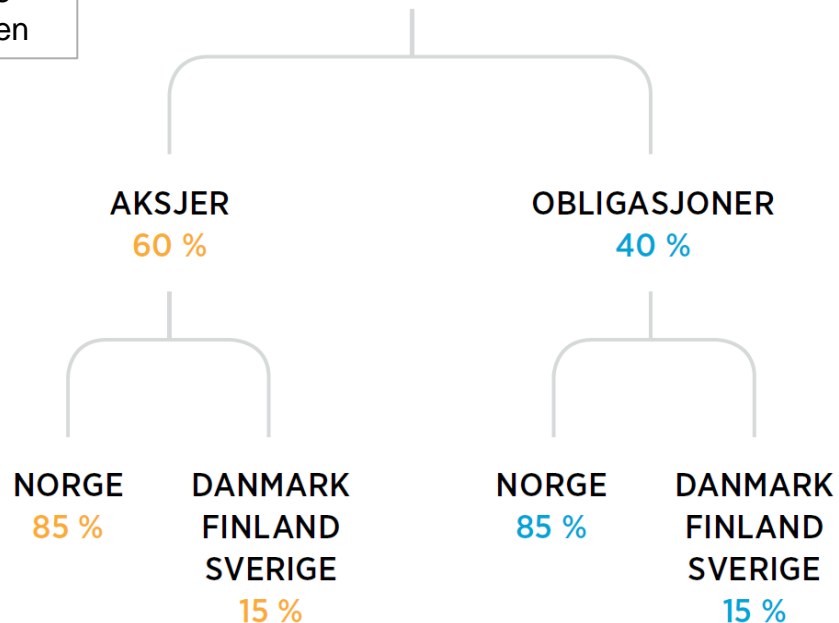
Tilføres ikke nye midler,

Avkastningen legges til fondet



202 mrd kr

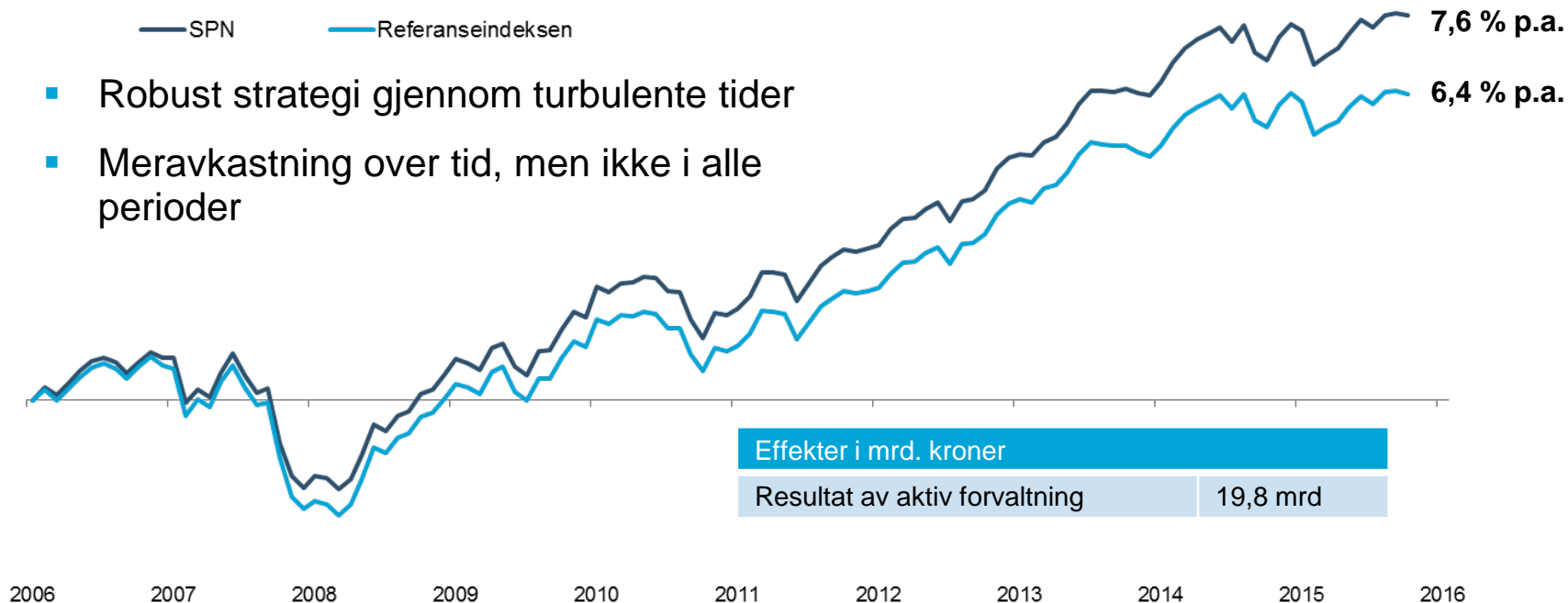
Investert i:
55 selskaper i Norge
82 selskaper i Norden

REFERANSEINDEKS

God langsiktig avkastning for SPN

— SPN — Referanseindeksen

- Robust strategi gjennom turbulente tider
- Meravkastning over tid, men ikke i alle perioder



Folketrygdfondets eierskap på Oslo Børs



■ Folketrygdfondet	5,24 %
■ Stat og kommune	28,38 %
■ Norske finansielle eiere	8,88 %
■ Andre norske eiere	20,67 %
■ Utenlandske investorer	36,84 %

Antall selskaper hvor Folketrygdfondet er blant de største aksjonærene

Største aksjonær



Nest største aksjonær



3. største aksjonær



4. - 5. største aksjonær

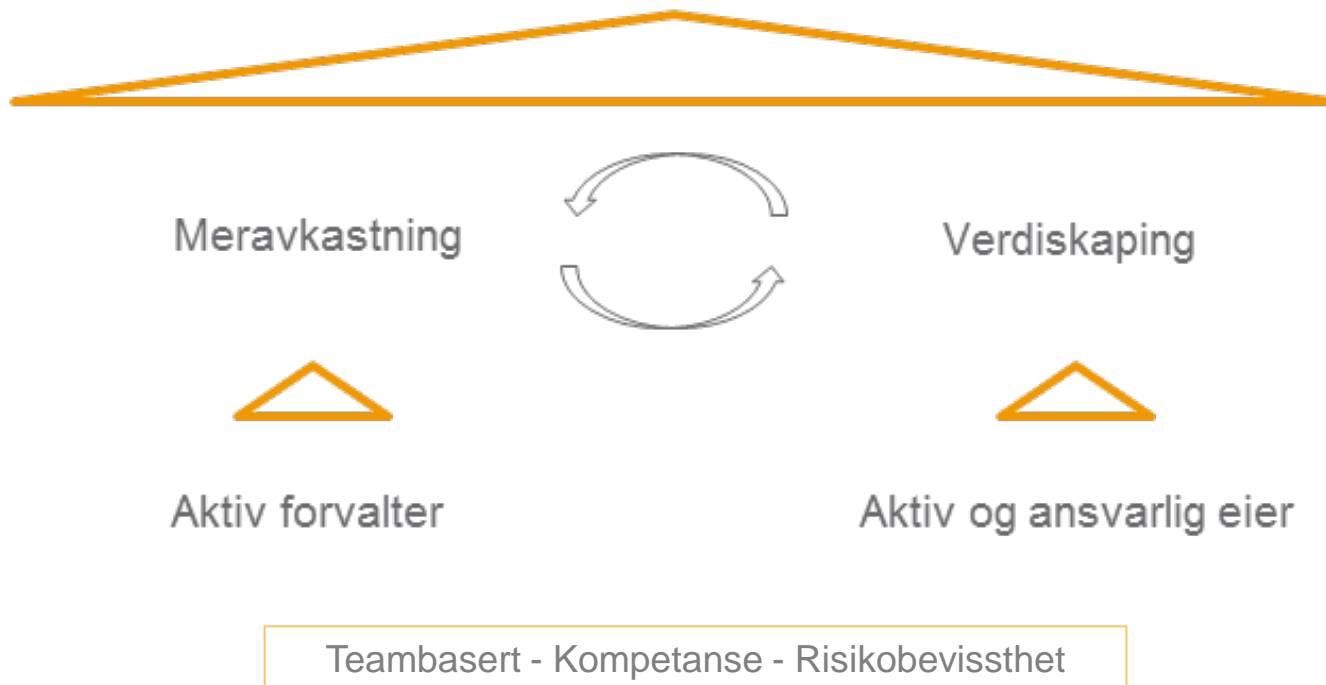


6. største eller mindre



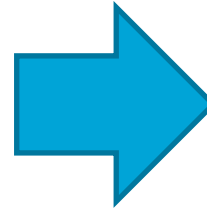
0 5 10 15 20 25

Målet er høyest mulig langsiktig avkastning



Kilder til meravkastning i aksjeporteføljen

- Overvekte kvalitetsselskaper
- Strukturelle trender
- Motsyklisk
- Undervekte selskaper hvor forventninger i markedet er høye
- Overvekte selskaper hvor forventninger i markedet er lave



Avvik mellom
portefølje og
referanseindeks

Bidra til verdiskaping gjennom eierskapsutøvelse

I tråd med **motivasjonen** for eierskapsutøvelsen:

- Sikre finansielle verdier
- Styrke verdiskaping i selskapene
- Redusere risiko i porteføljen

Målene er **gjensidig avhengige**:

- Vi må kjenne selskapene for å kunne påvirke dem



"Vi kjenner selskapene"



"De kjenner oss"

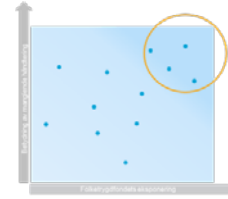
Vårt utgangspunkt for eierskapsutøvelse:



Eierspørsmål



Forventningsdokumenter



Vesentlig ESG risiko



Selskapsspesifikke tema

God avkastning over tid

Hvorfor langsiktige finansielle mål?

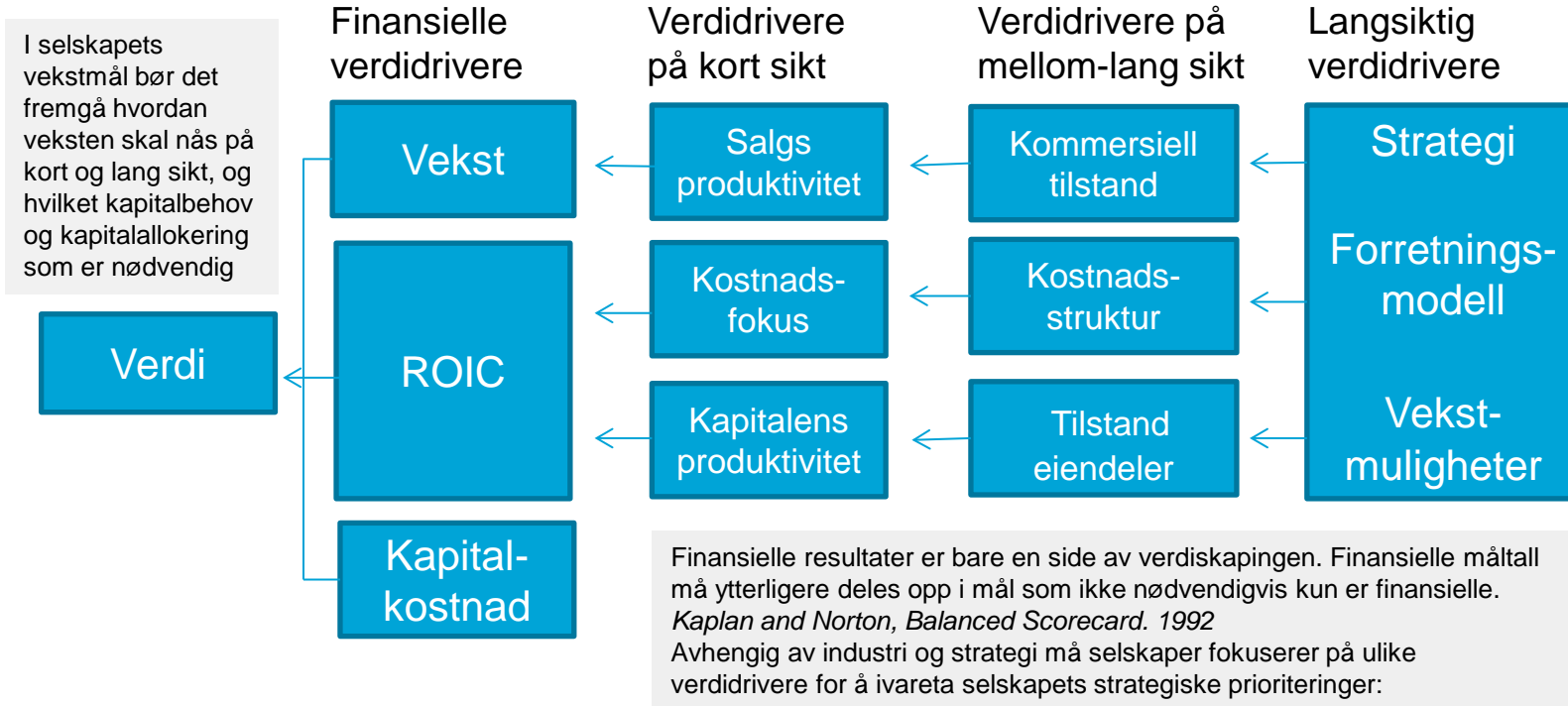
Selskapet

Godt verktøy for virksomhetsstyring både i utforming av strategi for verdiskaping gjennom effektiv ressursallokering i tillegg til gjennomføring av strategi og drift i virksomheten

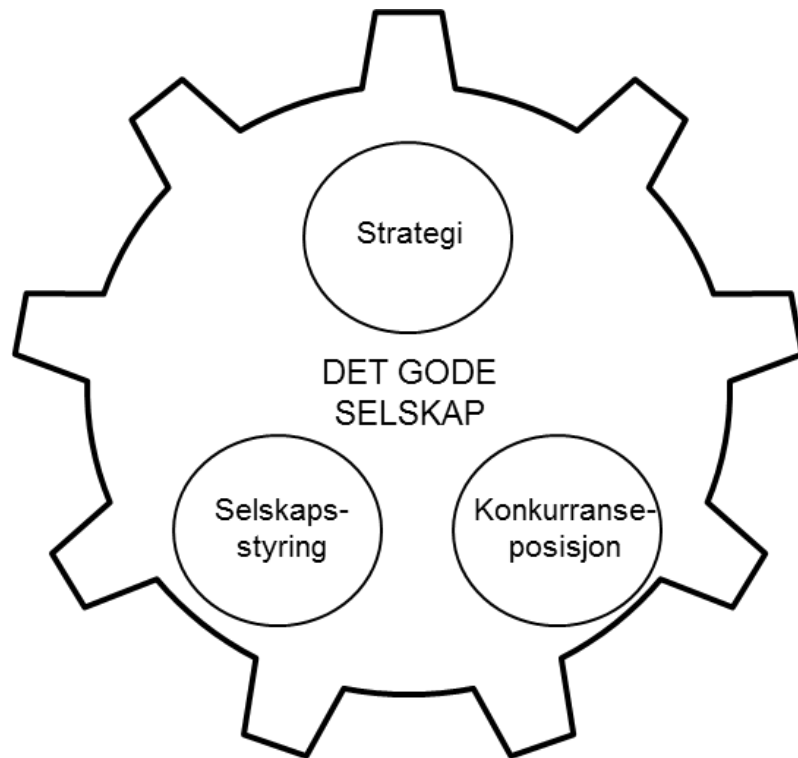
Investor/eier

Oppnår innsikt/forståelse for selskapets strategiske prioriteringer for å utnytte ressurser som kapital og arbeid best mulig over tid for å oppnå langsiktig verdiskaping

Verdiskaping – finansielle mål og verdidrivere



Vår kvalitative vurdering av selskapene



Selskapsstyring

Styresammensetning

- Har selskapet valgkomité?
- Er det riktig kompetanse og dynamikk i styret?

Ledelse og lederlønn

- Handler ledelsen i tråd med aksjonærenes interesser?
- Er lederlønnsordningene prestasjonsrettede og egnet til å forene aksjonærenes og ledelsens interesser?

Rapportering og åpenhet

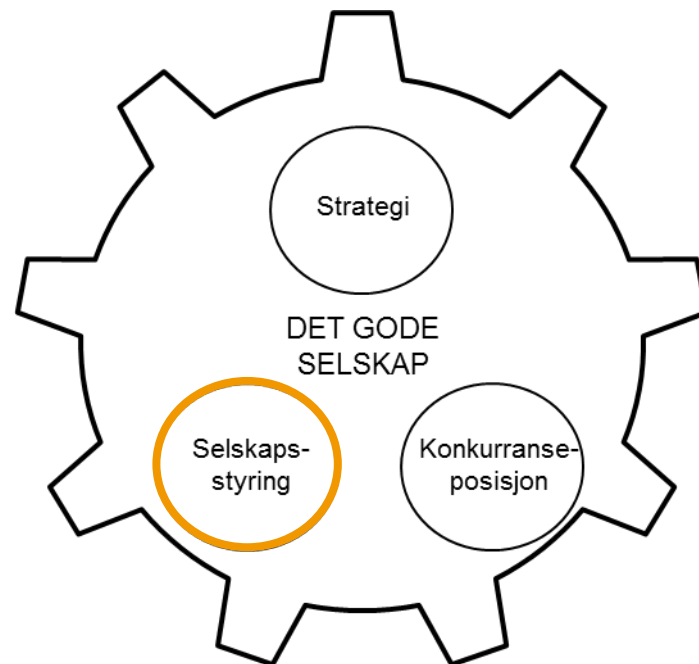
- Kommuniserer selskapet relevant informasjon til markedet på en god måte?

Samfunnsansvar

- Håndteres vesentlige tema på en tilfredsstillende måte?

Eierstruktur

- Hva kjennetegner eierstrukturen?
- Har vi tillit til hovedaksjonær? Fragmentert etc.



Strategi

Tydlig og begrunnet strategi for langsiktig verdiskaping

- Har selskapet en strategi som er tydelig og troverdig for å skape vekst og kapitalavkastning?
- Har selskapet langsiktige strategiske mål?
- Har selskapet en helhetlig og relevant risikovurdering?
- Har selskapet en bærekraftig forretningsmodell?
- Hva kjennetegner selskapets strategiprosess?

Langsiktige finansielle mål

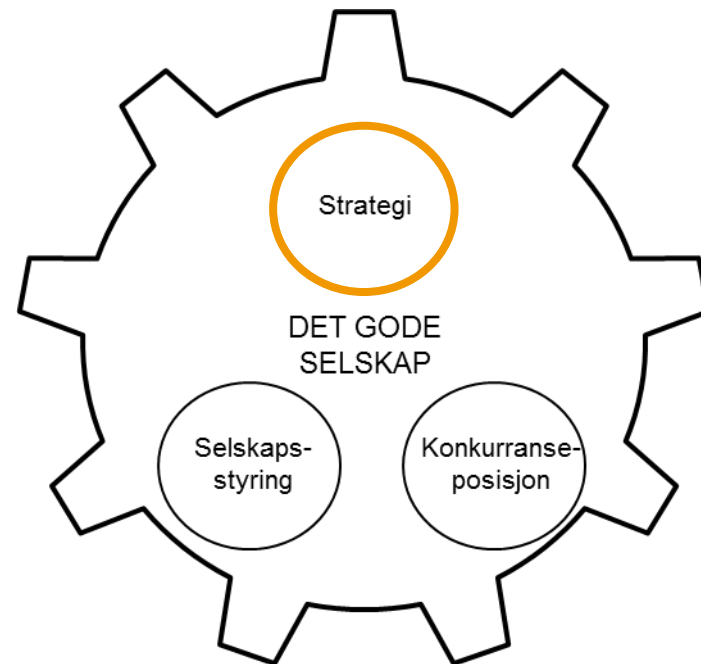
- Er det utarbeidet mål for selskapets kapitalavkastning, vekst og kapitalstruktur?

Effektiv kapitalstruktur

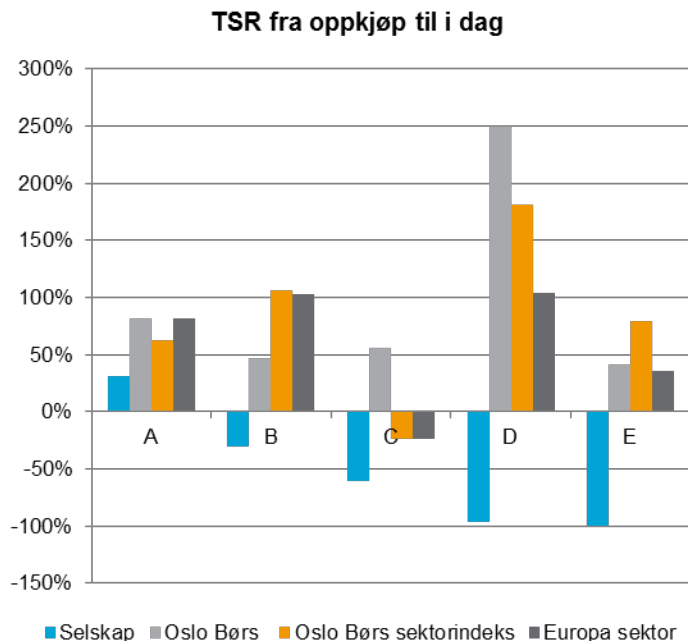
- Har selskapet en kapitalstruktur tilpasset selskapets strategi og risikoprofil?

Tydlig og forutsigbar utbyttepolitikk

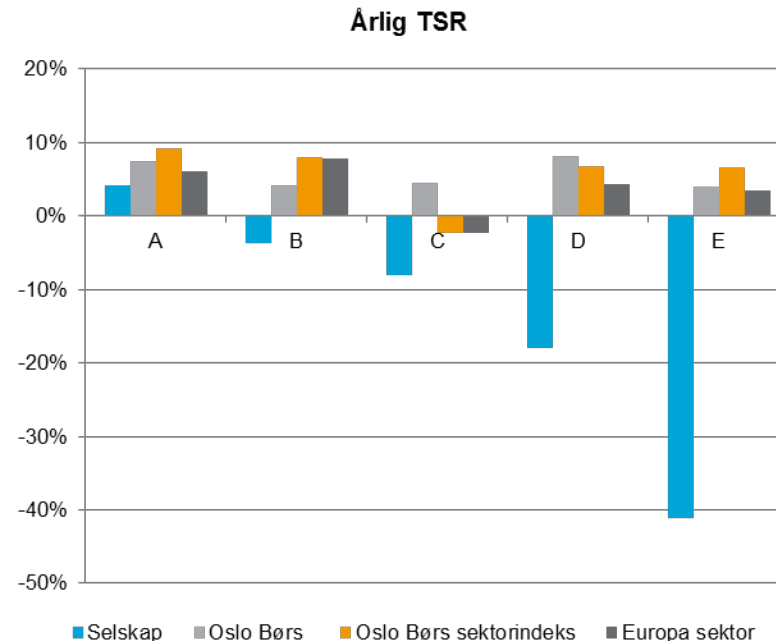
- Har selskapet en tydelig og forutsigbar utbyttepolitikk?



Store oppkjøp/investeringer - svak eller negativ TSR*



Kilde: Bloomberg



Kilde: Bloomberg

* TSR= Total Shareholder Return = total aksjeavkastning = kursstigning+dividende (reinvesteres)

Konkurransesposisjon

Vekstmuligheter

- Har selskapet evne til å utnytte vekstmuligheter?

Konkurransefortrinn

Inngangsbarrierer

- Er det vanskelig for nye aktører å etablere seg i markedet?

Prisingsmakt

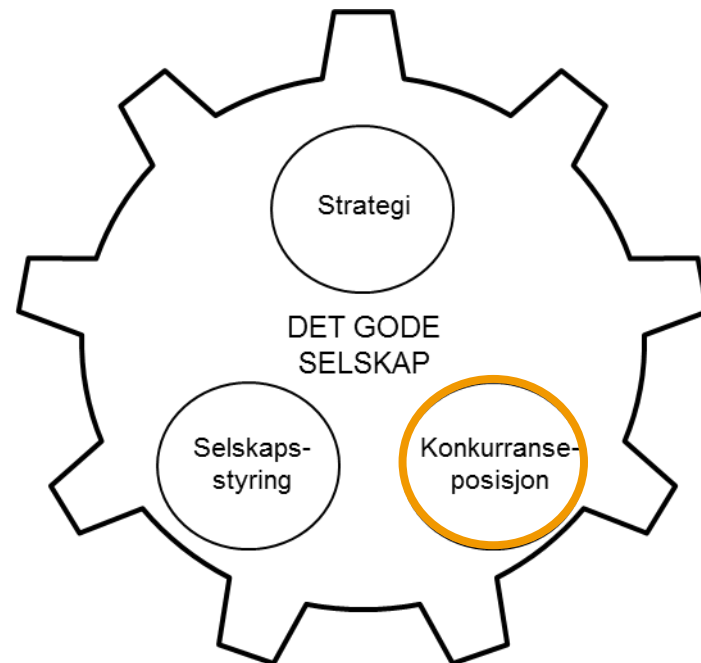
- Har selskapet mer prisingsmakt enn konkurrenter?

Kostnadslederskap

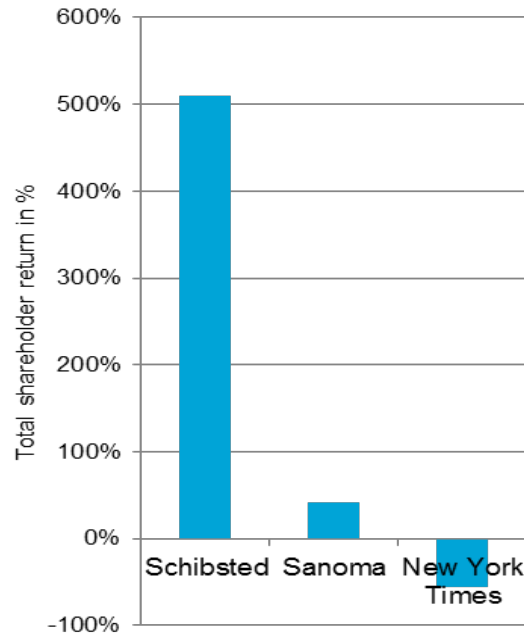
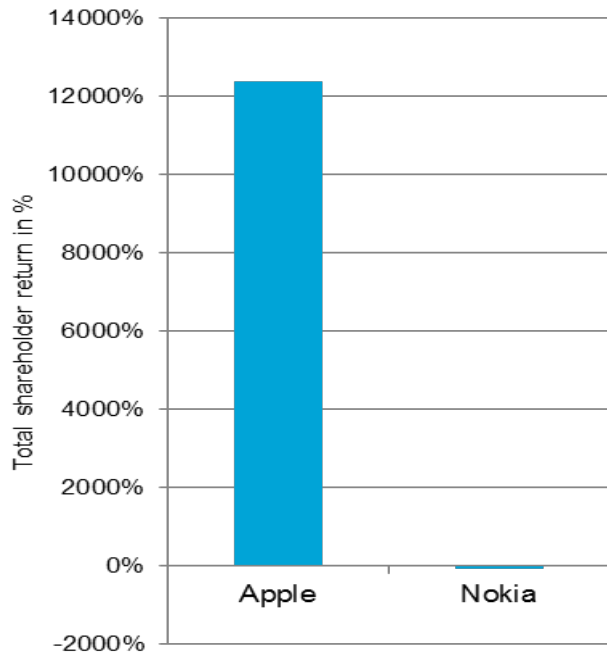
- Har selskapet lavere kostnader enn konkurrenter?

Innovasjon og evne til endring/tilpasning

- Har selskapet en strukturert interessentdialog?
- Hva kjennetegner R&D strategien?
- Har selskapet vist at de lærer av uønskede hendelser og tilpasser seg endringer, eksempelvis i rammebetingelser?

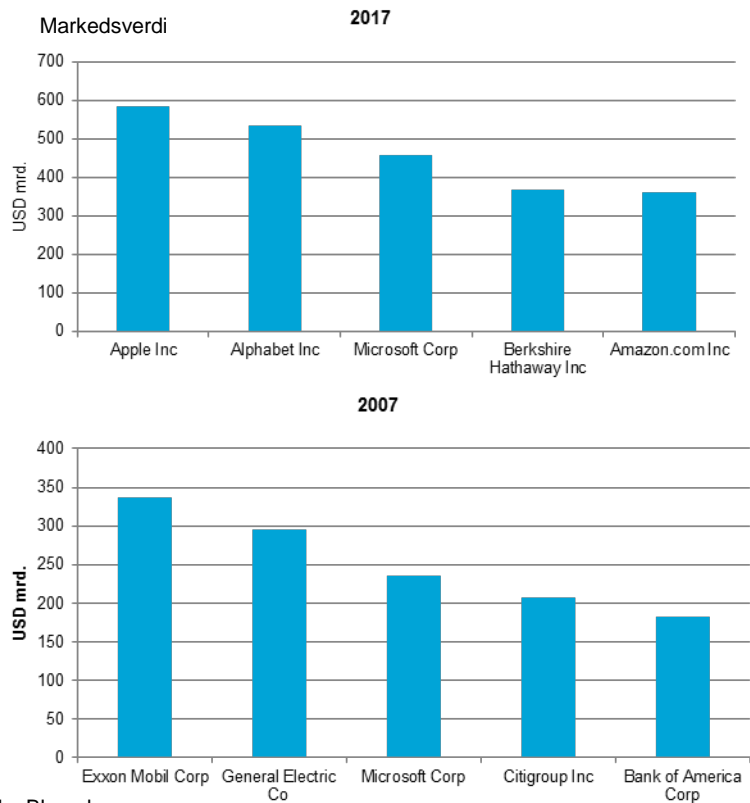


Vekst - risikoer/muligheter 2 ulike sektorer*

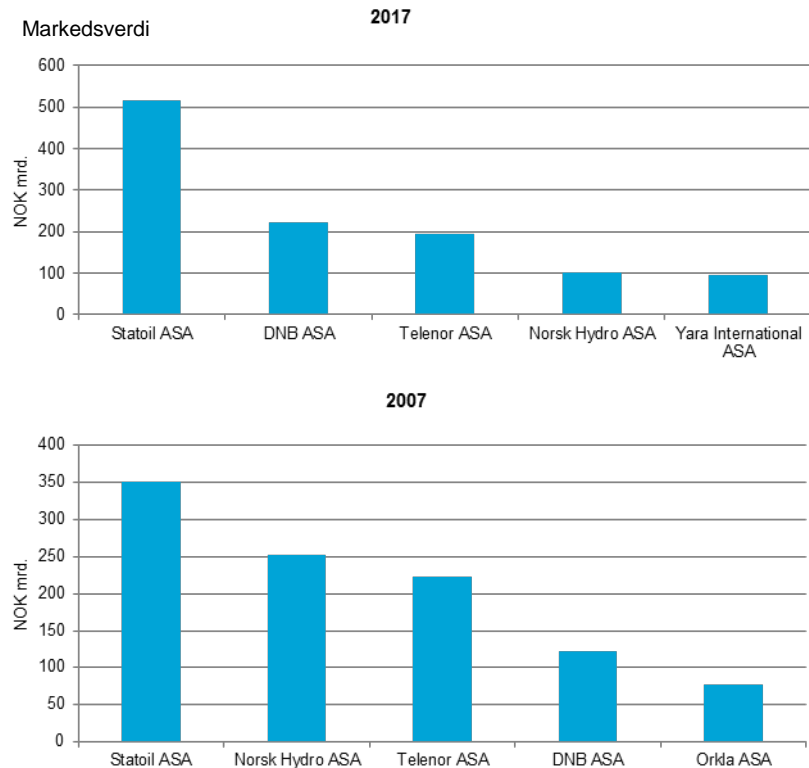


5 største selskaper i 2007 og 2017

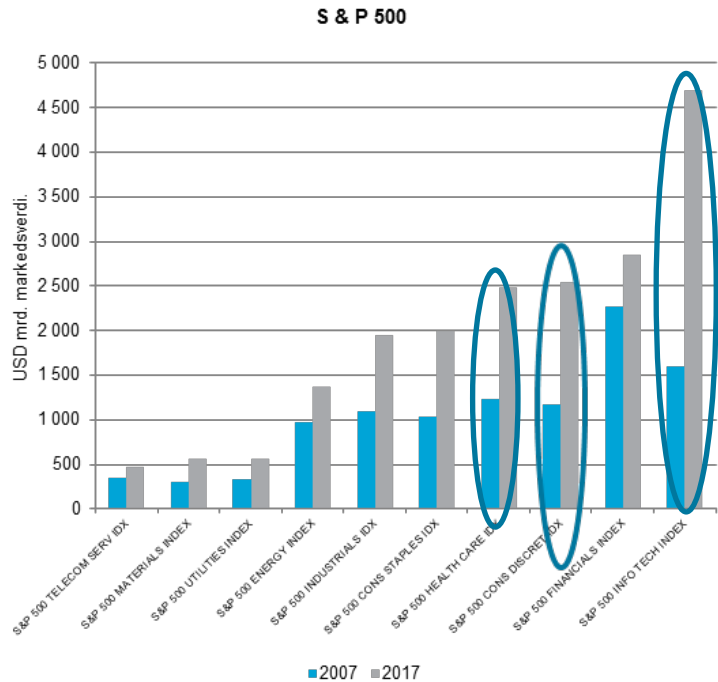
S & P 500



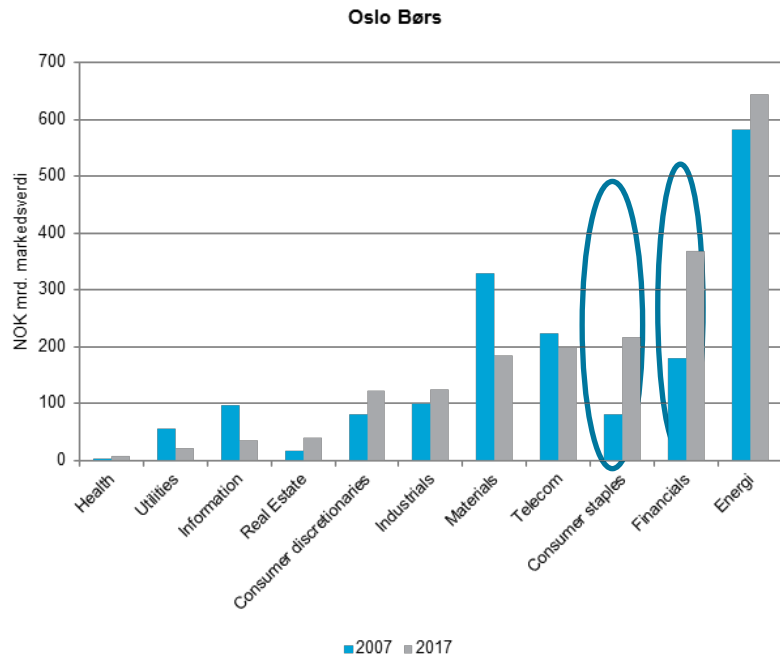
Oslo Børs



Verdiskaping siste 10 år på sektornivå



Kilde: Bloomberg



Kilde: Bloomberg

Folketrygdfondets forventninger

- Det forventes at det enkelte selskap i investeringsuniverset:
 - **Konkretiserer** langsiktige finansielle måltall
 - **Begrunner** de valgte måltallene som en del av selskapets strategi og risikoprofil
 - **Kommuniserer** de valgte måltallene i styrets årsberetning og på hjemmeside
 - **Rapporterer**
 - oppnådde resultater i forhold til måltall

Aktuelle langsiktige finansielle mål

Vekst

- VEKST (inntekter, investeringer, organisk/oppkjøp, driftsmargin)

Kapitalavkastning

- ROIC, ROCE, ROE, ROA

Kapitalkostnad

- Kapitalkostnad total kapitalen (WACC), kostnad egenkapital og gjeld

Kapitalstruktur

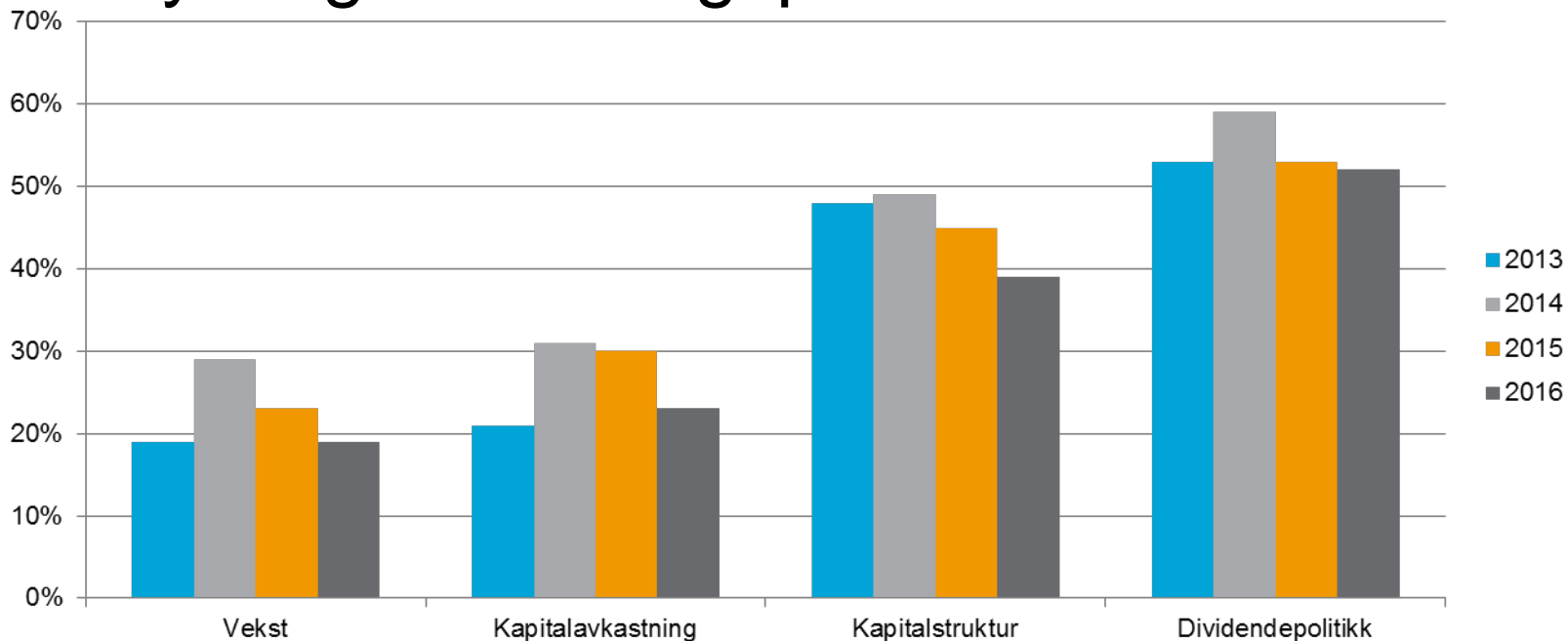
- EK-andel, Gjeld/EK
- EBITA/Renter, EBITDA/Renter, Net debt/EBITDA
- Lånevilkår
- Kapitalbehov, kapitalallokering, strategi og strategiske prioriteringer

Dividendepolitikk

- Forutsigbar
- Utdelingsgrad
- Stabilt
- Økende
- Andel tilbakekjøp av aksjer

Selskaper med finansielle mål i norsk univers

– betydelig forbedringspotensial



Oppsummering

- Forskning viser at selskaper som fokuserer på langsiktig verdiskaping oppnår høyere vekst og TSR over tid
- Folketrygdfondet forventer at selskaper kommuniserer langsiktige finansielle mål som en integrert del av selskapets strategi og risikoprofil, tilpasset virksomhet og sektor
- Betydelig forbedringspotensial blant selskapene på Oslo Børs

Relevante kilder

- "Conceptual Foundations of the Balanced Scoreboard", Robert S. Kaplan, Harvard Business School (HBR) 2010
- "Great by Choice", Jim Collins and Morten T. Hansen, 2011
- "Capitalism for the Long Term", Dominic Barton, HBR March 2011
- "How to put your money where your strategy is", Stephen Hall, Dan Lovallo and Reinier Musters, McKinsey Quarterly, March 2012
- "Focusing capital on the long term", Dominic Barton and Mark Wiseman, HBR January-February 2014
- "Profits without prosperity", William Lazonick, HBR September 2014
- "Where Boards fall short" Dominic Barton and Mark Wiseman, HBR January-February 2015
- "Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies", Tim Koller, Marc Goedhart, David Wessels, Mc Kinsey 2015 (6th edition)
- "Does a Long-Term Orientation Create Value?", Caroline Flammer and Pratima Bansal, Strategic Management Journal, February 2017
- "How to build an alliance against corporate short-termism", McKinsey Corporate Finance, Rebecca Darr and Tim Koller, January 2017
- "Measuring the Economic Impact of Short-termism", McKinsey Global Institute February 2017
- "Does a Long-term Orientation Create Value?", Caroline Flammer and Pratima Bansal, Strategic Management Journal, February 2017
- "Finally, Proof That Managing for the Long Term Pays Off", Dominic Barton, James Manyika, Keohane Williamsom, HBR February 9, 2017
- www.fcltglobal.org