

Visst går det att etablera värdeskapande incitamentsprogram inom ramen för ISS:s riktlinjer

Stockholm, den 4 oktober 2007

1. **Introduktion till Nordea Corporate Finance**
2. **Incitamentsprogrammets utveckling i Sverige**
3. **Fallstudie Nordea**
4. **Fallstudie Billerud**
5. **Fallstudie Tele2**
6. **Sammanfattning och frågor**

**1. Introduktion till Nordea
 Corporate Finance**

Nordeas erbjudande inom långsiktiga incitamentsprogram

- Sedan början av 1990-talet har Nordea erbjudit rådgivning inriktad mot att likrikta företagsledningens och nyckelpersoners intressen med aktieägarnas, samt utarbetat incitamentsprogram riktade till samtliga anställda som avser att öka intresset av en positiv värdeutveckling i bolagets aktie
- Så vitt vi vet är Nordea ensam bank i Sverige om att erbjuda dedikerad rådgivning inom långsiktiga incitamentsprogram

	Nordea	Advokatbyrå	Revisionsbyrå
Finansiell rådgivning	Ja	-	Ja
Juridisk rådgivning	-	Ja	-
Skatterådgivning	-	Ja	Ja
Säkringsåtgärder	Ja	-	-
Värdepappersadministration	Ja	-	-
Utlåning till deltagarna	Ja	-	-
Utlåning till SPVs eller bolaget	Ja	-	-

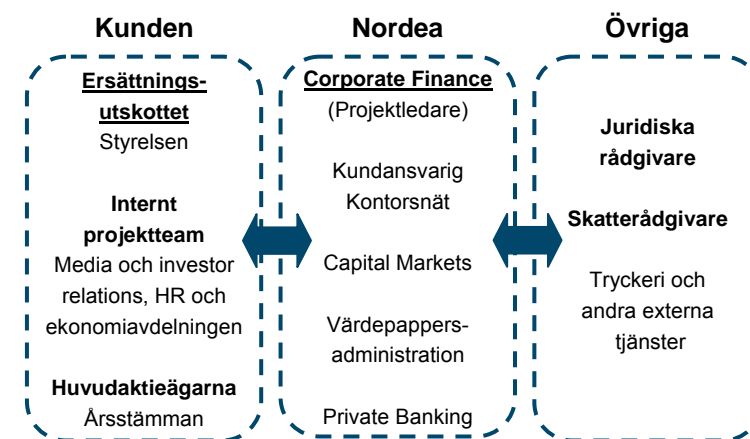
- Nordea arbetar kontinuerligt med produktutveckling tillsammans med ledande skatte- och bolagsjurister (Mannheimer Swartling, Linklaters och Vinge)
- Studier av incitamentsprogram i bolag på de nordiska och europeiska börserna
- Övervakning av rekommendationer och policier för långsiktiga incitamentsprogram
- Dialog med nordiska institutionella investerare och sk proxy voting agencies som RiskMetrics/Institutional Shareholder Services (ISS)

Målet med samtliga program är att skapa förutsättningar för att attrahera och behålla högkvalificerade ledande befattningshavare och övriga medarbetare med stöd av konkurrenskraftiga kompensationsystem som ger incitament att skapa bästa möjliga aktieägarvärde

Nordeas erbjudande inom incitamentsprogram



Tentativ projektorganisation



Powered by
Monideefinance.nl

Disclaimer | Home | Glossary | Log out

Home

Your portfolio

Subscription, exercise and exit

Your personal data

Inbox

Closing rate
kr 11,82
21-06-2007

Your participation in Nordea Long Term Incentive Programme 2007

Details

Subscription period(s)	26-07-2007 - 26-07-2007
Vesting date(s)	26-07-2007, 01-04-2009, ...
Exercise period(s)	01-04-2009 - 31-12-2011, ...
Exit period(s)	01-04-2007 - 31-12-2011

Ranking between peers (26-07-2007)

Ranking	Peer	TSR	Vesting
1	Nordic Peers (average)	0%	100%
2	European Peers (average)	0%	50%
3	Nordea	0%	34,5%

Nordea Long Term Incentive Programme 2007

Effective , Exitable

Ranking: 3 (34.5%)
kr 19.975,80 **kr 55.944,54**

Position	Granted	Balance	Vested	Unvested	Price/strike	Value	Exp.value
Nordea Share	1.690	1.690	1.690	0		kr 19.975,80	kr 19.975,80
Nordea Matching Share - A Right 2007	1.690	0	0	1.690	kr 4,00	kr 0,00	kr 13.215,80
Nordea Option - B Right 2007	1.690	0	0	1.132	kr 2,00	kr 0,00	kr 11.116,24
Nordea Option - C Right 2007	1.690	0	0	602	kr 2,00	kr 0,00	kr 5.911,64
Nordea Option - D Right 2007	1.690	0	0	583	kr 2,00	kr 0,00	kr 5.725,06

Overviews

- [Actions](#)
- [Details](#)

Positions in detail

Security position	Balance	Granted	Accepted	Vested	Paid	Exited	Exercised	In exercise	Expired	Cancelled	Increased
Nordea Share: SE0000427361 Registered	1.690	1.690	1.690	1.690	-	-	0	-	-	0	0
Nordea Matching Share - A Right 2007: A Right 2007 Registered	0	1.690	1.690	0	-	-	0	0	0	0	0
Nordea Option - B Right 2007: B Right 2007 Registered	0	1.690	1.690	0	-	-	0	0	0	0	0
Nordea Option - C Right 2007: C Right 2007 Registered	0	1.690	1.690	0	-	-	0	0	0	0	0
Nordea Option - D Right 2007: D Right 2007 Registered	0	1.690	1.690	0	-	-	0	0	0	-1.106,95	0

Security	Balance	Transactions	Value	Price (date, amount)	Price at start	Exercise price	Expiry	Status
SE0000427361 Registered: Nordea Share	1.690	1	kr 19.975,80	21-06-2007, kr 11,82	kr 11,82	-	-	-
A Right 2007 Registered: Nordea Matching Share - A Right 2007	0	0	-	-	-	kr 4,00	31-12-2011	Active
B Right 2007 Registered: Nordea Option - B Right 2007	0	0	-	-	-	kr 2,00	31-12-2011	Active
C Right 2007 Registered: Nordea Option - C Right 2007	0	0	-	-	-	kr 2,00	31-12-2011	Active
D Right 2007 Registered: Nordea Option - D Right 2007	0	0	-	-	-	kr 2,00	31-12-2011	Active

[Back to your portfolio](#)

Done
Internet
100%

Kapitalmarknadsrelaterade tjänster

Tjänster relaterade till:

- Börsnoteringar och nyemissioner

Exempel på sådana tjänster omfattar:

- Kompetens avseende lokala marknadsregler
- Kännedom om investerarnas önskemål, prissättning och tidsaspekter
- Rådgivning gällande metod för kapitalanskaffning
- Projektledning och koordinering genom hela transaktionsprocessen

Finansiell och strategisk rådgivning

Tjänster relaterade till:

- Strategisk inriktning, kapitalstruktur, rekonstruktioner, försvarsåtgärder vid fiendliga budsituationer

Exempel på sådana tjänster omfattar:

- Rådgivning inom val av strategisk inriktning och kapitalstruktur
- Rådgivning och genomförande av företagsrekonstruktioner
- Utarbetande av planer för försvarsåtgärder vid fiendliga budsituationer

Publika och privata förvärv, samgåenden och avyttringar

Tjänster relaterade till:

- Samgåenden, uppköp, avyttringar, avknoppningar och bud

Exempel på sådana tjänster omfattar:

- Analys och utvärdering av verksamheter som är till försäljning
- Identifiering och kartläggning av potentiella köpare eller potentiella köpobjekt med rätt strategisk inriktning, tidsaspekt och finansiering
- Ledning av hela transaktionsprocessen från inledande analys till avslut av transaktionen
- Rådgivning avseende transaktionsstruktur
- Samordning av externa rådgivare inom juridik, skatt och redovisning

Övrig finansiell rådgivning

Tjänster relaterade till:

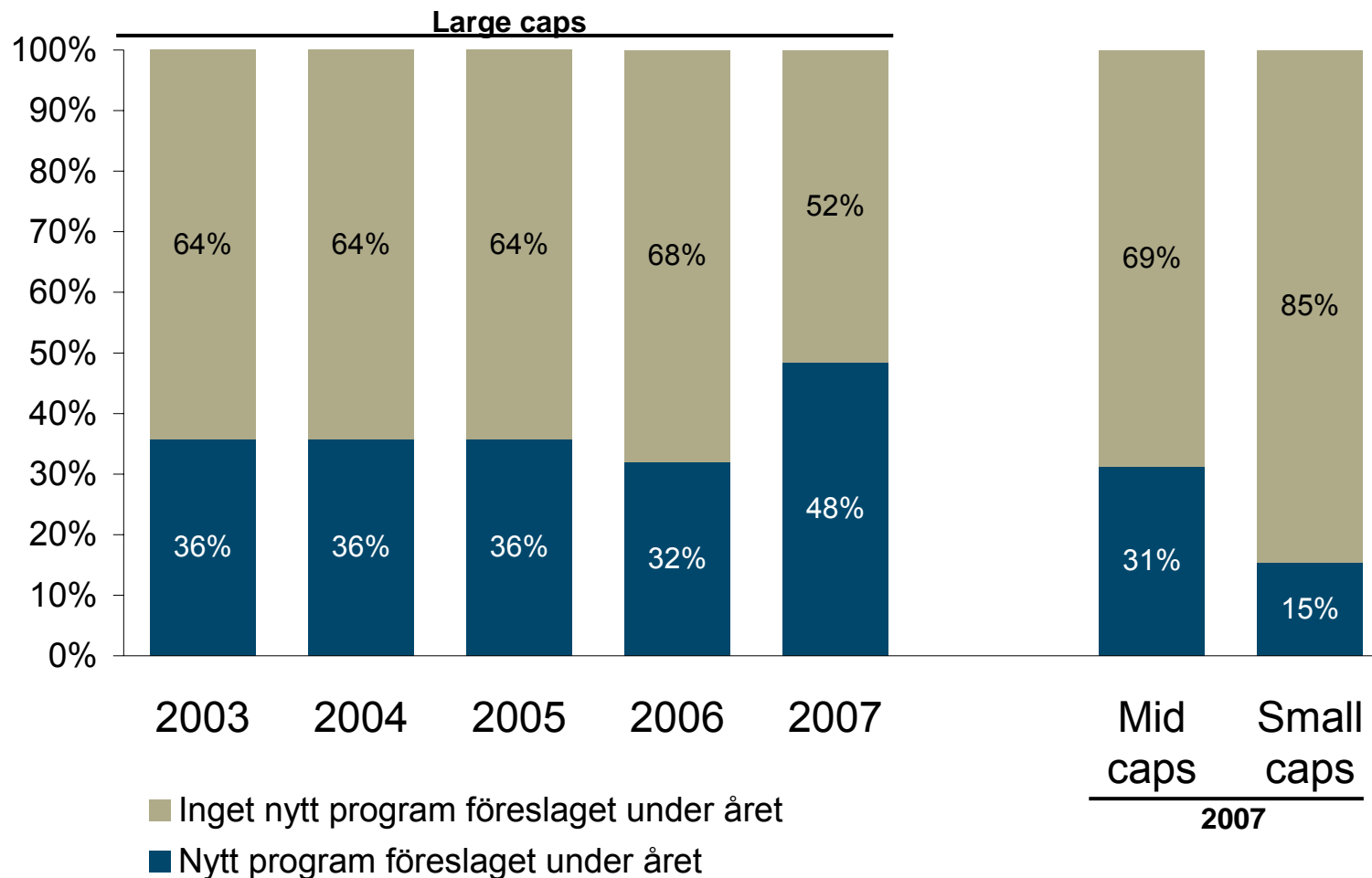
- Incitamentsprogram och aktieåterköp

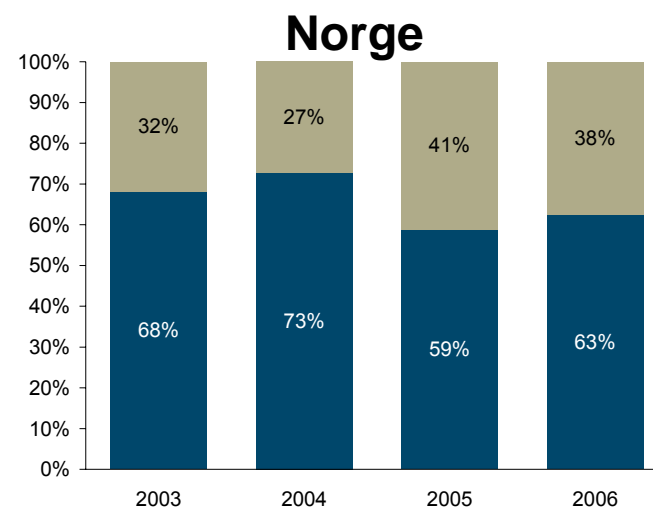
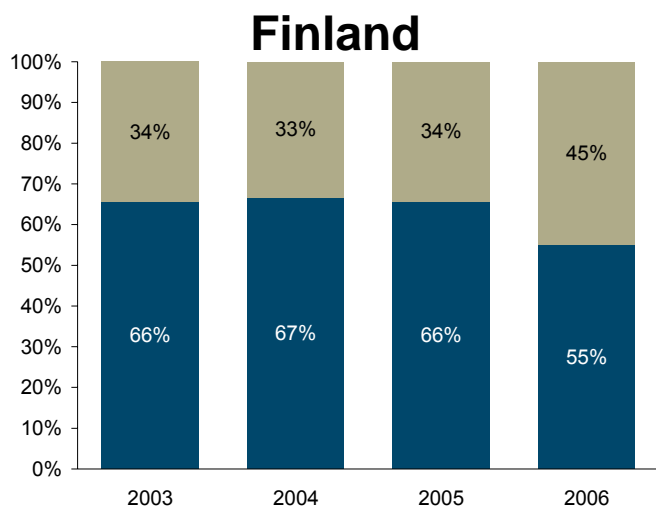
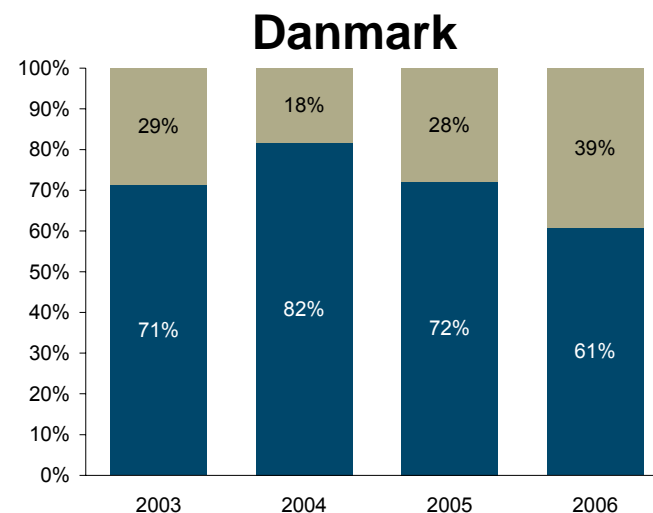
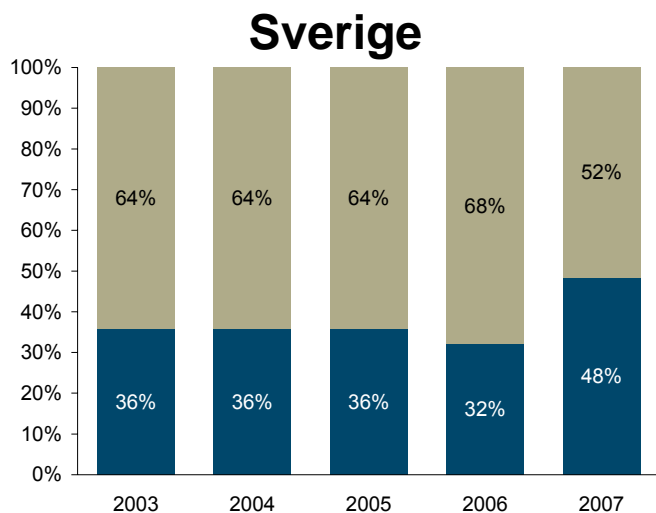
Exempel på sådana tjänster omfattar:

- Rådgivning, strukturering och finansiering av incitamentsprogram för såväl ledning som övriga medarbetare
- Genomförande och finansiering av aktieåterköp

2. Incitamentsprogrammens utveckling i Sverige

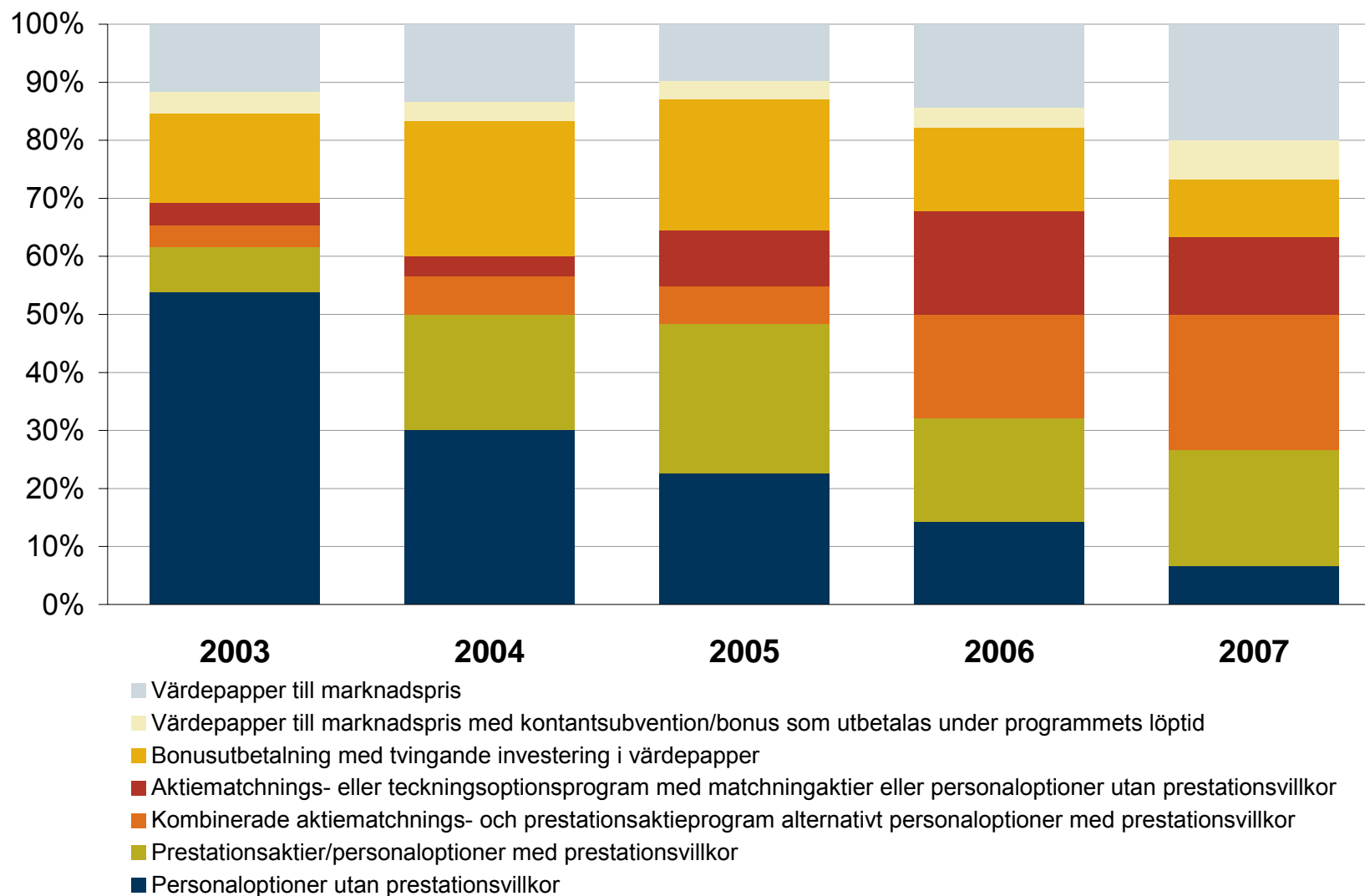
- Parallellt med teckningsoptions-, köptions- och konvertibelprogram införs personaloptionsprogram med alternativa säkringsåtgärder i slutet av 1990-talet
- Optionsprogrammen i bl a Skanska och Skandia väcker en omfattande debatt om incitamentsprogrammets utformning
- Institutionella aktieägare (Alecta, AMF Pension m fl) ger i mars 2001 ut riktlinjer för information till aktieägarna om incitamentsprogram
- Aktiemarknadsnämnden avger sitt uttalande 2002:1 om incitamentsprogram
- Den kraftiga börsnedgången 2000-2002 medför att få program införs
- De prestationsbaserade programstrukturerna får fotfäste på den svenska marknaden



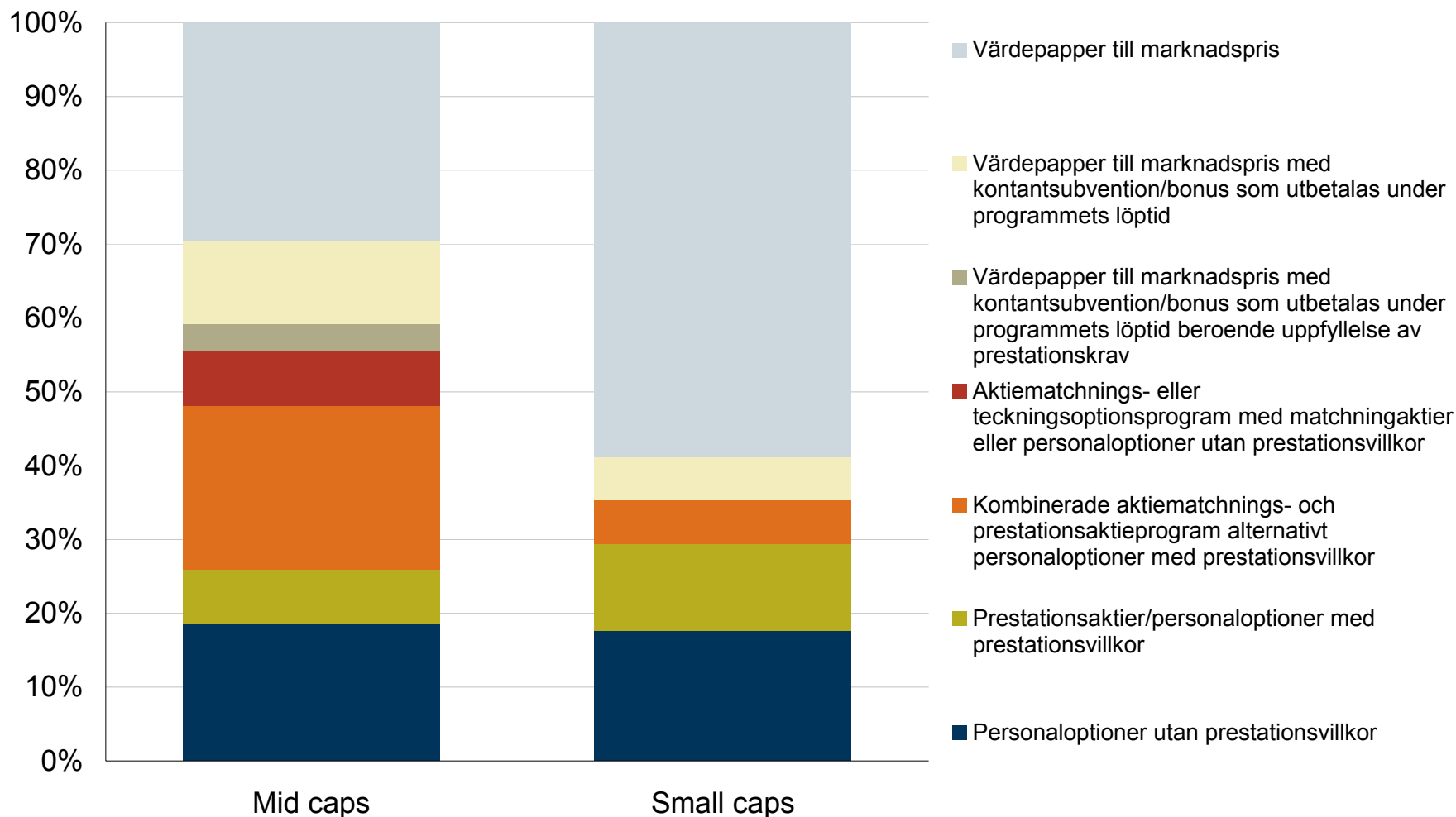


■ Inget nytt program föreslaget under året
■ Nytt program föreslaget under året

Typ av program i Sverige 2003-2007 (Large caps)



Typ av program i Sverige 2007 (Mid och Small caps)



- I takt med börsens återhämtning 2003-2007 har intresset för att etablera nya incitamentsprogram återhämtat sig
- Aktiespararna och de enskilda institutionella ägarna har vidareutvecklat sina riktlinjer inom området
- Bland de svenska institutionella ägarna råder en "samsyn" kring riktlinjer för programmens utformning
- Institutional Shareholder Services (ISS/numera RiskMetrics) får ett stort inflytande på stämmornas beslut då de flesta programmen beslutas enligt LEO-lagens 90% beslutskrav om närvarande aktier och röster
- Kollegiet för Svensk Bolagsstyrning inför svensk kod för bolagsstyrning innefattande beslutsordning kring incitamentsprogram

- Sverige är fortfarande efter våra grannländer vad gäller andelen bolag som tilldelar nya incitamentsprogram
- Rätt konstruerade är aktierelaterade incitamentsprogram ett bra sätt att koppla samman ledningens intressen med ägarnas
- Incitamentsprogrammet skall vara en balanserad del av den totala ersättningen till ledning och övriga medarbetare och innehålla ett tak eller sundhetsklausul som skyddar bolaget mot orimliga utfall
- Det är bolagets styrelse som är bäst lämpad att ta fram förslag till incitament som gynnar värdeskapande i det enskilda bolaget, med dess unika förutsättningar och strategiska utmaningar
- Det är också styrelsens uppgift att förklara sambandet mellan de mål man vill uppnå och programmets utformning för bolagets ägare
- Ägarna har inte ambitionen att detaljstyra utformningen av aktierelaterade incitamentsprogram

- Initial investering krävs för deltagande, ägarna är kritiska till program som bygger på gratisoptioner utan krav på motprestation
- Ju högre subventionsgrad, desto mer angeläget är det att det finns prestationsvillkor för tilldelning eller lösen
- Prestationskraven ska gärna bygga på jämförelser med konkurrenter, t ex villkor om en totalavkastning som är bättre än jämförbara bolag
- Riktlinjer och rekommendation kring uppbyggnad av aktieägande bland ledande befattningshavare
- IFRS 2 redovisning upplevs inte som ett hinder för programmets genomförande
- Förslaget ska presenteras i god tid före kallelsen till bolagsstämman och innehålla fyllig informationsgivning till aktieägarna

3. Fallstudie Nordea

- 2000 - Nordens största bank skapas genom ett samgående mellan MeritaNordbanken, Unidanmark och Christiania Bank og Kreditkasse
- 2001 - ett syntetiskt aktierelaterat incitamentsprogram etableras för att snabbt få en gemensam målbild om att skapa aktieägarvärde
- 2002 - Nordeas dåvarande ordförande Vesa Vainio arbetar fram ett incitamentsprogram enligt finsk modell med finska rådgivare men erhåller dock inte ägarnas godkännande och förslaget dras tillbaka från bolagsstämman

- 2002 – Hans Dalborg tillträder som styrelseordförande och ger Group HR och Nordea Corporate Finance i uppdrag att arbeta fram ett förslag till nytt incitamentsprogram till stämman 2003
 - Arbetets leds av Steen Christensen, tidigare personalchef för Unidanmark-koncernen tillsammans med Stefan Sundell, Nordea Corporate Finance, som har en specialistkompetens inom incitamentsprogram.
 - Ett förslag till prestationsbaserat optionsprogram arbetats fram enligt modell från den brittiska marknaden
 - Förslaget förankras hos Nordeas huvudägare
 - För att skapa ett kortsiktigt fokus på realiserande av kostnads- och intäktssynergier beslutar emellertid styrelsen om att istället implementera ett koncerngemensamt kontantbaserat incitamentsprogram för 325 ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner
 - Prestationskraven är inledningsvis de samma som prestationskraven i förslaget till optionsprogram

- Januari 2006 – Styrelsens kompensationsutskott uppmärksammar att vid rekrytering av nyckelpersoner till Nordeas finska verksamhet har kandidater valt en annan arbetsgivare med motivering av att Nordea saknar långsiktiga aktiebaserade incitamentsprogram
- Styrelsens kompensationsutskott ger Steen Christensen och Stefan Sundell i uppdrag att arbeta fram ett förslag till ett långsiktigt aktiebaserat incitamentsprogram av bästa klass, som avses ersätta det koncerngemensamma kontantbaserade bonusprogrammet
- En omfattande benchmarkanalys inleds, incitamentsprogram och andra ersättningar för åren 2003-2006 analyseras för ca 130 nordiska storbolag och ca 30 ledande europeiska banker
- Arbetet utmynnar i ett kombinerat matchnings- och prestationsaktieprogram som presenterades för styrelsens kompensationsutskott i april 2006

- Ett långsiktigt incitamentsprogram som innefattar upp till 400 chefer och nyckelmedarbetare med fyraårig löptid varav en tvåårig kvalifikationsperiod
- Ett kombinerat matchnings- och prestationsaktieprogram där deltagarna erbjuds förvärva och låsa in Nordea-aktier (sk Sparaktier) under kvalifikationsperioden till ett antal som motsvarar ett värde om högst 10 procent av respektive deltagares årliga grundlön
- För varje Sparaktie som låses in tilldelas
 - 1 rättighet att förvärva 1 sk Matchningsaktie med lösenpris 4 EUR
 - Villkorade av att Sparaktier fortfarande innehas och att deltagarens inte har sagt upp sig under kvalifikationsperioden
 - 3 rättigheter att förvärva 3 sk Prestationsaktier med lösenpris 2 EUR
 - Även villkorade uppfyllelse av finansiella mål
 - För att skapa handlingsfrihet för styrelsen och likabehandling med aktieägarna reduceras lösenpriset med utdelningar som avskiljs från underliggande aktie

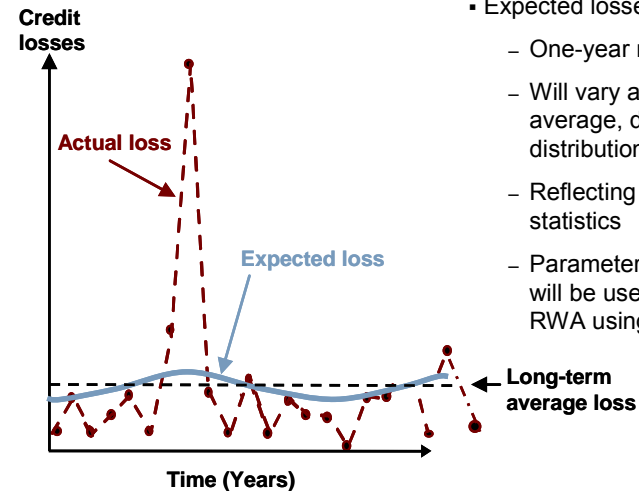
Total Shareholder Return (TSR)	Risk adjusted profit (Rap)	Return on Equity (RoE)
<p>Target: To be in the top quartile of Nordea's European peer group</p> <p>This target is unchanged</p> <p>TSR is realised through market value growth per share and dividends</p> <p>In order to transform value of dividends paid to an annual return calculation, dividends are reinvested in the underlying shares</p>	<p>Target: Double in 7 years</p> <p>The purpose of this target is to support the execution of the organic growth strategy. To double the risk adjusted profit in seven years implies an average annual growth rate of 10%</p> <p>Risk adjusted profit is defined as operating profit, excluding one-off items, included expected loan losses and standard tax. Expected loan losses will be approximately 17bp in 2007</p>	<p>Target: To have a RoE in line with top Nordic peers</p> <p>This target is relative to competitors and unchanged. There is no longer any absolute target in per cent, since return on equity over time will vary with the business cycle</p>

- Reviderade finansiella mål som presenterades i december 2006
- Prestationskraven i incitamentsprogrammet har för avsikt att skapa ett fokus på tillväxt i riskjusterad avkastning per aktie och att Nordeas skapar en bättre totalavkastning till sina ägare än sina konkurrenter

Risk adjusted profit - Definition



Expected loss is the product of exposure at default, probability of default and loss given default



- Expected losses:
 - One-year normalised loss rate
 - Will vary around the long term average, due to the shift in rating distribution with the economic cycle
 - Reflecting long-term default statistics
 - Parameters used are the same as will be used in the calculation of RWA using IRB methods (Basel II)

- Riskjusterade avkastning per aktie är ett mått på underliggande intjäningsförmåga i koncernen och ger enligt styrelsen en mer rättvisande bild av verksamhetens finansiella utveckling då den kräver en löpande kostnadsföring av förväntade kreditförluster och exkluderar engångsposter och belastar resultatet med en standardskatt

- B-prestationsaktier: Nordeas riskjusterade avkastning per aktie (RAPPS) 2007 måste överstiga RAPPS för 2006 med mer än 2 procent. Samtliga B-prestationsaktier kan köpas om RAPPS 2007 överstiger RAPPS 2006 med 15 procent eller mer
- C-prestationsaktier: Nordeas RAPPS för 2008 måste överstiga RAPPS för 2007 med mer än 2 procent. Samtliga B-prestationsaktier kan köpas om RAPPS 2008 överstiger RAPPS 2007 med 12 procent eller mer
- D-prestationsaktier: Nordeas totalavkastning (TSR) 2007-2008 måste överstiga ett index med jämförbara bankers TSR. Samtliga D-prestationsaktier kan köpas om Nordeas TSR 2007-2008 överstiger jämförelseindexets med 10 procentenheter eller mer. För detta prestationskriterium har Nordeas definierade jämförbara banker i Norden respektive Europa delats upp i två grupper, som fått samma viktning
- Linjär interpolation används mellan nivåerna

- För att ytterligare sammanlänka deltagarnas intressen med aktieägarnas intressen ses det positivt om deltagarna, vid utnyttjande av A-D Rättigheterna, behåller de förvärvade aktierna (de som återstår efter det att aktier har sålts för att betala lösenpris och tillämpliga skatter)
 - Den vägledande principen är att medlemmar i koncernledningen över tiden om möjligt ackumulerar ett aktieinnehav till ett värde som motsvarar tolv månaders grundlön och att övriga deltagare över tiden om möjligt ackumulerar ett aktieinnehav med ett värde som motsvarar sex månaders grundlön
- Cap - vinsten per A-D Rättighet är begränsad till maximalt 25 EUR
- Knock-out clause - om vinsten per aktie under intjäningsperioden understiger 0,80 EUR förfaller B- och C-prestationsaktierna under den relevanta perioden
- Löpande kontroller av innehavda aktier sker via Nordeas fullständiga aktiebok

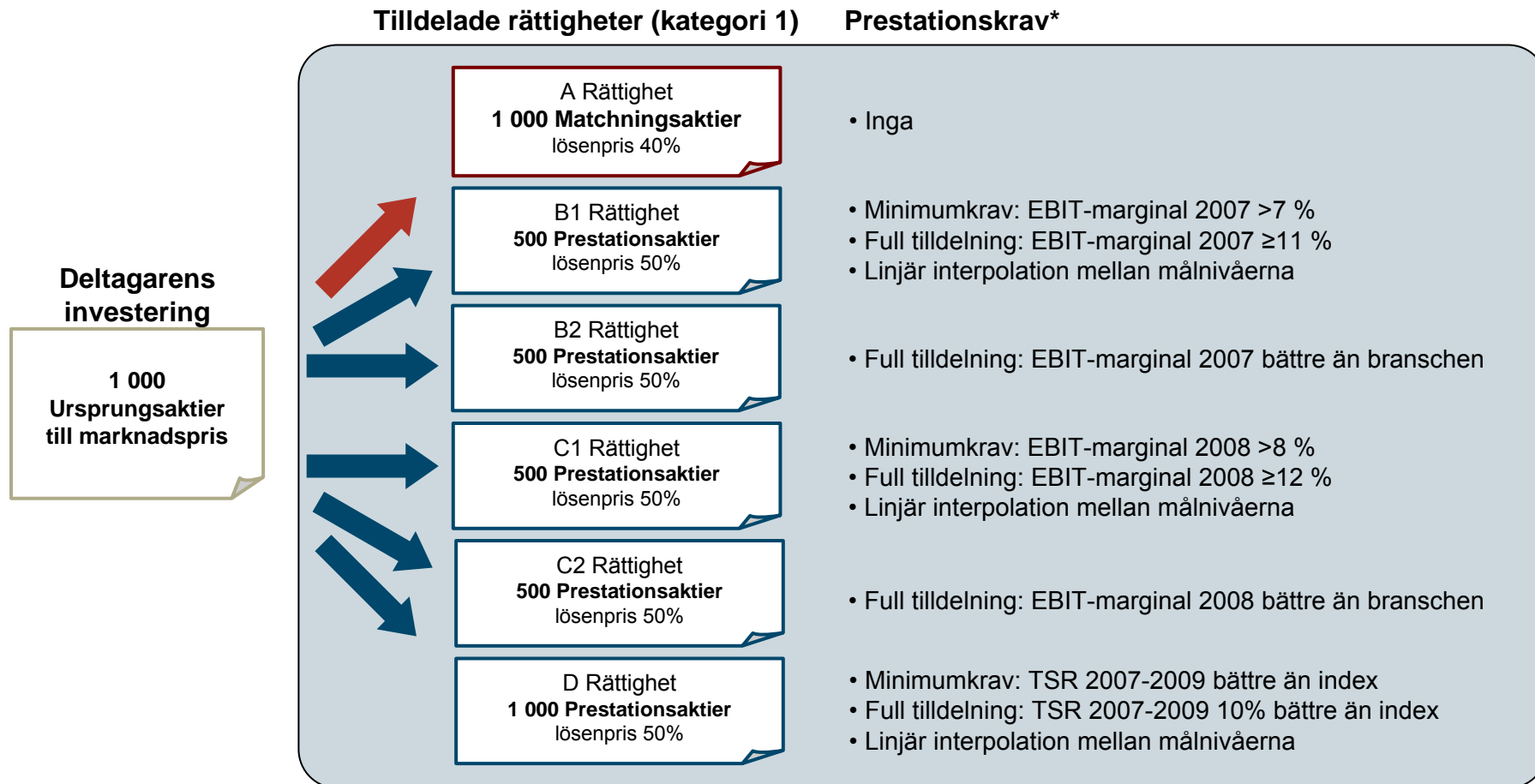
- För att kunna genomföra LTIP 2007 på ett kostnadseffektivt och flexibelt sätt, övervägdes olika metoder för överlåtelse av Nordea-aktier under programmet, såsom
 - emission av inlösen- och omvandlingsbara C-aktier,
 - aktieswap-avtal med tredje part
 - återköp av egna aktier över börs
 - emission av teckningsoptioner till dotterbolag
- Emission av inlösen- och omvandlingsbara C-aktier den mest kostnadseffektiva och flexibla metoden för leverans av aktier och för täckande sociala avgifter
 - Innebär en bolagsordningsändring, en riktade nyemission till Alecta till aktiens kvotvärde (1 EUR) avseende inlösen- och omvandlingsbara C-aktier som omedelbart återköps och sedan omvandlas till ordinarie stamaktier och innehas som vanliga återköpta aktier
 - Ger en minimal kapitalkostnad och hög flexibilitet vid leverans av aktier till deltagarna och kan lätt realiseras för att täcka sociala avgifter från programmet

- Augusti 2006 - Inledande samtal med Nordeas största aktieägare
- September 2006 - Förslaget presenteras för första gången i styrelsen
- Oktober 2006 - Riksdagsval
- November 2006 - En första presentation för den nya regeringen
- December 2006
 - Godkännande från den svenska regeringen
 - Dokumentation av programmet inleds
- Januari 2007
 - Presentation och telefonmöten med ISS
 - Slutlig förankring hos huvudägare i Sverige och internationellt
 - Presentation för övriga Proxy Voting Agencies (Manifest, Glass Lewis, Nordic Investor Services)

- Februari 2007
 - Återkoppling från ISS
 - Slutlig styrelsebehandling, pressmeddelande och stämmohandlingar offentliggörs
- Mars 2007
 - Kallelse
 - Slutligt urval av deltagare
 - ISS röstningsrekommendation offentliggörs
 - Dokumentation till deltagarna arbetas fram
 - Broschyr
 - Detaljerade villkor för programmet
 - Särskilda informationssidor på intranätet/extranätet
- April 2007
 - Årsstämman godkänner styrelsens förslag
 - Mycket begränsat antal ägare emot programmet (ca 0,2%)
- Maj 2007
 - Utrullning av programmet

4. Fallstudie Billerud

- Billerudkoncernen hade tidigare haft incitamentsprogram med baserade på personalkonvertibler och köpoptioner vilka löpte ut i juni 2007
- På Billeruds kapitalmarknadsdag i november 2006 introducerade Billerud ändrade finansiella mål
- Till följd av detta föreslog styrelsen dels att ett incitamentsprogram skulle införas för samtliga anställda med s k aktiematchning ("Aktiematchningsprogrammet"), dels ett långsiktigt incitamentsprogram med s k prestationsaktier ("Prestationsaktieprogrammet"), omfattande upp till högst 69 ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner inom Billerudkoncernen
- De grundläggande principerna för ersättning i enlighet med Prestationsaktieprogrammet är att ersättningen skall vara avhängig skapandet av ett långsiktigt värde för aktieägarna samt uppfyllelse av Billeruds finansiella mål



* Prestationskrav utöver anställning och fortsatt innehav av Ursprungsaktier

Programmet har en treårig intjänandeperiod med tillägg för ett halvårs lösenperiod

- November (2006) – Januari (2007)
 - Förslaget utarbetas av ersättningsutskottet (där även huvudägaren Frapag är representerad)
- Februari
 - Behandling i styrelsen
- Mars
 - Telefonmöte med ISS och presentation av programmet
 - Återkoppling från ISS
 - Förankring hos övriga större aktieägare innefattande bland andra Sanderson, Prior & Nilsson, Max Mitteregger Kapitalförvaltning, Robur och Folksam
 - Slutlig styrelsebehandling, pressmeddelande och stämmohandlingar offentliggörs
- April
 - ISS röstningsrekommendation offentliggörs
- Maj
 - Årsstämma som godkänner förslaget

5. Fallstudie Tele2

- Årsstämman i maj beslutade anta ett incitamentsprogram för ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner baserat på en kombination av teckningsoptioner, personaloptioner och kontantsubvention
- Emellertid var ett antal av styrelsen utvalda deltagare, vid tidpunkt för tilldelning i slutet av maj, förhindrade av insiderlagstiftning att delta i incitamentsprogrammet
- Styrelsen valde därför att inte genomföra programmet och utarbetade därefter ett nytt incitamentsprogram att föreslå en extra bolagsstämma i augusti
- Istället för investeringsbelopp för förvärv av teckningsoptioner och relaterad kontantbonussubvention infördes prestationsvillkor i personaloptionerna
- Baserat på utfallet av dessa prestationsvillkor kommer deltagarna kunna utnyttja 0 – 100 procent av de tilldelade personaloptionerna, d.v.s. det finns inte något garanterat antal personaloptioner som kommer att få utnyttjas

- Lösenpriset är oförändrat 110 % av genomsnittlig aktiekurs före tilldelningstillfället
- Intjänandeperioden för samtliga tre serier är tre år med en total löptid på optionerna tre till fem år
- Personaloptionerna kan endast utnyttjas om deltagaren alljämt är anställd i Tele2-koncernen
- Måluppfyllelse av fastställda prestationsvillkor mäts under perioden Q3 2007 – Q2 2010
- Prestationsvillkoren baseras på Tele2s genomsnittliga normaliserade avkastning på sysselsatt kapital (ROCE) och Tele2s totalavkastning (TSR) relativt ett antal jämförbara bolags totalavkastning

▪ Juni

- Utarbetande av nytt ersättningsprogram som skulle påverka bolagets EBITDA, resultat, kassaflöde och eget kapital på motsvarande sätt som det incitamentsprogram som antogs vid årsstämman
- Behandling i ersättningskommittén och i styrelsen

▪ Juli

- Telefonmöte med ISS och presentation av programmet
- Återkoppling från ISS
- Förankring hos övriga större aktieägare innefattande bland andra AMF Pension, Emesco, Fjärde AP-Fonden, Investment AB Kinnevik, SEB Fonder och SEB Trygg Liv
- Slutlig styrelsebehandling, pressmeddelande och stämmohandlingar offentliggörs

▪ Augusti

- ISS röstningsrekommendation offentliggörs
- Extra bolagsstämma som godkänner styrelsens förslag

**5. Sammanfattning och
frågor**



Corporate Finance Incentive compensation advisory services

Stefan Sundell, Associate Director
Tel 08-534 915 94
Fax 08-534 918 10
Mobil 070-607 92 84
E-mail stefan.sundell@nordea.com

Christina Lindberg, Analyst
Tel 08-534 916 14
Fax 08-534 918 10
Mobil 070-274 28 70
E-mail christina.lindberg@nordea.com

Issuer Services (Värdepappersadministration)

Rolf Nordfeldt, Head of Issuer Services
Tel 08-534 921 64
Fax 08-534 921 60
Mobil 070-607 95 31
E-mail rolf.nordfeldt@nordea.com