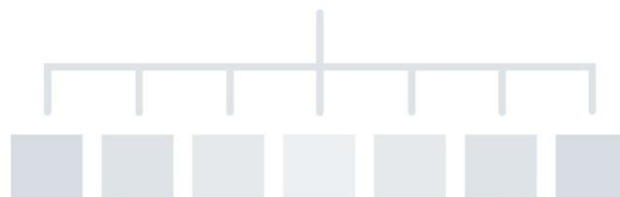


Aktivt Eierskap



“Mitt Syn på Styre og Ledelse”

Eierskapskonferansen – 17. mars 2009

Tor Olav Trøim, Seatankers

Erfaringsgrunnlaget...

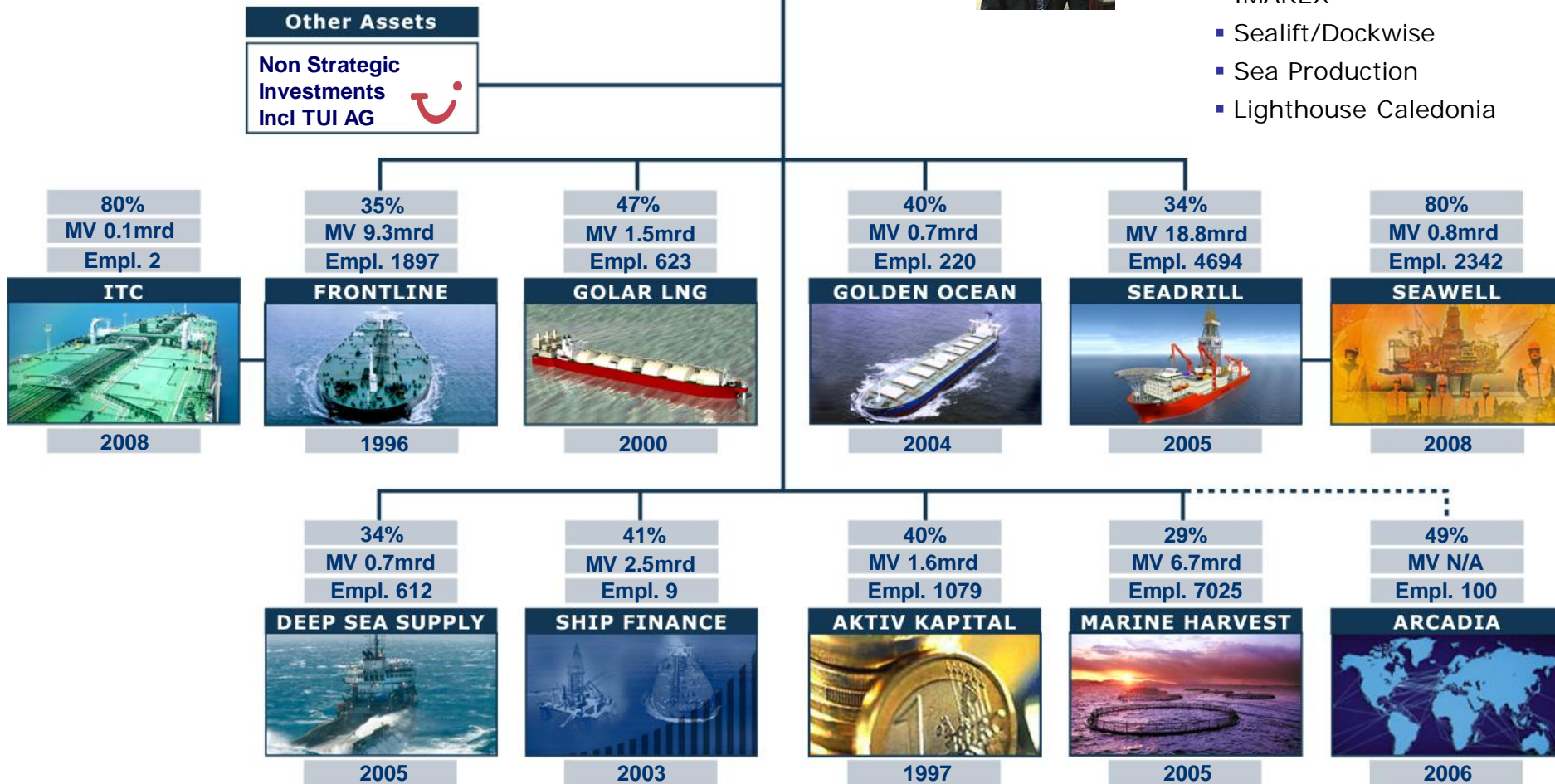
FRONTLINE • GOLAR LNG • GOLDEN OCEAN • SHIP FINANCE • SEADRILL • MARINE HARVEST • AKTIV KAPITAL • DEEP SEA SUPPLY • SEAWELL • ARCADIA

SEATANKERS



Tidligere gruppeselskaper:

- Northern Oil
- Northern Offshore
- IMAREX
- Sealift/Dockwise
- Sea Production
- Lighthouse Caledonia





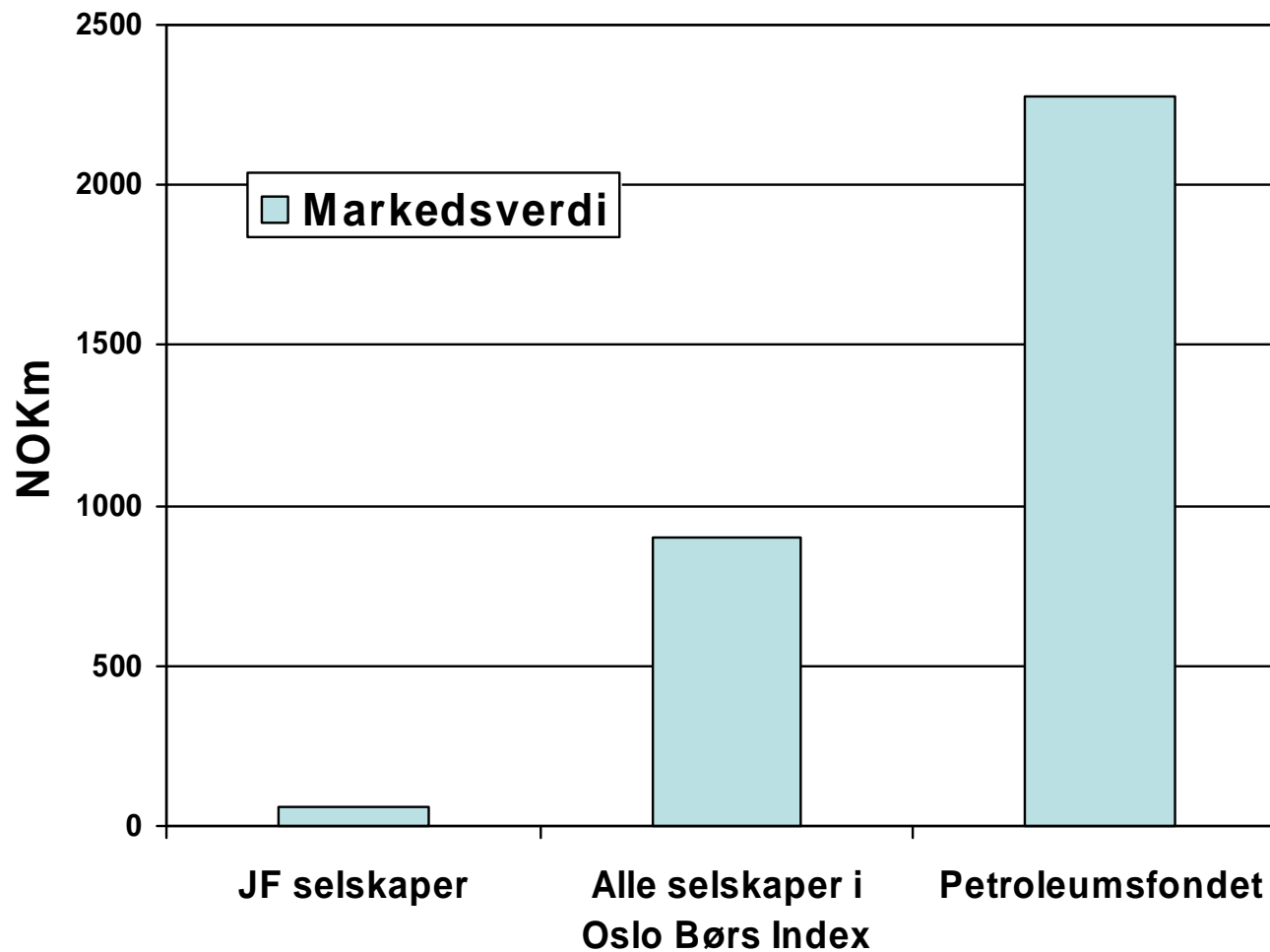
Greenwich Group :

- ✓ 10 børsnoterte selskaper
- ✓ Mer enn 20.000 ansatte (nærmere 50% i Norge)
- ✓ Samlet omsetning 2008 over 150 milliarder kroner
- ✓ Greenwich Holding er hovedeier, men betydelig støtte fra store og "små" internasjonale investorer

SEATANKERS

FRONTLINE • GOLAR LNG • GOLDEN OCEAN • SHIP FINANCE • SEADRILL • MARINE HARVEST • AKTIV KAPITAL • DEEP SEA SUPPLY • SEAWELL • ARCADIA

Kanskje ikke så viktig hva vi mener?



SEATANKERS

FRONTLINE • GOLAR LNG • GOLDEN OCEAN • SHIP FINANCE • SEADRILL • MARINE HARVEST • AKTIV KAPITAL • DEEP SEA SUPPLY • SEAWELL • ARCADIA

Dra meg baklengs inn i debatten;



Dagens Næringsliv

www.dn.no

LIVSSTIL

Kvinnelige advokater taper terreng

FIKK NOK. Annette Skotner.

Frem fra glemselen

RUSTES OPP. Nyksund i Vesterålen. Side 40 - 41

NYHETER

Bommer mest med prognosene

BOM. Kristin Hakvorsen. Side 29

Amerikansk gigant vakler

Oljefondet bør redde AIG

Ber om hjelp: Tor Olav Trøim frykter konsekvensene av den internasjonale finanskrisen. Investoren ber Oljefondet redde verdens største forsikringselskap.

FINANS-KRISEN
SIDE 2, 5, 30 OG 92 - 94

ØKER MEST
Onsdag 17. september 2008
LKE 38 NR. 214 - Arg. 119
Lesesalg kr. 20
292.000 lesere hver dag

NØKKELTALLENE		KL. 19.00		Børs side 92 - 95	
Valutakurser	Aksjer og renter	Råvarer			
Dollar	8,89	Hovedindeks	%	18 sept. 1. post	USD
Euro	8,3358	0	8,70	18.07	0
Burs	8,29	0%	0	18.07	0
Øst	8,048	0,48	0	18.07	4,75

Korte renter siste 3M

Oslo Børs siste 3M

Pareto bank

6,70% 7,10%

Føtteløst 6 og 12 mnd

Før bedrifter og privatpersoner. Effektiv rente p.a. for innskudd over kr. 500.000,-

www.pareto.no

DAGENS NÆRINGSLIV TIRSDAG 23. SEPTEMBER 2008

DEBATT 3

Dagens ustabile finansmarked skaper et godt klima for å bygge langsiktig høy avkastning gjennom å etablere strategiske posisjoner i betydelige internasjonale selskaper som trenger kapital. Oljefondet kan med sin store kapitalbase og langsiktighet bli en viktig spiller, skriver **Tor Olav Trøim**, investor og John Fredriksens høyre hånd.

Mer direkte forvaltning

DEBATT & INNLEGG

VIL STYRKE OLJEFONDET
Investor Tor Olav Trøim



Verdens største nasjonale fond, Asia i Alex Davin og Tema-øk i Singapore. Disse fondene har bygd opp noe av verdens beste kompetanse på direkte investeringer, og derfor såklart dette ut fra en offentlig ledelsesforvaltning. Arkstamting på denne delen av forvaltningen viser at man har fått svært godt betalt for å bygge opp denne kompetansen.

Jeg har i løpet av siste uke blitt breidt som fulde grunnlag i to artikkel i DN knyttet til forvaltningen av Statens pensjonsfond utland. Jeg må understreke at min deltagelse i disse artiklene på ingen måte har vært utført et ønske om å evaluere petroleumfondets performance. Til det har jeg for lite bakgrunn. Jeg er også en av de færre til å innse at kapitalforvaltning er risikofullt arbeid, og således vil man kontinuerlig tape penger på alle investeringer fordi man gjør feil. Slik skal det være. Rare legesener tjener alltid penger i kapitalmarkedet.

Mitt bidrag til disse artiklene var gitt utvoklet de ut fra at jeg mener det er riktig at de beste og mest partner ber starte en debatt om utvalgte deler av forvaltningsmandatet oljefondet har til også å inkludere en mer direkte type forvaltning. Forvaltningsgruppen har ved flere tilfeller hatt gjeldende å dekke utvalgte deler av forvaltningen til å andre av

DN 17. september

strategiske posisjoner i betydelige internasjonale selskaper som trenger kapital. Oljefondet kan med sin store kapitalbase og langsiktighet bli en viktig spiller i dette, men det forutsetter en samtidig oppbygging av en intern kompetanse. I tillegg til en høyere avkastning over tid, kan dette også gi Norge som nasjon en vesentlig viktigere posisjon i verdens kapitalmarked enn vår normale posisjon skulle bli.

På mange måter var det litt av dette som skjedde på et døgn i Oslo på torsdag 18. september.

Ideologisk vass

Utdal overnevnt «ideologisk» etter DN på lederplass 10 september uten verdt å minne meg på. Trøim på markedenes erne til å regulere seg selv er på knallrett, til og med blant finansfolk og den delen av internasjonal presse som tykket på rom i seg: Nydelig med ett unntak: DN's lederskrift mener tvært imot at det som nå skjer viser «bævre fiske» til det ideologiske, kapitalistiske systemet er. Med all respekt er det vel dette som fortjener overnevnt ideologisk. De visdommer som nå tas i bruk, reguleringer av markedene og ettersom skatteforhold, artikkel fullstendig med det som har vært grunnlaget for arvoppløst og innføring av fri kapitalutbyr de siste tre årene. Høle utgangspunkt for dette var nettopp at uten slike innbyggende kapitalmarkedet hadde regulert seg selv. Det har vist seg å være feil. Det er behovet for regulering for å bli.

Leiderne behøver for strømmen å argumentere med kvalifiseringer og til overnevnt. Når DN maner fram bildet av sosialisme som en eneste alternativ til dagens kapitalisme er det mest utvilsomt for lederne selv som opplyst ikke kan komme på noen gode nok argumenter mot den kritikk av finanskapitalismen som nå kommer fra svært ulike politiske hold Internasjonalt. I stedet for å gå på saklige deler med kritikk, velger DN å innla rollen som de siste årene har blitt. Men det er jo godt nok finans trøim.

Useriøst av Halvorsen

Finansminister Kristin Halvorsen blottet seg i en artikkel i DN 23. september om akronemende kunskaupsmangel om akje-markedet, og viser også gjennom forvaltning og punktserien av de ulike retningslinjene at hun ignorerer at persone i Statens pensjonsfond utland tilberer det norske folk, og ikke skal benyttes til noe- listiske ekspertmenter.

På spørsmål fra meg i stortings-salen nylig påsto finans- ministeren at det er ikke å kjøpe aksjer i bedrifter når kursene faller. Dette fortl pensjonsfondet investerer i et perspektiv på 100 år. I hennes aksjeverden finnes det altså ikke risiko, så knep neproti- vet er langt nok.

At betenn aksjainnlyse har vunnit frem, slik vi jo vanlig- grunnig dokumenterer da pensjonsfondet kjøpte «veldig- billig» aksjer i Lehman Brothers noen dager før bedriften kollapset.

PEEL.NO: I-HJELP



E-post: debatt@dn.no Telefaks: 22 00 11 10
Hovudstedsleiar: Maks 500 tegn
Opplag: 170 000 (inkludert trykkslipp): Maks 1500 tegn (ca 250 ord)
Legg ved porrettbilde

■ Alle stoff som leveres til Dagens Næringsliv, må produsere i henhold til Vær- og sjankeplan. ■ Dagens Næringsliv betinger seg retten til å lagre og utgi alt

stoff i avisen i elektronisk form, også gjennom samarbeidsparter. ■ Backloggen forbeholdt seg retten til å korrigerer innsende manuskripter.

Debattinge honorerer ikke. Debattansvarlig: Tor Skjott-Jensen, tlf. 22 00 11 28 - 932 56 100 debatt@dn.no

17. September 2008

25. September 2008

Institusjonell Kapital - et problem?



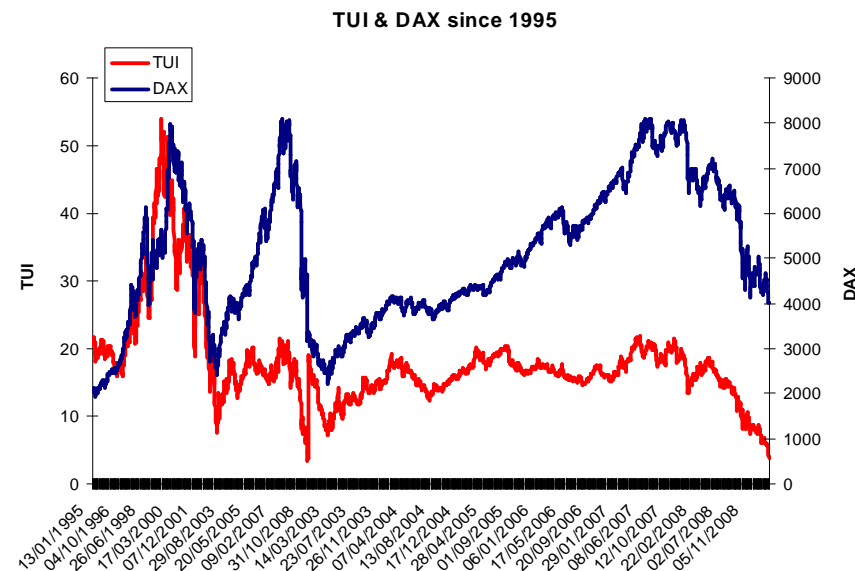
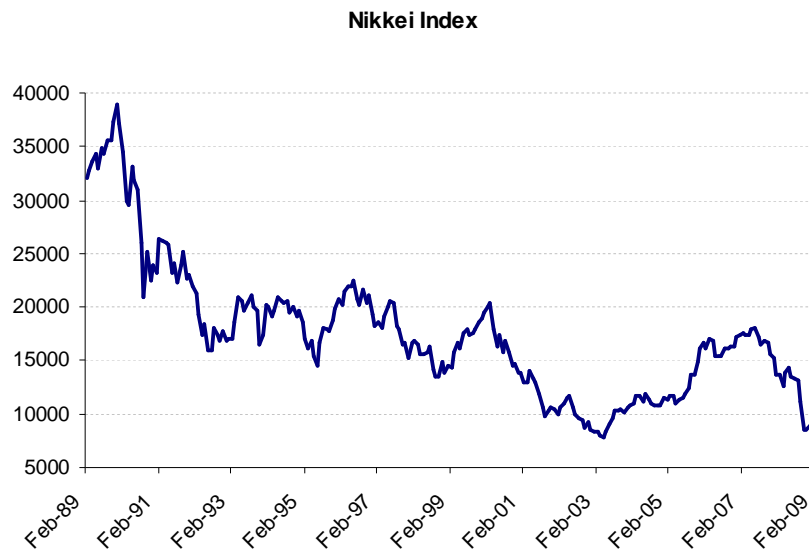
Eierløse Penger

SEATANKERS

FRONTLINE • GOLAR LNG • GOLDEN OCEAN • SHIP FINANCE • SEADRILL • MARINE HARVEST • AKTIV KAPITAL • DEEP SEA SUPPLY • SEAWELL • ARCADIA

Japan-syndromet – Kapitalismen opphører;

- Et bevis på hvor galt det kan gå når aktivt eierskap opphører og det ikke lenger stilles krav til avkastning på investert kapital. Samtidig som dårlig ledelse i selskapene "beskyttes" mot aksjonærene/eierne. Kapitalismen opphører.



- TUI AG i Tyskland ~ et tilsvarende eksempel...

SEATANKERS

FRONTLINE • GOLAR LNG • GOLDEN OCEAN • SHIP FINANCE • SEADRILL • MARINE HARVEST • AKTIV KAPITAL • DEEP SEA SUPPLY • SEAWELL • ARCADIA

Sterke eiere i børsnoterte selskap;

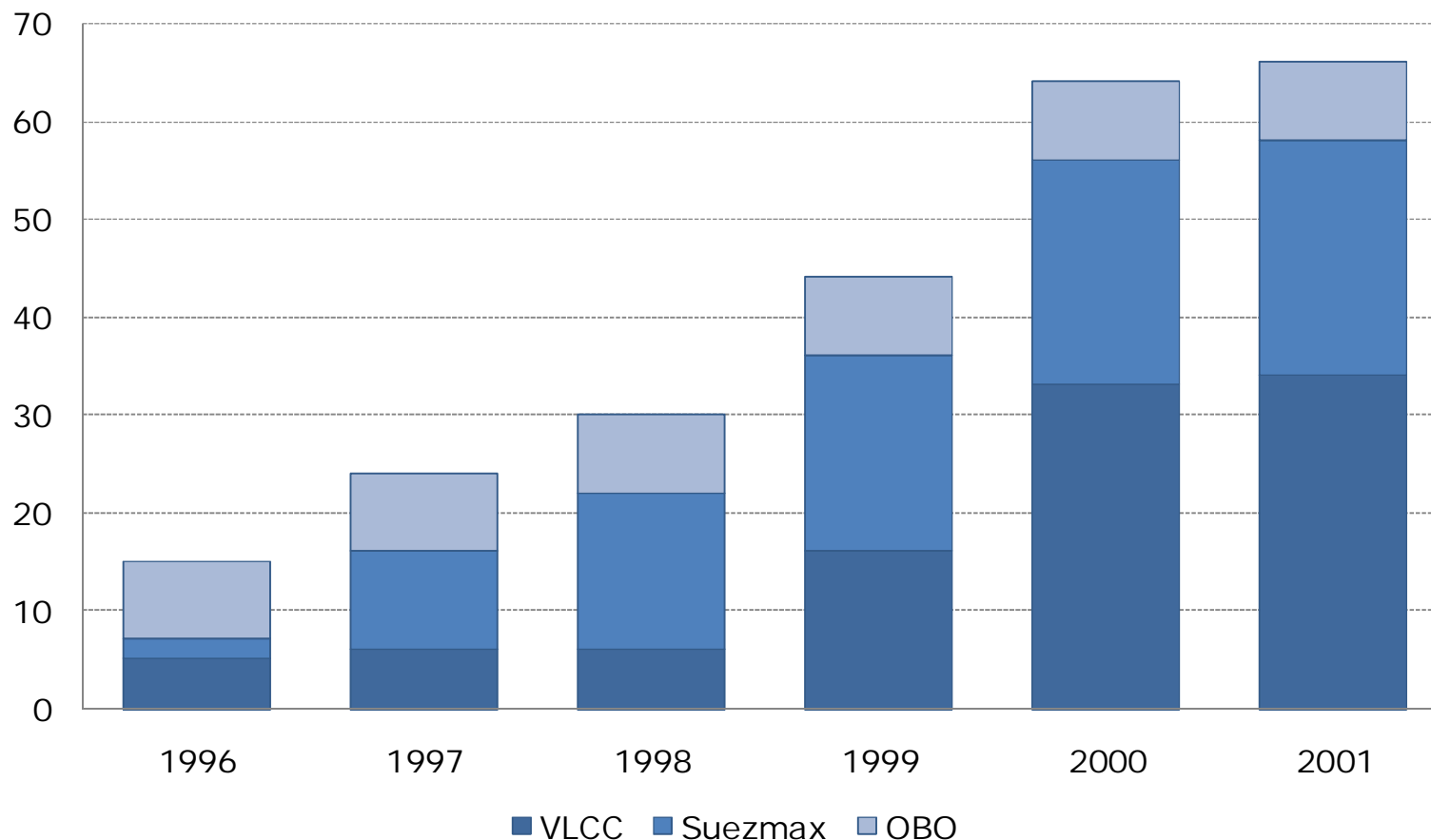


Fredriksen-modellen for eierskap;

- 1) Enkle rendyrkede forretningsmodeller
- 2) Klar målsetning
- 3) Først analyse ,så tunge investeringer
- 4) Så - men ikke glem å høste før vinteren kommer
- 5) Konsolidering virker
- 6) Kostnadsfokusering
- 7) Cash / Kontantstrøm / Netto rentebærende gjeld fokus
- 8) Egenkapitalavkastning
- 9) Små ledelsesgrupper med betydelig press
- 10) Raske beslutningsprosesser
- 11) Dividendefokus: Et selskap er bare verdt det det over tid kan betale i utbytte ~ Graham & Dodd (1940)
- 12) Aktivt og dynamisk forhold til kapitalmarkedet – Bruk det når det er der
- 13) Ansatte, styre og eiere skal føle at de er på samme lag

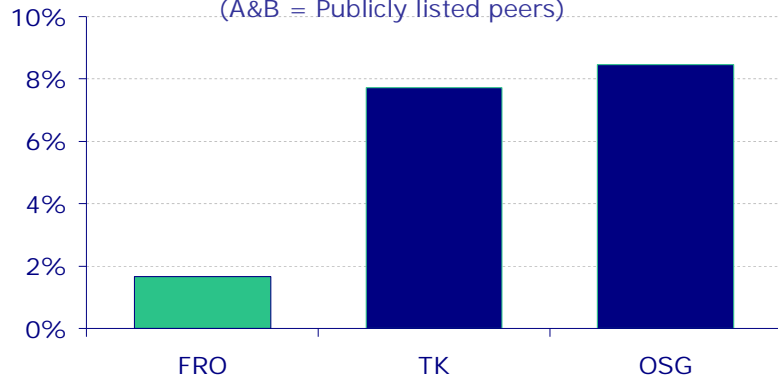
1. Enkel Forretningsmodell
2. Klar Målsetning
3. Analyse & Investerings
5. Konsolidering

Frontline Fleet history
(owned vessels)



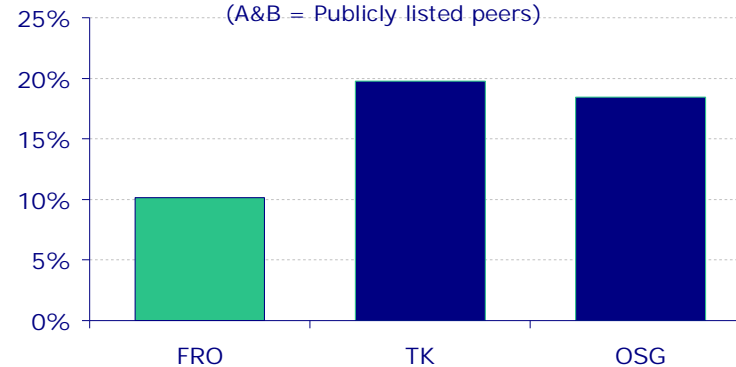
9. Små Ledelsesgrupper

G&A in % of revenues
based on Dec 31, 2008 reports
(A&B = Publicly listed peers)

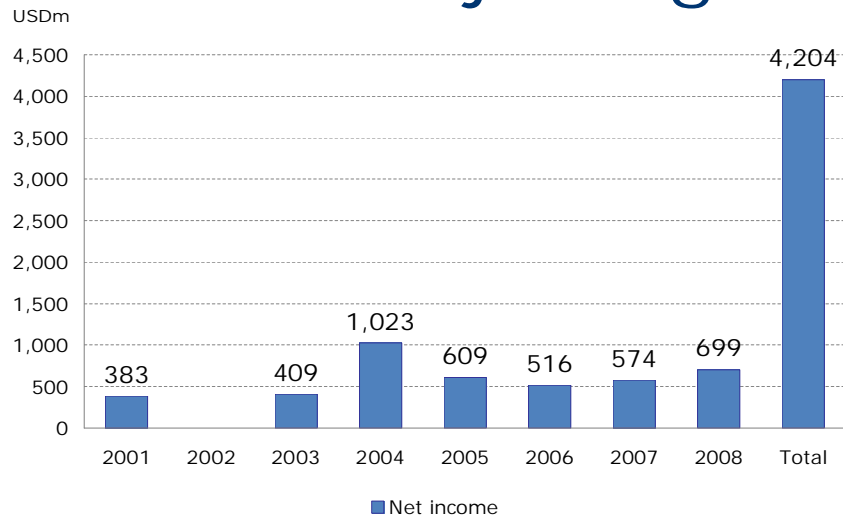


6. Kostnadsfokusering

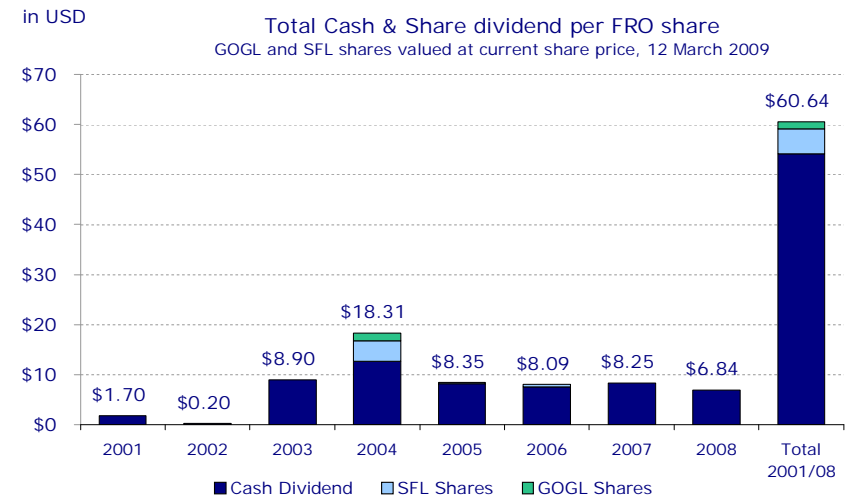
Ship operating expenses in % of revenues
based on Dec 31, 2008 reports
(A&B = Publicly listed peers)



11. Inntjening



11. Dividendfokus





Marine Harvest; 5. Konsolidering 12. Kapitalmarked 9. Driftsfokus og press på ledelse

- 2005 : Panfish ASA var for alle praktiske formål konkurs, dårlig drift
- : Fredriksen-gruppen kjøper ut DnB og Nordea og blir hovedeier
- : Begynner oppkjøp av lisenser
- 2006 : Panfish blir hovedaksjonær i Fjord Seafood
- : Fredriksengruppen hjelper Panfish til å erverve verdens største lakseprodusent; Marine Harvest
- : Betydelige lån og egenkapital hentes for å finansiere oppkjøp
- : De tre selskapene blir i løpet av året ett selskap
- Panfish endret navn til Marine Harvest
- 2007 : Selskapet har betydelige integrasjonsutfordringer;
- Møter driftsutfordringer i forbindelse med sykdom i Chile
- Ledelsen skiftes – Midlertidig løsning
- 2008 : Ny permanent ledelse ansettes
- : Kriseforståelse med påfølgende aksjon
- : Selskapet blir betydelig mer KPI fokusert



Marine Harvest anno 2009 – På vei mot en mønsterbedrift

MOTSTANDSDYKTIG LAKS:
Marine Harvest flyr høyt på børsen



Marine Harvest-laksen bryr seg lite om resesjonen, og gir endelig konsernsjef Åse Aulie Michelet grunn til å smile.

Andreas Nyheim
 Publisert: 04.02.09 11:12 Oppdatert: 04.02.09 11:41

Investorene jublet og sendte Marine Harvest (MHG) opp 8,3 prosent etter en times handel på Oslo Børs. Da hadde selskapet lagt frem en kvartalsrapport som var langt bedre enn analytikerens forventninger.

- Du som har vært her før, vet at jeg har sagt «det er ikke mye å glede seg over». Men nå ser jeg grunn til å ta frem et forsiktig smil, sier konsernsjef Åse Aulie Michelet til E24.

Mens de fleste selskaper på Oslo Børs melder om resultatvikt, er tilstanden en litt annen for Marine Harvest. Selskapet har snudd sitt operasjonelle driftresultat fra minus 341 millioner i fjor, til 317 millioner i pluss i årets fjerdekvartal. Analytikerne hadde ventet 233 millioner kroner i pluss.

Tjener godt i Norge
 Den problemfylte chilenske virksomheten har blitt skalert ned og tynger mindre, og i Norge tjente Marine Harvest 5,9 kroner på hver kilo laks som ble slaktet i 2008 – totalt 315 millioner kroner. Det er 1,6 kroner opp fra samme tid i fjor.

Sodexo søker Driftsdirektør

Mercuri Urval

Connecting people with your strategy

Marine Harvest siste 12 måneder



Quarter	Volume (Millions)	NOK Price (per kilo)
Q2 2008	~100	~1.5
Q3 2008	~120	~1.5
Q4 2008	~150	~1.6

E24 4. februar 2009

Et lite hjertesukk:

I Norge tillater man langt på vei en sterk bank, ett flyselskap, ett oljeselskap, ett forsikringselskap? men i eksportnæringen fisk skal man helst ha 1000 aktører....?

2. Klar målsetning

30

Ambisjonen i 2005

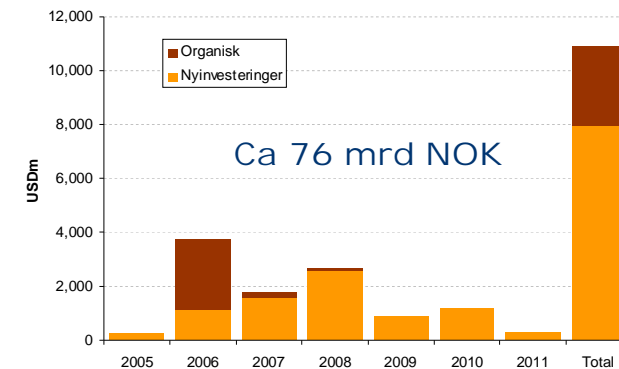
Create a world leading
drilling contractor within
5 years

~ May 2005

3. Analyse investering

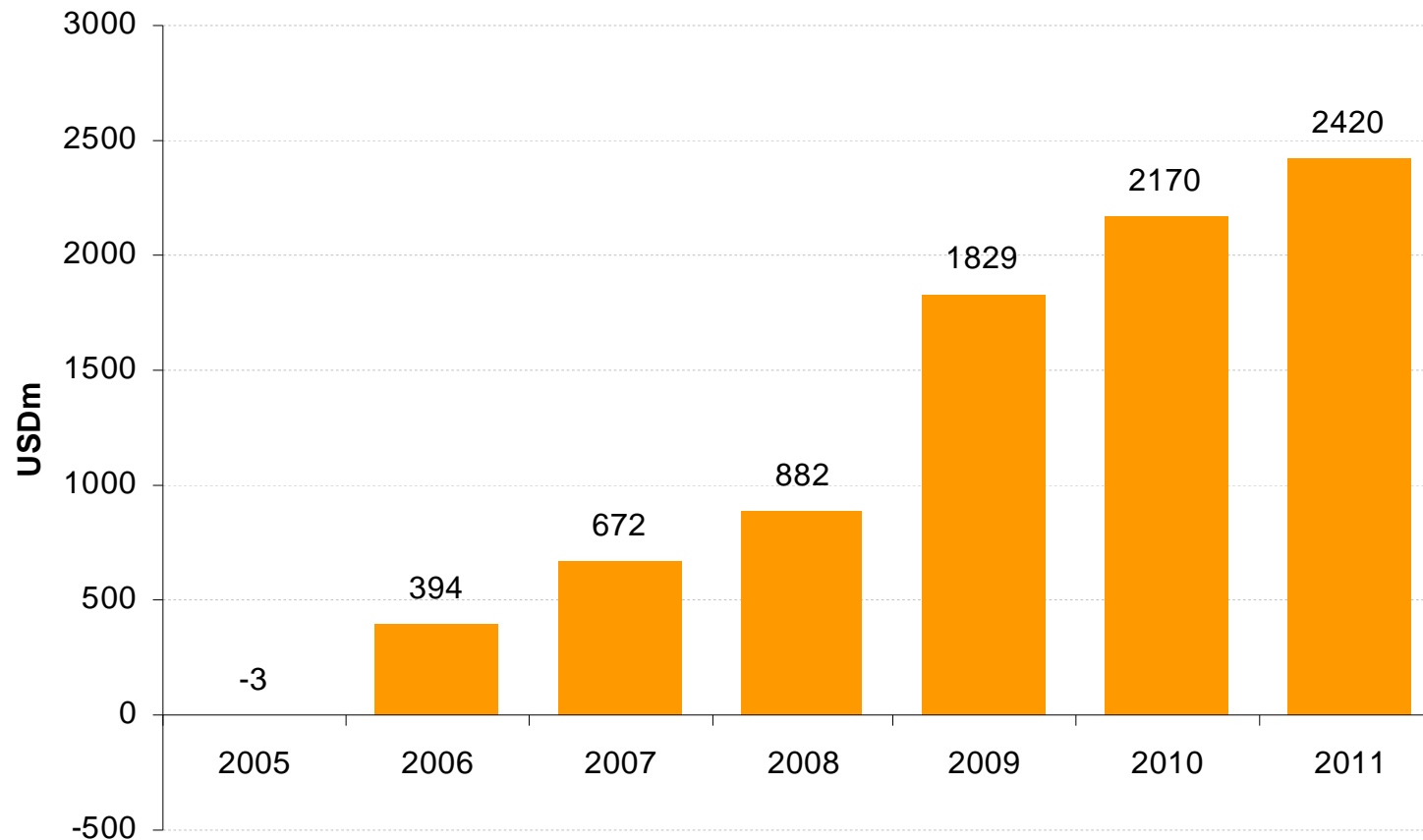
31

Tunge Investeringer



Det virker - Driftsresultat Utvikling

EBITDA



Source: Estimates as per DnBNOR Markets, actual figures from Seadrill

SEATANKERS

FRONTLINE • GOLAR LNG • GOLDEN OCEAN • SHIP FINANCE • SEADRILL • MARINE HARVEST • AKTIV KAPITAL • DEEP SEA SUPPLY • SEAWELL • ARCADIA

Styrer

- Små effektive styrer; 4-6 personer
- Kvalifikasjon; Kompetanse, tid og nærhet til virksomheten....
- Hovedutfordring:
 - Å ha kunnskap til å kunne utfordre ledelsen
 - ..og kunne sette nødvendig press
 - Definere et sett av styringskriteria (KPIs) som gjør at man på månedlig basis kan følge med i virksomheten og foreta nødvendige endringer i kurs.
- Målsetning:
 - Optimal avkastning på eiernes investerte midler
 - Finansiell soliditet
- Personlige egenskaper:
 - Beslutningsdyktige
 - Risikoforståelse
 - Ærlige / personlig integritet
 - Tenk som en eier
- Begrenset tro på store bidrag fra uavhengige styremedlemmer
 - Mere tro på ansatterepresentanter
 - Styret skal representere eierne

SEATANKERS

FRONTLINE • GOLAR LNG • GOLDEN OCEAN • SHIP FINANCE • SEADRILL • MARINE HARVEST • AKTIV KAPITAL • DEEP SEA SUPPLY • SEAWELL • ARCADIA

Ledelse

- KPI fokusert
- Finansiell kontroll
- Kunne skjære igjennom og forenkle kompliserte forhold
- Ansvarsfølelse
- Betydelig arbeidsinnsats
- Ærlighet: Evnen til å fortelle de dårlige nyhetene før de gode
- Evne til å se seg selv fra utsiden.....svakheter/styrke; knytte til seg komplementære kolleger
- Eierskap til inntekter og kostnader
- Kunne kommunisere åpent med styret
- Inspirere ansatte

SEATANKERS

FRONTLINE • GOLAR LNG • GOLDEN OCEAN • SHIP FINANCE • SEADRILL • MARINE HARVEST • AKTIV KAPITAL • DEEP SEA SUPPLY • SEAWELL • ARCADIA

Internasjonal forretningsvirksomhet er ikke noe annet enn VM i å bygge verdier og tjene penger, ...hver dag!



Corporate Governance – har det gått for langt?

- Vi har respekt for governance-krav som handler om sikkerhet:
 - Exxon Valdez, Prestige, etc
- Er skjemaveldet som nå bygges opp, verdiskapende eller effektivt?
 - Sarbannes – Oxley Act
 - Corporate Governance Questionnair
 - Dokumentasjonsavdelinger
- Kanskje bedre å gå tilbake til enklere strukturer, sunn fornuft, ærlighet og leveringsdyktighet....?

SEATANKERS

FRONTLINE • GOLAR LNG • GOLDEN OCEAN • SHIP FINANCE • SEADRILL • MARINE HARVEST • AKTIV KAPITAL • DEEP SEA SUPPLY • SEAWELL • ARCADIA

Tid for operativt og aktivt eierskap?

