

## Rapport från Nordic Investor Relations Conference i Oslo, 14 juni 2007.

Av Klaus Aurich, Vattenfall AB, styrelsemedlem SIRA

Utan anspråk på fullständighet följer här en några minnesanteckningar från konferensen och här och där några personliga betraktelser.

Årets nordiska IR-konferens var den 9:e i ordningen och gick av stapeln i Oslo. Fjolårets konferens arrangerades av SIRA i Stockholm. Nästa år blir det 10-års jubileum i Köpenhamn.

Mer än 150 personer hade samlats på Holmenkollen Park Hotell i Oslo. IRO's och andra personer med professionell anknytning till IR. Flera leverantörer förevisade sina produkter och tjänster. Det var förvånande få deltagare från Sverige.

Vi fick lyssna till sammanlagt 11 olika presentationer från en mix av IR-ansvariga på företag, portföljförvaltare och IR/Kommunikations-konsulter. Resultat från ett antal enkäter och undersökningar presenterades. Några investerare berättade om sina placeringstrategier och den alltid aktuella frågan "guidance" belystes utifrån både investerar- och företagsperspektiv. I kontrast mot fjolårets konferens i Stockholm, där presentationer varvades med filminslag och ett antal moderatorledda paneldiskussioner, bestod Oslo-konferensen av mer "traditionella föreläsningar".

Kvällen före, den 13 juni, anordnades ett jättetrevligt "social event" på det välkända Kon-Tiki Museet. Där fick vi höra Heyerdahl Jr. berätta om sin fars världsberömda expeditioner (Fatuhiva, Kon-Tiki, Påskön, Ra, m fl). Och efter en kort rundvandring på museet bjöds vi även på en läcker buffé.

Första programpunkten på torsdagen den 14 juni serverades av Richard Davies från Richard Davies Investor Relations Ltd. Han presenterade 2007 års Scandinavian Equity Fund Manager Survey. Slutsatserna i starkt sammandrag:

- Fortsatt positivt "sentiment" gentemot nordiska aktier från internationella investerare. Dock en försämring vad avser finska aktier.
- "Quality of Communication" från nordiska företag bedöms av de flesta som "Good". Svenska företagen har fått största andelen "Good" betyg.
- Internationella investerare välkomnar ökad direkt dialog med företagen (dvs vid sidan av banker/brokers).
- Neutral inställning till nya OMX Nordic List men man ser positivt på NASDAQ/OMX merger.
- Globaliseringen bedöms ge positiva effekter för de nordiska företagen.

Därefter beskrev Jarl Ulvin, Odin Forvaltning (en av Norges största mutual funds) sin placeringsstrategi. Odin är en av de få verkliga "value investors". Budskapet var enkelt: köp undervärderade aktier när marknaden är svag. "Buy below intrinsic value". Men hur identifierar man vilka aktier som är undervärderade? Vissa allmänna tips gavs förvisso men det är förstås här Odin har sin competitive edge, vilket Jarl Ulvin lät förstå. Rådet till företagen är: Säkerställ access till information, konsistens och "go out and present yourself".

Dr. Rikard Brandebo, Europe Investor Relations Roundtable, presenterade resultatet av en enkät under rubriken "Measuring and building the value of the IR function". Enkäten genomfördes 2006, 60 CFO's och 60 IRO's i nordamerika o Europa deltog. Mycket intressant

presentation! Enligt enkäten rapporterar 75% av IRO's till CFO (endast ett fåtal till CEO, Treasurer, Head of Communication eller Annan). CFO's tillfrågades hur de värderar IR funktionens aktiviteter. Visade sig att IRO's ofta mäter och följer upp kvantitativt; antal 1-on-1 meetings, antal analytiker som följer aktien, antal konferenser etc. vilket CFO's inte finner särskilt meningsfullt. "CFO's want outcome metrics rather than input (activities) metrics". Ca hälften av alla CFO's anser att deras IRO's "is not effective as an internal advisor". CFO's betygsättning avgörs till stor del hur effektivt CFO anser att IRO's använder CFO's tid. CFO's vill i allmänhet ha bättre konkurrentanalys och bättre underlag för business planning. CFO's vill att IRO's ska vara "the voice of the market" och tillhandhålla "Investor feedback". Lite kuriöst är att IRO's visade sig ha betydligt fler tjänsteår i företaget än CFO's.

Tom Remlov, CEO norska operan, belyste i sitt tal IR arbetet utifrån några exempel hämtade från norska litteraturen, Ibsens Peer Gynt. En av slutsatserna var; undvik window dressing, don't cheat ! Från den engelska litteraturen hämtade han betydelsen av att "fånga intresset hos publiken". Nyckelord: Connect, Ignite, Excite.

Reta Kaukiainen, IRO Elqotec, Finland, redovisade i detalj hur de jobbar med IR i Elqotec, ett small cap company. Det är slående att mindre företag ofta har väl så ambitiösa IR aktiviteter som stora företag. Problemet är dock ofta att få tillräcklig uppmärksamhet och bevakning från analytiker och investerare. En fördel kan vara bättre och lättare access till CEO/CFO.

Hege Sjo, Hermes, en stor brittisk pensionsfond presenterade hur de ser på och jobbar med ägarstyrning. De har innehav i 4 000 företag och försöker rösta i alla. Hon besvarade den egna retoriska frågan "does the active engagement approach pay off?" genom att visa några grafer som illustrerade uppnådda "excess returns". Det är inte så att man direkt kräver t ex utbyte av CEO eller Styrelseledamöter men "problems are pointed out". "Nordic companies stand out well vs European companies but can always improve".

Mark Simms, Capital Precision, tog upp den välbekanta frågan om vikten av att känna sina aktieägare, vilka är dom egentligen? Varför är det så viktigt att kontinuerligt ta reda på vilka dom är? Några av metoderna härför berördes i korthet. Konstaterades dock att det inte finns någon "single silver bullet".

Därefter följde ett block med tre presentationer kring "Guidance". Kathrine Astrup, Argument (norsk IR konsult), redovisade resultatet av en färsk enkät bland 174 listade nordiska företag. 52% lämnar prognoser. Danska företag mest >90%, svenska minst 30%. Den höga danska siffran förklaras av de tvingande danska borsreglerna. Fokus ligger normalt på årsprognoser men även kvartalsvisa prognoser förekommer i rätt stor omfattning. Flertalet företag föredrar att ge "round formulation guidance" även om några anger "top line", "bottom line" eller marginal utveckling. Endast isländska företagen avser utöka sina prognoser. Flertalet övriga företag avser behålla nuvarande nivå. Endast 1/3 av företagen som lämnar prognoser har en formell policy för detta. Mer specifika regler välkomnas generellt. Idag är det bara Danmark som har tvingande regler om guidance.

Martin Ingelgård, portföljförvaltare på SEB AM, stack ut hakan och proklamerade att "short-term guidance is useless". Att bedöma företagets framtida utveckling (åtminstone på kort sikt – upp till 18-24 månader - är ju investerarnas sak. "Hjälp oss förstå er affär, ge oss en toolbox och de viktigaste parametrarna/drivers för resultatet, så räcker det utmärkt". Inga korta prognoser behövs! På längre sikt önskas däremot information om företagets långsiktiga mål "where does the company want to go?". Martin avslutade med sex korta punkter; Avoid short-

term guidance, Educate investors, Communicate long-term targets, Be consistent, Show patience, Spend more time with investors.

Per Plotnikof, IRO på danska ALK-Abelló, gav sin syn på guidance utifrån ett företagsperspektiv. Titeln på hans livfulla presentation var: "Guidance: A beacon or the devil's invention?" I och med att det danska regelverket kräver guidance så måste danska företag leva med detta. Några av fördelarna med guidance är: Transparans och credibility, kan reducera "beta" och "cost of capital", relevant krav i situationer med tunga investeringar eller turnarounds, viktig signaleffekt både externt och internt (intern disciplin). Nackdelar: Risk för "tvångströja" och window dressing, är företagen verkligen bättre på att göra prognoser än någon annan?. Trend och erfarenheter i Danmark visar att en riktning mot ökad långsiktig guidance (i termer av finansiella mål). Typiska KPI's på 3-5 års sikt: Sales growth, EBIT margin, Market shares. Per drog följande slutsatser: Guidance behövs för att attrahera investorer. Välj noggrant era KPI's – bör reflektera value drivers och vara branschtypiska. Ange "underlying assumptions".

Make sure you can deliver och håll alltid ert långsiktiga värdeskapande i minnet.

Sista programpunkten var "Next Generation IR" Jane-Astrid More, IR konsult på M: Communications i London.

Hon redovisade bl a några kommentarer hon fått från ett antal företag. Orkla: Legislation tynger allt mer. Shareholder transparency. Ericsson: Management access is crucial. IR is a strategic asset and can provide valuable input to management. Danske Bank: Guidance and disclosure. Divisional management profiling. Össur (Island): Legislation compliance. How to attract sell side analyst interest (small cap perspective). Stora Enso: IR moving up the value chain. Pressure for access. Managements involvement and interest is crucial. Informal information beside the written reports will become even more important.

Sammanfattningsvis. En bra genomförd konferens, aktuella och relevanta ämnen, trevlig atmosfär och perfekt möjlighet att träffa kollegor från andra företag och även leverantörer/konsulter. Stort tack till arrangörerna och sponsorerna! SIRA:s medlemmar vill jag varmt rekommendera att åka till IR konferensen i Köpenhamn nästa år. Närmare information följer.

Klaus Aurich