



DET KONGELIGE
NÆRINGS- OG FISKERIDEPARTEMENT

Næringsministeren

Kontroll- og konstitusjonskomiteen
Stortinget
Postboks 1700 Sentrum
NO-0026 OSLO

Deres ref

Vår ref

Dato

22/4410-

7. juni 2022

Svar på spørsmål fra Stortingets kontroll- og konstitusjonskomité om lederlønninger i Argentum

Jeg viser til brev fra Stortingets kontroll- og konstitusjonskomité av 31. mai 2022 vedrørende lederlønninger i Argentum.

Her er svar på komiteens fem spørsmål.

1. Mener departementet at Argentum på en tilstrekkelig måte har tatt statens lederlønnspolitikkk på alvor?

Jeg legger til grunn at kontroll- og konstitusjonskomiteen stiller spørsmålet blant annet knyttet til den såkalte medinvesteringsordningen Bradbenken. La meg for ordens skyld innledningsvis kort redegjøre for Bradbenken-ordningen:

- Bradbenken-ordningen ble etablert i 2003, da Argentum var eid av SIVA og Innovasjon Norge, og reetablert i 2006, etter at daværende ledelse sluttet. Da ble ordningen tilbudt til alle ansatte.
- Bradbenken Partner AS er et eget selskap hvor det er to aksjeklasser, som eies hhv. av Argentum (B-aksjene) og åtte ansatte og Argentum (A-aksjene).
- De økonomiske forholdene mellom aksjeklassene er detaljert regulert i aksjonæravtalen, som iht. ordlyden i avtalen som hovedregel kun kan endres ved ved enstemmighet mellom partene. I tillegg har adm. dir. i sin ansettelsesavtale rett til å investere i Bradbenken eller tilsvarende ordning.
- Alle investeringer som Argentum foretar fordeles slik at Argentum investerer 99 pst. og Bradbenken 1 pst.

- 90 pst. av kapital i Bradbenken kommer fra B-aksjonærer (dvs. Argentum) og 10 pst. fra A-aksjonærer (ansatte og Argentum).
- B-aksjene har rett på en fastsatt preferanseavkastning (tremåneders NIBOR + 0,75 pst. årlig) uavhengig av selskapets resultater, mens A-aksjene har rett til all overstigende avkastning etter at preferansekapitalen er betjent.
- Adm. dir. eier 35 pst. av A-aksjene og har siden 2010 og frem til 2020 mottatt ca. 0,5-3 mill. kroner årlig fra ordningen. For 2021 har han en gevinst på ca. 17 mill. kroner fra ordningen.
- I 2011 besluttet styret å lukke ordningen for nye deltagere. Når en deltaker slutter i Argentum, kjøper Argentum aksjene til markedsverdi. På denne måten vil ordningen over tid bli avviklet naturlig.
- Det er styret i Argentum som er ansvarlig for å forvalte selskapets interesser i avtalen, som er et forhold mellom selskapet Argentum og andre deltagere.
- Økende størrelse på Argentums kapital (som medinvesteringene relateres til) og økende avkastning i Argentum gir deltagerne økende avkastning fra medinvesteringsordningen. Argentums kapital har økt fra om lag 2,5 mrd. kroner i 2006 til 13,3 mrd. kroner ved utgangen av 2021. I 2021 hadde Argentum sitt beste årsresultat noensinne (4,5 mrd. kroner, sammenlignet med 0,7 mrd. kroner i 2020). Høy avkastning på, og vekst i, Argentums kapital har gitt høye gevinster for ledelsen. I perioden fra 2006 og frem til i dag, har mange forhold endret seg. Som følge av lave renter, har preferanseavkastningen blitt lavere enn det man trolig la til grunn i 2006, med større oppside for de ansatte som resultat.
- Argentum, ved styret, har nå oppnådd enighet med deltagerne om avvikling av ordningen ved utløpet av 2024. Selskapet (Bradbenken) vil etter avtalen oppfylle allerede inngåtte forpliktelser, men ikke delta i nye medinvesteringer, og vil bli avviklet så snart det er praktisk mulig etter at årsregnskapet for 2024 er godkjent.

Departementet følger opp godtgjørelser til ledende ansatte i selskaper der staten er eier, basert på statens retningslinjer for dette. Styret forventes å følge opp i tråd med statens retningslinjer gjeldende på de tidspunkt da beslutninger tas, men må ikke nødvendigvis omgjøre tidligere avtaler som på et senere tidspunkt ble i strid med statens retningslinjer. Styret forventes blant annet å vurdere godtgjørelse ut fra hva som anses konkurransedyktig, men ikke lønnsledende, og hensyntatt moderasjon.

Departementet har over tid tatt opp med styret i Argentum både lederlønn, inkludert bonusordning og -nivå, og medinvesteringsordningen Bradbenken hvor gevinstene for spesielt konsernsjef i Argentum har utviklet seg til et nivå som ikke virker rimelig og som det også oppleves å være begrenset åpenhet om. Departementet har videre tatt opp med styret rimeligheten av å tildele bonus i et år der Bradbenken-gevinst til konsernsjef er over 16 mill. kroner.

Styret på sin side har blant annet vist til at det ikke har vært aktuelt å bryte inngåtte avtaler om Bradbenken-ordningen, at dagens bonusordning beror på en avtale med de ledende ansatte og at styret ikke ser bonus i sammenheng med Bradbenken ettersom Bradbenken-

ordningen gir avkastning på en investering de ansatte foretar med egne penger og som sådan ikke er godtgjørelse eller lønnsinntekt. Styret har over tid vist til flere eksterne juridiske vurderinger som underbygger dette.

Departementets vurdering er at den samlede ordningen hverken fremstår rimelig eller er i tråd med moderasjonslinjen denne regjeringen står for. Jeg er heller ikke fornøyd med den grad av åpenhet som er utvist. Jeg kan primært uttale meg om de vurderinger jeg har gjort siden jeg tiltrådte som næringsminister i oktober 2021. Som jeg har gitt uttrykk for også offentlig, mener jeg at selv om det er inngått avtaler tidligere, kan styret og ledelsen bli enige om tilpasninger dersom avtalene skulle vurderes som urimelige på et tidspunkt. Videre mener jeg at det i forbindelse med bonus normalt bør skje en totalvurdering hvor det også ses hen til for eksempel gevinst fra en gunstig medinvesteringsordning som gis til ansatte.

Jeg noterer meg at styret og deltakerne i Bradbenken-ordningen nå har inngått en avviklingsavtale som innebærer at ordningen vil avvikles raskere enn tidligere planlagt, og ifølge styret så snart som praktisk mulig etter at årsregnskapet for 2024 er godkjent. Jeg har 3. juni 2022 mottatt avviklingsavtalen som er inngått mellom Argentum og deltagerne i medinvesteringsordningen og vil nå gjennomgå avtalen.

2. Hva har departementet gjort for å undersøke mulighetene for å avslutte Bradbenkenordningen?

Departementet under daværende næringsminister Trond Giske ba i 2011 styret om å se på hvordan ordningen kunne avsluttes eller endres. Styret besluttet da å lukke ordningen for nye deltagere. Dette innebar at ordningen ville avvikles over tid, siden deltakerne ville gå ut av den etter hvert som de slutter i Argentum, og til slutt ville ordningen være uten noen deltagere og da avviklet.

Kontroll- og konstitusjonskomiteen og Riksrevisjonen stilte igjen spørsmål om ordningen bl.a. i november 2016 og januar 2017. Departementet vurderte ordningen i 2017 med bistand av ekstern juridisk rådgiver, Advokatfirmaet Thommessen. Juridisk rådgiver ble bedt om å sammenligne ordningen med bransjepraksis for slike ordninger, vurdere den selskapsrettslige lovligheten av ordningen, vurdere mulighetene for å avvikle eller endre ordningen og konsekvenser av dette, samt vurdere de skattemessige vurderinger som er gjort i forbindelse med ordningen.

Juridisk rådgiver skrev en omfattende vurdering som svar på departementets spørsmål. Overordnet og oppsummeringsvis var vurderingen at:

- Bradbenken-ordningen har egenskaper som kan sammenlignes med ordninger i foretak som driver lignende virksomheter. Rådgiver stilte likevel spørsmål (uten å konkludere) ved om renteavkastningen som Argentum mottar er i tråd med markedspraksis og om det er i tråd med markedspraksis at Argentum er bundet til medinvesteringsordningen uten endrings- eller avviklingsadgang.
- Når det gjelder selskapsrettslig lovlighet, vurderte rådgiver at ordningen i utgangspunktet er innenfor de rettslige rammer som oppstilles av aksjelovgivningen og at ordningen virker grundig og forsvarlig behandlet av styret, selv om det ikke er fremlagt dokumenter som viser hvor grundig styret har vurdert de enkelte elementer i ordningen. Rådgiver

stilte likevel spørsmål ved enkelte forhold, slik som om medinvesteringsordningen skulle vært oppdatert i henhold til statens retningslinjer og godkjent av generalforsamlingen etter asal § 6-16 a 3 ledd jf § 8 i vedtektene for å være bindende for de ledende ansatte. De peker imidlertid på at de avtaleforhold som gir rett og plikt til å delta i medinvesteringsordningen skriver seg fra før vedtektene og bestemmelsene i allmennaksjeloven trådte i kraft og at Argentum derfor antagelig likevel vil være bundet, selv om man skulle anse Bradbenken som en aksjebasert ytelse som skulle vært godkjennes av generalforsamlingen.

- Når det gjelder skattemessige forhold har rådgiver fremholdt at de sentrale skattemessige spørsmålene ved denne type medinvesteringsordninger er vurdert av styret og at vurderingene fremstår som forsvarlig og rimelige. Det kan likevel stilles spørsmål ved om styret ved etableringen burde innhentet en ekstern vurdering av nivået på avkastningen av kapitalen som Argentum bidrar med, da det er sentralt for skatteformål at avkastningen er på markedsmessige vilkår. Juridisk rådgiver understreket at verdsettelse ikke er deres ekspertise, men at de likevel stiller spørsmål ved om Argentums avkastning i ordningen er markedsmessig, herunder om de vurderinger selskapets finansielle rådgivere har gjort om dette er riktige. På denne bakgrunn mener rådgiver at det kan stilles spørsmål ved om Argentum burde foretatt seg mer for å få avklart om avkastningen kan regnes som markedsmessig, herunder vurdert å innhente en ekstern vurdering av prisingen.
- Når det gjelder muligheten til å avvikle/endre ordningen fremholdt rådgiver at dette reguleres og begrenses av aksjonæravtalen og ansettelsesavtalene. Etter aksjonæravtalen kan ikke Argentum ensidig endre ordningen uten samtykke fra de øvrige aksjonærene i selskapet. Rådgiver reiste spørsmål ved om Argentum kan vedta å avvikle ordningen ved å oppløse Bradbenken-selskapet uten å bryte aksjonæravtalen, men mente at det ikke er mulig å konkludere bastant på dette spørsmålet uten mer informasjon om hvorfor avtalen ble som den ble og hvilke forutsetninger partene la til grunn da den ble inngått. Videre har daglig leder etter sin ansettelsesavtale rett til å delta i den medinvesteringsordning Argentum til enhver tid måtte ha. Rådgiver mente at det har formodningen mot seg at Argentum er forpliktet til å opprettholde gjeldende medinvesteringsordning i hele ansettelsesforholdets varighet, men at dette fremsto som usikkert. De skrev også at *«dersom styret i Argentum med støtte fra de ansatte hevder at en oppløsning vil være i strid med partenes felles forutsetninger er det vanskelig for NFD som eier å hevde noe annet. Etter en samtale med styreleder i Argentum forstår vi at dagens styre er positive og støttende til medinvesteringsordningen. Det er derfor vanskelig for oss å gi et bastant svar på spørsmålet om ordningen kan avvikles gjennom en oppløsning av Bradbenken»*. Rådgiver konkluderte med at det samlet sett foreligger en klar prosessrisiko knyttet til å beslutte ensidig endring eller oppløsning av Bradbenken. I tillegg kan det være andre negative konsekvenser knyttet til en endring eller oppløsning av Bradbenken, herunder dårlig renommé i markedet og at sentrale ansatte slutter.

I forlengelse av ovennevnte vurderinger ba departementet ved daværende næringsminister Monica Mæland i desember 2017 styret om å vurdere på nytt å reforhandle ordningen samt om å vurdere økt åpenhet om den i Argentums årsrapport.

Styret har som nevnt over formidlet at Bradbenken-ordningen er en bindende avtale som ligger fast og videre at ordningen er en investering og ikke godtgjørelse. Dette er fra styrets side understøttet med ulike vurderinger fra selskapets juridiske rådgivere, herunder fra advokatfirmaet BÅHR i 2017.

Det er styret i Argentum som er ansvarlig for å forvalte selskapets interesser i avtalen, som er et forhold mellom Argentum og andre deltagere. Staten er ikke part i avtalen, og departementet har ikke på noe tidspunkt sett det som formålstjenlig å stille et *krav* til styret om avvikling, da en løsning måtte avhenge av enighet mellom partene, og et krav ville kunne lede til ytterligere urimelig høy avkastning for deltagerne.

Departementet har imidlertid flere ganger oppfordret styret til å se på hvordan avtalen kunne reforhandles for å avvikles eller endres. I møte med styreleder og administrerende direktør i februar 2022 var jeg tydelig om statens forventninger til moderasjon. Jeg har etter dette vært tydelig på at jeg vurderer styret ut fra blant annet hvordan det håndterer Bradbenken-ordningen.

Iht. selskapslovgivningen er det opp til styret å fastsette daglig leders godtgjørelse og opp til daglig leder å fastsette godtgjørelsen til andre ledende ansatte. Allmennaksjeselskaper har imidlertid siden 2007 vært forpliktet til å utarbeide retningslinjer for lederlønn og legge disse frem for generalforsamlingen for en rådgivende avstemming jf. allmennaksjeloven § 6-16a. Aksjebaserte ordninger måtte godkjennes av generalforsamlingen for å være bindende. Allmennaksjeloven ble endret i 2021, blant annet slik at børsnoterte allmennaksjeselskaper er forpliktet til å legge frem retningslinjer om lederlønn for en bindende avstemming på generalforsamling, dvs. at styret kan ikke gjennomføre retningslinjer som generalforsamlingen ikke godkjenner. Dette har gitt eier mer innflytelse over, men også mer ansvar for, styrets retningslinjer om lederlønn. Fra og med 2011 har staten som eier lagt opp til at vedtektene i de fleste selskapene med statlig eierandel skal følge allmennaksjelovens regler om lederlønn. I tråd med endringene i allmennaksjeloven i 2021, ble vedtektene til de fleste selskapene med statlig eierandel endret i 2021 slik at selskapene fra og med ordinær generalforsamling i 2022 skal følge de nye reglene i allmennaksjeloven og således legge frem retningslinjer om lederlønn for en bindende avstemming på generalforsamling. Dette gjelder også for Argentum.

Departementets oppfølging overfor selskapet har vært relativt omfattende og også økt i 2022 blant annet i tråd med ovennevnte lovendring. Eksempelvis har departementet tatt opp lederlønn og insentivordninger med styret/styreleder i fem skriftlige henvendelser i perioden mars til mai 2022. For øvrig har lederlønn og/eller Bradbenken-ordningen vært tema i over 30 møter og samtaler mellom departementet og Argentum siden 2018. Som nevnt har styret nå opplyst at styret og deltakerne i Bradbenken-ordningen er blitt enige om at ordningen vil avvikles over tre år, og så snart som praktisk mulig etter at årsregnskapet for 2024 er godkjent. Departementet var ikke involvert i denne dialogen mellom partene. Etter to forespørsler fra departementet mottok departementet kopi av avtalen 3. juni 2022. Vi arbeider nå med å sette oss inn i avtalen og har i denne forbindelse dialog med styret.

3. Hvordan har departementet fulgt opp styret i Argentums vurderinger av hvorvidt lederlønninger i Argentum er i tråd med Statens politikk for godtgjørelse for ledere i selskaper eid av staten i den perioden Argentum har eksistert?

Jeg viser her til pkt. 2. Som beskrevet over har lederlønn og insentivordninger vært tema i dialogen med styret over tid, og denne dialogen vil fortsette. Oppfølgingen som gjelder Bradbenken-ordningen er omtalt over.

Fast og variabel godtgjørelse er noe styret har ansvar for å fastsette, og som del av det vurdere hva som er konkurransedyktig, men samtidig moderat og ikke lønnsledende. Styret har opplyst å ha sett hen til blant annet tilsvarende stillinger i andre selskaper innenfor private equity-bransjen. Ledende ansatte i slike selskaper har gjerne betydelige inntekter fra medeierskap inkludert investeringer i fondene, i tillegg til fastlønn og eventuell bonus. Her inngår også styrets vurdering av alternativene for de enkelte ledende ansatte, gitt deres kompetanse og resultater. Dette er forhold styret har betydelig mer innsikt i enn departementet som aksjeeier i selskapet. Departementet har utfordret Argentum på samlet godtgjørelsesnivå for administrerende direktør, blant annet i brev til styret, men uten at departementet har hatt noen beslutningsmyndighet på det området.

Om utviklingen i fastlønn spesielt, så kan man ut fra årsrapportene i perioden 2006-2021 beregne en gjennomsnittlig årlig økning på 5,7 pst., hvilket fremstår som høyt, selv om slike tall ikke alltid er sammenlignbare grunnet f.eks. regnskapsmessige forhold. De siste seks årene har administrerende direktør fått økt fastlønn med i gjennomsnitt 3,2 pst. per år.

Når det gjelder variabel godtgjørelse spesielt, har oppfølgingen særlig handlet om kriterier og nivå for bonus. Departementet har formidlet en forventning om at kriteriene for oppnåelse av bonus gjøres enda mer sammenfallende med eiers interesser, og at bonus bør være enda mer reelt variabel – dvs. at det bør være et rimelig samsvar mellom utdelingsgrad og selskapets resultater. Departementet har blant annet i 2020 tatt opp med styret at administrerende direktør fikk bonus tilsvarende 48 pst. av nivået på fastlønnen i et år (2019) der Argentum hadde en egenkapitalrentabilitet på 8-9 pst. (ikke uvanlig høyt gitt risikoprofilen), hvilket tydet på at bonuskriteriene på det tidspunktet kunne være mer ambisiøse. Departementet har videre hatt oppmerksomhet på at bonus ikke bør overstige 50 pst. av nivået på fastlønn, etter at dette kom inn i statens retningslinjer.

Departementet vil fortsette å følge opp Argentum når det gjelder moderasjon og åpenhet om lederlønn og medinvesteringsordning.

4. Har statsråden tillit til Argentums styre? Det bes om at svaret begrunnes.

Aller først vil jeg understreke at styret håndterer en rekke forhold og saker ut over det som gjelder godtgjørelser og insentivordninger. Styrets beslutninger om investeringsstrategi og investeringer har bidratt til meget gode økonomiske resultater og flere milliarder kroner i utbytte, som er verdifulle bidrag til finansieringen av statsbudsjettet. Jeg oppfatter at dette er et resultat av et samlet sett godt arbeid av styret og administrasjonen over mange år.

Så er det slik at jeg etter en helhetlig vurdering hvor jeg også har vektlagt styrets håndtering av moderasjon og åpenhet ønsker å gjøre en større endring i styrets sammensetning og

bringe inn nye krefter. Jeg legger derfor på generalforsamlingen 21. juni opp til å erstatte hele styret med unntak av ett medlem som kom inn i styret så sent som i 2021.

- 5. Kontroll- og konstitusjonskomiteen ber videre om innsyn i all korrespondanse om godtgjørelse for ledende personer mellom Nærings- og fiskeridepartementet og Argentums styre, inkludert alt skriftlig materiale som har relevans for eller kan belyse enhver side av kommunikasjonen mellom departementet og Argentums styre og administrasjon om godtgjørelse for ledende personer.*

Kommunikasjonen mellom departementet og selskapet knyttet til blant annet selskapets godtgjørelsesordninger er i stor grad en del av en fortrolig eierdialog som departementet normalt ikke gir innsyn i.

Innsynsforespørselen til kontroll- og konstitusjonskomiteen omfatter en tidsperiode på potensielt over 20 år og nødvendiggjør et omfattende arbeid med søk etter dokumenter i ulike arkivsystemer og vurdering av om det kan gis innsyn i disse.

Departementet spør på denne bakgrunn for ordens skyld om komiteen vil opprettholde innsynsforespørselen etter at komiteen har fått redegjørelsen over. Det anslås at det i så fall vil ta om lag 10–15 arbeidsdager å ferdigbehandle forespørselen.

Med hilsen



Jan Christian Vestre

VEDLEGG