

Welcome to AGM 2020 kick-off

20 November 2019
Hotel d'Angleterre

CERTAINTY | INGENUITY | ADVANTAGE

Computershare

Agenda

13.00 Welcome

13.05 **KEYNOTE: New License to Operate: Total societal impact and diversity in management are part of a new paradigm for businesses and owners**

Matias Pollmann-Larsen, Boston Consulting Group

13.40 Break

14.00 **SRD - fra besvær og udfordringer til værdifulde muligheder**

Peer Schaumburg-Müller, TDC Group, external lecturer at CBS

14.25 **Dirigentens rolle nu og i fremtiden – er samspillet mellem dirigent og selskab under forandring?**

Thomas Holst Laursen, Plesner

15.00 Break

15.20 **Revision af MAR: Mulige ændringer på vej**

Pernille Høstrup Dalhoff and Christian Lundgren, Kromann Reumert

15.50 **Global AGM trends - hybrid and virtual AGMs**

Kirsten van Rooijen, Computershare Continental Europe

16.10 **AGM Governance**

Anthony Kluk, Georgeson

16.30 **Q&A and closing remarks**



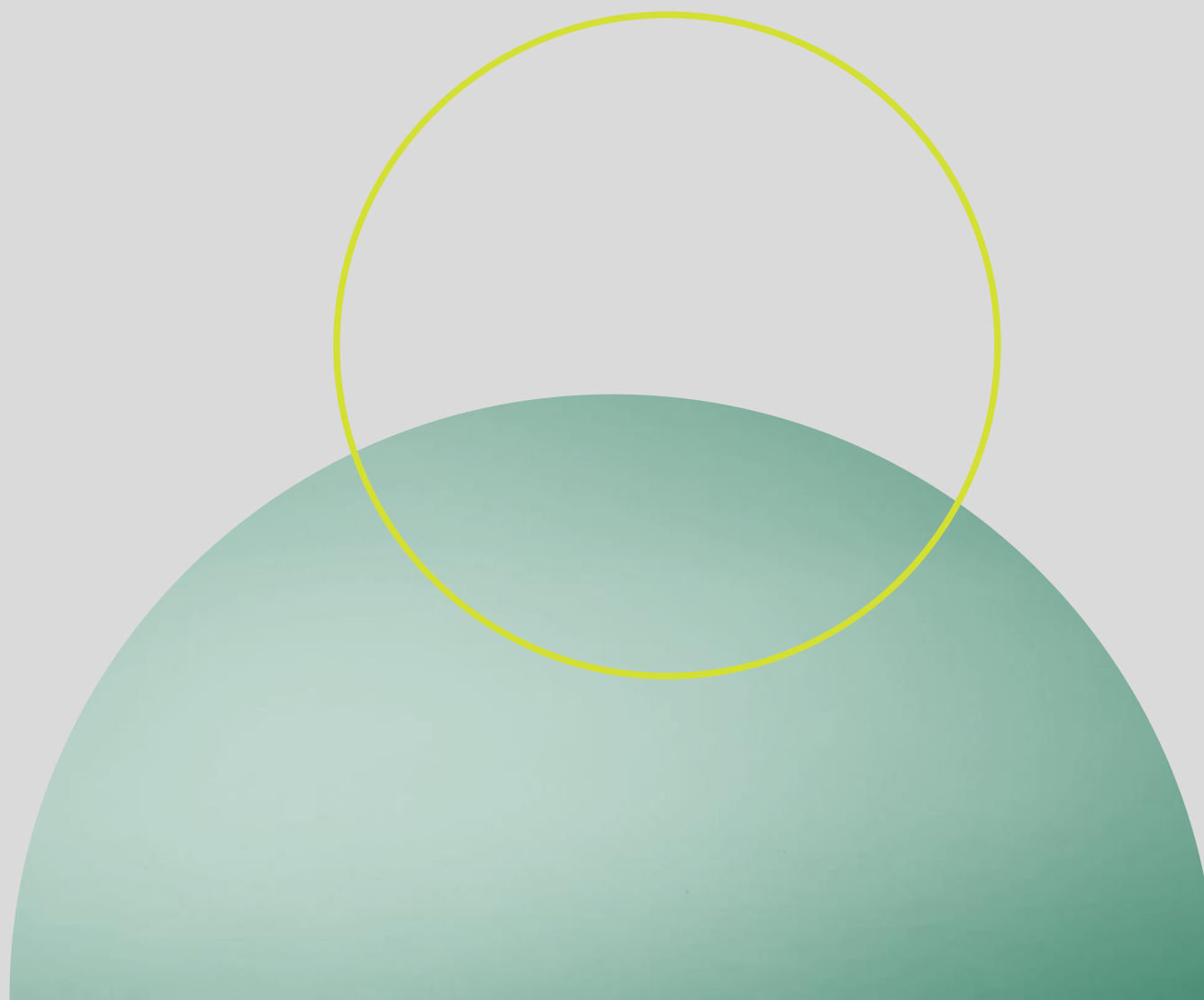
Matias Pollmann-Larsen
Boston Consulting Group

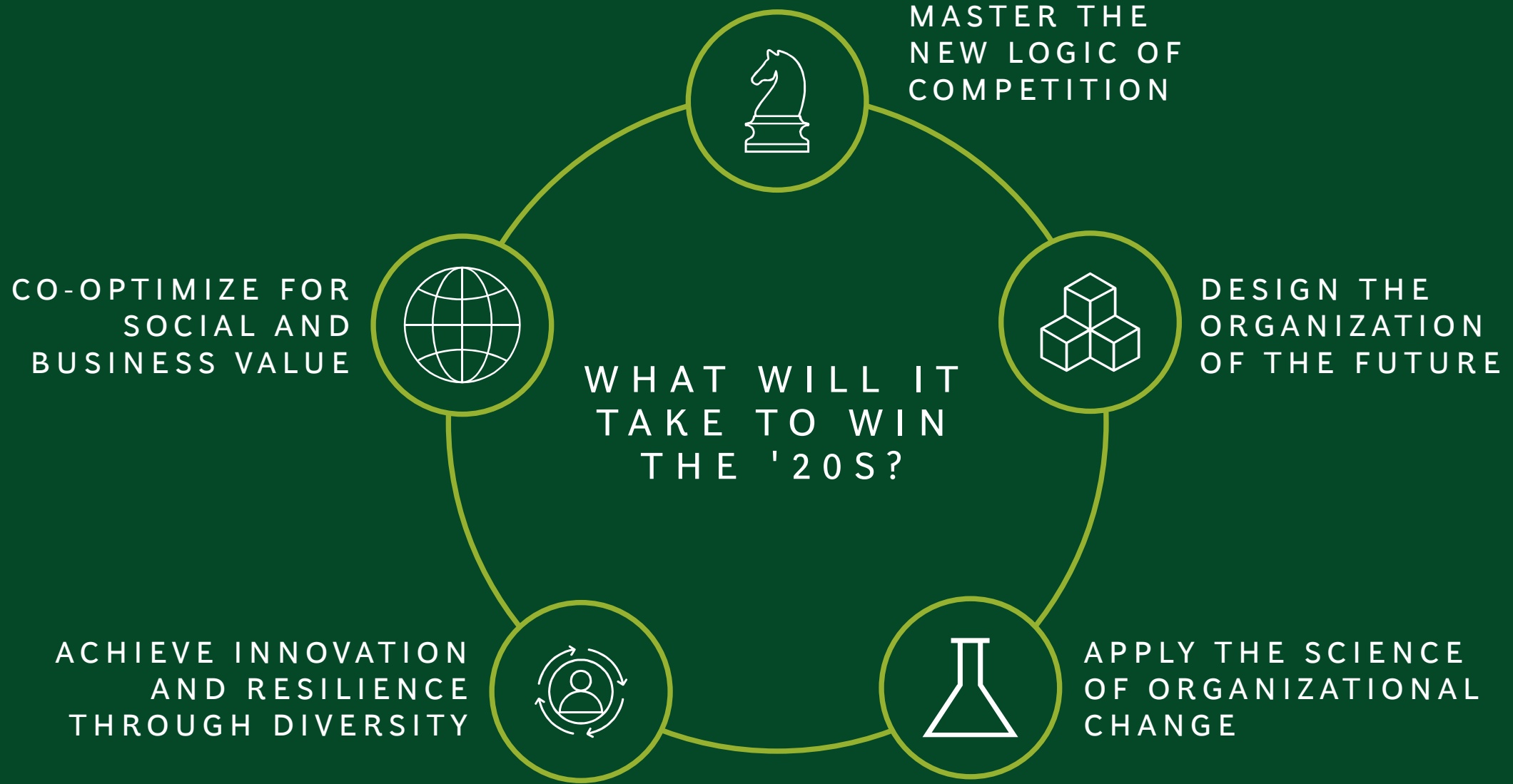


What Companies Should Learn
From Business Leaders In

Total Societal Impact

2019





Societal context for business in the '20s



ESCALATING
INVESTOR AND SOCIAL
ACTIVISM



HIGHER BARS ON
RIGHTS TO
OPERATE



RADICAL
TRANSPARENCY ON
"ESG" PERFORMANCE



INVESTORS
SKEW
CAPITAL



POWERFUL
PURPOSE



GOOD
PRODUCTS
DOING GOOD



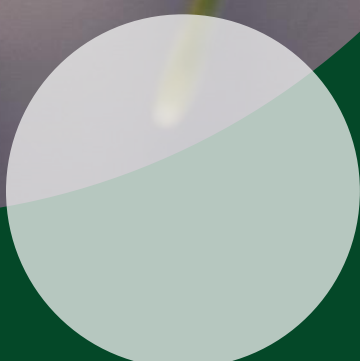
COLLABORATION FOR
COLLECTIVE ACTION





Top performers
enjoy margins up to

12.4% points higher





3%

to

19%

higher
valuation
multiples

BCG research found TSI drives higher valuations and better margins

2017 study on four industries found consistent positive relationship between TSI and valuation

OIL AND GAS



PHARMACEUTICALS



CONSUMER



BANKING



VALUATION PREMIUMS¹

+19%

+12%

+11%

+3%

MARGINS²

3.4 pp
EBITDA

Maintaining robust occupational health and safety programs

8.2 pp
EBITDA

Expanding access to drugs

4.8 pp
Gross margin

Embracing socially conscious sourcing

0.5 pp
Net income margin

Promoting financial inclusion

➤ For more detail see our flagship TSI publication

1. Average valuation premium of top versus median TSI performers, all else equal. 2. Average margin premium of top versus median TSI performers, all else equal. Note: All results are statistically significant at the 5% level. Pharma results represent mature pharma only; consumer results represent FMCG only. Source: MSCI ESG Research LLC, OEKOM research AG, BCG analysis

ValueScience's Smart Multiple[®] approach identifies main ESG drivers for a company's valuation within an industry

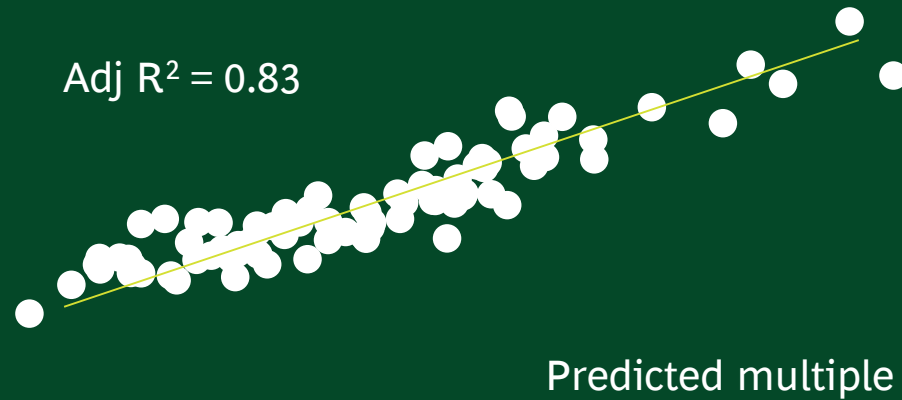


Adding ESG topics into BCG's Valuation Model improves its accuracy

SmartMultiple® Fit

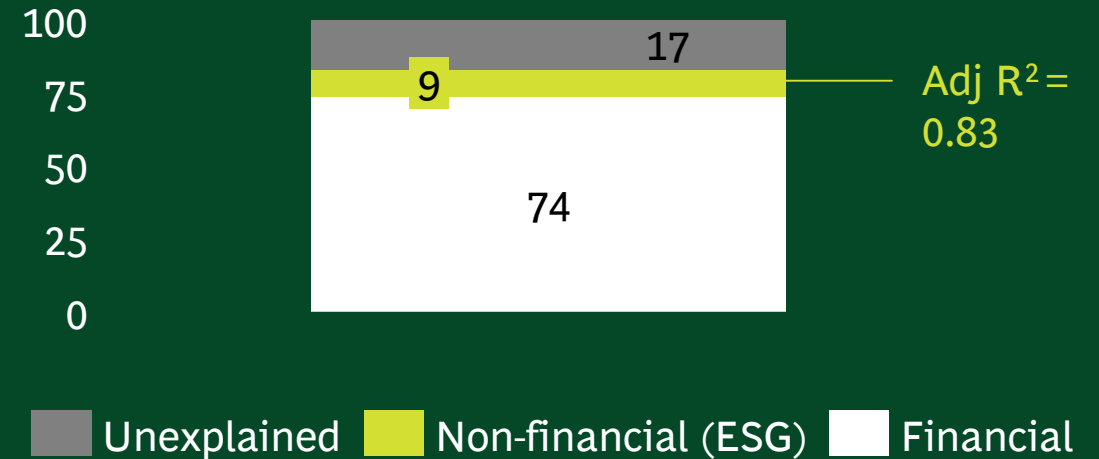
Actual Multiple

Adj R² = 0.83



Relative impact on valuation of finance and non-financial metrics

Explanatory Power



Adding ESG factors to our model increased its predictive power, with non-financials explaining 9% of valuation and financials 74%

Six key dimensions of Total Societal Impact

Economic value generated for society and economy from company activities, products and services

Governance structure and practices of the management of the company

Societal enablement for employees and communities

Environmental sustainability of company's operations, products and services



Consumer wellbeing generated through company's products and services

Ethical values and practices underpinning company operations, products and services

In a review of 200+ studies, industry reports, articles, and books

ESG can have positive impact on equity performance

90%

(26 of 29) of studies on the cost of capital indicate ESG standards contribute to lower cost of capital

88%

(45 of 51) of studies show ESG practices result in better operational performance

80%

(33 of 41) of studies demonstrate that good ESG practices positively influence stock price performance

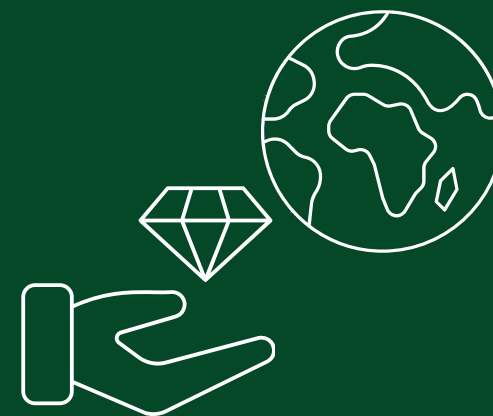
TSI also supports TSR with a broad array of benefits



Growing awareness among investors of full spectrum of benefits and link between social and business value

Think
differently
create new
advantage

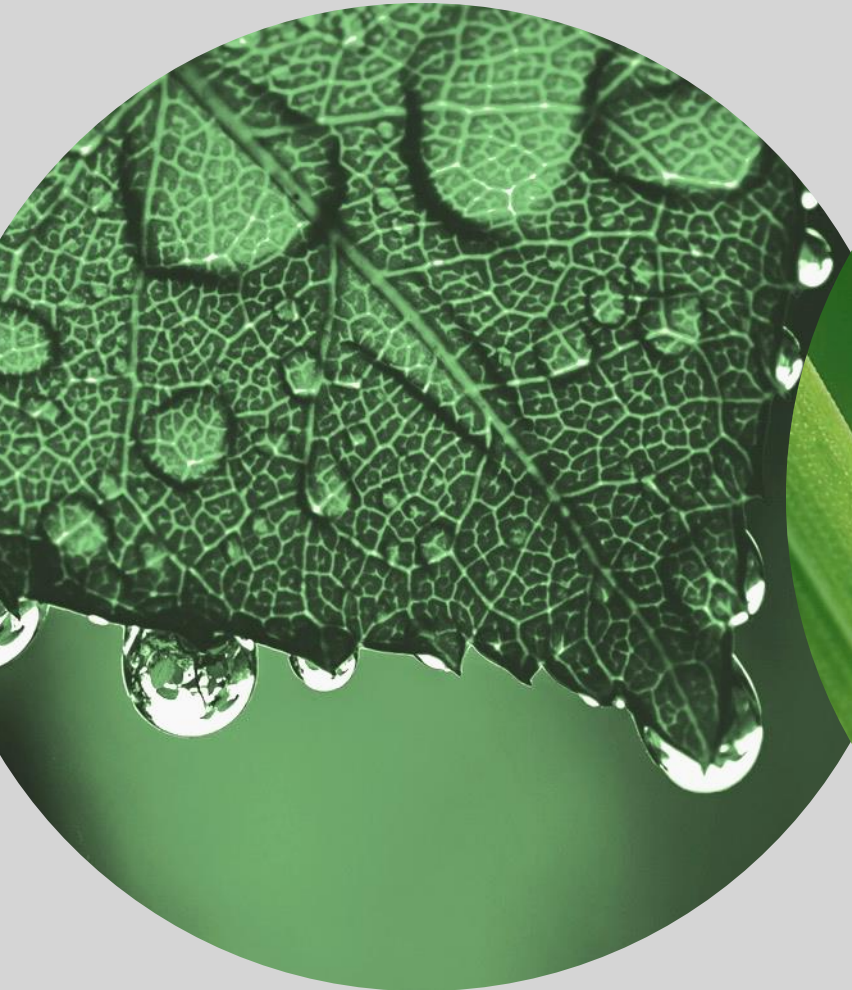
TOTAL
SHAREHOLDER/
INVESTOR
RETURNS



TOTAL IMPACT ON SOCIETY



INVESTORS



REGULATORS



PUBLIC & CULTURE



Investors are increasingly focusing on the societal impact of their portfolios



Larry Fink
Chairman and CEO
BlackRock

“Our clients – who are your company’s owners – are asking you to demonstrate the leadership and clarity that will drive not only their own investment returns, but also the prosperity and security of their fellow citizens



Ronald O'Hanley
President and COO
State Street Corporation

“We have made sustainability issues around ESG a central focus of our active stewardship practice



Yngve Slyngstad
CEO
Norges Bank Inv. Mgmt.

“We have enhanced our analysis of portfolio carbon emissions, funded research projects, and we removed coal companies and electricity producers with high usage of coal from the fund



ESG integration



Sustainable Investing

Seven methodologies used in today's market

Norms screens/ exclusions

Excluding specific companies that breach international conventions



Negative screens/ exclusions

Excluding specific industries or companies with negative ESG impact (e.g. tobacco)



Active ownership / engagement

Using dialogue, voting, and other shareholder actions to urge issuer to improve ESG practices



ESG integration

Building in ESG factors and data into traditional investment analysis and decision-making for each security



Best-in-class ESG overlays

Selecting companies or tilting entire portfolios towards higher ESG performance



Thematic funds

Using sustainability themes (e.g. climate) as basis for allocation towards industry sectors or companies



Impact investing

Investing in entities that have intention to generate ESG impact alongside a financial return



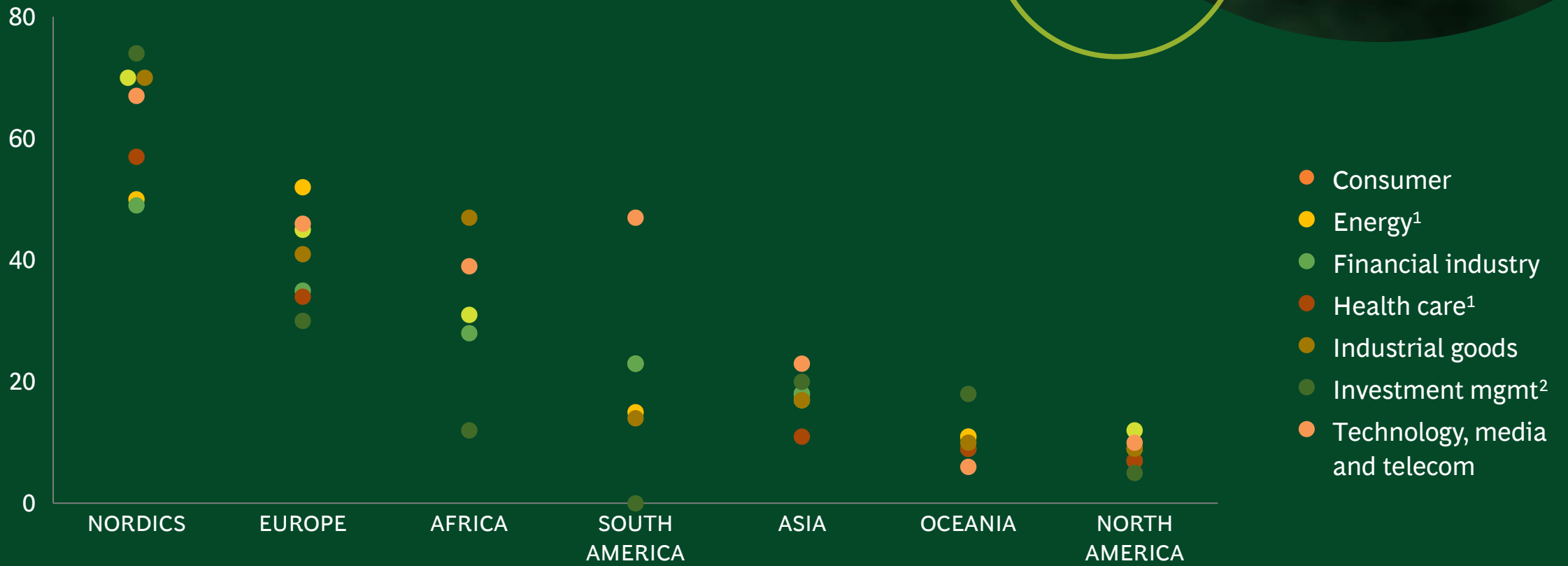
**HOW SHOULD COMPANIES
RESPOND**



65% of Nordic companies
are top performers

Nordic Companies Are TSI Leaders Across Industries

PERCENT OF COMPANIES IN GLOBAL TOP QUINTILE (%)

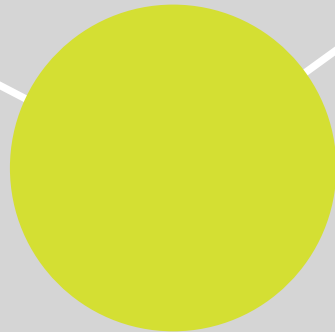


1. Too few data points for Energy in Africa, and Health care in Africa and South America (below 10 companies) 2. Private equity, asset management and public investment entities
 Note: Global quintile based on average category scores across 4 ESG categories: community, employees, environment and governance
 Source: CSR Hub (Jan 2018), BCG analysis

**EMBEDDING TOTAL SOCIETAL IMPACT
INTO THE CORE BUSINESS**



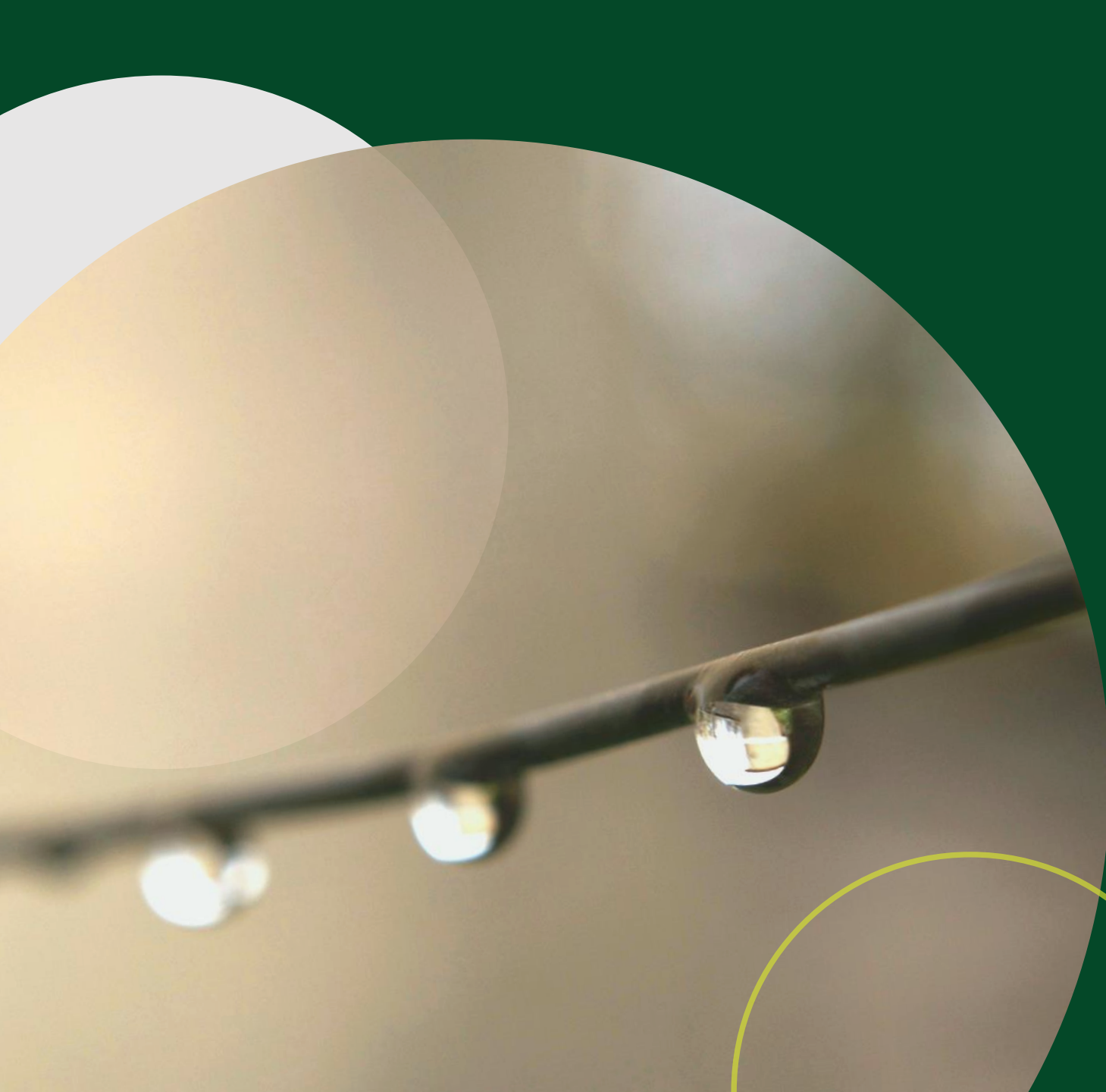
ENSURING SOPHISTICATED ESG REPORTING



STRONG LEADERSHIP



& COLLABORATION



One step further

A key challenge that many are facing in sustainable investing is how to navigate the complex ESG data ecosystem

STANDARD PROVIDERS



Provide standards and guidelines for corporate reporting on range of environmental, social and governance topics

CORPORATES



Deliver sustainability reporting focused on material and other important ESG factors for their industry

ESG DATA PROVIDERS



Analyze corporate sustainability data to come up with overall "ESG ratings" and provide raw, consistent consolidated data

INVESTORS



Use ESG ratings and data combined with proprietary methodologies to inform investment decisions

Multi-stakeholder Initiatives & global frameworks



Companies need to understand, act on, and influence the value chain in order to drive an advantage

CURRENT VIEW



Results of strong ESG performance

1. Access to new pools of capital
2. Cheaper cost of capital
3. Improved valuations

FORWARD-LOOKING

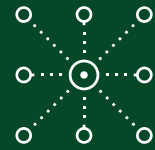


Change business practices, strategy and reporting based on market dynamics and evaluations

Understand how data providers & investors analyze data; Influence investors & data vendors through engagement

How to position for success

Four Nordic best practice learnings



BUILDING TSI INTO CORE

Cohesive narrative
Core key activities
Organization & structure



MEASUREMENT & REPORTING

Measurement
Reporting
Investor engagement



TOP LEADERSHIP

Senior leadership
Partnerships
Norms and standards



STAKEHOLDER ENGAGEMENT

Internal communication
External communication
Raising the bar

Success is characterized by 10 key factors: Making TSI/Sustainability a scalable & profitable proposition



STRATEGIC
DIRECTION
AND
ACTIVITIES

1

Strong Board & CEO leadership

2

Clear vision, practical ambition & cohesive narrative

3

Clear business case

4

Portfolio of high-impact, scalable initiatives

5

Strong partnerships to amplify impact



SUPPORTING
ACTIONS

6

Measurable, clear goals & tracking mechanism

7

Focused stakeholder engagement & communications

8

Clear embedding of TSI/Sustainability into investor engagement



STRUCTURAL
FACTORS

9

Strong governance & org structure

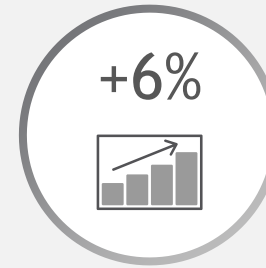
10

Defined responsibilities & incentive structure



Why diversity and inclusion matter

Net profit margin in companies with 30% leadership roles filled by women



ROE in fortune 500 companies with at least three female directors



+9%



EBIT at companies with above-average diversity in their leadership teams

Innovation revenue in companies with above average diversity in their leadership teams

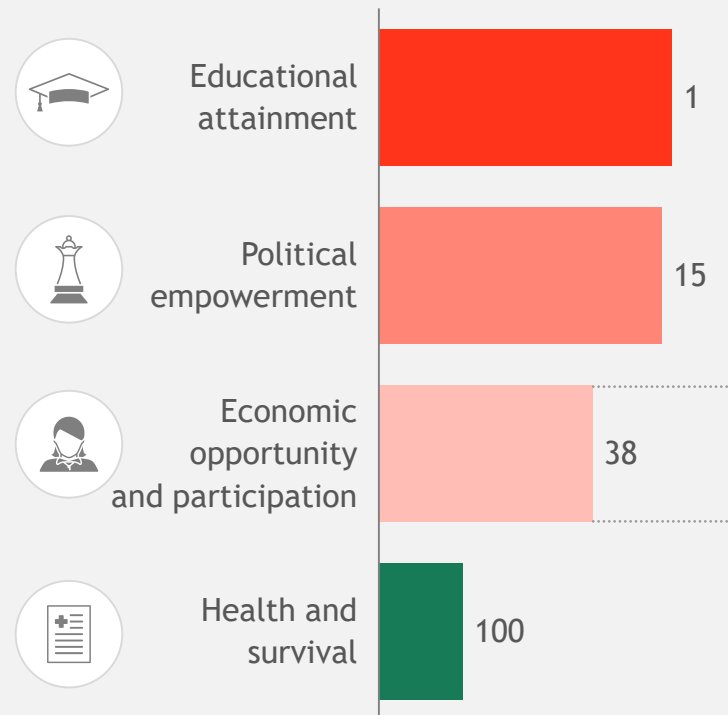


Denmark does not rank as a global leader in gender diversity

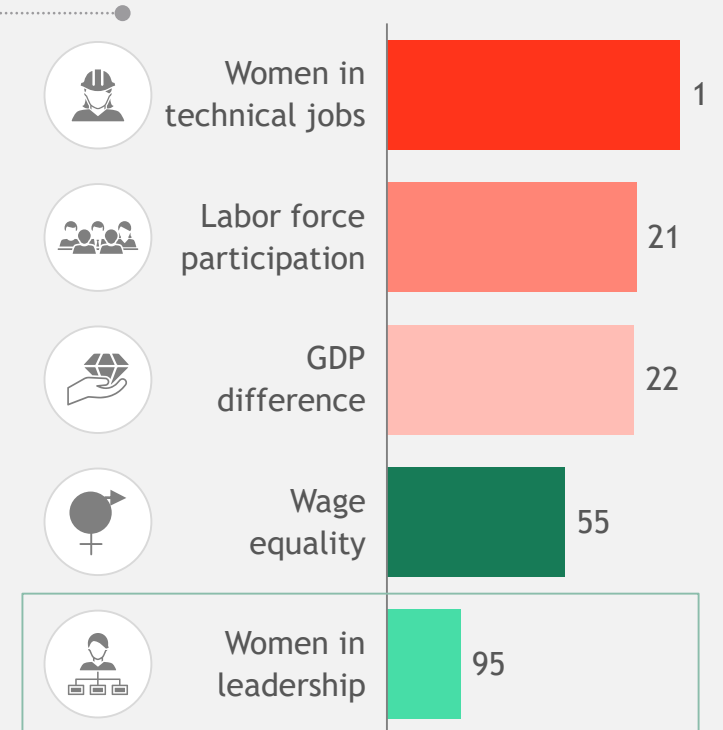
Overall rank

13

Ranks for four sub indexes

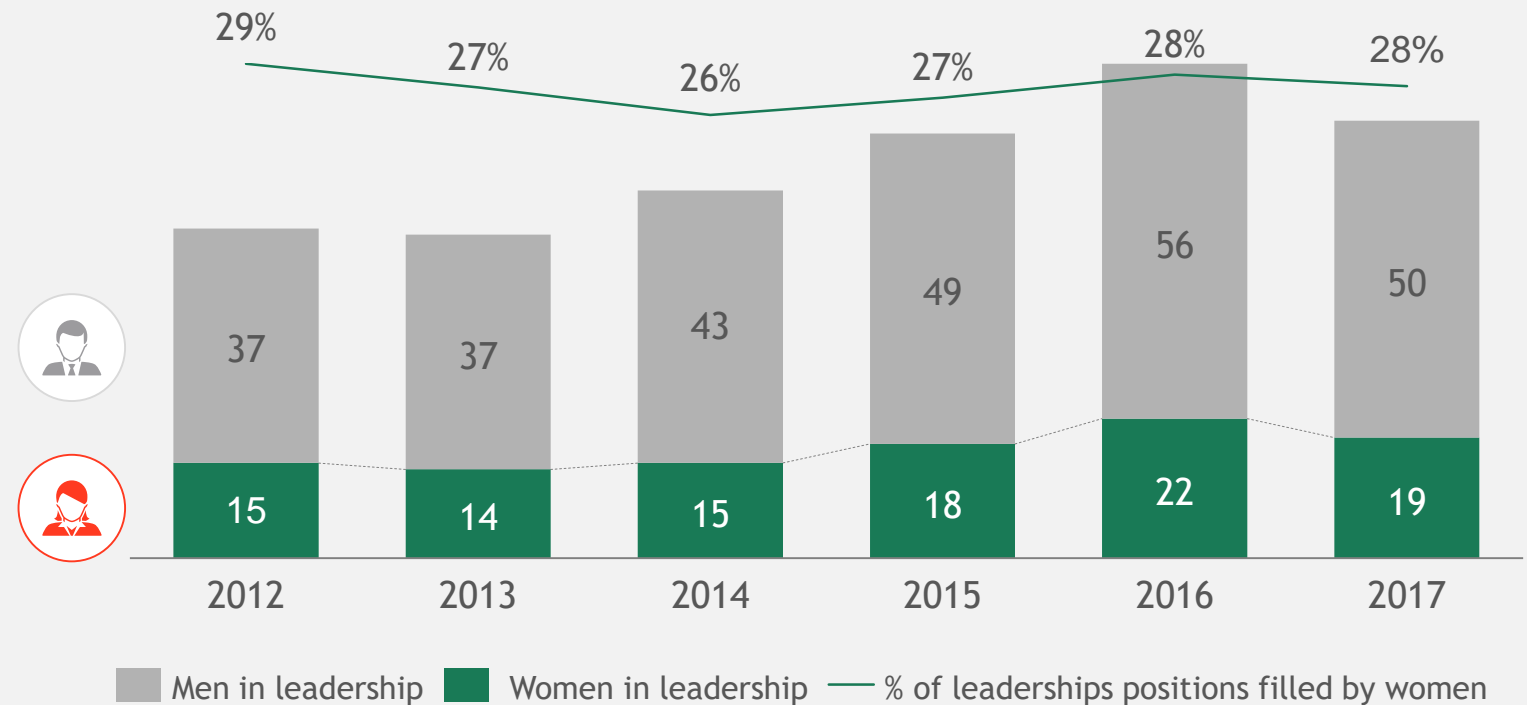


Ranks for economic opportunity and participation



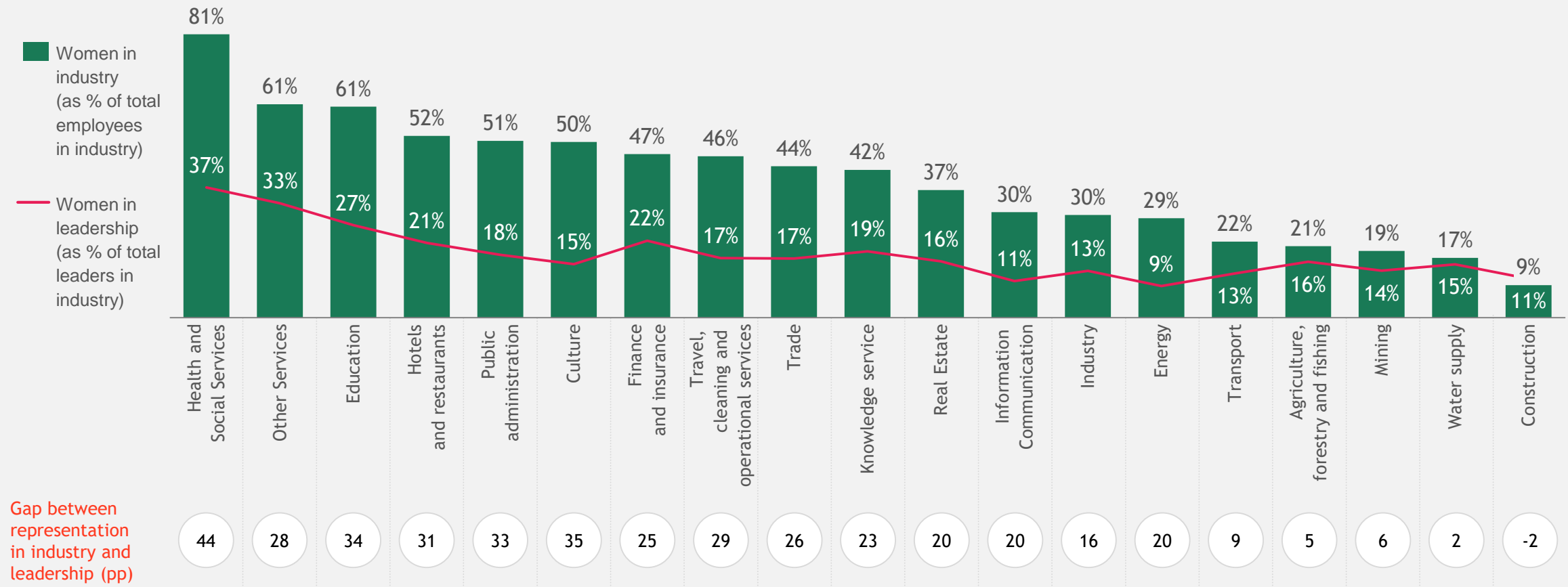
Current status:
Women's
share of total
leadership
positions in DK
is stagnant

Women in leadership positions ('000)



Source: EU Labour force survey (LFS); International Labour Organization (ILO)

Current status: DK has a gender segmented workforce with high levels of gender gaps in leadership



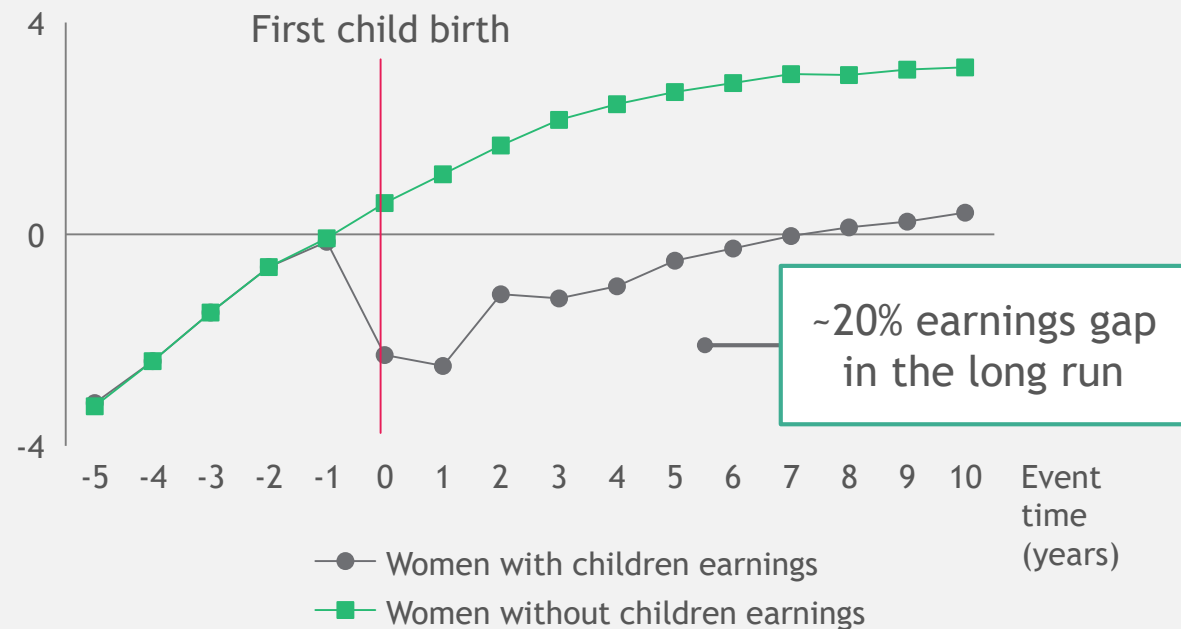
Gap between representation in industry and leadership (pp)



Most of wage inequality created by structural inequality of having children

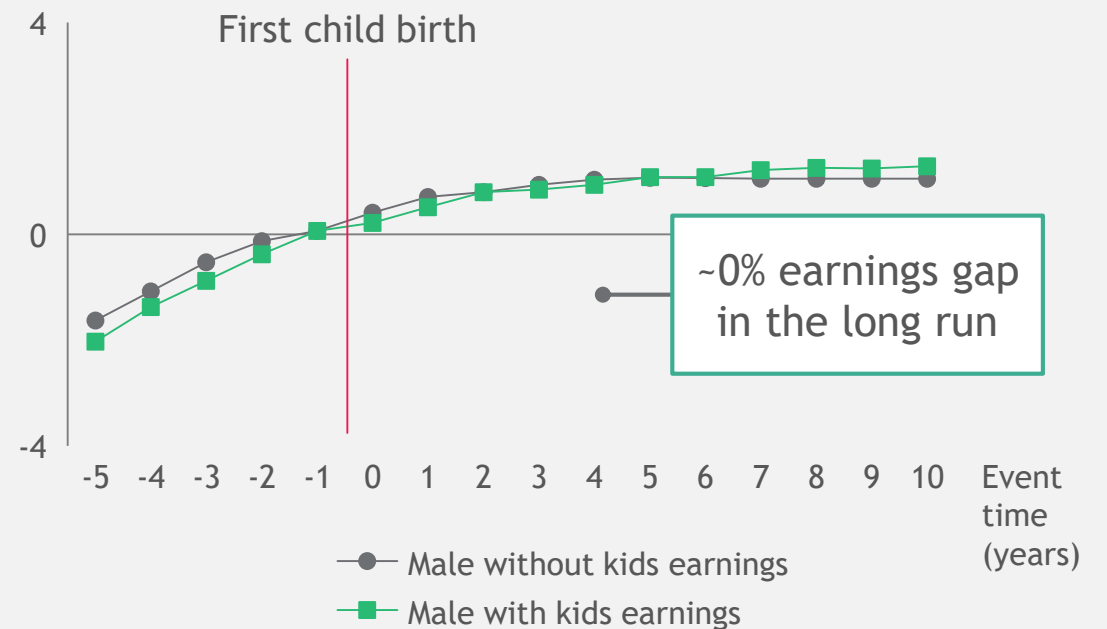
Earnings of women who have children vs. women who don't

Earnings relative to event time—1



Earnings of men who have children vs. men who don't

Earnings relative to event time—1

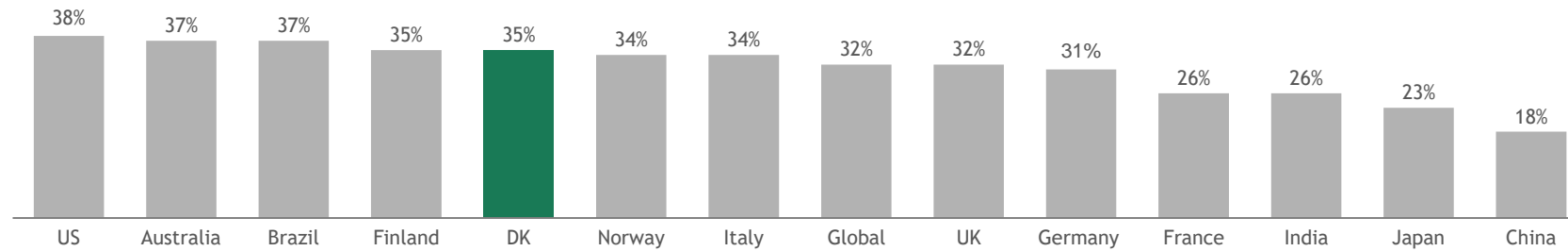


Note: Based on Danish administrative data from 1980-2013. Includes parents who had their first child between 1985-2003. For men and women without children, assigned placebo births based on the observed distribution of age at first child among those who have children
Source: Kleven, Landais & Sogaard: Children And Gender Inequality: Evidence From Denmark (2018)

BCG Survey: Few Danes see obstacles in their company, but many believe their day-to-day experience is bias-free

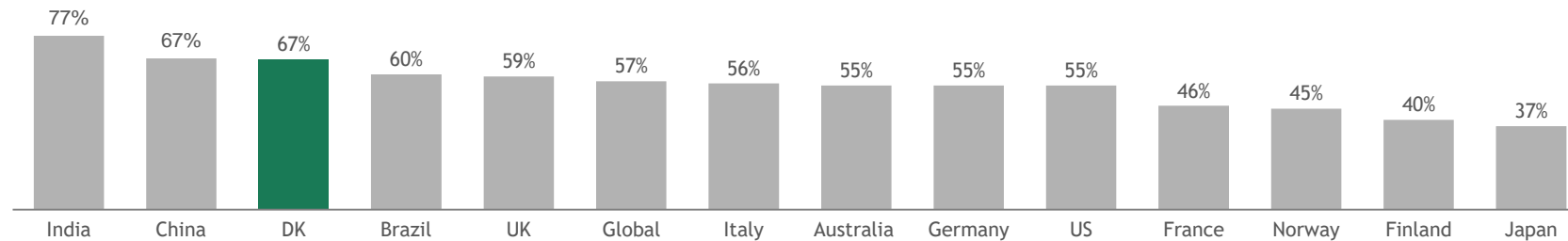
Q: “There are obstacles to diversity and inclusion in my company”

Respondents who selected “somewhat disagree” or “strongly disagree”



Q: “My day-to-day experience is free of bias”

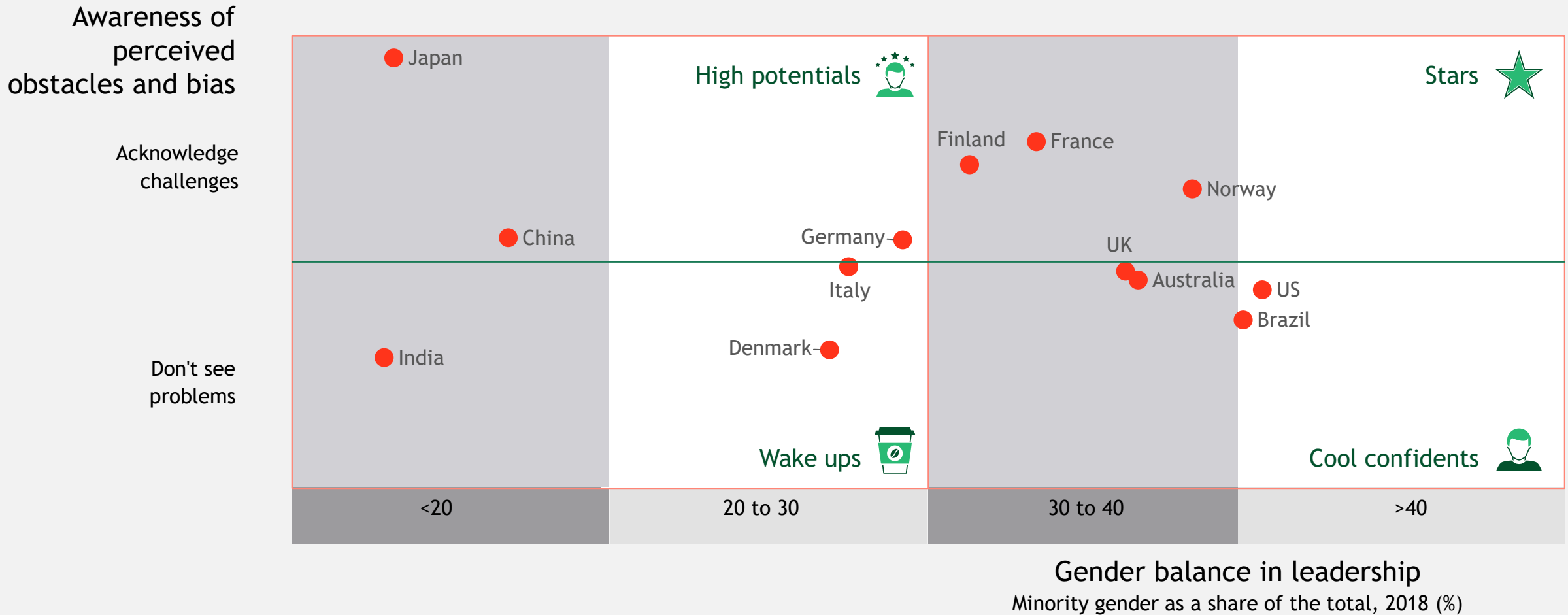
Respondents who selected “somewhat agree” or “strongly agree”



Source: BCG Diversity Survey 2018

Why are we not seeing the issues?

Wake up Denmark! we are not seeing the diversity issues

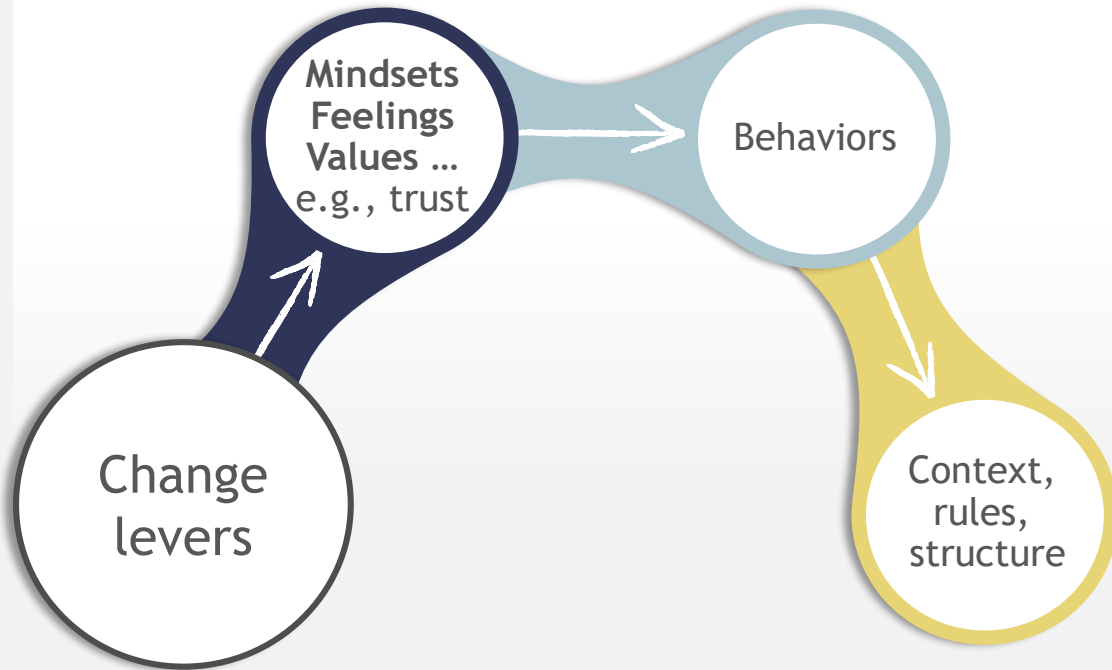


1. Awareness score is defined from a set of questions from the BCG Diversity Survey. Respondents in countries with higher awareness score see obstacles to gender diversity to a higher extent and fewer experience their day-to-day to be free of bias
Source: BCG Diversity Survey 2018, World Economic Forum (The Global Gender Gap Report 2018)

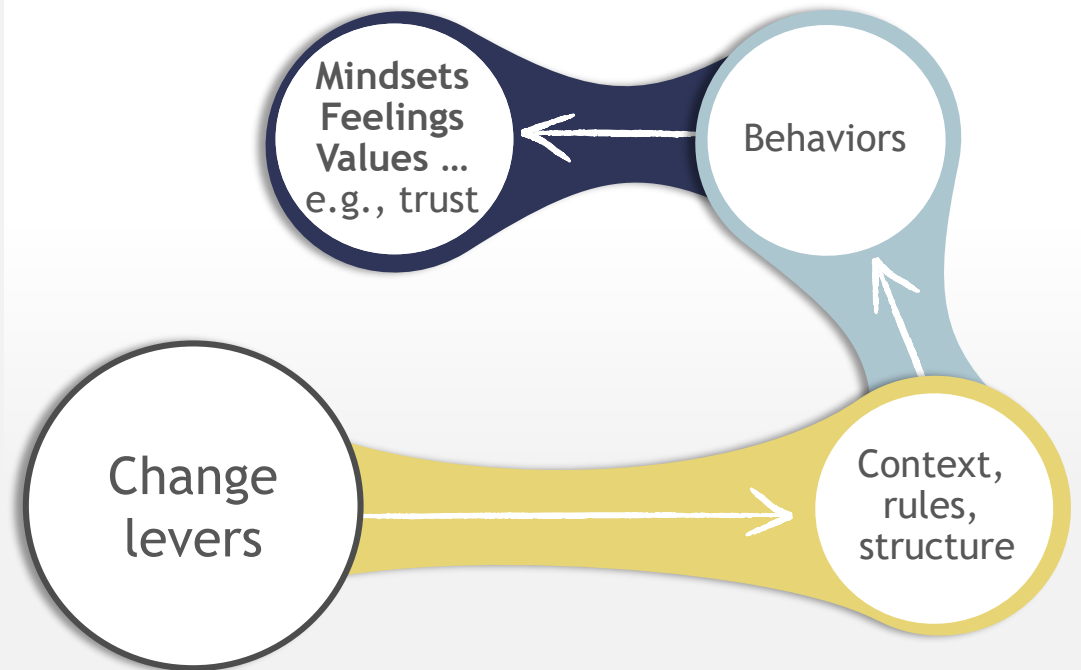


- CHAPTER 1 | Diversity is a human right - not a business issue
- CHAPTER 2 | Denmark is the world champion in diversity
- CHAPTER 3 | It takes a man to be a leader
- CHAPTER 4 | The balance on top will settle over time
- CHAPTER 5 | Women are not interested in leadership
- CHAPTER 6 | Women are underpaid because they are women
- CHAPTER 7 | There simply aren't enough talented women
- CHAPTER 8 | Boys are wild, girls are quiet - that's just nature
- CHAPTER 9 | Lack of diversity is a women's problem

Typical, but wrong



Right





Caroline Rusten
Caroline Rusten
Director



Anders Bjarklev
Anders Bjarklev
President



Henriette Laursen
Henriette Laursen
Director



Jais Valeur
Jais Valeur
CEO



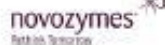
Kasper Sand Kjær
Kasper Sand Kjær
President



Malou Aamund
Malou Aamund
Country Director



Morten Mølholm Hansen
Morten Mølholm Hansen
CEO



Peder Holk Nielsen
Peder Holk Nielsen
President and CEO



Pernille Erenbjerg
Pernille Erenbjerg
Deputy Chair



Mai-Britt Poulsen
Mai-Britt Poulsen
Partner & Man. Director



Hanne Leth Andersen
Hanne Leth Andersen
President



Henrik C. Wegener
Henrik C. Wegener
President



Jens Munch Holst
Jens Munch Holst
CEO



Lars Werge Andersen
Lars Werge Andersen
President



Mette Fjord Sørensen
Mette Fjord Sørensen
Head of Research, Diversity and Higher Education



Nikolaj Malchow-Møller
Nikolaj Malchow-Møller
President



Per Michael Johansen
Per Michael Johansen
President



Thomas Thune Andersen
Thomas Thune Andersen
Chairman

Hanne Blume
Hanne Blume
CHRO

1

Understand and oversee TSI activities of the corporation, their materiality, including diversity

2

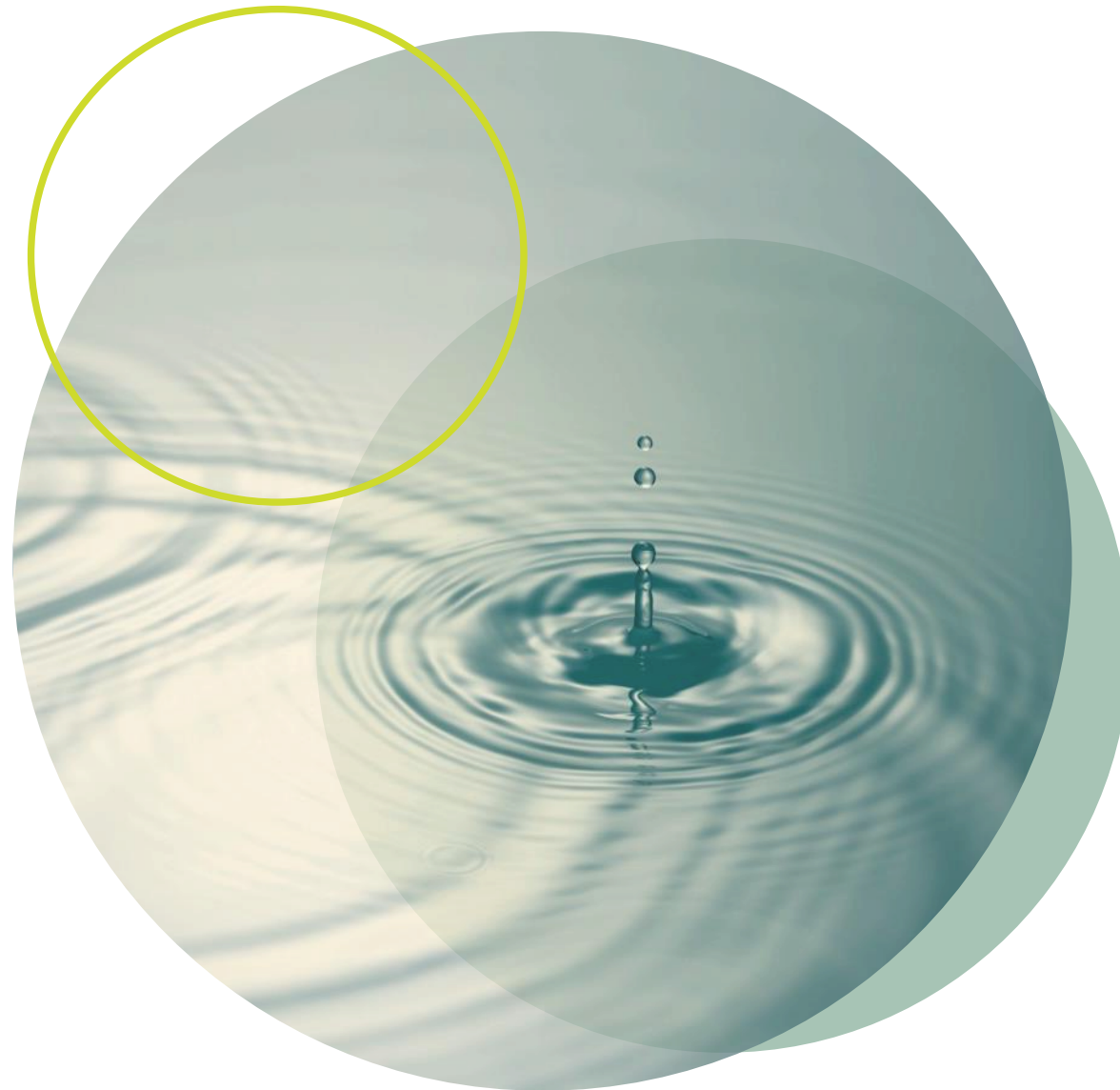
Build select ESG metrics into management KPI's

3

Support the management team at looking forward to what might become more financially material in the future

4

Strengthen the direct link with investors





**Peer Schaumburg-
Müller**

TDC / adj. professor og
ekstern lektor



NYE VEDERLAGSREGLER, SOM FØLGE AF AKTIONÆRRETTIGHEDS- DIREKTIVET?

Computershares konference, den 20. november 2019 på Hotel d'Angleterre
Peer Schaumburg-Müller

Hvem er jeg?

6

□ **Peer Schaumburg-Müller**

- Vicedirektør i TDC A/S
- Ekstern lektor, CBS
- Adj. professor, Aalborg Universitet
- Censor på bl.a. de juridiske uddannelser
- Censornæstformand på akademiuddannelserne i adm., velfærd og sundhed
- Talrige bøger og fagtidsskriftsartikler inden for bl.a. arbejdsret, selskabsret, konkurs- og kapitalmarkedsret
 - Herunder om aktionærrettighedsdirektivet i Revision og Regnskabsvæsen 2019/01, 2019/03 og 2019/08 (sammen med Caspar Rose)
- Sagkyndig dommer i Østre Landsret

Aktionærrettighedsdirektivet af 2007

- Direktiv 2007/36/EU om aktionærrettigheder
 - Formålet var at styrke det aktive ejerskab på tværs af EU-medlemsstaterne som en naturlig konsekvens af, at mange institutionelle investorer havde en stor del af deres aktieinvesteringer i andre EU-medlemslande, men sjældent udnyttede deres stemmeret i børsnoterede selskaber
- Gennemførelsesforordning (forordning 2018/1212) af 3. september 2018
 - Her er fastsat minimumskrav om gennemførelsen af bestemmelserne i 2007-direktivet om bl.a.:
 - identifikation af aktionærer
 - videregivelse af oplysninger
 - lettelse af udøvelse af aktionærrettigheder

Ændringsdirektivet 2017 - 1

- Ændringsdirektiv 2017/828 af 17. maj 2017 om tilskyndelse til langsigtet ejerskab
- Ændringsdirektivet er en *opfølgning på EU-Handlingsplanen* fra december 2012 med titlen ”Selskabsret og corporate governance i EU – en tidssvarende lovramme for mere engagerede aktionærer og bæredygtige virksomheder”, der indeholder en række tiltag inden for god selskabsledelse, navnlig med henblik på at fremme et langsigtet aktivt ejerskab og øge niveauet for gennemsigtighed mellem selskaber og deres investorer
- Ændringsdirektivet er implementeret ved lov nr. 369 af 9. april 2019

Ændringsdirektivet 2017 - 2

- Remisens fra finanskrisen
 - *"Finanskrisen har vist, at aktionærene i mange tilfælde har støttet ledelsens overdrevent kortsigtede risikotagning. Endvidere er der klare beviser for, at den nuværende "overvågning" af de selskaber, hvori der investeres, og institutionelle investorer og kapitalforvalteres aktive ejerskab ofte er utilstrækkelig og fokuserer for meget på kortsigtede gevinster, hvilket kan medføre ikkeoptimal god selskabsledelse og ikkeoptimale resultater"*
 - *De seneste års erfaringer har dog vist, at institutionelle investorer og kapitalforvaltere ofte ikke engagerer sig reelt i de selskaber, som de har aktier i, og der er belæg for, at kapitalmarkederne ofte presser selskaberne til at fokusere på kortsigtede resultater, hvilket kan udgøre en risiko for selskabernes langsigtede finansielle og ikkefinansielle resultater og blandt andre negative konsekvenser kan føre til et ikkeoptimalt investeringsniveau, f.eks. inden for forskning og udvikling til skade for både selskabernes og investorernes resultater på lang sigt "*

Ændringsdirektivet 2017 – 3

10

- Væsentlig opblødning i forhold til Kommissionens 2014-forslag (inspireret af engelsk ret, men modificeret ifm. Brexit)
- Mange optioner for medlemsstaterne indsat
- Gælder fortsat kun for **børselskaber**
- Skulle være implementeret senest 10. juni 2019

Ændringsdirektivet 2017 – 4

11

- Indsætter først og fremmest nye bestemmelser i SL, men også i FIL, KAPML og f.eks. lov om firmapensionskasser
- Gælder for første generalforsamling, der afholdes efter den 10. juni 2019
 - ▣ Nye krav om vederlagspolitik fra generalforsamlingen der afholdes i 2020
 - ▣ Nye krav om vederlagsrapport først fra generalforsamling der afholdes i 2021
- Bestemmelserne om politikker for aktivt ejerskab træder i kraft for regnskabsår, der begynder den 1. januar 2020 eller senere

Ændringsdirektivet 2017 - 5

12

- Indhold
 - **Nye krav til godkendelse af vederlag – ”Say on Pay”**
 - Transaktioner mellem nærtstående
 - Pligten for formidlere til at identificere aktionæerne
 - Pligten for børsselskabet til at meddele formidleren relevante oplysninger
 - Pligten for formidlere til at indsamle og videregive oplysninger til aktionæerne
 - Lettelse af udøvelse af aktionærrettigheder
 - Særlige regler for rådgivende stedfortrædere vedrørende gennemsigtighed - proxy advisors
 - Politik for aktivt ejerskab for institutionelle investorer og kapitalforvaltere
 - Aktieinvesteringsstrategiens understøttelse af det aktive ejerskab

Ændringsdirektivet 2017 - 6

13

- Udstederreglernes bestemmelser om nærtstående parter er bortfaldet i juni 2019
- Anbefalingerne for god selskabsledelse under revision
 - ▣ Seneste udgave fra november 2017 implementerede en række af ændringsdirektivets regler
 - ▣ Ny udgave senest ultimo 2020
 - ▣ Bl.a. reglerne om incitamentsaflønnning forventes blive voldsomt decimeret
 - ▣ (og Komiteen har så også haft indflydelse på Erhvervsstyrelsens vejledning)

Vederlagsreglerne

14

- SL §§ 139 a-b
 - Børsselskaber skal:
 - udarbejde og offentliggøre en politik for aflønning af bestyrelses- og direktionsmedlemmer, som fastsætter rammen for fast og variabel aflønning af ledelsesmedlemmerne (SL § 139 a)
 - aflægge og offentliggøre en vederlagsrapport i overensstemmelse med den vedtagne vederlagspolitik (SL § 139 b)
 - Gælder kun for bestyrelsesmedlemmer og direktionsmedlemmer, dvs. selskabsanmeldte direktører
 - Bør pga. de stadig højere krav og kompleksitet fokusere mere også på bestyrelsesmedlemmernes aflønning
 - En vis afsmitningseffekt på lavere ledelsesniveauer

Styrkelse af "Say on Pay"

- Reglerne indeholder nyskabelser i forhold til ledelsesvederlag, som udmønter sig i kravet om:
 - generalforsamlingens godkendelse af en vederlagspolitik samt
 - udarbejdelse af en vederlagsrapport, som har til formål at afstemme selskabet og ledelsesmedlemmer med hinanden
- Reglerne skal ses i lyset af de anbefalinger for God Selskabsledelse, som trådte i kraft for de årsrapporter, der startede den 1. januar 2018
- Erhvervsstyrelsen har lovet en ny vejledning om vederlagspolitik og vederlagsrapport i november 2019. Den er lige på trapperne!

Vederlagspolitikken

- Det overordnede formål er, at der skal udarbejdes og offentliggøres en vederlagspolitik for aflønning af bestyrelse- og direktionsmedlemmer
- Det fulgte dog allerede af den hidtidige bestemmelse i SL § 139, at generalforsamlingen skulle godkende retningslinjerne for selskabets *incitaments*aflønning til ledelsen, dvs. en slags "say on pay" vs. variabel aflønning
- Retsvirkningen heraf var, at konkrete aftaler om incitamentsaflønning tidligst kunne indgås, efter at de godkendte retningslinjer var indført i selskabets vedtægter
- Det nye er således, at vederlagspolitikken ikke kun gælder incitamentsaflønning, men den samlede aflønning til hvert ledelsesmedlem. Vederlagspolitikken skal godkendes ved enhver væsentlig ændring og mindst hvert fjerde år

Koblingen af vederlaget til den langsigtede strategi mv.

- En (delvis) nyskabelse i reguleringen er, at vederlagspolitikken skal indeholde en forklaring på, hvordan politikken bidrager til:
 - selskabets forretningsstrategi
 - langsigtede interesser
 - bæredygtighed (den med bæredygtig er til gengæld helt nyt)
- En strategi vil i sagens natur være langsigtet, men det er vanskeligt præcist at sætte år på, hvad der menes med langsigtet. Det afhænger af den konkrete virksomhed, men typisk vil det dreje sig om en periode på 2-5 år ude i fremtiden, afhængigt af usikkerheden på virksomhedens hovedmarkeder. I takt med at den geopolitiske usikkerhed i de senere år er steget ganske betydeligt, taler meget dog for, at perioden er endnu kortere
- Lovbemærkningerne er ikke klare med hensyn til, hvad der menes med langsigtet eller hvad der præcist skal forstås ved bæredygtighed
 - Angående det sidste synes det naturligt at søge inspiration i virksomhedens CSR-politik

Nærmere om (nogle af) kravene - 1

18

- Hvis selskabet tildeler aktiebaseret aflønning, skal vederlagspolitikken ifølge SL § 139 a, stk. 3, tillige indeholde:
 - modningsperioder
 - en bindingsperiode for aktier efter udløbet af modningsperioden
 - forklare, hvordan den aktiebaserede aflønning bidrager til selskabets
 - forretningsstrategi
 - langsigtede mål
 - bæredygtighed

Nærmere om (nogle af) kravene - 2

- Ifølge SL § 139 a, stk. 4, skal vederlagspolitikken indeholde oplysninger om retningslinjer for varigheden af kontrakter eller ordninger med ledelsesmedlemmer og de gældende opsigelsesperioder, de vigtigste elementer i tillægspensionsordninger eller ordninger for tidlig pensionering samt opsigelsesvilkår og betalinger i tilknytning til opsigelse
 - ▣ Løbende ansættelsesforhold, midlertidige eller tidsbegrænsede
 - ▣ Betalinger i tilknytning til opsigelse kan være fratrædelsesgodtgørelse eller "change of control"-klausul

Nærmere om (nogle af) kravene - 3

- Vederlagspolitikken skal indeholde en forklaring på den beslutningsproces, der anvendes ved vederlagspolitikens fastlæggelse, revision og gennemførelse, herunder foranstaltninger til at undgå eller håndtere interessekonflikter
 - F.eks. vederlagsudvalgs rolle, bestyrelses rolle o.lign.
- Ændres vederlagspolitikken, skal den beskrive og forklare alle væsentlige ændringer. Beskrivelsen skal indeholde oplysninger om hvordan der er taget hensyn til aktionærernes afstemning om og holdning til:
 - vederlagspolitikken
 - vederlagsrapporterne

Nærmere om (nogle af) kravene - 4

□ Fravigelser

- Bestyrelsen kan under særlige omstændigheder midlertidigt fravige vederlagspolitikken, forudsat at vederlagspolitikken indeholder en beskrivelse af de proceduremæssige betingelser herfor og specificerer de elementer af vederlagspolitikken, som kan fraviges
- Kan bruges f.eks. ved takeovers

Oplysning om komponenter

- Vederlagspolitikken skal beskrive de *forskellige lønkomponenter*. Det kan f.eks. være:
 - kontant løn
 - fast pension
 - vederlæggelse i andre værdier f.eks. firmabil, betaling af udenlandsk privatskole til børnene, familieydelse, skatterådgivning etc.
 - Formentlig skal den være udtømmende
 - Det vil formentlig være hensigtsmæssigt at ledelsen skaber et rum for noget ekstra ved f.eks. at have en formulering i vederlagspolitikken om:
 - *"Bestyrelsen kan ud over det foran nævnte ved særligt behov efter anbefaling fra vederlagsudvalget ad hoc godkende særlige konkrete incentives for direktionsmedlemmer, hvis sådanne yderligere incentives max. udgør [20] pct. af direktionsmedlemmets faste løn samt kun er gældende for et regnskabsår"*
 - Mindre ændringer kan gennemføres uden vedtagelse på generalforsamlingen
 - Man kan også (som nævnt) indsatte en dispensationsmulighed for bestyrelsen f.eks. til at aftale stay-on-bonus i særlige situationer el.lign.

CEO Pay ratio?

- Som en nyskabelse skal vederlagspolitikken også indeholde en forklaring på, hvordan selskabets medarbejderes løn- og ansættelsesvilkår er blevet taget i betragtning ved udarbejdelsen af vederlagspolitikken. Medarbejderne omfatter i den forbindelse alle medarbejdere i selskabet/koncernen
- Læser man bestemmelsen og lovbemærkningerne, synes bestemmelsen i sig selv ganske "uskyldig", men den gemmer dog på en langt mere kontroversiel baggrund, nemlig den store opmærksomhed som størrelsen, dvs. CEO Pay ratio, har fået nogle steder i udlandet
- Senest har der i Danmark kørt en offentlig diskussion om lønudviklingen for topchefer (i perioden 2010 til i dag) +50 pct. mod gennemsnittet for alm. medarbejdere på +8 pct.
- (der skal også forholdes hertil i rapporten)

Vederlagsrapporten

- Formålet med vederlagsrapporten er, at aktionærerne får mulighed for at vurdere, om *selskabet efterlever* den generalforsamlingsgodkendte vederlagspolitik
- Vederlagsrapporten skal udformes med en række oplysningskrav, der gør, at generalforsamlingen kan afholde en *vejledende afstemning om rapporten* på et oplyst grundlag
 - Standarddagsordenspunkt på ordinær generalforsamling kunne f.eks. lyde: "Præsentation af og vejledende afstemning om vederlagsrapporten"
- Selskabet skal desuden forklare i den følgende rapport, hvordan der er taget hensyn til resultatet af afstemningen
- Der er ikke formuleret et formkrav for vederlagsrapporten, men for at sikre konsekvens i harmoniseringen vil Kommissionen udarbejder retningslinjer med henblik på at fastlægge en frivillig standard for fremlæggelsen af de oplysninger, som skal være indeholdt i vederlagsrapporten

Indholdet i rapporten

- Ifølge SL § 139 b skal bestyrelsen sørge for, at der udarbejdes en klar og forståelig vederlagsrapport, som giver et samlet overblik over den aflønning, som de *enkelte ledelsesmedlemmer*, herunder *nye og tidligere*, er tildelt i løbet af eller har til gode for det seneste regnskabsår
- Aflønningen omfatter alle goder uanset form og enhver form for aflønning fra virksomheder, som tilhører samme koncern, jf. SL § 139 b stk. 3, nr. 5
- Det er en nyskabelse, at den omfattede personkreds både omfatter nuværende og tidligere ledelsesmedlemmer, hvilket er med til at lette sammenligningen over tid og dermed vurdere, i hvor høj grad aflønningen står mål med den økonomiske værdiskabelse

Fokus på ”alignment of interest”

26

- Vederlagsrapporten skal indeholde en forklaring på, *hvordan* den samlede aflønning er i overensstemmelse med den vedtagne vederlagspolitik, herunder:
 - hvordan den bidrager til den langsigtede værdiskabelse
 - oplysninger om, hvordan resultatkriterierne er anvendt

Erhvervsstyrelsens vejledning - 1

27

- Forventes offentliggjort "lige om lidt"
- Udarbejdet i tæt dialog med Komiteen for god Selskabsledelse og andre samarbejdspartnere
- Vejledningen offentliggøres som en 1. version
- Et smugkig tyder på at vejledningen bærer noget præg af også at være "politisk hot"
- Derfor kunne man godt ønske sig en præcisering af, hvad der er lovkrav og hvad der er anbefalinger - særligt i den del af vejledningen, der vedrører vederlagsrapporten

Erhvervsstyrelsens vejledning - 2

- Vejledningen indeholder vedr. vederlagspolitikken 11 såkaldte illustrative beskrivelser f.eks. om
 - Vederlag til direktionen i forhold til den faste grundløn
 - Fast vederlag for direktionen
- Vejledningen indeholder vedr. vederlagsrapporten yderligere 6 illustrative beskrivelser f.eks. om
 - En påtegning i vederlagsrapporten
 - Vederlag til bestyrelsen for det aflagte regnskabsår
 - Vederlag til direktionen for det aflagte regnskabsår

Afslutning

- Ændringerne af vederlagsreglerne i ændringsdirektivet må forventes at få store konsekvenser for børsselskaberne
- Reel styrkes aktionærindflydelse på vederlagsreglernes område først og fremmest ved en flytning fra soft law til hard law
- Men denne flytning må alligevel forventes at medfører ændringer særligt fordi de udenlandske investorer bliver (mere) opmærksomme på mulighederne
- Vederlagspolitikken kan komme til at virke om en forhandlingstjekliste for den kvikke direktør, som skal rekrutteres
- Det bør overvejes både i politik og rapport at lægge mere vægt på bestyrelsens aflønning
- De nye reglers kompleksitet og omfang, gør det kun naturligt, at rådgivere bistår med at implementere de nye regler i praksis
- Fokus i denne rådgivning bør være på, hvordan gennemførelsen af de nye regler bidrager til værdiskabelsen, således at compliance ikke udelukkende, er en "license to operate", men ligeledes reelt bidrager til værdiskabelsen

Tak for i dag

30

- Farvel og tak for opmærksomheden
- Evt. kontakt:
 - ▣ Peer Schaumburg-Müller
 - M +45 40 41 37 45
 - E phs.law@cbs.dk
psm@tdc.dk

Our work with the Shareholder Rights Directive II

European task force

Participation in a European task force to develop a common standard of implementation of Article 3.a across the EU.

4 working groups:

- > Shareholder Identification
- > Golden Operational Record (Issuer Announcements)
- > General Meetings
- > ISO Messaging

New Infrastructural landscape:

- Proxymity (CITI) – solution to collect and distribute proxy votes
- Broadridge – voting platform
- Computershare – securing local connectivity to sub- and global custodians
- New features in Shareholder Portal for domestic shareholders

Important dates

- > New ISO formats adopted: **May 2019**
- > Provisional conclusions and recommendations from the Working Groups: **June 2019**
November 2019?
- > Guidelines from Danish Business Authority: **Q1 2020**
- > Implementation of the technical standards: **3 September 2020**



Thomas Holst Laursen
Plesner
Advokat, Partner



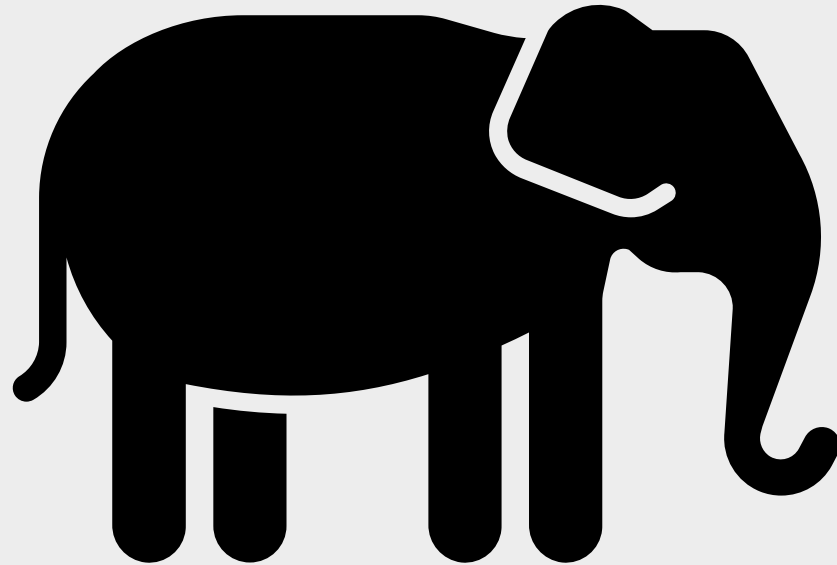


Dirigentens rolle nu og i fremtiden

Er samspillet mellem dirigent og selskab under forandring

20. november 2019

The Why



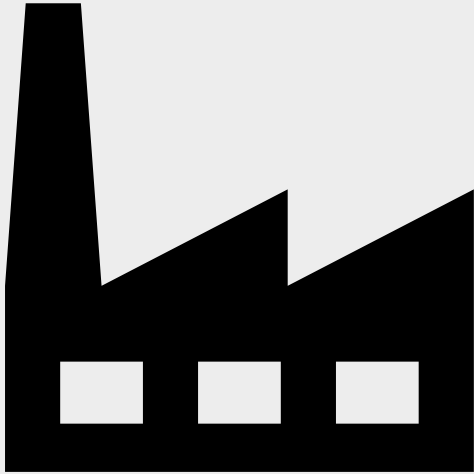
Indledende forberedelser til ordinær generalforsamling – 6 sider

	Opgave	Praktik	Dato	Ansvarlig	Selskabsloven/ vedtægter/regulering i øvrigt
Den ordinære generalforsamling ("GF")	Fastsættelse af dato, tidspunkt og sted	Booking af: Lokalitet, faciliteter, forplejning og projektor m.m.			Selskabsloven ("SL") § 87 Anbefalinger for god selskabsledelse ("CG") punkt 1.2.1
Dirigenten	Aftale med dirigent	<ul style="list-style-type: none"> Formidling af aftale/kontakt med dirigent; Skal der udarbejdes drejebog; Skal der afholdes forberedende møde; og Ønskes dokumentpakke i udkast eller i final form 			SL § 101
Opstartsmøde	Aftale indledende opstartsmøde	Evt. deltagere: Selskabet, advokat, VP / <u>Computershare</u> (anbefales), dirigenten og andre			
Hjemmeside	Forberedelse af selskabets hjemmeside	Opsætning af hjemmeside til brug for oplysninger til GF			
Øvrigt	Øvrige forhold i forbindelse med GF	<ul style="list-style-type: none"> Evt. særlovgivning for selskabet, f.eks. ved en finansiel virksomhed; Sprog til dokumenter m.m.; Skal der udarbejdes præsentation til GF; Håndtering af adgang og afgivelse af stemmer på GF (selskabet selv eller VP / <u>Computershare</u>), elektronisk stemmeoptælling m.m.; Offentliggørelse af årsregnskab/afslutningsrapport / årsrapport jf. Nasdaq-reglerne 			Nasdaq Copenhagen A/S' regler for udstedere af aktier (" <u>Nasdaq's regler</u> ") punkt 3.3.2, 3.3.3 og 4.1 CG punkt 1.1 SL § 55

Før den ordinære generalforsamling – Frister og formalia

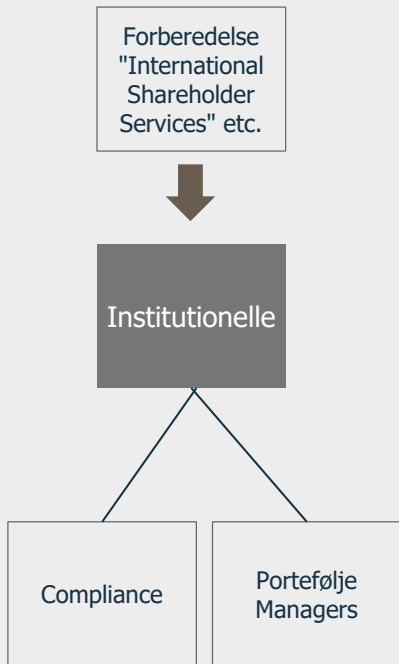
	Opgave	Praktik	Dato	Ansvarlig	Selskabsloven/ vedtægter/regulering i øvrigt
Senest 8 uger før afholdelse af GF	Offentliggørelse af i) GF dato; og ii) frist for aktionærernes indlevering af forslag til dagsordenen	F.eks. via selskabets finanskalender, som i så fald også skal indeholde fristen for aktionærernes indlevering af forslag, eller via selskabets hjemmeside Bemærk: Undtagelse såfremt tidspunkter fremgår af vedtægter			SL § 90 Nasdaq's regler punkt 3.3.16
Senest 6 uger før afholdelse af GF	Aktionærernes forslag til emner til dagsordenen skal skriftligt være modtaget af selskabet	Forslag modtaget efter fristen sættes kun på dagsordenen, hvis bestyrelsen vurderer, at forslaget er modtaget i så god tid, at emnet alligevel kan medtages			SL § 90
Inden offentliggørelse af indkaldelse	Intern distribution af indkaldelsespakke	Koordinering af intern cirkulering af udkast til kommentering til f.eks. bestyrelse og dirigent + final dokumentpakke			
Tidligst 5 uger før afholdelse af GF	Indkaldelse til GF kan tidligst ske 5 uger før afholdelse af GF	1) Udarbejdelse af indkaldelse: i) Indholdskrav til indkaldelse; ii) bilag med ledelseserfaring ved valg til bestyrelsen (CV) (husk evt. aldersgrænse i vedtægter + bestyrelsen bør være på valg hvert år, jf. CG); iii) evt. bilag med retningslinjer for incitamentsafønning (vedtagelse og senere ændringer), jf. SL; iv) evt. bilag med vederlagspolitik (vedtagelse og senere ændringer), jf. CG; v) dagsordenspunkt med godkendelse af vederlag til bestyrelsen for indeværende regnskabsår, jf. CG; og vi) fuldstændige forslag ved vedtægtsændringer 2) Offentliggørelsesformer af indkaldelse m.m. (se umiddelbart nedenfor)			SL §§ 93 og 94 Ad 1: SL §§ 88, 93, 95, 96, 97, 100, 120 og 139 samt CG punkt 3.1.3, 3.1.4, 3.1.5, 4.1.1 og 4.2.2 Ad 2: SL § 95
Senest 3 uger før afholdelse af GF	1) Indkaldelse til GF skal ske senest 3 uger før afholdelse af GF	Ad 1:			

Institutionel / Retail

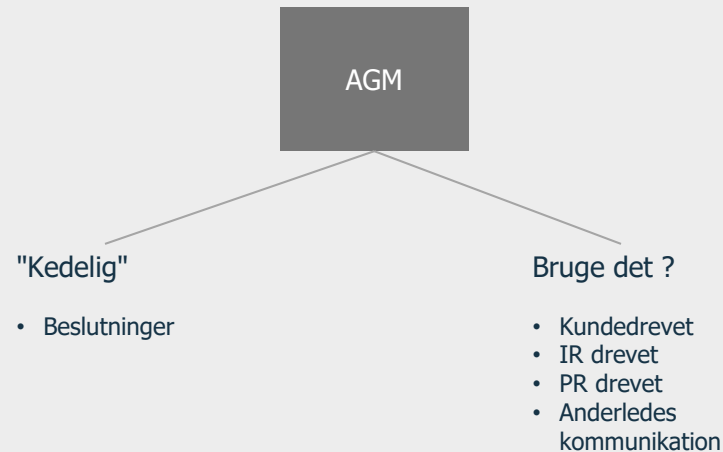
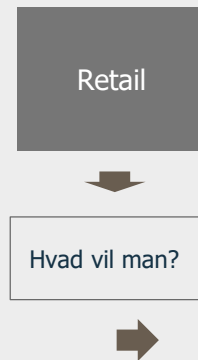


Generalforsamlingens stakeholders

FORBEREDELSE



AGM



Generalforsamlingens stakeholders

AGM

- Tænk over virksomhedens profil
- Anvend elektroniske virkemidler
- Elektronisk Generalforsamling

Aktivt Ejerskab



AGM

Et godt eksempel

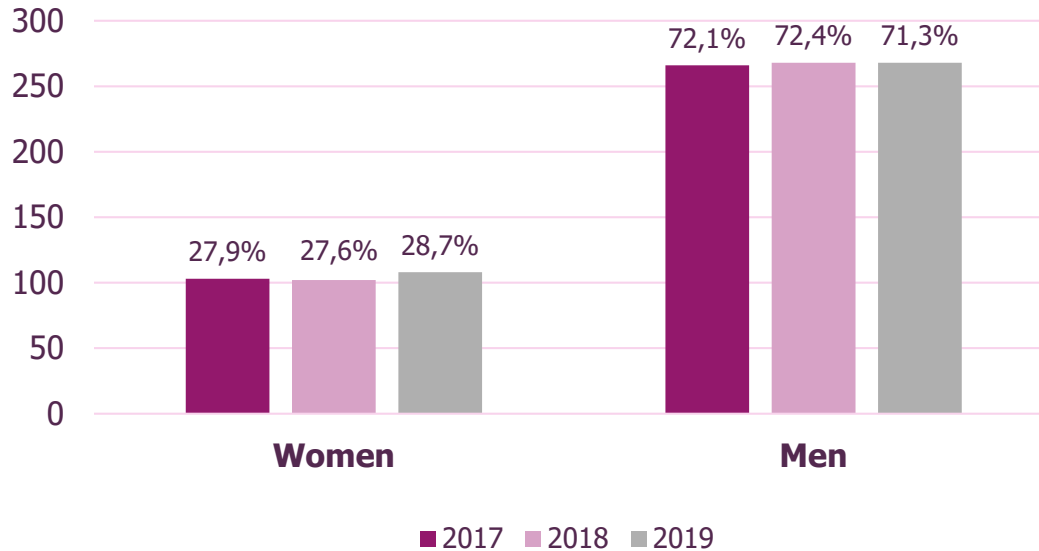


Plesner

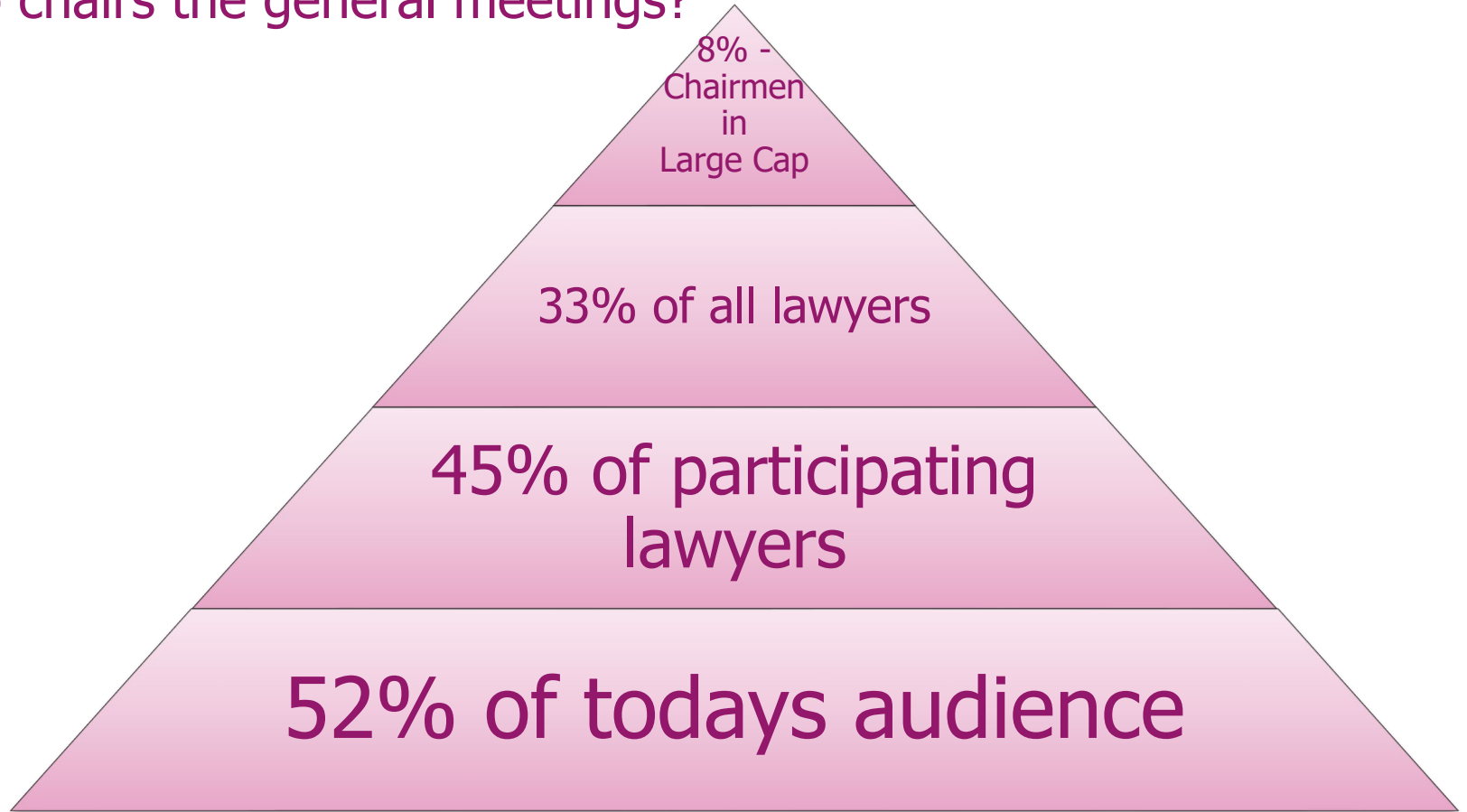
Plesner Advokatpartnerselskab
Amerika Plads 37
2100 København Ø
Tlf.: +45 33 12 11 33
E-mail: plesner@plesner.com
CVR-nummer: 38 47 79 35
www.plesner.com

Gender diversity in Large Cap

Board member statistics 2017 - 2019 (Danish Large Cap index)



Who chairs the general meetings?





Pernille Høstrup Dalhoff
Kromann Reumert
Director, Advokat



Christian Lundgren
Kromann Reumert
Partner



Revision af MAR

ESMA's Consultation Paper

KROMANN
REUMERT

Christian Lundgren og Pernille Høstrup Dalhoff



Agenda

Baggrunden for ESMA's revision af MAR og gennemgang af udvalgte punkter fra Consultation Paper, herunder

- Definitionen af intern viden
- Udsættelsesadgangen
- Insiderlister
- Ledelsens handler
- Aktietilbagekøbsprogrammer

Baggrund for ESMA's Consultation Paper

Formålet med Consultation Paper er at indsamle synspunkter og inspiration til en revision af MAR gennem høringsvar.

Høringsfristen er den 29. november 2019.

I henhold til MAR artikel 38 skulle Kommissionen senest den 3. juli 2019 forelægge en rapport for Europa-Parlamentet og Rådet om gennemførelsen af MAR, om nødvendigt sammen med et lovgivningsmæssigt forslag om ændringer. MAR opregner en række specifikke punkter, som skal adresseres i rapporten, og disse er hovedemnet for Consultation Paper, om end Kommissionen og ESMA selv på nogle punkter går videre, end MAR foreskriver.

ESMA afholdt en "åben høring" den 5. november, hvor alle interessenter kunne deltage.



ESMA's Consultation Paper – udvalgte emner

Intern
viden

Udsættelse

Insider-
lister

Ledelsens
handler

Aktie-
tilbagekøb

Spørgsmål fra ESMA's Consultation Paper



-
- 1 Om **intern viden**: Har markedsdeltagerne haft udfordringer med at definere, hvad der udgør intern viden, og hvornår denne indtræder?
 - 2 Om **udsættelsesadgangen**: Fungerer denne i praksis, så udstederne kan udsætte offentliggørelsen, når de mener dette er nødvendigt?
 - 3 Om **insiderlister**: Er muligheden for at have en permanent sektion meningsfuld? Og ville der være andre måder at føre insiderlisten på, som kunne reducere det administrative arbejde?
 - 4 Om **ledelsens handler**: Skal minimumsgrænsen på EUR 20.000 fastholdes? Skal de lukkede vinduer også gælde for udsteder og nærtstående? Og bør der ske en forenkling af rapporteringen?
 - 5 Om **aktietilbagekøb**: Er der behov for at modificere rapporteringsforpligtelsen?

Definitionen af intern viden

Definition:

”..specifik viden, som ikke er blevet offentliggjort, som direkte eller indirekte vedrører en eller flere udstedere eller et eller flere finansielle instrumenter, og som, hvis den blev offentliggjort, mærkbart ville kunne påvirke kursen på disse finansielle instrumenter eller på de heraf afledte finansielle instrumenter”

Specificitetskravet

Forhold, der foreligger, eller som med rimelighed kan forventes at komme til at foreligge, eller en hændelse, der er indtrådt eller som med rimelighed kan forventes at indtræde, hvis de er tilstrækkeligt præcise til, at der kan drages en konklusion med hensyn til de pågældende forhold eller den pågældende hændelses indvirkning på kurserne på de finansielle instrumenter.

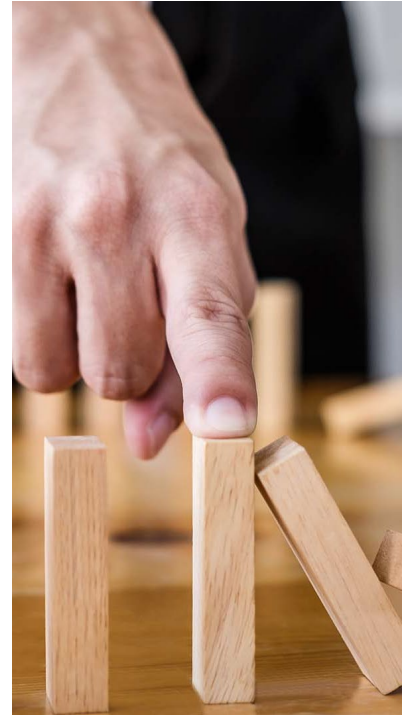
Et midlertidigt skridt i en langstrakt proces betragtes som at være intern viden, hvis det i sig selv opfylder kriterierne for intern viden som fastsat i denne artikel.

Mærkbarhedskravet

Viden en fornuftig investor antages at ville benytte som en del af grundlaget for dennes investeringsbeslutninger.

Overordnede observationer

- › Det er blevet vanskeligere at afgrænse og håndtere intern viden under MAR sammenlignet med VPL. Særligt bortfaldet af realitetsgrund sætningen og samspillet med handelsforbuddet er problematisk:
 - › Ved at erklære intern viden opstår spørgsmålet om udsættelsesadgangen
 - › Ingen ønsker, at ledelse m.fl. handler, hvis der blot er risiko for mistanke om insiderhandel
 - › Risiko for at ifalde erstatningskrav for manglende offentliggørelse af intern viden er (og bør være) højt på dagsordenen
- › Vi oplever, at det ikke anerkendes, at afgørelsen af, om noget udgør intern viden, er en *samlet skønsmæssig afgørelse foretaget "her og nu"*
- › Fokus er i høj grad på, at der skal ske offentliggørelse hurtigt, og ikke på om selskabet kan give markedet valid information



Udsættelsesadgangen og kravene til udsættelse

MAR art. 17(4)

En udsteder kan på eget ansvar udsætte offentliggørelsen af intern viden, forudsat at følgende 3 betingelser er opfyldt:

1. øjeblikkelig offentliggørelse antages at skade legitime interesser for udstederen
2. udsættelse af offentliggørelsen antages ikke at vildlede offentligheden
3. udstederen er i stand til at sikre disse oplysningers fortrolighed

Consultation paper

- › Praksis for brug af udsættelsesadgangen divergerer meget mellem medlemsstaterne
- › Kommissionen efterlyser klarhed over, om ESMA's guidelines (og reglerne) reelt er brugbare

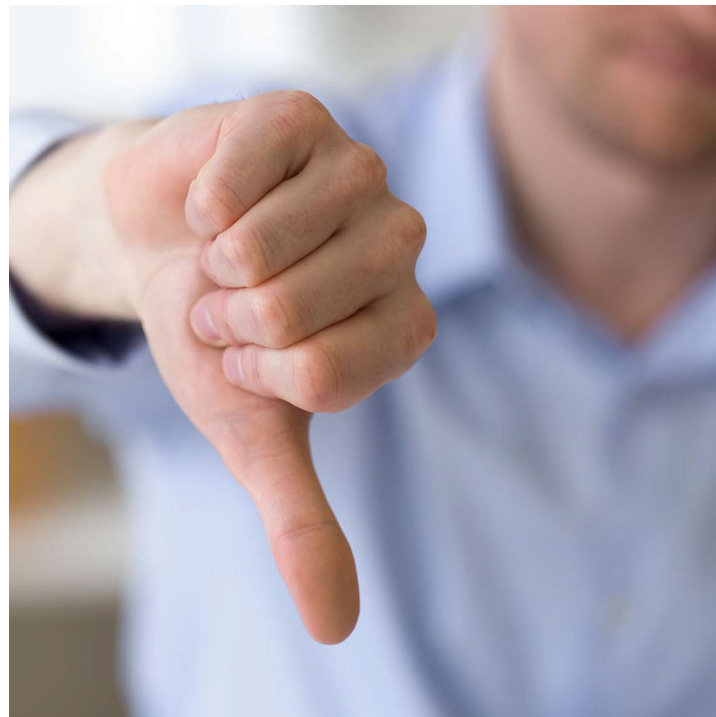
Legitime interesser – er nuværende guidelines for snævre?

- › Andre legitime interesser:
 - › Skal tredjemands interesser kunne begrunde udsættelse (f.eks. kontraktpart)?
 - › Skal hensynet til medarbejdere (enkeltstående eller grupper) kunne begrunde udsættelse (f.eks. ift. ledelsesændringer eller større afskedigelser)?
 - › Hvad med hensynet til at give markedet valid information (f.eks. at komme med forklaring på, hvad implikationerne af et givet forhold er) – kan det begrunde en ”kortvarig” udsættelse?
- › Skaber kravet ift. igangværende forhandlinger om, at *the outcome of such negotiations would likely be jeopardised by immediate public disclosure*, problemer?



Vildledning

- › Vi oplever, at dette i praksis skaber en del vanskeligheder:
 - › Ændringer i finansielle mål, herunder *financial metrics* eller *mid-term targets* (men også at dette i nogen grad skyldes udstederne selv)
 - › Hvad betyder "signaler" – f.eks. "voice overs" på finansielle mål under investorkald mv.
- › Problemet er særligt, at udsættelsesadgangen bortfalder øjeblikkeligt og med kort reaktionstid
 - › Finanstilsynets påtale i Sydbank sagen er et godt eksempel



Input til høringssvar



- › Det ville være at foretrække at ændre MAR, således at offentliggørelsespligten først indtræder, når et forhold bliver en realitet, med mindre der sker en lækage (dvs. føre retstilstanden tilbage til VPL)
- › Alternativt ville det være ønskeligt, om det var muligt at konstatere, at der foreligger intern viden alene ift. til insiderreglerne, men uden at offentliggørelsespligten automatisk indtræder. Dette kunne f.eks. ske ved at forstærke kravet til sandsynligheden for at en begivenhed indtræder fremfor den meget vage formulering "reasonable prospect"
- › Hvis man beholder det nuværende system, er der behov at udvide området for udsættelsesadgangen, herunder:
 - › fortolke "selskabets interesser" bredere end det sker i dag
 - › tillade den kortest mulige udsættelse mhp. at kunne give markedet valid information
 - › klargøre, hvornår en udsættelse er vildledende

Insiderlister, et par observationer fra den virkelige verden (og input til hørings svar)



- Vi mener, at kravet om at føre insiderlister skaber (unødige) administrative byrder for udstederne, al den stund, at insiderlisterne (kun) udgør et redskab til at undersøge evt. insiderhandel mv.
- Kravet om løbende opdateringer af listerne er reelt nærmest umuligt at opfylde for udstederne. En mere smidig tilgang til opdateringskravene ville være en betydelig hjælp
- Krav til data om insiderne skaber også problemer; det burde være tilstrækkeligt med data, som sikrer en entydig identifikation af insideren
- Den permanente sektion af insiderlisten er ofte en udfordring, da ikke alle personer på den permanente insiderliste i alle tilfælde har adgang til den interne viden samtidigt

Ledelsens handler

MAR artikel 19:

Stk. 1: Personer med ledelsesansvar og personer, der er nært knyttet til dem, skal underrette om alle transaktioner som vedrører aktier eller gældsinstrumenter fra den pågældende udsteder eller derivater eller andre finansielle instrumenter, som er forbundet hermed

Stk. 1a: undtager indberetning hvis det finansielle instrument er en andel eller aktie i et institut for kollektiv investering, hvor eksponeringen for udstederens aktier eller gældsinstrumenter ikke overstiger 20 % af aktiverne i instituttet for kollektiv investering

Stk. 11: Personer omfattet af stk. 1 må ikke foretage transaktioner for egen eller for tredjemands regning, som vedrører udstederens aktier m.m. i en lukket periode på 30 kalenderdage før offentliggørelsen af en foreløbig finansiell rapport eller en årsafslutningsrapport, som den pågældende udsteder er forpligtet til at offentliggøre. Mulighed for undtagelse (i) efter afgørelse fra sag til sag grundet særlige omstændigheder, der nødvendiggør et aktiesalg, og (ii) transaktioner under eller i forbindelse med en medarbejderaktie eller opsparingsordninger m.m., når der ikke ændres på den egentlige ejers ret til det pågældende værdipapir



Input til høringssvar



1. Muligheden for at sætte tærskel for indberetningspligt efter stk. 1 til EUR 20.000, som anvendt i Danmark (og 3 andre lande) er relevant og skal bibeholdes
2. Næppe behov for at justere tærsklen på 20% i art. 19(1a)(a)
3. Hensigtsmæssigt hvis MAR's beskrivelse af det lukkede vindue også nævner kvartalsrapporter
4. Det lukkede vindue bør hverken gælde for nærtstående (videregivelsesforbuddet gælder) eller for selskabet
5. Indberetningsskemaet kunne med fordel forsimples, f.eks. ved at slette punktet om "sted for transaktionen" og ved at gøre det muligt at indberette f.eks. det totale antal aktier, der er handlet, og gennemsnitsprisen, i stedet for hver enkelt handel for sig

Input til høringssvar



- › Indberetningen i f.m. aktietilbagekøb er i praksis meget vanskelig, eftersom udstederne ikke altid er bekendt med, på hvilke markedspladser, deres aktier handles
- › Selv hvis udstederen har overblik over dette, er det svært at skaffe information om hvortil og hvordan, der skal indberettes
- › Det vil derfor være en mindre byrde for udstederne, såfremt indberetningspligten fremover kan overholdes ved indberetning til én kompetent myndighed, nemlig den kompetente myndighed for den markedsplads, hvor udstederen har bedt om at få sine aktier optaget til handel
- › Oplysningspligten bør begrænses til udvalgte oplysninger, lige som disse bør kunne gives samlet, og ikke enkeltvist for hver enkelt handel

Tid til bemærkninger eller spørgsmål





Kirsten van Rooijen
Computershare Continental
Europe
COO





HYBRID MEETINGS — A GLOBAL PERSPECTIVE

Kirsten van Rooijen
Copenhagen,
20 November

CERTAINTY

INGENUITY

ADVANTAGE

 **Computershare**

Do you know who this is?



Fund managers stand with nuns in fight against virtual AGMs

Investors fear shift to online-only meetings allows companies to escape scrutiny



Sister Diane Tomlinson of the St Francis of Philadelphia order, which monitors its investments from a moral perspective © Reuters



January 15, 2018 3:30 am by **Attracta Mooney**

It was a fight of almost biblical proportions. In one corner was ConocoPhillips, a goliath of the energy industry. In the other, 400 nuns.

The Sisters of St Francis of Philadelphia last



Walmart

Share Your World with the World

COORDINATOR

BRASIL

Walmart

Walmart

Wa

nar

TEAM BRASIL

BRASIL

Shareholders 2012

BRASIL

Shareholders 2012

BRASIL

Shareholders 2012

BRASIL

Shareholders 2012



NEW TONIGHT

Wiedergabe (k)



Agenda

Hybrid Meetings – a global perspective



Hybrid and Virtual Meetings – a definition



The legal framework – an overview



The future is virtually here – facts about hybrid and virtual meetings



Hybrid meetings – Dos and Don'ts / Pros and Cons



Conclusion

Definition

Hybrid

- › A hybrid meeting is a meeting that is held at a meeting venue
- › Shareholders can join in person or can join through an online platform from their home or offices
- › If a shareholder has a question, they can ask this at the meeting venue. When technically possible, questions can be asked through the online platform

Virtual

- › With a virtual meeting the Board will sit together in a room and either webcast or audiocast the meeting, while shareholders can only join through a online platform.
- › There is no reference to a meeting venue
- › Board doesn't need to be present at the same location
- › Option between webcast and audiocast
- › Will you allow for questions?

Questions that should be answered today:

- › How does a Hybrid AGM work?
- › What are the pros and cons of this type of meeting?
- › What are the legal limitations?
- › What are the perspectives from shareowners?
- › If the goal is to achieve great shareowner participation, are there more effective ways?

Legal facts: what's allowed? And where?

Table 1. Facilitation of virtual and hybrid meetings in our markets

Country	Virtual meetings permitted	Hybrid meetings permitted
Australia ¹⁴	No	Yes*
Canada ¹⁵	Yes	Yes
Denmark ¹⁶	Yes	Yes
China ¹⁷	No	Yes
Germany ¹⁸	No	Yes
Hong Kong ¹⁹	No	Yes
Ireland ²⁰	Yes	Yes
Italy ²¹	No	Yes
Netherlands ²²	No	Yes
New Zealand ²³	Yes	Yes
South Africa ²⁴	Yes	Yes
Spain ²⁵	Yes	Yes
Sweden ²⁶	No	Yes
U.K. ²⁷	Yes*	Yes*
U.S. ²⁸	Yes	Yes

** In these countries, the legislative provisions are not explicit and authority is drawn from interpretation of the law.*

* Table 1 - Computershare White Paper – the Future is virtually here, 2017

The future is virtually here



Proxy Advisors allow
a hybrid meeting



Growing number of
virtual meetings year
on year



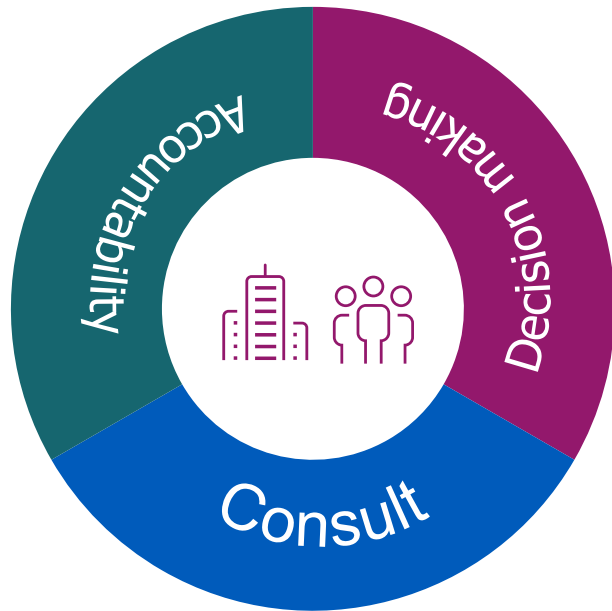
Hybrid meetings
allowed in most
countries



Not only tech
companies.
Jimmy Choo one of
the first to hold a
virtual meeting

- > Certain technology will allow shareholders to ask questions
- > Best results are reached with full video capacity
- > Will reduce cost over time

The role of the AGM through the eyes of the investor



- > Key for investor is to keep the ability to use the AGM as a **consultative body** and to be able to hold the board **accountable** for their actions
- > Only option for investors to be able to **ask questions** directly to the Board
- > Ability to have a dialogue with the **Supervisory Board/ Non-Executive directors**

Proxy advisors have come out **against** pure virtual meetings but are in **support** of hybrid meetings, as this will allow more shareholders to participate

Good question: What about the right to ask questions?



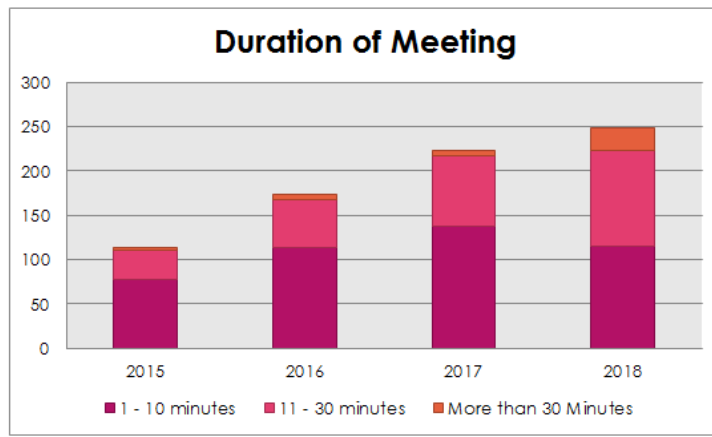
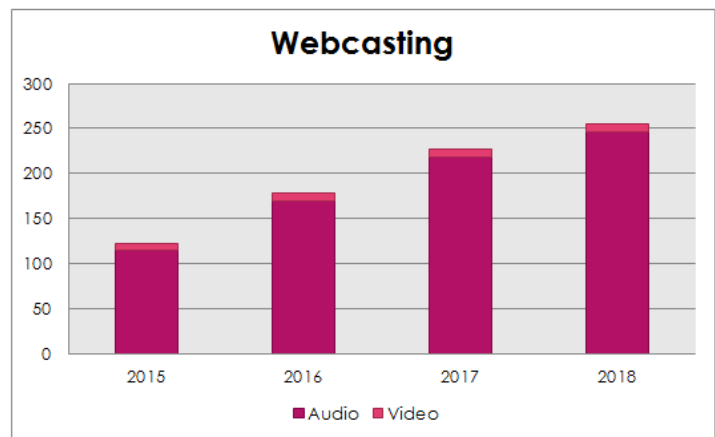
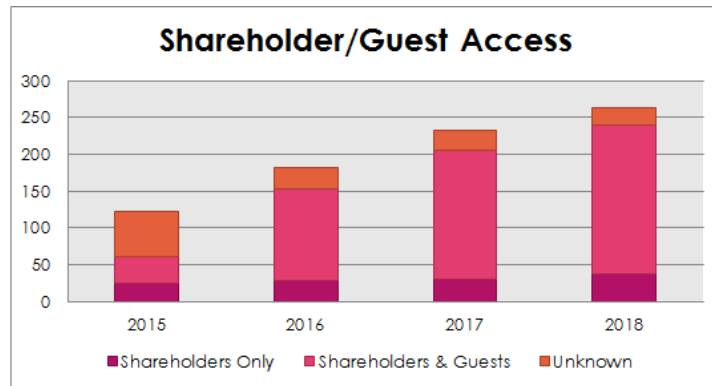
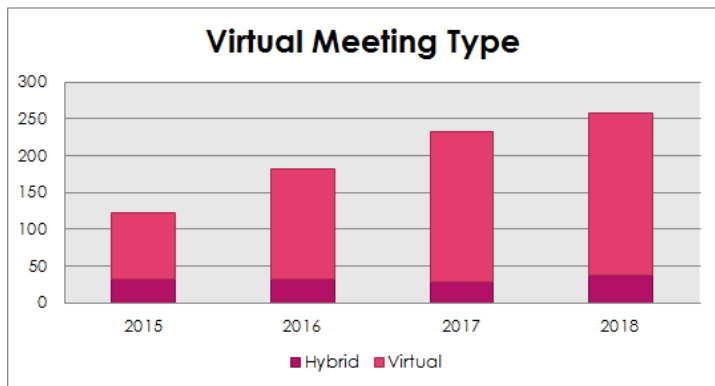
... but what if your expert back office already looks like this?



Virtual Board Members – another way to increase participation



Developments in the US, the most advanced market



Pro's and Con's for the Issuer

What is important for a smooth hybrid meeting



Increase participation at the shareholder meeting

Will allow institutional investors to participate.

Will reduce costs (especially when fully virtual)

Interaction with younger shareholders



Meeting protocols need to be amended

Institutional investor can hold back on their proxy vote and can vote "hybrid"

Do not use the hybrid meeting as a tool to only lower the number of attendees at your physical AGM

Will you allow hybrid participants to ask questions

Do's and Don't for the Issuer

What is important for a smooth hybrid meeting



Ensure you understand who your shareholders are

Engage with your institutional shareholder base ahead of the shareholder meeting

Engage with Proxy Advisors and understand their guidelines

When you allow for a hybrid solution, ensure you have the right protocols in place



Do not only speak to fund managers, corporate governance teams at the investor make the voting decision

Full virtual not recommended by Proxy Advisors

Do not use the hybrid meeting as a tool to only lower the number of attendees at your physical AGM

Be surprised by the questions asked and voting results at your AGM

It's all about preparation

- Authority to conduct a virtual meeting?
- Update meeting protocols
- Use of secure and reliable technology
- Use of video conference

Conclusion

- › Every Issuer's intention is different.
- › There is no right or wrong when it comes to digitalization
- › The legal framework – in most markets – provides sufficient flexibility.
- › The technology is established and secure.
- › Hybrid meetings provide an additional way to enhance shareholder participation, for retail and institutionals.

Question Time

Any questions?

Interesting read:

Shareholder interest in environmental, social and governance issues (ESG) continued to affect annual company meetings this year, according to Georgeson's 2019 Annual Corporate Governance Review.

<https://www.georgeson.com/us/news-insights/annual-corporate-governance-review>.

Contact



Kirsten van Rooijen

COO Continental Europe

Computershare

Kirsten.Rooijen@computershare.com

Agenda

13.00 Welcome

13.05 **KEYNOTE: New License to Operate: Total societal impact and diversity in management are part of a new paradigm for businesses and owners**

Matias Pollmann-Larsen, Boston Consulting Group

13.40 Break

14.00 **SRD - fra besvær og udfordringer til værdifulde muligheder**

Peer Schaumburg-Müller, TDC Group, external lecturer at CBS

14.25 **Dirigentens rolle nu og i fremtiden – er samspillet mellem dirigent og selskab under forandring?**

Thomas Holst Laursen, Plesner

15.00 Break

15.20 **Revision af MAR: Mulige ændringer på vej**

Pernille Høstrup Dalhoff and Christian Lundgren, Kromann Reumert

15.50 **Global AGM trends - hybrid and virtual AGMs**

Kirsten van Rooijen, Computershare Continental Europe

16.10 **AGM Governance**

Anthony Kluk, Georgeson

16.30 **Q&A and closing remarks**



Anthony Kluk
Georgeson
Head of Nordics



CPU Client Event

20 November

Copenhagen

Anthony Kluk
Head of Nordics, Corporate Advisory

anthony.kluk@georgeson.com

+44 (0) 207 019 7032

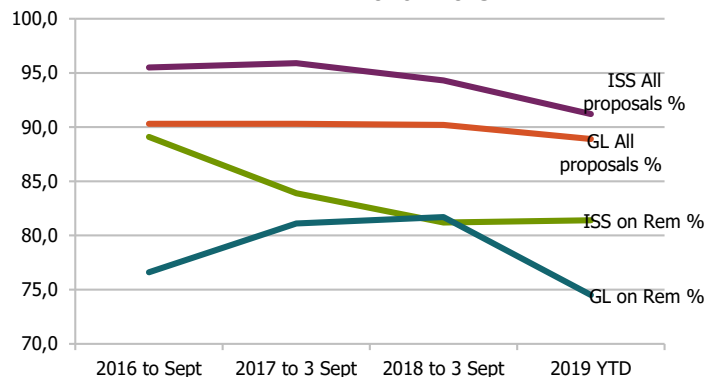
CERTAINTY | INGENUITY | ADVANTAGE

Georgeson

Significant Themes

- Across the Nordic region, proxy adviser support has been reducing and investor dissent has been rising.
- Remuneration is the most significant area where this manifests. ISS support for remuneration proposals in the Nordics has decreased to 74.5% from 89.1% in 2016.
- We have seen a 4.7% overall increase of Against votes by institutional investors in the region. The top 100 institutional investors by AUM voted against 2,193 management proposals in 2019 versus 2,094 for the same period of 2018.

Nordics: ISS and Glass Lewis Support Levels 2016 - 2019



Note: Reference period 1 Jan - 3 Sept across all years

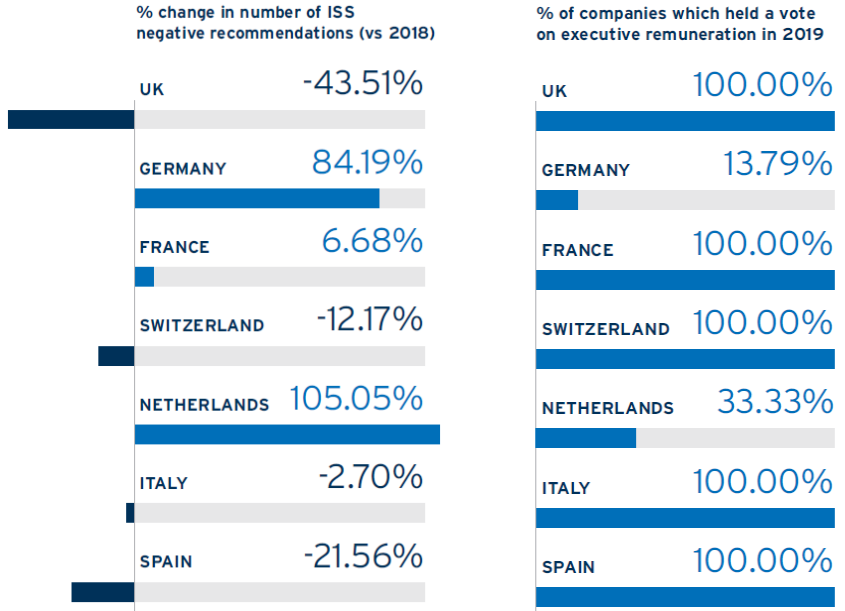
Top Against Voters In Sweden, Finland, Denmark, Norway, Iceland	Against Votes 2019 YTD	Against Votes 2018 Jan - Sep	AUM (\$bn)
University of California	109	108	119
BMO Global Asset Management (F&C)	107	159	249
New York City Pension Funds	101	22	175
California Public Employees' Retirement System (CalPERS)	88	54	354
Florida State Board of Administration	81	85	204
Massachusetts Pension Reserves Investment Management	74	70	73
Ohio Public Employees Retirement System	72	42	92
British Columbia Investment Management Corp	69	43	146
BNP Paribas Asset Management	66	13	478

Top Investors by Global AUM Voting in Sweden, Finland, Denmark, Norway, Iceland	Against Votes 2019 YTD	Against Votes 2018 Jan - Sep	AUM (\$bn)
BlackRock	49	67	6,520
Vanguard	16	25	4,530
State Street Global Advisors	8	98	2,810
JPMorgan Investment Management	1	20	2,100
BNY Mellon	53	24	1,800
Capital Research Global Investors	5	3	1,713
Goldman Sachs Asset Management	6	29	1,600
Legal & General Investment Management	54	40	1,306
T. Rowe Price	3	24	1,110

Source: ISS, Proxy Insight

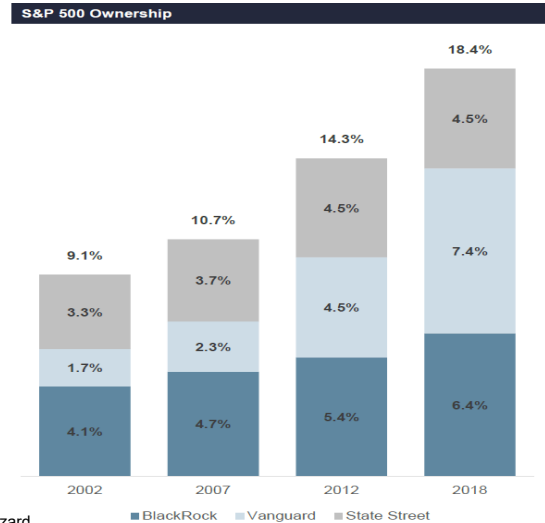
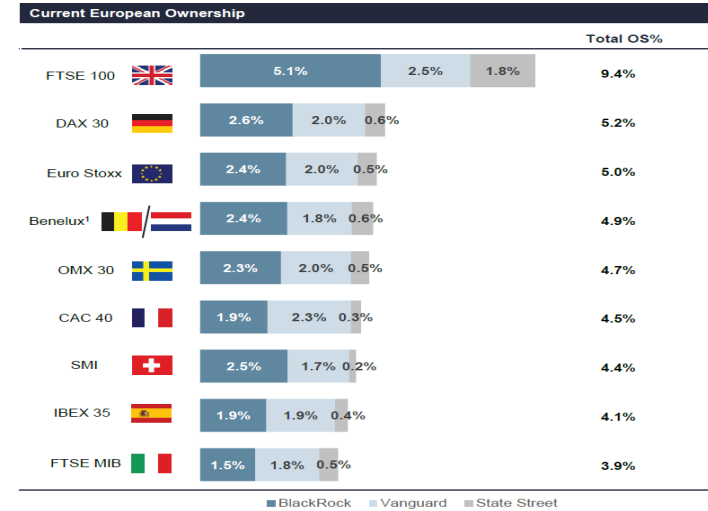
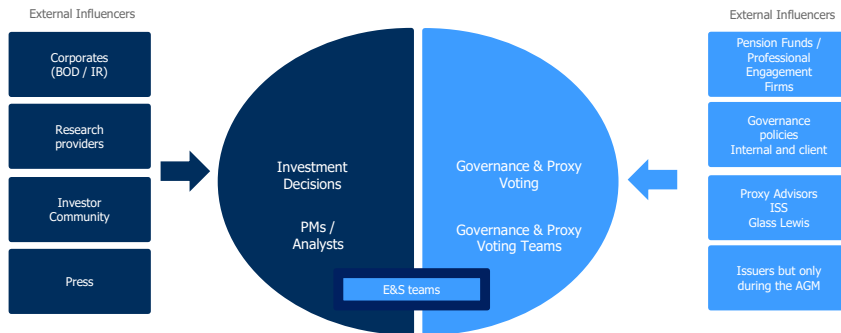
Europe-wide Governance Trends

- > Across the major European markets, the overall proportion of resolutions that receive >10% opposition has increased to 13.3% from 12.2%.
- > Proxy advisers, ISS and Glass Lewis in particular, continue to hold great influence on voting outcomes. 83% of proposals with more than 20% opposition had at least one negative proxy adviser recommendation.
- > Executive remuneration continues to be a flashpoint for investors across the region. In Spain, there was a 57% increase in the number of remuneration related proposals achieving >10% opposition – the highest increase in the region.
- > SRD II will introduce annual remuneration votes across the EU from 2020. Germany and the Netherlands are the most unprepared for this change where only a minority of companies have already adopted annual proposals.



Growing Influence of Passive Investors

- Passive investors across Europe own an increasing percentage of the large cap equities market. In some cases in the UK, passive investors represent the largest segment of the ownership base
- Passive investors have grown their governance teams with a broad remit is to engage with issuers at board level, apply stated governance policies and vote securities.
- In the context of activism, they are increasingly receptive to well formed activist arguments and cannot be assumed to be invariably supportive of management.
- Best IR/board practice requires regular and meaningful interaction with passive investors



Source: Lazard

Activism in the Nordics

> Data suggests activism in the Nordics is broadly decreasing from 2016/16/17 levels, particularly in Sweden. However, Denmark has seen slight increases and campaigns have targeted some larger companies.

> There are not fewer activists, only fewer opportunities in the region - a reflection of buoyant valuations

> Issuers should consider their overall levels of board preparedness in case this trend should reverse with a change in economic cycle. At which time, operational and financial inefficiencies may expose corporates as ripe activist targets

Number of companies publicly subjected to activist demands

	2015	2016	2017	2018	2019 YTD
Sweden	19	23	22	9	5
Finland	3	2	5	1	2
Denmark	1	2	1	5	4
Norway	5	2	0	1	1

Recent notable Nordic campaigns

Target	Activist	Demand	Outcome
Lundin Petroleum	 Egbert Wesselink	Remove board member	Unsuccessful
FLSmidth & Co	 Kristiske Aktionere	Remuneration	Unsuccessful
Jyske Bank	 Jorgen Thulesen	Dividends / Share Repurchase	Successful
Tieto	 Cevian Capital	Gain board representation	Successful
Autoliv	 Cevian Capital	Gain board representation	Successful
Ahlsell	 Lucerne Capital Mgmt	Share repurchase	Unresolved
Kongsberg	 Teleios Capital Partners	Gain board representation	Successful
Afarak Group	 Concerned shareholders	Remove board member	Unsuccessful
Impact Coatings	 Accendo Capital	Remove board member	Successful
Nordea Bank	 Cevian Capital	General cost cutting	Ongoing

Source: Activist Insight

Traditional investors are becoming activists

M&G gains two board seats at Methanex

The British fund manager has settled its first foray into activism

The Financial Times

Lindsay Fortado

APRIL 12, 2019

Artisan Partners, has delivered the following letter to the Board of Directors of Panalpina Welttransport (Holding) AG

FEBRUARY 11, 2019 / 7:10 PM

Wellington Management Does Not Support Bristol-Myers Squibb's Acquisition of Celgene Corporation

February 27, 2019 04:22 PM Eastern Standard Time

While Wellington agrees that Bristol-Myers should be active in business development that secures differentiated science and broadens the future revenue base, Wellington does not believe that the Celgene transaction is an attractive path towards accomplishing this goal. Wellington's conclusion is based upon three tenets: 1) the transaction asks BMY shareholders to accept too much risk and the terms offer BMY shares to CELG shareholders at a price well below implied asset value; 2) execution success could be more difficult to achieve than depicted by Company management; and 3) alternative paths to create value for BMY shareholders could be more attractive.

Schroders letter to the Chairman of Provident regarding NSF's unsolicited offer

May 07, 2019

Schroders does not believe that NSF's offer is in the best interest of PFG shareholders. PFG has faced a number of issues in recent years, but the Q1 trading statement shows that it is on track with its recovery and rehabilitation. In our view, NSF's bid risks destabilising this recovery, and brings additional regulatory risks and uncertainty. By issuing a deadline for acceptances that falls before the outcome of the CMA investigation is known, NSF forces PFG shareholders to underwrite any costs of redress blindly. It also risks creating a crisis of governance if the CMA investigation takes time to conclude.

T. Rowe Price on Wednesday launched a "vote no" campaign against Occidental Petroleum's directors after the energy giant "improved" its \$38 billion deal to acquire Anadarko Petroleum into one that eliminated the need for an OXY shareholder vote.

Proxy Season 2020 Preview

ISS Policy Updates

Non-financial Information Statement / Report

Vote For unless independent assurance provider raises material concerns

Employee Share Plans

Shares allocated to employee plans are <10% of issued capital

Director Elections

Committee Attendance

Repeated absences at key committee meetings could lead to negative recommendations

Board gender diversity

Generally recommend Against chair of nomination committee (or other directors) where no female directors

Director Term Length

Maximum 4 year board term for all EU markets following 1yr transition period expiring 1 Feb '21

Executive Remuneration

RemCom Discretion

Expanded executive rem policy that requires justification of discretionary awards to include ESG factors

RemCom Responsiveness

Updated policy includes vote Against for generally egregious remuneration, divergence from market practice, or failure to respond to past dissent on rem proposals



SAVE THE DATE!

Summer seminar

Wednesday, 3 June 2020