

A circular diagram with a teal background. At the top, the words "ESG INSIDE" are written in a large, light teal font. Below this, the word "Processes" is written in a smaller, light teal font. In the center, there is a dark teal circle containing the text "Historier om aktivt eierskap" in a dark blue, serif font. Below the central circle, the word "Advisory" is written in a light teal font on the left, and "Products" is written in a light teal font on the right. The diagram is composed of several concentric circles and lines that form a circular path around the central text.

Historier om aktivt eierskap

Innhold

Aktivt eierskap baner vei for bærekraftige bedrifter	Side 3
Introduksjon til engasjement	Side 4
Engasjement i 2019	Side 6
Bærekraft som vekstfaktor	Side 8
Innspill for å beskytte investorenes avkastning	Side 12
Shippingsektoren må ta klimahensyn	Side 16
Introduksjon til stemmegivning	Side 21
Stemmegivning i 2019	Side 22
Hensiktsmessige vederlagspakker for styremedlemmer	Side 24

Aktivt eierskap baner vei for bærekraftige bedrifter

Aktivt eierskap er en del av forvaltningsansvaret vårt når vi skal levere attraktiv, langsiktig, risikostyrt avkastning til kundene våre. Vi samarbeider med selskaper gjennom dialog, vi stemmer ved ordinære generalforsamlinger, og vi deltar i felles investorinitiativer for f.eks. å oppfordre selskaper til å iverksette tiltak mot klimaendringer. Derfor er dette en sentral del av forpliktelsen vår om å investere bærekraftig og av innsatsen vi legger i å skape verdi for kundene våre, selskapene vi investerer i og samfunnet.

Når vi integrerer ESG-faktorer (miljø, sosialt ansvar og eierstyring) i investeringsprosessene våre, hjelper det oss med å håndtere risikoer og dilemmaer, identifisere muligheter og fatte mer velinformerte investeringsbeslutninger. Når vi deretter samarbeider med selskapene vi er investert i, forsøker vi å påvirke utvikling, utfordre posisjoner og oppfordre til forbedringer, noe vi mener også bidrar positivt til samfunnet.

Hvert år publiserer vi en **rapport om aktivt eierskap**, med data og analyser av dialoger og samhandling med selskaper, stemmegivning, temaer og omfang. I denne publikasjonen – **Historier om aktivt eierskap** deler porteføljeforvalterne våre konkrete eksempler på samhandling og dialog med selskapsledelsen, samt det forventede resultatet. Historiene bidrar til å vise hva som ligger bak dataene og analysene og støtter opp om vår ambisjon om å være tydelige på hva vi gjør og hvordan framdriften vår er.

Skape verdi

Det finnes flere tilnærminger til bærekraftig investering og aktivt eierskap. For oss betyr bærekraftig investering forsvarlig investering. Vi benytter ESG-data og -analyser av høy kvalitet i investeringsprosessene og -beslutningene våre. Som ansvarlig investor ønsker vi å forstå og ta tak i risikoer og problemer via konstruktiv dialog i stedet for å selge oss ut og overlate det til andre å løse problemet. Det er i rollen som



investorer vi kan bidra til både endringer og forbedringer på en mest mulig effektiv måte. I hovedsak handler det om å ta ansvar og skape verdi for kunder, selskaper og samfunnet, samt å være en del av endringene, omstillingene og løsningene.

Dialog styrt av porteføljeforvalterne

I Danske Bank utføres det aktive eierskapet av porteføljeforvalterne våre. Basert på solid ekspertise og innsikt påvirker, oppmuntrer og støtter de selskapene når det oppstår risikoer og muligheter på ESG-området. I denne publikasjonen får du møte porteføljeforvalterne Anders Grønning, Cecilie Hoffmeyer, Jesper Neergaard Poll, Joel Backesten, Petter Löfqvist og Rami Hakola, som deler sine historier om aktivt eierskap. Vi håper du liker historiene og ser fram til å høre fra deg.

Ulrika Hasselgren

Global Head of Sustainability & Impact Investment
Danske Bank Wealth Management



Danske Banks strategi for bærekraftige investeringer kalles «ESG Inside» og handler om å integrere bærekraft i investeringene våre. ESG-faktorene skal være en del av investeringsprosessene våre, på tvers av strategier og aktivaklasser. Vi samarbeider med selskaper om sentrale faktorer for å bidra til endringer og forbedringer. «ESG Inside» betyr også at vi har restriksjoner mot å investere i kontroversielle våpen, oljesand, termisk kull og tobakk.

Introduksjon til engasjement

Engasjementshistoriene som presenteres i denne publikasjonen er eksempler på hvordan porteføljeforvalterne våre samhandler direkte med selskaper med et tydelig investerings- og forretningsfokus. Vi mener at en dialog som er drevet av porteføljeforvalterne er den mest effektive måten å påvirke selskaper og oppnå investeringsverdi på, ettersom porteføljeforvalterne er eksperter på sine respektive investeringsstrategier og selskapene de følger og til syvende og sist tar avgjørelsen om å kjøpe eller selge.

Det endelige målet med samhandlingen er å støtte opp om selskapenes resultater og langsiktige verdiskaping. Porteføljeforvalterne våre bruker sin posisjon som investorer til å utgjøre en positiv forskjell og oppnå en reell effekt ved å bidra til endringer og forbedringer. Dette er en del av ambisjonen vår om å beskytte og forbedre investeringene til kundene våre. Samhandlingen kan også ta sikte på å avklare informasjon selskapet har offentliggjort, diskutere voteringsavgjørelser og få en dypere innsikt i selskapenes forretningsstrategier.

Porteføljeforvalterne våre samarbeider regelmessig med selskaper ved å ta opp ESG-spørsmål som kan påvirke selskapenes økonomiske resultater. Denne tilnærmingen gjør det mulig for porteføljeforvalterne å håndtere ESG-risikoen og finne muligheter i porteføljene, samt å hjelpe og påvirke selskaper til å forbedre aspekter som påvirker virksomheten deres – og dermed støtte opp om videre vekst og utvikling.

Fra tid til annen samarbeider vi med likesinnede investorer og andre relevante parter når det er hensiktsmessig for å utøve aktivt eierskap, der vi engasjerer oss gjennom felles dialog for å bidra til positive effekter. Dette kan også være hensiktsmessig i tilfeller der vi ikke har oppnådd det foretrukne resultatet ved å opptre alene.

Vi deltar i en rekke ulike investorinitiativer som oppmuntrer til økt gjennomsiktighet og bedre bærekraftstandarder i selskaper og finansmarkeder, for eksempel Carbon Disclosure Project, Climate Action 100+, Institutional Investors Group on Climate Change, Paris Pledge for Action, The Task Force on Climate-Change Financial Disclosure, The Montreal Pledge, The Task Force for Climate Related Disclosure og de FN-støttede prinsippene for ansvarlige investeringer.





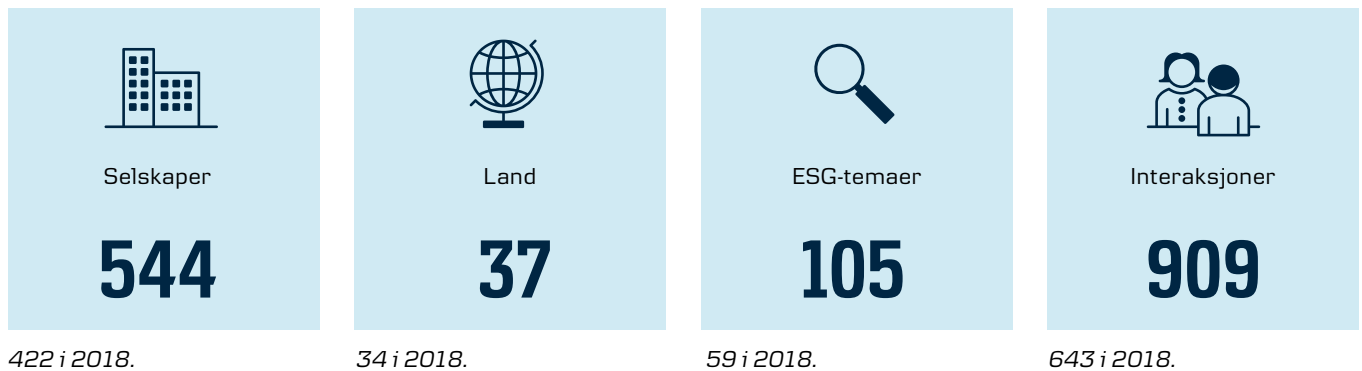
ESG-integreringsråd

Danske Banks integreringsråd, ESG Integration Council, består av CIO-er og investeringsjefer. Rådet styrer gjennomføringen av strategien for bærekraftig investering, diskuterer og evaluerer ESG-risikoer og -dilemmaer, vurderer og støtter investeringsrestriksjoner og beslutter samarbeid med andre investorer eller interessenter. Rådet fatter også avgjørelser rundt andre temaer som kan være relevante for forvaltningsorganisasjonen.

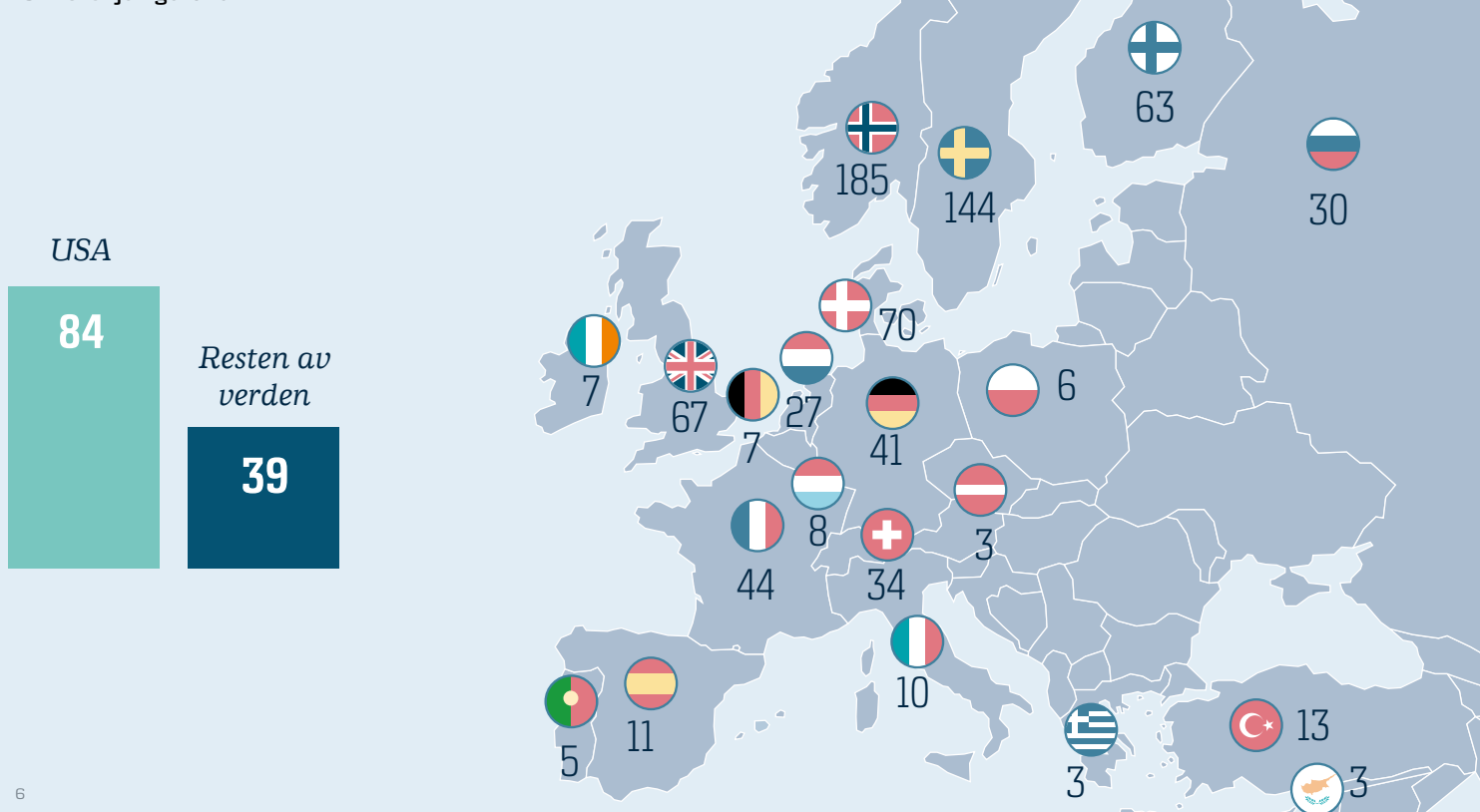
I løpet av 2019 besluttet f.eks. ESG Integration Council hvilke retningslinjer som skulle gjelde for stemmegivning, diskuterte selskapers omstilling fra fossilt brensel til fornybar energi, ble enige om kundedrevne restriksjoner for tobakk i alle Danske Invest-fond og satte opp prioriteringer for bærekraftige investeringer i 2020.

Engasjement i 2019

I 2019 økte investeringsteamene våre antall interaksjoner med selskaper de investerer i sammenlignet med 2018. Økningen illustrerer modningen av prosessene våre, samt viktigheten av bærekraftfaktorer og deres potensielle innvirkning på et selskaps resultater – og dermed den potensielle avkastningen Danske Banks kunder oppnår. I 2019 deltok vi i følgende engasjementsaktiviteter.



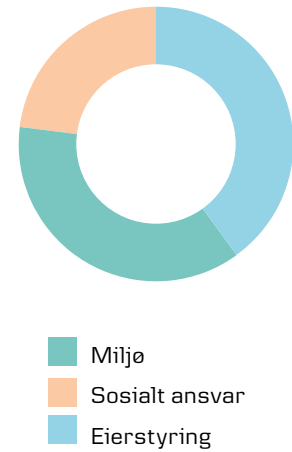
Vi samhandlet med selskaper i 37 forskjellige land.



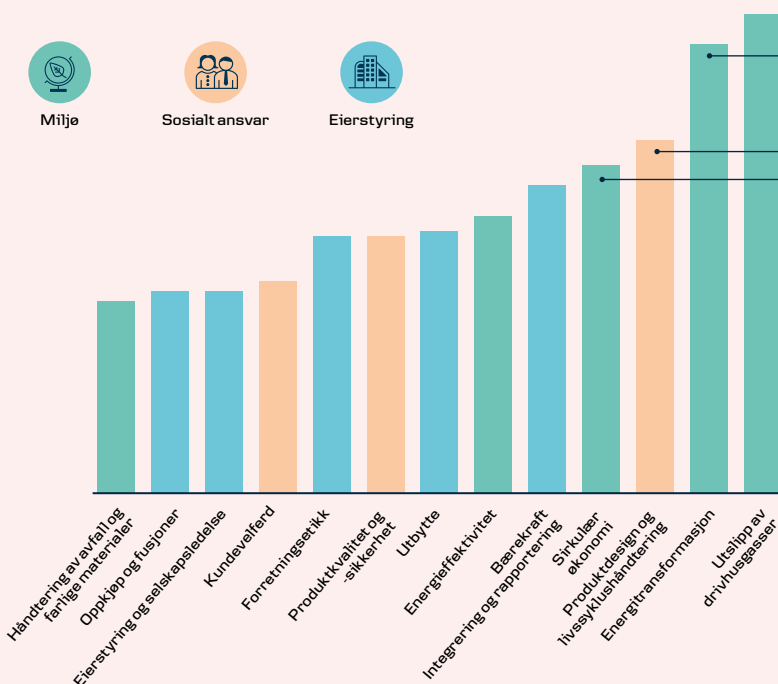
Du finner mer informasjon om engasjementsaktivitetene våre i rapporten om aktivt eierskap på [danskebank.com/sustainable-investment](https://www.danskebank.com/sustainable-investment).



Oversikt ESG-temaer



Blant de 105 ESG-temaene var energirelaterte saker fortsatt mest diskutert i 2019, noe som viser hvor avgjørende den grønne omstillingen er for selskapene. I tillegg rykket sirkulær økonomi inn på topp ti i 2019, og denne utviklingen er et resultat av at både investeringsteamene våre og selskapene selv har økt fokuset på å håndtere bærekraft på en helhetlig måte.



Energitransformasjon er skifte fra fossile energiresurser til «grønnere» energialternativer med lavere karbonavtrykk. Et selskaps tilnærming til energi og karbonutslipp kan ha direkte innvirkning på kostnadsstrukturen, risikoprofilen og motstandskraften til selskapet, samt merkevareverdien det har for interessenter.

Produktdesign og livssyklus håndtering omfatter f.eks. å håndtere effektene av produkter og tjenester - eksempelvis knyttet til emballasje, distribusjon, ressursintensitet i bruksfasen og andre miljømessige og sosiale eksterne effekter i bruksfasen og etterpå.

Sirkulær økonomi er et system med lukkede sløyfer, der bruken av råvarer, komponenter og produkter reduseres, eller der disse gjenbrukes eller resirkuleres. Det kan også gi positive sosiale og klimamessige resultater og øke resurseffektiviteten. Bedrifter som velger en sirkulær tilnærming til virksomheten ved å ta sikte på å maksimere verdien av aktivaene sine, kan oppnå konkurransefortrinn og økonomiske fordeler.

Bærekraft som vekstfaktor

Hvordan kan selskaper bruke bærekraft for å videreutvikle virksomheten og oppnå et konkurransefortrinn? Dette er et fokusområde når Danske Banks svenske small-cap-fond samarbeider med mindre svenske selskaper, der bærekraft spiller en nøkkelrolle for forretningspotensialet deres – og avkastningspotensialet vårt som investorer.

Det finnes ulike tilnærminger til bærekraft, og det finnes mange forskjellige historier rundt arbeidet og tilnærmingene til bedriftene som tilhører investeringsuniverset av mindre svenske selskaper. Dette såkalte small-cap-segmentet i det svenske markedet dekker alt fra transport til medisinsk teknologi og fra eiendom til utvikling av høyteknologi og dataspill.

«Fellesnevneren for mindre svenske selskaper er et generelt fokus på bærekraft, men i løpet av de siste par årene har selskapene økt fokuset på å utnytte bærekraft som en potensiell vekstfaktor», sier Petter Löfqvist, senior porteføljeforvalter og ansvarlig for Danske Banks svenske small-cap-fond, som investerer i mindre svenske selskaper. Han fortsetter:

«Selvsagt har de store globale selskapene en lengre merittliste i arbeidet med bærekraft sammenlignet med de mindre selskapene sett fra et forretningsperspektiv. Imidlertid heves listen over hele linjen, og selskapene leter etter konkurransefortrinn ved å

implementere bærekraft i forretningsmodellene sine.» Small-cap-fondet består av 43 selskaper, og Petter Löfqvist og hans kollega Joel Backesten i det svenske small-cap-fondet diskuterer jevnlig med disse hvordan de kan øke bunnlinjen sin ved å utnytte bærekraft.

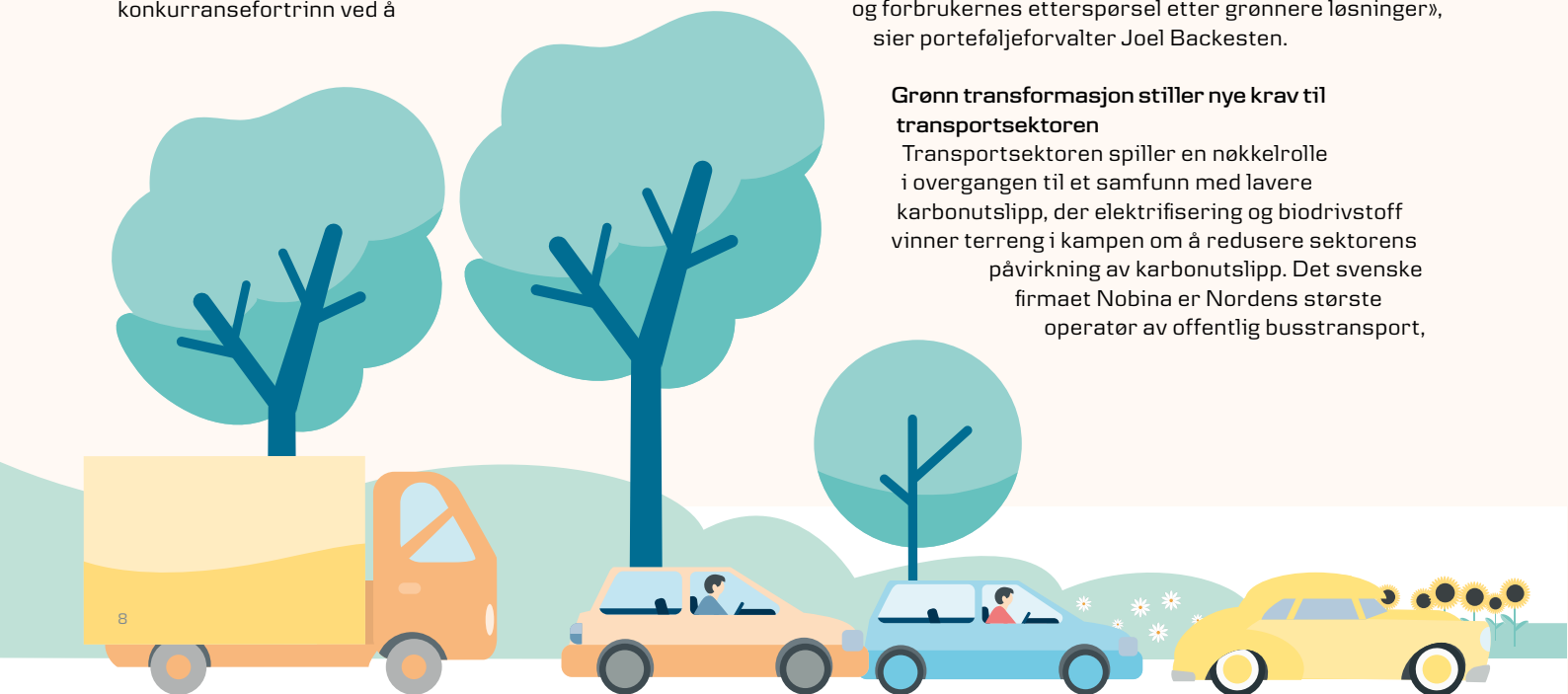
Bærekraft bør integreres i forretningsutviklingen

Petter Löfqvist og Joel Backesten leter etter framtidens vinner-selskaper som kan levere konkurransedyktig avkastning til Danske Banks kunder. I denne letingen anser de bærekraft som en avgjørende ingrediens i oppskriften på et vellykket selskap.

«Selskaper som fullt ut integrerer bærekraft i virksomheten kan i større grad utnytte bærekraft som et forretningsfortrinn. De kan skape vekst og utvikling ved å være bedre posisjonert enn konkurrentene sine. De mindre selskapene har vanligvis en mer fokusert forretningsmodell og er mer tilpassningsdyktige enn større selskaper. De kan endre produktene og tjenestene sine raskere eller lansere nye som lever opp til strengere politiske krav til bærekraft og forbrukernes etterspørsel etter grønnere løsninger», sier porteføljeforvalter Joel Backesten.

Grønn transformasjon stiller nye krav til transportsektoren

Transportsektoren spiller en nøkkelrolle i overgangen til et samfunn med lavere karbonutslipp, der elektrifisering og biodrivstoff vinner terreng i kampen om å redusere sektorens påvirkning av karbonutslipp. Det svenske firmaet Nobina er Nordens største operatør av offentlig busstransport,





Selsagt har de store globale selskapene en lengre merittliste i arbeidet med bærekraft sammenlignet med de mindre selskapene sett fra et forretningsperspektiv. Imidlertid heves listen over hele linjen, og selskapene leter etter konkurransefortrinn ved å implementere bærekraft i forretningsmodellene sine.

Petter Löfqvist



og de har en klar strategi for å øke energieffektiviteten og gå bort fra diesel og over på biogass og elektrisitet. Selskapet har økt sin andel av grønn energi de siste årene, og i 2018 kom rundt 81 % av bussenes energiforbruk fra fornybar energi. Nobinas initiativer omfattet blant annet å ta i bruk 19 elektriske busser i Landskrona i 2018, og de regner med å ha 44 elektriske busser i Oslo i 2019. Ved slutten av 2019 regner de med å drifte til sammen 147 elektriske busser. «Nobina ser overgangen til en grønn økonomi som en forretningsmulighet og et middel til å styrke markedsposisjonen. Mange byer krever allerede nå at bussene kun drives av grønn energi, og vi forventer at flere byer vil stille lignende eller enda strengere krav til busstransport i framtiden. Derfor er det viktig at Nobina framtidssikrer bussene sine på et tidlig tidspunkt, og vi diskuterer dette regelmessig med Nobina», sier Petter Löfqvist.


Petter og Joel har for eksempel tatt til orde for at Nobina skal øke åpenheten og bli enda flinkere til å kommunisere klima- og miljøtiltakene sine, samt hvordan arbeidet deres vil bli til nytte for selskapets langsiktige vekst og for samfunnet som helhet. Derfor offentliggjør Nobina for eksempel selskapets netto karbonutslipp per passasjer og reduksjon av luftforurensning.

Støtten til Nobinas arbeid med bærekraft skjer ikke bare som aksjonærer og gjennom dialog. I 2019 var Danske Banks investeringsteam for selskapsobligasjoner blant de investorene som kjøpte seg inn da Nobina utstedte grønne obligasjoner for 500 millioner svenske kroner. Det var første gang en grønn obligasjon ble brukt til å støtte den grønne transformasjonen av kollektivtransporten i Norden. Inntektene ble brukt til å finansiere blant annet flere fossilfrie

Nobina har redusert sine CO₂-utslipp med 37 prosent i 2018/2019, sammenlignet med 2017/2018. Dette tilsvarer 464 187 tonn CO₂. Denne reduksjonen tilsvarer drivhusgassutslippet til 89 406 biler kjørt ett år, eller CO₂ utslippet fra 48 593 husholdninger i ett år.*



*Kalkulasjonen er basert på Nobina sin årsrapport for 2018/2019 og kalkulatoren for klimagassutslipp fra United States Environmental Protection Agency.



Balco sine innebygde balkonger gir flere fordeler til kundene. Vinduene og luften på balkongen fungerer som isolasjon, ved at luften varmes opp før den når leiligheten. Resultatet er mindre trekk og høyere innendørstemperatur, noe som reduserer energiforbruket. I tillegg medfører løsningen lavere vedlikeholdskostnader og økt eiendomsverdi.

Balco sin produksjonsprosess er ISO 14001 sertifisert, noe som betyr at de følger en internasjonal standard for miljømerking, miljørevisjon og ledelsessystemer.



Selskaper som fullt ut integrerer bærekraft i virksomheten kan i større grad utnytte bærekraft som et forretningsfortrinn og således være bedre posisjonert enn konkurrenter for å skape vekst og utvikling.

Joel Backesten



og elektriske Nobina-busser. Før obligasjonsteamet investerte i Nobina, diskuterte de selskapets økonomi- og bærekraftperspektiver med Joel Backesten og Petter Löfqvist, som hadde en dyptgående forståelse av selskapet. Dette er et eksempel på hvordan investeringsteamene samarbeider og deler dybdeinnsikt i selskaper med hverandre for å kunne fatte en best mulig investeringsbeslutning til fordel for Danske Banks kunder.

«Det var en betydelig og bred interesse for å investere i den grønne obligasjonen, og det resulterte i lavere lånekostnader for Nobina. Dette kan være fordelaktig for den potensielle avkastningen vi får som aksjonærer. Etterspørselsnivået viser at finansmarkedene støtter Nobinas strategi med å se på klima og profitt samlet, og det er en av selskapets store styrker», sier Joel Backesten.

Energibesparende balkonger med vekstpotensial

Et eksempel fra byggebransjen er svenske Balco, som er en av de nordiske markedslederne på innglassede balkonger, og de er i en vekstprosess i de nordeuropeiske markedene. Levetiden på de innglassede balkongene deres er inntil fem ganger lengre enn tradisjonelle betongbalkonger, og de har også lavere vedlikeholdskostnader. I tillegg har Balco en balkongløsning der hele fasaden til bygningen sammenbygges med balkongen, noe som gir betydelige besparelser – opptil 15 % – på leilighetens energiforbruk.

«Vi ser at Balcos bærekraftfokus gir selskapet et potensielt konkurransefortrinn og en god

sjanse til å øke markedsandelen i det voksende nordeuropeiske markedet for montering av nye balkonger og erstatning av gamle», sier Joel Backesten.

I dialogen med Balco har Joel Backesten og Petter Löfqvist – sammen med andre investorer – lagt vekt på at en livssyklusanalyse av balkongene kan være et godt verktøy for å fremme salget og øke inntjeningen. Balco sine balkonger har lengre levetid enn betongbalkonger. Dette betyr at en livssyklusanalyse vil vise potensielle nye kunder at Balco sine balkonger er mer bærekraftige og har kostnadsfordeler.

Petter og Joel har en konstruktiv dialog med Balco om framtidutsikter og utviklingsalternativer, og selskapet er i gang med å utvikle en metode for livssyklusanalyse. Balco anser dialogen med investorer som viktig, for her får de viktige innspill og nye ideer til utvikling og frigjøring av forretningspotensialet.

«Det er svært viktig å diskutere forskjellige måter å heve listen på når det gjelder bærekraft. Den løpende dialogen med Danske Bank sitt investeringsteam veier tungt når vi jobber med å utnytte bærekrafttanken. Vi får verdifull innsikt i hvordan teamet oppfatter bærekraft og hvilke aspekter som er viktige for dem som investorer», forteller Kenneth Lundahl, administrerende direktør i Balco.

Petter og Joel vil fortsette dialogen med Balco for å støtte arbeidet deres med bærekraftige balkonger og ekspansjon til nye markeder.

Innspill for å beskytte investorenes avkastning

Danske Banks selskapsobligasjonsteam sikrer at private equity-fond ikke henter ut verdier fra oppkjøpte selskaper på bekostning av obligasjonseierne. Aktiva skal forbli i selskapet for å unngå negative konsekvenser for investeringen fordi selskapets økonomiske stabilitet kan bli svekket.





Som aktiv investor legger vi press på private equity-fondet som et ledd i å ivareta kundenes investeringer.

Cecilie Hoffmeyer

Private equity-fond utgjør en stadig større andel av det økonomiske landskapet, og de kjøper opp selskaper med midler hentet fra ulike typer investorer – først og fremst institusjonelle investorer. Strategien deres er ofte å optimalisere et selskaps kapitalstruktur, hente ut synergier, fungere som konsolidator eller investere i å videreutvikle selskapet.

Anskaffelsene og gjennomføringen av private equity-fondets nye strategi blir delvis finansiert av gjeld. Et finansieringsalternativ for private equity-fond er å utstede selskapsobligasjoner. Danske Bank investerer jevnlig i denne typen selskapsobligasjoner og låner derfor ut penger mot en rente som reflekterer risikoen i investeringen. Det kan få betydelige negative konsekvenser for investeringen hvis vilkårene for obligasjonen ikke er tydelig angitt og man ikke klarer å håndtere utfordringer som for eksempel hvordan inntektene fra salg av forretningsområder skal utnyttes på best mulig måte. Cecilie Hoffmeyer er senior porteføljeforvalter og i investeringsteamet for selskapsobligasjoner i Danske Bank. Hun setter søkelyset på dette som en del av det aktive eierskapet.

«Vi ser gunstige avkastningsmuligheter i selskapsobligasjoner, men før vi investerer, vurderer vi vilkårene grundig sammen med våre juridiske eksperter,

ettersom den konkrete ordlyden kan vise seg å spille en svært sentral rolle. Private equity-fond ønsker ofte å ha maksimal fleksibilitet i obligasjonsvilkårene sine, slik at de for eksempel kan hente ut inntekter når de selger unna bestemte forretningsområder fra de oppkjøpte selskapene og kan betale ekstraordinært utbytte til investorene sine. Disse potensielle vilkårene har veldig stor betydning for oss som obligasjonsinvestor», sier Cecilie Hoffmeyer.

Obligasjonsvilkårene utgjør en sentral del av analysen som utføres av Danske Banks selskapsobligasjonsteam, sammen med strategien og den økonomiske situasjonen til det oppkjøpte selskapet. Hensikten er å sikre at selskapet er i stand til å utføre de ordinære renteinntektingene og tilbakebetale obligasjonens hovedstol til Danske Bank og andre investorer.

Beskytte investeringen

I perioden med private equity-eierskap kan fondet selge forretningsområder som ikke passer inn i strategien og utbetale inntektene fra dette til investorene. Dette er en av måtene private equity-fond kan skape avkastning på, før de – vanligvis etter fem til sju års eierskap – børsnoterer selskapet eller selger det til et annet private equity-fond eller en bransjeaktør.



Vi ser gunstige avkastningsmuligheter i selskapsobligasjoner, men før vi investerer, vurderer vi vilkårene grundig sammen med våre juridiske eksperter, ettersom den konkrete ordlyden kan vise seg å spille en svært sentral rolle. Private equity-fond ønsker ofte å ha maksimal fleksibilitet i obligasjonsvilkårene sine, slik at de for eksempel kan hente ut inntekter når de selger unna bestemte forretningsområder fra de oppkjøpte selskapene og kan betale ekstraordinært utbytte til investorene sine. Disse potensielle vilkårene har veldig stor betydning for oss som obligasjonsinvestor.

Cecilie Hoffmeyer

Når Cecilie Hoffmeyer og investeringsteamet vurderer om en selskapsobligasjon er attraktiv eller ikke, analyseres selskapets nåværende og forventede framtidige inntekter, kontantstrøm, aktiva og gjeld. Hvis private equity-fondets strategi er å selge enkelte forretningsområder, undersøker investeringsteamet nøye den potensielle effekten dette kan ha på selskapets evne til å betale renter på obligasjonene og betale tilbake obligasjonsgjelden. Tanken er at det å tappe det oppkjøpte selskapet for penger gjennom å selge forretningsområder ikke bør være en mulighet. I stedet bør inntektene forbli i selskapet og brukes til eksempelvis å tilbakebetale gjeld eller investere i vekst, for eksempel ved å investere i nye produktområder eller utvide virksomheten til nye markeder.

Sammen med kollegene i teamet for selskapsobligasjoner går Cecilie Hoffmeyer i dialog med private equity-fondene, bankene deres og de oppkjøpte selskapene når obligasjonsvilkårene ikke gir tilstrekkelig sikkerhet for at utbyttet vil forbli i selskapet hvis for eksempel spesifikke forretningsområder blir solgt.

Markedsposisjon gjør det mulig med påvirkning

På grunn av Danske Banks posisjon i det nordiske obligasjonsmarkedet har Cecilie Hoffmeyer og investeringsteamet muligheten til å påvirke private equity-fond i noen tilfeller og endre obligasjonsvilkårene før de tilbys i finansmarkedet. De blir ofte invitert til å komme med innspill rundt for eksempel prisingen av obligasjonen eller obligasjonsvilkårene før obligasjonen kunngjøres til markedet. I andre tilfeller jobbes det med å påvirke obligasjonsvilkårene etter kunngjøringen om utstedelsen.

For eksempel var teamet interessert i å investere i en stor selskapsobligasjon utstedt av et nordisk selskap, men de nye private equity-eierne indikerte sterkt at de ville selge spesifikke forretningsområder rett etter at obligasjonen ble utstedt.

«Som aktiv investor legger vi press på private equity-fondet som et ledd i å ivareta kundenes investeringer. Ettersom vi er en investor av betydelig størrelse i det nordiske markedet, befant vi oss i en god posisjon til å endre obligasjonsvilkårene – noe som vil bidra til å beskytte den økonomiske stabiliteten i selskapet og investeringen vår. Budskapet vårt var veldig enkelt: De måtte stenge igjen smutthullet, ellers var vi ikke interessert i å investere», forklarer Cecilie Hoffmeyer.

Andre investorer gjentok samme budskap, og etter forhandlinger og dialog med investeringsteamet for selskapsobligasjoner og andre potensielle investorer, ble vilkårene til slutt endret for å unngå at det oppsto en situasjon der kapital kunne hentes ut fra selskapet ved et eventuelt salg av forretningsområder.

Dette er et typisk eksempel på hvordan Danske Banks selskapsobligasjonsteam påvirker private equity-fond for å hindre dem i å hente ut verdier fra selskapene. Dette er av sentral betydning, ettersom det kan endre gjelds- og inntjeningsnivåene fundamentalt. Det bidrar til å forhindre at selskapets økonomiske situasjon svekkes ved at gjelden blir for stor i forhold til inntektsnivået og verdien av eiendelene. I stedet bør private equity-fondet bruke inntektene fra eventuelle salg til å redusere gjeld eller investere i utvikling og styrking av selskapets forretningsprofil.

Struktur for private equity-fond

SONDERINGER



- All informasjon er privat på dette stadiet.
- Utvalgte potensielle investorer inviteres til å delta i en diskusjon vedrørende etterspørselen, prisingen og vilkårene for en potensiell ny obligasjonsutstedelse.
- Innspillene vurderes for transaksjonen kunngjøres til markedet.

MARKEDSFØRING



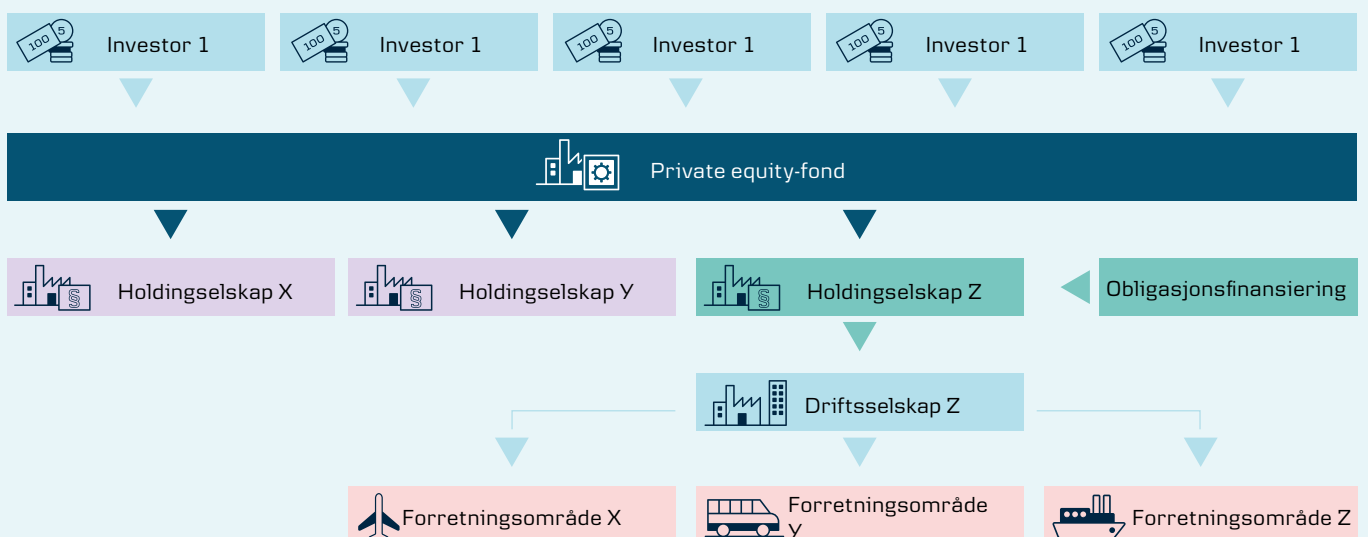
- Transaksjonen blir offentliggjort for markedet.
- Potensielle investorer kan gi innspill vedrørende prising, obligasjonsstruktur og avtalevilkår.
- Vilkårene kan endres etter tilbakemeldinger fra potensielle investorer.

LANSERING



- Obligasjonene er utstedt og kan handles fritt i markedet.
- Obligasjonsvilkårene kan bare endres etter initiativ fra det utstedende selskapet og hvis flertallet av obligasjonseierne godtar det.

Private equity fund structure



Private equity-fond tiltrekker seg midler fra ulike typer investorer, og disse midlene brukes til å kjøpe opp selskaper som identifiseres som attraktive investeringer.

Private equity-fond finansierer ofte oppkjøp av selskaper via obligasjoner utstedt av et holdingselskap som eier et driftsselskap. Driftsselskapet er den reelle produsenten av et produkt eller en tjeneste, og disse aktivitetene plasseres i ulike forretningsområder.

Shippingsektoren må ta klimahensyn

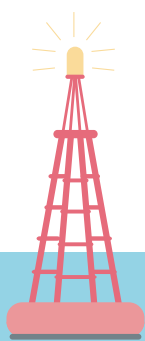
Klimasaken har havnet i maskinrommet til shippingbransjen, og det medfører en rekke utfordringer for sektoren. Porteføljeforvalter Anders Grønning setter søkelyset på hvordan rederiene håndterer klimaspørsmål, ettersom dette vil få stor betydning for hvorvidt de fortsatt vil være attraktive investeringer.



Shipping spiller en sentral rolle i en globalisert økonomi som er avhengig av at varer og produkter transporteres rundt i verden. Selv om skipsfart er en av de mest energieffektive transportformene, står bransjen også for noen av de største utslippene av CO₂ – omtrent 3 % av de globale karbonutslippene. Hvis bransjen fortsetter på sin nåværende kurs, vil CO₂-påvirkningen øke med mellom 25 og 50 % fram mot 2050. Dette har ført til politisk og regulatorisk press for å redusere bransjens klimapåvirkning, og dermed må rederiene håndtere nye klimaforskrifter og økte kostnader som skyldes for eksempel dyrere drivstofftyper. 1. januar 2020 trådte for eksempel en ny

klimaforskrift i kraft som reduserte tillatt svovelinnhold i maritime drivstoff fra 3,5 til 0,5 % med sikte på å redusere karbonavtrykket.

«Shipping står høyt oppe på agendaen når det internasjonale samfunnet skal prøve å bekjempe klimaendringene. I lys av denne utviklingen fokuserer vi enda mer på om rederiene jobber aktivt med klimautfordringene, slik at de er bedre forberedt hvis reguleringer blir strengere eller implementeres raskere enn forventet», sier Anders Grønning, som er porteføljeforvalter i Danske Bank og følger shippingbransjen tett.





Shipping står høyt oppe på agendaen når det internasjonale samfunnet skal prøve å bekjempe klimaendringene. I lys av denne utviklingen fokuserer vi enda mer på om rederiene jobber aktivt med klimautfordringene, slik at de er bedre forberedt hvis reguleringer blir strengere eller implementeres raskere enn forventet.

Anders Grønning



Klimautfordringer utgjør en naturlig del av Anders Grønning sin dialog med rederiene, ettersom dette er et viktig aspekt når han skal vurdere om shipping fortsatt vil være en attraktiv investering. Fokuset ligger både på hvordan rederiene håndterer eksisterende klimaforskrifter og ikke minst på hvordan de forbereder virksomheten på framtiden.

Må gjøre økonomiske beregninger rundt klimatiltak

Med en global overgang i retning en mer miljøvennlig økonomi er det viktig, sett fra et økonomisk perspektiv, at rederiene har en strategi for hvordan de kan bli mer energieffektive og redusere CO2-utslippene. Anders Grønning har, sammen med andre investorer, satt dette på dagsordenen i en årrekke når han har snakket med blant andre det tyskbaserte selskapet Hapag-Lloyd og det franskbaserte selskapet CMA CGM.

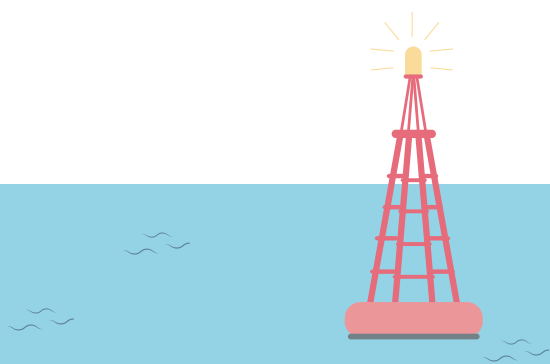
«Det har vært en generell usikkerhet i bransjen rundt hvordan selskapene skal sikre at eksisterende fartøy oppfyller de nye lavsvovel kravene for drivstoff. Sentralt i dialogen er en vurdering av klimautfordringene opp mot de økonomiske aspektene. Vi må være overbevist om at rederiets strategi håndterer klimautfordringene på en tilstrekkelig effektiv måte. Om dette ikke er tilfelle kan det medføre en betydelig økonomisk risiko å være investor. Dette vil til syvende og sist påvirke avkastningen til Danske Banks kunder negativt», sier Anders Grønning.

Rederiene har i utgangspunktet tre valg når eksisterende skip skal klargjøres for de nye forskriftene. Enten kan de installere såkalte skrubber som reduserer svovelnivået i tradisjonelt drivstoff til de tillatte grensene, bruke en ny type drivstoff med svovelinnhold som er i samsvar med de nye forskriftene eller installere LNG-kompatibel teknologi som bruker flytende naturgass som drivstoff. I dialogen med Hapag-Lloyd og CMA CGM understreket Anders Grønning at begge selskapene la fram en strategi for hvilke klimaløsninger – sett ut fra et økonomisk perspektiv – som ville være best egnet for de enkelte skipstypene med hensyn til hvor lang tid de vil være i bruk.

«Jeg har ført konstruktive samtaler med rederiene over en lengre periode, der de har gjort framskritt blant annet ved å lansere klimastrategier som å bruke en kombinasjon av skrubber og nytt drivstoff med lavere svovelnivå. Spesielt Hapag-Lloyd har store ambisjoner og er det første rederiet som tar sikte på å installere LNG-teknologi i opptil 17 eksisterende skip. Dette er en kostbar investering, men det vil også gi dem et konkurransefortrinn i form av bedre drivstofføkonomi og muligheten til å overholde de strengere klimaforskriftene som forventes å bli implementert i framtiden», sier Anders Grønning. Han understreker at rederiene generelt sett har fått en større forståelse av klimautfordringene og risikoene og mulighetene de fører med seg.

Positiv innvirkning gjennom dialog

Vanligvis har Anders Grønning møter med selskapene et par ganger i året. Det kan være på konferanser og gjennom





Profesjonelle investorer, aksjonærer og kunder setter i større og større grad søkelyset på klimaspørsmål. Jeg kan bidra i diskusjonene om overgangen til lavere karbonutslipp ut fra et investorperspektiv. Jeg kan også være med på å påvirke selskapene til å bruke klimasaken som en akselerator for å skape langsiktig bærekraftig vekst.

Anders Grønning

møter med representanter for ledergruppen. Etter Anders sitt syn er det en fordel å møte ledelsen, ettersom han da kan oppnå en tett og mer dyptgående dialog rundt selskapenes klimastrategier.

«Profesjonelle investorer, aksjonærer og kunder setter i større og større grad søkelyset på klimaspørsmål. Jeg kan bidra i diskusjonene om overgangen til lavere karbonutslipp ut fra et investorperspektiv. Jeg kan også være med på å påvirke selskapene til å bruke klimasaken som en akselerator for å skape langsiktig bærekraftig vekst.»

Innovasjon kan gi konkurransefortrinn

Den internasjonale sjøfartsorganisasjonen (IMO) regulerer shippingbransjen og har satt seg som mål å redusere bransjens CO₂-utslipp med 50 % i forhold til 2008-nivået fram mot 2050. Dette viser kursen for hva bransjen kan forvente seg gjennom forskrifter, og det er dette Anders Grønning vil fokusere videre på.

«Klimautfordringene vil utgjøre en stadig økende andel av vår dialog med rederiene, og spesielt hvordan de søker for å

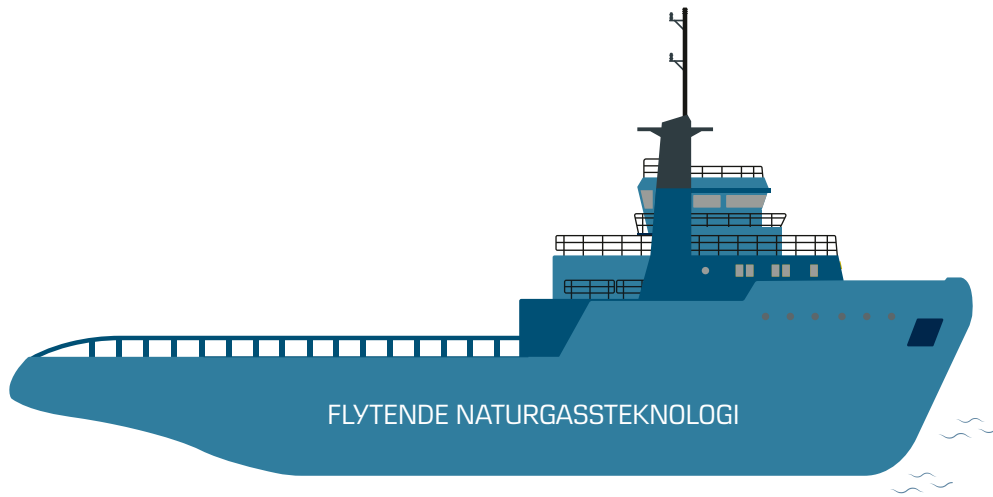
få et konkurransefortrinn ved å investere i energieffektive og CO₂-reduserende teknologier. Skip er vanligvis i drift i 20-25 år, så langsiktig planlegging er viktig. Det handler i stor grad om å utvikle og benytte teknologier som gjør at skipene vil overholde kommende forskrifter og være økonomisk levedyktige», sier Anders Grønning.

Anders Grønning og andre investorer diskuterte for eksempel elektrifisering og grønnere alternativer med det danske rederiet DFDS, med mål om å redusere drivstofforbruket. I fjor kunngjorde DFDS at fergene deres ville bli tilkoblet strøm fra bærekraftige energikilder når de ligger til kai i Oslo i stedet for at de bruker strøm som produseres av deres egne dieselmotorer. Dessuten har DFDS investert i en oppstarts bedrift på biodrivstoffområdet, slik at de kan teste ut og utvikle kommersielle biodrivstoffløsninger.

Ambisjoner dytter bransjen framover

Det danske rederiet Maersk har et enda større behov for innovasjon. Rederiet har satt seg bransjens mest ambisiøse klimamål, nemlig å være CO₂-nøytrale innen 2050. For





å unngå bruk av fartøyer som drives av tradisjonelt drivstoff innen 2050, må Maersk installere nye teknologier på fartøyer de får levert fra 2030. Det krever helt nye teknologier og drivstofftyper som ennå ikke er utviklet hvis Maersk skal oppnå denne klimaambisjonen. Maersk fokuserer på tre drivstoffmuligheter. For øyeblikket ser det ut til at alkohol, biometan og ammoniakk er de beste alternativene til dagens bunkersolje. På denne måten bidrar Maersk til å sette fart på utviklingen av nye klimavennlige teknologier som vil heve listen for hele bransjen.

Anders Grønning bidrar til å heve shippingbransjens klimaambisjoner blant annet ved å bruke det han har lært fra Maersk sine strategier og håndtering av de økonomiske aspektene ved transformasjonen i dialogen han har med andre rederier.

Press også fra banksektoren

Det er ikke bare myndigheter som øker klimakravene ovenfor shippingsselskapene. Bankene begynner også å stille krav. I 2019 ble Poseidon-prinsippene lansert av en rekke banker, blant dem Danske Bank. En konsekvens av initiativet er at et rederis klimastrategi spiller en viktig rolle når banken skal avgjøre hvorvidt de skal tilby et lån til et nytt fartøy. Målet med prinsippene er å legge ytterligere press på bransjen for å få dem til å redusere CO₂-utslippene sine.

«De rederier som legger opp til en mer CO₂-nøytral økonomi også være de beste investeringene på lang sikt. Dette vil kreve at de bruker ressurser på nye teknologier og innovasjon, og vi vil fokusere mye på dette i dialogen vår med rederiene i de kommende årene. Etter vårt syn handler dette om at rederiene må ligge i front av utviklingen og posisjonere dem selv for en ny virkelighet, slik at de fortsatt kan generere attraktiv risikojustert avkastning til kundene våre», avslutter Anders Grønning.

Hva er et LNG-drevet skip?

Flytende naturgass (LNG) er en naturlig gass (hovedsakelig metan) som er pumpet opp fra jorden og kjølt ned til -162 grader celsius, noe som gjør den flytende. LNG tilbyr betydelige fordeler for shippingsselskapene, spesielt sett i lyset av stadig strengere miljø- og klimareguleringer. De største fordelene er renere utslipp, mindre slitasje på motorer og lavere kostnader.



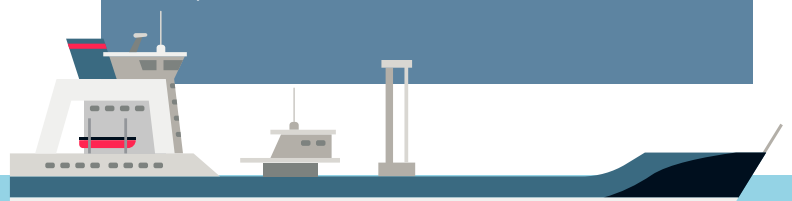
Reduserer kostnader

Den flytende formen gjør naturgassen lettere å oppbevare, samt at den er renere å bruke i motorene, noe som også reduserer vedlikeholdskostnader. I tillegg er LNG billigere enn dyr maritim diesel.



Positive klimaeffekter

Det er betydelige miljø- og klimamessige fordeler ved å benytte LNG som drivstoff. Sammenlignet med diesel, reduserer LNG NO_x utslippene med omkring 90% fra en motor som brenner naturgass. CO₂-utslippene er 20-25% lavere sammenlignet med diesel på grunn av det lavere karboninnholdet. I tillegg er LNG så godt som svovelfritt, og er innenfor strengere miljø og klimareguleringer som er forventet implementert i fremtiden.





Før ordinære generalforsamlinger samarbeider vi med selskapene for å diskutere relevante temaer og komme med innspill. Dette er en viktig måte å kalibrere meninger og forventninger på, og det gjør at vi på en bedre måte kan påvirke og støtte opp om positiv utvikling - både gjennom dialog og stemmegivning ved generalforsamlinger.

Rami Hakola, Head of Alpha Finland

Introduksjon til stemmegivning



Vi bruker retten vår til å stemme ved årlige og ekstraordinære generalforsamlinger. Vi ønsker å støtte opp om positiv utvikling hos selskapene vi investerer i, med et mål om å forbedre den langsiktige verdiskapingen deres. Vi stemmer i første rekke ved generalforsamlinger i nordiske og europeiske selskaper der vi har en relevant størrelse på beholdningen.

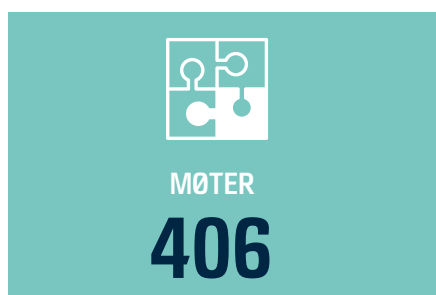
Vi avgir stemme ved en rekke forvaltnings- og aksjonærvedtak, selv om de fleste handler om eierstyring ut fra lokale krav, f.eks. godkjenning av styremedlemmer, rapporter, regnskap og bonusordninger, samt kapitalallokering, omorganiseringer og fusjoner. Investeringssteamene våre vurderer forslag og bruker markedsstandarder og retningslinjene våre

for stemmegivning når de stemmer over punktene på agendaen. Teamene har tilgang til intern og ekstern kompetanse for å kunne forstå selskapenes eierstyringskontekst og utviklingen når det gjelder retningslinjer og det regionale markedet. Hvis det ikke foreligger nok informasjon om en bestemt sak, kan vi bestemme oss for å avstå fra å stemme.

Vi stemmer i overveiende grad for forslagene, ettersom vi ofte prøver å samkjøre oss med selskapenes ledelse i forkant av de ordinære generalforsamlingene gjennom løpende dialog og samhandling. Vi er åpne når det gjelder stemmegivning og oppgir hvordan vi stemmer danskebank.com/sustainable-investment.

Stemmegivning i 2019

I 2019 deltok vi i følgende stemmeaktiviteter.



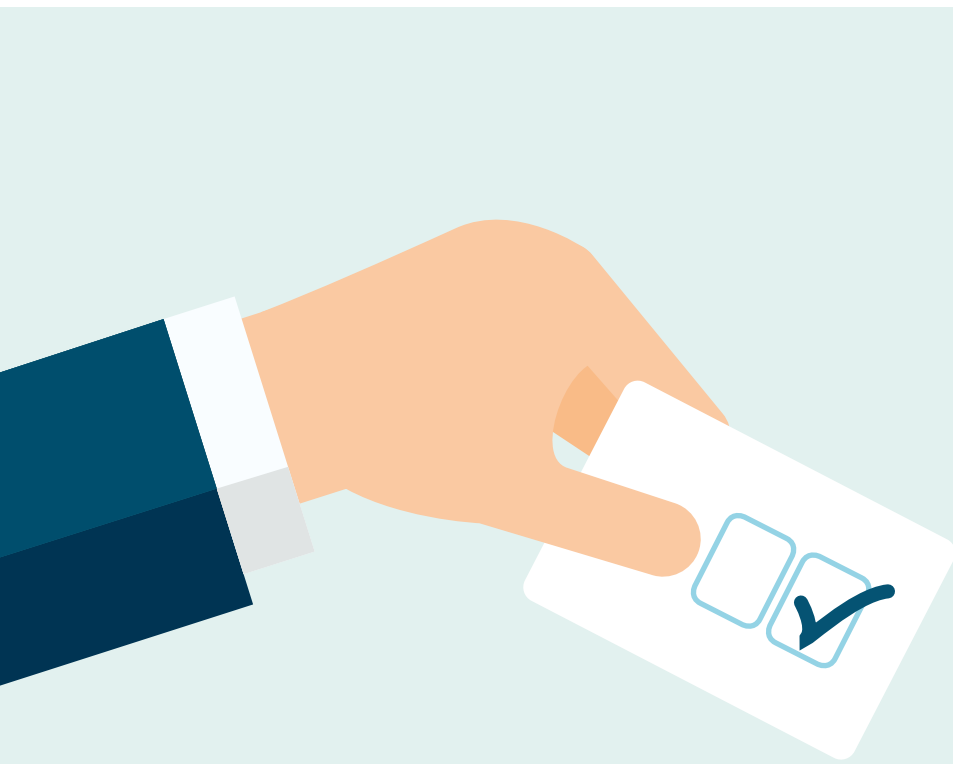
313 i 2018.



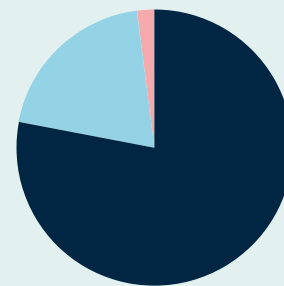
22 i 2018.



4627 i 2018.



Vi stemte primært ved årlige generalforsamlinger

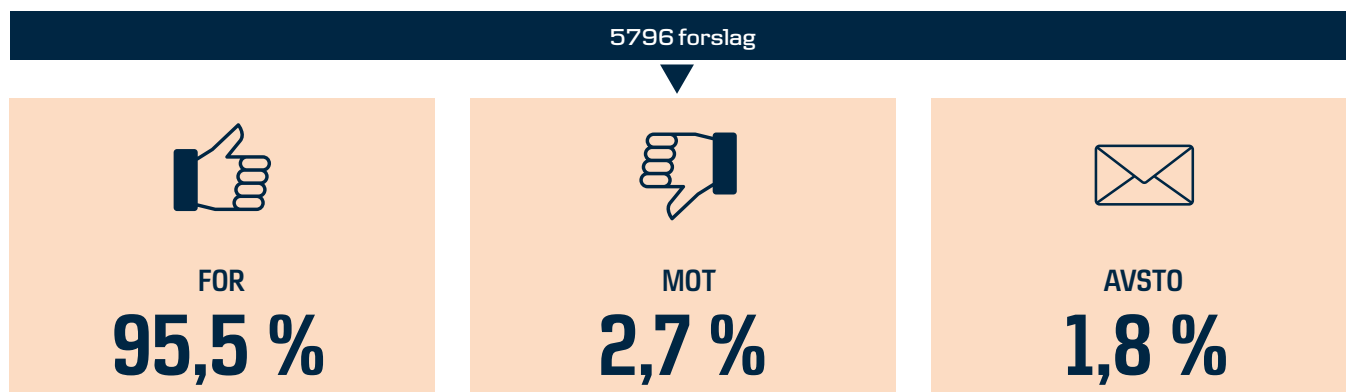


- Årlig generalforsamling
- Ekstraordinær generalforsamling
- Årlig/ekstraordinær/rettsmøte

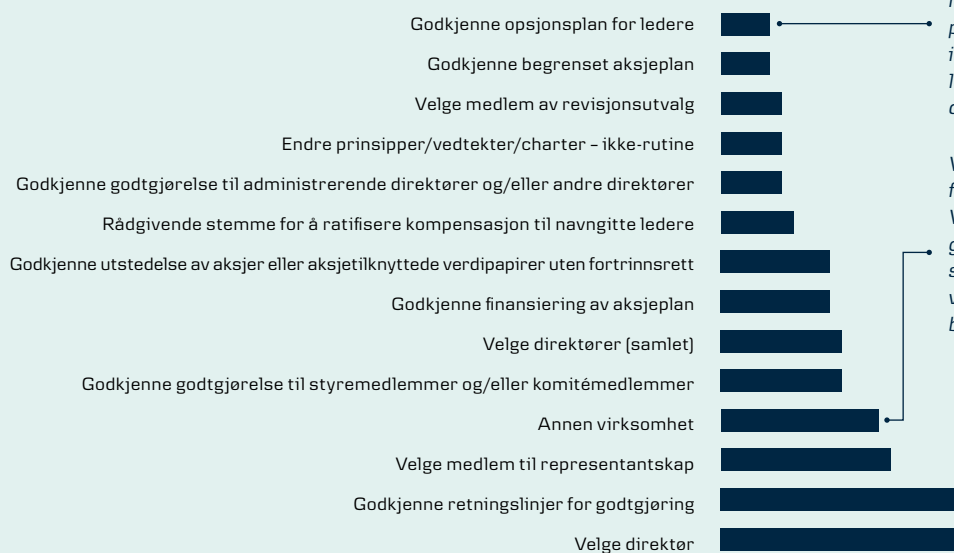
Få mer informasjon om stemmeaktivitetene våre i rapporten om aktivt eierskap på danskebank.com/sustainable-investment.



Vi har i overveiende grad stemt FOR forslagene



De vanligste temaene der vi stemte imot ledelsens anbefalinger



Bekymringer rundt styrets ønske om å utbetale ekstraordinært utbytte til konsernledelsen gjorde at vi stemte mot forslaget. Hovedutfordringen var et potensielt manglende samsvar mellom interessene til aksjonærene og den daglige ledelsen, ettersom det ikke var satt et tak for det ekstraordinære utbyttet.

Vi stemte mot et forslag som ville gi styret fullmakt til å fylle ledige plasser i styret. Vi mener at det skal være den ordinære generalforsamlingen som velger nye styremedlemmer, ikke styret. Tilnærmingen vår er fundert i ambisjonen om å jobbe til beste for aksjonærene.

I ett tilfelle stemte vi mot å velge inn et selskaps administrerende direktør i styret, ettersom det kunne få negative konsekvenser for ledelsen av selskapet og kompromittere styrets uavhengighet.

Hensiktsmessige vederlagspakker for styremedlemmer

Egnede vederlagsnivåer for bedriftsledelsen og styremedlemmer som ikke har uforholdsmessig økonomisk interesse i et selskaps resultater. Dette er noen av nøkkelfaktorene for å sikre sunne selskaper, mener porteføljeforvalter Jesper Neergaard Pøll, som har disse punktene høyt oppe på agendaen når han utøver aktivt eierskap.



Hva er «warrants» og aksjeopsjoner?



En opsjon gir styremedlemmer retten til å kjøpe aksjer til en fastsatt pris innenfor en gitt tidsperiode. En warrant gir styremedlemmer retten til å kjøpe en aksje som utstedes av selskapet på et senere tidspunkt til en predefinert pris.



Godtgjørelser og honorarer til styremedlemmer skal selvfølgelig gjenspeile ansvaret, konkurransenivået og verdiskapingen i selskapet. Dette kan variere i henhold til sektor og geografi, men fokuset bør være å ha et rimelig vederlagsnivå for styret som også gjør det attraktivt for internasjonale aktører å bidra til utviklingen av danske selskaper.

Jesper Neergaard Poll



Det er viktig med konkurransedyktige vederlags- og bonusstrukturer hvis et selskap skal tiltrekke seg og beholde riktig kompetanse i styret. Men hvordan kan danske selskaper strukturere vederlagspakkene sine så de både er i selskapets beste interesse og attraktive i et internasjonalt perspektiv? Denne utfordringen står høyt oppe på agendaen til Jesper Neergaard Poll når han diskuterer vederlagsstrukturer og insentivprogrammer med danske selskaper. Jesper Poll Neergaard er porteføljeforvalter i Danske Bank, og etter hans syn må det være en hensiktsmessig korrelasjon mellom vederlagspakken og verdien som tilføres selskapet.

«Godtgjørelser og honorarer til styremedlemmer skal selvfølgelig gjenspeile ansvaret, konkurransenivået og verdiskapingen i selskapet. Dette kan variere i henhold til sektor og geografi, men fokuset bør være å ha et rimelig vederlagsnivå for styret som også gjør det attraktivt for internasjonale aktører å bidra til utviklingen av danske selskaper», sier Jesper Neergaard Poll.

Utgangspunktet hans er den nordiske kulturen, som ikke har samme type vederlagspakker som man for eksempel ser i Storbritannia eller USA. Styremedlemmer i disse landene har muligheten til å tjene enorme summer hvis selskapet deres når bestemte mål. Jesper Poll Neergaard ville ikke stemt for en slik type vederlagsstruktur hos danske selskaper. I stedet foretrekker han at det betales et fast honorar til styremedlemmene, slik at de ikke har

økonomiske interesser eller insentivprogrammer som er bundet opp mot selskapets økonomiske mål eller aksjekurs på et bestemt tidspunkt.

«Et tydelig skille mellom styret og ledergruppen er viktig, og det er også styrets evne til å opptre som uavhengige støttepillarer. Enkelt sagt kan det oppstå et problem hvis et styremedlem har personlig økonomisk interesse av at ledelsen for eksempel øker risikonivået for å oppnå et kortsiktig mål. Dette kan potensielt skade selskapet på lang sikt, og vi foretrekker å unngå slike strukturer. Faktisk mener vi at en av styrets hovedoppgaver er å utøve tilsyn og kontroll av ledergruppen og sikre at de ikke tar unødige risikoer eller fokuserer på kortsiktig overskudd», sier Jesper Neergaard Poll.

Bioteknologi: Når kulturer kolliderer

Jesper Neergaard Poll diskuterer jevnlig vederlagsstrukturen til styrene i bioteknologi- og farmasiselskaper, som ofte konkurrerer internasjonalt for å tiltrekke spesialisert kunnskap til styrene sine. Bioteknologiselskaper har ofte ikke produkter på markedet enda, og de investerer mesteparten av kontantstrømmen i forskning og utvikling av produkter, noe som påvirker styrets vederlagspakke. Styremedlemmene får vanligvis et relativt lavt fast honorar, men nyter til gjengjeld godt av et insentivprogram som er økonomisk lønnsomt for dem dersom selskapet klarer å lansere vellykkede produkter på markedet.

Ulempene med warrants og aksjeopsjoner



Å tildele styremedlemmer warrants og aksjeopsjoner kan potensielt gi styret et insentiv til å tillate høyere risikotakning av ledelsen. I en slik situasjon kan styret kunne motta en finansiell gevinst som ikke står i proporsjon til den økte risikoen, dersom den økte risikoen senere får aksjekursen til å stige. Denne strukturen kan resultere i at styret ikke lenger har selskapet langsiktige interesser som hovedmål, og heller ikke gjennomføre den nødvendige kontrollen av ledelsen.



I mange år var det vanlig praksis å tildele såkalte warrants, eller tegningsretter, til styret. Disse ga styremedlemmene retten til å kjøpe en framtidig eierandel i selskapet til en forhåndsavtalt pris. Dette kan medføre at styret tillater at ledelsen øker risikoen, ettersom styremedlemmene personlig vil tjene på det dersom den økte risikoen gjør at den framtidige aksjekursen overstiger den avtalte kjøpesummen. En slik struktur kan føre til at styret ikke har selskapets langsiktige interesser i tankene eller ikke evner å føre nødvendig kontroll med den daglige ledelsen. Jesper Neergaard Poll har kritisert bruken av warrants og har stemt mot vederlagspakker som omfatter slike tegningsretter for styremedlemmer på selskapenes generalforsamlinger. I tillegg har han og andre investorer vært i dialog med bioteknologiselskaper om å endre denne praksisen og har overbevist blant andre de danske bioteknologiselskapene Genmab og Bavarian Nordic om å lytte til investorene sine og avskaffe tegningsretter for styret.

«Vi førte en konstruktiv dialog med styrene i denne prosessen med tanke på utformingen av den framtidige vederlagsstrukturen. Derfor har jeg gjennom dialog bidratt til et skifte i selskapenes holdning og vederlagsstruktur», sier Jesper Neergaard Poll.

Tydelige retningslinjer kreves

I dag er det mer vanlig å fordele aksjer i selskapet som en del av styrets vederlagspakke, og strukturen i et slikt aksjeprogram er noe av det Jesper Neergaard Poll er i ferd med å diskutere med blant andre det danske selskapet Orphazyme.

«For Orphazyme er det en viktig ressurs for forsknings- og produktkanalen å ha en internasjonal variasjon av spesialkompetanse i styret. Som tilfellet var med for eksempel Bavarian Nordic er denne typen styremedlemmer ofte vant til å tildeles et insentivprogram basert på aksjer

Hva er et aksjedelingsprogram?



Styremedlemmer tildeles aksjer som allerede eksisterer til selskapets markedsverdi eller instrumenter som har de samme egenskapene som aksjer.



Naturligvis må vi forstå hvilket miljø selskapene konkurrerer i, men samtidig skal vi sikre at styrets økonomiske insentiver er hensiktsmessige og bidrar til selskapets langsiktige perspektiver. Jeg vil fortsette å samarbeide med Orphazyme og utøve press på dem for å implementere tydelige tildelingskriterier.

Jesper Neergaard Poll

eller warrants, og dette er et dilemma. På den ene siden ønsker vi at selskapet skal ha en god styresammensetning, men på den andre siden ønsker vi ikke å utvanne styrets rolle som tilsyns- og kontrollorgan for ledergruppen», sier Jesper Neergaard Poll.

Han foretrekker et fast styrehonorar uten noe insentivprogram, men innenfor bioteknologifeltet er insentivprogrammer vanlig praksis. Han forstår at insentivprogrammer brukes i sektoren for å tiltrekke kompetente styremedlemmer, men foretrekker et aksjetildelingsprogram framfor tegningsretter eller aksjeopsjoner. Med aksjetildeling er det mer sammenheng mellom selskapets resultater og styremedlemmens potensielle tap eller fortjeneste, så dette er en bedre måte å støtte styrets rolle på som tilsyns- og kontrollorgan for ledelsen. Imidlertid kreves det tydelige retningslinjer for å styre tildelingen av aksjer, og de skal være uavhengige av selskapets kortsiktige resultatmål.

Potensielle negative konsekvenser for aksjonærene

«I Orphazymes tilfelle er det uklart når styret kan tildeles aksjer og i henhold til hvilke kriterier, og dette kan kompromittere oppgaven deres som tilsyns- og kontrollorgan for ledelsen», sier Jesper Neergaard Poll.

Han har tatt opp saken med selskapet sammen med andre investorer og har utvetydig uttalt at aksjeprogrammet krever tydelig definerte kriterier. Retningslinjene ble ikke endret, og dermed stemte han ikke for styrets vederlagspakke på generalforsamlingen i 2019.

«Naturligvis må vi forstå hvilket miljø selskapene konkurrerer i, men samtidig skal vi sikre at styrets økonomiske insentiver er hensiktsmessige og bidrar til selskapets langsiktige perspektiver. Jeg vil fortsette å

samarbeide med Orphazyme og utøve press på dem for å implementere tydelige tildelingskriterier», sier Jesper Neergaard Poll.

Han understreker at det vil ta tid å påvirke Orphazyme, og at han i løpet av prosessen vil bruke erfaringene han har gjort seg fra tidligere dialoger, der han – som en viktig investor i det danske markedet – har bidratt positivt til å endre praksisen i selskaper.

Talsperson for flat honorarvekst

Faste styrehonorarer har også utgjort en stor del av selskapsdialogen og generalforsamlingen hos den danske bryggegi-giganten Carlsberg, der Jesper Neergaard Poll og andre investorer har tatt opp problemstillingen. Spesielt styrelederhonoraret har stått i fokus, siden det har vært nesten dobbelt så høyt som det danske gjennomsnittet. Jesper Neergaard Poll har jevnlig tatt opp styrelederens honorar med Carlsberg og stemte også imot honoraret på generalforsamlingen.

«Vederlagspakkene skal være hensiktsmessige og stå i samsvar med selskapets kompleksitet og verdiskaping. Samtidig må vederlagsnivåene ses ut fra et nordisk perspektiv», mener Jesper Neergaard Poll.

Han gikk inn for at Carlsberg i det minste ikke skulle heve styrelederens honorar og argumenterte for at de fortsatt kunne beholde eller tiltrekke seg en kompetent styreleder med det eksisterende honorarnivået. I samarbeid med andre investorer har Jesper Neergaard Poll lyktes med å få Carlsberg til å holde styrelederens honorar på samme nivå siden 2017. Jesper Neergaard Poll vil følge med på vederlagsnivåene for Carlsberg-styret og sette ytterligere fokus på saken dersom Carlsberg legger fram et forslag om å heve honorarene på generalforsamlingen.

Fordeler med aksjetildelingsprogram



Når aksjer tildeles styremedlemmer, har de ikke samme insentiver som ved for eksempel aksjeopsjoner hvor de kan bli ledet til å ta større risiko som potensielt kan skade selskapet på kort eller lang sikt. Styret er gjennom aksjer eksponert direkte mot om selskapet gjør det bra eller dårlig. Dessuten er styrets rolle som kontrollorgan bedre ivaretatt enn ved warrants eller aksjeopsjoner.

Denne presentasjonen er utarbeidet av Wealth Management – en avdeling av Danske Bank A/S og Danske Bank A/S sin filial i Norge («Danske Bank»). Danske Bank er under tilsyn av Finanstilsynet i Danmark og i Norge.

Denne presentasjonen er kun ment som en orientering og skal ikke forstås som et råd om investeringer eller om juridiske, skattemessige eller økonomiske forhold. Denne presentasjonen er ikke et tilbud eller oppfordring til å kjøpe eller selge noe finansielt instrument, heller ikke instrumenter tilbudt av tredjemenn. Du må rådføre deg med profesjonelle rådgivere om juridiske, skattemessige, økonomiske og andre relevante forhold knyttet til om en investering er egnet eller hensiktsmessig for deg.

Danske Bank kan ha egne økonomiske interesser knyttet til formidlingen av denne presentasjonen. Danske Bank kan, på egen hånd eller på vegne av andre kunder, sine samarbeidspartnere eller ansatte, utføre tjenester, motta forretninger fra, holde lange eller korte posisjoner i eller på annen måte være interessert i investeringer (herunder i derivater) knyttet til utstedere omtalt i denne presentasjonen.

Selv om alle rimelige hensyn er tatt for å sikre at innholdet er korrekt og rettferdig framstilt og ikke villledende, gis det ingen garanti for nøyaktigheten og/eller fullstendigheten, og vi fraskriver oss ethvert ansvar som måtte følge av disposisjoner foretatt på bakgrunn av denne presentasjonen. Videre aksepterer ikke Danske Bank noe ansvar for nøyaktigheten og/eller fullstendigheten av tredjepartsopplysninger som er hentet fra kilder som vi anser som pålitelige, men som ikke har blitt verifisert av en uavhengig part.

Eventuelle opplysninger eller uttalelser i denne presentasjonen er ikke beregnet til videreformidling til eller bruk av noen person i en jurisdiksjon eller et land hvor en slik videreformidling eller bruk vil være ulovlig.

Opphavsrett © Danske Bank A/S. Alle rettigheter forbeholdt. Denne presentasjonen er beskyttet av opphavsrett og kan ikke reproduseres – hverken helt eller delvis – uten tillatelse.

Danske Bank A/S, filial i Norge,
Org. nr.: 977 074 010
Søndre gate 15,
7466 Trondheim
Tlf: 987 08540
Epost: 08540@danskebank.no
<https://danskebank.no/privat>