

# Bestyrelsen – Investorer og IR

---



**Bestyrelsesforeningen**

# AGENDA

**17:00 Velkomst & introduktion**

Bente Overgaard

**17:05** Investorrelations og bestyrelser på tværs af ejerformer

CEO og bestyrelsesmedlem Jeppe Christiansen

**17:20** Bestyrelsen og best practice arbejde med IR med afsæt i Danske Bank og DIRF

IR Direktør Claus I. Jensen

**17:35** Hvad efterspørger den institutionelle investor

CEO Lotte Månsson

**17:50** Vestas og de internationale investor - inkl. bestyrelsens og forpersonens rolle

CEO og bestyrelsesmedlem Henrik Andersen

**18:05** 20 års erfaring med IR - inkl. bestyrelsens og forpersonens rolle

Bestyrelsesleder Jens Bjørn Andersen

**18:20** Det siger "Academia"

Professor, Jesper Rangvid

**18:35** Paneldebat mellem faculty/indlægsholdere

Professor Jesper Rangvid, Lotte Månsson, Henrik Andersen, Claus I. Jensen, Jens Bjørn Andersen

**18:55** Afrunding, vin & netværk



**Bestyrelsesforeningen**

# **Præsentation udarbejdet af**

## **Jeppe Christiansen**



**Bestyrelsesforeningen**



MAJ  
INVEST

Bestyrelsesarbejde og investor relations

*28 november 2024*  
*Jeppe Christiansen*

# Bestyrelsesarbejde generelt



- "Pligt opgaver"
- Strategi planer
- Kvalificerede beslutninger
- Temaer og trends
- ESG



# Bestyrelsesarbejde best practice



- Undgå store bestyrelser
- Disciplin i kommunikation
- Strategiudformning

## Governance – bestyrelsens arbejdsform

- Selvevaluering
- Aktie ejerskab
- Møde frekvens
- Bestyrelses udvalg

# Bestyrelsesfokus på tværs af ejerformer



|              | Generelle temaer |        |          |                 |                           |     |
|--------------|------------------|--------|----------|-----------------|---------------------------|-----|
|              | A/S lovkrav      | Risiko | Strategi | Kapitalstruktur | Organisation og succesion | ESG |
| Børsnoteret  | X                | X      | X        | X               | X                         | X   |
| Familie ejet | X                | X      | X        | X               | X                         | X   |
| Fondsejet    | X                | X      | X        | X               | X                         | X   |
| P/E ejet     | X                | X      | X        | X               | X                         | X   |
| Statsejet    | X                | X      | X        | X               | X                         | X   |

# Bestyrelsesfokus på tværs af ejerformer



|              | <u>Særlige fokus områder</u> |      |            |         |
|--------------|------------------------------|------|------------|---------|
|              | Governance                   | Exit | Børsregler | Værdier |
| Børsnoteret  | X                            |      | X          |         |
| Familie ejet |                              |      |            | X       |
| Fondsejet    | X                            |      |            |         |
| P/E ejet     |                              | X    |            |         |
| Statsejet    | X                            |      |            |         |





“Culture eats strategy for breakfast”

– Peter Drucker

# Ansvarsfraskrivelse

Dette præsentrationsmateriale er udarbejdet af Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S ("Maj Invest").

Præsentrationsmateriale er alene udarbejdet som informationsmateriale. Præsentrationsmateriale er ikke et tilbud eller en opfordring til køb/salg af værdipapir, valuta eller finansielt instrument.

Præsentrationsmateriale tager ikke udgangspunkt i og er ikke tilpasset nogen investors personlige forhold. Præsentrationsmateriale er ikke investeringsrådgivning og bør ikke opfattes som sådan, præsentrationsmateriale giver kun generelle informationer om værdipapirer, herunder investeringsbeviser. Præsentrationsmaterialets informationer kan ikke erstatte individuel professionel rådgivning.

Præsentrationsmateriale er baseret på informationer fra kilder, som Maj Invest finder troværdige, men Maj Invest påtager sig ikke ansvar for materialets rigtighed eller for dispositioner foretaget på baggrund af præsentrationsmateriale, herunder eventuelle tab.

Maj Invest og dets moderselskab samt medarbejdere i Maj Invest kan udføre forretninger, etablere, afslutte, ændre eller have positioner i værdipapirer, valuta, finansielle instrumenter, som er omtalt i præsentrationsmateriale. Maj Invest kan endvidere udføre investerings- eller porteføljerådgivning for kunder, som er omtalt i præsentrationsmateriale, f.eks. Investeringsforeningen Maj Invest. Maj Invest har samarbejdsaftale om formidling af handel med og information om investeringsforeningsandele i Investeringsforeningen Maj Invest, og Maj Invest honoreres herfor.

Vurderinger i præsentrationsmateriale er baseret på skøn og forudsætninger. En investering i værdipapirer, herunder investeringsbeviser, er forbundet med risici. Bevægelser i markedet generelt eller hændelser knyttet til værdipapirer kan påvirke kursudviklingen, som dermed kan adskille sig væsentligt fra det i præsentrationsmateriale forventede. Historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Vurdering af fremtidige afkast er baseret på formodninger, som måske ikke realiseres.

Præsentrationsmateriale er beskyttet af ophavsretslovgivningen i Danmark. Præsentrationsmateriale er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Maj Invests tilladelse, andet end i det omfang det er nødvendigt til andre personer inden for samme organisation.

# MAJ INVEST

Jeppe Christiansen  
CEO  
[jc@majinvest.com](mailto:jc@majinvest.com)



Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S  
Gammeltorv 18  
1457 København K  
Telefon 33 38 73 00

[majinvest.com](http://majinvest.com)

# **Præsentation udarbejdet af**

## **Claus I. Jensen**



**Bestyrelsesforeningen**



# What Investor Relations can do for Boards

# Investor Relations roles and position

| Danske Bank                                                                                                                                     |                                                                                                                         |                                                                                                                                       |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Objectives                                                                                                                                      | Roles & responsibilities                                                                                                | Governance & position                                                                                                                 |
| Through consistent messaging, <b>support Group’s strategic ambitions</b> , via investor targeting, development of stable shareholder base, etc. | Communicate information on capital markets to Group’s leadership, <b>and support ELT in keeping Board well-informed</b> | Integrated into CFO Area, with strong interface to strategy & finance, <b>with direct line of reporting to Group management (ELT)</b> |
| DIRF - Dansk Investor Relations Forening                                                                                                        |                                                                                                                         |                                                                                                                                       |
| Objectives                                                                                                                                      | Best practices                                                                                                          |                                                                                                                                       |
| <b>Promotes communication</b> between companies & investors; <b>composed of 350 members</b> from over 100 companies                             | Develops <b>guidance and best practices for IR teams</b> , on relations with shareholders, analysts, etc.               |                                                                                                                                       |



## Frequent updates to ensure transparency on market reactions & business performance

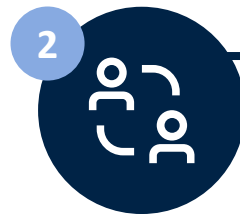
**Monitoring and reporting market reactions** to quarterly releases is the heart of Investor Relations

**A regular cadence of updates** to management ensures transparency around market reactions

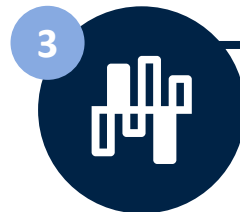
This goes for a company's performance and results – **as well as that of its peers**



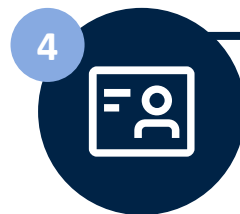
Post-release capital markets updates



Quarterly feedback from investors & analysts



Analysis of peers, valuation, and return metrics



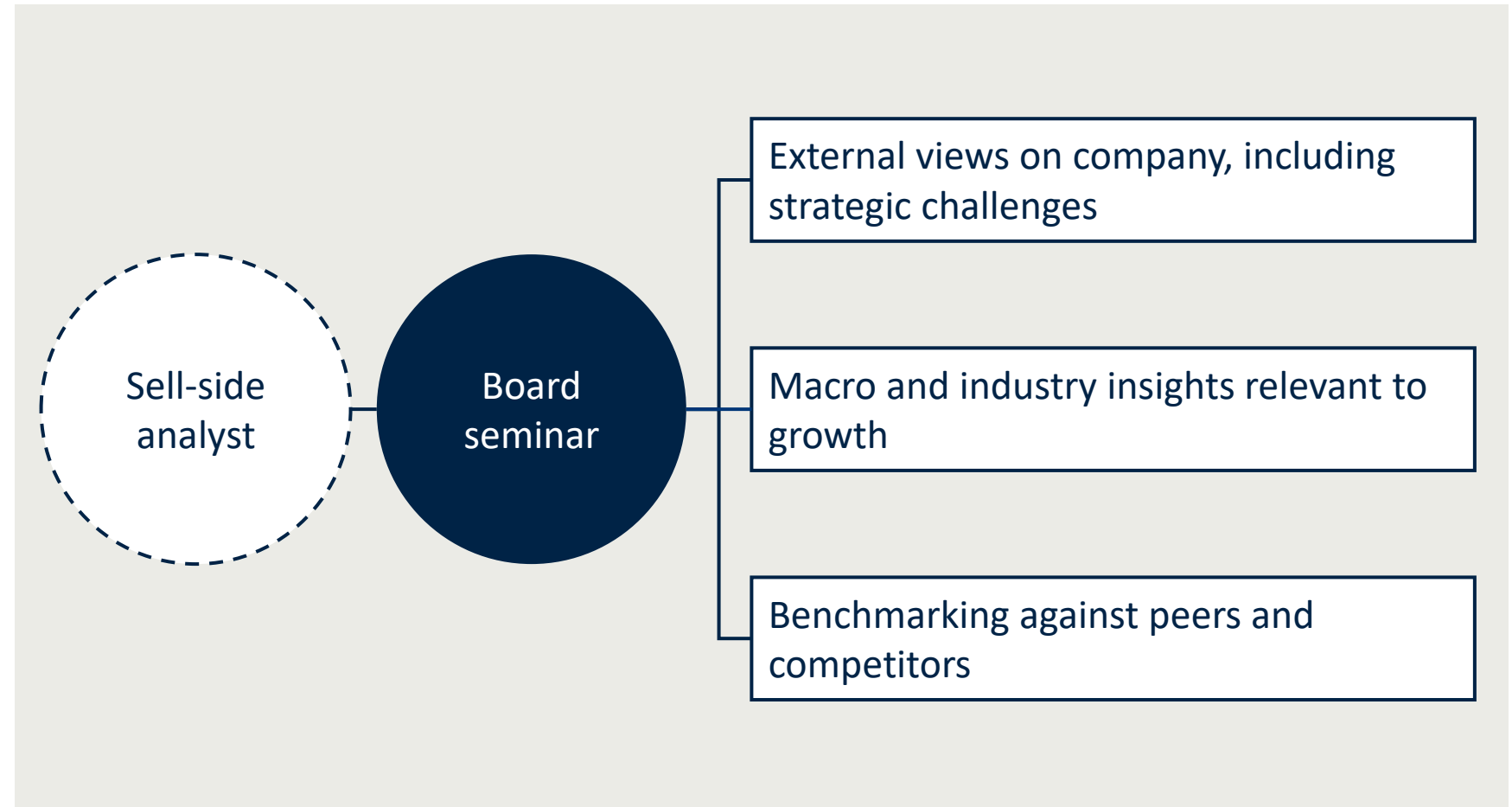
Monitoring of investor base via shareholder identification studies

## Proactively communicating the market view to inform decision-making and strategic approach

Outside quarterly releases, IR **proactively communicates market views to management**

IR provides a **critical window onto sector challenges** and developments

**Hosting a sell-side analyst at a Board seminar**, for example, provides an essential view on a company

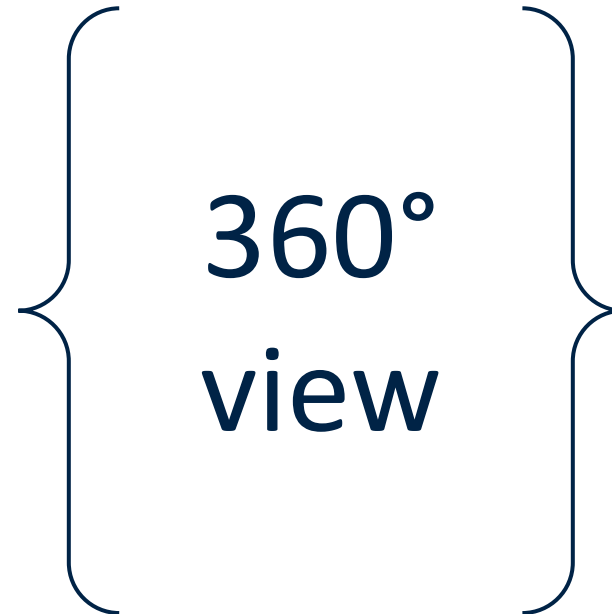


**Perception studies are the ultimate health-check**, facilitating an outside-in view of the business and market reception of its performance

**Understanding market perceptions** is a key component of Board responsibilities

Conducting perception studies enables IR to **enhance Board awareness of external expectations**

This can produce **actionable insights on a company's presence in the market**



Strategy and business units

Financial position and valuation

Management and ESG

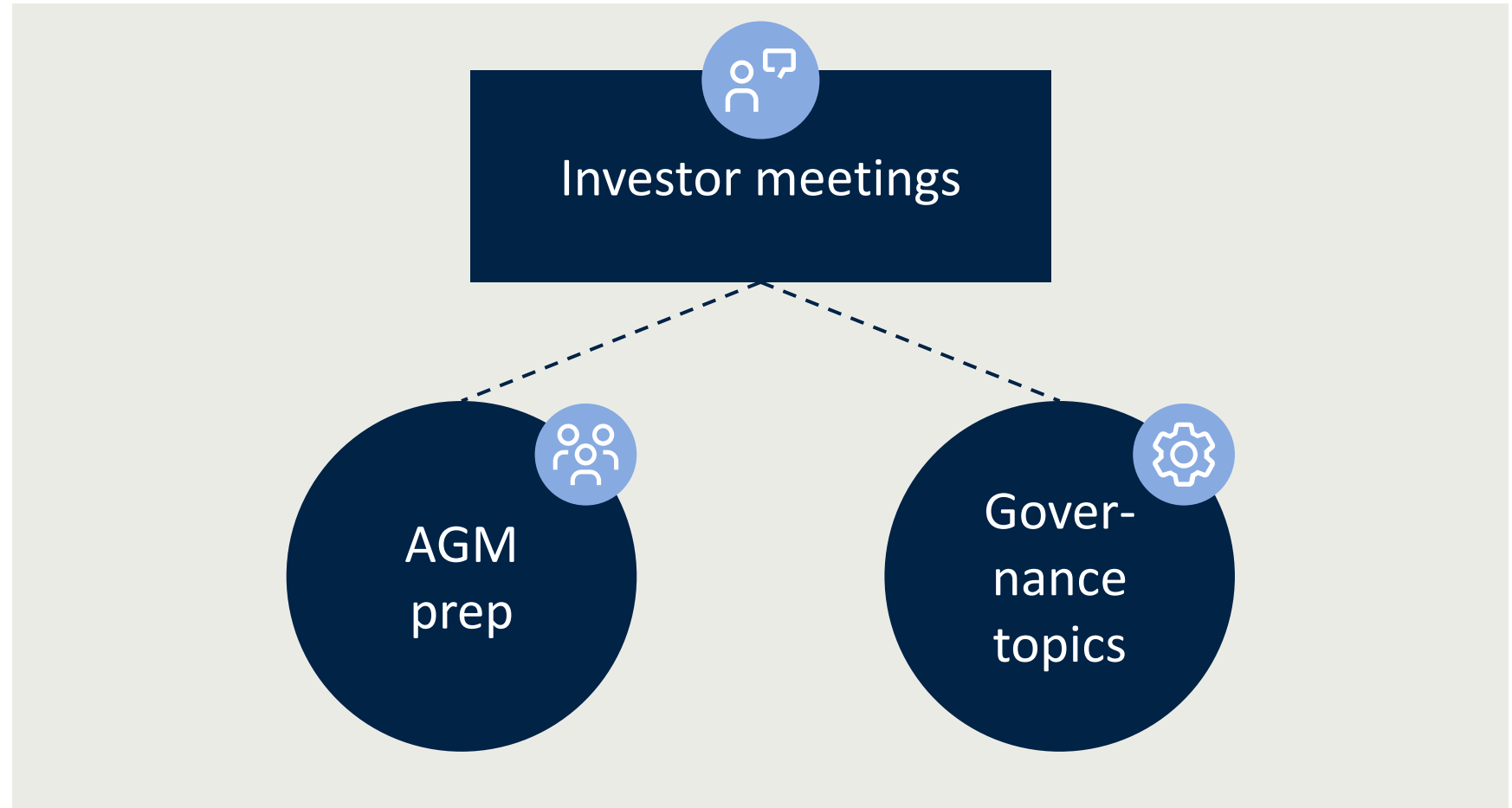
IR and communication

## Supporting Board engagement with key investors and shareholders

Boards can benefit from interacting directly with **investors** on governance-related topics – respecting division of responsibilities

**IR** plays a key role in preparing the Board for these interactions

This also goes for **engagement with the broader shareholder base** – at AGMs, etc.





**Thank you**

Danske Bank

# **Præsentation udarbejdet af**

## **Lotte Månsson**



**Bestyrelsesforeningen**

The background of the slide is a close-up photograph of a wood grain, showing concentric growth rings in shades of brown and tan. A dark blue semi-transparent rectangle is overlaid on the left side, containing the title and author information.

# En investors perspektiv

Lotte Månsson

BANKINVEST

Handler  
med omtanke



# Hvem er BankInvest?

***BankInvest handler med omtanke. Dette er vores løfte til investorer, ejere, medarbejdere og øvrige interessenter.***

Stærkt inspireret af andelstanken blev BankInvest i 1969 skabt af en række pengeinstitutter som et fællesejet sektorselskab for at udbyde nogle af de første investeringsbeviser på det danske marked. I en kompleks verden giver andelstanken mere mening end nogensinde.

Når lokale og landsdækkende pengeinstitutter står sammen om BankInvest, kan de konkurrere om kapitalforvaltning på lige fod med de allerstørste banker.

I fællesskab kan vi levere bedre investeringsløsninger til kunderne i en højere kvalitet til en bedre pris.



Etableret i

1969



Ejet af

39

lokale og landsdækkende  
pengesinsitutter



Samlet formue

183,5

mia. kr.\*



Antal ansatte

118

Læs mere på [www.bankinvest.dk](http://www.bankinvest.dk)

# Der er grundlæggende to typer af forvaltning....



**FUNDAMENTAL**

**KVANT-BASERET**

# ...som driver to tilgange til INVESTOR RELATIONS



## HVAD ER VIGTIGT I RELATIONEN TIL INVESTOR

### Arbejdsmetode

- Adgang til bestyrelsen og ledelsen
- Dialog med analytikere
- Branche-analyser og selskabsanalyser (DCF)
- Kan se igennem kvartalsregnskaber

### Fokusområder

- Strategi
- Vækst og M&A
- Kapitalstruktur

## FUNDAMENTAL

...som driver to tilgange til INVESTOR RELATIONS

## KVANT-BASERET

### HVAD ER VIGTIGT I RELATIONEN TIL INVESTOR

#### Arbejdsmetode

- Ser selskabet som en "aktie"
- Vurdering af regnskabstal
- Vurdering af analytikernes estimater
- AI – f.eks. transcript af conf calls

#### Fokusområder

- Leder efter mønstre i data
- Ændringer i kvartalsregnskaber
- Ændringer i analytikernes estimater

# Tilgangen til forvaltning driver også forskelle i tilgangen til inddragelse af ESG/Bæredygtighed

## ESG-HENSYN

### FUNDAMENTAL

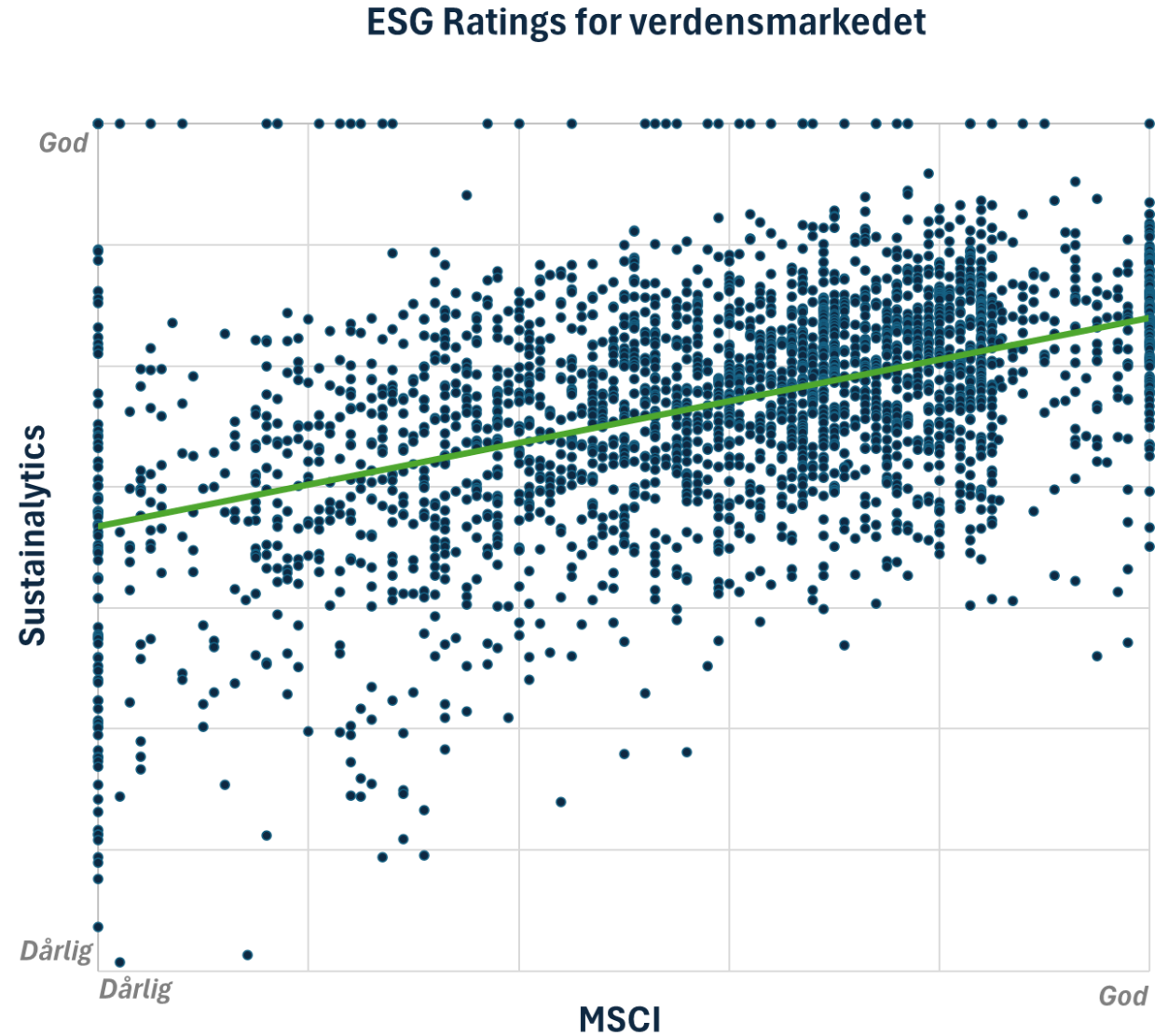
- Dialog
- Fokus på tiltag der enten mindsker risiko eller har forretningsmæssig potentiale
- ESG rating kan indgå i DCF-analyse (WACC)
- Proxy Voting med stilingtagen fra forvalter, hvor det giver mening

### KVANT

- Data drevet
- ESG Rating + andre ESG tal indgår i selektion af investérbart univers
- Ren Proxy Voting

# ESG-Ratings

- Generelt høj kvalitet i ESG ratings i Danmark i DK
- Rating Bureauer bruger forskellige principper
- De fleste ESG politikker (eksklusioner) er baseret på data fra rating bureauer



# Opsummering – Gode råd til bestyrelsen om varetagelsen af IR

Forstå jeres investorers tilgang til investering

Tilgængelighed, tydelighed og troværdighed

Dialog med ESG-rating bureauer og Proxy Voting udbydere



# Disclaimer

Materialet er produceret af BankInvest-koncernen (BankInvest) og skal anses som generel information, der ikke udgør tilbud eller opfordring til at gøre tilbud i forhold til eventuelle finansielle instrumenter nævnt i præsentationen.

Formålet med materialet er at give generel information og skal ikke betragtes som investeringsanalyse, -anbefaling eller -rådgivning.

BankInvest tager forbehold for nøjagtigheden af de angivne informationer, hvad enten de er leveret af BankInvest selv eller hentet fra offentligt tilgængelige kilder, som BankInvest vurderer pålidelige. Det bemærkes, at historisk afkast- og kursudvikling ikke kan anvendes som en pålidelig indikator for fremtidig afkast- og kursudvikling.

Yderligere oplysninger om BankInvest findes på [www.bankinvest.dk](http://www.bankinvest.dk)

BANKINVEST

Handler  
med omtanke

# **Præsentation udarbejdet af**

## **Henrik Andersen**



**Bestyrelsesforeningen**



# The Board and Investor Relations

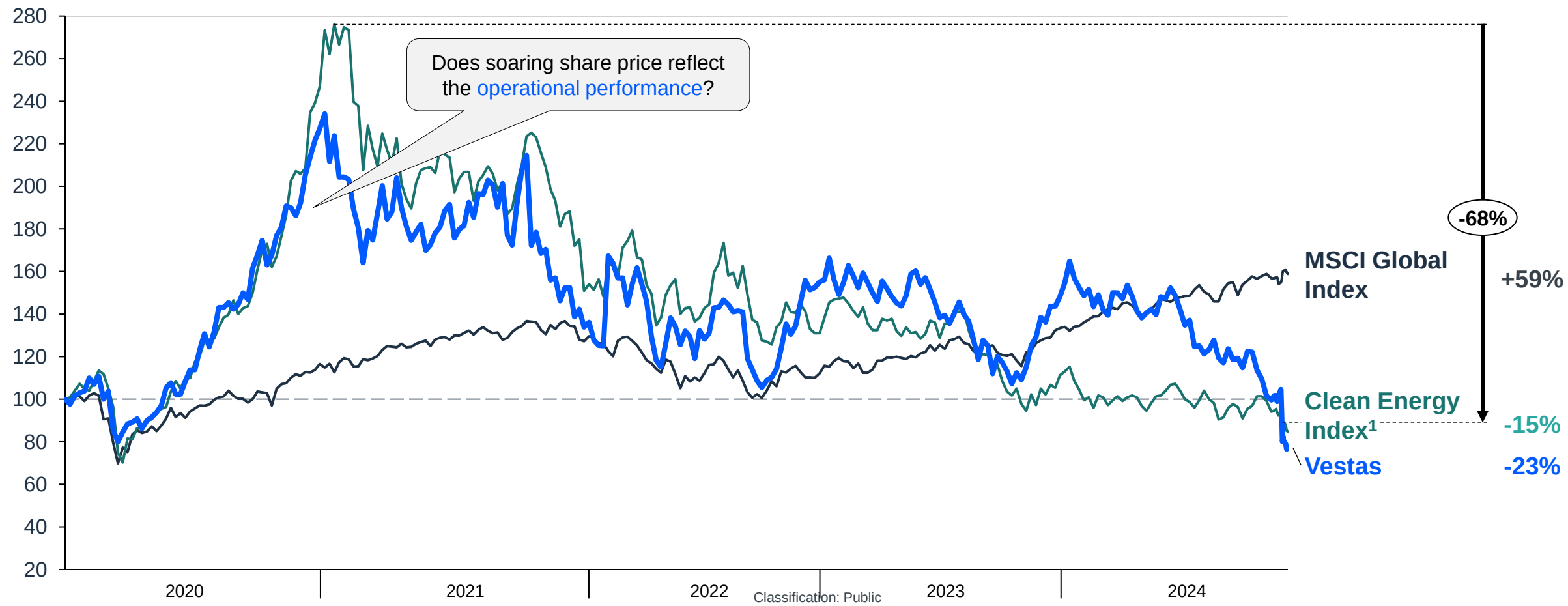
Henrik Andersen

November 2024

# Share price | Climate sector under pressure, down 68% from COVID peak

SHARE PRICE DEVELOPMENT  
Index 100 = 1 January 2020

1 January 2020 to  
14 November 2024, %



1) WilderHill New Energy Global Innovation Index



# The role of the Chair

## Shareholder relations with the Chair of the Board

### Main shareholders

- Top shareholders get access to 1x1 meeting with Chair by request
- Broker/investment bank may host a group investor meeting with the Chair

### Retail investors and media

- The AGM provides retail shareholders with opportunity to direct questions to Chair and Board
- Typically, at the AGM, the Chair may offer interviews to select media



Classification: Public



# Educating the Board

How can the CEO educate the Board of Directors on investor relations

## Seminars and research

- Educational seminar on FSA/disclosure obligations using external law firm
- Bring an analyst or shareholder to present to the Board as part of annual strategy offsite
- Get the outside-in view
  - How is the industry perceived?
  - How is competition perceived?
  - How is the company perceived?
  - Listen in on the quarterly investor presentations – you become a valuable “sparring” for CFO and CEO
- Conduct peer analyses and industry comparisons



Classification: Public

# **Jens Bjørn Andersen**

## **Ingen præsentation**



**Bestyrelsesforeningen**

# **Præsentation udarbejdet af**

## **Jesper Rangvid**



**Bestyrelsesforeningen**

# Hvad kan vi lære fra conference calls om kapitalomkostninger?

39

**JESPER RANGVID**  
PROFESSOR, CBS  
BLOG.RANGVID.COM

28. NOVEMBER 2024

**BESTYRELSESFORENINGEN**

# Cost of capital project

40

- Forskere fra University of Chicago – bl.a. Niels Joachim Gormsen, PhD fra CBS – har indsamlet data om virksomheders CoC og discount rates fra conference calls.
  - [Data and Visualizations - Cost of Capital](#)
- *“We identify 74,000 paragraphs on conference calls between 2002 and 2021 where managers mention a relevant term.”*
- *“The final dataset contains roughly 2,500 large firms from 20 countries.”*

# Kapitalomkostninger og investeringer

41

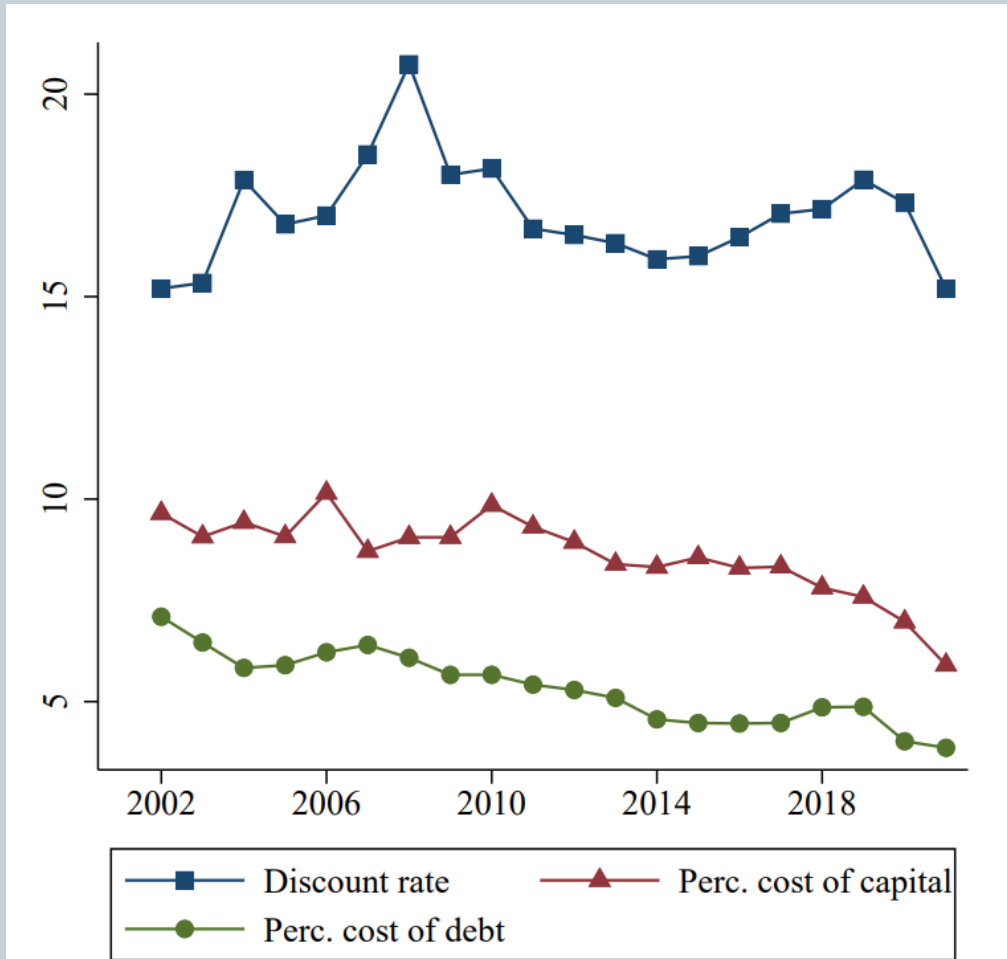
- Cost-of-capital:

$$r^{\text{CoC}} = w(1-t)r^{\text{D}} + (1-w)r^{\text{E}}$$

- **Teori:** Invester når afkast på projektet  $> r^{\text{CoC}}$
- **Praktik:** Vi kender ikke  $r^{\text{CoC}}$  med sikkerhed.
- **Praktik:** Investerer når afkast på projektet  $> r^{\text{discount}}$  (hurdle rate).
- Nasdaq 100 firm Intuit in the first quarter of 2014:
- *“We continued to take a disciplined approach to capital management (...). Our weighted average cost of capital is about 9 or 9.5 percent (...). Our IRR hurdle is a 15 percent rate of return.”*

# Discount rates og CoC for US virksomheder

42



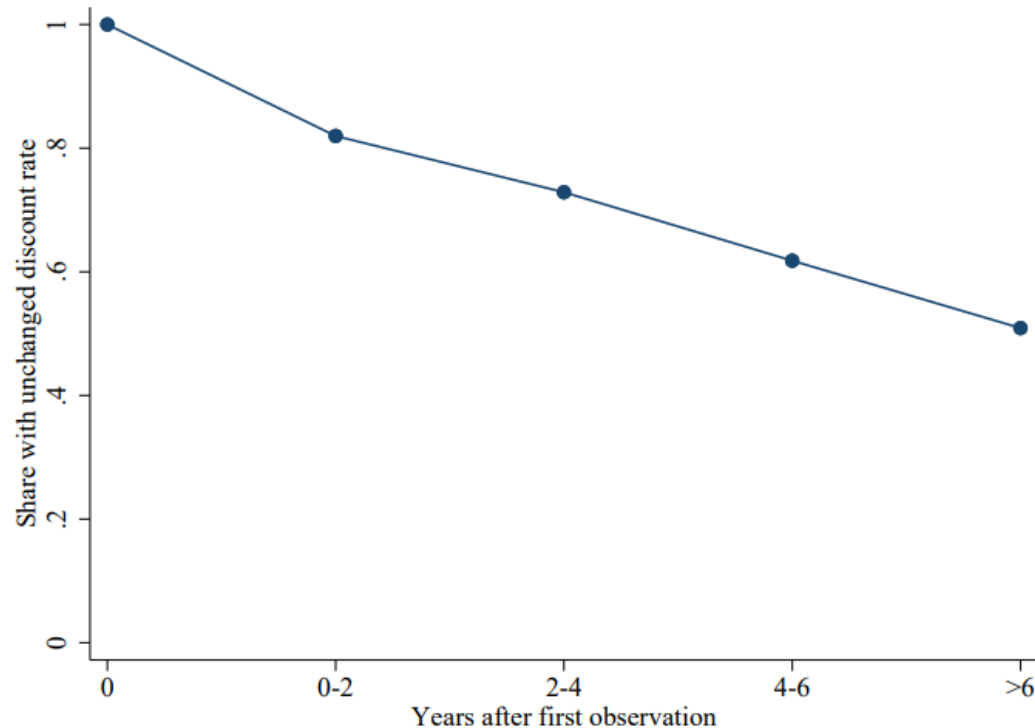
- Discount rates  $\gg$  CoC.
- Større forskel ml. CoC og discount rate som CoC er faldet.
- Kan være med til at forklare, hvorfor investeringerne ikke steg, da renterne faldt før Covid-19.

Kilde: Cost of capital project

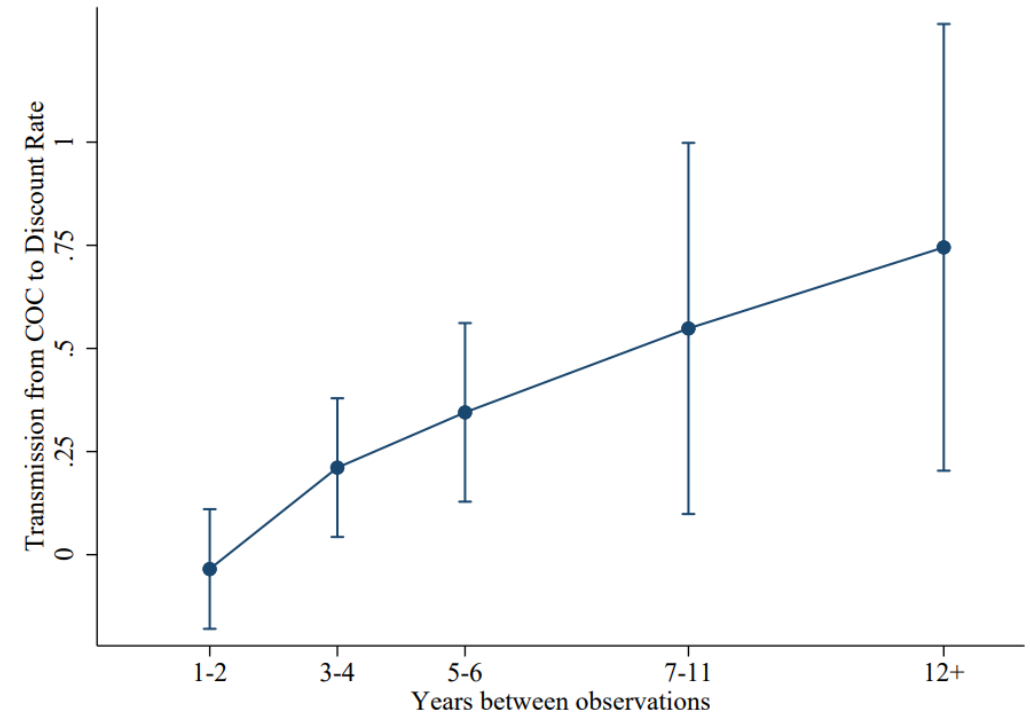


# Discount rates er “sticky”

43



80% af virksomhederne har same discount rate næste år som i år.



Over 12+ år: en stigning i CoC på 1%-point løfter hurdle rate med 0,75%-point

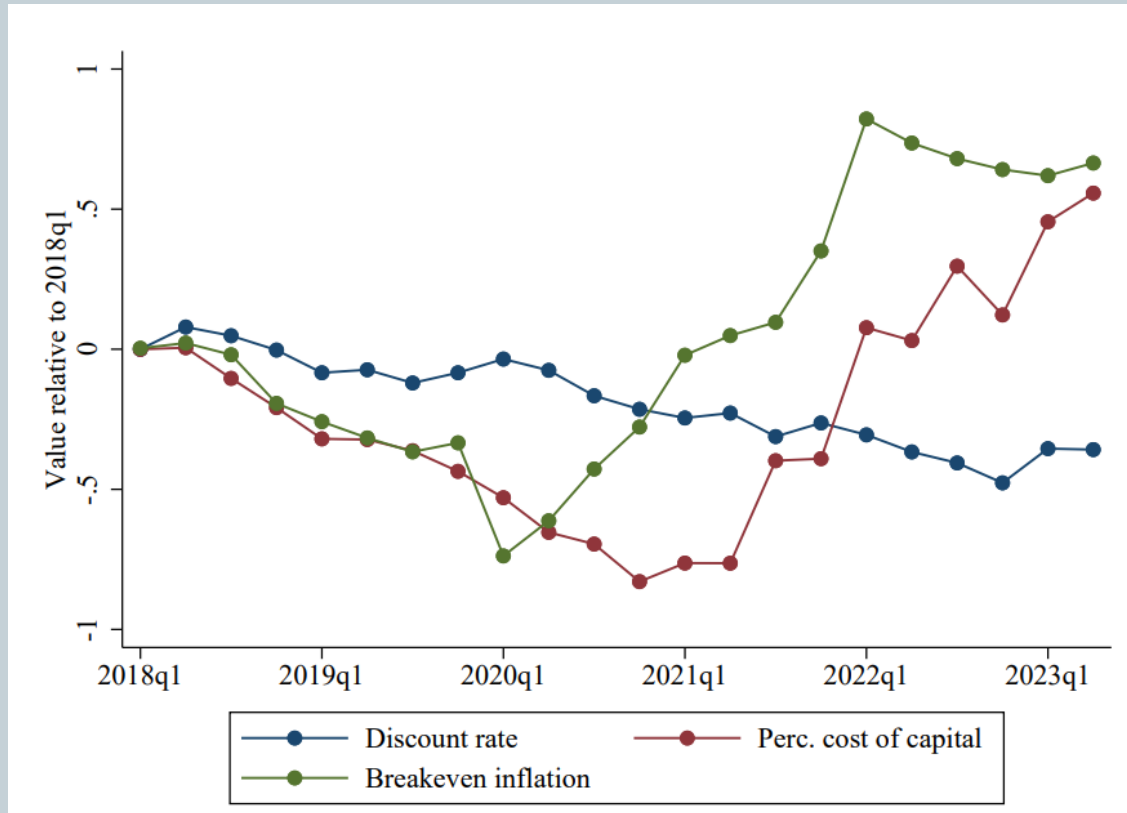
# Discount rates er “sticky”

44

- Premier, Craig McKasson, CFO, Q1-2017: *“We obviously, with changing markets, will always reassess and evaluate what our weighted average cost of capital is and whether that return hurdle needs to change.”*
- Spectra Energy, John Patrick Reddy, CFO, Q3-2014: *“We didn’t lower our hurdle rates (...) all the way down with long-term rates (...) We are still looking at returns of, say, 10 percent, on average for our projects.”*

# Sticky discount rate vigtigt, når inflation ændrer sig

45



- Da forventet inflation steg, hævede virksomheder deres CoC, men ikke deres discount rates.
  - Sænkning af real CoC.
- Kan hjælpe til at forklare, hvorfor investeringer ikke kollapsede, da renterne steg i 2022.

Kilde: Cost of capital project

# Why corporate top brass defy neat investment models

One reason why higher rates have not crushed investment

*“Economists like to model corporate executives as razor-sharp optimisers, using sophisticated analysis to pick investments. (No doubt this is also how some managers like to see themselves.)”*

*“Executives are more conservative than theory would suggest, and hurdle rates seem strangely disconnected from both the level and change in capital costs.”*

FT, 30. august 2024

# Tak for jeres deltagelse

---

**Næste konference:**

**16. december kl. 17:00 – 19:00**

**Bestyrelsen og CEO succession**



**Bestyrelsesforeningen**