

Hvorfor Corporate Governance i Topdanmark ?

v/administrerende direktør Michael Pram Rasmussen, Topdanmark



MidCap+ og SmallCap+ 29. oktober

Topdanmark



Hvordan prisfastsættes en aktie?

Teoretisk markedsværdi

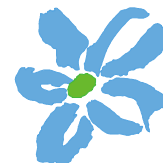
Topdanmarks værdiskabelse tager udgangspunkt i:

- nutidsværdien af forventet cash flow fra eksisterende aktiviteter
- med tillæg af:
- nutidsværdien af nye forretningsmæssige muligheder

Værdiskabelse

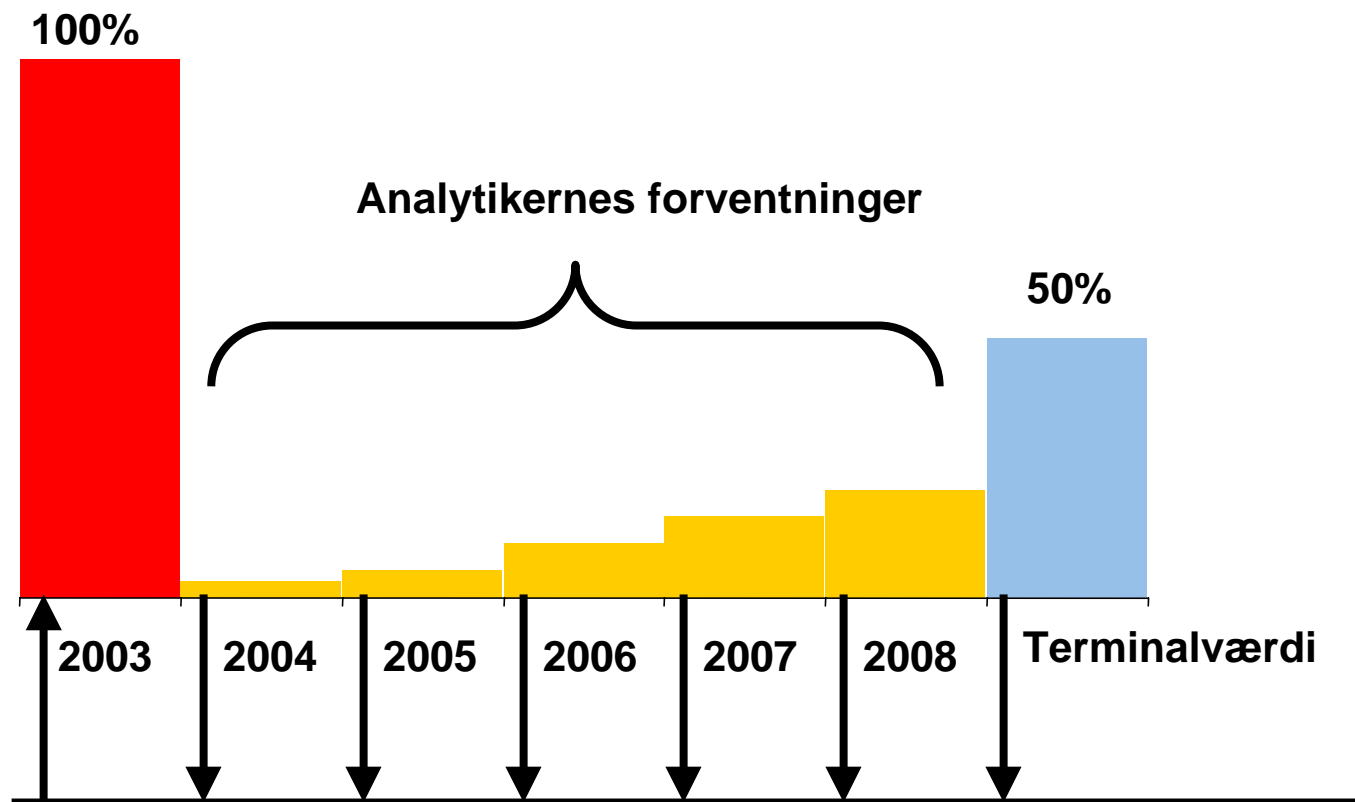
Nutidsværdien afhænger af:

- cash flow
- tilbagediskonteringsfaktoren



Skønnet fordeling af Topdanmarks markedsværdi

Markedsværdi = Nutidsværdi af betalingsstrøm for de næste 5 år + Nutidsværdi af betalingsstrøm efter 5 år (terminalværdi)

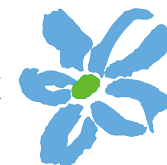


Betalingsstrøm diskonteret med afkastkrav (risikofri rente + risikopræmie)

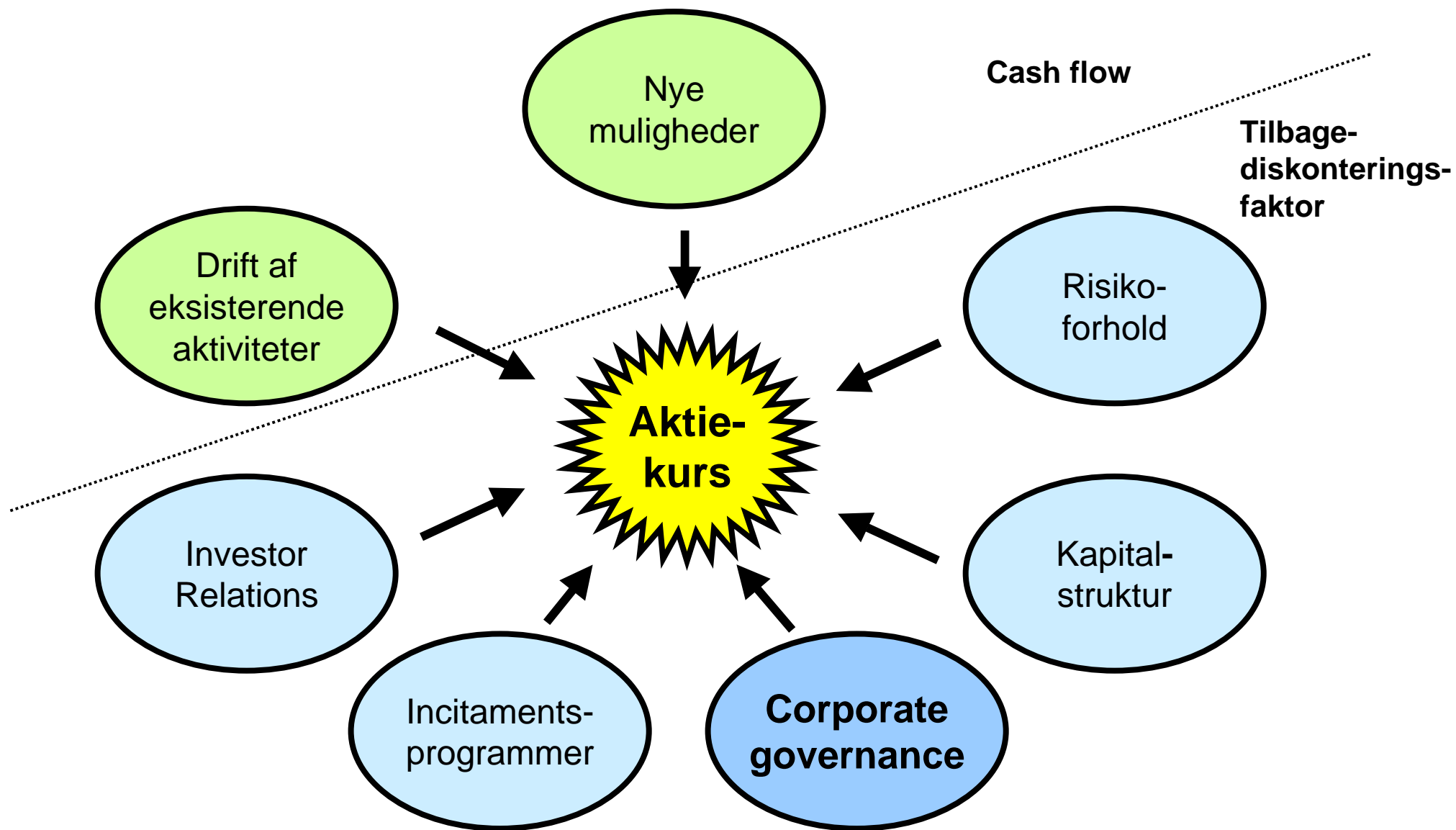


MidCap+ og SmallCap+ 29. oktober

Topdanmark



Værdiskabelse i Topdanmark



MidCap+ og SmallCap+ 29. oktober

Corporate Governance

- **Jo større afvigelse fra god Corporate Governance -
Jo større rabat på aktien**
- **I værste fald indgår selskabet ikke i investorens
investeringsunivers**



Corporate Governance

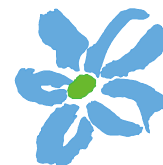
McKinsey undersøgelse:

- I Europa/USA mener 64% af investorerne, at Corporate Governance er vigtigere eller lige så vigtig som finansielle forhold ved udvælgelse af aktier
- 82% af investorerne er villige til at betale en præmie for at købe aktier i selskaber med god Corporate Governance
- Investorerne er villige til at betale ca. 18% mere for aktier i selskaber med god Corporate Governance end for selskaber med dårlig Corporate Governance



MidCap+ og SmallCap+ 29. oktober

Topdanmark



Stigende antal overtagelser i Danmark

- **Kapital Holding (BG Bank)**
- **Marius Pedersen**
- **Hoffmann & Sønner**
- **Midtbank**



MidCap+ og SmallCap+ 29. oktober

Topdanmark



Fællestræk

- **For lav aktiekurs**
 - **Afspejler ikke indtjeningspotentialiet**
- **Vedtægtsmæssige værn viste sig uden betydning**



Det bedste værn mod uinviteret overtagelse

- En aktiekurs der afspejler det forventede fremtidige cash flow



MidCap+ og SmallCap+ 29. oktober

Topdanmark



Topdanmarks mål

- **Fortsat selvstændighed**

Det kræver:

- **Konkurrencedygtigt afkast til aktionærerne**



MidCap+ og SmallCap+ 29. oktober

Topdanmarks situation 2000

- **For lav aktiekurs**
 - Bl.a. forårsaget af orkanen 3. december 1999
- **Restriktive vedtægter**
 - Følge af fortid som gensidigt forsikringssselskab
- **Oplagt overtagelseskandidat**



MidCap+ og SmallCap+ 29. oktober

Topdanmarks ønske

- Undgå at forære værdien til aktionærerne i et selskab, der kunne komme med et overtagelsestilbud
- Opnå mere gunstig valutakurs på Topdanmark-aktien som betalingsmiddel i tilfælde af en akkvisition



MidCap+ og SmallCap+ 29. oktober

Corporate Governance

Topdanmark valgte i 2001 at ophæve alle vedtægtsmæssige restriktioner.

Herunder:

- Ophæve stemmeretsbegrænsning vedr. vedtægtsændringer m.v. således at alle beslutninger træffes ud fra princippet om én stemme pr. aktie
- Ophæve stemmeloft på 25%
- Ophæve repræsentantskabets ret til at udpege bestyrelsesmedlemmer
- Nedsætte valgperioden for generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer fra 3 til 1 år

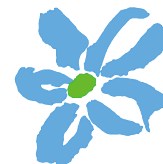


Topdanmarks kursudvikling i 2001



MidCap+ og SmallCap+ 29. oktober

Topdanmark



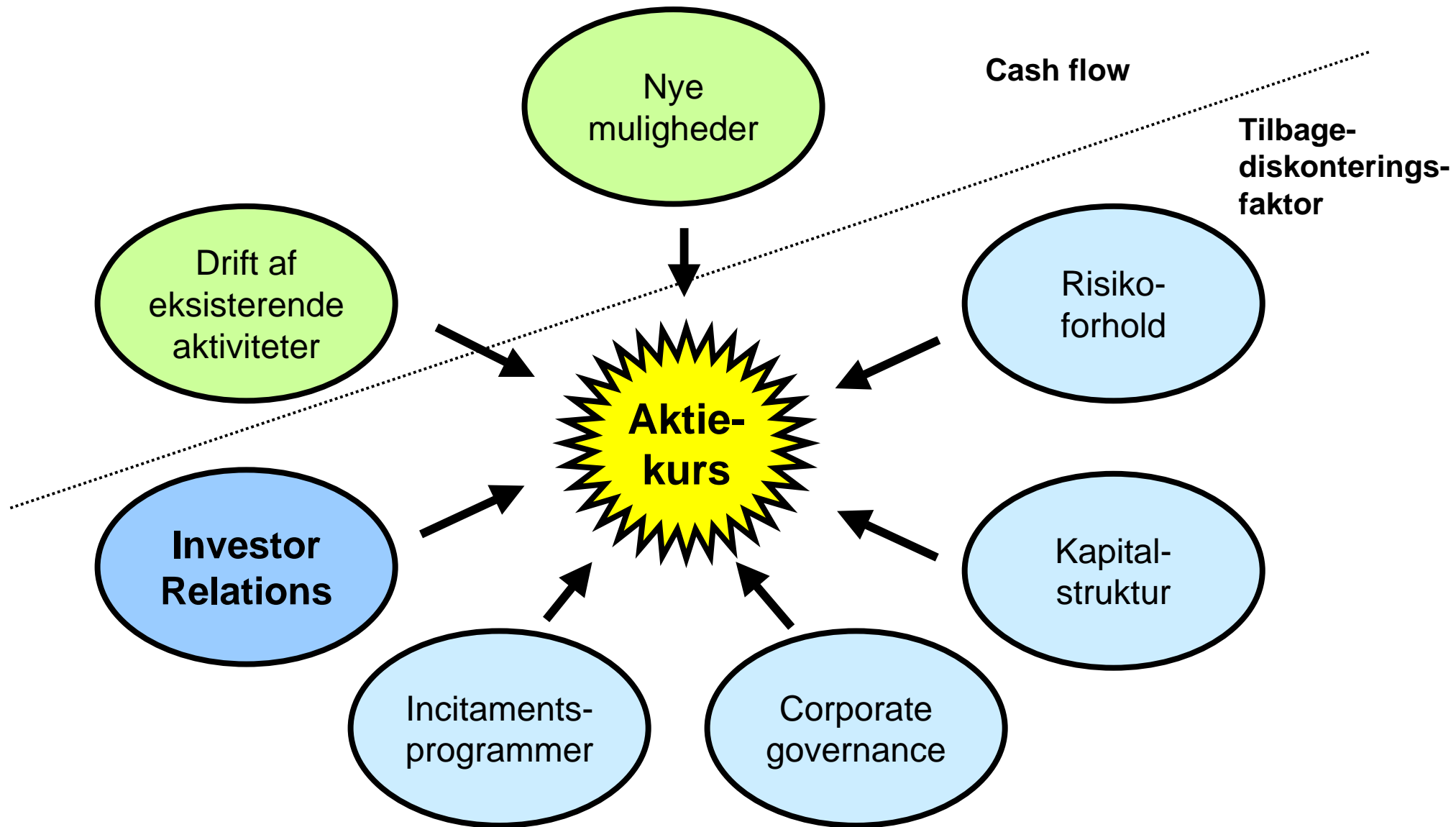
Erfaringer ved god Corporate Governance

- Indsnævring af gap'et mellem fairværdi og markedsværdi
- Adfærdsregulerende for:
 - Bestyrelsen
 - Direktionen
 - Ledergruppen
- Værdiskabende navnlig kombineret med:
 - Et aktivt IR-program
 - Et incitamentsprogram til ledelsen



MidCap+ og SmallCap+ 29. oktober

Investor Relations - Værdiskabelse i Topdanmark



MidCap+ og SmallCap+ 29. oktober

Topdanmark



Investor Relations (1/2)

- Danske børsnoterede selskaber i international konkurrence om investorernes gunst
- Ikke nok at markedsføre selskabets produkter
 - Skal også markedsføre selskabets aktie som investeringsobjekt
- Hvad er selskabets "case" overfor aktiemarkedet, eksempelvis
 - Value selskab
 - Vækst selskab
 - Turn around selskab



Investor Relations (2/2)

- Hvad er selskabets ”unique selling points ” ?
- Kommunikationen med aktiemarkedet bør ikke tage udgangspunkt i intern terminologi
 - Bør tage udgangspunkt i hvordan budskaberne bliver opfattet af aktiemarkedet, pressen m.v.
 - Man siger ikke det, man siger - man siger, det der bliver hørt!
- Tage udgangspunkt i:
 - ”Guide for Investor Relations” udarbejdet af Københavns Fondsbørs



WWW.topfacts.dk

- en kilde til opdateret information om Topdanmark



MidCap+ og SmallCap+ 29. oktober

