

## Referat af ordinær generalforsamling i Bang & Olufsen a/s

Den 21. august 2019, kl. 16, afholdtes ordinær generalforsamling i Bang & Olufsen a/s, CVR-nr. 41 25 79 11, i selskabets Innovation Lab beliggende Bang og Olufsen Allé 1, 7600 Struer, med følgende dagsorden:

1. Bestyrelsens beretning om selskabets virksomhed i det forløbne år.
2. Fremlæggelse og godkendelse af selskabets reviderede årsrapport for regnskabsåret 2018/19, herunder beslutning om decharge for direktion og bestyrelse.
3. Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til den godkendte årsrapport.
4. Forslag fra bestyrelsen.
  - 4.1 Godkendelse af vederlaget til bestyrelsen.
  - 4.2 Ændring af selskabets vederlagspolitik.
  - 4.3 Nedsættelse af selskabets aktiekapital med nominelt kr. 22.734.490 fra nominelt kr. 431.974.780 til nominelt kr. 409.240.290 ved annullering af en del af selskabets beholdning af egne aktier.
  - 4.4 Bemyndigelse til bestyrelsen til at udvide selskabets aktiekapital med indtil nominelt kr. 81.848.058 med fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer i tiden indtil 20. august 2024.

(Ændringsforslag fremsat af bestyrelsen på generalforsamlingen, hvorefter bemyndigelse sat ned til nominelt kr. 40.924.029 i tiden indtil 20. august 2020).
  - 4.5 Bemyndigelse til bestyrelsen til at udvide selskabets aktiekapital med indtil nominelt kr. 81.848.058 uden fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer i tiden indtil 20. august 2024.

(Ændringsforslag fremsat af bestyrelsen på generalforsamlingen, hvorefter bemyndigelse sat ned til nominelt kr. 40.924.029 i tiden indtil 20. august 2020).
  - 4.6 Ændring af § 4, stk. 6 i selskabets vedtægter til at selskabets bestyrelse ikke kan træffe beslutning om at udvide selskabets aktiekapital med mere end maksimalt nominelt kr. 81.848.058.

(Ændringsforslag fremsat af bestyrelsen på generalforsamlingen, hvorefter maksimumbeløb blev sat ned til nominelt kr. 40.924.029).
  - 4.7 Udeladelse af selskabets forpligtelse til at offentliggøre indkaldelsen til den ordinære generalforsamling i et lokalt dagblad og et københavnsk dagblad
5. Valg af medlemmer til bestyrelsen.
6. Valg af revisorer.
7. Eventuelt.

## **Bestyrelsesformand Ole Andersen**

*"God eftermiddag og velkommen til Bang & Olufsens årlige ordinære generalforsamling. Det er første gang, vi afholder generalforsamlingen i vores nye Innovation Lab, og jeg er glad for at se, at der igen er mødt så mange aktionærer frem, faktisk betydelig flere end sidste år.*

*Som I kan se her oppe på podiet, har vi ændret lidt på opstillingen i forhold til sidste år, idet jeg i år har vores administrerende Direktør Henrik Clausen og vores Finansdirektør Nikolaj Wendelboe oppe på podiet ved siden af mig. Så såfremt der skulle være detaljerede spørgsmål, som de herrer kan hjælpe med, så vil jeg bede dem hjælpe mig med besvarelsene. Jeg vil som tidligere år give en redegørelse for selskabets aktiviteter og resultater i det forgangne regnskabsår samt gennemgå de strategiske prioriteter for det kommende år. Først vil jeg dog give ordet til vores dirigent, advokat Kåre Stolt, som bestyrelsen igen i år har udpeget til at lede generalforsamlingen."*

## **Dirigenten**

*"Tak for det og tak for valget til formanden og til bestyrelsen.*

*Jeg skal igen i år prøve at tage jer igennem den formelle del af festen. Som Ole lige sagde, så er vi faktisk en 30-40 stykker mere, end vi var sidste år, så det er jo positivt, og i de her flotte omgivelser i Innovation Lab. Som I ved, er der et lille trakterment bagefter generalforsamlingen, som jeg håber folk får benyttet og kigget på.*

*Men den første opgave som dirigent det er at få styr på, om formalia ved indkaldelse til generalforsamlingen er overholdt, om den er lovlig og rettidigt indkaldt og beslutningsdygtig med hensyn til de ting, der står på dagsordenen og det er den.*

*Den 22. juli i år, der blev der annonceret via Nasdaq Copenhagen og på selskabets hjemmeside, og der blev sendt meddelelse ud til de aktionærer, som har bedt om det, og det har også stået i Jyllands-Posten og Dagbladet Holstebro-Struer den 24. juli i år.*

*Så derfor, ligesom de andre år, kan jeg konkludere, at generalforsamlingen er beslutningsdygtig og lovligt indkaldt. Hvis der er nogen, der har der har nogen indsigelse imod det, så må de række hånden op.*

*Ja, det har I ikke – tak.*

*Jeg kan også oplyse, at der er rekord mange aktionærer til stede 53,87%. Det er længe siden, vi har haft så stort turn-up af aktionærer til generalforsamlingen.*

*Bestyrelsen er, som Ole sagde, tilstede – de sidder hernede. Der er dog 2 afgangende bestyrelsesmedlemmer, som ikke er tilstede. Selskabets revisorer er også tilstede, de sidder yderst til højre for mig. Jeg skal skynde mig at sige, at hvis der er nogen, der ønsker at forlade generalforsamlingen, mens den pågår, så skal I sørge*

for, at I afleverer stemmesedler og adgangskort til repræsentanterne, som sidder udenfor, så vil det blive destrueret. Det gælder selvfølgelig ikke, hvis man skal på toilettet, så må man godt få lov at komme ind igen.

Vi har en lille bemærkning på dagsordenen, som jeg tror står her bag ved mig. Der er et ændringsforslag til punkterne 4.4, 4.5 og 4.6. Vi gennemgår dem i detaljer, når vi kommer til det, men blot for at tage det up front, så var der fra bestyrelsen oprindeligt bedt om en bemyndigelse til at forhøje kapitalen med 20% i en 5-årig periode med henholdsvis fortegningsret for de eksisterende aktionærer og uden fortegningsret. Det er efter sounding med nogle aktionærer blevet sat ned, så det er 10% og 1 år. Vi vil komme nærmere ind i detaljerne, men blot for allerede nu at gøre opmærksom på det. Ellers er dagsordenen, som I har set den i indkaldelsen

Ligesom vi plejer, så vil punkterne 1, 2 og 3 på dagsordenen blive behandlet under et og det kommer vi selvfølgelig tilbage til, når formandens beretning har været der.

Men ellers vil jeg overlade ordet til dig Ole - til bestyrelsens beretning."

### **Ad dagsordenens punkt 1, 2 og 3**

#### **Bestyrelsesformand Ole Andersen**

"Tak for det, Kåre.

2018/19 var et skuffende år for Bang & Olufsen. Vi havde sat os ambitiøse mål, men vi lykkedes ikke med at levere på dem, og vi måtte tre gange nedjustere forventningerne til de finansielle resultater. Det er selvfølgelig meget utilfredsstillende og er et alvorligt tilbageslag i forhold til den positive udvikling, vi har set de seneste år.

Der var to primære årsager til udviklingen. For det første har vi haft betydelige udfordringer med at gennemføre den nødvendige omstilling af vores salgs- og distributionsnetværk, og derudover så lancerede vi færre produkter i 2018/19, end vi har gjort tidligere.

Omstillingen, vi er i gang med, handler om, at vi som selskab ønsker at tage større ansvar for, hvor og hvordan vores produkter opleves af vores kunder. Den omstilling er en helt nødvendig forudsætning for, at vi kan skabe lønsom vækst på sigt og styrke Bang & Olufsen's position som et luksus- og livsstilsbrand. Implementeringen af ændringerne er dog ikke forløbet, som vi kunne have ønsket.

Vi har i flere år åbnet tusindvis af salgssteder gennem bl.a. distributører, hvor vi har haft meget lidt indsigt i salgspåvirkning og kundeoplevelse, og hvis vi fortsatte af den vej, ville vi risikere at udvande Bang & Olufsen-brandet på sigt.

Derfor har vi det seneste år lukket en række af de salgssteder, som hverken bidrog med tilbagevendende salg eller leverede den rigtige kundeoplevelse, og i stedet fokuseret på at sikre, at vores produkter bliver brandet på den rigtige måde i de butikker, der fungerer. Samtidig ønskede vi at etablere nye salgssteder, nye salgssteder der kan levere den rigtige kundeoplevelse, på mere attraktive lokationer i nøglemarkeder.

*Desværre har vi, som nævnt, ikke været i stand til at implementere omstillingen med den hastighed, vi havde forventet.*

*Vi gik også i gang med fundamentalt at ændre vores tilgang til at drive salg. Vi fokuserer nu på efterspørgselsdrevet salg frem for alene at have fokus på indsalg til vores retailpartnere. Det kræver en ny måde at arbejde på – og dermed en anden organisering og andre kompetencer, og det har vi været – og er fortsat - i gang med at bygge op. Derfor har vi også over det seneste år ansat mange nye medarbejdere i bl.a. salg, marketing og inden for det digitale område.*

*Den anden hovedårsag til den skuffende udvikling er, at vi lancerede færre produkter sammenlignet med sidste år.*

*Vi tog en bevidst beslutning om at lancere færre produkter i 2018/19 og i stedet fokusere på at opgradere eksisterende produkter med ny teknologi, bl.a. med Google Assistent og Apple Airplay 2 eller ved at tilbyde en bredere palette af materialer og finish. Vi mener, at vi har en stærk produktportefølje, men vi anerkender, at vi har undervurderet behovet for løbende at bringe nye produkter til markedet.*

*Vi vil derfor også øge antallet af produktlanceringer fremover, hvilket vil blive understøttet af nye produktplatforme, som vi har investeret i 2018/19. Disse nye produktplatforme vil – udover en øget udviklings – og dermed lanceringshastighed - styrke brugeroplevelsen markant fremover.*

*For 2019/20 har vi således planlagt væsentlig flere lanceringer af nye produkter, hvilket jeg vil vende tilbage til senere.*

*Vi mener, at de strategiske ændringer, vi igangsatte i 2018/19, var og er nødvendige, men vi undervurderede beklageligvis den kortsigtede eksekveringsrisiko.*

*Som følge af den langsomme omstilling af vores salgs- og distributionsnetværk samt færre produktlanceringer faldt omsætningen med knap 14% sammenlignet med omsætningen året før. Dette er en skuffende tilbagegang, efter at vi i de foregående fem år kunne fremvise en gennemsnitlig vækst på 11%.*

*Den lavere omsætning påvirkede vores EBIT-margin negativt. Det er dog positivt, at vi til trods for et væsentligt fald i omsætningen stadig kunne levere en positiv EBIT-margin og sorte tal på bundlinjen. Dette skyldtes ikke mindst den fleksible og skalerbare forretningsmodel, vi har etableret over de seneste år – og som betyder, at vi har bundet væsentlig mindre kapital i produktionsaktiver, end vi historisk har gjort.*

*Vores frie pengestrømme blev påvirket af både den lavere omsætning og af en større lagerbinding. Vi havde planlagt vores produktion efter et højere salg, end vi realiserede, og derfor steg vores lager kraftigt i løbet af regnskabsåret.*

*Trods de betydelige udfordringer vi har haft, særligt i forhold til omstillingen af salgs- og distributionsnetværket, har vi set god fremdrift på flere strategiske initiativer i løbet af regnskabsåret.*

Vores vision om at blive et af de mest eftertragtede audiobrands i verden er uændret, og vi arbejder fortsat med fire strategiske temaer, der sætter retningen for selskabets arbejde.

Inden jeg går mere i dybden med regnskabstallene, vil jeg gennemgå de resultater og de fremskridt, vi har opnået inden for disse områder.

Vores brand, Bang & Olufsen, er selskabets fundament. Det bygger på virksomhedens kernekompetencer inden for lyd, design og godt håndværk.

I 2018/19 fortsatte vi arbejdet med at styrke vores position som et luksus- og livsstilsbrand. Dels er vi gået i gang med at skabe en mere kundefokuseret forretning og taget større ejerskab af kundeoplevelsen på tværs af alle vores salgskanaler – både offline og online. Og samtidig har vi haft fokus på at etablere nye salgssteder på attraktive lokationer på nøglemarkeder, der henvender sig til kunder der søger luksus- og livsstilsprodukter.

Vi gennemførte i 2018/19 en sammenlægning af de to brands B&O PLAY og Bang & Olufsen – og vi opererer nu som ét brand. Sammenlægningen bidrog blandt andet til at skabe en mere konsistent kundeoplevelse og gjorde os samtidig i stand til at fokusere vores marketing- og kommunikationsressourcer.

I 2018/19 udviklede Bang & Olufsen sine eksisterede partnerskaber – og indgik nye – med teknologivirksomheder, designere og andre luksus- og livsstilsbrands. Blandt andet samarbejdede vi med Rimowa, Saint Laurent, David Lynch, American Airlines, Singapore Airlines og LG, og de samarbejder bidrog til at styrke vores brand, øge eksponeringen af Bang & Olufsen over for nye potentielle kunder samt at give os adgang til nye distributionskanaler.

Vores produktudvikling er fokuseret på at skabe innovative og progressive produkter baseret på vores kernekompetencer inden for lyd, design og håndværk. Vi skal hele tiden kunne tilbyde vores kunder de bedste og mest relevante teknologiske løsninger på markedet, og det gør vi blandt andet ved at benytte os af teknologipartnere som fx Google og Apple, når det gælder integrationen af teknologiske økosystemer.

I 2018/19 lancerede vi en række opdaterede versioner af vores eksisterende produkter – både i forhold til teknologi, finish og materialer.

Vi var blandt de første Apple-partnere til at introducere multiroom-afspilning ved brug af Airplay 2 i en række af vores produkter, ligesom blandt andet Beosound 1 og 2, Beoplay A9 samt Beoplay H9 i løbet af året blev opgraderet til at understøtte Google Assistant.

I august 2018 lancerede vi Beosound Edge – vores seneste multiroom højttaler. Produktet er en manifestation af selskabets kernekompetencer, og højttaleren har vundet en række internationale designpriser.

På den årlige bolig- og designmesse i Milano i april lancerede vi det nye Beovision Harmony, som er en TV-løsning, vi har udviklet i samarbejde med vores strategiske partner LG. TV'et vil først kunne købes i butikkerne fra oktober, men det har allerede fået en positiv modtagelse i markedet, ligesom vi allerede har oplevet en solid interesse for produktet.

*Med sammenlægningen af Bang & Olufsen og B&O PLAY gik vi også i gang med at strømline vores produktdesign og teknologiske platforme. Derfor har vi i løbet af året også investeret betydeligt i udviklingen af selskabets fremtidige produktplatforme, som skal danne grundlaget for vores kommende produktlanceringer. De nye platforme gør det muligt for os at styrke brugeroplevelsen markant og øge udviklingshastigheden af vores produkter – og dermed også lanceringshastigheden.*

*Som nævnt i indledningen tog vi sidste år en beslutning om, at vi i 2018/19 ville lancere færre produkter og i stedet satse på at opgradere den eksisterende portefølje. Vi mener, at vi har en stærk produktportefølje, men vi må konkludere, at vi undervurderede behovet for at bringe nye produkter til markedet. Derfor vil vi i 2019/20 øge frekvensen af nye produktlanceringer – især i anden halvdel af regnskabsåret.*

*Som nævnt tidligere har en af de store udfordringer været omstillingen af vores salgs- og distributionsnetværk, hvor vi ønsker at tage et større ansvar for kundeoplevelsen på tværs af alle kanaler – både online og i butikkerne.*

*Vi formåede ikke at gennemføre den nødvendige omstilling med den hastighed, vi havde forventet, og vi må konkludere, at problemerne i væsentligt omfang var relateret til vores egen mangelfulde eksekvering af strategien.*

*Vi har ikke været hurtige nok til at udvide vores tilstedeværelse hos de rigtige multibrandbutikker, ligesom vi heller ikke har fået etableret tilstrækkeligt med nye monobrandbutikker og shop-in-shops på de rigtige lokationer.*

*Omstillingen til et mere efterspørgselsdrevet salgs- og distributionsnetværk er en vigtig forudsætning, hvis vi skal klare os i den internationale konkurrence, skabe den rigtige kundeoplevelse og levere lønsom vækst på lang sigt.*

*Selvom vi endnu ikke er i mål med omstillingen, har vi dog flyttet os væsentligt på flere områder.*

*Vi har fået nye partnere i Kina, Nordamerika, Australien og New Zealand, og blandt andet i Kina har de nye partnere åbnet 19 nye monobrand butikker i løbet af regnskabsåret. Herudover lancerede vi i april vores nye e-handelsplatform, der ikke blot skal bidrage til at øge e-handelsindtægter på lang sigt, men i høj grad også styrke kundeoplevelsen og øge salget i de fysiske salgssteder.*

*Det er helt centralt for Bang & Olufsen, at vi forsat styrker vores tilstedeværelse online. Udover vores egen nye e-handelsplatform arbejder vi i høj grad på at styrke vores tilstedeværelse i de vigtigste globale online salgskanaler. Vi har i løbet af året blandt andet fået et tættere samarbejde med Amazon, som sælger vores produkter på det europæiske og amerikanske marked, og vi har forsat en stærk tilstedeværelse på Tmall og andre større online shopping platforme i Kina. Bang & Olufsens samlede onlinesalg udgør således en ikke uvæsentlig andel af vores samlede omsætning.*

*Derudover har vi udrullet nye kontrakter til vores monobrandnetværk, altså vores forhandlere, i 2018/19. Det muliggør blandt andet, at vi fremadrettet får langt bedre indsigt i udviklingen i salget af vores produkter i*

*monobrandbutikkerne, og vi kan skabe en mere ensartet kundeoplevelse på tværs af geografier. Samtidig giver det os mulighed for at reagere hurtigere, hvis vi erfarer, at produkter bliver solgt i uautoriserede kanaler.*

*For at selskabets potentiale kan indfries, er det centralt, at vi fortsat styrker selskabets kompetencer og processer.*

*Derfor har vi i løbet af 2018/19 investeret yderligere i den digitale transformation. Det betyder blandt andet, at vi gennem data kan få bedre indsigt, som i stigende grad vil sikre en bedre forståelse af vores kunder og deres præferencer. Dataindsigten drives blandt andet også af den nye e-handelsplatform, som vi lancerede i foråret.*

*Samtidig har vi investeret betydeligt i nye kompetencer, der afspejler selskabets strategiske retning. Vi har således styrket organisationen med nye medarbejdere med stærke kompetencer inden for blandt andet retail med en ny chef for omnichannel og EMEA og en ny chef for det nordamerikanske marked. Vi har på det digitale område ansat en række internationale profiler med ekspertise inden for software og data, og så har vi styrket vores direktion med ansættelsen af Snorre Kjesbu som direktør for Product Creation and Fulfilment og Nikolaj Wendelboe som CFO.*

*Jeg vil nu gå mere i dybden med de finansielle resultater.*

*Som nævnt blev vores resultatet negativt påvirket af omstillingen i vores salgs- og distributionsnetværk. Det betød, at vores omsætning faldt med knap 14%.*

*Når man ser på EBIT-marginen henover de seneste år, er det tydeligt, at de ændringer vi har foretaget af vores forretningsmodel, har styrket vores virksomhed. I 2018/19 blev EBIT-marginen dog negativt påvirket af den faldende omsætning, særligt i anden halvdel af året, og faldt til 2,1%.*

*Udover den negative udvikling i EBIT var nettoresultatet ydermere påvirket af højere finansielle poster. Nettoresultatet blev således et overskud på bare 19 million kr.*

*De frie pengestrømme blev påvirket af det lavere salg, som udover det lavere driftsresultat også medførte en væsentlig større lagerbinding.*

*Den negative udvikling i omsætningen har vi desværre set i alle vores tre regioner. Brand Partnering udviklede sig positivt, mens øvrige aktiviteter ligeledes udviklede sig negativt.*

*På tværs af regionerne så vi det største fald i salget af vores Staged produkter, som blandt andet omfatter TV. I 2018/19 blev der ikke lanceret nye produkter i denne kategori, og det fik en negativ effekt på omsætningen. Ydermere var omsætningen i 2017/18 understøttet af salg af udgåede TV-modeller. Specielt omsætningen i Europa har været påvirket af faldet i omsætningen fra vores Staged produktkategori, da langt de fleste monobrandbutikker er placeret i Europa.*

*Vi har kunnet se, at der i markederne har været for høje lagre hos mange af vores retailpartnere. Det har ligeledes haft en negativ effekt på salget, særligt i anden halvdel af året, da vores partnere har arbejdet på at normalisere deres lagre.*

*I EMEA var der i 2018/19 et betydeligt fokus på at styrke salgs- og distributionsnetværket ved at få færre monobrandpartnere til at drive større netværk af butikker i afgrænsede geografier. Herudover rullede vi nye kontrakter ud til alle vores monobrandpartnere i Europa, hvilket skaber et langt bedre fundament fremadrettet for at levere den rigtige kundeoplevelse.*

*Vores multibranddistribution i EMEA ændrede sig betydeligt i løbet af året. Vi lukkede for salg i mere end 1.000 multibrandbutikker, der ikke bidrog med væsentligt tilbagevendende salg eller den rigtige kundeoplevelse. Vi fokuserede i stedet på at etablere direkte distribution til nøglepartnere som f.eks. Amazon. Omstillingen af multibrandkanalen har dog været langsommere og mere kompliceret end forventet, blandt andet som følge af at vi i løbet af året så øget salg gennem uautoriserede kanaler, hvilket havde en negativ indvirkning på de autoriserede partners salg.*

*I Americas var vi ligeledes især udfordret i multibrandkanalen. I de seneste år har vi åbnet mange multibrandbutikker, der bidrog med et initialt indsalg, men som efterfølgende hverken bidrog med tilbagevendende salg eller leverede den forventede kundeoplevelse. Vi har derfor næsten halveret antallet af multibrandbutikker i løbet af regnskabsåret.*

*Derfor har vi også haft fokus på at åbne nye multibrandbutikker i stormagasiner som f.eks. Neiman Marcus, men etableringen af nye salgssteder gik væsentlig langsommere end forventet.*

*I Asia har antallet af monobrand- og multibrandbutikker været tæt på uændret i løbet af året. Der har her været et fokus på at sikre, at vores produkter opleves på en konsistent måde, der afspejler vores brand. Vi har dog også her set, at udviklingen har været langsommere end forventet.*

*I Kina fik vi dog fem nye monobrandpartnere på plads, som tilsammen åbnede 19 nye butikker i løbet af året. I Japan har vi nu etableret en ny lokal organisation, som skal sikre, at vi indfrier det potentiale, vi ser i Japan, som er et af verdens største markeder inden for luksusvarer.*

*I Australien og New Zealand skiftede vi retailpartner i begyndelse af regnskabsåret, og det betød, at vi måtte starte forfra i de markeder, hvilket havde en væsentlig negativ effekt på vores omsætning. Vi har nu en ny partner på plads, som har fået etableret 5 butikker i de to markeder.*

*I foråret lancerede vi vores nye e-handelsplatform. De første erfaringer er lovende, og vi har set højere trafik på hjemmesiden. Som tidligere omtalt har Bang & Olufsen også en væsentlig online omsætning via andre onlinekanaler*

*Brand Partnering udviklede sig positivt i løbet af året både i forhold til HP og HARMAN, som vi har licensaftaler med. Derimod er salget af aluminiumsprodukter til tredjeparter faldet, hvilket er årsagen til at omsætningen i Brand Partnering og øvrige aktiviteter faldt.*



*Den positive marginudvikling kunne ses på tværs af alle tre produktkategorier. Udviklingen skyldtes primært ændringer i produktmikset, men herudover bidrog udviklingen i dollars kursen positivt til marginudviklingen.*

*Det er glædeligt, at vi til trods for en lavere omsætning, stadig har kunne levere en bedre profitabilitet på produktniveau.*

*Selskabets kapacitetsomkostninger steg med 1% til 1.342 millioner kroner. Stigningen skyldes højere distributions- og marketingsomkostninger, samt højere administrationsomkostninger, mens udviklingsomkostningerne faldt sammenlignet med 2017/18.*

*Udviklingsomkostningerne faldt med 88 millioner kroner, hvilket i al væsentlighed kan tilskrives lavere afskrivninger. De reelle udviklingsomkostninger faldt med 28 millioner kroner, hvilket skyldtes lavere aktivitet i første halvdel af året, mens anden halvdel afspejlede et højere aktivitetsniveau blandt andet relateret til udvikling af nye produkter.*

*Distributions- og marketingsomkostningerne steg med 11% og afspejler, at der blev investeret i opbygningen af nye kompetencer inden for specielt det digitale område, samt i marketingsaktiviteter for at øge kendskabet til Bang & Olufsen.*

*Administrationsomkostningerne steg med 12% til 146 millioner kroner. Stigningen relaterer sig primært til en nedskrivning på værdien af vores tidligere hovedkontor her i Struer, som i øvrigt er sat til salg. Hvis vi korrigerer herfor, var stigningen i administrationsomkostningerne på 4,6%, som blandt andet relaterede sig til aktiviteter, der understøtter omstillingsprocessen.*

*Selskabets arbejdskapital udgjorde ved udgangen af regnskabsåret 410 millioner kroner mod 100 millioner året før.*

*Stigningen skyldes først og fremmest opbygningen af lager, der steg med 244 millioner kroner som følge af, at produktionen var planlagt efter et væsentlig højere forventet salgsniveau.*

*Investeringerne faldt med 13 millioner kroner i 2018/19 til 154 millioner som konsekvens af et lavere investeringsniveau i første halvår. Investeringerne i 2018/19 var relateret til vores nye e-handelsplatform, nye produktplatforme samt udvikling af nye produkter til lancering i 2019/20. Sidste år var investeringsniveauet ydermere påvirket af investeringer i vores Innovation Lab i Struer – her hvor vi sidder i dag.*

*Som tidligere gennemgået var selskabets frie pengestrømme negative med 272 millioner kroner, hvilket især skyldtes den negative udvikling i selskabets arbejdskapital.*

*Vores likviditetsberedskab faldt betydelig i 2018/19 til 420 millioner kroner. En væsentlig del af faldet var en konsekvens af den negative udvikling i selskabets frie pengestrømme. Herudover er likviditetsberedskabet nedbragt gennem vores aktietilbagekøbsprogram, hvor der i alt blev tilbagekøbt aktier for 264 millioner kroner. Vi stoppede aktietilbagekøbsprogrammet den 26. marts 2019 som følge af den finansielle udvikling.*

*Vi har fortsat en målsætning om at have en nettoliquiditet på minimum 500 millioner kroner, og derfor er det vores ambition, at de fremtidige forventede positive frie pengestrømme bruges til at styrke likviditetsberedskabet.*

*Vi har identificeret en række strategiske prioriteter for 2019/20, som skal sikre, at selskabet vender tilbage til lønsom vækst.*

*Det er helt centralt, at vi lykkes med den omstilling af vores salgs- og distributionsnetværk, som vi påbegyndte sidste år, og sikrer, at vi bliver stadig mere retailfokuseret. Dette omfatter også, at vi kommer til at arbejde med at få normaliseret lagerbeholdningerne hos vores retailpartnere, og fremadrettet fokuserer på at sikre salget til slutkunderne. Arbejdet med at normalisere lagrene hos vores retailpartnere forventer vi vil påvirke vores resultater negativt i specielt første halvdel af regnskabsåret.*

*Det er en klar prioritet, at vi får åbnet nye salgssteder i nøglemarkeder sammen med vores partnere – det gælder både i multibrand og monobrand.*

*I Europa vil vi især fokusere på at få etableret klynger af salgssteder, hvor partnere skal have ansvaret for flere butikker i samme geografiske område. I USA og Canada vil vi især have fokus på at opbygge butiksnetwork i større byer med kunder som søger luksus- og livstilsprodukter. I Asien vil vi prioritere udbygningen af salgs- og distributionsnetværket i udvalgte markeder. Vi har i løbet af 2018/19 fået etableret nye og stærke salgsorganisationer i EMEA og Americas, og vi står derfor bedre rustet til at kunne lykkes med omstillingen.*

*Som tidligere nævnt vil vi i regnskabsåret lancere flere produkter sammenlignet med det netop afsluttede regnskabsår.*

*Vi forventer at præsentere nye produkter i alle tre produktkategorier, og det er afgørende, at vi sikrer succesfulde lanceringer – både når det gælder kvalitet og markedsføring af produkterne. Det vil vi arbejde tæt sammen med vores partnere for at sikre sker.*

*Vi har allerede annonceret vores nye Beovision Harmony TV, som kommer til salg i butikkerne i oktober. De første nye produkter er planlagt til regnskabsårets andet kvartal, men den finansielle effekt af lanceringerne vil først for alvor slå igennem i anden halvdel af regnskabsåret og særligt i fjerde kvartal.*

*Derudover arbejder vi videre på den langsigtede produktudvikling, så selskabet løbende har en portefølje af innovative aktuelle produkter. Derfor er det også vigtigt, at vi får færdigudviklet vores nye teknologiplatforme, som kommende produkter skal baseres på, herunder produkter som vi vil lancere allerede i dette regnskabsår.*

*Vi vil i 2019/20 også arbejde med at styrke kendskabet til vores brand på tværs af markeder.*

*Det vil vi blandt andet gøre ved at arbejde med mere lokalt forankrede salgs- og marketingsindsatser, hvor vi vil være langt mere datadrevet, så vi sikrer mere effektive brand- og produktkampagner. Vi har i løbet af 2018/19 opbygget langt stærkere digitale kompetencer, som gør os i stand til at målrette vores indsatser betydeligt bedre end tidligere.*

*Vi vil samtidig arbejde på at udvikle eksisterende partnerskaber og brandsamarbejder samt etablere nye samarbejder. Det er vigtigt i forhold til at styrke Bang & Olufsen-brandet og øge vores eksponering over for potentielle nye kundegrupper.*

*Endelig vil vi fortsætte med at styrke vores interne processer og kompetencer inden for udvalgte områder, bl.a. inden for retail, branding og det digitale område.*

*For det igangværende regnskabsår forventes en encifret omsætningsvækst i lokal valuta. Vi forventer først at se vækst i anden halvdel af regnskabsåret, da første halvdel af året vil være negativt påvirket af normalisering af lagrene hos vores retailpartnere. I andet halvår forventes væksten at blive understøttet af produktlanceringer. Ligeledes forventes der at blive åbnet nye monobrand- og multibrandsalgssteder i nøglemarkeder sammen med vores partnere.*

*Vi forventer, at EBIT-marginen vil være højere end EBIT-marginen i 2018/19 på 2,1%. Forbedringen forventer vi dels kommer fra en højere omsætning, og så forventer vi, at vi kan forbedre bruttomarginen yderligere.*

*Vi forventer, at de frie pengestrømme vil være positive i 2019/20. Der er en ambition om at reducere arbejdskapitalen i løbet af året, herunder i særdeleshed vores lagerbeholdning. I 2015 solgte vi vores Automotive forretning til HARMAN, hvorfra vi siden har modtaget løbende licensindtægter. De har dog være modregnet i den forudbetaling, vi modtog i 2015, men i andet kvartal i indeværende regnskabsår forventes det, at licensbetalinger vil påvirke de frie pengestrømme, idet den nævnte forudbetaling nu er afviklet.*

*På grund af usikkerhederne relateret til omstillingen af vores salgs- og distributionsnetværk til en mere retaildrevet forretningsmodel, har vi valgt for nærværende ikke at give forventninger til perioden efter det nuværende regnskabsår.*

*Bang & Olufsen har vedtaget en politik, som fastlægger rammerne for at sikre mangfoldighed i selskabets bestyrelse, fordi vi i Bang & Olufsen anser mangfoldighed og diversitet i bestyrelsen som afgørende for bestyrelsens virke.*

*Blandt de generalforsamlingsvalgte medlemmer har vi i dag to medlemmer med international baggrund samt én kvinde. Vi har et mål om at have to kvindelige generalforsamlingsvalgte medlemmer efter dette års generalforsamling. Såfremt de tre kandidater, der er stillet forslag om at vælge ind i bestyrelsen, godkendes, vil vi efterfølgende have 3 kvinder i bestyrelsen alle med international baggrund. Vi vil således have overgået vores målsætning, og vil herefter opfylde kravet om ligelig kønsfordeling.*

*For at fremme mangfoldighed i virksomheden er der også fokus på at fremme kvinder i ledelseslaget i Bang & Olufsen. Vi har en målsætning om at mindst 25% af ledelsen i 2021 skal være kvinder. Tallet var ved udgangen af 2018/19 19 %.*

*For at sikre, at bestyrelsen har de nødvendige kompetencer og et velfungerende samarbejde internt og med direktionen, gennemføres årligt en evaluering af bestyrelsen, bestyrelsesformanden og de enkelte bestyrelsesmedlemmers arbejde ved, at bestyrelsesmedlemmerne og direktionsmedlemmerne anonymt*

udfylder et elektronisk spørgeskema. Resultaterne af evalueringen sammenfattes af en ekstern konsulent og præsenteres efterfølgende for den samlede bestyrelse.

Sidste års resultater viste, at vi generelt har en velfungerende og velorganiseret bestyrelse med erfaring fra og indsigt i industrien.

Evalueringen identificerede tre områder, hvor der var brug for særlig opmærksomhed:

- For det første, et styrket fokus på identificering af efterfølgere til nøglepositioner og talentudvikling.
- For det andet, at sikre ekstern indhentelse af relevant inspiration og data inden for specifikke områder, hvor erfaring eller indsigt på nuværende tidspunkt er begrænset.
- For det tredje, at sikre at der etableres et stærkt samarbejde mellem bestyrelsen og de nye direktionsmedlemmer, der har joinet selskabet i løbet af året.

Vi har igangsat arbejdet med at forbedre os på disse punkter.

Jeg holder herudover møder med hvert enkelt bestyrelsesmedlem for at gennemgå den individuelle evaluering.

Her på generalforsamlingen skal vi også berøre det, som hedder god selskabsledelse – eller corporate governance. Hos Bang & Olufsen betragter vi arbejdet med god selskabsledelse som en vigtig og vedvarende proces, og vi forholder os løbende til principperne for god selskabsledelse.

Som et selskab noteret på NASDAQ Copenhagen A/S, og i henhold til årsregnskabsloven, er Bang & Olufsen omfattet af anbefalingerne for god selskabsledelse, og Bang & Olufsen følger disse anbefalinger.

Selskabets bestyrelse har udarbejdet en rapport om selskabsledelse for 2018/19. Denne rapport er tilgængelig på selskabets hjemmeside. Her er der også mulighed for at hente selskabets årsrapport og få yderligere information omkring vores produkter, selskabsmeddelelser og samfundsansvar med videre.

Direktionens aflønning er godkendt af bestyrelsen og er i overensstemmelse med vederlagspolitikken og de overordnede retningslinjer for incitamentsaflønning, der er godkendt af generalforsamlingen.

Som det fremgår, skete der en stigning i direktionens aflønning i regnskabsåret. Grundlønningen er faldet, hvilket afspejler, at der i en del af året har været to ubesatte stillinger i direktionen, nemlig finansdirektørstillingen samt chefen for Product Creation & Fulfillment.

Som det ligeledes fremgår, så er bonussen steget, men dette tal skyldes, at den optjente bonus for det foregående regnskabsår 2017/18 først blev udbetalt i første kvartal i regnskabsåret 2018/19. Det er værd at nævne her, at både vores administrerende direktør, Henrik Clausen, og vores direktør for Brand og Markets, John Mollanger, begge har frasagt sig bonus relateret til regnskabsåret 2018/19. Dette vil fremgå af regnskabet for 2019/20.

Direktionens aflønningsniveau afspejler vores ønske om at være konkurrencedygtige og kunne tiltrække og fastholde dygtige medarbejdere – også i vores direktion.

*I 2018/19 implementerede vi vores nye CSR-strategi. Den bygger på FNs verdensmål og input fra selskabets interessenter og skal bidrage til, at vi i Bang & Olufsen øger vores positive bidrag til samfundet.*

*Strategien bygger på fire fokusområder:*

- 1. Miljø- og klimapåvirkning, hvor vi ønsker at minimere de negative miljø- og klimamæssige effekter både af vores drift og vores produkter.*
- 2. Ansvarlig arbejdsgiver – vi ønsker at styrke vores fokus på diversitet og sørge for et sikkert og motiverende arbejdsklima for alle medarbejdere i Bang & Olufsen*
- 3. Rolle i samfundet – vi ønsker at bruge vores kernekompetencer til at styrke virksomhedens samfundsbidrag. Fx inden for uddannelse og sundhed*
- 4. Ansvarlig partner – vi ønsker at styrke dialogen med vores leverandørkæde og detailpartnere, så vi sikrer ansvarlighed i vores leverandørkæde og en stærk compliancekultur*

*Vi arbejdede med en række nye indsatses i 2018/19, og vi har set betydelige fremskridt på tværs af de fire fokusområder.*

*Gennem målrettede initiativer nedbragte vi selskabets CO2-udledning, og vi gennemførte en omfattende analyse af de miljø- og klimamæssige effekter af vores produkter. Vi vil i 2019/20 begynde at implementere anbefalinger fra denne analyse i vores processer, så vi minimerer de negative effekter vores produkter har på miljøet og klimaet.*

*Vi havde i 2018/19 også et stærkt fokus på medarbejdernes trivsel – især på at nedbringe antallet af stresstilfælde, da vi havde set en stigning i 2017/18. Vi er glade for, at vi med en fokuseret indsats har nedbragt antallet af medarbejdere ramt af stress i regnskabsåret. Det generelle medarbejderengagement faldt en smule sammenlignet med året før, blandt andet som følge af organisationsændringer, og vi har derfor igangsat en række initiativer for at vende udviklingen. Vi har i løbet af året også haft fokus på at øge andelen af kvinder i ledelsesroller, hvilket vi lykkedes med, selvom vi ikke nåede målsætningen for året.*

*I Bang & Olufsen ønsker vi at bruge vores kernekompetencer inden for lyd, design og håndværk til gavn for samfundet. Derfor indgik vi sidste år et tæt samarbejde med Sound Hub Denmark om at hjælpe danske og internationale startups inden for lyd- og teknologiområdet ved at stille vores viden og kompetencer inden for lyd til rådighed. Samlet set hjalp vi 16 nye startups – og det samarbejde fortsætter vi med i indenværende år.*

*Derudover bidrog vi til en række uddannelsesinitiativer, der skal få unge mennesker til at interessere sig for blandt andet teknologi, forskning og matematik. Blandt andet vores årlige Innovation Camp, som for nylig blev afholdt i Shanghai for mere 40 internationale studerende. Vi bidrog også til 2 nye forskningsprojekter, som skal afdække, hvordan lyd kan have en positiv effekt på vores fysiske og mentale helbred.*

*I kan læse mere om strategien og vores arbejde i 2018/19 CSR-rapporten, som kan findes på vores hjemmeside.*

*Tak"*

## **Dirigenten**

*"Tak til formanden for beretningen.*

*Og nu er vi så kommet til der, hvor der er mulighed for, at man kan kommentere beretningen, stille spørgsmål eller i øvrigt komme med indlæg.*

*Der er allerede nogle aktionærer der har meldt sig, men jeg skal opfordre til, at hvis man ønsker ordet, så skal man komme herop med sit legitimationskort, og så skal man, når man tager ordet, præsentere sig med navn og i den egenskab man taler, altså om man er aktionær, om man er fuldmægtig for en aktionær eller rådgiver for en aktionær.*

*Den første, der har ønsket ordet, er Claus Wiinblad fra ATP."*

## **Claus Wiinblad, ATP**

*"Tak for ordet. Mit navn er som nævnt Claus Wiinblad, og jeg repræsenterer ATP.*

*Jeg vil gerne starte med at takke for formandens beretning og fremlæggelse af regnskabet for regnskabsåret 2018/19.*

*Det seneste regnskabsår har ikke været noget godt år for Bang & Olufsen med resultater, som ligger væsentligt under selskabets egne og aktionærernes forventninger. I årets begyndelse forventede man en omsætningsvækst på over 10%. Det blev først nedjusteret til 0%, så minus 10% og så til sidst minus 13-14%. Indtjening, cash-flow og udbytte var også under forventningerne, så samlet 3 nedjusteringer i løbet af året. Bang & Olufsen har stået overfor en svær transformation og nogle markante skift i strategien. Blandt andet fra at sælge fra 3. parts forhandler til at tage et større ejerskab af salgskanalen. Selskabet erkender selv, at eksekveringen af transformationen ikke har været god nok, og den kritik kan vi kun tilslutte os.*

*Opgaven er blevet undervurderet og kommunikationen til aktiemarkedet omkring de risici, der har været forbundet med omstillingen, har ikke været god nok. Jeg har stor forståelse for behovet for den ønskede transformation af distributionen, men man har forsøgt at gennemføre for meget på én gang – risikoen i lagte planer har været for høj og eksekveringen har været utilfredsstillende.*

*Derudover har selskabet manglet indsigt i både lager og salget ude i de enkelte butikker – og det virker da også som om, der også her ligger en opgave i at forbedre den interne rapportering. Når denne opgave er løst, har vi som aktionærer også et ønske om at forbedre transparensen omkring salget ude i de enkelte butikker.*

*I mine øjne ligger det største langsigtede potentiale for Bang & Olufsen i On-the-go og Flexible Living segmentet. Det er derfor skuffende, at væksten i disse 2 segmenter også samlet set er gået i stå.*

*En stor tiltro til værdien af Bang og Olufsen brandet har været det vigtigste argument for, at vi i ATP har holdt fast i Bang og Olufsen aktien igennem meget lang tid. Men selv det stærkeste brand kræver løbende fornyelser, og i mine øjne har produktlanceringerne været for få – hvilket, kombineret med problemerne i*

distributionen, har udover skuffelserne i Stage-segmentet også medført en skuffende udvikling i On-the-go og Flexible Living segmentet.

Jeg glæder mig dog over det store fokus, som formanden i sin beretning lagde på at rette op de manglende produktlanceringer. Endvidere ser jeg, trods alt, to opløftende momenter. Det første – det er lykkedes at fastholde en positiv EBIT, hvilket viser, at den nye mere agile forretningsmodel rent faktisk har haft en effekt. Og to – der er i bestyrelsen, i mine øjne, hvilke også fremgik af formandens beretning, en klar erkendelse af, at eksekveringen af strategien har været for ringe. Når man skal løse problemerne, så starter man jo først ved erkendelsen.

Men disse to positive forhold kan imidlertid ikke fjerne det samlede indtryk af, at 2018/19 har været et særdeles utilfredsstillende år.

Jeg vil også godt benytte lejligheden, her til sidst, til at ønske de 3 nye bestyrelsesmedlemmer, som skal vælges senere på generalforsamlingen, velkommen. Spændende og relevante kompetencer der hermed kommer ind i bestyrelsen, i mine øjne.

Det er også glædeligt, at det med de nye valg af 3 kvinder, får en langt bedre diversitet i Bang & Olufsen bestyrelse.

Med de ord vil jeg gerne ønske hele organisationen held og lykke med de meget store udfordringer, der ligger for det kommende år.

Tak for ordet."

## **Dirigenten**

"Tak til Claus Wiinblad – jeg tror ikke, der er kommentarer fra formanden.

Den næste, der har bedt om ordet, er Helge Krohn, som er aktionær, glemte jeg at sige, undskyld."

## **Helge Krohn, aktionær**

"Ja, Kåre har gjort det så godt, så jeg behøver ikke præsentere mig selv.

Allerførst – sidste år blev vi jo lovet, at man ville se frem til et aktieudbytte. Så tænker jeg, da jeg så årsregnskabet m.v., det er der ikke noget af. Kommer det nogensinde? Det er mit ene spørgsmål. 2 – har man nogensinde tænkt på, hvad kunderne gerne vil have? Når man udfylder et spørgeskema for Bang & Olufsen hver gang man køber produkter, og dem køber jeg åbenbart rimelig mange af, for jeg får en 4-5 stykker om året, og der skriver jeg det samme og samme hele tiden – spørg kunderne, spørg kunderne – manglende kundeoplysninger om hvad kunderne gerne vil have, vi får ikke noget af vide. Og det kan undre mig dybt, hvorfor gør man ikke det?

Sidst men ikke mindst så syntes jeg, at man efterhånden skal overveje at se på sin prisstruktur. Nu kan jeg kun tale om de danske priser, men hvis man tager et LG-fjernsyn og kigger på et Bang & Olufsen fjernsyn, altså Eclipse, som er produceret af LG, delvist, så tænker man hmm, skal jeg købe det, eller skal jeg købe det. Jeg vælger selvfølgelig at købe Bang & Olufsen Eclipse fordi jeg elsker Bang & Olufsen, men jeg kan da godt forstå, at hvis nogen står og kigger på et LG-fjernsyn og et Eclipse – og siger hov, det der, det ved jeg ikke hvorfor jeg skal købe, fordi jeg ved ikke så meget om Bang & Olufsen. Hvad tjekker man op på med priserne i forhold til kunderne – det vil jeg godt vide.

Tak for ordet – og jo, så vil jeg da godt sige at det er nogle fede lokaler, vi er i nu."

### **Dirigenten**

"Dirigenten skal jo ikke tage stilling til det, folk siger, men det er jeg helt enig i - det er nogle rigtig fede lokaler.

Formanden kommenterer."

### **Formand Ole Andersen**

"Tak for indlæg og tak for spørgsmålene til Helge Krohn.

For så vidt angår aktieudbyttet. Ja men jeg havde også selv håbet på og forventet, at vi var i stand til at kunne starte en udbyttebetaling enten i indeværende regnskabsår eller næste regnskabsår. Som bekendt så lancerede vi jo et aktietilbagekøbsprogram i forventningen om, at vi ville levere de resultater, som vi havde meldt ud. Da vi så at det gik den forkerte vej, så stoppede vi aktietilbagekøbsprogrammet umiddelbart. Og i det lys, og i lyset af de finansielle resultater, så ville det heller ikke være forsvarligt at anbefale udbytte på nuværende tidspunkt.

Det er klart, at så snart selskabet er i en forfatning hvor vi kan starte udbyttebetalinger og beslutte os omkring en dividende politik, så vil vi selvfølgelig gøre det – men det er ikke for nærværende. Og som det fremgår af dagsordenen, så anbefaler bestyrelsen, at der ikke udbetales udbytte for det seneste regnskabsår.

Interesserer vi os for, hvad kunderne vil have? Ja, det gør vi faktisk – det er derfor vi investerer ret meget i digitale kompetencer. Og det er derfor, vi vil blande os lidt mere i, hvad der sker derude også i vores fysiske retail kanal, sådan at vi får noget indsigt i, hvem er kunderne – det er jo det første - hvem er kunderne, hvad er deres præferencer, og hvad er det, de efterspørger?

Det får vi i højere grad mulighed for via vores e-handelsplatform, som jeg også var inde over i min beretning. Men vi skal blive langt langt bedre, det er et arbejde vi har iværksat - vi ser væsentlige fremskridt, men vi er fortsat ikke i mål. Tak"

### **Dirigenten**

"Ja, tak til formanden for det. Er der andre, der ønsker ordet? Det er der – og det er der også der. Jeg tror, vi lader dig komme til først."



## **Anders Schelde, MP Investments**

*"Tak for ordet – og tak for den gode og grundige gennemgang af årets resultat og status på strategien til Ole Andersen.*

*Mit navn er Anders Schelde, og jeg er investeringschef i MP Pension. For dem af jer, der ikke kender os, kan jeg fortælle, at vi er et pensionselskab for psykologer, gymnasielærere og magistre landet over – og på vegne af disse 130.000 medlemmer, der forvalter vi ca. 120 milliarder kroner.*

*Bang & Olufsen er en af 30 aktier, som vi har valgt at investere i og aktuelt, så har vi et relativt beskedent beløb på lige godt 7 millioner kroner. Og det skyldes jo til dels, at kursudviklingen i det forgangne år jo, som vi alle ved har været ganske ugunstig. Og det skyldes også, at vi har solgt ud af vores beholdning, fordi vi har mistet lidt af troen på Bang & Olufsen.*

*Bang & Olufsen er udfordret, det er jo ikke nogen hemmelighed – altså vi har hørt det i dag, og vi har også hørt ATP tale til det, at man melder ud med en 10% forventning på topline og så allerede, blot godt et halvt år efter, reviderer det til minus 13-14%, altså et gab på næsten 25 % point, så vidner det jo om, at det er et meget udfordrende år.*

*Ingen tvivl om at Bang & Olufsen er et stærkt brand, men spørgsmålet er jo om det er nok i dag, som verdenen ser ud. Og vi, som er investor i Bang & Olufsen, syntes i hvert fald, at det kan være svært at gennemskue, om problemerne udelukkende skyldes eksekvering på strategien, som vi har hørt i dag, eller om der er noget andet, der stikker dybere.*

*Vi har også hørt i dag, at Bang & Olufsens forretningsmodel er blevet lidt mere fleksibel og lidt mere agil, men vi sidder nu alligevel tilbage med en bekymring for, at nogle af de gamle kendte problemer med fleksibilitet og agilitet i forretningen stadig er aktuelle. Og med det kan der måske også være brug for nogle andre alternative løsninger for Bang & Olufsen for at bevare værdien i brandet fremover. Og det forventer vi selvfølgelig, at bestyrelsen kigger på i det kommende år, herunder også selvfølgelig overvejer selskabets status som en selvstændig børsnoteret virksomhed.*

*Her var det så, at jeg ville have snakket lidt omkring den pålagte tilladelse til at udvide kapitalen med 20%, men nu må jeg så improvisere min forberedte tale lidt – for jeg kan forstå, I har lyttet til investorerne og jeg tror måske også, at I har lyttet lidt til os - det ved jeg ikke - men jeg kan forstå, at I har sat det ned til 10% og det vil jeg gerne kvittere for. Det er vores helt generelle holdning, at det ikke bør være mere end 10%. Vi investorer vil godt tages med på råd, når det drejer sig om indeværende kapitalstruktur.*

*Dernæst vil jeg også gerne rose bestyrelsen for den fornyelse, der nu sker i bestyrelsen. Sidste år var det faktisk sådan, at vi stemte imod hr. Anders Colding Friis' valg til bestyrelsen, og det gjorde vi sådan set ikke, fordi vi tænkte, at han var en dårlig kandidat – ingeniør. Vi gjorde det fordi, at bestyrelsen ved valg af Anders Colding Friis også var nødt til at udskyde sin egen målsætning om kvinder i bestyrelsen, og det ville vi gerne markere vores utilfredshed med.*

*Der kan vi jo så konstatere i dag, at det mål bliver mere end nået, og der kommer tre nye kvinder ind i bestyrelsen og derved kan vi sætte hak ved bestyrelsesdiversiteten, om man så må sige. Når det så er sagt, så vil jeg også godt sige, at det ikke er sådan, at vi overhovedet mener, at man skal gå på kompromis med kvaliteten af bestyrelseskandidaterne, blot for at møde et måltal.*

*Men vi tror fuldt og fast på, at i en foranderlig og kompleks verden, så kræver det bestyrelser og topledelse med både stærke kompetencer og forskelligartede baggrunde, for at kunne træffe de rigtige og helstøbte beslutninger. Der er jo kun lovgivet om kønsdiversitet, men det er jo den diversitet i mange dimensioner, vi har brug for, på køn, nationalitet, uddannelse, erfaring, alder, kulturel baggrund osv.*

*Og ikke mindst i et selskab som Bang & Olufsen, som jo har store udfordringer – så er det en betydelig risiko, hvis alle i det øverste ledelseslag har den samme baggrund og tænker ens. Så er det altså bare svært at finde på nogle nye kreative løsninger.*

*Nu kender vi ikke de tre indstillede kandidater, men nu ser Bang & Olufsen jo ud til at få en bestyrelse med meget mere bredde, eller større bredde, end den afgående bestyrelse – så det er positivt og vi håber på det bedste.*

*Diversitet er i øvrigt vigtigt for hele organisationen, så nu må I jo ikke hvile for meget på laurbærrene, og det gør I jo heller ikke – det kan vi jo se ud fra CRS rapporten. I nåede godt nok ikke jeres mål om 20% kvindelige ledere på tværs af organisationen, men I har til gengæld et ambitiøst mål om 25% allerede i 2025. Men måske er det i virkeligheden næsten lidt for ambitiøst, og jeg syntes da måske, at I skulle overveje, om det ikke i virkeligheden, bare burde være et lidt højere mål – nu siger jeg et tal – det kunne være 40% og så til gengæld lægge det lidt længere ude og give jer selv nogle delmål, I bør nå på den rejse.*

*Endelig vil jeg også godt rose bestyrelsen for den nye vederlagsrapport. Det er jo sådan, at Folketinget vedtog en ny lov her i juni, der implementerede EU's aktionærrettighedsdirektiv, og i henhold til den lov så skal børsnoterede selskaber som Bang & Olufsen fremover have både en vederlagspolitik og en vederlagsrapport, der følger op på politikken.*

*Det er vores vurdering, når vi læser jeres dokumenter, at både politikken, og den udmøntning den har fået i rapporten, er passende for Bang & Olufsens forretningsmæssige kontekst. Med andre ord sagt på jævnt dansk, vi syntes den aflønning, der er givet til bestyrelse og direktion, er forholdsvis rimelig og fornuftig i forhold til den situation, I befinder jer i.*

*Og så vil jeg også godt rose jer for at være meget eksplicite på de forretningsmål, der skal til for at opnå den variable aflønning – men netop fordi I er så åbne om det, kan jeg jo så også se, at jeres klima- og miljømæssige mål ikke har fundet vej derind endnu. Det er noget, vi ser i de fleste andre større selskaber, og det er ved at være best practice, så det syntes jeg også, I skulle overveje.*

*Det er dog positivt, at I lægger jer meget tæt op ad lovens skabelon, fordi det gør det faktisk meget nemmere for os investorer og I er faktisk nogle af de første her – hvis ikke de første - der rapporterer, så jeg håber, I kan*

sætte en standard der. Det er også positivt, at I rent faktisk kommer med vederlagsrapporten i år – for det er faktisk først et krav til næste år jo, så der håber jeg også, I kan sætte en standard, og at andre vil følge jeres eksempel.

Så for at opsummere – vi er bekymrede aktionærer, der er mange spørgsmål, som kræver den nye bestyrelses opmærksomhed. Vi følger jeres bestræbelser nøje, og jeg håber, I får succes til gavn både for medarbejdere, jeres kunder, ledelsen og aktionærerne.

Tak for ordet."

## **Dirigenten**

"Tak til Anders Schelde fra MP Pension. Jeg tror, formanden godt vil kommentere."

## **Formand Ole Andersen**

"Jeg vil også godt sige tak til Anders Schelde for indlægget og tak for de mange rosende ord. Der var så mange roser, som vi slet ikke har fortjent, men vi tager dem med os alligevel, og så holder vi snuden i sporet fremadrettet.

Det første spørgsmål, som du stillede, det var omkring skala, og lad mig gå en lille smule tilbage i tiden. Da vi startede restruktureringen, man kan sige at Bang & Olufsen har været i mere eller mindre i restrukturering de sidste 10 år – også længe inden jeg kom til Bang & Olufsen – så det har været en meget lang transformationsproces.

Men for en 5-6 år siden, der var vi faktisk også udfordret, og der kom vi til den konklusion, at der var 2 fundamentale problemstillinger ved Bang & Olufsen. Det ene det var manglende skala, og det andet var for høj kompleksitet. Kompleksiteten skulle ses lidt i lyset af, at vi var aktive både inden for Automotive, vi havde retail, vi havde Medico på det tidspunkt – vi ejede ret mange produktionsaktiver, vi havde også ICE-power for at nævne den. Og det har vi faktisk adresseret, så vi har – jeg siger ikke, at virksomheden er simpel i dag – men i hvert fald så har vi fokus på vores kerneforretning, som er Bang & Olufsen med de 3 forskellige produktkategorier. Så vi har fået løst en del af problemstillingerne i form af kompleksiteten, som vi har reduceret.

Skalaen har vi endnu ikke løst. Vi har dog haft 5 foregående år, hvor vi har haft 11% vækst på topline i gennemsnit, og vi havde også forventet – som flere har været inde på, og som jeg var inde på i min beretning – vi havde også forventet, at jeg kunne stå her i dag og fortælle, at vi havde realiseret målsætningen om 10% toplinevækst i 2018/19. Sådan er det desværre ikke. Så det er da klart, at vi løbende vurderer i bestyrelsen, om virksomheden har skala, eller om det er muligt på egen hånd at skabe den skala.

Vi mener fortsat, at Bang & Olufsen har en fremtid som selvstændigt selskab. Vores kernekompetencer indenfor lyd, design og håndværk, de er mere relevante end nogensinde og vi mener vi har lagt den rigtige strategi – nuvel, der kan være behov for justeringer og vi justerer jo løbende, men vi mener vi basalt set har

den rigtige strategi for at imødegå de ændrede forbrugsvaner, som vi ser i disse år. Og den øgede internationale konkurrence, som vi står overfor, mener vi også, at vi kan håndtere.

I skal være opmærksomme på, at vi i de seneste år har ændret vores forretningsmodel betydeligt. Vi er i dag, hvad man ville kalde for "asset light" og det vil sige, at vi fokuserer vores ressourcer på lyd, design og godt håndværk. Der er andre områder, hvor vi ikke har tilstrækkelig skala eller hvor vi ikke har tilstrækkelig med kompetencer, og derfor indgår vi i partnerskaber. Og heldigvis kan man jo se, at der faktisk er ganske store selskaber her i verdenen, som gerne samarbejder med Bang & Olufsen, f.eks. HP, Harman, LG, og vi håber da at kunne bringe flere ind i folden i løbet af de nærmeste år.

Men du har helt ret i, at hvis vi kunne addere skala til Bang & Olufsen i form af en højere omsætning, så ville der være en enorm afsmitning på profitabiliteten, umiddelbart. Bang & Olufsen har en enorm, hvad jeg vil kalde for en operationel leverage, altså man kan hurtigt lave beregningerne på bagsiden af en konvolut, hvis vi adderede en halv eller en hel milliard til toplinejen, hvad der så ville ske på bundlinjen.

Men spørgsmålet er relevant og jeg vil sådan set bare slutte af med at sige, at det er et spørgsmål som hele tiden er på nethinden hos bestyrelsen.

Så var det også nogle ord omkring diversitet, og der var først et par kommentarer omkring Anders Colding Friis. Ja, det tror jeg nok også, jeg har forklaret i en direkte samtale med dig Anders, at vi faktisk søgte en kvinde sidste år. Af forskellige årsager så lykkedes det ikke, og vi måtte "ty" til Anders Colding Friis, og det gjorde vi. Han var ikke i stand til at ændre sit køn, men vi syntes han var en god kandidat, og vi er glade for at have Anders som en del af bestyrelsen.

Vi har i år nomineret tre nye kvinder, og jeg vil også bare forsikre, at vi ikke er gået på kompromis med kvaliteten.

Tak for indlægget og ordene."

## **Dirigenten**

"Ja, tak til formanden.

Så tror jeg, der var en yderligere."

## **Johan Winther Rasmussen, Dansk Aktionærforening**

"Mit navn er Johan Winther Rasmussen, og jeg repræsenterer her i dag Dansk Aktionærforening, som varetager private og investorers interesse i aktiemarkederne.

Vi ønsker at udbrede kendskabet til investering af aktier og aktivt medejerskab i virksomheder på børsen. Vi er således en forening for alle danskere, som interesserer sig for investeringer af opsparing på sundt og langt sigt.

*Tak for en rigtig god gennemgang af ledelsesberetningen og årsrapporten – og dertil vil jeg også sige, at der kan være nogle ting, jeg kommer ind på her, fordi vi har udfærdiget et talepapir, og derfor sker der det, at der kan være nogle ting, du har berørt, men det finder vi ud af.*

*For Bang & Olufsen har 2018/19 været fyldt med skuffelser - og for aktionærerne har det medført, at værdien af aktierne er faldet som en sten og det svarer til ca. 70% på 12 måneder. Men med de tre – der har været tre hele nedjusteringer, et stort fald i salg og indtjening samt udsigten til, at indeværende år i 2019/20 også bliver et vanskeligt år. Så derfor er generalforsamlingen her i dag en rigtig vigtig begivenhed, hvor der bør være og er tid og rum til at meningsudveksle om selskabets fremtid, både på kort og lang sigt.*

*Ved regnskabsårets begyndelse var optimismen i top og forventningerne var store, så man forventede en stigning på ca. 10%, men det endte med et fald på 13,6% som også tidligere er blevet omtalt - i forhold til året før. Overskudsgraden er faldet fra 3,7% til 2,1% og i min optik, så er en virksomhed som går godt, så skal vi helst have en overskudsgrad på 10, så der er lidt at hente endnu.*

*Generelt forklares den store tilbagegang i salg og resultater med omlægning af salgs- og distributionsnetværk. Det er også en sang, vi har hørt igennem mange år. Desuden har der ikke været nye produktlanceringer, og det har vi fået en nøje forklaring på – og det håber vi på selvfølgelig lykkedes.*

*Ledelsen fremhæver, at Bang & Olufsen stadig er en rentabel forretning og begrundet det med, at der sidste år var et overskud på 19 millioner kroner. Til trods for dette, at Bang & Olufsen står midt i en proces med transformation af forhandler- og distributionsnetværket. Men ser vi specifikt på resultatet for 4. kvartal, er nedgangen af salget med 25% og resultatet for de sidste 3 måneder af året har været direkte underskudsgivende på 60 millioner kroner. I modsætning til det faldende salg er lagerbeholdningerne hos Bang & Olufsen steget fra 352 millioner kroner til 596 millioner kroner, og det er så også blevet gjort gældende, hvad det gik ud på.*

*Men jeg har selvfølgelig nogle spørgsmål - og kan der gives nærmere forklaring på den ubalance og lageropbygning. F.eks. er det udtryk for varer, der kommer retur fra forhandlerne, det er jo ikke helt ligegyldigt – og hvordan vil man løse problemerne i det indeværende år?*

*Det næste spørgsmål – hvordan samarbejder Bang & Olufsen med forhandlernetværket i en svær tid. Jeg tænker både på samarbejdet med de eksisterende, de ophørende og de nye forretninger, der kommer til. Erfaring indhøstet fra forhandlerne, som er i tæt dialog med kunderne, må være nyttig viden for Bang & Olufsen – og det kunne vi også høre her, der var nogen der spurgte – jamen, hvad mener kunderne? Og i ethvert udgangspunkt, i min verden, så starter man ude ved kunderne og indad, så har man chance for at finde ud af, hvad der foregår.*

*Indeværende år 2019/20 bliver desværre også udfordrende. Først i anden halvdel forventes vendepunktet at indtræffe og med de store udfordringer, der ligger p.t., er det også det mest realistiske bud. Spørgsmålet for 2018/19 – var der ingen ny produktlanceringer og det har vi jo så også hørt om. Men i år kommer der jo så et nyt produkt omkring fjernsyn/TV.*

*Det må være afgørende, at produkterne i fremtiden løbende kan opdateres ved ændring af f.eks. software. Og så er der en hel anden ting vedrørende udbygning af service, der mener jeg, det er meget afgørende, at man for de rigeste kunder i verden kan lave en døgnservice, og det bør være et absolut must, for at man virkelig kan få brandet udfyldt.*

*Spørgsmål – hvornår forventes lanceringen at give effekt på økonomien, og hvilke specifikke forventninger er der i øvrigt i forhold til de nye produkter i forhold til kundegrupper på de forskellige markeder?*

*Så har jeg det sidste spørgsmål – herunder vil jeg gerne spørge om samarbejdet til LG Electronics, og det har I jo delvist været inde på. Og går det planmæssigt, for ét er jo samarbejdet – noget andet er - hvad får man ud af det, hvad vil man med det, og hvem tjener pengene.*

*Det blev oprindeligt forventet for ca. 2 år siden, at samarbejdet skulle give Bang & Olufsen en skønnet besparelse på 150-200 millioner kroner i synergieffekt – hvordan forholder man sig aktuelt i dag, og hvor stor er synergieffekten ved samarbejdet?*

*I 2019/20 forventes der en etcifret vækstprocent, og overskuddet forventes at blive højere end i 2018/19.*

*Det er en meget rund og bred forventningsudmelding. Desværre er de langsigtede mål sløjftet for en stund, som vi ser det, og jeg ved godt, det er ekstremt svært at sætte mål i en situation, men uden at sætte mål, er der stor usikkerhed. Jeg håber snart, at ledelsen igen bliver i stand til at udmelde mellemlange mål, så der er mulighed for udbytte som bestyrelsen indikerede, at det ser ud til at være lange udsigter til – og det er jo også blevet omtalt omkring udbyttet. Men det var noget, man var ret overbevist om.*

*Det er stadig uklart, om strategien for Bang & Olufsen helt frem til målet. I denne omstillingsperiode er der mange delmål og resultater, som ledelsen skal forholde sig til. Det er altafgørende at være åben og lydhør overfor de erfaringer og eventuelle muligheder der kan opstå – også uventede.*

*Så vil jeg selvfølgelig også gerne høre – har I også en plan B, hvis der var noget, der skulle glippe? Så man kan sige, at værktøjskassen bruges der.*

*Der indstilles tre nye kandidater til bestyrelsen til erstatning for tre bestyrelsesmedlemmer, som ikke genopstiller, og som foreslået af bestyrelsen. Og personligt, jeg håber, at vi kan få personerne præsenteret, hvad de står for og her nærmere for generalforsamlingen.*

*Jeg vil slutte med at takke direktion, bestyrelse og medarbejdere for en stor indsats i det forløbende år. Fortsat held og lykke med arbejdet - og for ordet."*

## **Dirigenten**

*"Ja, tak for indlægget.*

*Jeg tror lige, jeg skal sige, som en kommentar til det sidste punkt, der blev nævnt omkring bestyrelsesmedlemmerne, at i og med at to af personerne ikke er tilstede i dag, så vil der komme en præsentation af dem, som formanden laver, når vi kommer til det punkt på dagsordenen.*

*Jeg ved ikke, om der er kommentarer fra ledelsens side - Henrik Clausen?"*

### **Henrik Clausen, direktør**

*"Ja, først og fremmest så vil jeg jo så også benytte anledningen til, at med formandens konklusion sige, at det har været et utilfredsstillende år for Bang & Olufsen. Jeg skal ikke gå ind i detaljerne. Jeg syntes Ole på ganske udmærket vis har været igennem de udfordringer, vi har set som selskab.*

*Og så vil jeg takke for indlægget fra Johan Winther Rasmussen og løbe igennem de spørgsmål, som jeg har registreret. Så må du hjælpe mig, hvis ikke jeg har fanget dem alle sammen.*

*Til det første spørgsmål omkring lagerbeholdningen hos Bang & Olufsen, og den stigning der har været i året, og som jo helt klart kraftigt har påvirket ikke bare vores nettokapital men også vores cash-flow. Og så er det, som det tidligere blev kommunikeret, at lageropbygningen er et resultat af, at vores produktion var planlagt efter et større salg, som vi ikke lykkedes med at realisere. Og det har givet en ubalance i det år, som vi afslutter. Vi har arbejdet hårdt på at tilpasse vores produktion, og det vil vi fortsat gøre, og vi arbejder på at normalisere lagerniveauet i indeværende år, som vi også har kommunikeret tidligere.*

*Og så er der spørgsmålet knyttet til samarbejdet med forhandlerne, som jo er helt afgørende i den rejse, vi er på nu, med de ændringer som vi gennemgår som selskab, som jo ikke bare er store for selskabet, men også er store for vores netværk. Og vi har løbende en tæt dialog med vores partnere – og det gør vi jo både igennem eventsamlinger, men også i en direkte dialog med den enkelte forhandler omkring udviklingen – ikke bare salget men også de ændringer, som vi gennemfører i distributionen.*

*Der er ingen tvivl om, at vi skal blive bedre sammen med vores forhandlere til at styrke den samlede kundeoplevelse og forståelsen for, hvad der foregår i markedet, og hvordan vi betjener kunderne. Det er en central del af det arbejde, der ligger forude også som beskrevet i formandens beretning, men vi er i gang med en større omstilling af salgsdistributions netværket, som nu er det der er helt afgørende. Men vi erkender, også baseret på de erfaringer, vi har haft det seneste år, at vi skal være tættere på vores forhandlere i den eksekvering eller den forandring, vi gennemgår.*

*Så var der et spørgsmål til produkt og produktlancering, som vi selvfølgelig også har været inde på tidligere, men det vil jeg godt benytte lejligheden til at reflektere lidt over det. Og spørgsmålet har i høj grad ligget omkring servicedimensionen, som du jo også spurgte til. Og vi har, som vi har været inde på tidligere, arbejdet på at løfte kundeoplevelsen. Vi er ikke kommet ind på alle detaljerne endnu, men det arbejde vi gennemfører lige nu, både på vores produktionsplatforme men også på vores digitalplatforme, vil give os nogle værktøjer som vil gøres os i stand til at håndtere henvendelser fra kunder, men også mere proaktivt servicere og betjene*

kunder via softwareplatforme, distribution af ny software og opdateringer, så vi mere fremadrettet håndterer de problemer, vi ser fra kundens side. Så det er der stærkt fokus i virksomheden.

Så skriver jeg her – forventede lanceringer vil give en effekt på de finansielle resultater. Ole har talt lidt til det, men det er ingen tvivl om, at vi har en forventning om, at de produktlanceringer som vi planlægger, vil løfte vores omsætning, og specielt vil vi se en positiv udvikling ind i 2. halvår. Og som vi også kommunikerede tidligere, så forventer vi at lancere, ikke bare flere produkter, men også produkter i alle kategorier. Vi har jo lanceret Harmony – vores nye TV – som rammer markedet her i vores 2. kvartal, som vi har store forventninger til. Men vi ser også frem til de lanceringer, som vi ved kommer i de øvrige kategorier. Vi føler, vi har den rigtige frekvens og helt klart en højere frekvens end vi havde i det år, som vi har afsluttet.

Så er der spørgsmålet til samarbejdet med LG, en tæt samarbejdspartner for virksomheden over de seneste år, og som jo også er en væsentlig del af den lancering og det nye produkt, som vi lancerer, som er vores Harmony TV. Vi kommer ikke tilbage til at dele konkrete tal for effekterne, men der er ingen tvivl om, at vores strategiske samarbejde med LG om teleløsninger, det har medført betydelige besparelser, men også betydelige skalerbarhed i vores forretning. Men en konsekvens er jo også at, selvom vi har været igennem et år, som jo helt klart har været utilfredsstillende og meget udfordrende på vores omsætning, har været i stand til at fastholde, i hvert fald et positivt bidrag på bundlinjen. Og det er i høj grad også en konsekvens af det samarbejde og de ændringer, vi har gennemført i vores forretningsmodel i konsekvens af det samarbejde.

Og samtidig giver samarbejdet os adgang, både nu, men også fremadrettet, til den bedste TV- teknologi på markedet. Vi er tilbage til spørgsmålet omkring fokus og skala – og der er ikke nogen tvivl om, at en virksomhed som os har brug for adgang til bedst global TV-teknologi, og det får vi igennem det samarbejde.

Så var der et spørgsmål vedrørende de langsigtede mål eller konkrete mål på lidt længere sigt. Og der vil jeg egentligt bare aka det vi har nævnt tidligere – vi må konstatere, at vi har et stort arbejde for os. Men jeg føler vi har en god plan for i år, vi har også sat en ambition for, hvor det skal føre virksomheden hen. Og så må vi erkende, at de ændringer har et omfang og en størrelse, så vi føler det er rigtigt at sætte mere langsigtede mål, før vi har fået den del af rejsen på plads.

Og så var der spørgsmålet omkring strategien kan føre Bang & Olufsen helt frem i målet. Der har været tilsvarende spørgsmål tidligere, og det jeg kan sige det er, at vi har en stærk tro på strategien – en strategi, som jo ikke fundamentalt har ændret sig siden vi kommunikerede den for et år siden, men der er jo ingen tvivl om, at der er elementer i eksekveringen, som på ingen måde har virket. Og der er også noget læring af det, som vi tager på os i forhold til, hvordan vi driver forretningen fremadrettet, men grundlæggende så har vi en tro på, at vi har den rigtige strategi for selskabet.

Det betyder ikke, at vi ikke foretager justeringer løbende. Og en konsekvens vi har taget, har jo været en vurdering af, hvad er en rigtig produktlanceringstakt. Det, at vi har lanceret færre produkter sidste år, var en bevidst beslutning, men vi har også lært, at baseret på det, at der så også er en grænse for, hvor lavt man kan gå eller, at der ligger et mere optimalt niveau for antal af produktlanceringer, og det reagerer vi på specifikt på



- både hvordan vi kommer til at lancere og lanceringstakten for i år. Men også i forhold til hvordan vi tænker lanceringstakt fremadrettet.

Jeg tror, det var spørgsmålene. Jeg ved ikke om der var et ekstra spørgsmål – men det mener jeg, vi var inde på i forhold til bestyrelseskandidaterne, dem får i lejlighed til at møde efterfølgende.

Tak for det."

### **Dirigenten**

"Tak til Henrik Clausen. Er der flere der ønsker ordet? Nej, det ser ikke sådan ud – jo sørme.

Per Poulsen – det tror jeg, er rigtigt ikke? Jo, aktionær"

### **Per Poulsen, aktionær**

"Ja, tak for ordet.

Nu kunne jeg se, at der blev præsenteret det her nye Harmony fjernsyn og jeg syntes det er et meget flot design. Nu bliver det spændende at se hvordan det bliver modtaget af markedet, fordi man er jo gået lidt tilbage med TV, der fylder i dimensioner. Hvor det alt sammen skulle være fladt og hænge på en væg – det bliver meget spændende at se, hvordan de modtager det. Jeg syntes selv, det ser meget positivt ud, det design - og det virker også, som om man har opdateret både med billedet, panelet og også med soundbaren, og det der eARC og forskellige andre ting i, som der ikke er i Eclipsen. Og der syntes jeg det ser – men som sagt, så er der jo ingen der kan sige, hvordan det kommer til at gå, men jeg kan da forstå, der er mange, der har interesseret sig for det, kunne jeg forstå fra nogle forhandlere, jeg har talt med.

Så er mit næste spørgsmål med hensyn til jeg nævnte sidste år, at der var uddelt en bonus på 7 millioner kroner til direktøren. Som jeg allerede sidste år sagde, at det efter min mening var fuldstændig vanvittigt. Aktien er jo styrtdykket, som en skiløber ned af bakken lige siden, og jeg mener ikke, man kan forsvare at udbetale de der beløb.

Man har jo haft nogle intentioner, det er ikke helt godt, det kan ikke være noget, der er kommet som lyn fra en klar himmel, og jeg mener stadig, at det simpelthen er et røveri af vores penge, og det er folk der er meget klogere end mig, der har forstand på de markeder, der siger, at man skal holde op med alt det her. Folk får en løn for at være der, og de er ansat til en løn, og så skal de ikke have alle mulige bonusser for at udføre det arbejde, de er blevet ansat til med den løn de så fik.

Dermed sagt så syntes jeg, det er helt vanvid med alle de her mærkelige tiltag for at rette op på et eller andet – så skal de altså have en eller anden overbonus. Jeg fatter det ikke. Men det er min holdning til det.

Så er det med hensyn til det nye C9 panel, som bliver brugt i blandt andet det nye Harmony. Og jeg kan forstå, at den opdaterede version af Eclipse, som kommer her på et eller andet tidspunkt – jeg ved ikke hvornår. Der vil man nok også benytte det her panel, og der kan man se, at LG de har fravalgt at lave dobbelttuner i 55 og

65 tommer – jeg vil høre, om det er noget Bang & Olufsen vil arbejde på kommer? Jeg talte med en medarbejder, der blev kaldt ned lige før mødet her, og han havde ikke lige set problemet – han var ikke klar over det.

Jeg kiggede på LG's hjemmeside, den tyske, og der kan jeg se, der er dobbelttuner dernede på 55 og 65 tommer. Det er der ikke til det nordiske marked. Og det undrer mig meget, nu er det godt nok en anden tuner, de bruger i Tyskland, fordi de har HD tunere ved heading afkodning, og det var jo også det, jeg talte med ham om, at det ville han meget gerne se på. Det ville han bringe længere op i systemet.

Nu nævner jeg det her, fordi jeg gerne vil have, at det bliver til noget – at man tænker over det her, fordi jeg vil ikke selve personligt købet et TV, hvor der ikke var dobbelttuner i, hvor man kan se 2 kanaler, eller man kan optage noget samtidig med, man ser noget andet. Og det mener jeg, er noget man skal arbejde med LG på at få det her implementeret, at der er 2 dobbelt, altså dobbelttuner i alle 3 og så også mulighed for heading afkodning, for det må komme på et tidspunkt, at det skal afkodes for overhovedet at vise noget 4K eller i det hele taget at få kanaler nok ind.

Så kunne jeg godt lide at vide med hensyn til, at jeg kan forstå med Harmony, at man efterfølgende skal man så kunne opdatere panelet, muligvis i 2 versioner frem, altså 10 og 11 med et nyt panel og beholde soundbar nedenunder?

Og så vil jeg godt vide, om det er forhandlerne, der skal stå for salget af det her panel, direkte fra LG – altså uden om Bang & Olufsen. Hvordan forholder man sig så rent garantimæssigt, hvis det er forhandleren, der indkøber panelet af LG? Så kan det ikke være Bang & Olufsen mere, der giver garantien. Det vil jeg vide om, hvad der sker der.

Så under jeg mig også over en anden ting, og det var, at med hensyn til medarbejderne – de får stadig 50% på produkterne, de køber i Bang & Olufsen, det kan ansatte få ikk'? Det mener jeg stadig, man kan. Hvorfor vi aldrig - os aktionærer der møder op - aldrig bliver tilbudt at købe Bang & Olufsen produkter her med rabat for at skabe et mersalg. Der er jo egentlig os, der ejer fabrikken ikk'? Det var også noget, man kunne overveje, om det var noget, man skulle tage op.

Så er det med hensyn til Google og Siri og alt det her. Nu er de begyndt at komme frem til, at det var så dejligt, at vi fik implementeret alle de her ting – hvor vi får en monitorering af alt, der foregår i hjemmet - alt fra sexliv til alt muligt andet, som vi kunne læse på aviserne, de monitorerer alting. Og jeg sagde det allerede sidste år, da I præsenterede de her produkter – hvordan får man afbrudt det her. Jeg skal ikke have noget, hvor det ikke kan afbrydes – der fik jeg den her termokandehøjtaler, og der var en knap i bunden, hvor man kunne afbryde det her fuldstændig.

Jeg kunne forstå på den medarbejder, jeg talte med før mødet, at Google, de gør meget ud af at man fuldstændig skal kunne afbryde, hvis man vælger – altså hele elektronikken indeni skal kunne være fuldstændig slukket. Det gør Apple ikke med Siri. Men det gør Google, det skal være helt fuldstændig afbrudt, så der overhovedet ikke kan, hvis man fravælger, altså at slukke for det – så kan det ikke monitorere, men det kan man stadig med Apple.

Og derfor mener jeg at man skal implementere i alle produkter, at man skulle kunne slå det fuldstændig fra, for jeg tror der bliver efterspørgsel, og at det bliver meget større. Folk vil ikke have det her monitorering, de vil ikke have chancen for, at der er nogen, der kan sidde og overlytte dem derhjemme. Jeg kan ikke se, hvem pokker det skulle være, i hvert fald.

Ideen med det her at man kan tale til produkterne og få dem til at gøre ting, det er da meget smart – men det viser sig bare, at der er bare lige den her bagdør, at de kan overvåge hele rummet, hvor tingene står i – dur ikke.

Så med hensyn til det Bluetooth. Det har jeg også sagt noget om, at jeg ikke syntes, at det var en særlig god ide med det Bluetooth, for der har aldrig været nogen form for sikkerhed i det her. Man er begyndt at overgå til Bluetooth fjernbetjening, og nu viser det sig også, at det er spækket med fejl, det her Bluetooth, og det kan hacke og man kan gå ind og næsten ødelægge produktet. Det er jo det sidste nye, der er kommet frem, det er en, der er helt oppe til den sidste nye version af Bluetooth, at der har denne her fejl.

Og der er det igen, at jeg så vil opfordre Bang & Olufsen til at undersøge, hvad er fremtiden med det her, og hvordan vil man sikre sig med det her hacking af Bluetooth blandt andet,

Så prøvede jeg det her med at søge på LG TV i Tyskland med hensyn til tuner – så prøvede jeg at gå inde på nogle tyske forhandlere – Bang & Olufsen forhandlere – så fandt jeg i Hamborg et stormagasin på størrelse med Illum og Magasin eller større. I Hamborg var det der var et billede tilfældigvis af deres Bang & Olufsen afdeling, det lignede simpelthen at det var noget der bare var stablet op i et hjørne – altså uden sådan nogen særlig finesse, som man kunne forvente af Bang & Olufsen, som man ville satse på det var. Så gik man ind i nogle af de andre forretninger, der solgte Bang & Olufsen, det var sådan nogle baglokaler og noget andet mærkeligt noget, altså der var slet ikke den der – altså jeg var forundret over det selv personligt, det virkede som om det var bare sådan noget inde i en baggård man solgte. Altså det er helt – der var jeg meget rystet i hvert fald.

Så irriterer det mig, at jeg skulle nemlig undersøge med hensyn til tunerdelen selv, i stedet for jeg kunne få fat i en Bang & Olufsen medarbejder, hvad der var i af tunere i Eclipsen i Tyskland. Det var jeg spændt på, men det kunne han ikke fortælle mig ham der, fordi at Tyskland er gået over til en anden tunerstandard hvor de heading afkoder deres TV-signal, det vil sige, at danske TV ikke kan se kanaler fra Tyskland. Så dem der bor nede i Sydjylland, de kan ikke se de tyske kanaler, hvis ikke de har et her. Men jeg viste ikke rigtig, hvilken tuner der sat i den der. Men det der irriterede mig var, at man har fjernet de her – i gamle dage kunne man via katalogerne gå om bag ved og så kunne man se hvilke data der var, alt hvad der var i produktet af data, specifikationer kunne man se med tunere med alt muligt mellem himmel og jord, hvad der var i. Hvad der var, om det var Dolby, digital det ene eller det andet – det har man fjernet fuldstændigt. Altså man skal ned til en forhandler, og han skal gå ind med et login, og han kan hente alle de spec ud, og så skal man have ham til at skrive det ud. Det er fuldstændig vanvittigt, jeg forstår ikke hvorfor det ikke er på en hjemmeside. Den medarbejder sagde også, at han ville føre det op i systemet, det jeg sagde der.

*Men altså det er helt vanvid, at man har fjernet denne her mulighed for at gå ind og se. LG TV kan man gå ind og se hvilken tuner. Jeg kan gå ind og se på den tyske hjemmeside, hvilken tuner der sidder i, og jeg kan gå ind på den danske hjemmeside og se, hvilken tuner der sidder i. Det kan man ikke i Bang & Olufsens produkter mere. Jeg ved ikke, hvorfor de er fjernet og hvorfor det er gjort op til, at det kun er forhandlerne, der kan gå ind og se det her.*

*Så er det – nu skal jeg lige læse mine egne kragetæer – jo, nu er det det med, at vi plejer at komme over, og så kan vi få en rundvisning på fabrikken. Det er blandt andet derfor, jeg gør det her. Jeg ved ikke, om man overhovedet producerer noget mere, siden man har fjernet den mulighed. Altså det savner jeg lidt - at man tager hele vejen fra København og herover, og jeg forventer, at man også lige kunne se fabrikken og sådan noget, som man plejede. Og det syntes jeg også man skulle tage op og genindføre, at vi kunne få lov at se fabrikken så længe den eksisterer.*

*Og nu nævner jeg det, som den forrige taler også pointerede ud med. Det her med at vi har problemer med, at vi får nogle resultater, og I siger, at det går dødgodt alligevel og kort efter viser det sig så, at det gør det ikke alligevel.*

*Og så er det jeg godt vil vide – der er 3 bestyrelsesmedlemmer, der er gået ud, og jeg ville godt vide, om de er kommet med en begrundelse på, hvorfor de ikke vil være bestyrelsesmedlemmer hos Bang & Olufsen mere – kan vi få et svar på, hvor de enkelte er trådt ud? Især det kvindelige medlem, hun kedede sig måske – ja, det ved jeg ikke, mændene er for kedelige, jeg ved det ikke – det irriterer mig, at vi ikke får noget at vide. Altså det var det samme sidste år til generalforsamlingen, der bad jeg også om at få fortalt, de skulle præsentere sig selv, dem der kommer ind som nye i bestyrelsen, og det blev så lige fejlet ind under bordet, der var ikke nogen, der blev præsenteret. Formanden gav lige en lille runde og sagde, at de var gode nok, det var ham der havde valgt dem.*

*Altså det er jo alligevel os, der skal betale deres honorarer, så det er meget rart at vide, hvad de selv forventer at kunne bidrage med til Bang & Olufsen.*

*Jeg siger tak for ordet."*

## **Dirigenten**

*"Tak for det. Jeg tror, formanden har kommentarer til nogle af de ting, der blev fremført."*

## **Formand Ole Andersen**

*"Tak til Per Poulsen for indlægget.*

*Jeg vil lige starte med at adressere det spørgsmål, du rejste omkring bonus. Jeg tror nok, jeg var inde på det i beretningen. Men lad mig bare lige gentage, at den bonus, der indgår i regnskabet, den vedrører det foregående regnskabsår - nemlig 2017/18, hvor der var skabt et ganske pænt positivt resultat. Bonussen til direktionen relaterede til performance i 2018/19, det kan man ikke læse ud af regnskabet, men den er på 1*

million kroner, da både Henrik Clausen og John Mollanger har frasagt sig bonus på grund af den resultatmæssige udvikling.

Så var der en række produkttekniske emner, som du var inde på – blandet andet omkring TV med dobbelttuner og opdateret panel. Du var også inde på garanti, garantiordninger på produkter der blev udviklet i samarbejde med LG, monitorering, hacking igennem Bluetooth systemer og så videre.

Lad mig starte med at sige, at jeg er virkelig imponeret over din interesse for vores produkter og teknik. Du har sat dig rigtig godt ind i sagerne og på det tekniske område, der er du mindst lige så velfunderet som mange af bestyrelsesmedlemmerne. Jeg må også bare sige, at det er normalt ikke emner, som vi diskuterer på generalforsamlingen. Så det jeg vil foreslå, det er at vores direktør med ansvar for produkt creation og fulfillment, Snorre Kjesbu, han er nordmand, han sidder hernede, og når vi når går rundt her bagefter, eller der bliver budt på en forfriskning – tag en snak med ham, og så er jeg sikker på, han gerne vil tage imod de mange gode råd, som du også havde i dit indlæg.

Der var et spørgsmål til sidst omkring de 3 bestyrelsesmedlemmer, der er trådt ud. Jeg kan sige, at alle 3 bestyrelsesmedlemmer har meget positive relationer til Bang & Olufsen og har været meget committet – og min forståelse er, at det er de sådan set stadigvæk, og det er mit helt klare indtryk, at hvis vi har et behov, så kan vi stadig trække på dem alle 3. Så det er alt sammen relateret til deres personlige arbejdssituation.

Og nu spurgte du specifikt til Majken Schultz, vores danske bestyrelsesmedlem. Jamen Majken har meddelt, at hun er overboardet, hun har et fuldtidsjob på CBS, og hun er også blevet valgt ind i Carlsbergs Bestyrelse, så hun har simpelthen for meget og mener dermed ikke, at hun kan levere den arbejdsindsats, som er påkrævet i Bang & Olufsen - ikke mindst i lyset af den situation vi befinder os i, hvor vi har nogle udfordringer.

Tak"

#### **Dirigenten**

"Tak for det. Så skal jeg spørge om der er flere, der ønsker ordet?"

Jeg skal lige sige til Per Poulsen, at det skal være relevante – for generalforsamlingen relevante - kommentarer, ikke tekniske kommentarer til produkter eller tilsvarende. Men lad os høre på, hvad du har at sige."

#### **Per Poulsen, aktionær**

"Jeg beklager, jeg glemte lige et spørgsmål. Det er med hensyn til – jeg kan nemlig forstå, der er en stor lagerbeholdning. Og så er det bare lige, det undrer mig, jeg tænkte på, at hvis der kommer en opdateret version af Eclipse, hvad sker der så med de gamle, der står på lager?"

## **Dirigenten**

*"Jeg ved ikke, om der er nogen – nej, jeg tror ikke, man kan kommentere konkret på det, men spørgsmålet er stillet. Jeg håber, du får noget ud af at snakke med Snorre bagefter.*

*Godt, så med mindre jeg ser andre, der vil have ordet, så vil jeg konkludere, at debatten omkring beretningen er slut.*

*Tak for god ro og orden i forbindelse med det.*

*Beretningen skal der jo ikke stemmes om, så den vil jeg hermed antage, at forsamlingen tager til efterretning. Til gengæld er der så punkterne 2 og 3 på dagsordenen, som er godkendelse af årsrapporten og disponering af resultatet. Og der vil jeg kort i relation til årsrapporten sige, at den er underskrevet af bestyrelsen, den er også påtegnet af revisionen uden forbehold. Og jeg går ud fra, at generalforsamlingen kan godkende rapporten, med mindre jeg hører andet. Det ser sådan ud – det er meget fin.*

*Lige i relation til resultatdisponeringen – vi behandler jo punkterne 1, 2 og 3 sammen, og der tror jeg formanden har en enkelt motivation."*

## **Formand Ole Andersen**

*"Ja, jeg tror faktisk ikke at der er grundlag for en længere motivation af, hvorfor vi ikke betaler udbytte, men som I husker, så har vi en målsætning om at have en minimumslikviditet på 500 millioner kroner. Ultimo regnskabsåret er vores nettolikviditet 410 millioner og vi opfyldte således ikke vores egen målsætning. Og i lyset heraf og de utilfredsstillende finansielle resultater for regnskabsåret samt forventningerne til det kommende år, så er det bestyrelsens klare anbefaling ikke at udbetale udbytte eller i øvrigt foretage yderligere aktietilbagekøb."*

## **Dirigenten**

*"Tak for det. Jamen, så går jeg ud fra, at punkterne 1, 2 og 3 kan godkendes af generalforsamlingen, sådan at årsrapporten er godkendt og resultatdisponeringen også er godkendt, med mindre jeg hører andet. Tak for det.*

*Så går vi til punkt 4, som er forslag fra bestyrelsen, og der er 7 i alt."*

## **Ad dagsordenens punkt 4.1**

## **Dirigenten**

*"Det første forslag det er vederlag til bestyrelsen, som er uændret i forhold til sidste år. Der står redegjort for det på sliden bagved mig, og jeg tror ikke der er nogen speciel motivering fra bestyrelsens side, så jeg skal høre, om der er nogen der ønsker ordet eller har nogen kommentarer til det her punkt i øvrigt. Det ser ikke sådan ud, så vil jeg gå ud fra, at generalforsamlingen kan godkende uændret vederlag under 4.1. Tak for det."*

#### **Ad sagsordenens punkt 4.2**

##### **Dirigenten**

*"Punkt 4.2 er vederlagspolitikken til direktion med videre, og der vil jeg give ordet til formanden."*

##### **Formand Ole Andersen**

*"Der er nye regler, der gør, at vederlagspolitikken og generelle retningslinjer for incitamentsafklønning fremadrettet indeholdes i én samlet vederlagspolitik, der godkendes af generalforsamlingen. Der er således ikke tale om, at der er udarbejdet en helt ny vederlagspolitik, men derimod en praktisk sammenlægning af de to tidligere retningslinjer forudsagde af nye lovgivning."*

*Bestyrelsen har i år valgt at foreslå en ændring til selskabets matching shares program, således at det fremadrettet bliver muligt for deltagere i programmet at modtage op til 5 aktier pr. aktie som de har købt i forhold til i øjeblikket, hvor det maksimale antal aktier er 4 aktier. Den ekstra aktie, der foreslås inkluderet, vil være en aktie, der kun tildeles, såfremt de opsatte tre-årige mål, som vedtages af bestyrelsen, de overgås."*

*Med til de nye regler følger også, at der i år er udarbejdet en detaljeret vederlagsrapport, som Anders Schelde kommenterede, og den er offentliggjort på selskabets hjemmeside. Dem, der ikke allerede har set den, opfordrer jeg til at gå ind og kigge på rapporten på hjemmesiden."*

##### **Dirigenten**

*"Jeg skal høre, om der er nogen, der ønsker ordet eller i øvrigt har kommentarer til det her forslag om vederlagspolitikken, altså sammenskrivningen fra tidligere år."*

*Nej, det ser ikke sådan ud – så vil jeg også antage, at også det er vedtaget af generalforsamlingen. Tak for det."*

#### **Ad dagsordenens punkt 4.3**

##### **Dirigenten**

"Så går vi til punkt 4.3, som vedrører nedsættelse af selskabets aktiekapital, og der skal lige en lille teknisk forklaring til. Selskabet har jo gennemført, som formanden vil omtale lige om lidt, et aktietilbagekøbsprogram, og det er som konsekvens heraf, at man nedsætter kapitalen, således at selskabet ikke ligger inde med en overflod af egne aktier."

### **Formand Ole Andersen**

"I forlængelse af sidste års generalforsamling, der igangsatte vi et aktietilbagekøbsprogram med henblik på en efterfølgende nedsættelse af selskabets aktiekapital.

Aktietilbagekøbsprogrammet blev gennemført i perioden fra den 3. september 2018 til den 26. marts 2019 for et samlet beløb på ca. 264 millioner kroner. Som tidligere nævnt blev aktietilbagekøbsprogrammet stoppet den 26. marts som følge af udviklingen i vores finansielle resultater.

Vi havde på det tidspunkt en forventning om, at vi ville fortsætte resultatfremgangen fra de foregående år, og øjeblikkeligt vi blev opmærksomme på, at der var lidt sorte skyer hængende over selskabet, så besluttede vi os for at træde på bremsen øjeblikkeligt og stoppe aktietilbagekøbsprogrammet.

Nedsættelsen af aktiekapitalen kan i praksis siges at være en udlodning til aktionærene, da det beløb, som aktiekapitalen nedsættes med, er udbetalt til aktionærene som betaling for aktier erhvervet af selskabet. En nedsættelse af aktiekapitalen er helt i tråd med det, jeg oplyste på sidste års generalforsamling som formålet med aktietilbagekøbet, og derfor skulle der ikke være de store overraskelser i, at vi ønsker at foretage kapitalnedsættelsen. Tak"

### **Dirigenten**

"Ja, er der nogen der ønsker ordet. Det er der.

Så skal jeg igen bede om, at De præsenterer dem og i hvilken... Ja."

### **Lars Jørgen Beyer, aktionær**

"Goddag, mit navn er Lars Beyer, og jeg er aktionær.

Og jeg advarede sidste år mod tilbagekøb af egne aktier. I 2009, der havde vi 12 millioner aktier, og nu har vi 43 millioner aktier, og der var tilbagekøb på 500 millioner i 2005, 2006 og 2007. Det var meningen, det skulle have været revet i stykker, men dem solgte man så til Færch familien for 42 millioner, man havde et tab på 450 millioner, som så skulle dækkes ind af en kapitaludvidelse, som Den Danske Bank fik 50 millioner for at udføre.

Og vi har lavet mange ting før det, vi har køb og salg af aktier. I 1990 der tabte man 300 millioner på TV, et USA TV Beovision 5000 og det skulle laves på en japansk fabrik i USA og man investerede i værktøjer og



samlebånd, så man kunne producere derovre - men kvaliteten var ikke god nok, og man stoppede produktionen.

Man tilbød Philips 25% af produktionsselskabet for 340 millioner, for at dække det underskud man havde haft på det eventyr i USA. Man købte dem tilbage for 540 millioner 5-6 år efter, og man tabte altså 200 millioner, man fik 25% - altså man lavede et holdingselskab, hvor vi ejede 75% og Philips ejede 25%, så man fik lov til at købe dem tilbage for 540 millioner med et tab på 200 millioner.

Hovedkontoret flyttede man til Bruxelles. Det kostede 50 millioner, og så flyttede man det tilbage til Struer. Så byggede man gården for 75 millioner for nu troede man det skulle være i Struer fremadrettet, for altid skulle hovedkontoret ligge i Struer. Nu sidder direktionen ovre i Lyngby.

Hvad er huslejen i Lyngby pr. år – og vi har en tom bygning her. Det er til salg for 25 millioner – tab 50 millioner.

Man lavede også et tilbagekøb i, det har jeg ikke rigtig styr på, det der i 1999/2000, og så kom tårnene ovre i USA, og så styrtdykkede vores aktier fra 500 til 100.

Køb 2005, 2006 og 2007, det var 500 millioner – jeg fik senere at vide, at det var en af vores store aktionærer, der pressede på, ATP pressede på, for at vi skulle gennemføre det tilbagekøb dengang, og det tabte vi altså 500 millioner på - det er altså en ½ milliard kroner.

Så har vi nu et tilbagekøb her i 2018/19, det har kostet os 190 millioner, hvis vi gik ud og solgte aktierne i dag. Men nu river vi dem i stykker, så det er altså 270 millioner, man bare smider ud ad vinduet. Vi har altså brug for de penge. Og så har vi en bog her af Aksel Olufsen, skrevet i 1988, og han skriver her – den er lavet i 500 eksemplarer, bogen - og der skriver han:

*Han har siddet i bestyrelsen, men svær krise var det, og siden kom der mange andre kriser til i de 36 år, jeg har siddet i Bang & Olufsens bestyrelsen, har der været problemer i de 30.*

*Så det er helt normalt, at vi har problemer – måske endda selvskabte problemer. Og nu vil jeg bede bestyrelsesformanden, så længe det er bestyrelsesformanden har, og så vil jeg bede dem om aldrig at købe egne aktier, fordi det er noget, vi kun taber på, og det har vi altså ikke råd til det her.*

Tak for ordet."

## **Dirigenten**

"Tak til Lars Beyer – jeg tror, formanden gerne vil kommentere på det."

## **Formand Ole Andersen**

"Ja, jeg vil også sige tak for indlægget.

Sidste år på generalforsamlingen, der udtrykte du bekymring om, hvad aktietilbagekøbet skulle til for, og du spurgte blandet andet om, hvad hensigt vi havde til, hvad vi ville anvende de aktier til, om vi havde nogle

*tanker om at sælge dem igen og eventuelt realisere en gevinst eller et tab. Og jeg tror, jeg besvarede dit indlæg med, at vi ikke spekulerer i værdien af vores aktier.*

*Det her er et spørgsmål om at sende penge tilbage til aktionærerne – det kan man gøre enten i form af dividende eller i form af et aktietilbagekøb. Og jeg vil gerne sige, at - jeg tror, du nævnte at der var 270 millioner kroner, der var smidt ud ad vinduet - sådan forholder det sig ikke. Hvis alle aktionærer havde solgt aktier i forhold til deres ejerandel i selskabet, så er der ingen aktionærer, der hverken er blevet rigere eller fattigere.*

*Men når det er sagt, så vil jeg gerne sige at, set i bagklogskabens klare lys, så var aktietilbagekøbet forkert. Desværre så træffer vi beslutninger på grundlag af forventninger for fremtiden, og hvis vi bare kunne lave beslutninger retroaktivt, så var det nemt at drive virksomhed, men sådan forholder det sig desværre ikke.*

*Jeg kan ikke garantere, at vi ikke på noget tidspunkt fremadrettet kommer til at foreslå aktietilbagekøb igen, men jeg kan i hvert fald sige, at indtil videre, så har vi ikke mulighed for det. Fordi vi har faktisk ikke bedt om en fornyelse af autorisationen til at købe egne aktier.*

*Og så var der en kommentar om, du refererede til en, der havde siddet i Bang & Olufsens bestyrelse i 36 år, og jeg kan garantere dig for, at det ikke kommer til at ske igen. Tak."*

#### **Dirigenten**

*"Tak for det. Er der andre, der har lyst til at tage ordet her? Ja, det er der.*

*Så skal jeg igen bede om, at De siger hvem De er, og i hvilken kapacitet De udtaler Dem i."*

#### **Jens Fredrik Demant, aktionær**

*"Ja, mit navn det er Jens Fredrik Demant, og jeg er privat aktionær.*

*Og jeg kommer herop på talerstolen for at tilsige, at jeg tilslutter mig den forrige taler hr. Lars Beyer, og jeg er enig i, at det her med, at selskabet skulle købe aktier op, det har altså været en uskik, det er en uskik, og jeg syntes ikke, det hænger sammen med, at man så vil udvide aktiekapitalen. Jeg bemærkede, at en af talerne under kommentaren til formandens beretning – jeg tror det var repræsentanten fra Dansk Aktionærforening - sagde, at det her med hele 20%, at der havde være en række større aktionærer, der fandt det uacceptabelt, i hvert fald var betænkelige ved at det skulle dreje sig om 20%, så nu er det altså sat ned til 10%. Men som sagt, jeg er enig med Lars Beyer, og jeg har den konsekvens, at jeg agter at stemme imod og derfor vil jeg godt begære det til skriftlig afstemning. Tak.*

*Og det jeg nu har talt, om det er forslagene punkt 4.3, 4.4 og 4.5. Tak for ordet."*

#### **Dirigenten**

*"Tak for det. Jeg skal notere mig det her om den skriftlige afstemning. Det skal vi selvfølgelig nok efterkomme. Er der andre, der ønsker ordet under dette punkt, altså punkt 4.3?"*

#### **Formand Ole Andersen**

*"Det er selvfølgelig aktionærene, der bestemmer, hvad der skal til skriftlig afstemning.*

*For så vidt angår forslaget under punkt 4.3, så må jeg indrømme, at jeg ikke forstår helt, hvorfor det skal til afstemning. Altså, hvis man ikke ønsker, at vi nedsætter aktiekapitalen med de aktier, vi allerede har, er det så fordi man ønsker, at vi skal sælge aktierne igen i markedet. I så fald, så er det ikke i tråd med det, som jeg lovede på sidste års generalforsamling – nemlig at formålet ikke var at ligge og handle i egne aktier, men udelukkende at tilpasse vores kapitalstruktur på det grundlag, vi havde på det tidspunkt."*

#### **Dirigenten**

*"Det kan være, der er et behov for, at Jens Fredrik Demant svarer på det spørgsmål."*

#### **Jens Fredrik Demant, aktionær**

*"Ja, mit navn er som nævnt Jens Fredrik Demant, og jeg har da ikke noget imod, at man prøver at sælge de her aktier igen. Det jeg især lægger vægt på, det er, at jeg ikke kan forstå, at man under punkt, forslag 4.4, at man skal til at udvide selskabets aktiekapital for at få penge i kassen. Så kan man jo sælge de aktier, man har.*

*Og da jeg sagde, at jeg begærede skriftlig afstemning, så var det altså ud fra en forestilling om, men den kan jo være forkert, at punkterne 4.3, 4.4 og 4.5 kommer til samlet afstemning. Tak for ordet."*

#### **Dirigenten**

*"Jeg kan måske lige give den oplysning, at det var tanken, at punkterne, ikke 4.3, 4.4 og 4.5, men punkterne 4.4, 4.5 og 4.6, skulle til samlet afstemning.*

*Men da en skriftlig afstemning er et ret stort apparat, så tror jeg godt, at vi kan få lavet en afstemning, hvor vi sætter, om jeg så må sige, alle 4 punkter – altså fra 4.3-4.6 inklusive til afstemning, så det ikke giver en meget lang proces for generalforsamlingen.*

*Så derfor vil jeg foreslå, at det vi gør – med mindre der er andre, der ønsker ordet her under det her punkt – er, at vi også lige gennemgår de næste punkter, og så tager en samlet skriftlig afstemning om det.*

*Det er jo sådan i danske aktieselskaber, at hvis der blot er én aktionær der ønsker en skriftlig afstemning, så skal generalforsamlingen imødekomme det – og det gør vi selvfølgelig, og det har vi også apparatet til at kunne gøre.*

*Men med jeres tilladelse, så vil jeg - inden vi skrider til afstemningen af 4.3 som ønsket skriftlig afstemning - så vil jeg lige gennemgå det næste punkt også, så vi er klar på det. Og så skal jeg nok instruere om, hvordan man stemmer efterfølgende, så vi får det hele stemt om på samme tid.*

*Jeg tror ikke, der er andre der ønsker ordet under det her punkt, så jeg vil, altså indtil videre, gå videre til punkt 4.4 og punkt 4.5."*

#### **Ad dagsordenens punkt 4.4 og 4.5**

##### **Dirigenten**

*"I den dagsorden, der er sendt rundt til generalforsamlingen, der havde vi foreslået fra bestyrelsens side en udvidelse med 20% af kapitalen og en 5-årig periode. Efter dialog med en række aktionærer har bestyrelsen, inden generalforsamlingen, besluttet at nedsætte forslaget omfang til at være 10% af, altså en udvidelse på 10% af kapitalen og en periode på 1 år.*

*Det giver nogle konsekvensændringer i det, der stod i indkaldelsen, således at det beløb, som man så kan forhøje kapitalen med i henhold til punkt 4.6, er selvfølgelig kun halvt så stort som før. Før var det nogle og 80 millioner kroner, og nu er det så 40.924.000 kroner.*

*Jeg tror, at det er nogenlunde klart, hvad det går ud på, forslaget – men jeg ved ikke, om der er nogen aktionærer som ønsker at få ordet – udover det, som allerede er blevet ytret omkring det her punkt. Nej, det ser ikke sådan ud."*

#### **Skriftlig afstemning vedr. dagsordenens pkt. 4.3, 4.4 og 4.5**

##### **Dirigenten**

*"Så vil jeg foreslå, at vi stemmer om det, som der er blevet bedt om. Og I har fået udleveret nogle stemmesedler. Der er en stemmeseddel, der hedder nr. 1, der er en der hedder nr. 2, og så er der nr. 3, der er omkring bestyrelsesvalg, så den kan I ikke bruge, og så er der en, der hedder nr. 4. Så det er altså stemmeseddel nr. 1, 2 og 4, I skal bruge.*

*Og det vi skal stemme om, det er som sagt – man kan stemme for forslaget i punkt 4.3 om at nedsætte kapitalen med de aktier, man har købt op i aktietilbagekøbsprogrammet, så hvis man er for det, så skal man afkrydse ja og nej hvis man er imod det.*

*Og i relation til de næste 2 punkter – altså stemmeseddel 2 og stemmeseddel 4, der skal man afkrydse ja, hvis man kan følge bestyrelsen forslag om en bemyndigelse til at kunne udvide kapitalen med de 10% og nej, hvis man ikke kan.*

*Og så tillader jeg mig i det også at lægge, at hvis forslaget i punkt 4.4 og punkt 4.5 bliver vedtaget, så vil det betyde, at konsekvensændringen i punkt 4.6, altså størrelsen af kapitalen, også er vedtaget.*

*På den måde så undgår vi, at der går meget tid for generalforsamlingen.*

*Det er altid sådan med de afstemninger, at det giver lidt uro – fordi man skal jo indsamle stemmesedler og gøre det ene og det andet. Men jeg skal bede om, at I bliver på jeres pladser. Hvis I skal på toilettet eller*

tilsvarende, må I selvfølgelig gerne gå ud og gøre det – men ellers så prøver vi at afvikle den skriftlige afstemning så hurtigt som muligt. Så tak for det."

### **Afstemningsresultat**

#### **Dirigenten**

"Ja, jeg skal venligst bede jeg om at sætte jer ned igen. Vi er klar med afstemningsresultaterne om de punkter, der var sat til afstemning. Vi venter lige på, at alle kommer tilbage til deres pladser. Sådan.

Punkt 4.3, som altså var denne her kapitalnedsættelse med de aktier, der var købt igennem aktietilbagekøbsprogrammet. Der er forslaget vedtaget med 99,87 % af de afgivne stemmer, så 0,13 % har stemt imod.

Næste forslag punkt 4.2, som er bemyndigelsen til bestyrelsen om at kunne udvide kapitalen med 10% og i 1 år er også vedtaget, denne gang med 91,31% og altså 8,68% imod (0,01% undlod at stemme).

Og endelig forslaget om at udvide kapitalen med fravigelse af fortegningsret – igen 10% og 1 år - er vedtaget med 80,58 % af de afgivne stemmer og 19,41% imod (0,01% undlod at stemme).

Så det får mig til at konkludere, at punkterne 4.3, 4.4, 4.5 og 4.6 er alle sammen er vedtaget i overensstemmelse med det, bestyrelsen har foreslået.

Så så er vi kommet så langt – tak for tålmodigheden.

Det næste punkt på dagsordenen er bestyrelsesvalg og – undskyld, der mangler et punkt. Det er mig, der gerne vil have tingene til at gå for hurtigt."

### **Ad dagsordenens punkt 4.7**

#### **Dirigenten**

"Punkt 4.7 er et forslag om, at den bestemmelse vi har i vedtægterne om, at man skal offentliggøre generalforsamlingsindkaldelsen i nogle dagblade, at den går ud – således, at vi fremover kun offentliggør det på hjemmesiden, via NASDAQ og til de aktionærer, som har ønsket det. Og det er selvfølgelig en ren formalitet. Jeg håber ikke, der er nogen, der har nogen indvendinger mod det. Jeg kigger lige ud – nej, det ser ikke sådan ud. Super – så er punkt 4.7 også vedtaget, og så er punkt 4 afsluttet."

### **Ad dagsordenens punkt 5**

#### **Dirigenten**

*"Så går vi til bestyrelsesvalg, og der skal jeg give ordet til formanden, som vil fortælle lidt om det."*

### **Formand Ole Andersen**

*"Fem af selskabets generalforsamlingsvalgte medlemmer stiller op til genvalg i år, mens Majken Schultz, Albert Bensoussan og Ivan Tong ikke stiller op til genvalg"*

*Bestyrelsen foreslår således genvalg af undertegnede, Jesper Jarlbæk, Mads Nipper, Juha Christensen og Anders Colding Friis. Alle medlemmer anses for at være uafhængige i henhold til de gældende anbefalinger om god selskabsledelse.*

*Til erstatning af de tre afgående bestyrelsesmedlemmer har bestyrelsen stillet forslag om nyvalg af tre bestyrelsesmedlemmer.*

*Bestyrelsen foreslår valg af Tuula Ryttilä som nyt bestyrelsesmedlem.*

*Tuula Ryttilä er født i 1967 i Finland og har en kandidatgrad fra Helsinki School of Economics.*

*Tuula har omfattende international erfaring inden for teknologi til forbrugsprodukter, digitalisering og produktudvikling, og hun vil bidrage med indgående viden om produktmarkedsføring. Hun har desuden detaljeret viden om produktstrategier, produktudvikling, forbrugerindsigt samt erfaring med globale go-to-market strategier og e-handel.*

*Hun er Corporate Vice President hos Microsoft i Seattle i USA, hvor hun er ansvarlig for Digital Stores. Før hun i 2014 kom til Microsoft, var hun ansat i 15 år hos Nokia i Finland, hvor hun besad en række ledelsesposter.*

*Tuula Ryttilä anses for at være en uafhængig kandidat til bestyrelsen.*

*Bestyrelsen foreslår valg af Joan Ng Pi O. Hun nikker til mig hernede fra første række, så jeg tror jeg udtalte det korrekt.*

*Joan Ng Pi O er født i 1960 i Indien og har en diplomuddannelse i Business Studies fra Hong Kong Polytechnic.*

*Joan har mere end 30 års international erfaring fra mærkevareindustrien, og hun vil bidrage med omfattende viden inden for salg, marketing, omnichannel-detailhandel og product management af mærkevarer.*

*Hun er Executive Vice President i Swarovski, hvor hun har været ansat i næsten 30 år. Hun har siden 1992 haft en række ledelsesposter i Schweiz og senest i Hong Kong, hvor hun p.t. er ansvarlig for global markedsføring.*

*Joan Ng Pi O anses for at være en uafhængig kandidat til bestyrelsen.*

*Bestyrelsen foreslår endvidere valg af Claire Chung som nyt bestyrelsesmedlem.*

*Claire Chung er født i 1968 i Taiwan og har en bachelorgrad fra Columbia University, New York. Claire Chung har ligeledes gennemført Executive Finance Course fra Chinese European International Business School i Shanghai.*

*Claire har omfattende international erfaring inden for luksus- og livsstilsindustrien, og hun vil bidrage med dyb indsigt i det kinesiske online detailmarked og generel viden om det asiatiske marked. I de seneste 10 år har hun fokuseret på e-handel, herunder i særdeleshed på skillelinjen mellem teknologi og handel. Claire Chung har ligeledes stor erfaring inden for transformationsprocesser og strategiudvikling.*

*Claire er p.t. ansat som General Manager i Kina for Yoox-Net-A-Porter Group. Før hun kom til Net-A-Porter i 2015, var hun Vice President for Global Business Development i Shangpin.com, som var Kinas første online luksus detailhandelsplatform. Hun grundlagde det italiensk-baserede smykkemærke Dendara i 2004. Herefter grundlagde hun – og var CEO i – Touch2give.com, som er en europæisk online markedsplads for selvstændige designmærker, hvor en andel af overskuddet går til at støtte NGO'er.*

*Claire Chung anses for at være en uafhængig kandidat til bestyrelsen.*

*I 2019 blev der afholdt valg til bestyrelsen blandt selskabets medarbejdere. Geoff Martin valgte ikke at stille op til genvalg.*

*Brian Bjørn Hansen og Søren Balling fortsætter begge som medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer, og herudover er Britt Lorentzen Jepsen og Dorte Vegeberg valgt ind i bestyrelsen.*

*For oplysninger om de eksisterende bestyrelsesmedlemmers kvalifikationer, herunder ledelseshverv i andre virksomheder, henvises der til selskabets årsrapport, side 51-54.*

*Afslutningsvis vil jeg gerne benytte lejligheden til at takke Majken Schultz, Albert Bensoussan, Ivan Tong og Geoff Martin for deres store indsats for selskabet.*

*Jeg giver herved ordet tilbage til dirigenten."*

## **Dirigenten**

*"Tak for det. Er der nogen der ønsker ordet under det her emne?*

*Nej, det syntes ikke at være tilfældet.*

*Der er heller ikke opstillet nogen modkandidater, så derfor vil jeg med jeres accept konkludere, at bestyrelsen er valgt, altså de 5 gamle bestyrelsesmedlemmer og de 3 nye – skal vi ikke give dem en hånd.*

*Tak for det. Så har vi 2 punkter tilbage."*

## **Ad dagsordenens punkt 6**

## **Dirigenten**

*"Vi har valg af revisor og ligesom de foregående 7 år, så er forslaget, at man genvælger Ernst & Young som selskabets revisorer.*

*Er der nogen, der ønsker ordet eller i øvrigt har kommentarer til det?*

*Nej, så vil jeg også tillade mig at antage, at de er genvalgt. Tak"*

## **Ad dagsordenens punkt 7**

## **Dirigenten**

*"Så er det det sidste punkt på dagsordenen, og det er det her punkt, der hedder eventuelt. Der kan man tage alle mulige emner op, men generalforsamlingen kan ikke beslutte noget.*

*Er der nogen, der ønsker ordet under punktet eventuelt?*

*Vi har simpelthen kørt jer trætte, må jeg konstatere – nej, det er der sørme. Hold da op, ikke helt."*

## **Jens Fredrik Demant, aktionær**

*"Ja, mit navn er Jens Fredrik Demant, og jeg kommer herop for at opsummere det indtryk, jeg har fået her på generalforsamlingen. Jeg syntes, det ser mørkt ud, ledelsen har ikke kunne komme med nogen udsigter for fremtiden – det er, som om der ikke er noget lys for enden af tunnelen for denne her virksomhed som selvstændig virksomhed. Og derfor kunne jeg godt undre mig eller spørge, hvad ledelsen har gjort i det forløbne år med henblik på at afsøge mulighederne for at sælge virksomheden – altså indhente et bud på virksomheden til en kurs væsentlig over det nuværende niveau. Tak for ordet."*

## **Dirigenten**

*"Tak for det indlæg. Der er ikke nogen kommentarer til det fra bestyrelsen.*

*Er der andre, der ønsker ordet?*

*Nej, så er generalforsamlingen slut – tak for jeres fremmøde."*

## **Formand Ole Andersen**

*"Mens I er på vej ud, skal jeg på bestyrelsens vegne takke for fremmødet og for jeres deltagelse i generalforsamlingen. Jeg skal også takke dirigenten for god ro og orden og for god ledelse af generalforsamlingen.*

*Vi afholder generalforsamlingen i vores nye Innovation Lab for første gang, og vi har arrangeret en produkt demonstration. Der står folk klar her ved de forskellige stande, og jeg vil anbefale aktionærerne at benytte lejligheden til at lære mere om vores produkter. Og vi har også taget forslaget omkring muligheden for*



*produksalg med os, så det vil indgå i vores overvejelser fremadrettet. I vil også have mulighed for at se vores nye TV Beovision Harmony. Det står herinde bagved.*

*Tak for deltagelsen."*