

Aktivt Ejerskabsrapport 2021

I Formuepleje stræber vi efter et langsigtet attraktivt afkast med fokuseret risikostyring, hvor en vurdering af miljømæssige, sociale og governance relaterede (ESG) forhold indgår i investeringsprocessen. Virksomheder, som forstår og håndterer deres ESG-relaterede risici hensigtsmæssigt, vil forventeligt levere et bedre risikojusteret afkast over tid og vil samtidig bidrage til en sundere samfundsudvikling.

Direkte og indirekte kontakt med selskaberne er en fast del af investeringsprocesserne i Formuepleje. Vi anser det at udøve aktivt ejerskab som en naturlig del af aktiv kapitalforvaltning, da det både giver mulighed for at påvirke og reducere konkrete investeringsmæssige risici og samtidig præge selskaberne i en retning, der fremmer en ansvarlig driftsprofil. I relation til ansvarlig investering anser Formuepleje opbakning til selskaber, som bevæger sig i den rigtige retning, for mere effektivt end at sælge.

Aktivt ejerskab i Formuepleje

Aktivt ejerskab udøves ved stemmeafgivelse på generalforsamlinger og ved direkte og indirekte kontakt til selskaberne, som Formuepleje investerer i (engagement). Formuepleje investerer i en lang række selskaber på tværs af lande og industrier, og vi har derfor indgået samarbejde med eksperter på de respektive områder for at øge Formueplejes indflydelse og højne kvaliteten af vores aktive ejerskab.



Stemmeafgivelse

Når Formuepleje afgiver stemmer på generalforsamlinger, bliver der altid taget udgangspunkt i investorernes interesse. Stemmeafgivelsen foretages med afsæt i interne retningslinjer udarbejdet med baggrund i Politik for Ansvarlige Investeringer, Politik for Aktivt Ejerskab og Politik for Interessekonflikter. Formuepleje har som udgangspunkt tillid til ledelsen og stemmer derfor som ledelsen i langt de fleste tilfælde.

Dagsordenerne på generalforsamlingerne varierer meget fra selskab til selskab og fra land til land. Et punkt, der ofte er på dagsordenen, er ledelsens kompensationsprogrammer. I Formuepleje lægger vi vægt på, at der er klare målbare mål bag de variable bonusprogrammer. I Formuepleje lægger vi også vægt på gennemsigtighed og stemmer derfor som udgangspunkt for forslag, der øger transparensen, ligesom vi generelt stemmer for forslag, der øger mindretalsbeskyttelsen. Når der er ESG-relaterede forslag på dagsordenen, har vi ekstra fokus og vurderer det enkelte forslag individuelt. Forslag, der reducerer ESG-risikoen, vil vi dog typisk stemme for.

Formuepleje samarbejder med ISS, som er en global ledende udbyder af løsninger indenfor corporate governance og ESG, og modtager herfra research og anbefalinger vedrørende de enkelte afstemninger.

Det er Formueplejes ESG-komite, som står for den praktiske stemmeafgivelse. Som udgangspunkt følges anbefalingen fra ISS, men det er til enhver tid Formuepleje, som afgør, hvorvidt og hvad der skal stemmes for og imod. Formuepleje har generelt øget fokus på generalforsamlinger, hvor ISS anbefaler at stemme mod ledelsen, hvor der er ESG-relaterede forslag og i de selskaber, som har aktive engagement sager. I tilfælde af kontroversielle afstemninger har Formuepleje ligeledes mulighed for at tage kontakt til porteføljerådgiver for en second opinion.

Amazon og Facebook

I maj 2021 blev der afholdt generalforsamlinger for Amazon og Facebook. Begge selskaber har igangværende engagement sager, og adskillige forslag på generalforsamlingerne var relateret til miljø, sociale og ledelsesmæssige emner eller af anden kontroversiel karakter. Formuepleje valgte derfor at gå dybere ind i de konkrete spørgsmål. Baseret på research fra både ISS og den eksterne porteføljerådgiver valgte Formuepleje at stemme for en mere selvstændig bestyrelse og rapportering af en række ESG-relaterede emner, såsom køns- og racediskriminering i lønninger, ligestilling og diversitet, misbrug af platforme og potentielle indvirkning på menneskerettigheder ved brug af ansigtsgodkendelse.



Formueplejes stemmeafgivelse i 2021

I 2021 havde Formuepleje følgende stemmeaktiviteter

171	Stemt på	7%
Generalforsamlinger	67%	af stemmerne afgivet
4334	af tilgængelige	er imod ledelsen
Forslag	møder	

Formuepleje har i 2021 stemt på 171 generalforsamlinger ud af 258 mulige. Dette er væsentligt under målsætningen om tæt på 100% stemmeafgivelse og skyldes tekniske opstartsvanskeligheder i starten af året. I 2022 forventes udnyttelsesgraden at være betydelig højere.

De fleste punkter på dagsordnerne er i sagens natur fremsat af ledelsen. Nedenstående figur viser hvilke typer af dagordenspunkter, henholdsvis ledelsen og aktionærerne har fremsat i 2021. Som det fremgår, fremsætter ledelsen typisk direktionsrelaterede forslag og andre rutinemæssige dagsordenspunkter, mens øvrige aktionærer i højere grad fremsætter ESG-relaterede punkter.

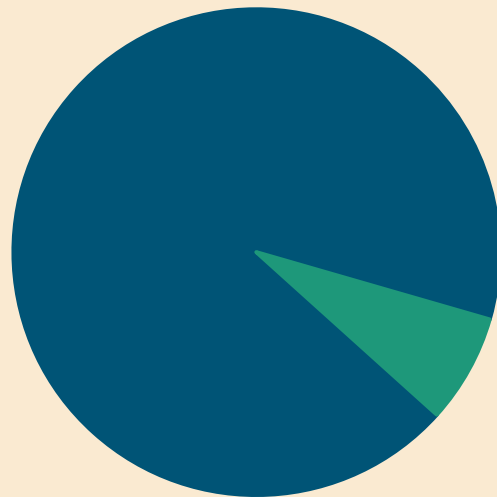
Som tidligere nævnt stemmer Formuepleje de fleste gange med ledelsen, men 7% af de afgivne stemmer var imod ledelsen. Når Formuepleje typisk stemmer for ledelsens forslag, skal det ses i lyset af, at Formuepleje som udgangspunkt har tillid til de selskaber, vi investerer i, og at langt de fleste dagsordenspunkter er ukontroversielle.

Der, hvor Formuepleje oftest er uenig med ledelsen, er omkring udvælgelse af direktion, kompensationspakker og rapportering om sociale forhold.

Tabel 1: Eksempler på selskaber og emner, hvor Formuepleje har stemt imod ledelsen

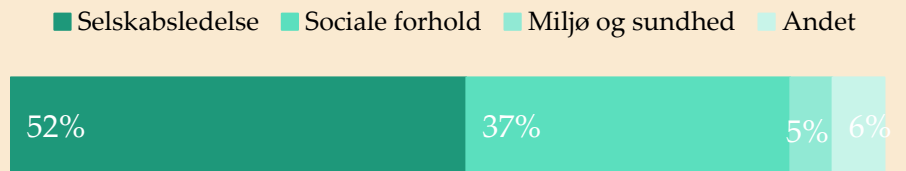
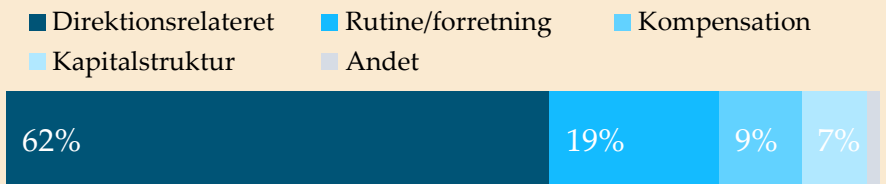
Selskab	Emne	Bevæggrund
Alibaba Group Holding Limited	Valg til bestyrelsen	Manglende uafhængighed mellem bestyrelsen og ledelsen
Naspers Ltd	Kompensationspolitik	Kompensation er ikke baseret på konkrete og målbare målsætninger
Amazon.com	Rapportering af køns- og racediskriminering i lønninger	Formuepleje ønsker at fremme åbenhed
Facebook Inc.	Rapportering af online seksuel misbrug af børn	Formuepleje ønsker at fremme åbenhed
LVMH Moët Hennessy Louis Vitton	Ønske om at udstede ny kapital til aktieoptionsplan	Uklarhed om målsætninger og betingelser bag optionsplan
Microsoft Corporation	Rapportering af effektiviteten af politikker for sexchikane på arbejdspladsen	Formuepleje ønsker at fremme åbenhed
Alphabet Inc.	Inkludere bæredygtighedsperformance i den øverste ledelses bonusordninger.	Formuepleje ønsker at fremme bæredygtighedsmålsætninger.

Forslag stemt fordelt på emner

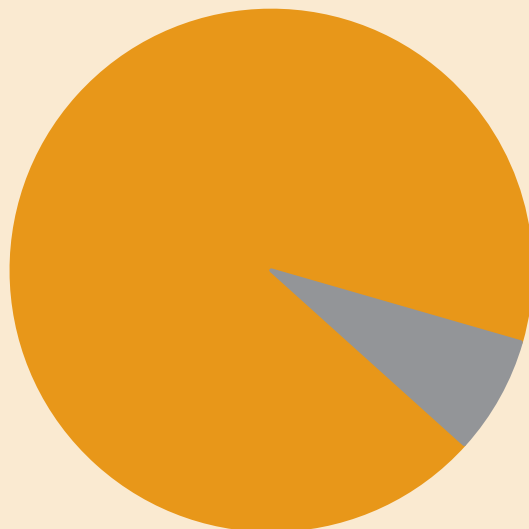


96% Forslag fremsat af ledelsen

4% Forslag fremsat af aktionærer

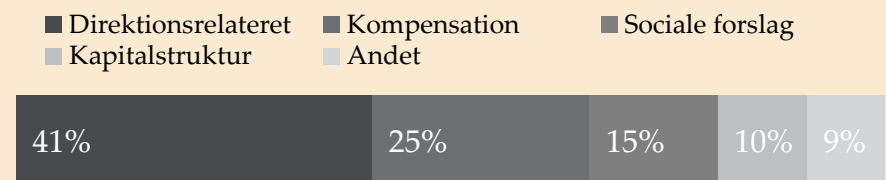
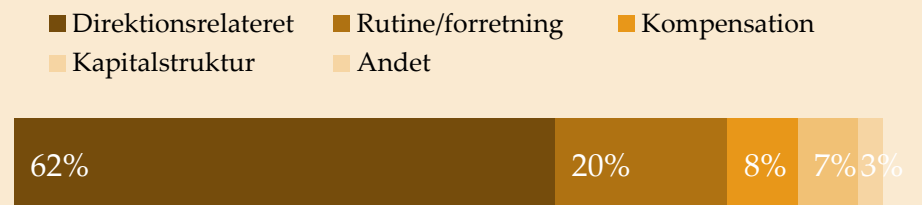


Forslag stemt for og imod ledelsen fordelt på emner



93% Forslag stemt med ledelsen

7% Forslag stemt imod ledelsen



Engagement

Interne såvel som eksterne investeringsteams (porteføljemanagere) er i kontakt med selskabernes ledelse efter behov. Det kan være direkte kontakt, kontakt på konference og møder eller indirekte kontakt via samarbejdspartnere. Derudover arbejder Formuepleje gennem Sustainalytics sammen med andre investorer for at påvirke selskaber i en positiv retning, når der er forhold, vi mener skal udbedres.

Engagement via Sustainalytics

Sustainalytics er et førende globalt selskab indenfor levering af ESG-research, ratings og data. Sustainalytics har mere end 25 års erfaring, og i 2021 havde Sustainalytics samlet 199 engagement sager, hvoraf der var en tilfredsstillende fremgang i 123 af sagerne. Ved at gå sammen med andre investorer gennem Sustainalytics opnår Formuepleje størst mulig indflydelse og gennemslagskraft.

Sustainalytics indleder engagement med selskaber, hvor der er mistanke om eller bekræftet brud på normerne i FN Global Compact. FN Global Compact er en række internationale principper, der bl.a. støtter op om FN's 17 verdensmål. Sagerne indledes ofte allerede ved en mistanke om et brud i et forsøg på en proaktiv tilgang, og for et stort multinationalt selskab er det derfor ikke unormalt at have en engagementsag kørende. Formuepleje har løbende adgang til information om aktive og historiske sager, herunder bl.a. opnåede milepæle, selskabets samarbejdsvillighed, sagens fremgang og den aktuelle status på engagement. Det er ligeledes muligt at deltage i engagementmøder med selskabet. Formuepleje får gennem det omfattende materiale et indgående indblik i sagerne, som muliggør en vurdering af, hvorvidt udviklingen er tilfredsstillende.

Selskabernes præstation i en engagementsag indgår i vurderingen af, om Formuepleje fortsat ønsker at være investeret i selskabet. Der udarbejdes en

samlet performance-score for selskabernes samarbejdsvillighed og den observerede fremgang sammenholdt med de milepæle og den overordnede målsætning, som Sustainalytics har opsat for sagen. Performance-scoren kan være lav, middel eller høj.

Engagement med Danske Bank

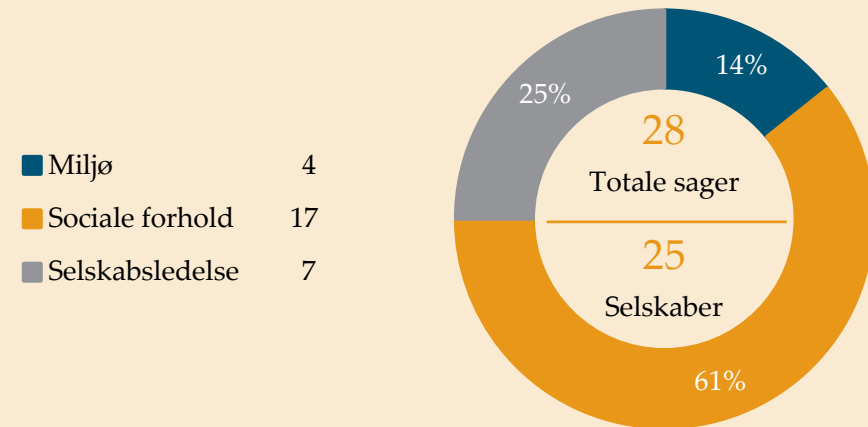
I maj 2019 indledte Sustainalytics engagement med Danske Bank efter selskabets manglende hvidvaskkontrol i Estland mellem 2007 og 2015. Sustainalytics har været i tæt kontakt med Danske Banks ledelse og har fundet samarbejdsvilligheden tilfredsstillende. Danske Bank har indført en række forbedringer i form af omfattende rapporter, interne kontroller og politikker og udvidet compliance-funktionen markant. Engagementsagen er forsat kørende for at sikre, at de implementerede ændringer holder i praksis.

Sustainalytics engagement i 2021

Sustainalytics var involveret i 28 engagementsager på vegne af Formuepleje i 2021, heraf blev seks sager afsluttet. Alle afsluttede sager blev løst, og der var således ingen sager, hvor Sustainalytics blev nødsaget til at afbryde indsatsen pga. manglende samarbejde. I løbet af 2021 er seks sager oprettet, hvoraf en sag er relateret til miljø og de resterende fem sager til sociale forhold. I 25 engagementsager har selskaberne præsteret på middel eller højt niveau. Dette afspejler, at selskaberne udviser samarbejdsvillighed, og at der er indført tiltag, som forebygger gentagelse af lignende normbrydende situationer. Flere sagers fremgang afhænger af afgørelser i retssager og undersøgelser, hvorfor der er et naturlig ophold i disse sager.

28 totale sager i 2021		
22	6	6
Aktive sager pr. ultimo	Heraf nye sager i 2021	Løste sager

Engagementsager fordelt på ESG områder

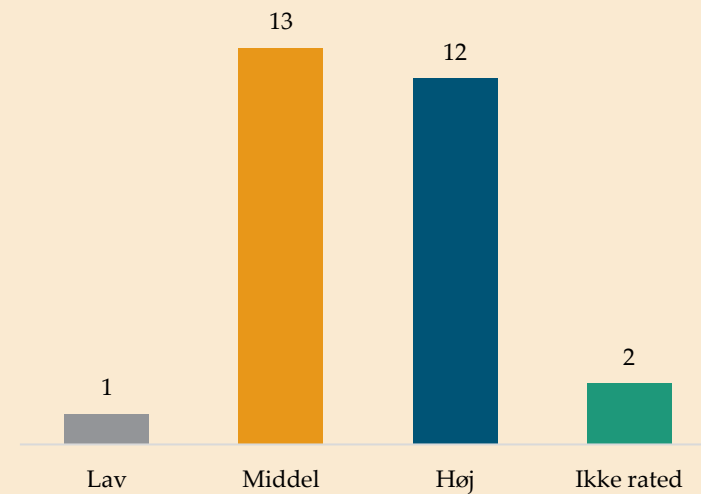


Løste engagement sager i 2021

Selskab	Område for engagement
Odebrecht Oil & Gas Finance Ltd, Odebrecht Drilling Norbe VIII/IX Ltd.	Forretningsetik Korruption og hvidvask
DNO ASA	Menneskerettigheder Forretningsaktiviteter i politisk og socialt ustabile områder
Siemens AG	Menneskerettigheder Forretningsaktivitet i ikke-selvstyrende områder
Genel Energy Finance 4 Plc	Menneskerettigheder Forretningsaktivitet i højrisiko område
MMC Norilsk Nickel PJSC	Miljø Kemikalsk forurening af beboet område
Goldman Sachs Group, Inc.	Forretningsetik Bestikkelse og korruption

Tabel 2: Løste engagement sager i 2021

Engagementsager fordelt på performance score



Øvrigt engagement

Formueplejes globale aktieporteføljer er baseret på rådgivning fra store internationale kapitalforvaltere, der alle er i systematisk kontakt med de selskaber, de rådgiver omkring. En vurdering af dette engagement indgår som en vigtig parameter i vurdering af porteføljerådgivernes indsats.

Porteføljerådgiverne anvender både en bottom-up tilgang, hvor de tager udgangspunkt i en konkret sag i et selskab, og en top-down, hvor et konkret tema tages op med en række selskaber (tematisk engagement). I forhold til sidstnævnte var fysisk klimarisiko og board diversity et vigtigt tema i 2021.

Tematisk Engagement

Fysisk klimarisiko for Beijing Enterprise Water

Meget få selskaber rapporterer om den fysiske placering af deres fabrikker og bygninger. Denne information er vigtig for at kunne vurdere den fysiske klimarisiko som følge af bl.a. øget vandstand, temperaturstigninger og storm. En porteføljerådgiver indsamlede i 2021 disse informationer og identificerede en række risici. Det kinesiske selskab Beijing Enterprise Water selskab viste sig at have 8% af deres anlæg eksponeret for oversvømmelse indenfor de næste 5 år. Analysen blev delt med selskabet med henblik på at igangsætte tiltag for at mindske risikoen. Efterfølgende delte selskabet yderligere informationer omkring den fysiske placering af deres anlæg.

Engagement indsatsen med de enkelte selskaber tager typisk udgangspunkt i de ESG-risikopræmier, som porteføljerådgiverne har indarbejdet i deres valuation af det enkelte selskab. Risikopræmierne er et udtryk for, dels hvor udsat selskabet er for den konkrete risiko, og dels hvordan de har

håndteret den. Engagement er en naturlig del af den samlede investeringsproces, da dette over tid vil kunne afvikle en ESG-præmie og øge det risikostjerede afkast. I løbet af 2021 har der været konkrete engagementsager med den overvejende del af selskaberne i porteføljerne.

I 2021 var der f.eks. møder med Royal Dutch Shell og Kering omkring CO₂-udledning. Begge selskaber har sat sig ambitiøse mål om reduktioner af deres CO₂-aftryk, og en fortsættelse af denne proces er en vigtig forudsætning for den aktuelle valuation. Et andet eksempel er Amazon, hvor omfattende samarbejde med leverandører fra lande i Østasien giver en højere risiko for "modern slavery". Der har derfor været møder med ledelsen i Amazon med henblik på at indføre bedre kontrol med leverandørerne og skabe større åbenhed omkring emnet.

De enkelte porteføljerådgivere udgiver hvert år en særskilt engagementsrapport, hvor de enkelte indsatser er beskrevet i detaljer.

