

Aktivt Ejerskabsrapport 2024

I Formuepleje stræber vi efter et langsigtet attraktivt afkast, herunder fokuseret risikostyring, hvor en vurdering af miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige (ESG) forhold indgår som en fast del af 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 vigtig 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 drift. 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 at indgå i direkte og indirekte kontakt med selskaberne, som Formuepleje investerer i. 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.



Formuepleje stemmer som udgangspunkt for forslag der fremmer



Kompensation og bonusprogrammer baseret på klare og kvantificerbare mål



Transparens



Mindretalsbeskyttelse



Reduktion i ESG-risiko

Stemmeafgivelse

Når Formuepleje stemmer på generalforsamlinger, bliver der altid taget udgangspunkt i afdelingernes investorers interesser. Stemmeafgivelsen foretages med afsæt i interne retningslinjer udarbejdet med baggrund i Politik for Ansvarlige Investeringer og Integration af Bæredygtighedsrisici, Politik for Aktivt Ejerskab og Udøvelse af Stemmerettigheder og Politik for Interessekonflikter. Formuepleje har som udgangspunkt tillid til ledelsen i de selskaber, vi investerer i, og vi stemmer derfor med ledelsen i langt de fleste tilfælde.

Stemmepolitik

Dagsordenerne på generalforsamlingerne kan variere 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 klare og kvantificerbare mål skaber grundlag for variable bonusprogrammer. Derudover ønsker Formuepleje at påvirke virksomheder til at øge gennemsigtighed, sikre mindretalsbeskyttelse og håndtere deres ESG-risiko.

Formuepleje samarbejder med ISS, som er en globalt ledende udbyder af løsninger inden for ansvarlig investering. Formuepleje modtager research og anbefalinger vedrørende de enkelte afstemninger. Anbefalingerne baserer sig på en overordnet ISS-politik, som har skærpet fokus på forslag, som minimerer risiko, herunder ESG-risiko, sikrer performance-baserede kompensationsordninger, fremmer god selskabsledelse, øger transparens og ligestiller aktionærer.

Som udgangspunkt følges anbefalingen fra ISS, men det er til enhver tid Formuepleje, som afgør, hvorvidt og hvad der skal stemmes.

Stemmeafgivelsesprocessen

På ugentlig basis indsamles og screenes data om generalforsamlinger med deadline for stemmeafgivning i den nærmeste fremtid. I højsæsonen, som ligger i april/maj, er der mange møder ugentligt, hvoraf størstedelen af forslagene på dagsordenen er af rutinemæssig og ukontroversiel karakter. Formuepleje har derfor udarbejdet et screeningsværktøj, som sikrer, at der er fokus på de forslag, som har størst betydning for selskaberne, og at afstemningsprocessen foregår så effektivt som muligt.

For at opnå målene med den aktive ejerskabspolitik har

Formuepleje øget opmærksomhed på generalforsamlinger, hvor

- ISS anbefaler at stemme mod ledelsen
- der er ESG-relaterede forslag på dagsordenen
- der er mistanke om, at et selskab har brudt med internationale normer.
- Selskabet er under skærpet observation grundet høj ESG-risiko, alvorlige skattekontroverser eller væsentlig negativ indvirkning på de vigtigste bæredygtighedsfaktorer.

I tilfælde af kontroversielle afstemninger kan den eksterne porteføljerådgiver blive anmodet om en second opinion. Der stemmes elektronisk ved brug af ISS' platform.

Formueplejes proces for stemmeafgivning

Screening



Alle generalforsamlinger screenes ved brug af udvalgte screeningskriterier.

Analyse

Analyser baseret på ISS-rapporter og ved behov for second opinion kontaktes interne og eksterne rådgivere.

Konsensus



Forslag på generalforsamlinger behandles efter behov på møder med 14-30 dages mellemrum afhængig af høj-/lavsæson. Her sikres konsensus vedrørende stemmeafgivning.

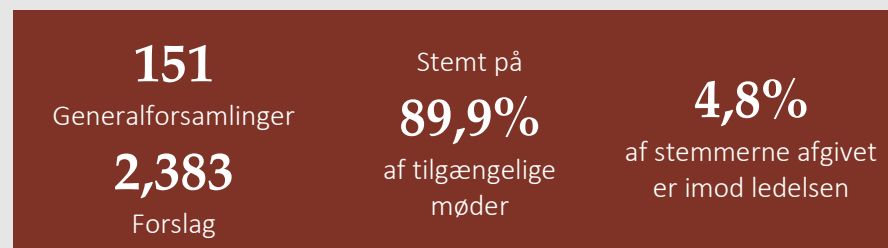
Stemmeafgivning



Foregår elektronisk via ISS Proxy voting platform.

Formuepleje stemmeafgivelse i 2024

I 2024 havde Formuepleje følgende stemmeaktiviteter



Formuepleje har i 2024 stemt på 151 generalforsamlinger ud af 168 mulige. Når der ikke er stemt ved alle afstemninger, skyldes det primært tekniske opstarts-udfordringer i forbindelse med en ny fond.

De fleste punkter på dagsordnerne er i sagens natur fremsat af ledelsen. Ledelsen fremsætter typisk direktions- og kompensationsrelaterede forslag samt øvrige rutinemæssige dagsordenspunkter, mens aktionærer i højere grad fremsætter ESG-relaterede punkter.

På de næste sider vises nøgletal for Formueplejes stemmeaktivitet i 2024. Blandt andet vises fordelingen af dagordenspunkter stemt for og imod ledelsen. Formuepleje stemmer de fleste gange som ledelsen, men 4,8% 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 når det gælder valg af direktion, sociale og governance-forhold samt kompensationspakker.



Forslag: Rapport på indsat for at reducere drivhusgasemissioner i overensstemmelse med målet i Parisaftalen.

Forslaget er fremsat af aktionærerne, og Cintas' ledelse er imod. Formuepleje stemmer for forslaget, da en rapport vurderes at give aktionærerne et bedre indtryk af virksomhedens klimarelaterede risiko. Dette ligger i forlængelse af Formueplejes ønske om at reducere ESG-risici og øge transparens.

Cintas Corp. ligger i Formueplejes artikel 8-fond, Better World Global Opportunities, og er en af fondene med det største CO₂-aftryk i porteføljen. Opbakning til forslaget er dermed samtidig også et signal til virksomheden om, at Formuepleje ønsker en reduktion af virksomhedens udledning.



Forslag: Rapportering om Microsofts ansvar i forbindelse med brug af eksterne datakilder til udvikling af kunstig intelligens.

Forslaget er fremsat af aktionærerne, og Microsofts ledelse er imod. Formuepleje stemmer for forslaget. Microsoft offentliggør allerede generelle AI-risikovurderinger, men det vurderes, at den forslåede rapport vil bringe ny information til aktionærerne om, hvordan Microsoft håndterer tredjepartsdata ved træning af AI-modeller. Denne viden kan bruges til at vurdere sandsynligheden for ophavsretskrænkelser, som kan resultere i dyre sagsanlæg og bøder.

Opbakning til dette forslag er et eksempel på, hvordan Formuepleje bruger sit aktive ejerskab til at arbejde for øget transparens og reduktion af ESG-risici.

Stemmeafgivelse 2024



95% Stemt med ledelsen



5% Stemt imod ledelsen



■ Direktionsrelateret

■ ESG-relateret

■ Kompensation

■ Rutine/forretning

■ Kapitalstruktur

■ Audit

■ Strategiske transaktioner

■ Andet

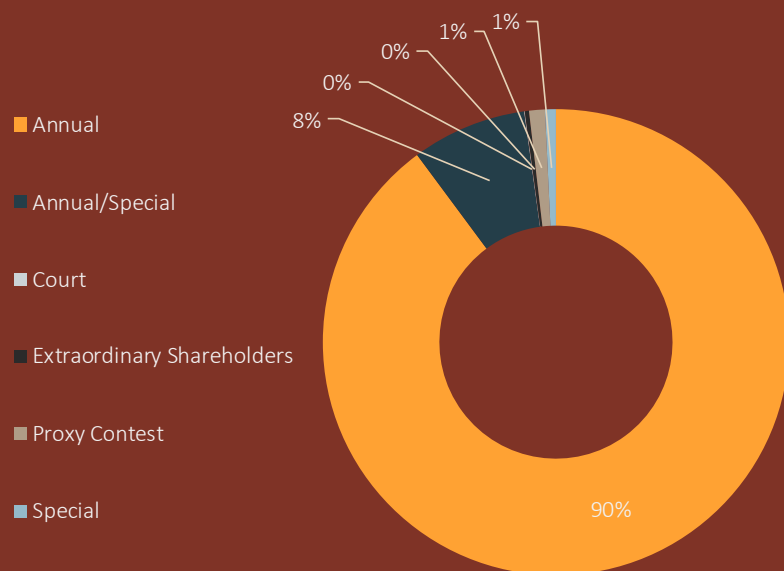
ESG-søjle	Andel af stemmer
E	1%
S	14%
G	10%

Sociale emner	Antal stemmer
Oplysning om politiske bidrag og/eller lobbying	6
Diversitet, lighed og inklusion	5
AI	3
Facilitetssikkerhed	1
Menneskerettigheder	1

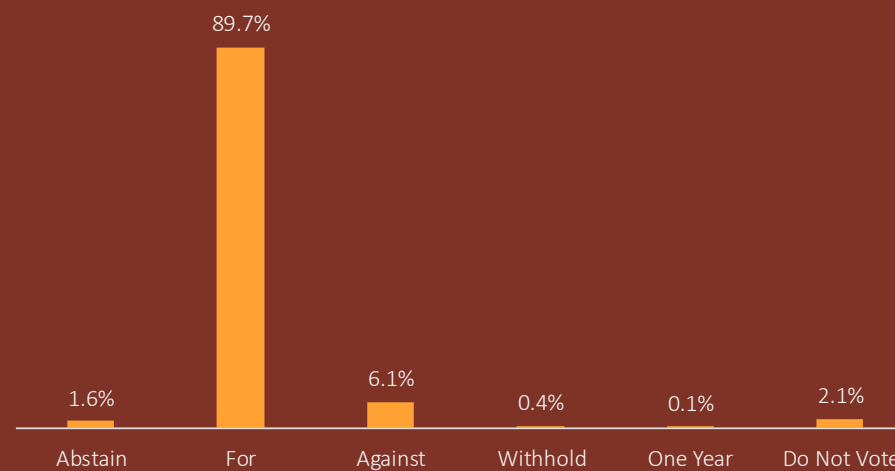
Kilde: Formuepleje og ISS

Stemmeafgivelse 2024

Meetings by meeting type



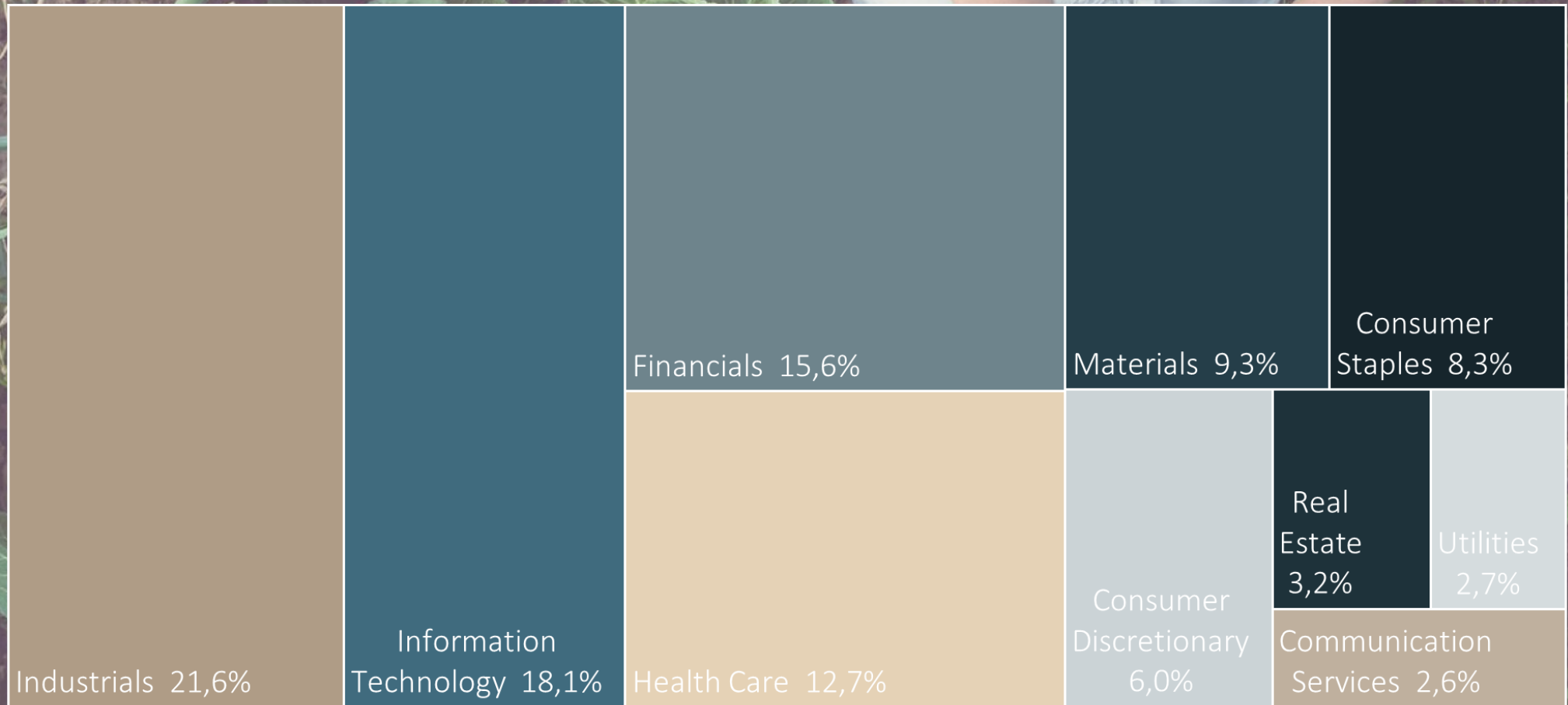
Voting statistics



Kilde: Formuepleje og ISS

Stemmeafgivelse 2024

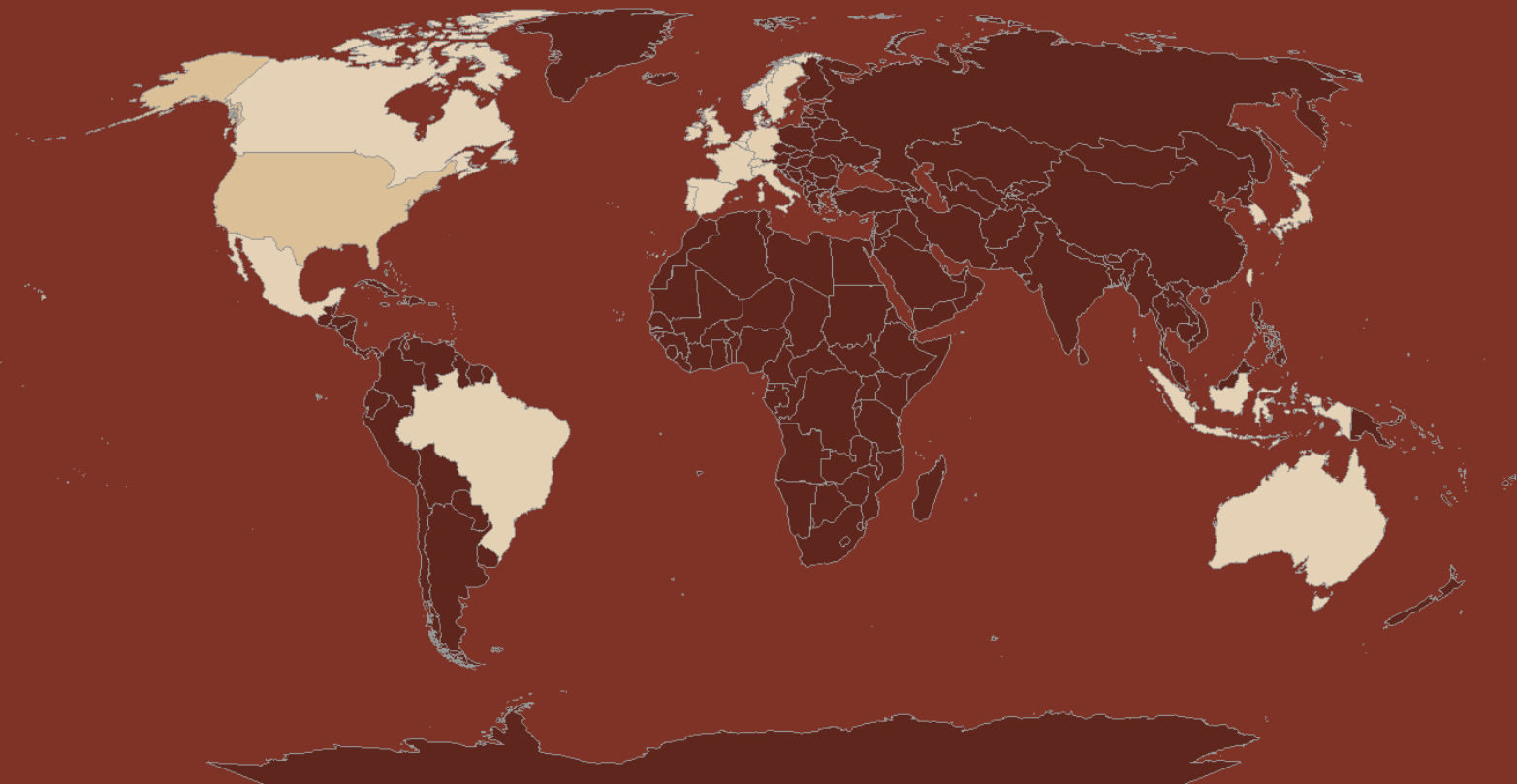
Meetings by Sector



Stemmeafgivelse 2024

Meetings by Market

USA	40.4%
Switzerland	8.2%
United Kingdom	7.7%
Germany	7.4%
France	6.9%
Other	29.3%



Kilde: Formuepleje og ISS

Leveret af Bing
© Australian Bureau of Statistics, GeoNames, Geospatial Data Edit, Microsoft, Navinfo, Open Places, OpenStreetMap, Overture Maps Foundation, TomTom, Wikipedia, Zenrin

Dialoger i 2024

Interne såvel som eksterne porteføljerådgivere er i kontakt med selskabernes ledelse efter behov. Det kan være direkte kontakt, kontakt på konferencer 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 kan være forhold, vi mener skal udbedres.

Dialoger via Sustainalytics

Sustainalytics er et førende globalt selskab med mere end 30 års erfaring inden for levering af ESG-research, ratings og data. Ved at gå sammen med andre investorer gennem Sustainalytics opnår Formuepleje størst mulig indflydelse og gennemslagskraft. Sustainalytics opretter en sag, når der er mistanke om eller det er bekræftet, at et selskab bryder med internationale normer og konventioner for miljøbeskyttelse, menneskerettigheder, arbejdsstandarder og forretningsetik. Normerne bygger f.eks. på FN Global Compact, som er en række internationale principper, der støtter op om FN's 17 verdensmål. Sustainalytics opsætter målsætninger for det specifikke selskab, som vurderes nødvendige for at undgå gentagelse af lignende normbrydende hændelser. Dialogen med selskaber anses som et effektivt og afgørende redskab til at facilitere samt kontrollere mål opfyldelsen. Dialoger 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 normalt at være i løbende dialog med Sustainalytics. Formuepleje har adgang til information om aktive og historiske dialoger, herunder blandt andet opnåede milepæle, selskabets samarbejdsvillighed, fremgang og den aktuelle status på dialogen. Formuepleje får

Internationale normer og konventioner

- FN Global Compact
- OECD's retningslinjer for multinationale selskaber
- FN's menneskerettighedserklæring
- ILO's arbejdsmarkedsrettigheder

gennem det omfattende materiale et indgående indblik i dialogerne, som muliggør en vurdering af, hvorvidt udviklingen er tilfredsstillende. Selskabernes præstation indgår i Formueplejes ESG-screening, hvor der arbejdes med en overordnet performance-score for selskaberne baseret på deres samarbejdsvillighed og den observerede fremgang. Denne sendes via Formueplejes ESG-screeningsudvalg til Bæredygtighedskomiteén, som vurderer, hvorvidt Formuepleje fortsat ønsker at være investeret i selskabet.

Sustainalytics' dialoger i 2024

Sustainalytics har indgået 15 dialoger på vegne af Formuepleje i 2024, hvoraf ingen skyldes bekræftede brud på internationale normer. I løbet af 2024 er fire nye dialoger indledt relateret til menneske- og arbejdstagerrettigheder. Ingen dialoger er afsluttet i 2024, hvilket blandt andet skyldes, at Sustainalytics forbliver i dialog med selskaberne, efter nødvendige tiltag er gennemført, for at sikre, at disse er velimplementeret. Først når selskabet kan demonstrere dette, afsluttes dialogen. Derudover er flere sagers fremgang afhængig af afgørelser i retssager og undersøgelser, hvorfor der er et naturligt ophold i disse dialoger. Det er derfor ikke ualmindeligt, at dialogen med selskaber holdes over flere år. Af samme årsag er det væsentligt at kunne følge udviklingen i dialogen.

15 totale dialoger i 2024

15

Igangværende
dialoger
ultimo 2024

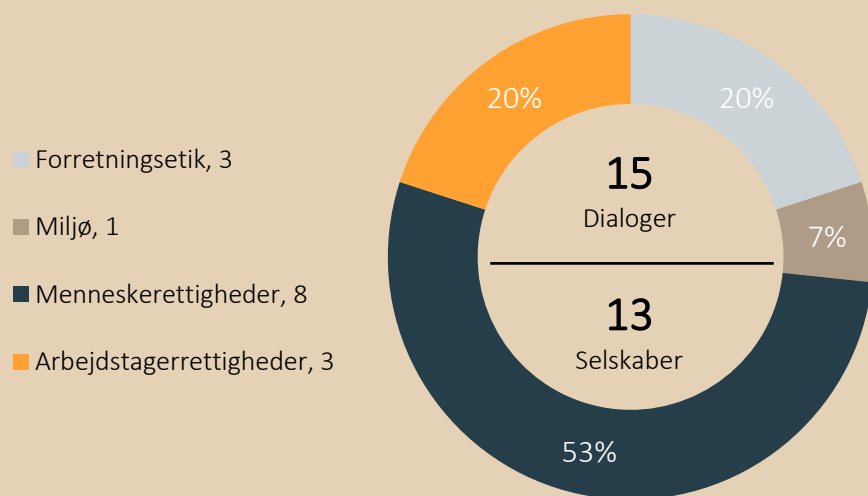
4

Heraf nye dialoger

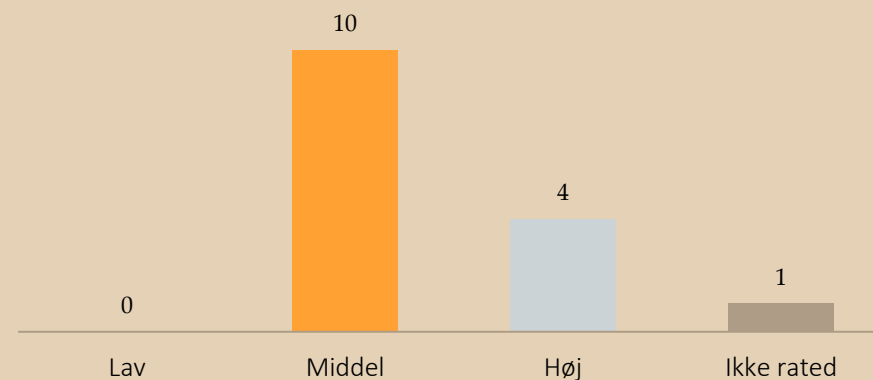
0

Afsluttet dialoger

Dialoger fordelt på ESG-områder



Dialoger fordelt på performance score





Klassificering

Formodet brud på internationale normer

Menneskerettigheder

FN's Princip 1: Virksomheder skal støtte og respektere beskyttelse af menneskerettigheder

Dialog



I august indledte Sustainalytics dialog med LVMH på baggrund af medieomtale af kritisable arbejdsforhold hos underleverandører i Italien. LVMH og datterselskabet, Christian Dior Italia Srl, står overfor anklager for at benytte udokumenterede migranter, arbejdernes lange arbejdstider, lav løn og manglende sikkerhed.

Fremskridt



LVMH har foretaget adskillige tiltag: De har udarbejdet og offentliggjort et adfærdskodeks for samarbejdspartnere, som kræver overholdelse af lokale og internationale arbejdsrettigheder og samtidig forbyder underleverandører. Derudover har LVMH indført, at leverandører skal forpligte sig til internationale retningslinjer, FN's principper for menneskerettigheder og erhvervsliv, OECD's retningslinjer og ILO's konventioner.

Fremadrettet plan



Sustainalytics ser stadig behov for forbedringer – især LVMH's indkøbspraksis, som skal være med til at presse leverandører til ansvarlig forretningsførelse. Målsætningerne for dialogen er bl.a., at LVMH får en robust overvågning af deres leverandører, adresserer årsagen til problemet, sikrer, at klagemuligheder også er tilgængelige for arbejdere længere nede i kæden, og at alle anklager bliver retmæssigt håndteret.

Øvrige dialoger

Formueplejes globale aktieporteføljer er baseret på rådgivning fra en stor international kapitalforvalter, som er i systematisk kontakt med de selskaber, de rådgiver omkring. En vurdering af disse dialoger indgår som en vigtig parameter i den løbende vurdering af porteføljerådgivernes indsats.

Dialogen anvendes som et redskab til at nedsætte risiko, værdiforøgelse af eksisterende investeringer og udnyttelse af investeringsmuligheder.

Porteføljerådgiverne anvender både en bottom-up tilgang, hvor der tages udgangspunkt i en konkret sag i et selskab, og en top-down tilgang, hvor et konkret tema tages op med en række selskaber (tematiske dialoger). I forhold til sidstnævnte var fysisk klimarisiko og rapportering heraf et centralt tema i 2024.

Dialog med de enkelte selskaber indledes typisk med udgangspunkt i de ESG-risikopræmier, som porteføljerådgiverne har indarbejdet i deres værdiansættelse 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. Dialogen er en naturlig del af den samlede investeringsproces, da kontakten over tid vil kunne reducere selskabets ESG-risiko og dermed øge det forventede langsigtede risikojusterede afkast. I løbet af 2024 har der været løbende dialoger med selskaberne i porteføljerne.

Den eksterne porteføljerådgiver udgiver hvert år en særskilt rapport, hvor de enkelte dialoger og afledte indsatser er beskrevet i detaljer.

American Water Works, USA

Biodiversitet

American Water Works er en af USA's største vandforsyningsvirksomheder og er i tæt samspil med naturen. Formueplejes eksterne rådgiver er på baggrund heraf indgået i dialog med selskabet for at styrke arbejdet med naturrelaterede risici og biodiversitet.

Selskabet har forklaret, at biodiversitet allerede indgår i flere dele af driften – herunder kapitalplanlægning, vandbehandling og miljøtilskud. Som respons på investorfeedback har American Water Works for første gang inkluderet et afsnit om biodiversitet i sin bæredygtighedsrapport.

Fremadrettet er fokus i dialogen på at forbedre rapporteringen om biodiversitet. Det anbefales, at American Water Works anvender et internationalt rammeværktøj (TNFD) til at kortlægge og håndtere naturrelaterede risici. Det vil styrke transparensen og naturhensyn.