

# Redegørelse for aktivt ejerskab

2024

**BANKINVEST**

Handler  
med omtanke



**BANKINVEST**

# Indhold

|  |           |
|--|-----------|
| <b>Redegørelse om aktivt ejerskab for 2024 .....</b>           | <b>3</b>  |
| Samarbejde med ISS Governance .....                            | 3         |
| Proportionalitetsprincip .....                                 | 3         |
| Gennemførelse af politik .....                                 | 4         |
| <b>H1-2024 – stemmeafgivelse .....</b>                         | <b>5</b>  |
| Afgivne stemmer imod ISS' indstilling .....                    | 5         |
| Afgivne stemmer imod ledelsen .....                            | 5         |
| Cases, hvor BankInvest stemmer gik imod ledelsen .....         | 6         |
| H1-2024 – stemmeafgivelse i selskaber med stor ejerandel ..... | 7         |
| <b>H2-2024 – stemmeafgivelse .....</b>                         | <b>10</b> |
| Afgivne stemmer imod ISS' indstilling .....                    | 10        |
| Afgivne stemmer imod ledelsen .....                            | 10        |
| Cases, hvor BankInvest stemmer gik imod ledelsen .....         | 10        |
| H2-2024 – stemmeafgivelse i selskaber med stor ejerandel ..... | 12        |

Maj 2025

## Redegørelse om aktivt ejerskab for 2024

BankInvests Politik for aktivt ejerskab er det afsætt, hvorpå BankInvest agerer som aktiv ejer af de selskaber, der indgår i vores porteføljer. Formålet er at fremme en langsigtet værdiskabelse af virksomheder, vi investerer i til gavn for vores investorer.

Politikken er gældende for BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S ("BIAM"), herunder de foreninger, der i deres respektive fondsinstrukser har uddelegeret rettigheden til udøvelse af stemmerettigheder på selskabsbegivenheder til BIAM som deres rådgiver. Politikken godkendes af BankInvest-koncernens samt BankInvest-foreningernes bestyrelser.

Aktiv forvaltning er den grundsten, som investeringspolitikken i BankInvest bygger på. Det betyder, at BankInvest agerer som aktiv ejer af de selskaber, vi investerer i.

Kvaliteten af ledelsen og selskabets strategiske beslutninger indgår som et helt grundlæggende element i vores investeringsprocesser.

Formålet med udøvelsen af aktivt ejerskab er at fremme den langsigtede værdiskabelse af de selskaber, som vi investerer i til gavn for vores investorer. Dette gælder både strategiske, finansielle og ikke-finansielle parametre inden for bl.a. miljø-, sociale- og ledelsesmæssige områder, hvor aktivt ejerskab kan være med til skabe bedre forståelse for selskabers ageren og mindske deres bæredygtighedsrisici.

Det er BankInvests grundlæggende holdning, at god ledelsespraksis og reducere af negative påvirkninger på miljømæssige og sociale forhold, bidrager positivt til selskabernes muligheder for at tiltrække kapital samt reducerer risici for aktionærene.

### Samarbejde med ISS Governance

BIAM samarbejder med analysevirksomheden ISS Governance ("ISS") vedrørende håndtering af afgivelse af stemmer. ISS stillede platform, overvågning og research til rådighed for afgivelse af stemmer og sikrede, at afgivelsen af stemmer skete efter principperne i BankInvests Politik for aktivt ejerskab.

Det er BIAM, der gennem vores politik for aktivt ejerskab har ansvaret for at sikre, at afgivelsen af stemmer sker til fordel for afdelingernes og investorenes langsigtede interesse.

### Proportionalitetsprincip

BankInvest ændrede i august 2024 det proportionalitetsprincip, der guider os til et forhøjet fokus på stemmeafgivelser i de investerede selskaber.

Frem til august 2024 gjaldt følgende proportionalitetsprincip:

- Hvis BankInvest samlet set ejer mere end 2 % af aktiekapitalen, er BankInvest så stor en ejer, at generalforsamlingen skal have særlig bevågenhed
- Hvis en aktie udgør mere end 5 % af en porteføljes markedsværdi, udgør den en så væsentlig position, at der kan være forhold på dagsordenen, som skal have særlig bevågenhed.

Fra august 2024 og året ud gjaldt en justeret tilgang til proportionalitetsprincip:

- Hvis BankInvest samlet set ejer mere end 5% af aktiekapitalen i et selskab noteret på Nasdaq OMX Copenhagen, er BankInvest så stor en ejer, at generalforsamlingen skal have særlig bevågenhed

- Hvis BankInvest samlet set ejer mere end 2% af aktiekapitalen i et selskab noteret på First North Danmark samt ikke-børsnoterede selskaber, er BankInvest så stor en ejer, at generalforsamlingen skal have særlig bevågenhed

Ændringen afspejler, at BankInvest som dansk institutionel investor har et særligt fokus på danske selskaber noteret til handel på regulerede markeder. Det skyldes, at ejerandelene typisk er større, dialogen med selskabernes ledelser tættere, og kendskabet til aktørerne på det danske marked mere nuanceret.

Proportionalitetsprincippet finder anvendelse på alle aktiestrategier under BIAM.

### **Gennemførelse af politik**

BankInvest vurderer, at stemmeafgivelsen i 2024 generelt har været i overensstemmelse med hensigten i vores politik for aktivt ejerskab. På mere end 40% af de generalforsamlinger, som BankInvest har stemt på i 2024, er der blevet stemt modsat af bestyrelsen i selskaberne.

I nogle tilfælde har BankInvest – særligt via det danske aktieteam – haft løbende dialoger med selskaber i BankInvests porteføljer og herigennem opnået indsigter, der førte til stemmeafgivelser, der afveg fra ISS.

Tilsammen giver dette indtryk af, at ISS-platformen har understøttet BankInvest godt, herunder med analyser af de mange generalforsamlingsforslag, som porteføljeforvaltere og analytikere har kunnet orientere sig i.

Endelig har andelen af stemmer afgivet på selskabernes generalforsamlinger været tilfredsstillende, idet stemmer har været afgivet i mere end 97% af alle generalforsamlinger afholdt i 2024.

Afsluttende skal det nævnes, at der i 2024 var aktiviteter udover stemmeafgivelse under aktivt ejerskab, som BankInvest engagerede sig i:

Porteføljeforvaltere for visse obligationsstrategier havde en række dialoger med udstedere omkring finansielle og ikke-finansielle forhold. Eksempler på dette var afklaring af mulige governance udfordringer eller afklaring om eksponering til aktiviteter, der kan være uønskede i visse strategier.

Ligeledes havde det danske aktie-team et stort antal dialoger med lederne i de danske selskaber. Adgangen til ledelsen bliver primært brugt til at sikre afklaring om forhold, der ligger forud for investeringsbeslutningen. I visse tilfælde giver det også mulighed for at give lederne et modspil på de strategiske beslutninger og overvejelser, de foretager.

BankInvest har gennem et samarbejde med dataudbyderen Morningstar Sustainalytics ligeledes dialoger med en række selskaber, som Morningstar Sustainalytics analyserer for overholdelse af internationale normer og konventioner. Det gælder især FN's Global Compact og OECD's retningslinjer om bl.a. bestikkelse og hvidvask. I tilfælde af, at der for et givent selskab konstateres en mulig overtrædelse, fx på arbejdstagerrettigheder som formuleret i ILO arbejdsmarkedskonventioner, indleder Morningstar Sustainalytics på BankInvests vegne en dialog med selskabets ledelse med henblik på at justere adfærd og processer. Hvis denne form for dialog afslås af selskabet, eller hvis der ikke vurderes at ske fremskridt, vil BankInvest frasælge investeringen.

Morningstar Sustainalytics indgik i denne form for dialog med en række selskaber, der i 2024 indgik i BankInvests porteføljer, se [her](#).

### **Skitsering af stemmeafgivelse**

Vi giver i denne redegørelse et overblik over aktieafdelingernes stemmeafgivelse på generalforsamlingerne i 2024.

Stemmeafgivelsesredegørelsen består af to delrapporter for H1-2024 hhv. H2-2024, som blev udfærdiget umiddelbart efter hver periode og fremlagt til bestyrelsen.

Hver af de to halvårsrapporter er opbygget således:

1. Samlede stemmeafgivelse på generalforsamlinger

2. Fokus på stemmeafgivelse ud fra Proportionalitetsprincippet

## H1-2024 – stemmeafgivelse

Der blev i rapporteringsperioden **afholdt generalforsamlinger i 1609 porteføljeselskaber** på tværs af BankInvests aktieafdelinger, hvilket fordelte sig på **1529 selskaber**. Forskellen skyldes, at der i nogle selskaber har været afholdt både ordinær og ekstraordinær generalforsamling.

De fleste selskabers generalforsamlinger ligger i første halvdel af året, og 1H-2024 repræsenterer derfor den dominerende del af årets generalforsamlinger. Typisk ligger omtrent 75-80% af årets samlede antal generalforsamlinger i første halvår.

I denne rapport sættes fokus på de 1529 selskaber, som afholdt mindst én generalforsamling i perioden – mere specifikt på, hvorvidt BankInvest har været aktive i brugen af sine stemmerettigheder.

**Stemmeudnyttelsen blev sikret på 96,9%** af de generalforsamlinger, hvor det var muligt at stemme. Kun på generalforsamlinger i 48 selskaber (ca. 3%) blev stemmer ikke udnyttet. Det er omtrent samme niveau som for året før, hvilket vurderes acceptabelt. En manuel fejl omkring opsætning af stemmeafgivelsen på det svenske marked førte til et vist antal ikke-udnyttede stemmer. For fire BankInvest-strategier (primært brede index-strategier) blev der således slet ikke afgivet stemmer på de svenske selskabers generalforsamlinger. Fejlen er blevet identificeret og vil blive udbedret til næste rapporteringssæson.

**På 680 generalforsamlinger blev der mindst én gang stemt imod ledelsen (eller blankt) ved et punkt til afstemning, svarende til 42%** af periodens generalforsamlinger. Denne andel var lidt højere end året før.

### Afgivne stemmer imod ISS' indstilling

ISS' anbefalinger blev fulgt på næsten alle generalforsamlinger i perioden, men for 30 selskaber blev det valgt at fravige ISS-indstillingen. I de fleste tilfælde skete det i Danske Aktier-teamet, hvor der er en generelt høj indsigt i særlige forhold omkring fx kapitaludvidelser, valg af personer til bestyrelsen osv.

I nogle få tilfælde blev stemmen imod ISS' anbefaling afgivet af ESG-teamet, hvor det blev vurderet, at dagsordenforslag vedrørende klimatiltag skulle støttes i tråd med BankInvests Fossile retningslinjer, som blev vedtaget sidst i 2023. Ofte skete dette på baggrund af input fra de netværk, som BankInvest er medlem af, herunder bl.a. Climate Action 100+ og IPCC (*Intergovernmental Panel on Climate Change*).

Et eksempel på en stemme afgivet "med klimaat" men imod ISS' anbefaling, var på generalforsamlingen i [DTE Energy](#), et amerikansk forsyningsselskab. Her stemte vi for et forslag stillet af andre minoritetsaktionærer om, at selskabet fremover skal rapportere på *Climate Transition Plan inclusive of downstream gas utility emissions*. ISS syntes som ledelsen, at de igangværende tiltag var tilfredsstillende, mens BankInvest og andre mente, at DTE leverer en svag rapportering om sine klimatilpasningstiltag, når der sammenlignes med de bedste inden for samme sektor.

### Afgivne stemmer imod ledelsen

BankInvests bidrag til stemmer imod forslag fra ledelsen på 680 generalforsamlinger kan ses som en indikator for, at BankInvest via sin stemmepolitik sætter krav til god forretningsetik, ordentlighed og minimering af bæredygtighedsrisici.

Dominerende træk i vores stemmer imod ledelsen synes, ligesom i forrige periode, at være stemmer imod valg af et givent ledelsesudpeget direktionsmedlem, hvis denne ikke vurderedes at bidrage til at fremme uafhængighed i bestyrelsen eller generelt synes mindre egnet. Andre hyppigt forekomne afvigelser udspringer fra forslag om ukonkrete eller meget store kapitaludvidelser, løn og bonus, ændrede stemmerettigheder m.v.

Andre eksempler på tilfælde, hvor BankInvest stemte imod ledelsen, dækker flere kategorier af forslag. Vi vil her fremhæve tre typer af dagsordenpunkter – et for hvert af E, S, og G inden for ESG-søjlerne:

### Cases, hvor BankInvest stemmer gik imod ledelsen

- **Klimarapportering – fx forslag stillet af mindretalsaktionærer imod ledelsens ønske:** I tråd med ISS' anbefaling stemte BankInvest for forslag på generalforsamlinger i en række virksomheder, bl.a. amerikanske IBM, om at sætte sig klimamål for udledningen af CO2 i tråd med Paris-aftalen. Forslaget fik BankInvests stemme – imod ledelsen.
- **Kunstig Intelligens og ansvarlighed omkring produkter:** BankInvest stemte for næsten enslydende forslag på en række generalforsamlinger omkring kunstig intelligens. Perspektivet er bl.a. at virksomheder, der benytter AI i produkter rettet mod kunder, må holde sig ansvarlige på dette

område gennem en årlig afrapportering fra ledelsen. Selskaber, hvor dette punkt var på dagsordenen, var bl.a. i de tre amerikanske it-selskaber Alphabet (Google), Meta Platforms (Facebook) og Netflix.

- **God ledelsespraksis:** For en række selskaber blev der stemt imod ledelsen på punkter, der bedst kan favnes under overskriften "God ledelsespraksis". Eksempler var selskaber, der søgte godkendelse af (for) store lønpakker. BankInvest afgav således en stemme imod franske LVMH's dagsordenpunkt omkring bonuspotentiale til den administrerende direktør, idet KPI'er blev vurderet for lette at indfri, og da fokus på kort og lang sigt var uklart. Et andet eksempel var indstilling af bestyrelsesmedlemmer, der allerede bestrider (for) mange andre bestyrelsesposter (kaldet 'overboardet'): Til eksempel afgav BankInvest en stemme imod et bestyrelsesmedlem i mexicanske CEMEX med denne begrundelse.

Det bemærkes, at governance-relaterede dagspunkter dominerer andre typer af emner på en gennemsnitlig generalforsamling, og ovenstående eksempler skal kun ses som udvalgte cases på dette.

I tabel 1 gives en segmentering af afgivne stemmer på generalforsamlinger i porteføljeselskaber i første halvår 2024.

Tabel 1: Generalforsamlinger i H1 2024 for porteføljeselskaber og BI stemmeaktivitet

|                         | Antal<br>Selskaber | BI stemte<br>ikke | BI afgav<br>stemme* | BI stemte<br>imod ISS'<br>anbefaling | BI stemte<br>imod<br>ledelsen* |
|-------------------------|--------------------|-------------------|---------------------|--------------------------------------|--------------------------------|
| <b>I alt</b>            | <b>1621</b>        | <b>48</b>         | <b>1591</b>         | <b>30</b>                            | <b>680</b>                     |
| <b>Danske Aktier</b>    | 47                 | 0                 | 47                  | 17                                   | 21                             |
| <b>Emerging Markets</b> | 135                | 1                 | 134                 | 0                                    | 71                             |
| <b>Globale Aktier</b>   | 1399               | 45                | 1354                | 5                                    | 572                            |
| <b>Højt Udbytte</b>     | 46                 | 2                 | 44                  | 0                                    | 13                             |
| <b>Strategi</b>         | 12                 | 0                 | 12                  | 8                                    | 3                              |

\*én gang eller flere (inkluderer også blank stemme).

Noter: Bemærk at 'I alt' ikke nødvendigvis afspejler segmenteringen, da et givet selskab kan afholde både ordinær og ekstraordinær generalforsamling i perioden, og da et selskab kan indgå i flere strategier. Globale Aktier dækker over en række aktiestrategier med primært globalt investeringsunivers men dog også BIX Danske Aktier Index, der varetages af samme aktieteam, Kvant Aktier.

## H1-2024 – stemmeafgivelse i selskaber med stor ejerandel

Pr. 1. april 2024 havde BankInvest i 18 selskaber en ejerandel på mere end 2%. Den 1. april er naturligvis ikke datoen for alle selskabers generalforsamling men ligger midt i analyseperioden, og vi ser derfor beholdningerne på denne dato som en god proxy for, at BankInvest her via en ejerandel af en vis størrelse burde have et skærpet fokus på generalforsamlingerne.

Det var udelukkende i de Danske Aktie-strategier (flere afdelinger tilsammen), at der forekom store ejerandele.

Selskaber med en ejerandel på >2% er anført nedenfor med angivelse af, hvordan der blev stemt på pågældende selskabers generalforsamlinger, hvis en sådan fandt sted.

Ingen af disse generalforsamlinger påkaldte sig særlig opmærksomhed. I Tabel 2 er en kommentar tilføjet for selskaber, hvor BankInvests stemme gik imod ledelsen.

**Tabel 2: Stemmeafgivelse i selskaber med mere end 2% ejerandel**

| Selskaber med >2% ejerandel på tværs af BankInvest afdelinger | Total BI ejerandel | Stemmer afgivet? | Stemmer imod ledelsen? | Kommentar  |
|---|--------------------|------------------|------------------------|--|
| TCM GROUP   | 11.4%              | Ja               | Nej                    |  |
| RELESYS   | 9.9%               | -                | -                      | Ingen generalforsamling i perioden   |
| IMPERO  | 8.9%               | Ja               | Nej                    |  |
| MAPSPEOPLE  | 8.7%               | Ja               | Nej                    |  |
| PER AARSLEFF HOLDING CLAS'                                    | 8.0%               | Ja               | Nej                    |  |
| SAMESYSTEM  | 6.3%               | Ja               | Nej                    |  |
| HUSCOMPAGNIET   | 6.1%               | Ja               | Nej                    |  |
| GREENMOBILITY   | 5.7%               | Ja               | Ja                     | Stemme imod stor kapitaludvidelse med utilstrækkelig begrundelse og kort tid efter den forrige       |
| BRDR. A. & O. JOHANSEN B                                      | 4.6%               | Ja               | Ja*                    | Blank stemme på indstilling til aflønning og bonus for ledelse, hvor ISS indstillede til stemme imod |
| FOM TECHNOLOGIES  | 4.2%               | Ja               | Nej                    |  |
| H+H INTERNATIONAL   | 4.0%               | Ja               | Ja*                    | Blank stemme på indstilling til aflønning og bonus for ledelse, hvor ISS indstillede til stemme imod |
| HOVE  | 3.8%               | Ja               | Ja*                    | Blank stemme på godkendelse af revisor, hvor ISS indstillede til stemme imod pga. uklarhed om pris   |
| TRUSTPILOT GROUP PLC  | 2.6%               | Ja               | Nej                    |  |
| ORDERYOYO   | 2.6%               | Ja               | Nej                    |  |
| PENNEO  | 2.4%               | Ja               | Nej                    |  |
| DONKEYREPUBLIC HOLDING  | 2.2%               | Ja               | Nej                    |  |
| AGILLIC   | 2.0%               | Ja               | Ja*                    | Blank stemme på godkendelse af revisor, hvor ISS indstillede til stemme imod pga. uklarhed om pris   |
| NKT   | 1.9%               | Ja               | Nej                    |  |

Note: Ja\* indikerer blank stemme, som her tælles med som en stemme imod ledelsens indstilling.



## H1-2024 – store aktiepositioner (>5% porteføljevægt)

Pr. 1. april 2024 udgjorde 23 selskaber en position på mindst 5% i én eller flere aktieporteføljer. **Selskaber med store positioner > 5%** i en portefølje indgår i tabellen nedenfor.

Det er igen primært danske selskaber i de danske aktie-porteføljer, der dominerer, men også to store EM-positioner og tre amerikanske selskaber indgår med mere end 5% vægt i en portefølje.

I fire selskaber fra denne gruppe blev der stemt imod ledelsen i selskabet inkl. blank stemme.

To selskaber på listen er unoterede danske selskaber, der indgår i Small Cap Danske Aktier; her afgav vi i begge tilfælde kun stemmer med bestyrelsen.

Ingen af periodens generalforsamlinger i disse selskaber vurderes at have indeholdt kontroversielle emner med øget behov for opmærksomhed.

**Tabel 3: Stemmeafgivelse i selskaber, der udgør mindst 5% af mindst én aktieportefølje**

| Selskaber med >5% vægt i én eller flere afdelinger | Stemmer afgivet? | Stemmer imod ledelsen? | Kommentar   |
|--|------------------|------------------------|---|
| ALM BRAND  | Ja               | Ja*                    | Blank stemme på kandidater til bestyrelsen pga. manglende grad af uafhængighed - følger her ISS                           |
| COLOPLAST CLASS B                                  | -                | -                      | Ikke AGM  |
| DANSKE BANK  | Ja               | Nej                    |   |
| DSV  | Ja               | Nej                    |   |
| GUBRA  | Ja               | Ja*                    | Blank stemme ved valg af revisor; følger her ISS' bekymring om pris og uafhængighed                                       |
| IMPERO   | Ja               | Nej                    |   |
| INSTALLED BUILDING PROD.                           | Ja               | Nej                    |   |
| MAPSPEOPLE   | Ja               | Nej                    |   |
| MICROSOFT CORP                                     | -                | -                      | Ikke AGM  |
| NKT  | Ja               | Nej                    |   |
| NOVO NORDISK CLASS B                               | Ja               | Ja*                    | Blank stemme på ledelsen i bestyrelsen; følger her ISS - 'company maintains a share structure with unequal voting rights' |
| ORDERYOYO  | Ja               | Nej                    |   |
| OWENS CORNING                                      | Ja               | Nej                    |   |
| PANDORA  | Ja               | Nej                    |   |
| PER AARSLEFF HOLDING B                             | Ja               | Nej                    |   |
| RELEYS   | -                | -                      | Selskabet er blevet opkøbt og nu afnoteret  |
| SAMSUNG ELECTRONICS                                | -                | -                      | Ikke AGM  |
| TAIWAN SEMICONDUCTOR                               | Ja               | Nej                    |   |
| TRUSTPILOT GROUP PLC                               | Ja               | Nej                    |   |
| VESTAS WIND SYSTEMS                                | Ja               | Nej                    |   |
| ZEALAND PHARMA                                     | Ja               | Ja                     | Stemme imod indstillet bonusprogram til ledelsen, da det ikke indeholdt ønskede ESG KPI'er                                |
| MEDTRACE PHARMA A/S Prvt                           | Ja               | Nej                    | Endnu ikke børsnoteret  |
| VISIOPHARM A/S Prvt                                | Ja               | Nej                    | Endnu ikke børsnoteret  |

Note: Ja\* indikerer blank stemme, som her tælles med som en stemme imod ledelsens indstilling, og "ikke AGM" indikerer, at der i perioden ikke har været afholdt generalforsamling i det pågældende selskab.

## H2-2024 – stemmeafgivelse

Der var i rapporteringsperioden **318 afholdte generalforsamlinger** i porteføljeselskaber på tværs af BankInvests aktieafdelinger, hvilket fordelte sig på **286 selskaber**. Forskellen skyldes, at der i nogle selskaber har været afholdt flere (ordinære + ekstraordinære) generalforsamlinger.

De fleste selskabers generalforsamlinger ligger i første halvdel af året, og andet halvår kan derfor med rette kaldes "den lille" generalforsamlingsperiode med omtrent 20-25% af det samlede antal for et helt kalenderår.

I denne rapport sættes fokus på de 286 selskaber, som afholdt mindst én generalforsamling i perioden – mere specifikt på, hvorvidt BankInvest har været aktive i brugen af sine stemmerettigheder.

Stemmeudnyttelsen blev sikret på **98,7%** af de generalforsamlinger, hvor det var muligt at stemme. Kun på generalforsamlinger i 4 selskaber (1,3%) blev stemmer ikke udnyttet, markant under niveauet for året før. Samlet vurdering af stemmeaktiviteten må anses som meget tilfredsstillende.

- På **102** generalforsamlinger blev der mindst én gang **stemt imod ledelsen** (eller blankt) ved et punkt til afstemning svarende til **32%** af periodens generalforsamlinger. Det er en smule lavere andel (mod ledelsen) end året før.

### Afgivne stemmer imod ISS' indstilling

ISS' anbefalinger blev fulgt på alle generalforsamlinger i perioden.

BankInvest har således fulgt den linje, som udstikkes af den valgte politik for stemmeafgivelse, som vi generelt har anset for fornuftig og med et vist 'bid', hvilket man også kan se på andelen af stemmer afgivet imod ledelsen i selskaberne.

### Afgivne stemmer imod ledelsen

I det følgende vil der blive sat fokus på nogle af de generalforsamlinger, hvor BankInvest bidrog til stemmer imod forslag fra ledelsen. Dette forekom på **102 generalforsamlinger** og kan ses som en indikator for, at BankInvest via sin stemmepolitik sætter krav til god forretningsetik, ordentlighed og i visse tilfælde en modernisering af nogle virksomheder syn på klimaforandringer, arbejdstagerrettigheder eller miljø.

Dominerende træk i vores stemmer imod ledelsen synes ligesom i forrige periode at være stemmer imod valg af et givent ledelsesudpeget direktionsmedlem, hvis denne ikke vurderedes at bidrage til at fremme uafhængighed i bestyrelsen eller generelt synes mindre egnet. Andre hyppigt forekomne afvisninger udspringer fra forslag om ukonkrete eller meget store kapitaludvidelser, løn og bonus, ændrede stemmerettigheder m.v.

Eksempler på tilfælde, hvor der blev stemt imod ledelsen, dækker over flere kategorier af forslag.

### Cases, hvor BankInvest stemmer gik imod ledelsen

- **Klimarapportering – typisk forslag stillet af mindretalsaktionærer imod ledelsens ønske:** I tråd med ISS' anbefaling stemte BankInvest for forslag på generalforsamling i NIKE, en amerikansk producent af sportsudstyr, om fremover at rapportere på en række klimamål. NIKE har ikke kunne leve op til de klimamålsætninger, de selv satte i 2020, og i den seneste periode er flere af disse målsætninger blevet justeret opad uden yderligere forklaring. Forslaget fik BankInvests stemme – imod ledelsen.

- **Arbejdstagerforhold:** I tråd med ISS' indstilling stemte BankInvest for næsten enslydende forslag på generalforsamlinger i NIKE og Procter & Gamle (amerikansk Consumer selskab) – igen mod ledelsen, for at selskaberne skal påbegynde en rapportering af lønforskelle imellem køn og race i virksomheden. Dette kan ses som et første (fornuftigt) skridt mod at få overblik over mulige udfordringer forstået som ESG-risiko i de pågældende virksomheder: først rapportere på kritiske nøgletal, dernæst sætte sig måltal.
- **God ledelsesskik:** For en række selskaber er der stemt imod ledelsens indstilling på punkter, der bedst kan favnes under overskriften

"God ledelsesskik". Af alle ESG-relaterede stemmer imod ledelsen, er det klart 'G' kategorien, der dominerer. Et selskabs-eksempel er indiske HDFC, en kapitalforvalter, hvor BankInvest stemte imod vedtagelse af en lønpakke uden passende loft og performance KPI'er til den administrerende direktør.

Andre hyppigt forekomne 'G' eksempler kan være, når selskaberne søger godkendelse af nye bestyrelsesmedlemmer eller bestyrelsesformand. En stemme imod kan fx være begrundet med manglende kompetencer, at kandidaten allerede bestrider mange andre bestyrelser ('overboardet').

**Tabel 4: Generalforsamlinger i H2 2024 for porteføljeselskaber – og BI's stemmeaktivitet**

|                         | <b>Antal AGMs</b> | <b>BI stemte ikke</b> | <b>BI afgav stemme*</b> | <b>BI stemte imod ISS' anbefaling</b> | <b>BI stemte imod ledelsen*</b> |
|-------------------------|-------------------|-----------------------|-------------------------|---------------------------------------|---------------------------------|
| <b>I alt</b>            | <b>286</b>        | <b>4</b>              | <b>286</b>              | <b>0</b>                              | <b>97</b>                       |
| <b>Danske Aktier</b>    | 3                 | 0                     | 3                       | 0                                     | 1                               |
| <b>Emerging Markets</b> | 66                | 2                     | 64                      | 0                                     | 25                              |
| <b>Globale Aktier</b>   | 215               | 2                     | 213                     | 0                                     | 69                              |
| <b>Højt Udbytte</b>     | 6                 | 0                     | 6                       | 0                                     | 2                               |
| <b>Optima</b>           | 0                 | 0                     | 0                       | 0                                     | 0                               |

\*én gang eller flere (inkluderer også blank stemme).

'I alt' vil ikke nødvendigvis afspejle segmenteringen, da et givet selskab kan afholde både ordinær og ekstraordinær generalforsamling i perioden eller kan indgå i flere strategier. Optima var i perioden alene en fund-of-funds løsning og var derfor ikke eksponeret direkte til stemmeafgivning i selskaber.

## H2-2024 – stemmeafgivelse i selskaber med stor ejerandel

Pr. 30. september 2024 havde BankInvest i 3 OMX Copenhagen selskaber en ejerandel på mere end 5 procent på tværs af alle afdelinger. D. 30/9 er naturligvis ikke datoen for alle selskabers mulige generalforsamling men ligger midt i 2H-perioden, og vi ser derfor beholdningerne på denne dato som en god proxy for, om vi havde store beholdninger, der kaldte på en særlig indsats på generalforsamlingerne.

BankInvest havde dertil investeringer i 6 First North selskaber med en samlet ejerandel på mere end 2%.

Begge grupper af selskaber med store ejerandele er anført nedenfor med angivelse af, hvordan der blev stemt på pågældende selskabers generalforsamlinger, hvis en sådan fandt sted.

Der blev ikke stemt imod ledelsen ved nogle af de fremhævede generalforsamlinger.

Bemærk igen, at der afholdtes relativt få generalforsamlinger i årets andet halvår.

**Tabel 5: Stemmeafgivelse i selskaber med høj ejerandel**

| <b>OMX Copenhagen selskaber med &gt;5% ejerandel på tværs af BankInvest afdelinger</b> | <b>Total BI ejerandel</b> | <b>Stemmer afgivet?</b> | <b>Stemmer imod ledelsen?</b> | <b>Kommentar</b>                   |
|--|---------------------------|-------------------------|-------------------------------|------------------------------------|
| TCM GROUP  | 11.5%                     | -                       | -                             | Ingen generalforsamling i perioden |
| HUSCOMPAGNIET  | 9.7%                      | -                       | -                             | Ingen generalforsamling i perioden |
| PER AARSLEFF HOLDING B   | 8.6%                      | -                       | -                             | Ingen generalforsamling i perioden |

  

| <b>First North selskaber med &gt;2% ejerandel på tværs af BankInvest afdelinger</b> | <b>Total BI ejerandel</b> | <b>Stemmer afgivet?</b> | <b>Stemmer imod ledelsen?</b> | <b>Kommentar</b>                   |
|---|---------------------------|-------------------------|-------------------------------|------------------------------------|
| IMPERO  | 9.0%                      | -                       | -                             | Ingen generalforsamling i perioden |
| MAPSPEOPLE  | 8.0%                      | Ja                      | Nej                           |                                    |
| FOM TECHNOLOGIES  | 4.2%                      | -                       | -                             | Ingen generalforsamling i perioden |
| DONKEYREPUBLIC HOLDING  | 3.2%                      | Ja                      | Nej                           |                                    |
| ORDERYOYO   | 3.2%                      | -                       | -                             | Ingen generalforsamling i perioden |
| AGILLIC   | 2.1%                      | -                       | -                             | Ingen generalforsamling i perioden |