



Redegørelse for aktivt ejerskab

2025

Indhold

Redegørelse om aktivt ejerskab 2025	3
Samarbejde med EOS Federated Hermes.....	3
Stemmeafgivelse.....	4
Proportionalitetsprincip.....	4
Gennemførelse af politik for stemmeafgivelse	4
Rapportering på stemmeafgivelse i 2025.....	5
Afgivne stemmer imod EOS' guideline policy.....	6
Afgivne stemmer imod ledelsen.....	6
Udvalgte cases, hvor BankInvest stemmer gik imod ledelsen	7
Stemmeangivelse i selskaber med stor ejerandel	8
Dialoger / Engagement.....	9
Typer af Engagement.....	9
Rapportering på tematisk Engagement i 2025.....	10
Tema: Anti-ESG-bølgen og aktivt ejerskab.....	12

Februar 2026

Redegørelse om aktivt ejerskab 2025

BankInvests Politik for aktivt ejerskab danner grundlaget for, hvordan BankInvest udøver aktivt ejerskab i de selskaber, der indgår i vores porteføljer. Formålet er at fremme en langsigtet værdiskabelse i de 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 fundamentet i BankInvests investeringspolitik. Det indebærer, at BankInvest udøver aktivt ejerskab over de selskaber, vi investerer i.

Emner som kvalitet af ledelsen og selskabets strategiske beslutninger indgår som et grundlæggende element i vores investeringsprocesser.

Udøvelsen af aktivt ejerskab har til formål at fremme langsigtet værdiskabelse i de selskaber, 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 reduktion af negative påvirkninger på miljømæssige og sociale forhold bidrager positivt til selskabernes muligheder for at tiltrække kapital samt reducerer risici for aktionærerne.

Samarbejde med EOS Federated Hermes

BankInvest samarbejder med engagement- og stemmerådgiver EOS Federated Hermes (EOS), som udfører engagement og proxy voting på BankInvests vegne. EOS stiller platform til rådighed, og samarbejdet involverer dels stemmeafgivelse via ISS (hvortil selve stemmeafgivelsen er outsourcet), analyser og engagement med vores investeringsselskaber.

Dette set-up sikrer, at afgivelsen af stemmer sker efter principperne i BankInvests Politik for aktivt ejerskab.

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

Stemmeafgivelse

Vi tror på, at stemmeafgivelse kan bidrage til at skabe positive forandringer.

God virksomhedsledelse vil som udgangspunkt bidrage til værdi for aktionærerne og reducere risici i investeringer. Et balanceret og transparent forhold mellem virksomheder og aktionærer kan således spille en vigtig rolle i at forbedre virksomhedernes samlede præstationer. Vores tilgang til aktivt ejerskab beskytter ikke kun aktionærværdi, men kan også fremme bæredygtig praksis og sætte standarder for virksomhedsledelse.

BankInvests stemmeaktivitet er baseret på en række principper, som er samlet i en egentlig politik for stemmeafgivelse. Principperne opsummerer nogle forventninger til virksomheders ledelser omkring bestyrelsessammensætning, vederlag, rejsning af kapital, tilgang til bæredygtighed og klimaomstilling m.v.

Proportionalitetsprincip

BankInvest har besluttet et såkaldt proportionalitetsprincip, der guider os til et forhøjet fokus på stemmeafgivelser i de investerede selskaber.

Tilgangen til proportionalitetsprincippet er:

- Hvis BankInvest samlet set ejer **mere end 5%** af aktiekapitalen i et selskab noteret på Nasdaq OMX Copenhagen, eller
- Hvis BankInvest samlet set ejer **mere end 2%** af aktiekapitalen i et selskab noteret på Nasdaq First North Danmark.

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

Gennemførelse af politik for stemmeafgivelse

BankInvest vurderer, at stemmeafgivelsen i 2025 generelt har været i overensstemmelse med hensigten i vores politik for aktivt ejerskab. Stemmer blev afgivet på næsten 99% af alle generalforsamlinger i selskaber, hvor vi var investeret. På mere end 60% af de generalforsamlinger, som BankInvest stemte på i 2025, bidrog vi til stemmer imod ledelsen.

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 indstilling fra EOS.

Den platform, som EOS og ISS tilsammen har faciliteret, vurderes samlet at have understøttet BankInvest godt. Det gælder bl.a. med analyser af dagsordenforslag på mere end 2.000 generalforsamlinger, som vores porteføljeforvaltere har kunnet orientere sig i.

Rapportering på stemmeafgivelse i 2025

Nedenfor gives et overblik over aktieafdelingernes stemmeafgivelse på generalforsamlingerne i 2025. Fokus vil ligge på følgende forhold:

- Den samlede stemmeafgivelse på generalforsamlinger
- Stemmer afgivet imod guidelines fra politik for stemmeafgivelse
- Stemmer afgivet imod ledelsen
- Stemmeafgivelse på selskaber, hvor BankInvest har en større ejerandel ud fra Proportionalitetsprincippet for Danske Aktier

Der var i 2025 2046 afholdte generalforsamlinger i porteføljeselskaber på tværs af BankInvests aktieafdelinger.

Traditionen tro lå de fleste selskabers generalforsamlinger i første halvdel af året, og 1H-2025 udgjorde således ca. 80% af de samlede stemmeafgivelser for kalenderåret 2025.

Vi sætter nu fokus på de 2046 generalforsamlinger og selskaberne bag – med lup på BankInvests stemmeafgivelse.

Stemmeudnyttelsen blev sikret på 98,9% af de generalforsamlinger, hvor det var muligt at stemme. Kun på generalforsamlinger i 22 selskaber (godt 1%) blev stemmer ikke udnyttet, hvilket var markant bedre end året før. Samlet vurdering af stemmeaktiviteten må anses som meget tilfredsstillende.

På 1282 generalforsamlinger blev der mindst én gang stemt imod ledelsen (eller blankt) ved et punkt til afstemning. Det svarer til 63% af periodens generalforsamlinger. Det er en højere andel mod ledelsen end året før (42%).

Ændringen skyldes formentligt skiftet fra at følge ISS' *standard policy* i 2024 til at følge EOS' 2025 *guideline policy*, hvor der på visse ESG-relaterede områder nu forventes lidt mere af selskaberne.

2025 generalforsamlinger og BI's stemmeaktivitet

	Antal generalfors.	Stemte ikke	Afgav stemme*	Stemte imod EOS' guidelines	Stemte imod ledelsen*
BankInvest afdelinger samlet	2046	22	2024	257	1282

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

Afgivne stemmer imod EOS' guideline policy

EOS voting guidelines understøtter BankInvests overordnede tilgang til ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab.

Et centralt element i disse målsætninger er en forventning om langsigtet værdiskabelse gennem ansvarlig virksomhedsledelse og bæredygtig praksis. Det integrerer miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige (ESG) faktorer i vurderinger og stemmeanbefalinger.

Rent praktisk søger disse guidelines derfor at ramme flere typer af målsætninger, herunder:

- At beskytte og fremme BankInvests interesser ved at sikre, at selskaber styres ansvarligt og bæredygtigt
- At fremme god selskabsledelse, herunder gennemsigtighed, ansvarlighed og effektivt tilsyn
- At understøtte engagement med selskaber, hvor stemmeafgivelse bruges som et værktøj til at påvirke positiv forandring
- At tilpasse stemmepraksis til internationale standarder, fx OECD-retningslinjer og FN's principper for ansvarlige investeringer (PRI).

Med dette afsæt er det naturligt at afdække de typer af tilfælde, hvor en stemme er afgivet imod EOS' guidelines. Dette forekom på udvalgte dagsordenpunkter på 257 generalforsamlinger.

Der er en naturlig forklaring på dette relativt høje antal 'imod politikken'. En betydelig del af disse stemmer imod EOS' guidelines er faktisk implementeret af EOS' egne analytikere – ofte afgivet tæt på deadline for stemmeafgivelse på den pågældende generalforsamling og efter at have modtaget forklaringer på eller indhentet ny information om det pågældende punkt på dagsordenen.

Eksempler på indstillinger til stemmeafgivelse imod EOS' guidelines, som er kommet fra EOS' egne analytikere:

- Undlade at stemme imod genvalg af siddende bestyrelsesformand eller bestyrelsesmedlemmer, eller imod løn- og bonuspakker til disse
- Undlade at stemme imod en given kapitaludvidelse, valg af revisor eller strategiplan

Om end det umiddelbart er overraskende at se EOS afgive stemmer imod sine egne guidelines, giver vores stikprøver en tryghed i, at der forekommer realisme og pragmatisme på generalforsamlingerne, når der gives gode forklaringer fra selskabernes ledelser.

En mindre del af BankInvests stemmer imod EOS' guidelines blev afgivet af porteføljeforvaltere i det Danske Aktie-team. Syv mindre selskaber fra First North børsen og et enkelt fra hovedbørsen OMX Copenhagen (GN Store Nord) fik således porteføljeforvalterne til at lægge en manuel stemme imod EOS' guidelines og i alle tilfældene give opbakning til ledelsens ønskede dagsorden.

I de fleste tilfælde støttede vi op om bestyrelsesmedlemmer, hvor vores engagementspartner EOS havde identificeret potentielle udfordringer relateret til uafhængighed eller kønssammensætning. Vores beslutninger var baseret på dyb indsigt i de enkelte selskabers governance-strukturer og kontekst. Tilsvarende blev stemmer vedrørende løn- og bonuspakker afgivet med afsæt i en vurdering af, om incitamentsstrukturerne understøttede langsigtet værdiskabelse og aktionærinteresser.

Afgivne stemmer imod ledelsen

Det er relevant også at have et fokus på, hvorvidt vi som investor – og hvor ofte, vi gik imod de ledelsesstøttede indstillinger på generalforsamlingerne. Det skyldes, at når vi som investor stemmer imod ledelsens anbefalinger, viser det, at vi engagerer os i selskabets ledelse og er villige til at udtrykke uenighed for at påvirke selskabets retning.

BankInvest bidrog til stemmer imod forslag fra ledelsen på 65% af alle generalforsamlinger på mindst ét dagsordenpunkt. Det kan ses som et udtryk for, at BankInvest via sin stemmepolitik sætter krav til god forretningsetik, ordentlighed og i visse tilfælde en modernisering af nogle virksomheders syn på klimaforandringer, arbejdstagerrettigheder eller miljø.

Et dominerende træk i afgivne stemmer imod ledelsen var ved forhold som stemmer imod valg af et givent ledelsesudpeget direktionsmedlem, hvis denne ikke vurderedes tilstrækkelig kompetent eller ikke tilstrækkelig uafhængig. Andre hyppigt forekomne stemmer imod ledelsen var i forbindelse med indstillinger til store eller udokumenterede kapitaludvidelser samt forhold om løn- og bonuspakker.

Vi har udvalgt nogle eksempler på tilfælde, hvor BankInvest afgav stemme imod ledelsen fordelt på ESG kategorierne klima/miljø, sociale forhold og ledelses-relaterede forhold.

Udvalgte cases, hvor BankInvest stemmer gik imod ledelsen

- **'E' i ESG, herunder med krav om klimarapportering** – ofte forslag stillet af mindretalsaktionærer imod ledelsens ønske: På generalforsamling i **PepsiCo**, en amerikansk producent af sodavand, bidrog BankInvest (imod ledelsen) til stemmer for en indstilling om øget rapportering vedrørende risici tilknyttet natur- og biodiversitetstab. I BankInvest har vi været opmærksomme på klimaorienterede interesseorganisationers bekymring for de global drikkevareselskabers betydelige forbrug af emballagebaseret plastic. I BankInvest valgte vi at bakke op om kritikken – i første omgang ved at indstille til at begynde at rapportere på påvirkningen af natur og biodiversitet.
- **'S' i ESG, herunder arbejdstagerforhold:** I tråd med EOS' indstilling stemte BankInvest for en indstilling på generalforsamling i **Amazon** om at igangsætte en uafhængig revision samt rapportere på arbejdsforhold på virksomhedens logistikcentre. I flere år har Amazon haft en negativ anmærkning omkring overholdelsen af menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder – bl.a. fra data-udbyderen Morningstar Sustainalytics. Det var derfor naturligt, at vi bidrog til at øge presset på et selskab, som på visse punkter bør forbedre sig. Amazon har haft et større antal arbejdsulykker, både på deres store logistikcentre og med deres mandskab andre steder i distributionen, som de burde øge indsatsen for at eliminere.
- **'G' i ESG** – god ledelsesskik: For en lang række selskaber er der stemt imod ledelsens indstilling på punkter, der bedst kan favnes under overskriften "God ledelses-skik". Af alle ESG-relaterede stemmer imod ledelsen er det klart 'G' kategorien, der dominerer. Selskabseksempler, hvor BankInvest stemte imod vedtagelse af store lønpakker og/eller bonus uden passende loft og performance KPI'er til den administrerende direktør: **Goldman Sachs, Wells Fargo, Meta Platforms, Intel, Snowflake** m.fl.

Andre typiske eksempler i 'G' kategorien var, når selskaberne søgte godkendelse af nye bestyrelsesmedlemmer eller bestyrelsesformand. En stemme imod kunne fx være begrundet med manglende kompetencer (**Bharat Petroleum**), at kandidaten allerede var overboardet grundet andre bestyrelsesposter (**Viatris**), ikke vurderedes som uafhængig (**Arm Holdings**) eller ikke bidrog tilstrækkeligt til diversitet (**Smiths Group Plc**).

Stemmeangivelse i selskaber med stor ejerandel

BankInvest havde i 6 OMX Copenhagen selskaber en ejerandel på ca. 5 procent eller mere på tværs af alle afdelinger. BankInvest havde dertil investeringer i 6 First North selskaber med en samlet ejerandel på ca. 2% eller mere. Ifølge BankInvests Politik for aktivt ejerskab kaldte dette på et særligt fokus på generalforsamlingerne.

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 stemt på alle de generalforsamlinger, der fandt sted i perioden, og hvor BankInvest havde en høj ejerandel som skitseret nedenfor.

Stemmer imod ledelsen blev afgivet på tre generalforsamlinger. Ai alle tilfælde var der tale om 'Governance' dagsordenpunkter relateret til bestyrelses- eller revisor genvalg eller aflønning heraf samt et enkelt omkring kapitalrejsning.

2025 stemmeafgivelse i selskaber, hvor BankInvest havde en større ejerandel

OMX Copenhagen selskaber med >5% ejerandel på tværs af BankInvest afdelinger

	Total BI ejerandel	Stemmer afgivet?	Stemmer imod ledelsen?	Kommentar
TCM GROUP	~11%	Ja	Nej	
HUSCOMPAGNIET	~8%	Ja	Nej	
PER AARSLEFF HOLDING B	~6%	Ja	Nej	
GREENMOBILITY	~5%	Ja	Ja	Proxy indstillede til stemme imod lønniveau for ledelsen og tilsvarende imod en foreslået kapitalrejsning. BI stemte blankt på begge, hvilket her tæller som stemmer 'mod' ledelsen.
BRDR. A. & O. JOHANSEN CLASS B	~5%	Ja	Ja	BI stemte imod indstilling til niveau for løn og bonus til ledelsen samt genvalg af visse bestyrelsesmedlemmer (ikke uafhængig)
MATAS	~5%	Ja	Nej	

First North selskaber med >2% ejerandel på tværs af BankInvest afdelinger

	Total BI ejerandel	Stemmer afgivet?	Stemmer imod ledelsen?	Kommentar
IMPERO	~9%	Ja	-	Ekstraordinær generalforsamling, nov.2025
TROPHY GAMES DEVELOPMENT	~5%	Nej	-	Ingen generalforsamling i ejerperioden
FOM TECHNOLOGIES	~3%	Ja	Ja	Proxy indstillede til at stemme imod genvalg af revisor (for lang tid med samme klient), men BI valgte at stemme blankt
DONKEYREPUBLIC HOLDING	~3%	Ja	Nej	
MAPSPEOPLE	~2%	Ja	Nej	
AGILLIC	~2%	Ja	Nej	

Som en afrunding på stemmeafgivelsen i 2025 henviser vi også til tema-artikel sidst i denne rapport. Her opridser vi effekten af den anti-ESG-bølge, der har udgået fra USA, og som har påvirket flere forhold omkring aktivt ejerskab.

Dialoger / Engagement

BankInvest mener, at vi ved at føre en aktiv dialog med vores investeringsselskaber både kan opnå indsigter og bidrage til ændringer, der øger sandsynligheden for, at virksomheder lykkes på lang sigt. Det vil være til gavn for både investorer og samfundet som helhed.

Dialog med vores porteføljevirkomheder giver os mulighed for at adressere væsentlige bæredygtighedsrisici og muligheder. Vores engagement- og stemmerådgiver afholder regelmæssige møder med virksomheden, og der følges op med statusrapport på de fastsatte målsætninger.

Engagement kan indebære dialog med ledelsen eller søge påvirkning af bestyrelsens sammensætning, samarbejde med andre investorer og generelt have et skarpt fokus på virksomheden. Dialogen giver os mulighed for at fremføre vores forventninger til virksomhedens adfærd og støtte dem i at forbedre deres bidrag til bæredygtighed.

Det sikres, at statusrapporter og resultater fra engagementet stilles til rådighed for portefølje-forvalterne, så informationen kan indgå i investeringsbeslutningerne.

I visse tilfælde kan selskabsdialoger om kritiske spørgsmål, hvor der ses manglende respons fra selskabernes ledelse, føre til eskalering via stemmeafgivelse. Ultimativt kan det ved manglende fremskridt besluttes at frasælge en position.

Typer af Engagement

Vores engagementsaktiviteter falder typisk i én eller flere af tre kategorier:

1. Investeringstyret engagement: Dette vedrører væsentlige ESG-relaterede forhold, som er identificeret af porteføljeforvaltere eller ESG-specialiser via vores selskabsovervågning.
2. Norm- og hændelsesbaseret engagement gennem ekstern partner: Disse engagementsforløb omfatter virksomheder, der overtræder internationale normer eller konventioner.
3. Tematisk engagement: Denne type engagement iværksættes via ekstern partner for porteføljevirkomheder med væsentlig eksponering mod et eller flere udvalgte fokusområder, som var:
 - Bestyrelseseffektivitet
 - Klimaændringer
 - Menneske- og arbejdstagerrettigheder
 - Medarbejderressourcer
 - Natur og biodiversitet
 - Digitale rettigheder og kunstig intelligens (AI)

En opgørelse over de investerede selskaber, som vores eksterne samarbejdspartnere Morningstar Sustainalytics og EOS indgik i dialog med i 2025, fremgår af link [her](#).

Porteføljeforvaltere for visse obligationsstrategier havde herudover 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.

Porteføljeforvaltere fra det danske aktie-team havde ligeledes et stort antal dialoger med ledelserne 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 ledelserne et modspil på de strategiske beslutninger og overvejelser, de foretager.

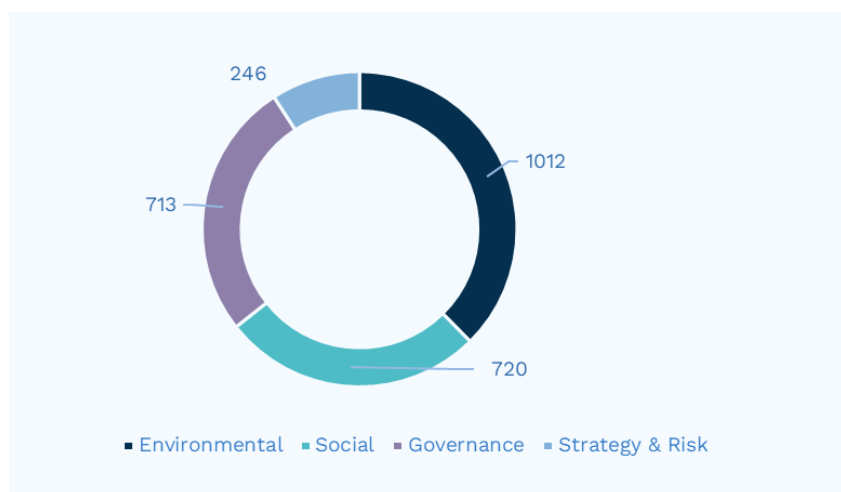
Rapportering på tematisk Engagement i 2025

I 2025 førte BankInvest knap 2.700 engagement forløb og ESG-dialoger med ledelsen i selskaber, der indgik i vores afdelinger. Størstedelen af disse skete gennem samarbejdspartneren EOS, hvis analytikere holdt møder med ledelsen i selskaber, der vurderedes relevante for dialoger.

En mindre andel af de samlede engagement-forløb udsprang fra samarbejdspartneren Morningstar Sustainalytics dialoger med selskaber, hvor der var bekymring for overtrædelser af normer, herunder menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder. Endelig havde BankInvests egne porteføljeforvaltere et antal ESG- dialoger med selskaber i BankInvests investeringsafdelinger.

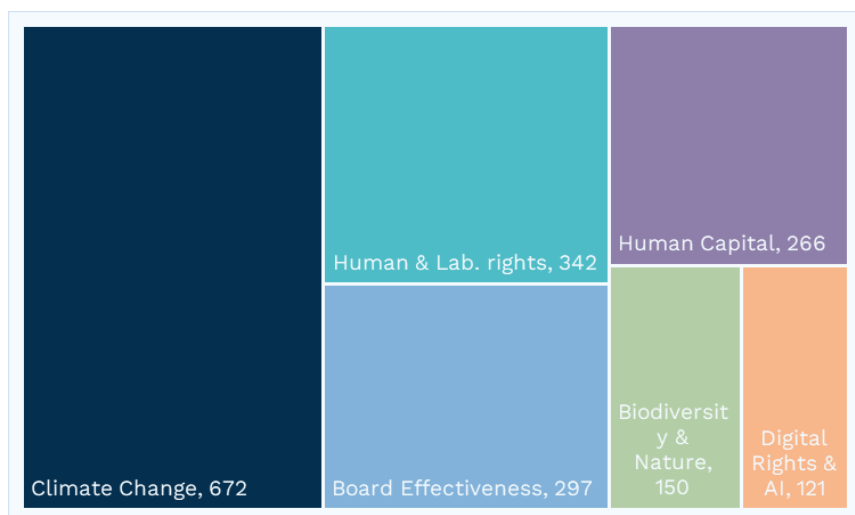
Samlet set blev antal dialoger og engagement forløb i 2025 næsten 2.700. Disse kan kategoriseres på flere måder, dels i ESG-kategorier (doughnut-diagram) eller i egentlige dialog temaer (søjlediagram).

Engagement forløb 2025 fordelt på ESG kategorier (antal)



Kilde: EOS, Morningstar Sustainalytics og BankInvest

Engagement forløb 2025 fordelt på fokus-temaer (antal)



Kilde: EOS

Et eksempel på dialogforløb med et selskab var **Tesla**, den amerikanske producent af elbiler. Gennem BankInvests samarbejdspartnere blev der ført engagement forløb på bl.a.

- *Human Capital:* Ansattes ret til medlemskab af fagforening efter beskyldninger om, at dette søges forhindret af Teslas ledelse
- *Human & Labour Rights:* Overholdelse af menneskerettigheder efter påstande om, at der har foregået racediskrimination på Teslas fabrikker
- *Board Effectiveness:* Flere forhold relateret til ledelse af Tesla, herunder (for) gavmilde lønpakker og utilstrækkelig uafhængig bestyrelse
- *Climate Change:* Flere spor af miljødialoger har fundet sted, selvom selskabet producerer biler med et lavt carbon aftryk - fx bør Tesla øge sin klimarapportering og målsætninger, herunder for sin forsyningskæde. Tesla vurderes heller ikke at bidrage tilstrækkeligt til at sikre genbrug af brugte dele og dermed at indgå i cirkulær økonomi.

Eksemplet viser, at der kan forekomme flere engagement forløb med samme selskab.

Endelig var ESG-dialoger udført af BankInvests obligationsporteføljeforvaltere i 2025 koncentreret om klima og miljø-forhold, mens aktieporteføljeforvaltere i højere grad havde fokus på dialoger om ledelse, altså G i ESG.

Tema: Anti-ESG-bølgen og aktivt ejerskab

Fokus på et 2025-skifte med stor effekt på stemmeafgivelse og Engagement

Udviklingen i 2025 viste et billede af et finansielt marked, der under politisk pres, regulatorisk stramning og strategisk modstand fra virksomheder og store kapitalforvaltere bevægede sig væk fra at udvise ESG-fremdrift. Hvor ESG-forslag tidligere var et centralt redskab i investorengagement, blev 2025 året, hvor politiske indgreb, anti-ESG-kampagner og juridisk usikkerhed førte til et fald i støtten til ESG og klimaomstilling.

Ændret politisk klima

Udviklingen i aktionærforslag i USA i 2025 afspejlede et markant skift i det regulatoriske og politiske landskab, hvor især Donald Trumps tilbagevenden til præsidentembedet og hans administrations politikker havde en tydelig indvirkning på omfanget af ESG-relaterede forslag. ESG-forslag faldt kraftigt på tværs af flere måleparametre, både som følge af politisk pres og en bølge af anti-ESG-aktivisme.

Fidelity International, en af USA's største kapitalforvaltere, viste i en analyse, at antallet af miljø- og sociale forslag i første halvår af 2025 faldt med omkring 56%, samtidig med en stor stigning i anti-ESG-forslag. Faldet var drevet af en stærkt politiseret debat, hvor investorer i stigende grad undlod at støtte forslag, der gik imod regeringens politik, særligt på klimaområdet. *Investment Executive*, et canadisk fagblad for finansielle rådgiver, rapporterer, at ingen miljøforslag opnåede flertal for første gang i seks år, og støtten til klimaforslag faldt markant til 10%.

Nye regler fra SEC

En anden afgørende faktor var nye, mere restriktive retningslinjer fra det amerikanske finanstilsyn, *SEC*. Disse ændringer gjorde det lettere for selskabsledelser at afvise indstillede ESG-forslag. Den nye *SEC Legal Bulletin 14M*, udstedt i februar 2025, gav virksomhederne langt lettere adgang til at få forslag afvist som "no-action".

ISS, en dataudbyder involveret i proxy voting, dokumenterer, at antallet af ESG-forslag, der blev udelukket i første halvår, steg til 96, hvilket næsten er en fordobling af det historiske gennemsnit. Det medførte, at flere store kapitalforvaltere trak sig fra klima- og diversitetsalliancer og reducerede støtten til ESG-resolutioner.

Endelig fremhævede *Morningstar* en markant strukturel ændring, hvor antallet af væsentlige 'E' og 'S' forslag faldt drastisk fra over 100 årligt til kun 30 i 2025.