

A circular diagram with a teal background. The words "ESG INSIDE" are at the top, "Processes" at the top, "Advisory" at the bottom, and "Products" at the bottom. A central circle contains the text "Historier om aktivt ejerskab".

Historier om aktivt ejerskab

Indhold

Aktivt ejerskab er vejen til bæredygtige selskaber	Side 3
Introduktion til dialog	Side 4
Dialoger i 2019	Side 6
Bruger bæredygtighed til at skabe vækst	Side 8
Lægger pres på kapitalfonde for at beskytte investorernes afkast	Side 12
Rederier skal forholde sig til klimaspørgsmål	Side 16
Introduktion til stemmeafgivelser	Side 21
Stemmeaktivitet i 2019	Side 22
Fornuftige lønpakker hos bestyrelsen	Side 24

Aktivt ejerskab er vejen til bæredygtige selskaber

Aktivt ejerskab er en integreret del af vores arbejde med at levere attraktive, langsigtede risikojusterede afkast til vores kunder. Vi går i dialog med selskaber, stemmer på deres generalforsamlinger og er med i investor-initiativer for bl.a. at opfordre selskaber til at bekæmpe klimaforandringerne. Aktivt ejerskab spiller en central rolle i vores arbejde med bæredygtige investeringer og er med til at skabe værdi for vores kunder, de selskaber vi investerer i og for samfundet.

Ved at integrere ESG (miljø, sociale og ledelsesmæssige forhold) i vores investeringsprocesser kan vi bedre håndtere risici og dilemmaer, identificere muligheder og træffe de bedst mulige investeringsbeslutninger. Når vi går i dialog med selskaberne, søger vi at påvirke deres udvikling og bidrage til forbedringer. Det mener vi også er med til at gøre en positiv forskel for samfundet.

Hvert år udgiver vi en aktivt ejerskabsrapport kaldet **Active Ownership Report** med data om vores selskabsdialoger som fx ESG-temaer, fokus og omfang af dialogen og stemmeafgivelserne. I denne publikation - **Historier om aktivt ejerskab** - giver vores porteføljeforvaltere eksempler på deres dialoger med ledelsen hos selskaber, deres dialogfokus samt de forventede resultater. Historierne giver et større perspektiv på arbejdet med aktivt ejerskab og understøtter vores ambition om at være transparent og fortælle om vores fremskridt inden for området.

Skaber værdi

Der er forskellige tilgange til bæredygtige investeringer og aktivt ejerskab. Vi mener, at bæredygtige investeringer handler om at lave gode investeringer. Det gør vi ved at bruge ESG-kvalitetsdata og analyser i vores investeringsprocesser og investeringsbeslutninger. Som en ansvarlig investor ønsker vi at forstå og håndtere risici eller problemer gennem konstruktiv dialog. Det gør vi i stedet for at frasælge investeringerne og lade andre om at løse problemer. Ved at forblive investeret i selskaber kan vi bidrage mest effektivt til



forbedringer og skabe forandringer. Det handler om at tage ansvar, bidrage til løsninger og være en del af forandringen. På den måde kan vi skabe værdi for kunder, selskaber og samfundet.

Dialogen drives af porteføljeforvaltere

Hos Danske Bank står vores porteføljeforvaltere for det aktive ejerskab. Med deres ekspertise og viden kan de påvirke og understøtte selskaberne med at håndtere miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige udfordringer og muligheder. I denne publikation deler porteføljeforvalterne Anders Grønning, Cecilie Hoffmeyer, Jesper Neergaard Poll, Joel Backesten, Petter Löfqvist og Rami Hakola deres historier om aktivt ejerskab. Vi håber, du får glæde af historierne.

Ulrika Hasselgren

Global Head of Sustainability & Impact Investment
Danske Bank Wealth Management



Danske Banks strategi for bæredygtige investeringer hedder 'ESG Inside' og handler om at integrere bæredygtighed, når vi investerer. Vi integrerer miljø, sociale og ledelsesmæssige forhold (kendt som ESG) i investeringsprocesserne på tværs af vores forskellige fonde og aktivklasser. Vi går i dialog med selskaber om forretningskritiske forhold for at bidrage til forbedringer og understøtte en positiv udvikling. 'ESG Inside' betyder også, at vi har investeringsrestriktioner over for kontroversielle våben, tjæresand, termisk kul og tobak.

Introduktion til dialog

Historierne i denne publikation er eksempler på, hvordan vores porteføljeformidlere har et klart investerings- og forretningsfokus, når de er i dialog med selskaber. Vi mener, at når porteføljeformidlere er i direkte dialog med selskaber, så kan vi mest effektivt påvirke dem og samtidig skabe værdi for vores investeringsbeslutninger. Porteføljeformidlere står nemlig for investeringsbeslutningerne, er eksperterne inden for deres investeringsstrategier og har indgående viden om selskaberne, de investerer i.

Det ultimative mål med vores dialog er at understøtte selskabernes forretning og langsigtede værdiskabelse. Vores porteføljeformidlere bruger deres position som investor til at gøre en reel forskel og bidrage til positive forandringer. Det er en del af vores ambition om at beskytte kundernes investeringer og få dem til at vokse. Dialogen kan også have fokus på at få større viden om selskabsinformationer, drøfte stemmeafgivelser på generalforsamlinger eller få en dybere forståelse af selskabernes forretningsstrategier.

Porteføljeformidlere er løbende i dialog med selskaberne for at diskutere de ESG-aspekter, der kan påvirke deres forretning. Med den tilgang kan de bedre håndtere ESG-risici og anvende mulighederne, når de træffer investeringsbeslutninger. Det giver dem også bedre mulighed for at understøtte og påvirke selskaberne til at forbedre de aspekter, der kan påvirke deres forretning og derigennem bidrage til deres vækst og udvikling.

Derudover samarbejder vi med andre investorer og relevante stakeholders for at udøve aktivt ejerskab og gå i fælles dialog med selskaber for at bidrage til positive forandringer. Det kan være relevant i de tilfælde, hvor vores egne selskabsdialoger ikke ender med det ønskede resultat.

Hertil er vi også medlem af forskellige investor-initiativer for at fremme større transparens og bæredygtighedsstandarder hos selskaber og på de finansielle markeder generelt. Det er initiativer som f.eks. Carbon Disclosure Project, Climate Action 100+, Institutional Investors Group on Climate Change, Paris Pledge for Action, The Task Force on Climate-related Financial Disclosures, The Montreal Pledge eller FN's principper for ansvarlige investeringer.





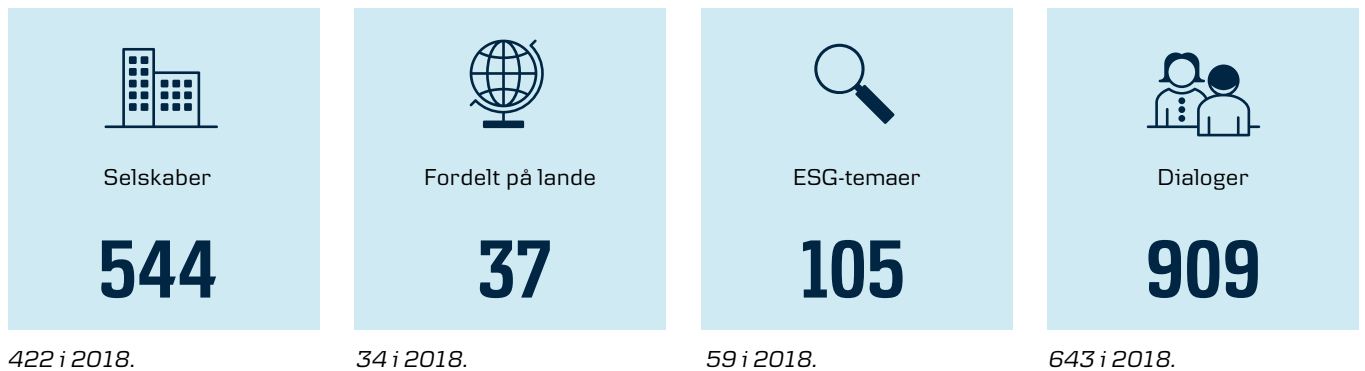
ESG-integrationsråd

Danske Banks ESG-integrationsråd består af vores chefporteføljeforvaltere og investeringschefer. ESG-integrationsrådet træffer beslutninger inden for områder, der er relevante for hele investeringsorganisationen. Eksempelvis guider rådet implementering af strategien for bæredygtige investeringer, diskuterer og evaluerer ESG-risici og dilemmaer, godkender investeringsrestriktioner eller indgår samarbejder med andre investorer/stakeholders om fælles aktivt ejerskabsindsatser.

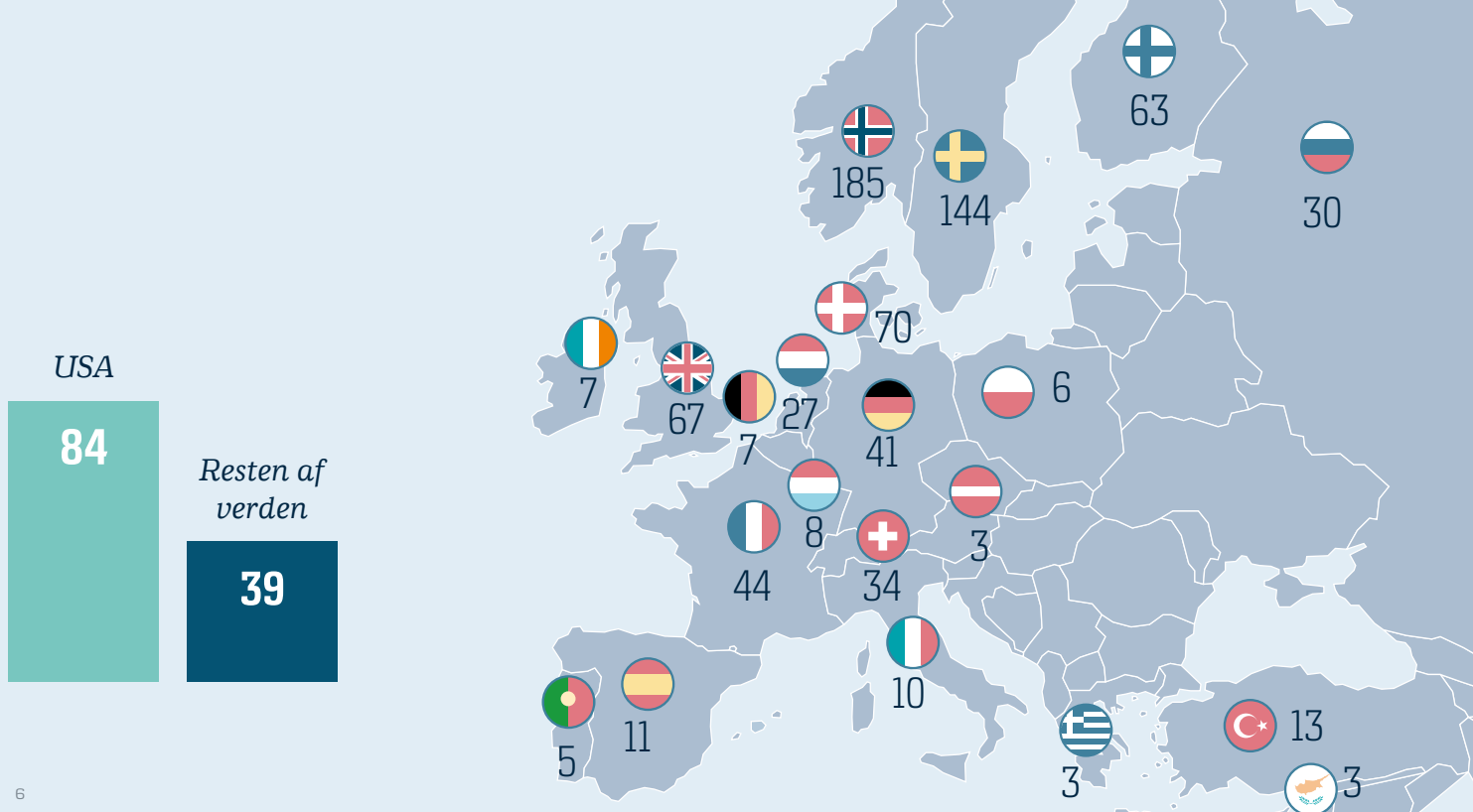
Eksempelvis besluttede ESG-integrationsrådet i 2019 vores politik for stemmeafgivelser, drøftede selskabers omstilling fra fossile brændstoffer til grøn energi, vedtog investeringsrestriktioner på tobak for alle Danske Invests fonde og fastlagde prioriteterne for bæredygtige investeringer i 2020.

Dialoger i 2019

Fra 2018 til 2019 har vores investeringsteams øget antallet af dialoger med de selskaber, de investerer i. Stigningen viser vigtigheden af bæredygtighedsforhold og deres stigende betydning for selskabernes forretning og dermed det potentielle afkast til Danske Banks kunder. Samtidig illustrerer stigningen, at vi har styrket vores processer for selskabsdialoger. I 2019 havde vi følgende dialoger.



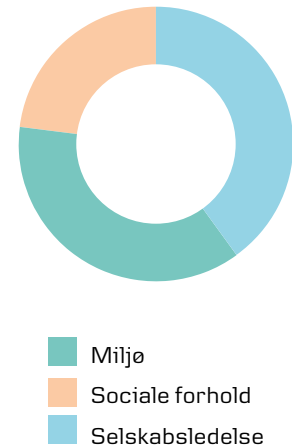
Vi var i dialog med selskaber fra 37 forskellige lande.



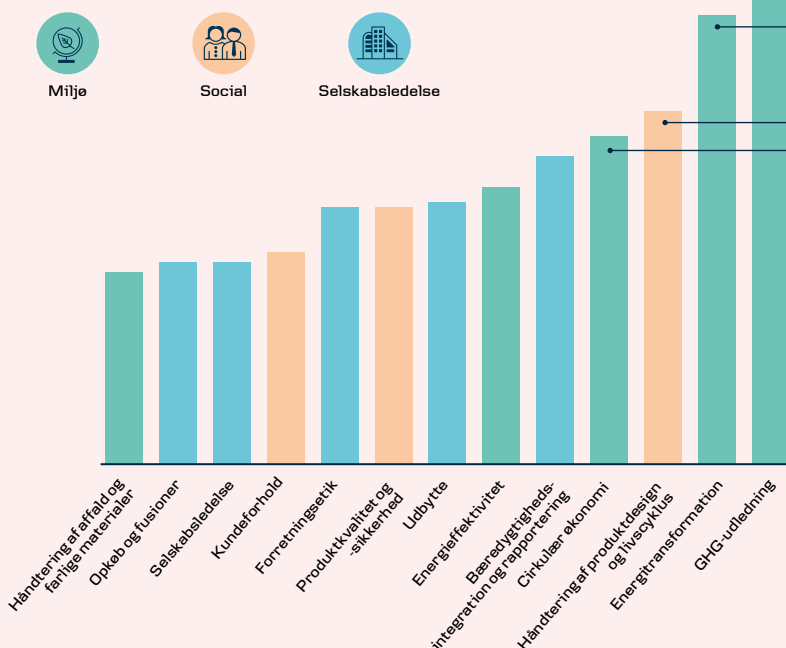
Læs mere om vores dialoger med selskaber i vores rapport for aktivt ejerskab på danskebank.com/baeredygtig-investering.



Dialoger fordelt på ESG-temaer



Ud af de 105 ESG-temaer, der blev diskuteret med selskaber, var energirelaterede temaer fortsat højt på agendaen i 2019, hvilket understreger den grønne omstillings indflydelse på selskaber. Derudover kom cirkulær økonomi også ind i top 10 i 2019. Den udvikling skyldes det øgede fokus fra selskaber og vores investeringsteams på at håndtere bæredygtighed på en holistisk måde.



Energi-transformation er omstilligen fra fossile energikilder til "grønnere" energialternativer med et lavere CO₂-aftryk. Et selskabs strategi for energi og CO₂-udledning kan direkte påvirke selskabers omkostningsstruktur, risikoprofil eller værdien af deres brand.

Håndtering af produktdesign og livscyklus omfatter bl.a. håndtering af, hvordan produkter og services påvirker samfundet generelt. Det indbefatter f.eks. emballage, distribution, ressourceanvendelse eller andre påvirkninger på miljø- og sociale forhold, der kan finde sted i løbet af brugsfasen, eller når produktet/ servicen ikke længere er i brug.

Cirkulær økonomi er et system med lukkede kredsløb, hvor brugen af råmaterialer, komponenter eller produkter reduceres, genbruges eller genanvendes. Det kan også have positive effekter på sociale og klimamæssige aspekter og skabe større ressourceeffektivitet. Har selskaber en cirkulær tilgang til deres forretning, og forsøger de at maksimere værdien af deres aktiver, kan de opnå konkurrencemæssige og finansielle fordele.

Bruger bæredygtighed til at skabe vækst

Hvordan kan selskaber bruge bæredygtighed til at skabe vækst og få konkurrencemæssige fordele? Det sætter investeringsteamet bag Danske Banks svenske small cap-fond fokus på, når de er dialog med mindre svenske selskaber. Bæredygtighed spiller nemlig en nøglerolle for deres forretningsmuligheder – og vores potentielle afkast som investor.

Det såkaldte small cap-segment på det svenske aktiemarked består af mindre selskaber. Deres forretningsaktiviteter spænder bredt fra transport til medicinalteknologi over ejendomme til teknologi og udvikling af computerspil.

”Fælles for de mindre svenske selskaber er deres generelle fokus på bæredygtighed, men i løbet af de sidste par år har de øget deres fokus på at se bæredygtighed som forretningsmulighed, de kan tjene penge på,” siger Petter Löfqvist, seniorporteføljeforvalter og ansvarlig for Danske Banks svenske small cap-fond, der investerer i mindre svenske selskaber. Han fortsætter:

”Sammenlignet med mindre selskaber er det klart, at større globale selskaber har arbejdet med bæredygtighed ud fra et forretningsmæssigt perspektiv i længere tid. Men set over en bred kam er alle selskaber i gang med at løfte barren for at få konkurrencemæssige fordele ved at integrere bæredygtighed i forretningen.”

Small cap-fonden består af 43 selskaber og sammen med

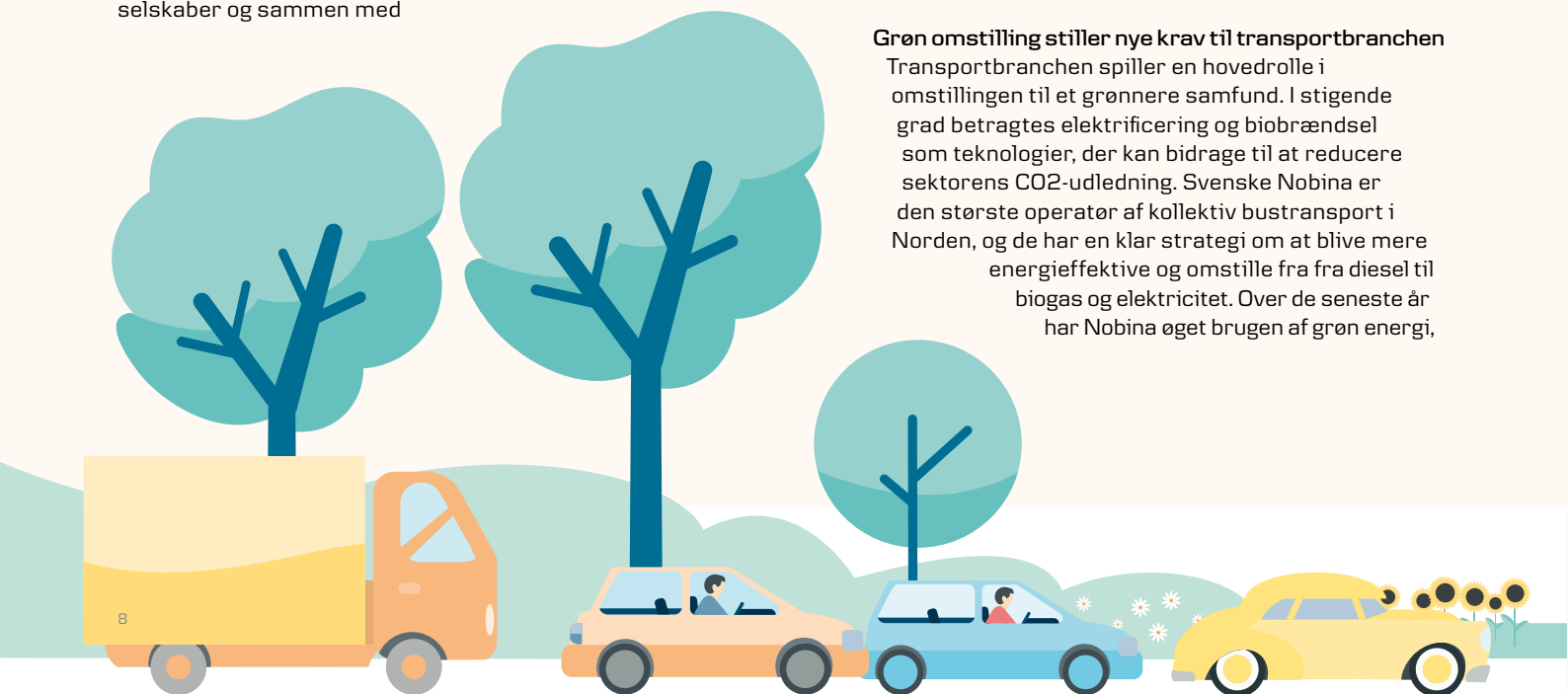
Joel Backesten, der er en del af fondens team, diskuterer Petter Löfqvist løbende, hvordan selskaberne kan bruge bæredygtighed til at løfte bundlinjen.

Bæredygtighed skal være en del af forretningsudviklingen
Petter Löfqvist og Joel Backesten kigger efter fremtidens vindere, der kan levere konkurrencedygtige afkast til Danske Banks kunder. I den proces ser de bæredygtighed som en vigtig del af opskriften på at blive et succesfuldt selskab.

”Formår selskaberne at gøre bæredygtighed til en integreret del af forretningen, kan de i højere grad bruge det til at få forretningen til at vokse og være bedre positioneret end konkurrenterne. Mindre selskaber har typisk en mere fokuseret forretningsmodel og er mere omstillingsparate end større selskaber. Det gør dem i stand til hurtigere at justere eller levere nye produkter og services, der lever op til de stigende bæredygtighedskrav fra politikere og imødekomme den stigende efterspørgsel på grønne løsninger fra forbrugerne,” siger Joel Backesten, porteføljeforvalter.

Grøn omstilling stiller nye krav til transportbranchen

Transportbranchen spiller en hovedrolle i omstillingen til et grønnere samfund. I stigende grad betragtes elektrificering og biobrændsel som teknologier, der kan bidrage til at reducere sektorens CO₂-udledning. Svenske Nobina er den største operatør af kollektiv bustransport i Norden, og de har en klar strategi om at blive mere energieffektive og omstille fra diesel til biogas og elektricitet. Over de seneste år har Nobina øget brugen af grøn energi,





Sammenlignet med mindre selskaber er det klart, at større globale selskaber har arbejdet med bæredygtighed ud fra et forretning-smæssigt perspektiv i længere tid. Men set over en bred kam er alle selskaber i gang med at løfte barren for at få konkurrencemæssige fordele ved at integrere bæredygtighed i forretningen.

Petter Löfqvist



og i 2018 kom cirka 81 pct. af bussernes energiforbrug fra vedvarende energi. Blandt andet har Nobina indsat 19 eldrevne busser i Landskrona i 2018, og de forventede at have 44 elbusser i Oslo i 2019. I slutningen af 2019 forventede de at have 147 eldrevne busser i alt.

”Nobina ser omstillingen til en grøn økonomi som en forretningsmulighed og en måde at styrke sin markedsposition på. Allerede nu stiller mange byer krav til, at busser kun kører på grøn energi, og vi forventer, at flere byer vil stille lignende eller strengere krav til bustransport i fremtiden. Derfor er det vigtigt, at Nobina fremtidssikrer busserne på et tidligt tidspunkt, og det diskuterer vi løbende med Nobina,” fortæller Petter Löfqvist.

Petter og Joel har eksempelvis været fortalere for, at Nobina blev mere transparente og bedre til at kommunikere deres klima- og miljøtiltag, og hvordan det gavner deres

langsigtede vækst og samfundet generelt. Nu offentliggører Nobina for eksempel deres CO₂-udledning per passager og reduktion i luftforurening.


Nobinas arbejde med bæredygtighed er ikke kun vigtig for den svenske small cap-fond men også for teamet for virksomhedsobligationer. I 2019 var Danske Banks investeringsteam inden for virksomhedsobligationer blandt de investorer, der investerede i Nobinas grønne obligation på 500 millioner svenske kroner. Det var første gang en grøn obligation blev brugt til at understøtte den grønne omstilling inden for kollektiv transport i Norden, og obligationen skal bl.a. finansiere flere fossilfrie og eldrevne busser til Nobina.

Før teamet for virksomhedsobligationer investerede i Nobina, diskuterede de selskabets økonomiske aspekter og bæredygtighedsperspektiver med det svenske small cap-team for at drage nytte af deres indgående viden om selskabet. Det er et eksempel på, hvordan Danske Banks

Nobina har reduceret CO₂-udledningen med 37 pct. fra 2017/2018 til 2018/2019, hvilket svarer til en reduktion på 464.187 ton CO₂. Reduktionen svarer til den årlige CO₂-udledningen fra 89.406 passagerbiler eller den årlige CO₂-belastning fra energiforbruget hos 48.592 husstande.*



*Beregningerne er baseret på Nobinas 2018/2019 årsrapport og 'Greenhouse Gas Equivalencies Calculator' hos USA's Environmental Protection Agency.



Balcos indbyggede galvaniserede altaner giver adskillige fordele for kunderne. Vinduerne og luften i balkonen fungerer som isolering og varmer luften op, før den kommer ind i lejligheden. Det giver mindre træk og en højere indetemperatur, og det er med til at reducere energiforbruget. Derudover bidrager løsningen til lavere vedligeholdelsesomkostninger og øget ejendomsværdi.

Balcos produktion er ISO 14001 certificeret, hvilket betyder, at de følger alle internationale standarder inden for eksempelvis 'ecolabelling' og miljørevision, og at de arbejder systematisk med miljøpåvirkning.



Formår selskaberne at gøre bæredygtighed til en integreret del af forretningen, kan de i højere grad bruge det til at få forretningen til at vokse og være bedre positioneret end konkurrenterne.

Joel Backesten



investeringsteams samarbejder og deler viden om selskaber for at kunne træffe de bedst mulige investeringsbeslutninger til gavn for Danske Banks kunder.

”Der var stor interesse for at investere i den grønne obligation fra en bred skare af investorer. Det resulterede i lavere låneomkostninger for Nobina, hvilket kan være med til at løfte vores potentielle afkast som aktionær. Efterspørgslen viser, at finansmarkederne har fuld tiltro til Nobinas tilgang til at sammentænke klima og bundlinje, og det er et af selskabets helt store styrker,” konkluderer Joel Backesten.

Energibesparende altaner har vækstpotentiale
Et andet eksempel er svenske Balco, der er en af markedslederne i Norden inden for galvaniserede altaner og i gang med at vokse på de nordeuropæiske markeder. Deres galvaniserede altaner har en levetid, der er op til fem gange længere end traditionelle betonaltaner og har samtidig lavere vedligeholdelsesomkostninger. Derudover har Balco en altanløsning, hvor hele bygningens facade bygges sammen med altanen, og det giver en betydelig besparelse på op til 15 pct. af lejlighedens energiforbrug.

”Vi ser, at Balcos bæredygtighedsfokus giver dem en potentiel konkurrencemæssig fordel og gode muligheder for at tage andele i det voksende europæiske marked for installering af nye altaner og udskiftning af gamle altaner,” siger Joel Backesten.

I dialogen med Balco har Petter Löfqvist og Joel Backesten lagt vægt på, at en livscyklusanalyse af altaner kan være et godt værktøj til at øge deres salg og indtjening yderligere. Når Balcos altaner har en længere levetid end betonaltaner, kan livscyklusanalysen gøre bæredygtigheds- og omkostningsfordelene ved Balcos altaner mere transparente over for potentielle nye kunder.

Der er en konstruktiv dialog med Balco om deres fremtidsperspektiver og udviklingsmuligheder, og selskabet er i gang med at udvikle en metode til livscyklusanalysen. Balco ser dialogen med sine investorer som et vigtigt led i at få input og nye ideer til at udvikle og forløse forretningspotentialet.

”Det er meget vigtigt at diskutere vores forskellige tiltag med at løfte bæredygtighed ind i forretningen, og den løbende dialog med Danske Banks investeringsteam har en stor betydning for vores arbejde med at tjene penge på bæredygtighed. Vi får værdifuld viden om teamets tilgang til bæredygtighed, og hvilke aspekter har størst betydning for dem som investorer,” fortæller Kenneth Lundahl, adm. direktør i Balco.

Petter Löfqvist og Joel Backesten vil fortsætte dialogen med Balco for at understøtte deres arbejde med bæredygtige altaner og ekspansionen til nye markeder.

Lægger pres på kapitalfonde for at beskytte investorernes afkast

Danske Banks team for virksomhedsobligationer sikrer, at kapitalfonde ikke trækker værdier ud af opkøbte selskaber på bekostning af obligationsinvestorer. Værdier skal blive i selskabet, ellers kan det have negative konsekvenser for investeringen, da selskabets finansielle stabilitet potentielt kan blive svækket.





Som en aktiv og ansvarlig investor lagde vi pres på kapitalfonden som led i vores arbejde med at passe på kundernes investeringer.

Cecilie Hoffmeyer

Kapitalfonde fylder mere og mere i det finansielle landskab, hvor de opkøber selskaber med penge i ryggen fra forskellige typer af investorer, der primært tæller institutionelle investorer. Strategien er ofte at optimere selskabs kapitalstruktur, høste synergieffekter, konsolidere markedet eller investere i at udvikle den eksisterende forretning.

Opkøbet og eksekveringen af kapitalfondens nye strategi er delvist finansieret ved at optage gæld, hvor en finansieringsmulighed for kapitalfonde er at udstede virksomhedsobligationer. Danske Banks team for virksomhedsobligationer investerer løbende i denne obligationstype og udlåner derved penge mod at få en rente, der afspejler den investeringsmæssige risiko. Der kan opstå betydelige negative konsekvenser for investeringen, hvis der ikke er klare betingelser for obligationen, som fx adresserer, hvordan penge generet ved frasalg af forretningsområder skal anvendes.

Cecilie Hoffmeyer er seniorporteføljeforvalter i Danske Banks team for virksomhedsobligationer, hvor hun og kollegerne sætter fokus på obligationsbetingelser som en del af deres aktive ejerskab.

”Vi ser gode afkastmuligheder i virksomhedsobligationer, men før vi investerer, analyserer vi betingelserne

grundigt i samarbejde med juridiske eksperter, da specifikke formuleringer kan have afgørende betydning. Ofte går kapitalfonde efter at have stor fleksibilitet i obligationsbetingelserne, så de eksempelvis kan trække værdier ud, når de frasælger forretningsområder hos opkøbte selskaber og udbetale ekstraordinært udbytte til deres investorer. Dette er et scenarie, hvor obligationsbetingelserne har væsentlig betydning for os som obligationsinvestorer,” fortæller Cecilie Hoffmeyer.

I teamet er lånevilkår et centralt element i investeringsanalysen sammen med strategien og de økonomiske forhold hos det opkøbte selskab. Formålet er at sikre, at selskabet er i stand til at betale de løbende renter og tilbagebetale lånet til Danske Bank og andre investorer.

Beskytter investeringen

Det er i løbet af kapitalfondens ejerskab, at kapitalfonden kan vælge at frasælge de forretningsområder, der ikke passer ind i strategien og udbetale midler fra frasalget til investorerne. Det er en af måderne, som kapitalfonde kan skabe afkast på, før de efter typisk fem til syv års ejerskab eksempelvis børsnoterer selskabet eller sælger det til en anden kapitalfond eller en aktør inden for den samme branche.



Vi ser gode afkastmuligheder i virksomhedsobligationer, men før vi investerer, analyserer vi betingelserne grundigt i samarbejde med juridiske eksperter, da specifikke formuleringer kan have afgørende betydning. Ofte går kapitalfonde efter at have stor fleksibilitet i obligationsbetingelserne, så de f.eks. kan trække værdier ud, når de frasælger forretningsområder hos opkøbte selskaber og udbetale ekstraordinært udbytte til deres investorer. Dette er et scenarie, hvor obligationsbetingelserne har væsentlig betydning for os som obligationsinvestorer.

Cecilie Hoffmeyer

Når Cecilie Hoffmeyer og hendes kolleger i teamet vurderer, om en virksomhedsobligation er attraktiv eller ej, analyseres selskabets nuværende og fremtidige indtjening, aktiver og gæld. Hvis kapitalfondens strategi er at frasælge udvalgte forretningsområder, sætter teamet lup på, hvad det kan have af betydning for evnen til at betale renterne på obligationen og tilbagebetale obligationen. Tilgangen er, at der ikke skal være mulighed for at trække penge ud af det opkøbte selskab ved frasalg af forretningsområder. Derimod skal pengene fra frasalg forblive i selskabet og bruges til eksempelvis at nedbringe gæld eller investere i vækst ved for eksempel at investere i produktudvikling eller i ekspansion til nye markeder.

Sammen med kollegerne i obligationsteamet går Cecilie Hoffmeyer i dialog med kapitalfondene, de involverede banker samt ledelsen i de opkøbte selskaber, når obligationsbetingelserne ikke giver tilstrækkelig sikkerhed for, at værdierne bliver i selskabet ved eksempelvis frasalg af forretningsområder.

Markedsposition giver indflydelse

I kraft af Danske Banks position på det nordiske marked for virksomhedsobligationer har Cecilie Hoffmeyer og teamet ofte mulighed for at påvirke kapitalfonde og få ændret obligationsbetingelserne, inden obligationen sendes ud på markedet. Ofte inviteres de til at give input til f.eks. obligationsprisen eller lånevilkårene, før obligationen offentliggøres til andre potentielle investorer i marketingsfasen. I andre tilfælde er teamet med til at påvirke obligationsbetingelserne sammen med andre investorer i marketingsfasen, før obligationen udstedes på markedet.

Eksempelvis var teamet interesseret i at investere i en større virksomhedsobligation, som et nordisk selskab ville udstede. Men de nye kapitalfondsejere indikerede kraftigt, at de ville frasælge specifikke forretningsområder kort tid efter udstedelsen af obligationen.

”Som en aktiv og ansvarlig investor lagde vi pres på kapitalfonden som led i vores arbejde med at passe på kundernes investeringer. I kraft af vores rolle som en væsentlig aktør på det nordiske marked sad vi i en gunstig position til at få ændret obligationsbetingelserne – og dermed være med til at beskytte selskabets kreditværdighed og vores investering. Vores budskab var helt enkelt; de skulle lukke det juridiske smuthul, ellers var vi ikke interesserede i at investere,” fortæller Cecilie Hoffmeyer.

Den samme besked lød fra andre investorer, og efter forhandlinger og dialog med Danske Banks obligationsteam og andre interesserede investorer resulterede det i, at betingelserne blev justeret, så man undgik en situation, hvor kapital kunne blive trukket ud af selskabet, hvis forretningsområder frasælges.

Det er et typisk eksempel på, hvordan Danske Banks team for virksomhedsobligationer påvirker og lægger pres på kapitalfonde for at undgå, at værdier trækkes ud af selskabet, uden obligationsejere tilgodeses. Det er et vigtigt aspekt, da det grundlæggende kan ændre selskabets gælds- og indtjeningsniveau. Det bidrager til at forebygge, at selskabets kreditværdighed bliver svækket ved at have for stor en gæld i forhold til indtjeningsniveauet og værdien af forretningsaktiviteterne. Kapitalfonden skal i stedet for bruge midlerne fra frasalg til at nedbringe selskabets gæld eller investere i at udvikle og styrke selskabets vækstmuligheder.

Processen for udstedelse af obligationer

AFDÆKKER EFTERSPØRGSEL



- På dette stadie er al information fortrolig.
- Udvalgte investorer inviteres til at komme med input vedr. efterspørgsel, pris eller betingelser for den potentielle nye obligationsudstedelse.
- Input fra investorerne integreres, før obligationen annonceres til markedet.

MARKEDSFØRING



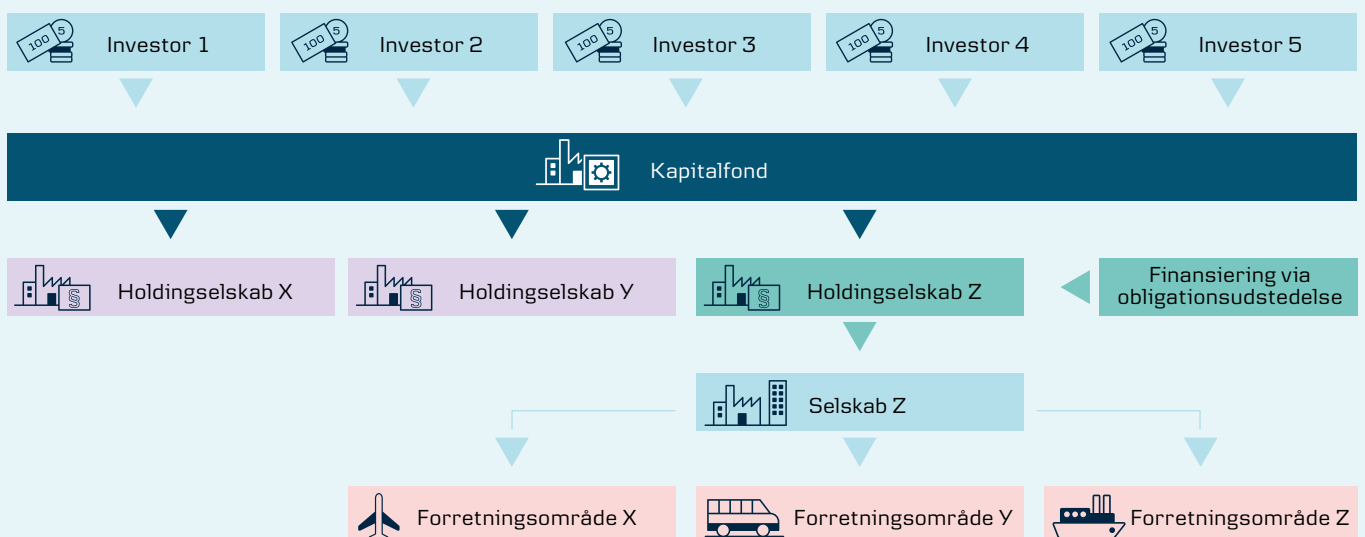
- Udstedelsen offentliggøres til markedet.
- Potentielle investorer kan give input vedr. obligationens pris, struktur eller betingelser.
- Obligationsbetingelser kan blive ændret på baggrund af feedback fra potentielle investorer.

LANCERING



- Obligationen er udstedt og kan handles på markedet.
- Obligationsbetingelser kan kun blive ændret af det selskab, der har udstedt obligationen, og hvis ændringerne accepteres af majoriteten af obligationsinvestorerne.

Strukturen hos kapitalfonde



Kapitalfonde tiltrækker kapital fra forskellige typer af investorer, og kapitalen anvendes til at opkøbe attraktive selskaber. Ofte finansierer kapitalfondene deres opkøb af selskaber ved at udstede obligationer via det holdingselskab, der ejer det opkøbte selskab. Det opkøbte selskab er den faktiske producent af et produkt eller service, og disse aktiviteter er placeret i forskellige forretningsområder.

Rederier skal forholde sig til klimaspørgsmål

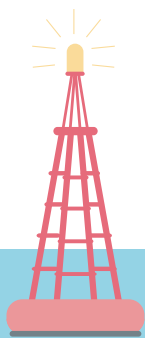
Klimadagsordenen er flyttet ind i maskinrummet hos shippingindustrien, og det stiller branchen over for en række udfordringer. Hvordan rederier forholder sig til klimaspørgsmål, sætter porteføljeformaler Anders Grønning fokus på, da det har stor betydning for, om de fortsat vil være attraktive investeringer.



Shipping er tandhjulet i en globaliseret økonomi, der er afhængig af at fragte varer og produkter rundt i verden. Selvom shipping er en af de mest energieffektive transportformer, er branchen en af de største udledere af CO₂ og står for omkring tre procent af den globale CO₂-belastning. Hvis branchen fortsætter uændret, vil CO₂-belastningen stige med mellem 25 og 50 pct. frem mod 2050. Dette har skabt et stort politisk og regulatorisk pres for at reducere branchens klimaaftryk, og stiller rederierne over for ny klimaregulering og stigende omkostninger som følge af eksempelvis stigende brændstofpriser og investeringer i ny teknologi. Senest trådte en ny klimaregulering i kraft den 1. januar 2020, der skal

reducere svovlindholdet i skibsbrændsel fra 3,5 pct. til 0,5 pct., hvor formålet er at reducere branchens klimaaftryk.

"Shipping er i høj grad kommet i søgelyset som led i det internationale samfunds bestræbelser på at reducere klimaforandringerne. I lyset af den udvikling har vi fokus på, at rederierne arbejder aktivt med klimaaspekter, så de i højere grad kan være fremtidssikret, hvis klimareguleringen kommer til at gå hurtigere end forventet," lyder det fra Anders Grønning, som arbejder som porteføljeformaler i Danske Banks obligationsteam og følger shippingindustrien tæt.





Shipping er i høj grad kommet i søgelyset som led i det internationale samfunds bestræbelser på at reducere klimaforandringerne. I lyset af den udvikling har vi fokus på, at rederierne arbejder aktivt med klimaaspekter, så de i højere grad kan være fremtidssikret, hvis klimareguleringen kommer til at gå hurtigere end forventet.

Anders Grønning



Klimaspørgsmål er en helt naturlig del af Anders Grønnings dialog med rederier, for det har betydning for, om de fortsat vil være attraktive investeringer. Det handler både om, hvordan de adresserer den eksisterende klimaregulering og i lige så høj grad om, hvordan de fremtidssikrer forretningen.

Skal lave økonomisk kalkule for klimatiltag

Når den globale udvikling går i en grøn retning, er det vigtigt ud fra en finansiell betragtning, at rederierne har en strategi for at blive mere energieffektive og der igennem reducere deres CO₂-udledning. Det har Anders Grønning over en årrække sat på dagsordenen sammen med andre investorer over for bl.a. tyske Hapag-Lloyd og franske CMA CGM.

”Der har været en generel usikkerhed i branchen om, hvordan selskaberne mest optimalt kunne sikre, at eksisterende skibe levede op til de nye regler for svovludledning. Det centrale i vores dialog var at sætte klimamæssige aspekter i relation til den finansielle analyse, og det vil vi fortsat have fokus på. Vi er nødt til at være overbeviste om, at rederiets strategi håndterer klimaudfordringerne i tilstrækkelig grad, for ellers kan det have betydelige finansielle risici at forblive investor og i sidste ende skade afkastet til Danske Banks kunder,” siger Anders Grønning.

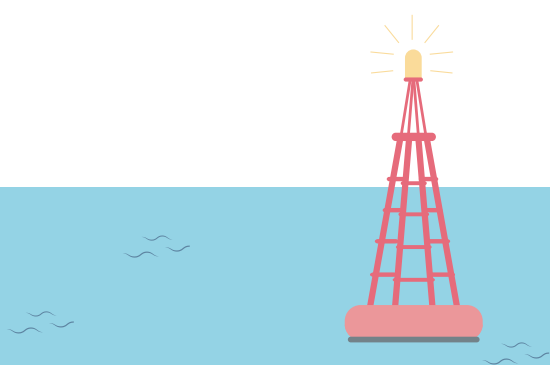
Rederier har basalt set tre måder at efterleve de nye brændstofsregler på. Enten kan der installeres såkaldte scrubbers, der renser svovlindholdet i traditionel

skibsbrændstof til den tilladte grænse. Alternativt kan der anvendes en ny brændstoftype med svovlindhold, der lever op til de nye regler, eller der kan installeres LNG-anlæg, der bruger flydende naturgas som brændstof. I dialogen har Anders Grønning lagt vægt på, at Hapag-Lloyd og CMA CGM lavede en strategi for, hvilke klimaløsninger der – under hensyntagen til et finansielt perspektiv – passede bedst til de enkelte skibstyper og den forventede restlevetid.

”Jeg har haft en konstruktiv dialog med rederierne over en lang periode, hvor de har rykket sig og bl.a. lanceret klimastrategier, som anvender en kombination af scrubbers, det nye brændstof med lavt svovlindhold og LNG. Særligt Hapag-Lloyd har løftet ambitionsniveauet og er det første rederi, der har en ambition om at installere LNG-teknologi på op til 17 eksisterende skibe, der tidligere anvendte traditionelt brændstof. Det er en større investering, men vil også give dem en konkurrencemæssig fordel i form af bedre brændstoføkonomi og vil kunne leve op til strammere klimaregulering, der forventes at komme i fremtiden,” fortæller Anders Grønning og understreger, at rederier generelt har fået en større forståelse for klimadagsordenen og de forbundne risici og muligheder.

Dialog gør en forskel

Typisk har Anders Grønning møder med rederier et par gange om året f.eks. i forbindelse med konferencer eller i direkte en-til-en samtaler, hvor han ofte er i dialog med repræsentanter fra ledelsen.





Der er en bølge af professionelle investorer, aktionærer og kunder, der sætter fokus på klimaaspekter. Som en del af den bølge er jeg med til at skubbe på den grønne omstilling set fra et investorperspektiv og kan påvirke rederier, så de ser klimadagsordenen som en katalysator for at skabe bæredygtig vækst på den lange bane.

Anders Grønning

“Det er en fordel at mødes med ledelsen, da jeg kan have en tættere og mere dybdegående dialog om selskabets klimastrategi,” siger Anders Grønning og fortsætter:

“Der er en bølge af professionelle investorer, aktionærer og kunder, der sætter fokus på klimaaspekter. Som en del af den bølge er jeg med til at skubbe på den grønne omstilling set fra et investorperspektiv og kan påvirke rederier, så de ser klimadagsordenen som en katalysator for at skabe bæredygtig vækst på den lange bane.”

Innovation kan give konkurrencefordele

Den internationale organisation for den maritime sektor, IMO, regulerer shippingindustrien og har en målsætning om at reducere branchens CO₂-udledning med 50 pct. frem mod 2050 i forhold til 2008-niveau. Det sætter retningen for, hvad branchen som minimum kan forvente af regulering, og hvad Anders Grønning kommer til at zoome endnu mere ind på.

“Klimaspørgsmål kommer kun til at fylde mere i vores dialog med rederierne, og særligt hvordan de kan få en

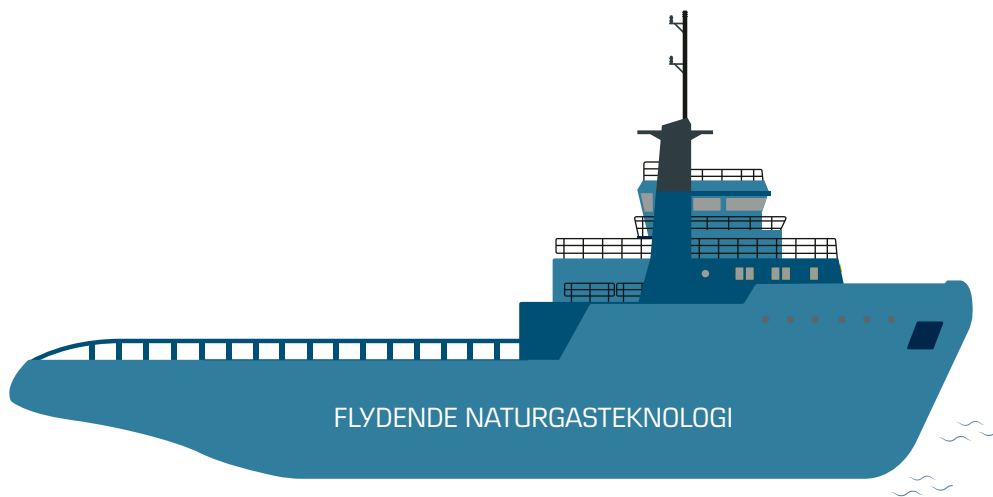
konkurrencemæssig fordel ved at investere i energieffektive og CO₂-reducerende teknologier. Da skibe typisk er i drift i 20 til 25 år, er det vigtigt at langtidspanlægge samt udvikle og implementere teknologier, så skibene både kan leve op til fremtidig regulering og være en god forretning,” siger Anders Grønning.

Eksempelvis har Anders Grønning sammen med andre investorer diskuteret elektrificering og grønnere alternativer med det danske rederi DFDS med henblik på at reducere deres brændstofforbrug. DFDS har blandt andet annonceret, at deres færger vil blive koblet på strøm fra vedvarende energi, når de lægger til kaj i Oslo Havn i stedet for at bruge strøm, der er generet fra egne dieselmotorer. Samtidig har DFDS også investeret i en start-up virksomhed inden for biobrændsel, så de kan teste og udvikle kommercielle biobrændselsløsninger.

Ambitioner skubber branchen fremad

Danske Mærsk har et endnu større behov for innovation. Rederiet har nemlig sat branchens mest ambitiøse klimamål





om at være CO₂-neutral i 2050. For at have udskiftet alle skibe, der er drevet af traditionelt skibsbrændstof inden 2050, skal Mærskes flåde have installeret nye brændstoffeknologier allerede fra 2030. Hvis Mærsk skal komme i mål med klimaambitionen, kræver det helt nye teknologier og brændstoffstyper, der endnu ikke er udviklet. Mærsk har foreløbig valgt at fokusere på tre brændstoffstyper; alkohol, biogas og ammoniak, hvilket skal ses i lyset af, at det endnu ikke er klart, hvilket brændstof der egner sig bedst til at tage over for olie. På den måde er Mærsk med til at fremskynde udviklingen af nye klimavenlige teknologier, der vil løfte hele branchen.

Erfaringerne fra hvordan Mærsk leverer på strategien og håndterer de finansielle aspekter i transformationen, vil Anders Grønning bruge i sin dialog med andre rederier og på den måde bidrage til at løfte klimaarbejdet hos shippingsselskaber generelt.

Banksektoren presser også på

Det er ikke kun myndighederne, der strammer klimakravene. Banker er også begyndt at stille krav, og i 2019 blev Poseidon Principles lanceret af en række banker inklusiv Danske Bank. Initiativet betyder, at rederiernes klimaovervejelser spiller en central rolle, når bankerne vurderer, om de vil belåne rederiernes skibe. Formålet med principperne er at skabe yderligere incitament til at nedbringe CO₂-udledningen.

”Kort sagt vil de rederier, der omstiller forretningen i takt med bevægelsen mod en CO₂-neutral økonomi, også være de bedste investeringer på sigt. Det kommer til at kræve investeringer i nye teknologier og innovation, og det stiller vi skarpt på i dialogen i de kommende år. Fra vores perspektiv handler det om, at rederier er på forkant med udviklingen og positionerer sig til en ny virkelighed, så de fortsat kan give gode risiko-justerede afkast til vores kunder,” slutter Anders Grønning.

Flydende naturgas som skibsbrændstof

Flydende naturgas (‘liquefied natural gas’ på engelsk eller forkortelsen LNG) er naturlige gasarter (fortrinsvis metan), der pumpes op fra undergrunden og nedkøles til cirka minus 162 grader, hvilket gør naturgassen flydende. Set i lyset af den løbende stramning af miljø- og klimareguleringer er der væsentlige fordele for rederier ved at bruge flydende naturgas. De mest markante fordele er en lavere klima- og miljøbelastning, mindre slitage af skibsmotoren og lavere omkostninger.



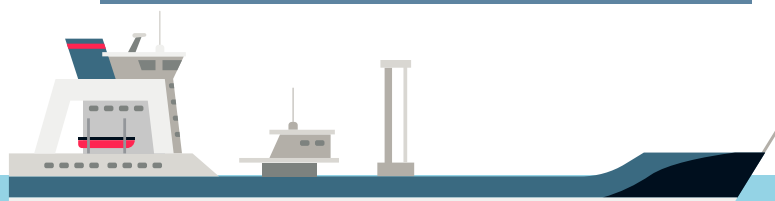
Lavere omkostninger

Den flydende form gør naturgassen nemmere at opbevare, og det er nemmere og renere at bruge i skibsmotorer, hvilket reducerer omkostninger til vedligeholdelse af motoren. Derudover er flydende naturgas billigere end brændstof med lavt svovlindhold, der lever op til den nye svovlregulering.



Positiv effekt på klimaet

Der er betydelige miljø- og klimamæssige fordele ved at bruge flydende naturgas som brændstof. Det reducerer udledningen af NO_x med cirka 90 pct. sammenlignet med en traditionel dieselmotor. Samtidig er udledningen af CO₂ omkring 20 til 25 pct. lavere end ved dieselbrændstof. Hertil indeholder flydende naturgas stort set ikke svovl og vil kunne leve op til den strammere klima- og miljøregulering, der forventes at blive implementeret i fremtiden.





Vi er i dialog med selskaberne før generalforsamlingen for at diskutere relevante emner og give vores input. Det er en vigtig måde at afstemme holdninger og forventninger på, og det gør os i stand til at påvirke selskaberne og understøtte deres positive udvikling igennem dialog og ved at stemme på generalforsamlingen.

Rami Hakola, Chef for Alpha Finland

Introduktion til stemmeafgivelser



Vi bruger vores stemmerettigheder til at give vores mening til kende på den årlige eller ekstraordinære generalforsamling. Vores mål er at understøtte en positiv udvikling og forbedre den langsigtede værdiskabelse hos de selskaber, vi investerer i. Vi stemmer primært på de nordiske og europæiske selskabers årlige generalforsamlinger, hvor vi repræsenterer relevante ejerandele.

Vi stemmer om generalforsamlingsforslag fremsat af aktionærer og selskabets ledelse. Mange forslag omhandler forhold relateret til selskabsledelse, der er underlagt lokale retningslinjer som f.eks. godkendelse af bestyrelser, godkendelse af rapporter og regnskaber, godkendelse af incitamentsordninger,

kapitalallokering, restruktureringer og fusioner. Hvert forslag vurderes af vores investeringsteam, og de stemmer i overensstemmelse med vores stemmepolitik og markedsstandarder. Hvert team har adgang til intern og ekstern ekspertise for at forstå den ledelsesmæssige kontekst i forhold til det specifikke selskab, lokalmarked og generelle udvikling. Er der utilstrækkelig information om et specifikt forslag, kan vi vælge ikke at stemme.

Vi stemmer primært *for* forslag, da vi som regel via dialog forsøger at afstemme forventninger med selskabets ledelse inden generalforsamlingen. Vi er transparente omkring vores stemmeafgivelser, som kan ses på stemmeportalen på danskebank.com/baeredygtig-investering.

Stemmeaktivitet i 2019

I 2019 havde vi følgende stemmeaktiviteter.



MØDER

406

313 i 2018.



FORDELT PÅ LANDE

33

22 i 2018.



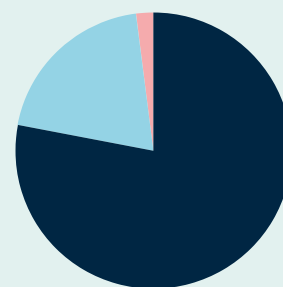
FORSLAG

5.796

4.627 i 2018.



Vi stemte fortrinsvist på den årlige generalforsamling.

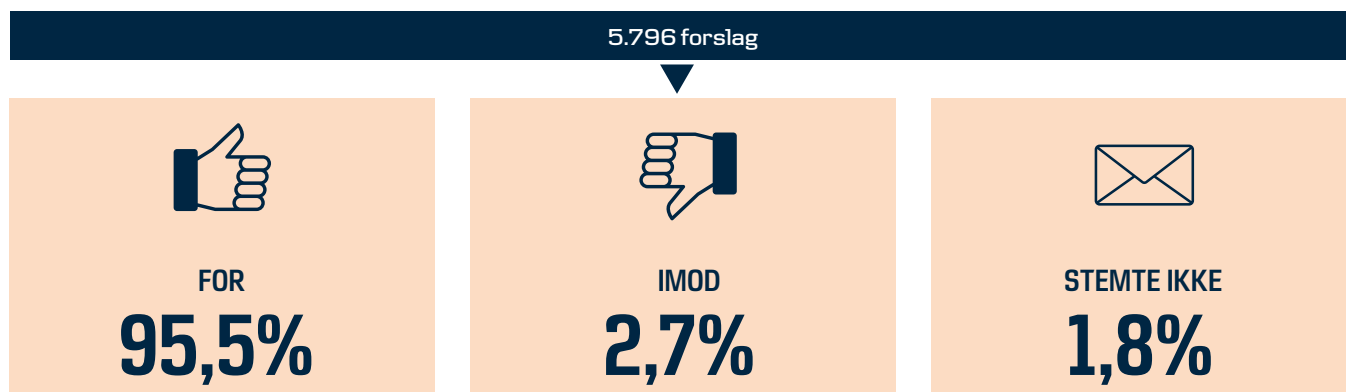


- Årlig generalforsamling
- Ekstraordinært møde
- Årlig/ekstraordinær/møde i retten

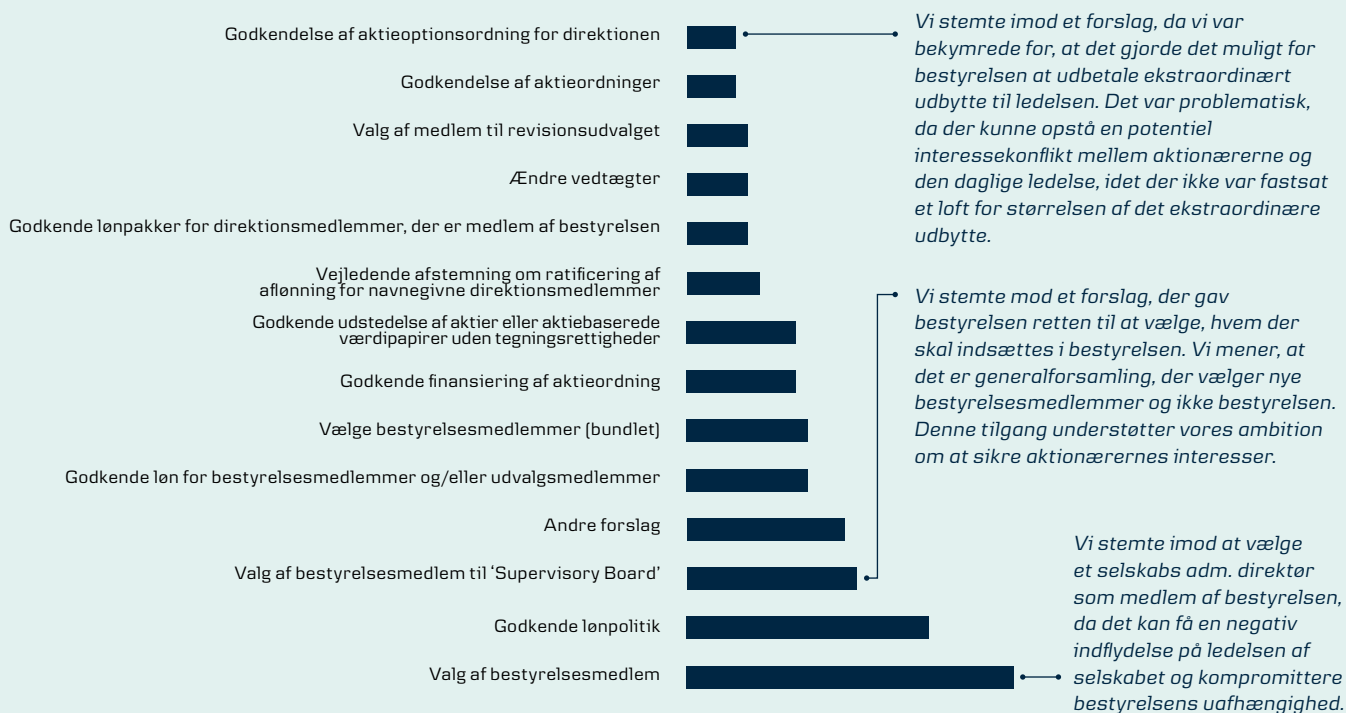
Læs mere om vores stemmeaktiviteter i vores rapport om aktivt ejerskab på danskebank.com/baeredygtig-investering.



Vi stemte hovedsageligt FOR forslagene.



Emner hvor vi oftest stemte mod ledelsens anbefaling.



Fornuftige lønpakker hos bestyrelsen

Det er vigtigt med et passende lønniveau i bestyrelsen, og at bestyrelsesmedlemmerne ikke har uhensigtsmæssige økonomiske interesser i selskabets performance. Chefporteføljeformaler Jesper Neergaard Poll mener, det er vejen til et sundt selskab og er et vigtigt punkt på dagsordenen, når han udøver aktivt ejerskab.



Hvad er aktieoptioner og warrants?



En aktieoption giver bestyrelsesmedlemmer retten til at købe en eksisterende aktie inden for en given periode til en på forhånd fastsat kurs. Warrants giver bestyrelsesmedlemmer retten til at købe en aktie, der udstedes af selskabet på et senere tidspunkt til en på forhånd fastlagt kurs (den såkaldte strikepris).



Man skal selvfølgelig have et honorar som bestyrelsesmedlem, der står mål med ansvaret, konkurrencesituationen og værdiskabelsen hos selskabet. Det kan variere efter branche og geografi, men fokus er, at der er et fornuftigt lønniveau i bestyrelsen, der gør det interessant for internationale kompetencer at bidrage til at udvikle danske selskaber.

Jesper Neergaard Poll



Konkurrencedygtige lønvilkår og bonusstrukturer er vigtige ingredienser for, at selskaber kan tiltrække og fastholde de rigtige kompetencer til bestyrelsen. Men hvordan skal lønpakken sættes sammen hos danske selskaber, så den er i selskabets interesse og attraktiv i et internationalt perspektiv? Det står højt på Jesper Neergaard Polls dagsorden, når han diskuterer lønstrukturer og incitamentsprogrammer med danske selskaber. Han er cheffortfølgeforvalter i aktiefonden Danske Invest Danmark, og han mener, der skal være en fair sammenhæng mellem lønpakken og den værdi, der skabes til selskabet.

”Man skal selvfølgelig have et honorar som bestyrelsesmedlem, der står mål med ansvaret, konkurrencesituationen og værdiskabelsen hos selskabet. Det kan variere efter branche og geografi, men fokus er, at der er et fornuftigt lønniveau i bestyrelsen, der gør det interessant for internationale kompetencer at bidrage til at udvikle danske selskaber,” lyder det fra Jesper Neergaard Poll.

Han tager udgangspunkt i en nordisk kultur, hvor der ikke er den type af lønpakker, som man f.eks. ser i England eller USA. I de lande har bestyrelser mulighed for at tjene enormt store beløb, hvis selskaberne når bestemte målsætninger. Den type lønstruktur kommer Jesper Neergaard Poll ikke til at stemme for. Derimod foretrækker han et fast honorar til bestyrelsesmedlemmer, så de ikke har økonomiske interesser og incitamentsprogrammer, der er bundet op på selskabernes finansielle mål eller aktiekurser på bestemte tidspunkter.

”Det er vigtigt med en skarp skillelinje mellem bestyrelsen og den daglige ledelse, så bestyrelsen kan være et uafhængigt bolværk. Firkantet sagt kan det være et problem, hvis bestyrelsen har uhensigtsmæssige, personlige økonomiske incitamentsprogrammer til, at ledelsen f.eks. skruer op for risikoen for at nå kortsigtede mål. I værste fald kan det skade selskabet på den lange bane, og sådan en struktur vil jeg helst undgå. Tværtimod mener jeg, at en af bestyrelsens hovedopgaver er at føre kontrol med direktionen og sikre, at de eksempelvis ikke tager for store risici og fokuserer på kortsigtede gevinster,” siger Jesper Neergaard Poll.

Biotek: Når kulturer mødes

Jesper Neergaard Poll diskuterer løbende bestyrelsernes aflønningsstrukturer hos danske biotek- og farmaselskaber, der ofte er i international konkurrence om at tiltrække specialiseret viden til bestyrelsen. Ofte har biotekselskaber endnu ikke produkter på markedet, og de investerer størstedelen af deres cash flow på forskning og udvikling af produktpipelinen, og det viser sig hos bestyrelsens lønpakke. Typisk får bestyrelsesmedlemmer et forholdsvis lavt fast honorar og tildeles et incitamentsprogram, så de kan få en økonomisk gevinst, hvis selskabet lykkes med at lancere succesfulde produkter på markedet.

I en årrække var det udbredt at tildele såkaldte warrants til bestyrelsen, der gav dem retten til at købe en fremtidig aktie i selskabet til en allerede aftalt pris. Det kan give bestyrelsen incitament til at tillade større risici fra ledelsens side, da de vil kunne profitere personligt, hvis den forøgede risici får den

Ulemper ved warrants og aktieoptioner



Tildeling af warrants og aktieoptioner til bestyrelsesmedlemmer kan potentielt give incitament til, at bestyrelsen tillader større risici fra ledelsens side. I den situation vil bestyrelsen potentielt stå til at opnå en uforholdsmæssigt økonomisk profit, hvis den forøgede risici får den fremtidige aktiekurs til at overstige den aftalte købspris. Den struktur kan medføre, at bestyrelsen ikke har selskabets langsigtede interesser for øje og fører den nødvendige kontrol med den daglige ledelse.



fremtidige aktiekurs til at overstige den aftalte købspris. Den struktur kan medføre, at bestyrelsen ikke har selskabets langsigtede interesser for øje og fører den nødvendige kontrol med den daglige ledelse. Jesper Neergaard Poll har været kritisk over for brugen af warrants og har stemt imod lønpakker indeholdende warrant på generalforsamlinger. Samtidig har han og andre investorer været i dialog med biotekselskaber om at få ændret den praksis, og det er tidligere lykket at få bl.a. danske Genmab og Bavarian Nordic til at lytte til investorerne og afskaffe warrants til bestyrelsen.

"I gennem hele forløbet har der været en konstruktiv dialog med bl.a. bestyrelsen i forhold til udformningen af den fremtidige lønstruktur. På den måde har jeg bidraget til at rykke selskabernes holdning og aflønningsstruktur," siger Jesper Neergaard Poll.

Der skal være klare retningslinjer

I dag er det mere udbredt at tildele aktier i selskabet

som en del af bestyrelsens lønpakke. Rammerne for aktieprogrammet er Jesper Neergaard Poll i gang med at diskutere med bl.a. danske Orphazyme.

"For Orphazyme er en international sammensætning af specialkompetencer i bestyrelsen en vigtig komponent for deres forskning og produktpipeline. Ligesom i fx Bavarian Nordic's tilfælde er den type bestyrelsesmedlemmer ofte vant til at få tildelt et incitamentsprogram baseret på aktier eller warrants, og det er et dilemma. På den ene side ønsker vi, at selskabet har den rigtige bestyrelsessammensætning, men på den anden side vil vi ikke udvande bestyrelsens rolle som kontrolorgan over for ledelsen," siger Jesper Neergaard Poll.

Han ser helst et fast bestyrelseshonorar uden et incitamentsprogram, men inden for biotek er incitamentsprogrammer normal praksis. Jesper Neergaard Poll har forståelse for, at der bruges incitamentsprogrammer inden for branchen for at tiltrække kompetente bestyrelsesmedlemmer, men han

Hvad er et aktietildelingsprogram



Bestyrelsesmedlemmer tildeles enten aktier, der allerede eksisterer til aktiens markedskurs eller andre instrumenter, der har samme karakteristika som aktier.



Vi skal selvfølgelig have forståelse for den verden, som selskaberne konkurrerer i og på samme tid have fuld fokus på, at bestyrelsens økonomiske incitament er hensigtsmæssige og til gavn for selskabets langsigtede perspektiver. Jeg kommer til at fortsætte dialogen med Orphazyme og lægge pres på, så de implementerer klare tildelingskriterier.

Jesper Neergaard Poll

foretrækker et aktietildelingsprogram og ikke warrants eller aktieoptioner.

Ved aktietildelingen er der en mere direkte sammenhæng mellem selskabs resultater og de potentielle tab og gevinster for bestyrelsen. Det er en bedre måde til at understøtte bestyrelsens rolle som kontrolorgan over for ledelsen, men der skal være klare retningslinjer for tildelingen af aktier, og de skal være uafhængige af selskabets kortsigtede performancemål.

Kan have negative konsekvenser for aktionærer

"I Orphazymes tilfælde er det uklart, hvornår bestyrelsen kan blive tildelt aktier og under hvilke kriterier, og det kan kompromittere deres opgave med at kontrollere ledelsen," lyder det fra Jesper Neergaard Poll.

Han har rejst emnet over for selskabet sammen med andre investorer og sagt, at der skal være klare kriterier for aktieprogrammet. Retningslinjerne er ikke blevet ændret, og som resultat stemte han ikke for bestyrelsens lønpakke på generalforsamlingen i 2019.

"Vi skal selvfølgelig have forståelse for den verden, som selskaberne konkurrerer i og på samme tid have fuld fokus på, at bestyrelsens økonomiske incitament er hensigtsmæssige og til gavn for selskabets langsigtede perspektiver. Jeg kommer til at fortsætte dialogen med Orphazyme og lægge pres på, så de implementerer klare tildelingskriterier," siger Jesper Neergaard Poll. Han understreger, det tager tid at påvirke Orphazyme. I

sådan en proces bruger han sine erfaringer fra tidligere selskabsdialoger, hvor han som en væsentlig investor på det danske marked har bidraget til at få ændret praksis.

Fortaler for flad udvikling i honorar

Det faste bestyrelseshonorar har også fyldt i selskabsdialogen og på generalforsamlingen hos den danske bryggerigigant Carlsberg, hvor Jesper Neergaard Poll sammen med andre investorer har diskuteret niveauet for honoraret. Der var særlig fokus på bestyrelsesformandens honorar, der har været næsten dobbelt så højt som gennemsnittet i Danmark. Han diskuterede bestyrelsesformandens honorar med Carlsberg og har stemt imod honoraret på generalforsamlingen, da det blev hævet væsentligt for et par år siden.

"Der skal være en vis fornuft i lønpakken, så det flugter med selskabets kompleksitet og værdiskabelse. Samtidig skal lønniveauet tage hensyn til, om det er proportionelt set i en nordisk sammenhæng," siger Jesper Neergaard Poll.

Han har siden været fortaler for, at Carlsberg som minimum ikke hævede bestyrelsesformandens honorar, og de - på det eksisterende niveau - stadig kunne fastholde eller tiltrække en kompetent bestyrelsesformand. Sammen med andre investorer er det lykkedes at få Carlsberg til at holde bestyrelsesformandens honorar på samme niveau siden 2017. Jesper Neergaard Poll vil fortsat følge lønudviklingen hos Carlsbergs bestyrelse og sætte yderligere fokus på emnet, hvis Carlsberg fremsætter forslag på generalforsamlingen om at hæve honoraret.

Fordele ved aktietildelingsprogram



Når der tildeles aktier til bestyrelsesmedlemmer, har de ikke i samme udstrækning som ved f.eks. aktieoptioner incitament til at tage u hensigtsmæssige risici, der potentielt kan skade selskabets værdiskabelse på kort og lang sigt. Ved tildeling af aktier har bestyrelsen hånden på kogepladen og værdien af deres aktierne følger direkte, om det går godt eller dårligt for selskabet. Samtidig bevares bestyrelsens rolle som kontrolorgan også i højere grad, end når der tildeles warrants eller aktieoptioner.

Denne publikation er markedsføringsmateriale udarbejdet af Wealth Management – en division af Danske Bank A/S ("Danske Bank"). Danske Bank er under tilsyn af Finanstilsynet.

Denne publikation er alene udarbejdet til orientering og udgør ikke investerings-, juridisk, skattemæssig eller finansiell rådgivning. Denne publikation er ikke et tilbud eller opfordring til at gøre tilbud om at købe eller sælge noget finansielt instrument, heller ikke instrumenter udbudt af tredjemand. Du skal rådføre dig med din rådgiver i relation til juridiske, skattemæssige, finansielle eller andre forhold, der er relevante for egnetheden og hensigtsmæssigheden af en eventuel investering.

Danske Bank kan have egne økonomiske interesser i formidlingen af denne publikation eller eventuelle investeringer, der er nævnt deri..

Selvom der er taget rimelige forholdsregler for at sikre, at indholdet er retvisende, sandt og ikke vildledende, garanteres der ikke for nøjagtigheden og/eller fuldstændigheden, og der fraskrives derfor ethvert ansvar, som måtte opstå som følge af dispositioner foretaget på baggrund af dette. Ydermere, accepterer Danske Bank intet ansvar for nøjagtigheden og/eller fuldstændigheden af tredjepartsoplysninger, der hidrører fra kilder, vi mener er pålidelige, men som ikke er blevet uafhængigt verificeret.

Eventuelle oplysninger eller udtalelser indeholdt i denne publikation er ikke beregnet til videregivelse til eller brug af nogen person i en jurisdiktion eller et land, hvor en sådan videregivelse eller brug vil være ulovlig.

Copyright © Danske Bank A/S. Alle rettigheder forbeholdes. Denne publikation er beskyttet af ophavsretten og må ikke gengives helt eller delvist uden tilladelse.