



Bæredygtige Aktier 2019

– et år med Nykredits
svanemærkede fond



Investment fund
3101 0023

Bæredygtige Aktier 2019

– et år med Nykredits svanemærkede fond

Som den første dansk forvaltede fond modtog Nykredit Invest Bæredygtige Aktier i december 2018 Svanemærket. Svanemærket er en certificering af fondens arbejde med bæredygtige investeringer. Certificeringen betyder, at fonden ikke må investere i kontroversielle selskaber som producerer f.eks. våben, tobak og lign. Fondens investerer heller ikke i fossile brændstoffer. Derudover skal Nykredit anvende bæredygtighedsanalyser i udvælgelsen af selskaber, og så skal Nykredit være en aktiv ejer. Der er – ligesom med de øvrige fonde – fuld åbenhed om Bæredygtige Aktier, men derudover udarbejdes en særskilt rapport med fokus på fondens arbejde med bæredygtige investeringer. Rapporten er den første af sin slags og beskriver fondens arbejde med bæredygtige investeringer fra december 2018 til december 2019.

HVAD BETYDER SVANEMÆRKET FOR EN INVESTERINGSFOND?

Svanemærkede investeringsfonde skal opfylde 25 obligatoriske krav, der regulerer de forskellige måder, som en fond kan påvirke virksomheder på. Det drejer sig bl.a. om fondens fravalg og tilvalg af virksomheder samt åbenhed om fondens investeringer. Kravene betyder bl.a., at mindst halvdelen af fondens portefølje skal bestå af investeringer i virksomheder, der har fået en god bedømmelse i en bæredygtighedsanalyse.

Samtidig må fonden ikke investere i visse brancher og virksomheder, der er særligt problematiske. Fx skal fonden udelukke virksomheder, der ikke følger internationale normer og konventioner i forhold til bl.a. menneskerettigheder, grov korruption og grove miljøovertrædelser.

Læs mere på ecolabel.dk

Bæredygtighed kan betale sig på flere måder

Nykredit har arbejdet med bæredygtige investeringer i mere end 10 år. Vi er overbevist om, at virksomheder, der reducerer deres negative påvirkning og bidrager positivt til at løse verdens fælles problemer, klarer sig bedre på lang sigt. Selskaber, der gør sig overvejelser om bæredygtighed i alle dele af deres forretning, nedsætter deres risici for fx dårligt omdømme og ny regulering. Det kan være i forhold til forurening, arbejdsulykker, korruption og manglende respekt for kundernes sikkerhed eller rettigheder. Selskaber, der tænker i bæredygtighed, er ofte også selskaber, der tænker i ny udvikling. Verden ændrer sig i øjeblikket mod et mere bæredygtigt fokus, og det er centralt for et selskabs konkurrencedygtighed, at det er i stand til at bevæge sig i den retning.

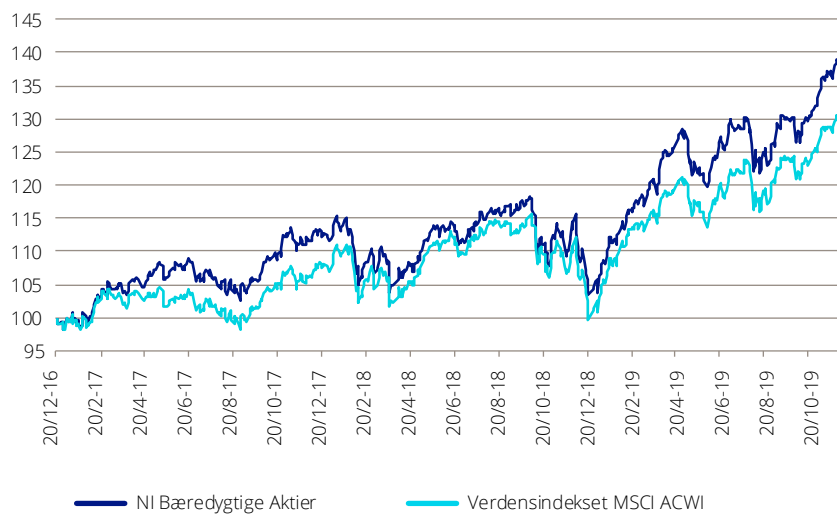
Nykredit er af den klare overbevisning, at et bæredygtigt fokus reducerer risici og kan gavne afkastet. Allerede i 2012 begyndte den første Nykredit-fond at anvende bæredygtighedsanalyser i sin investeringsproces, og det er erfaringer herfra, som Bæredygtige Aktier bygger videre på.

Bæredygtige Aktier har nu eksisteret i tre år, og selv om det er for kort tid til at kunne drage en konklusion, så matcher resultaterne indtil videre vores tese om, at bæredygtighed har en positiv effekt på afkastet. Det er væsentligt at pointere, at bæredygtighedsanalyserne på ingen måde kan stå alene, men skal integreres med den klassiske investeringsanalyse.

Fonden Bæredygtige Aktier formår gennem investeringer i selskaber med et højt niveau eller en positiv udvikling inden for bæredygtighed at levere et afkast, der ligger væsentligt over verdensmarkedet defineret som MSCI All Countries World Index (MSCI ACWI). Således har fonden leveret et afkast på 31,32% fra årsskiftet og frem til 27. november 2019. Det er et afkast, der er 4% højere end verdensmarkedet (MSCI ACWI).



NYKREDIT INVEST BÆREDYGTIGE AKTIER HAR OVER DE TRE ÅR FONDEN HAR EKSISTERET, GIVET BEDRE AFKAST END VERDENINDEXET EFTER OMKOSTNINGER.



Kilde: Nykredit og Bloomberg

Sådan udvælger vi investeringerne

I Bæredygtige Aktier indgår bæredygtighedsinformationer i alle dele af investeringsprocessen. Udgangspunktet er en klassisk fundamental tilgang, der søger at skabe attraktive afkast gennem investering i robuste og langsigtede bæredygtige forretningsmodeller. Med andre ord kan man sige, at teamet søger at finde værdien i selskabet. I denne proces indgår bæredygtighedsanalyserne i alle trin. Selskabets governance står centralt blandt kvalitetsparametrene, men det gør bæredygtighedsperspektiver på ledelsens strategi naturligvis også. Strategien skal naturligvis afspejle det marked, som selskabet opererer i. Her vurderer Nykredit bæredygtighedsrisici og -muligheder i sektoren, og hvordan selskabet placerer sig i forhold til disse. I vores omskiftelige verden indgår bæredygtighedsvurderingen som en naturlig del af risikovurderingen. Alle disse elementer indgår sluttelig i en værdisætning af selskabet. Og de indgår naturligvis også i den løbende evaluering af selskabet, såfremt der sker en investering.

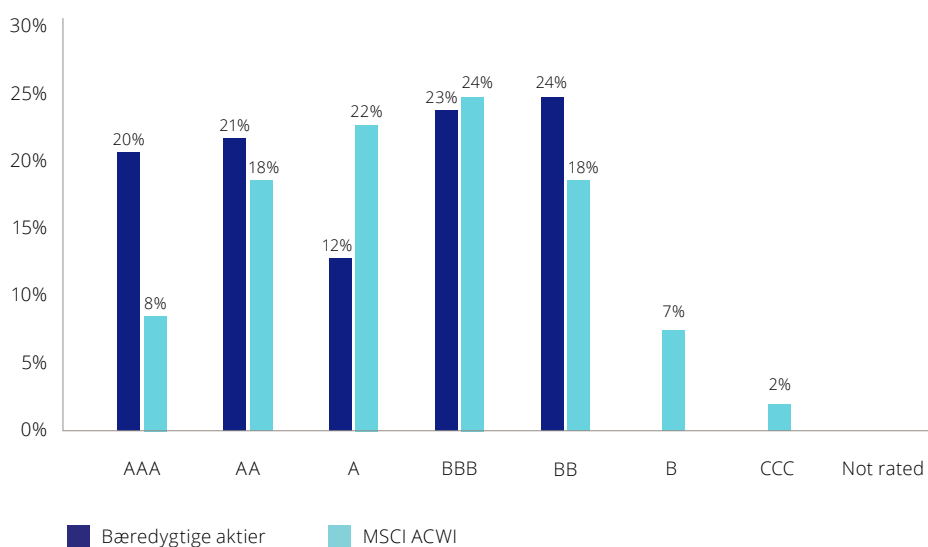
Selskaberne vurderes i et tæt samarbejde mellem teamet af forvaltere og ESG-teamet, der har ansvaret for bæredygtighedsanalyser og overholdelse af retningslinjerne. I dialogen mellem de to teams indgår

naturligvis bæredygtighedsrapporter fra forskellige rådgivere. Rapporterne danner sammen med informationer fra selskabet selv baggrund for Nykredits egen analyse. Disse vurderinger af selskaberne indgår herefter i forvalterteamets investeringscase.

Udgangspunktet i bæredygtighedsanalyserne er en bæredygtighedsdatabase fra MSCI ESG Research, der opdeler selskaberne i bæredygtighedskategorier, hvor AAA er den bedste, og CCC er den dårligste. Målsætningen for fonden er, at mere end halvdelen af selskaberne skal have en høj bæredygtighedsrating, dvs. A eller derover.

Omkring halvdelen af midlerne i Bæredygtige Aktier er pr. november 2019 investeret i selskaber med en bæredygtighedsrating fra MSCI ESG Research på A eller derover. Derudover har vi gennem vores egne analyser forventninger om en positiv udvikling i selskaberne med en rating derunder. Og dette bekræftes af udviklingen i det seneste år, hvor 14% af fonden er opgraderet. Til sammenligning kan her ses, hvordan selskaberne i verdensmarkedsindekset MSCI ACWI fordeler sig på de forskellige bæredygtighedsratings.

SAMMENLIGNING AF NYKREDIT INVEST BÆREDYGTIGE AKTIER MED VERDENSMARKEDSINDEKSET MSCI ACWI.



Kilde: Nykredit, MSCI ESG Research, november 2019

VIDSTE DU, AT:

Nykredit er medstifter af FN-principperne for ansvarlig bankdrift, der formelt hedder UNEP Finance Initiative's Principles for Responsible Banking. Nykredit er ligeledes underskriver af Global Compact og FN's principper for ansvarlige investeringer.

Nykredit ønsker at investere i overensstemmelse med Paris-aftalen og de 17 verdensmål. Derfor indgår bæredygtighedsvurderinger i vores aktive forvaltningsprocesser og vores aktive ejerskab.

Vi overvåger vores fonde i et bæredygtighedsperspektiv og et særskilt klimaperspektiv, bl.a. ved at se på vores fondes CO2-aftryk. Nykredit støtter som kapitalforvalter anbefalingerne fra Task Force on Climate-related Financial Disclosures. Tanken bag disse er at skubbe til selskaber, så de bliver bevidste om de finansielle risici i den grønne omstilling. Samtidig gør det os som investorer mere robuste i vores risikovurderinger.

Danske Vestas er pr. november 2019 den største position i fonden og har topkarakter i bæredygtighedsvurderingen. Det er et velkendt faktum, at Vestas-vindmøllerne fører an i den grønne omstilling. Tallene taler deres klare sprog. Vestas-vindmøller producerer 108 GW. Ingen andre vindmøllermærker producerer så meget. Faktisk svarer det til 18% af verdens vindmøllestrøm. Der er ingen tvivl om, at Vestas er en nøglespiller i målet om en CO2-neutral verden, men Vestas styrker går videre end det. Selskabet har fokus på at forbedre sig i forhold til arbejdsmiljø, eget CO2-aftryk og menneskerettigheder for såvel sine ansatte som de mennesker, der bor der, hvor vindmøllerne sættes op. Så selskabet tager udgangspunkt i sig selv for at forblive en del af løsningen på klimaudfordringen.

Belgiske Umicore er en anden af de virksomheder i fonden, der har den højeste bæredygtighedsrating. Ligesom danske Vestas er Umicores forretningsmodel gennemsyret af den grønne omstilling. Selskabet arbejder med en ny teknologi, så batterier kan produceres og genanvendes mere bæredygtigt og således vil være langt mere effektive. Det er desuden Umicores målsætning at bidrage til emissionsfri transport og reducere sin egen negative påvirkning

ved produktionen af disse løsninger. Selskabet har været en af de største bidragsydere til fondens positive afkast.

Nykredit benytter eksterne rådgivere til at rate selskabernes bæredygtighed. Vi er dog ikke altid enige i deres vurdering. Det kan være, fordi deres informationer ikke er opdaterede, eller at analysen bliver skæv, fordi selskabet har aktiviteter i mange forskellige sektorer, mens systematikken kun lægger vægt på en sektor. Der er både tilfælde, hvor vi skruer vurderingen ned, og tilfælde, hvor vi mener, at ratingen burde være højere for at være mere retvisende. Uanset hvad så noteres informationerne i vores vurdering, og vi følger op på udviklingen.

Særligt interessante er selskaber, der skifter strategi i en mere bæredygtig retning, eller som accelererer en allerede positiv udvikling. Et godt eksempel er Nasdaq, der er blevet opgraderet fra næstlaveste rating til BB. Selskabet, der ejer en stribe børser i verden, er i færd med at implementere bedre standarder for bæredygtighedsrapportering for selskaber. Derudover er bæredygtighedsinformationer blevet en del af deres forretningsmodel.

Den indiske bank ICICI Bank er blandt de lavest ratede selskaber i Bæredygtige Aktier. Vi ser dog overordentlig stort potentiale i banken, der er blandt de største private banker i Indien. Banken har en stor del af sine filialer uden for de store byer, hvor der ikke tidligere har været banker. Det betyder, at nye grupper i den indiske befolkning får adgang til finansielle ydelser, og dermed er de med til at skubbe til den positive udvikling til gavn for den enkelte inder og investorer.

Det er dog ikke altid sådan, at udviklingen går som forventet. Den amerikanske IT-gigant Amazon er blandt de lavest ratede selskaber i fonden. Selskabet har haft store udfordringer med dårlige arbejdsforhold på nogle af sine pakkecentre i USA og Tyskland. Samtidig driver de i modsætning til flere af deres konkurrenter endnu ikke deres datacentre med vedvarende energi. Vi ser en positiv udvikling i form af forbedrede rettigheder for medarbejderne, klima og retten til privatliv, men vi er utålmodige, og det indgår i vores aktive ejerskab af selskabet.

Sådan arbejder vi med verdensmålene

Det er meget vanskeligt at komme frem til en præcis opgørelse af selskabernes negative og positive



påvirkning i forhold til verdensmålene, da det endnu beror på informationer, som virksomhederne selv udfærdiger. Der findes således ikke en ekstern instans, der kan kvalitetssikre og tjekke informationerne.

UNDP er i færd med at etablere et certificeringsprogram kaldet SDG Impact, som skal forsøge at sætte rammerne for, hvordan man kan øge de private investeringer, der er rettet mod at realisere verdensmålene. Nykredit er stolt af at være inviteret til at deltage i udviklingen af dette program. SDG Impact har potentialet til at forsikre private investorer om, hvilken forskel investeringerne gør, og derigennem øge investeringerne i de selskaber, der gør en positiv forskel. Vi ved dog allerede nu en del om både den negative og den positive forskel, som en del af selskaberne i fonden gør.

Et af disse selskaber er Unilever, der er en af verdens største aftagere af palmeolie. Verdens stigende efterspørgsel efter palmeolie betyder desværre, at regnskov ryddes for at give plads til nye plantager.

Fremfor at boykotte al brug af palmeolie så anbefaler de danske miljøorganisationer Red Orangutangen og WWF Verdensnaturfonden at anvende certificeret palmeolie. Unilever har været central i udbredelsen af certificeret palmeolie, der produceres på en miljømæssigt og socialt ansvarlig måde. Siden 2009 har Unilever været central i udbredelsen af certificeret palmeolie. Unilever har som mål, at de ved udgangen af 2019 udelukkende vil anvende certificeret palmeolie. Det vil vi holde dem op på.

Et andet selskab, PUMA, er blandt frontløberne i anvendelsen af mere bæredygtige materialer. Deres mål er at reducere vandforbrug, CO₂-emissioner og pesticidskader på økosystemer samt fremme dyrevelfærd og arbejdsmiljø. Det sker bl.a. gennem Better Cotton Initiative, der er et globalt samarbejde mellem virksomheder og organisationer fra hele leverandørkæden for bomuld. Initiativet fokuserer på at forbedre arbejdsforholdene og reducere miljøpåvirkningen. I 2018 anvendte PUMA 10.370 tons bomuld, der var certificeret af initiativet.

Håndtering af klimaudfordringen

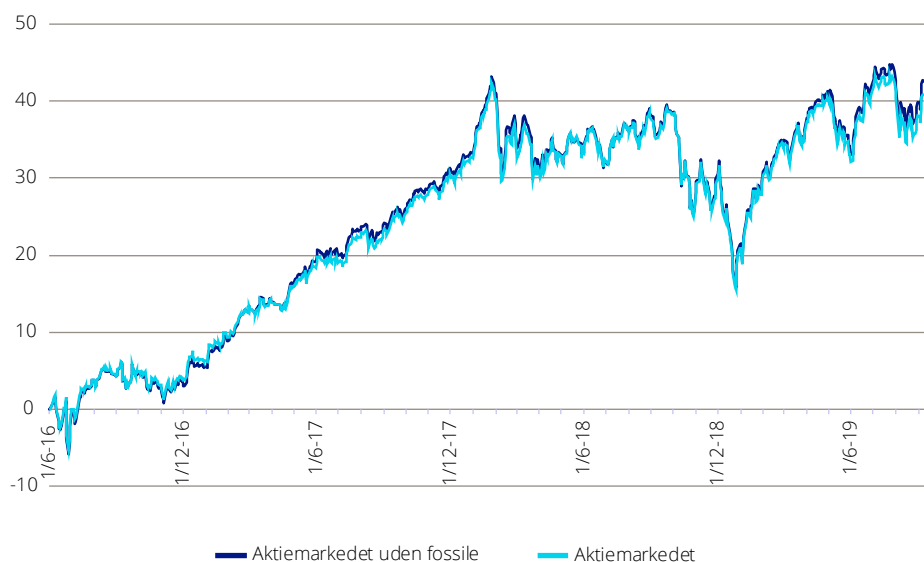
Selvom klimaudfordringen kun er nævnt specifikt i to af verdensmålene, så er udfordringen den mest presserende, og løsningen af denne er afgørende for at realisere de andre målsætninger. Det går desværre fortsat den forkerte vej. CO₂-andelen i atmosfæren stiger fortsat, og klimaforandringer bliver meget konkrete i form af ikke blot flere ekstreme hændelser, men også af konkrete finansielle tab. Det bliver mere og mere tydeligt, at klimaudfordringen ikke blot er en miljømæssig og i stigende grad social udfordring. Den er også en finansiell udfordring.

Klimabetragtninger indgår som en central del af bæredygtighedsvurderingen i fonden. Derfor udelukker Bæredygtige Aktier også selskaber, hvor mere end 5% af deres indtægter stammer fra produktion eller salg af fossile brændstoffer. Selskaber, der lever af at servicere denne branche, udelukkes også. Ligesom elselskaber, hvor mere end 5% af elproduktionen er fra fossile brændstoffer, udelukkes, medmindre de er i gang med en kraftig omstilling.

Selskaberne i Bæredygtige Aktier har et CO₂-aftryk på 17,37 tons CO₂/millioner kr. i omsætning (TCFD Carbon Intensity). Dermed er det 52,5% lavere end selskaberne i verdensindekset MSCI ACWI, der udleder 36,59 tons CO₂/millioner kr. i omsætning. Selskaberne i porteføljen har en samlet udledning på 13.185 millioner tons CO₂. 86% af selskaberne har selv rapporteret deres udledning til CDP, mens de sidste 14% er estimeret. (Carbon Disclosure Project og Bloomberg).

Klimaet forandrer sig, men det gør markederne også. Vi har analyseret, hvad den omfangsrige udelukkelse af fossile brændstoffer har haft af effekt på afkastet. Det har vi gjort ved at sammenligne afkastet på et standardverdensindeks (MSCI ACWI) med afkastet på det samme indeks, hvor de fossile selskaber har været ekskluderet.

UDELUKKELSE AF FOSSILE BRÆNDSTOFFER FRA VERDENSINDEKSET MSCI ACWI MEDFØRTE 2,5% BEDRE AFKAST.



Kilde: Bloomberg og Nykredit

Udover at ekskludere selskaber, der er involveret i fossil energi, ekskluderer Bæredygtige Aktier også selskaber, der er involveret i produktion og salg af atomkraft, våben, alkohol, tobak, pornografi og hasardspil. Selskaber, hvis adfærd bryder internationale regelsæt såsom menneskerettighederne udelukkes på samme vis. Disse er nærmere defineret som Global Compacts 10 principper og OECD's retningslinjer for multinationale selskaber. Alle selskaber i fonden screenes en gang ugentligt for at sikre, at de overholder de nævnte retningslinjer. Hver mandag opdateres Nykredits liste med de af verdens selskaber, der ikke lever op til de nævnte retningslinjer. Listen er ved udgangen af november 2019 på 3.634 selskaber. Listen anvendes til løbende at overvåge fonden og til hurtigt at afgøre, om nye mulige investeringer lever op til disse.

Bæredygtige Aktier valgte i februar at sælge Johnson & Johnson. Det var endnu ikke bekræftet, at selskabet brød internationale retningslinjer, men Nykredit kunne heller ikke afkræfte beskyldningerne mod selskabet. Det amerikanske justitsministerium havde bl.a. en sag kørende mod selskabet på grund af korrump adfærd over for medicinindkøbere, ligesom der var flere beskyldninger mod selskabet for dets involvering i opioidskandalen såvel som ældre sager om forgiftning af babypudder. I april kom der nye beskyldninger om formaldehyd i babyshampoo, og i august blev selskabet dømt til at betale 572 millioner dollar i erstatning som følge af sin markedsføring af sine opioidprodukter. I oktober fulgte flere aftaler om kompensation i lignende sager. Johnson & Johnson er et stort selskab, der samlet set får en gennemsnitlig bæredygtighedsrating, men disse sager viser adfærd, der ikke er forenelig med fondens retningslinjer.

Aktivt ejerskab

Nykredit ser sig selv som en aktiv ejer, og porteføljeforvalterne prioriterer at mødes med så mange selskaber som muligt i løbet af et år. Forvalterteamet har i 2019 haft 29 særskilte møder med selskaberne og har deltaget i yderligere 13 præsentationer afholdt af selskaberne for en bredere kreds af investorer. Til disse møder har forvalterne mulighed for at vende bæredygtighedsspørgsmål såsom selskabsledelse, verdensmålene og grøn omstilling.

Nykredit ønsker som led i sit aktive ejerskab at stemme på selskabernes generalforsamlinger. Bæredygtighedsanalyserne indgår i stemmeafgivelsesprocessen, hvor teamet af forvaltere og

ESG-teamet afgør, hvordan Nykredit skal stemme på vegne af fondens investorer. Selskaberne vurderes ud over bæredygtighedsanalyserne ud fra anbefalinger fra den danske Komité for God Selskabsledelse og de øvrige nationale og internationale panderter til denne. Stemmerne afgives til enhver tid ud fra betragtningen om, hvordan selskabet bedst kan skabe værdi for sine investorer.

Tabel 1 viser i detaljer de afgivne stemmer i 2019 frem til udgangen af november. Der er afgivet 645 stemmer på 49 generalforsamlinger. I 7,3% af de afgivne stemmer valgte Nykredit at stemme imod bestyrelsens anbefalinger. Det var især i spørgsmål vedrørende valg til bestyrelsen, som vi ønsker skal være tilstrækkelig uafhængig, samt spørgsmål om løn og bonus.

Spørgsmålet om uafhængighed i bestyrelsen var eksempelvis oppe at vende hos Danaher, hvor Nykredit stemte for et forslag stillet af en anden aktionær, der krævede en uafhængig formand. Atlas Copco lever fortsat ikke op til princippet om en formand for bestyrelsen, der ikke har en direkte relation til selskabet, hvorfor Nykredit igen stemte imod formand Hans Stråberg.

For mange bestyrelsesposter, såkaldt overboarding, har også været et tilbagevendende tema. På BorgWarners generalforsamling stemte Nykredit imod Jan Carlsson, da han har for mange poster. Han er udover CEO og formand for børsnoterede Veoneer også bestyrelsesmedlem i Ericsson og Autoliv.



Lønpakker og bonusordninger var på dagsordenen for den ellers velfungerende fødevarerproducent Mondelēz. Sidste år stemte 44% af aktionærene imod lønpakken, og selvom ledelsen lovede bedring, er lønnen stadig uforholdsmæssigt høj, ligesom bonus og performance ikke hænger godt nok sammen.

Hos American Water Works stemte Nykredit for aktionærforslag om mere åbenhed i deres lobbyarbejde, herunder bidrag til partier. Det ser vi som vejen til at reducere risikoen for skandaler i et offentligt reguleret selskab.

Desværre er det ikke altid muligt at afgive sin stemme, da der ikke altid er knyttet stemmerettigheder til den specifikke aktie. Det var eksempelvis tilfældet for Alphabet-aktien, der var gruppe C. Et andet eksempel er ICICI Bank, hvor investeringen skete igennem en såkaldt ADR uden stemmerettigheder. Det er så vidt muligt Nykredits ønske at eje aktier med tilknyttede stemmerettigheder.

I to andre tilfælde har vi ved en gennemgang af stemmeafgivelserne konstateret, at stemmerne ikke er blevet afgivet som ønsket. Det gælder schweiziske Lonza og Nestlé. Det schweiziske aktionærsystem stiller særlige krav til registrering, som formentlig kan være baggrunden for, at stemmerne ikke er blevet eksekveret som ønsket. I samarbejde med vores rådgiver Glass Lewis forsøger vi at løse dette problem. I tilfældet ASML, Infineon Tech og Keyence skete investeringen efter generalforsamlingens deadlines.

Fonden har i alt 51 forskellige aktier. Af disse har to ikke stemmerettigheder. Tre er indkøbt efter deadline for stemmeafgivning, og to har oplevet problemer med korrekt eksekvering af stemmerne. Nykredit har samlet set afgivet sine intentioner om at stemme på alle af de 46 mulige generalforsamlinger. 95,65% af de afgivne stemmer er blevet eksekveret som ønsket.



Oversigt over deltagelse på selskabernes generalforsamlinger

A.O. Smith Corp	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
Accenture PLC Class A	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
AIA Group Ltd	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
Alphabet Inc Class C	Aktien har ingen stemmerettigheder.
Amazon.com Inc	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte imod udnævnelse af to bestyrelsesmedlemmer og stemte for en række aktionærforslag vedrørende bl.a. beskyttelse af retten til privatliv og klimaindsats.
American Water Works Co Inc	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
Apple Inc	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
ASML Holding NV	Investeringen skete efter afholdelse af generalforsamlingen.
Atlas Copco AB A	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte imod bestyrelsen på seks punkter, bl.a. imod formand Hans Stråberg, der ikke har sikret tilstrækkelig uafhængighed i bestyrelsen, samt ledelsens bonusordning, der ikke matcher markedet.
AXA SA	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
Beijing Enterprises Water Group Ltd	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte imod bestyrelsens anbefalinger på seks punkter. Det var imod genvalg af tre bestyrelsesmedlemmer, der har haft meget fravær kombineret med mange andre bestyrelsesposter. Derudover stemte Nykredit imod nyudstedelse af aktier, da betingelserne var dårligt beskrevet.
Borg Warner Inc	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte imod valget af Jan Carlsson, da han har for mange andre bestyrelsesposter.
Capgemini SE	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
China Everbright International Ltd	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
Citigroup Inc	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte imod bestyrelsen ved at stemme for forslag om ret til at indkalde ekstraordinær generalforsamlinger.
Daikin Industries Ltd	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte imod udnævnelse af to bestyrelsesmedlemmer, da bestyrelsen ikke er uafhængig nok.
Danaher Corp	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
Epiroc AB Ordinary Shares – Class A	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
Fresenius SE & Co KGaA	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
ICICI Bank Ltd ADR	Værdipapiret har ingen stemmerettigheder.
Infineon Technologies AG	Aktien kom ind i fonden for sent i forhold til stemmeafgivelsen.
ING Groep NV	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte imod bestyrelsens referat, da selskabet måtte trække forslag om lønpakke tilbage, og grundet mangler i deres due diligence over for kunder.
International Flavors & Fragrances Inc	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
Kao Corp	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit har i to tilfælde stemt imod bestyrelsens anbefalinger på baggrund af bekymringer over manglende uafhængighed.
Keyence Corp	Aktien kom ind i fonden for sent i forhold til stemmeafgivelse.
Kingspan Group PLC	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
Lonza Group Ltd	Stemmerafgivelsen ej gennemført i overensstemmelse med ønske på grund af fejl i stemmeafgivelseskæden.

Microsoft Corp	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
Mondelēz International Inc Class A	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte imod ledelsens lønpakke, da denne overstiger markedsstandarden.
Nasdaq Inc	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
Nestlé SA	Stemmeafgivelsen ej gennemført i overensstemmelse med ønske på grund af fejl i stemmeafgivelseskæden.
Novo Nordisk A/S B	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
PerkinElmer Inc	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
Prudential PLC	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
Puma SE	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte imod udnævnelsen af et bestyrelsesmedlem, da bestyrelsen ikke har tilstrækkelig uafhængighed.
Rockwell Automation Inc	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
S&P Global Inc	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
Samsonite International SA	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte imod udnævnelse af bestyrelsesmedlem, da bestyrelsen ikke er tilstrækkelig uafhængig.
SAP SE	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
Schneider Electric SE	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd ADR	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
Tencent Holdings Ltd	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte imod forslag om udstedelse af nye aktier, da kriterierne var uklare, og da de nye udstedelser ville være uden stemmerettigheder.
Thermo Fisher Scientific Inc	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte imod ledelsens løn og bonuspakke, da denne overstiger markedsstandarden.
Umicore SA	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte imod ændring i vedtægterne, da det ikke fremgik, hvorledes dette var i investorernes interesse.
Unilever NV DR	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
UnitedHealth Group Inc	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
Veolia Environnement SA	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
Vestas Wind Systems A/S	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
Visa Inc Class A	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
Waters Corp	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte for bestyrelsens anbefalinger.
Watsco Inc	Nykredit har stemt ved generalforsamlingen. Nykredit stemte imod ledelsens bonusordning, da bonusmålene ikke var klart nok knyttet til konkrete resultater i investorernes interesse.

Nykredit

Kalvebod Brygge 1-3
1780 København

+45 70 10 90 00
nykredit.dk