



Politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab

MAJ 2019

Formål

Pensionskassens politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab er en del af den samlede investeringspolitik, der har til formål at sikre medlemmerne det bedst mulige formueafkast på lang sigt under hensyntagen til de risici, der er forbundet med at investere. Pensionskassen ser ingen modsætninger mellem pensionskassens langsigtede afkastmålsætning og det at investere ansvarligt, da investeringer i selskaber, der udviser ansvarlighed ofte, er med til at øge den forventede langsigtede selskabsværdi.

Pensionskassens politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab revurderes af bestyrelsen én gang årligt.

Lovgrundlaget og andre vejledninger

Pensionskassen er i fastlæggelsen af sin investeringspolitik forpligtet til at varetage medlemmernes interesser bedst muligtⁱ, eller med andre ord, at opnå det bedst mulige formueafkast. Pensionskassen er derudover forpligtet til at rapportere om pensionskassens samfundsansvarⁱⁱ, ligesom pensionskassen årligt skal redegøre for det aktivt ejerskabⁱⁱⁱ. Der eksisterer derudover en dansk praksis med udgangspunkt i Erhvervsstyrelsens vejledninger om ansvarlige investeringer^{iv} og anbefalingerne for aktivt ejerskab fra Komitéen for god selskabsledelse^v om, at pensionskassen indarbejder en politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab, der kan adressere pensionskassens samfundsansvar.

Pensionskassens politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab tager udgangspunkt i Danmarks officielle politik over for konkrete lande og selskaber. Det vil sige krav vedtaget af danske myndigheder og krav fra internationalt anerkendte organisationer, som er tiltrådt af Danmark. Pensionskassens politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab følger af samme årsag internationalt anerkendte vejledninger, principper og aftaler, der fremgår af bilaget til denne politik.

Anvendelsesområde

Pensionskassens politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab gælder for investeringer på det børsnoterede område herunder fx aktier, virksomheds-, realkredit- og statsobligationer.

Investeringer i selskaber på det ikke-børsnoterede område herunder fx unoterede aktier, ejendomme og infrastruktur sker ofte indirekte og i samarbejde med andre. Pensionskassen har derfor normalt ikke bestemmende indflydelse på disse investeringer men forsøger altid at få sin politik implementeret. Pensionskassen forholder sig ved investeringerne selvstændigt til overensstemmelserne og de eventuelle afvigelser fra pensionskassens politik.

Retningslinjer for ansvarlige investeringer

Pensionskassens overordnede retningslinjer for ansvarlige investeringer er et ønske om, at selskabs- og landevurderinger sker på et objektivt og universalt grundlag, der står over religiøse, kulturelle og økonomiske forhold mellem de forskellige dele af verden. Pensionskassen tilstræber med sin politik alene at investere i selskaber, der overholder lokal lovgivning, grundlæggende menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og internationale regler og normer inden for anti-korruption, bestikkelse, klima, miljø og våbenproduktion.

Pensionskassens tilstræber derudover at undgå investeringer i selskaber, der leverer stoffer til anvendelse ved henrettelser.

Det er endvidere pensionskassens politik ikke at investere i selskaber, der producerer tobak eller tobaksprodukter. Pensionskassen investerer derudover ikke i selskaber med betydelig aktivitet eller indtægtskilde relateret til tobak eller tobaksprodukter inden for service og distribution.

Implementering og overvågning af politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab

Pensionskassen investerer i et meget stort antal selskaber og lande. Implementeringen af politikken for ansvarlige investeringer sker derfor dels igennem et samarbejde med et uafhængigt screeningsbureau og dels gennem krav til de kapitalforvaltere, som varetager pensionskassens investeringer. Dette udgør sammen med pensionskassens egne analyser grundlaget for at påse overholdelsen af politikken.

Screeningsbureauet overvåger størstedelen af de selskaber, som pensionskassen har investeret i. Screeningsbureauet overvåger selskaberne for norm- og lovbrud indenfor det ikke-finansielle område via en global medieovervågning. Pensionskassen gennemgår løbende resultaterne af overvågningen for at vurdere og handle på de selskaber, der ikke lever op til politikens vejledninger eller retningslinjer. Vurderingen suppleres med informationer fra kapitalforvaltere og eventuelle specielle undersøgelser for at sikre pensionskassens formueafkast. Den samlede vurdering er en konkret selskabsvurdering, der indbefatter fx en vurdering af problemets omfang og varighed, om selskabet er involveret i retssager, om selskabet har udvist vilje til at indgå i dialog og tidshorizonten for, at selskabet kan afhjælpe problemet på en tilfredsstillende måde.

Kapitalforvalterne forestår den løbende overvågning af selskabernes strategi, kapitalforhold og finansielle resultater. Kapitalforvalterne, som pensionskassen investerer igennem, skal dog også overvåge ikke-finansielle forhold, idet de bliver mødt med krav om at rapportere, hvis de bliver bekendt med, at et selskab i deres portefølje bevidst eller gentagne gange har overtrådt gældende lovgivning i de lande, hvor selskaberne opererer. Kapitalforvalterne skal rapportere til pensionskassen, hvis de bliver bekendt med, at selskaber overtræder de universale menneskerettigheder eller arbejdstagerrettigheder, har brudt normerne inden for anti-korruption, unødigt har belastet miljøet eller har modarbejdet nødvendige tiltag med sigte mod at indfri den globale klimaaftale. Kapitalforvalterne bekræfter kvartalsvist overfor pensionskassen, at dette er blevet påset.

Aktivt ejerskab

Det er pensionskassens politik at være en aktiv ejer og konstruktiv investor overfor både selskaber og kapitalforvaltere. Formålet er at påvirke adfærd og udvikling i overensstemmelse med politikken for ansvarlige investeringer, der kan minimere risici og dermed fremme den langsigtede selskabsværdi. Det aktive ejerskab består både af dialog, udnyttelse af stemmeret og af eksklusion af selskaber.

Dialog

Dialog anses for at være en af de mest effektive måder pensionskassen kan fremme sin politik om ansvarlige investeringer på. Afhændelse af en investering i et selskab fremmer ikke umiddelbart en ansvarlig adfærd og sætter pensionskassens uden for indflydelse.

Dialogen med selskaberne sker ud fra et ønske om at fremme en ansvarlig adfærd i overensstemmelse med pensionskassens politik. Dialogen med selskaber sker oftest i samarbejde med andre ligesindede investorer igennem det anvendte screeningsbureau, da pensionskassen har spredt sine investeringer over et meget stort antal selskaber. Pensionskassen ejer kun meget små andele af de enkelte selskaber, hvorfor koordinering af dialogen med ligesindede investorer øger muligheden for at fremme pensionskassens politik. Dialogen med selskaberne foregår oftest i fortrolighed, da pensionskassen ikke ønsker at udstille selskaber i situationer, hvor pensionskassen har behov for at være en konstruktiv investor. Dialog er dog en langvarig proces med kun gradvise forbedringer. Det er ikke ualmindeligt, at det kan tage flere år fra identifikationen af adfærd i konflikt med pensionskassens politik til, at der kommer afklaring på selskabets villighed til at foretage ændringer. Dette skyldes både, at udenlandske selskaber ofte har en

anden kultur og tilgang til god selskabsledelse set i forhold til danske forhold, og at pensionskassen også ønsker at inddrage og høre mulige interessenter som fx fagforeninger eller interesseorganisationer i belysningen af et selskabs ikke-finansielle forhold.

Dialogen med kapitalforvalterne sker som et supplement til de retningslinjer og krav om ansvarlige investeringer, som pensionskassen har fastlagt i forvaltningsaftalerne med kapitalforvalterne. Dialogen sker ud fra et ønske om at opnå indsigt i kapitalforvalternes praktiske arbejde med ansvarlige investeringer og dermed en sikring af, at kapitalforvalterne vedvarende udvikler og inddrager etiske forhold sammen med finansielle forhold i investeringsanalysen.

Udnyttelse af stemmeret

Pensionskassens politik for aktivt ejerskab suppleres for aktieinvesteringerne af en politik for anvendelsen af stemmeretten. Stemmeretten og muligheden for at stille aktionærforslag kan påvirke og i yderste konsekvens tvinge et selskab til adfærdsændringer.

Det er pensionskassens politik i videst muligt omfang at benytte stemmeretten. Pensionskassen anvender i den forbindelse en uafhængig stemmeretsudbyder.

Eksklusion af selskaber

Selskaber, der ikke følger pensionskassens politik, og som ikke har kunnet påvirkes til adfærdsændring, ekskluderes fra pensionskassens investeringsunivers. Eksklusion sker først, når alle andre muligheder er udtømte.

Ekskluderede selskaber sættes på negativlisten for aktier og kreditobligationer, der meddeles kapitalforvalterne, der er kontraktligt forpligtet til at investere i overensstemmelse med negativlisten. Ekskluderede selskaber udgår af pensionskassens investeringsunivers. Såfremt pensionskassen har investeringer i et ekskluderet selskab, afvikles andelen så hurtigt som muligt under hensyntagen til de gældende markedsvilkår.

Selskaber på negativlisten for aktier og kreditobligationer er jævnlig til genovervejelse, og et selskab inkluderes igen i investeringsuniverset, hvis det kan påvises, at eksklusionsårsagerne er afhjulpet eller på anden måde ophørt.

Særligt omkring statsobligationer

Retningslinjer

Det er pensionskassens politik kun at investere i statsobligationer udstedt af lande, hvor landet eller nøglepersoner i landet ikke er underlagt danske eller internationale finansielle sanktioner, og hvor landet opfylder eller arbejder for at opfylde de internationalt anerkendte principper for god regeringsførelse, demokrati, menneskerettigheder, politiske og civile rettigheder, sociale forhold, anti-korruption og miljø.

Implementering

Pensionskassen anvender til implementeringen af sin politik overfor lande et uafhængigt screeningsbureau, der løbende overvåger og vurderer udviklingen i verdens lande. Pensionskassen gennemgår løbende resultaterne af overvågningen, der suppleres med informationer om lande underlagt danske eller internationale finansielle sanktioner. Pensionskassen identificerer på den baggrund lande i konflikt med politikken.

Lande, der vurderes i konflikt med pensionskassens politik, samles på en negativliste for lande. Listen meddeles kapitalforvalterne, der er kontraktligt forpligtet til at investere i overensstemmelse med negativlisten. Ekskluderede lande udgår dermed af pensionskassens investeringsunivers. Såfremt pensionskassen har investeringer i et ekskluderet land, afvikles andelen så hurtigt som muligt under hensyntagen til de gældende markedsvilkår.

Lande på negativlisten for lande er jævnlig til genovervejelse og inkluderes igen i investeringsuniverset, hvis det kan påvises, at landets eksklusionsårsager er forbedret, afhjulpet og/eller, hvis sanktionerne er ophævet.

Saminvesteringer på det børsnoterede område

Pensionskassen deltager i en række investeringsfællesskaber eller investerer i investeringsforeninger, hvor pensionskassen ikke nødvendigvis har bestemmende indflydelse på politikken for ansvarlige investeringer. Det betyder, at pensionskassen kan have investeringer, som ikke efterlever retningslinjerne i politikken for ansvarlige investeringer.

Pensionskassen forsøger dog altid at få sin politik implementeret i dialog med de øvrige investorer eller kapitalforvalteren bag investeringsforeningen. Pensionskassen overvåger løbende saminvesteringer i forhold til overholdelsen af pensionskassens politik, så der løbende kan tages stilling til et acceptabelt niveau af evt. afvigelser.

Håndtering af interessekonflikter i relation til aktivt ejerskab

Pensionskassens politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab implementeres med udgangspunkt i analyser og anbefalinger fra et uafhængigt screeningsbureau, der sikrer, at beslutningen om fx eksklusion af selskaber og lande træffes ud fra troværdige og saglige kriterier. Pensionskassens udnyttelse af stemmeretten beror ligeledes på analyser og anbefalinger fra et uafhængigt screeningsbureau med undtagelse af emner, hvor pensionskassen evt. har en konkret politik. Pensionskassens interessekonflikter i relation til det aktive ejerskab vurderes på den baggrund begrænset.

Koncernens bank-enhed har derudover ikke udlånsvirksomhed til det generelle erhvervsliv herunder de børsnoterede aktieselskaber, som ellers ville kunne skabe interessekonflikter internt i koncernen.

Information

Pensionskassen informerer om politikken for ansvarlige investeringer på hjemmesiden (www.lpb.dk), medlemsbladet Pecunia, i årsrapporten og på generalforsamlingen.

På pensionskassens hjemmeside er der adgang til at se pensionskassens aktuelle negativliste for aktier og kreditobligationer foruden pensionskassens investeringer pr. 31. december for samtlige børsnoterede aktier og obligationer.

Særligt i forhold til generalforsamlingen

Pensionskassens generalforsamling besluttede i 2016, at pensionskassen årligt skal redegøre for de hidtidige erfaringer og fremtidige tiltag i forbindelse med henblik på at nå Paris-aftalens målsætning om en temperaturstigning på 2 grader – så tæt på 1,5 grader som muligt.

Bilag. Internationale vejledninger, principper og aftaler

- FN's deklARATION om oprindelige folks rettigheder fra 2006
 - UN Declaration on the Rights of Indigenous Peoples
- FN's Global Compact-principper fra 2000
 - UN Global Compact
- FN's konvention mod korruption fra 2003
 - UN Convention against Corruption
- FN's konvention om borgerlige og politiske rettigheder fra 1966
 - UN International Covenant on Civil and Political Rights
- FN's konvention om den biologiske mangfoldighed fra 1992
 - UN Convention on Biological Diversity
- FN's konvention om forbud mod brug, oplagring, produktion og overførsel af personelminer samt om deres destruktion fra 1997
 - UN Convention on the Prohibition of the Use, Stockpiling, Production and Transfer of Anti-Personnel Mines and their Destruction
- FN's konvention om forbud mod udvikling, fremstilling og oplagring af bakteriologiske (biologiske) våben og toksin-våben samt om disse våbens tilintetgørelse fra 1972
 - UN Convention on the Prohibition of the Development, Production and Stockpiling of Bacteriological and Toxin Weapons and their Destruction
- FN's konvention om forbud mod udvikling, fremstilling, oplagring og anvendelse af kemiske våben og sådanne våbens tilintetgørelse fra 1992
 - UN Convention on the Prohibition of the Development, Production and Stockpiling and use of Chemical Weapons and their Destruction
- FN's konvention om klyngeammunition fra 2008
 - UN Convention on Cluster Munitions
- FN's Montreal Protokol om stoffer, der nedbryder ozonlaget fra 1987
 - UN Montreal Protocol on Substances that Deplete the Ozone Layer
- FN's principper for ansvarlige investeringer fra 2006
 - UN Principles for Responsible Investments
- FN's rammekonvention om klimaforandringer, Kyoto-protokollen og Paris-aftalen fra 1992, 1997 og 2015
 - UN Framework Convention on Climate Change, Kyoto Protocol, Paris Agreement
- FN's traktat om ikke-spredning af kernevåben fra 1968
 - UN Treaty on the Non-Proliferation of Nuclear Weapons
- FN's universale deklARATION om menneskerettigheder fra 1948
 - UN Universal Declaration on Human Rights
- FN's vejledende principper for selskaber og menneskerettigheder fra 2011
 - UN Guiding Principles on Business and Human Rights
- Geneve konventionen fra 1949
 - Geneva Conventions
- ILO's kerne konventioner fra hhv. 1930,1948,1949,1951,1957,1958,1973 og 1999
 - ILO Core Conventions
- OECD's vejledning for multinationale selskaber fra 1976
 - OECD Guidelines for Multinational Enterprises

Noter

ⁱ §158 i Lov om finansiel virksomhed.

Artikel 132 stk. 2 i EU-direktiv 2009/138/EF om adgang til og udøvelse af forsikrings og genforsikringsvirksomhed (Solvens II).

ⁱⁱ §132b i Bekendtgørelse om ændring af bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser

ⁱⁱⁱ §159-160 i Lov om finansiel virksomhed.

^{iv} "Vejledning om ansvarlige investeringer" fra Erhvervsstyrelsen september 2010

"Vejledning om ansvarlige investeringer i statsobligationer" fra Erhvervsstyrelsen december 2013

^v Anbefalinger for aktivt ejerskab fra Komiteen for god selskabsledelse november 2016