

Komiteen for god Selskabsledelse  
Erhvervsstyrelsen  
Langelinie Allé 17  
2100 København Ø



## Høringsvar vedrørende Anbefalinger for aktivt Ejerskab

28.09.2016

Forsikring & Pension har den 1. september 2016 modtaget udkast til Anbefalinger for aktivt Ejerskab i høring. Vi vil gerne takke for muligheden for at komme med bemærkninger til udkastet, som hermed fremsendes.

Forsikring & Pension  
Philip Heymans Allé 1  
2900 Hellerup  
Tlf. 41 91 91 91  
Fax 41 91 91 92  
fp@forsikringogpension.dk  
www.forsikringogpension.dk

Vi finder det hensigtsmæssigt, at Komiteen for god Selskabsledelse har udarbejdet anbefalinger, der, ved udelukkende at være retningsgivende, sikrer fleksibilitet og metodefrihed for den enkelte investor. Danske investorer - herunder pensionskasser og forsikringsselskaber - er allerede meget langt fremme hvad angår udøvelse af aktivt ejerskab, og anbefalingerne vil derfor primært formalisere det nuværende arbejde.

Christina Gordon Stephansen  
Chefkonsulent, cand.polit  
Dir. 41 91 91 23  
cgs@forsikringogpension.dk

### Målgruppen er ikke kun danske selskaber

Anbefalingerne er målrettet danske institutionelle investorers aktieinvesteringer i danske børsnoteret selskaber. Som udgangspunkt arbejder de fleste investorer med en risikobaseret tilgang til aktivt ejerskab og skelner i den henseende ikke mellem hjemmemarked og globalt marked. Udøvelsen af aktivt ejerskab fokuseres først og fremmest der, hvor risikoen ved investeringerne er størst. Her vil det oftest være tilfældet, at risikoen er større i en række udenlandske selskaber snarere end i danske. Anbefalingerne bør ikke tilsidesætte denne risikobaserede tilgang til fordel for et ensidigt fokus på aktivt ejerskab i danske virksomheder.

Vores ref. CGS  
Sagsnr. GES-2014-00244  
DokID 376643

### Anbefaling 1: Politik for aktivt ejerskab – ikke kun i national kontekst

Den seneste opgørelse fra Dansif<sup>1</sup> viser, at 2/3 af de 50 største institutionelle investorer i Danmark (svarende til 93 pct. af de samlede aktiver for de halvtreds investorer) har en specifik politik for aktivt ejerskab. Disse politikker er typisk gældende for alle investorens aktieinvesteringer og ikke kun i relation til danske børsnoterede selskaber. Det virker uhensigtsmæssigt at skulle have en todelt politik for aktivt ejerskab – én i forbindelse med aktieinvesteringer i danske børsnoteret selskaber og én for aktieinvesteringer i øvrige selskaber. Forsikring & Pension foreslår derfor, at anbefaling 1 ændres til "*Det anbefales, at instituti-*

Brancheorganisation  
for forsikringsselskaber  
og pensionskasser

<sup>1</sup> The Current State of Responsible Investment in Denmark, Dansif, 2015

*onelle investorer offentliggør en politik for aktivt ejerskab i forbindelse med aktieinvesteringer herunder i danske børsnoteret selskaber”.*

Forsikring & Pension

Forsikring & Pension ser gerne, at det i kommentarerne til anbefaling 1 nævnes, at investorens politik for aktivt ejerskab også kan udmøntes som retningslinjer, et direktiv, en strategi eller lignende. Dette skyldes, at det for nogle institutionelle investorer vil have betydning for, hvor i organisationen det behandles, samt hvordan det kommunikeres.

Vores ref. CGS

Sagsnr. GES-2014-00244

DokID 376643

### **Anbefaling 2: Overvågning og dialog – beskrivelser af investeringspraksis og arbejds gange fjernes**

Det er Forsikring & Pensions vurdering, at Komiteen for god Selskabsledelse går ud over sit mandat til at udforme anbefalinger for aktivt ejerskab i kommentarerne til anbefaling 2, hvor der i de to sidste afsnit beskrives almindelig investeringspraksis, jf. afsnit 3 om at ”investorer bør forholde sig til alle investorrelevante oplysninger[..]”, samt arbejds gange, jf. sidste afsnit om at ”forklare *proceduren* for håndtering af[..]”.

Forsikring & Pension opfordrer derfor til, at beskrivelser af almindelig investeringspraksis samt beskrivelser af arbejds gange slettes fra Komiteens anbefalinger for aktivt ejerskab.

### **Anbefaling 3 om Eskalering foreslås slået sammen med anbefaling 4 om Samarbejde**

Anbefaling 3 beskriver eskalering af det aktive ejerskab udover den regelmæssige overvågning og dialog. I kommentarerne til anbefaling 3 nævnes samarbejde med andre investorer som eksempel på konkret udmøntning af eskalering. Det synes derfor unødvendigt med en særskilt anbefaling for samarbejde med andre investorer. Forsikring & Pension foreslår, at anbefaling 3 og 4 slås sammen til én anbefaling om eskalering. Alternativt foreslås anbefaling 4 omformuleret til: *”Det anbefales, at institutionelle investorer forholder sig til, hvordan samarbejde med andre investorer kan foregå med henblik på at opnå større effekt og gennemslagskraft”.*

Forsikring & Pension forslår endvidere, at anbefalingen om eskalering formuleres: *”Det anbefales, at institutionelle investorer som del af deres politik for aktivt ejerskab fastlægger, hvordan de vil eskalere deres aktive ejerskab udover den regelmæssige overvågning og dialog”.* Det giver i praksis ikke mening at fastlægge i en politik, *hvornår* man som investor vil eskalere det aktive ejerskab, da dette i høj grad afhænger af den konkrete situation og vurderes på baggrund af en række specifikke forhold.

### **Anbefaling 6: Interessekonflikter - beskrivelser af forretnings- og arbejds gange fjernes**

Identificering og håndtering af interessekonflikter er juridisk procedure. Som nævnt i bemærkningerne til anbefaling 3, ser Forsikring & Pension gerne beskrivelser af forretnings- og arbejds gange slettet fra anbefalingerne for aktivt ejerskab. Anbefaling 6 foreslås omformuleret til *”Det anbefales, at institutionelle investorer forholder sig til, hvorledes interessekonflikter i relation til aktivt ejerskab identificeres og håndteres.”*

**Anbefaling 7: Rapportering – skal være rettet mod kunders og interessenters behov**

Det er vigtigt, at anbefalingerne ikke fører til unødigt rapportering samt giver mulighed for forskellige tilgange til rapportering og transparens. Dette bør Komiteen for god Selskabsledelse således også have fokus på i sit videre arbejde med at følge udviklingen inden for aktivt ejerskab. Det væsentlige er, at den enkelte investor kommunikerer om sit aktive ejerskab i overensstemmelse med investorens kunders og øvrige relevante interessenters behov og forventninger.

I kommentarerne til anbefaling 7 nævnes FN's principper for ansvarlige investeringer som eksempel på rapportering i forhold til internationale retningslinjer. Forsikring & Pension ser gerne, at dette slettes, da det kan opfattes som en favorisering i forhold til rapportering efter andre anerkendte internationale retningslinjer herunder UN Global Compact.

Forsikring & Pension uddyber om nødvendigt gerne ovenstående.

Med venlig hilsen

Christina Gordon Stephansen

Forsikring & Pension

Vores ref. CGS  
Sagsnr. GES-2014-00244  
DokID 376643