

Status 2018 på aktivt ejerskab i børsnoterede selskaber

Meddelelse

LD Fondes bestyrelse har fastlagt en politik for ansvarlig investeringspraksis, som blandt andet anviser overordnede principper for LD Fondes aktive ejerskab i børsnoterede selskaber. Politikken udmøntes forskelligt på danske og udenlandske selskaber i henseende til stemmeafgivning på generalforsamlinger. Bestyrelsen har besluttet, at LD Fonde skal følge anbefalingerne om aktivt ejerskab fra Komitéen for god Selskabsledelse.

Stemmeafgivning på generalforsamlinger

Danske børsnoterede selskaber

LD Fonde har for porteføljen af danske børsnoterede selskaber stemt på alle generalforsamlinger på såvel den internt forvaltede portefølje som den eksternt forvaltede portefølje.

LD Fonde har i 2018 stemt på følgende generalforsamlinger:

- Novozymes
- DSV
- GN
- Pandora
- Danske Bank
- Novo Nordisk
- William Demant
- Mærsk
- NKT
- FLS
- Genmab
- ISS
- TCM Group
- Carlsberg
- Zealand Pharma
- Vestas
- Erria
- Parken Sport & Entertainment
- Christian Hansen
- Coloplast

LD Fonde har for den eksternt forvaltede del af porteføljen modtaget input fra den danske forvalter C WorldWide vedr. synspunkter på de enkelte dagsordenspunkter på selskabernes generalforsamlinger, hvorefter LD Fonde har besluttet, hvilken aktivitet der skulle iværksættes i forhold til selskabet.

Hovedfokus har igen i år været på de punkter, hvor LD Fonde mener at kunne skabe størst værdi, dvs. på incitamentsordninger, bestyrelsessammensætning, samt sikring af almindelige aktionærhensyn (f.eks. bemyndigelser til kapitaludvidelser, værn mod overtagelse mv.). LD Fondes synspunkter er enten blevet tilkendegivet ved anvendelse af instruktionsfuldmagter, som giver mulighed for konkret at stemme for eller imod hvert enkelt dagsordenspunkt, ved direkte generalforsamlingsdeltagelse eller gennem direkte dialog med selskabernes bestyrelse eller Investor Relations.

I 2018 har der igen været fokus på at tilskynde til opfyldelse af anbefalingerne for god selskabsledelse, herunder særligt med hensyn til opsætning og opnåelse af mål for bestyrelsens sammensætning. Uafhængighed og diversitet i relation til nationalitet, køn, alder og uddannelse har her været de vigtigste fokusområder.

I de tilfælde hvor LD Fonde ikke umiddelbart kan følge bestyrelsens anbefalinger, har LD Fonde kontaktet selskaberne forud for stemmeafgivelsen for dels at give en mere detaljeret begrundelse for LD Fondes holdninger, dels fremkomme med forslag til sikring af bedre corporate governance. Dette har konkret resulteret i, at bestyrelserne har uddybet forklaringer og præciseret forslag. I de fleste tilfælde har LD Fonde på denne baggrund kunnet støtte forslagene, bl.a. angående udformningen af incitamentsordninger.

I 2018 var valget af ny formand i Coloplast den eneste sag, der krævede involvering. LD Fonde (på linje med en række andre investorer) stemte imod valget af afgangende administrerende direktør Lars Rasmussen som ny formand. Beslutningen om at stemme imod, skyldes modstrid med de danske anbefalinger for god selskabsledelse, hvor en administrerende direktør ikke bør indgå direkte som bestyrelsesformand, da det kan hindre adskillelsen mellem direktion og bestyrelse og indskrænke den kommende direktørs mulighed for at agere uafhængigt. Coloplast erkendte problemet, men havde opbakning til beslutningen fra bestyrelsen, ejer-familien, samt den tiltrædende administrerende direktør. På generalforsamlingen i november 2018 blev Lars Rasmussen valgt ind som formand.

Udenlandske børsnoterede selskaber

LD Fonde stemmer på udvalgte udenlandske selskabers generalforsamling i den aktivt forvaltede del af LD Fondes aktieportefølje. Da LD Fonde investerer i et betydeligt antal udenlandske selskaber, er det ikke hensigtsmæssigt at stemme på samtlige selskabers generalforsamlinger. LD Fonde har derfor efter forslag fra GES udvalgt et mindre antal selskaber ud fra kriteriet, at GES driver engagement med selskaberne. LD Fonde samarbejder i den forbindelse med det engelske rådgivningsfirma Minerva (der tidligere hed Manifest). Minerva udarbejder anbefalinger til stemmeafgivelse på internationale selskabers generalforsamlinger og tilbyder it-løsninger til at gennemføre stemmeafgivelsen. Minerva overvåger samtidig selskaberne med hensyn til deres ledelsesforhold mv. (governance). LD Fonde har på den baggrund udvalgt yderligere et antal selskaber, hvor LD Fonde har stemt på generalforsamlingerne.

LD Fonde modtager for hvert enkelt selskab en analyse fra Minerva med opsummering af indholdet i de enkelte dagsordenspunkter, hvilke forhold det er væsentligt at forholde sig til, samt Minervas begrundede anbefaling om stemmeafgivelse. I tilfælde hvor dagsordenspunktet kræver yderligere analyse, kontakter LD Fonde sine forvaltere og beder om deres holdning og fortolkning af punktet.

LD Fonde har i 2018 stemt på 23 generalforsamlinger, fordelt på 21 selskaber i flere forskellige sektorer. 10 selskaber pga. engagement og 10 selskaber pga. lav ESG score. 1 selskab pga. både engagement og lav ESG score:

- Alibaba Group - lav ESG score
- American Express Company - lav ESG score
- Bangkok Bank Plc. – Engagement og lav ESG score
- Blackrock - lav ESG score
- British American Tobacco - Engagement
- Cemex - Engagement
- Comcast Corp. - lav ESG score
- Danaher - lav ESG score
- Equifax – Engagement
- GEA Group - lav ESG score
- Hon Hai Precision - Engagement
- Kingspan Group - lav ESG score
- Nestlé - Engagement
- Occidental Petroleum Corp - lav ESG score
- Petroleo Brasileiros - Engagement
- Samsung - Engagement
- Siemens - Engagement
- Tencent Holdings - lav ESG score
- The Travelers Companies - lav ESG score
- U.S. Bancorp - lav ESG score
- Wells Fargo - Engagement

Kendetegnende for LD Fondes stemmeafgivelse har været, at LD Fonde har ønsket at sikre bestyrelsens mangfoldighed og uafhængighed, nødvendig rotation af revisor, at undgå uigennemskuelige og urimelige bonusaflynninger til ledelsen og bestyrelsen, samt at undgå begrænsninger af aktionærenes rettigheder.

LD Fonde har i flere situationer stemt imod ledelsens forslag og anbefaling for at sikre god corporate governance. I de tilfælde hvor der ikke har været dagsordenspunkter relateret til LD Fondes engagement, er der via stemmeafgivelse på punkter vedr. bestyrelsessammensætning mv. sendt et signal til selskabet.

Eksklusion og engagement

GES International (nu overtaget af Sustainalytics) er LD Fondes væsentligste samarbejdspartner, når det gælder den konkrete implementering af LD Fondes politik for ansvarlig investeringspraksis. GES varetager screening af aktieporteføljen samt virksomhedsobligationer med henblik på at undgå investeringer i selskaber, der bevidst og gentagne gange krænker bredt anerkendte internationale konventioner og normer. LD Fonde deltager via samarbejdet med GES i en koordineret indsats over for de re-

levante selskaber på vegne af flere institutionelle investorer. LD Fonde er dermed indirekte aktiv i forhold til at forbedre ESG-forholdene i flere hundrede virksomheder på verdensplan. LD Fonde modtager en omfattende rapportering fra GES, der dokumenterer denne indsats.

I løbet af 2018 deltog LD Fonde sammen med andre investorer i GES Engagement Forum i 156 engagementsager vedrørende overtrædelse af internationale konventioner og normer. Heraf vedrører 36 af engagement-sagerne direkte selskaber, der i løbet af året har været i LD Fondes porteføljer. Syv af disse sager vedrører miljøforhold, mens 22 sager vedrører menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder og syv sager vedrører korruption. I løbet af 2018 er fire af disse sager i LD Fondes porteføljer blevet løst og derved lukket. I de resterende igangværende sager kan der konstateres meget positive engagement resultater i form af progression i de konkrete sager og vilje til dialog fra de ansvarlige selskaber i 17 sager. I 11 sager er der delvist positive engagement resultater, mens der er dårlige eller slet ingen resultater i fire sager. LD Fonde har efter rådgivning fra GES placeret ca. 20 selskaber på en liste over virksomheder, som LD Fondes aktieforvaltere ikke må investere i. Denne liste er domineret af selskaber inden for våbenproduktion og inden for sektoren fly- og forsvarsindustri. Det er ikke LD Fondes politik offentligt at nævne disse virksomheder ved navn.

I 2018 har LD Fonde udvidet sit arbejde med ESG-forhold i investeringerne på flere fronter. I screeningen af porteføljerne er kontroverser angående skatteforhold blevet tilføjet som et kriterium. I løbet af året er LD blevet advaret om kritik vedrørende kontroversiel skattepraksis i 11 selskaber, hvoraf få af disse selskaber (4) har været i LD Fondes porteføljer. Ingen af disse potentielle sager med fokus på skat har udmøntet sig i reelle engagementsager, men det er et område, der fortsat er stor bevågenhed på.

I 2018 har der ligeledes været stor fokus på hvidvask af penge i den finansielle sektor. Hvidvask falder ind under den normbaserede screening og engagement, som GES varetager på vegne af LD Fonde og mange andre institutionelle investorer. Der er på nuværende tidspunkt fire aktive engagementsager med fokus på hvidvask, herunder sager med Danske Bank og Nordea. Derudover er der fem andre sager, hvor GES stadig undersøger selskabers eventuelle involvering i hvidvask. Særligt de to sager med Danske Bank og Nordea har stor bevågenhed blandt investorer og medier, og GES har haft møder med begge selskaber angående hvidvask og det beredskab, der gerne skulle etableres for at undgå lignende problemstillinger i fremtiden. Angående CUM-EX skandalen (udbytte) monitorerer GES området for at se, om det udmønter sig i relevante sager imod nogle af de selskaber, der følges. Det har ikke endnu givet anledning til at åbne specifikke sager, men området har stadig stor bevågenhed. CUM-EX ligger i grænseområdet for, om det er omfattet af den normbaserede screeningsmodel, og GES har endnu ikke besluttet helt, hvordan det skal integreres i deres produktpalette.

LD Fonde tilmeldte sig også i 2018 GES's engagement program, hvor LD Fonde sammen med andre investorer gennem GES driver engagement på emerging markets, hvor der alt andet lige er en højere risiko inden for ESG i forhold til de udviklede markeder.

Inden for emerging markets engagement-programmet er der ved udgangen af 2018 et samlet antal på 127 aktive engagementsager i 14 lande, hvoraf 33 af disse selskaber er en del af LD Fondes porteføljer.

På vegne af LD Fonde og de andre investorer har GES i løbet af 2018 haft møder med 28 af de 33 selskaber med henblik på, at selskaberne skal opbygge politikker og processer, der imødekommer de materielle ESG-risici, som det enkelte selskab har. Denne engagement-indsats bliver kortlagt i forhold til FNs 17 verdensmål, og i de fleste tilfælde er engagement målrettet mål 12 om en ansvarlig produktion og forbrug (94 %), mål 13 angående klimaforandringer (94%) og mål 16 angående fred, retfærdighed og stærke institutioner (100 %). Sidstnævnte handler ikke mindst om, at selskaberne skal opbygge en robust ledelsesstruktur omkring håndteringen af ESG-risici, herunder udfordringer med forretningsetik (blandt andet korruption). Af de 33 selskaber, har kun 3 reageret negativt på GES-henvendelserne, mens fremskridtet i 31 af 33 selskaber som minimum betegnes tilfredsstillende.