

2021

Aktivt ejerskab

En del af ATP's samfundsansvar

Summary	vs H		S&P Global ESG
Environmental	Neutral	Worse	Sustainalytics R
Social	Better	Better	Bloomberg ESG
Governance	Better	Worse	

98) Analyze Peers		vs History			Low	Range
Metrics	Current	History	Change			
1) Environmental						
11) GHG/Revenue	12.5		-7.8 B	2		◆ Mdn ● Co
12) Energy/Revenue	55.9		1.2 W	9.2		
13) Water/Revenue	17736.8		17716.4 W	33.7		
14) Waste/Revenue	0.3		-0.2 B	0		
15) Water Recycled %	5.2		0	--		
2) Social						
21) Women Empls Mgmt Ratio	0.86		0.02 B	0.56		
22) Women Employees %	33.9		2.1 B	25.4		
23) Employee Turnover %	--		--	13.6		
24) Employees Unionized %	--		--	46		
25) Lost Time Incident Rate	--		--	0.25		
3) Governance						
31) Independent Directors %	92.3		-0.5 W	46.2		
32) Percent of Board Member...	16.7		-11.9 W	21.4		
33) Director Avg Age	63		0 B	53		
34) Director Meeting Attd %	99		3 B	75		
35) Board Size	12		-2 B	8		

ATP's arbejde med aktivt ejerskab

ATP driver selv sit aktive ejerskab, da vi tror det giver værdifuldt input til vores investeringsprocesser og sikrer den højeste kvalitet og troværdighed om arbejdet.

Grundlag

Det aktive ejerskab er der, hvor investorer kan bruge sin kapital til indflydelse og i sidste ende værdiskabende transformation i vores investeringer. Hos ATP har vi arbejdet med aktivt ejerskab i mange år, hvor vi både har sat fokus på selskabernes finansielle, ledelsesmæssige og strategiske forhold, men hvor vi også har øje for selskabernes bæredygtige udvikling.

ATP har en politik for aktivt ejerskab, som sætter rammerne for vores aktive ejerskab i børsnoterede selskaber. Et af principperne er, at selskaberne arbejder for aktionærernes langsigtede interesse.

Processer

Som aktive ejere har vi et langt sigte, og derfor er vores arbejde med aktivt ejerskab karakteriseret ved en række faste processer og et vedholdende arbejde med de selskaber, som vi har ejerandele i.

I 2021 har vi lagt et lag mere til vores processer med stemmeintentioner ved ikke blot at kommentere vores stemmeafgivning, men også fortælle selskaberne om vores forventninger til en række emner, som påvirker selskaberne.

Under Corona-krisen har vi måttet trække på vores mangeårige kendskab til selskaberne og deres ledelse, når der har været behov for, at aktionærerne skulle træde til. Det måtte

Aktiviteter

I 2021 har vi sat yderligere fokus på arbejdet med at skaffe solid ESG-information fra vores selskaber. ESG-nøgletal er en vigtig del af værdiansættelsen, da det både kan være en driver for værdiskabelse, ligesom det også kan være en politisk/finansiell risiko for selskabet, hvis selskabet ikke lever op til samfundets forventninger. De danske selskaber i vores portefølje er fx godt med på klimarapportering, men for både danske og udenlandske selskaber skal rapporteringen om scope 3 forbedres.

I forlængelse af vores fokus på rapportering har vi også haft fokus på, at selskaberne sætter mål for deres arbejde. Her

I 2020 kom et forslag fra EU-kommissionen, som potentielt kunne mindske aktionærernes indflydelse uden at skabe en nødvendig modvægt til selskabernes daglige ledelse.

Derfor sendte vi et høringssvar, som fortalte om vores grundlæggende synspunkt: At der ikke er modsætning mellem ejernes interesser og selskabets langsigtede formål, herunder også bæredygtighed.

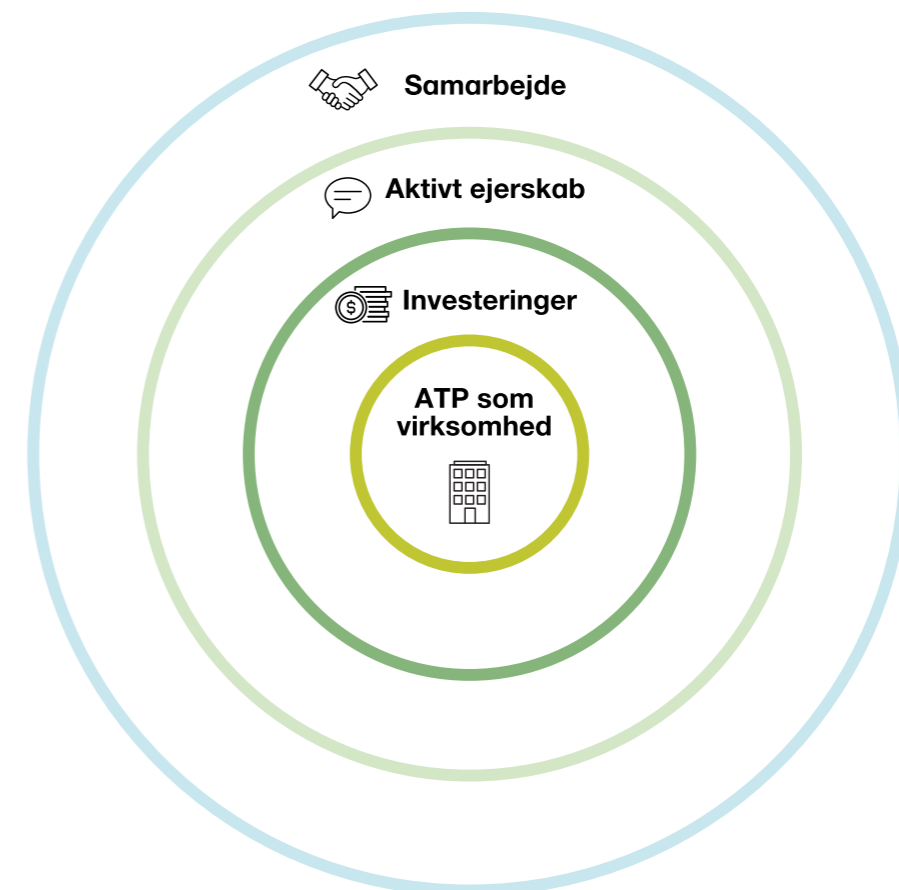
vi fx gøre i B&O, hvor der var brug for en aktieemission på et kritisk tidspunkt.

I vores stemmeafgivning er ATP principbaseret, hvilket betyder, at vi særligt i de internationale selskaber stemmer imod en række generalforsamlingsforslag. Det er fx lønpolitikker hos amerikanske selskaber og selskaber med uhensigtsmæssige governance-strukturer.

Hvis et selskab igennem længere tid ikke har levet op til ATP's forventninger, har vi et eskalationsprincip. Vi stemmer fx imod de medlemmer af bestyrelsen, som vi mener burde være med til at ændre selskabet på emner som løn, klima og diversitet.

har vi opfordret selskaberne til at sætte ambitiøse mål for deres klimapåvirkning. Ligeledes har vi i 2021, som led i vores løbende dialog med danske selskaber, haft fokus på selskabernes forberedelse til EU's kommende grønne taksonomi.

Løn er fortsat et emne for ATP på generalforsamlingerne. I USA ser vi tit lønninger, der efter vores vurdering er for store, og derfor stemte vi imod 60 pct. af de lønpolitikker, som vi skulle tage stilling til. I Danmark er der et mere rimeligt niveau, og derfor er det kun i sjældne tilfælde, vi må løfte pegefingeren.



ATP's samfundsansvar handler både om det, vi selv gør, den måde vi investerer på, hvordan vi varetager vores aktive ejerskab og den måde, vi samarbejder med andre på.



For ATP handler ESG om at flytte selskaber i en bedre retning til gavn for både samfundet, selskabet og i sidste ende ATP som investor. Nogle selskaber er længere end andre, men for os handler det om at sikre, at de tager medansvar for ESG-transformationen.

ATP stemte i **24** lande på **633** generalforsamlinger med i alt **10.612** generalforsamlingsforslag

Vi stemte imod stemmerådgi-
veren ISS' anbefaling i **18 pct.** af
tilfældene

Vi stemte for **58 pct.** af aktio-
nærforslagene – en stigning fra
40 pct. i 2020

Vi stemte imod **60 pct.** af lønfor-
slagene i USA. I Europa var det tilsva-
rende tal **19 pct.**

I **78 pct.** af tilfældene støttede vi
bestyrelsens forslag

Vi sagde nej til mere end **1.300**
bestyrelsesmedlemmer

Aktionærer er garant for bæredygtig selskabsledelse

Som en af Danmarks største investorer har ATP en særlig forpligtelse til at fremme den langsigtede værdiskabelse i de selskaber, vi investerer i. Det ansvar påtager vi os gerne, da vi som aktør i markedet for børsnoterede selskaber har en stærk interesse i, at markederne fungerer effektivt og efter de højeste standarder.

HVAD ER AKTIVT EJERSKAB?

Som aktionær i et selskab har man rettigheder, og aktivt ejerskab handler om, hvordan man bruger sine rettigheder. Aktivt ejerskab handler primært om dialog med selskabet og anvendelse af stemmeretten.

Hos ATP har vi arbejdet med aktivt ejerskab i mange år, hvor vi både har sat fokus på selskabernes finansielle, ledelsesmæssige og strategiske forhold, men hvor vi også har øje for selskabernes bæredygtige udvikling. Et emne, der i de seneste år er vokset i både betydning og bevågenhed.

Det har vi fx set igennem en øget regulering af bæredygtighedsområdet. I 2018 foreslog EU-Kommissionen en række initiativer til at styrke arbejde med bæredygtig finansiering. Som en del af EU's arbejde med bæredygtig finansiering har EU-Kommissionen lavet en rapport om fremtidig regulering af bæredygtig selskabsledelse, der er blevet mødt med stærk kritik fra flere sider, da der blev lagt op til grundlæg-

gende ændringer i forholdet mellem aktionærer, bestyrelse og ledelse.

Som ansvarlig aktionær kan ATP frygte, at et forslag, som kan have de bedste intentioner, skubber indflydelse væk fra aktionærerne, hvilket reelt vil ende med at give større magt til selskabernes daglige ledelse. Bestyrelsen er aktionærernes repræsentant i et selskab, som skal give både med- og modspil til den daglige ledelse. Her er bæredygtighed et vigtigt tema, og derfor arbejder ATP også for, at ESG bliver en integreret del af en bestyrelses kompetencer.

ATP er som langsigtet investor med til at sikre bæredygtighed i selskaber. Det gør vi fx ved at opfordre selskaberne til at tænke ESG-mål ind i lønpolitikken på linje med finansielle mål, og på den måde sikre, at selskabernes ledelser prioriterer bæredygtighed.

Den britiske akademiker Alex Edmans skriver i sit hørings-svar til kommissionen, at aktionærværdi grundlæggende er langsigtet, fordi aktionærer som ATP indregner alle fremtidige pengestrømme i værdiansættelsen. Derfor er der på lang sigt sammenhæng mellem aktionærværdi og interessentværdi.

Den samme ide har været grundlaget for ATP's aktive ejerskab i en årrække, og derfor arbejder vi for at minimere risici og fremme selskabers langsigtede værdiskabelse ved at påvirke til forandringer i både danske og globale selskaber.



ATP deler på ingen måde synspunktet om, at der skulle være en modsætning mellem ejernes interesser og selskabets langsigtede formål. Rapporten synes at hvile på en forestilling om, at kapital-ejernes interesse per definition er kortsigtet og udelukkende fokuserer på profitmaksimering. Det er ikke et billede, vi genkender fra Danmark, hvor vi har en lang tradition for langsigtede og bæredygtige investeringer foretaget af bl.a. erhvervsdrivende fonde og institutionelle investorer, som fx ATP. Vi er derfor bekymrede for, at forslaget vil underminere den danske model og tradition for fonde og institutionelle investorer udøvelse af aktivt og langsigtet ejerskab.

Uddrag fra ATP's hørings-svar til EU-Kommissionen

ATP's politik for aktivt ejerskab

- Vi er en aktiv investor og gør herunder brug af vores stemmeret.

BESTYRELSER

- Bestyrelser skal handle ud fra alle aktionærers langsigtede interesser.
- Vi arbejder for, at bestyrelser er uafhængig af den daglige ledelse.
- Vi mener, at bestyrelser har en kontrolfunktion overfor direktionen og aktivt skal deltage i udarbejdelsen af selskabets strategi.
- Vi mener, at bestyrelsesmedlemmer (undtaget eventuelle medarbejderrepræsentanter) bør vælges for en kortere periode, således at de ofte står til ansvar overfor aktionærerne. Valg af bestyrelsesmedlemmer bør ske i en transparent proces, og det bør rapporteres, hvordan evaluering foretages.
- Vi søger at skabe arbejdsrum til velfungerende bestyrelser under forudsætning af, at bestyrelserne arbejder for aktionærernes langsigtede interesser. Vi har en forpligtelse til at give de valgte bestyrelser plads til at udøve den opgave, de er blevet betroet.

VÆRDISKABELSE

- Vi støtter bestyrelserns arbejde, hvor vi forventer, at det vil øge værdien af aktionærernes ejerskab.
- Vi støtter som udgangspunkt bestyrelserns forslag, men vi støtter ikke forslag, som vi vurderer vil skade aktionærernes rettigheder eller økonomiske interesser. Hvor vi har en kontinuerlig dialog med et selskab, vil vi først stemme mod bestyrelserns forslag, når vi vurderer, at andre muligheder for indflydelse er udtømte.
- Vi mener, at forretningsfokuseret integration af ESG kan bidrage til at forøge værdien af vores investeringer. Ydermere mener vi, at selskabers manglende fokus på grundlæggende principper og normer vedrørende ESG-forhold udgør en risiko, der ultimativt truer værdien af vores investeringer.

LØN

- Vi mener, at selskaber bør have en lønpolitik, der sikrer, at de kan tiltrække kvalificeret arbejdskraft.
- Direktionens lønninger bør nøje tilpasses det aktuelle selskabs særlige forhold og indeholde et element af både fast og variabel løn, der styrker interessensammenfaldet mellem direktion og aktionærer. Incitamentsaf lønning skal bidrage til at sikre selskabets langsigtede værdiskabelse.
- Bestyrelsesmedlemmers løn bør være fast, men vi ser gerne, at en del af lønnen holdes som aktier i selskabet. Variabel løn til bestyrelsesmedlemmer kan undergrave kontrolfunktionen overfor direktionen.

INFORMATION

- Vi arbejder for, at selskaber stiller al relevant information til rådighed for aktionærerne, hvor det er muligt under hensyntagen til selskabets konkurrencevilkår og fortrolighed.

Herunder:

- At selskaber dækkende beskriver deres strategi og argumenterer for, hvordan den bidrager til den langsigtede værdiskabelse.
- At selskabers ledelseslønninger inklusive incitamentsprogrammer beskrives dækkende i årsregnskaber.
- At selskaber rapporterer dækkende om deres ESG-forhold.

Stemmesedler med holdninger

For ATP har det i en årrække været et fast princip at stemme på alle de generalforsamlinger, hvor vi er ejere, uagtet om det er danske eller udenlandske selskaber. Når vi stemmer, så er det ikke bare en automatisk øvelse, men en del af vores aktive ejerskab, hvor vi nøje vurderer de enkelte generalforsamlingsforslag.

En stemme imod et forslag på en generalforsamling er et udtryk for, at ATP er uenig i det enkelte forslag, og ikke en generel utilfredshed med et selskab. Tværtimod er ATP langsigtede ejere i selskaberne, og derfor ønsker vi, at selskaberne skal forstå rationalerne, for at vi stemmer imod.

I de danske selskaber deltager vi på generalforsamlinger, hvor vi som oftest holder indlæg, hvor vi kommenterer selskabets generelle udvikling, og hvis vi har stemt imod et forslag, forklarer vi også vores bevæggrunde for dette.

For de udenlandske selskaber har vores praksis været, at vi har sendt selskaberne et brev, hvor vi har forklaret rationale bag vores stemmeafgivning, så selskabet ikke blot modtager en stemme imod, men også kan forstå det rationale, der ligger bag stemmen. Det tror vi fører til en større mulighed for forandringer.

I 2021 har vi valgt at videreudvikle dette arbejde, så vi ikke blot informerer om ATP's holdning til enkelte stemmepunkter, men i stedet bruge lejligheden til også at forklare bredere om vores holdninger. Derfor kontakter vi også selskaber, hvor vi stemmer med bestyrelsens forslag, som vi normalt ikke ville have kontaktet. Således er vi i kontakt med størstedelen af vores porteføljeselskaber på årlig basis.

Vi kontakter selskaberne og fortæller om vores holdninger til en række emner på baggrund af offentligt tilgængelige data,

eller fordi selskaber opererer i en særlig industri. Vi har defineret en række emner, hvor ATP har forventninger til selskaber, og hvis vores data viser, at et selskab bør agere på et givent område, spørger vi ind til dette i vores brev til selskabet.

Vi kan fx se, at et selskabs medarbejderomsætning ligger over gennemsnittet for branchen, eller at der ikke er tilstrækkelig diversitet i selskabets øverste ledelseslag. Begge dele kan være tegn på underliggende problemer i et selskab. Typisk får vi et skriftligt svar fra selskabet, eller der bliver sat et online-møde op, hvor vi drøfter emner.

ESG-EMNER I ATP'S DIALOG OM STEMME-INTENTIONER MED SELSKABERNE:

- Plast
- Biodiversitet
- Medarbejderomsætning
- Diversitet
- Ulighed i løn
- Produktsikkerhed
- Bedre rapportering i kinesiske selskaber
- TCFD
- Menneskerettigheder
- Stærke klimamålsætninger
- Affaldshåndtering i mineindustrien
- Forretningsetik

Nogle af emnerne favner bredt over en stor gruppe selskaber, mens andre emner kun rammer en håndfuld selskaber i vores portefølje.

EKSEMPEL PÅ STEMMEHENSIGT OM GENERALFORSAMLINGSFORSLAG

Dear Investor Relations,

We wish to inform you on the reasoning behind our votes, at your upcoming annual general meeting. At ATP we believe that the roles of Chairman and CEO are best fulfilled separately. Because we believe this to be best practice, we have a voting policy of opposing setups where the roles are combined. Based on this policy, we will be voting against the election of the CEO to the board of directors.

At ATP we further believe that the Chairman of the board should not receive performance dependent remuneration. This policy also applies to combined Chairman/CEO setups, as it underlines the inability of the Chairman to independently act as a control function above the executive management. Because your remuneration policy does not live up to our best practice standards, we will be voting against the say-on-pay.

At ATP we have a voting policy on board election terms. We believe it is in the best interest of shareholders, to vote for board members on an annual basis. As some of your directors are elected for a period which is too far from our best practice policy, we believe that it is in the best interest of shareholders to vote against the elections. This is based on what we believe to be current best corporate governance practices.

On the remaining points up for election, our votes are in line with the management recommendations.

At ATP we believe it to best practice to inform companies of our voting intentions, when they differ from the management recommendations. We adhere to this practice regardless of the size of our holding in a specific stock.

EKSEMPEL PÅ STEMMEHENSIGT MED FOKUS PÅ MENNESKERETTIGHEDER

ATP expects our portfolio companies to adhere the UN Guiding Principles for Business and Human Rights (UNGPs) which states that businesses have a responsibility to respect human rights and the environment and should undertake effective due diligence.

The European Commission will later this year introduce legislation to make human rights due diligence mandatory for all EU companies. Although detail on the proposed legislation is still lacking, ATP expects our portfolio companies to have policies and processes regarding human rights in place including human rights due diligence processes; and processes for stakeholder engagement and remedy aligned with UN Guiding Principles.

ATP believes that companies already working on implementing respect for human rights in their organizations are likely to be well-placed to meet the increasing legal requirements including the coming EU-legislation.

We hope that you will take our concerns into consideration at future elections.

Aktivt ejerskab kræver dyb selskabsviden – særligt i krisetid

ATP er en af de største danske investorer, og derfor har vi en klar interesse i at sikre, at der er et velfungerende dansk aktiemarked. For at have et velfungerende aktiemarked er god selskabsledelse vigtigt, og derfor er ATP stærkt engageret i det.

Samtidig har vi en investeringsstrategi for danske aktier, som gør, at det er helt naturligt at have et dybdegående kendskab til de danske virksomheder. Vi er en langsigtet investor, og derfor er vi heller ikke bange for at investere i et selskab, når kurserne blinker rødt, hvis vi kan være med til at skubbe selskabet tilbage i en positiv retning. Coronakrisen i 2020 har været et af de tidspunkter, hvor vi kunne bruge vores kendskab og hjælpe de selskaber, som vi troede på igennem krisen.

ATP's investeringer i børsnoterede danske selskaber bygger på dybdegående analyser af blandt andet selskabernes strategi, produkter, markedsposition og værdiansættelse. Derfor kender vi både selskaberne, men også deres konkurrenter, og derfor kan vi være med til at føre selskaberne i den rigtige retning.

Det danske aktieteam bruger betydelige ressourcer på at etablere og fastholde tætte relationer med de danske selskaber – både på direktions- og bestyrelsesniveau. Når denne proces lykkes, skabes der tillid hos lederne i de selskaber, vi inve-

sterer i. Den proces kalder vi for kontinuerlig dialog. Denne kontinuerlige dialog er med til at validere vores investeringscases og bliver derfor en integreret del af værdiskabelsen i den danske aktieportefølje.

Den tætte relation til selskabernes direktioner og bestyrelser bruger vi også til at udtrykke holdninger til blandt andet selskabets strategi, ledelse, rapportering og arbejde med samfundsansvar. Det er vores erfaring, at selskaberne som oftest tager kritikken til sig og laver de fornødne ændringer.

Hvis et selskab står overfor en større strategisk beslutning, er der mange eksempler på, at de spørger ATP til råds eller sikrer sig vores opbakning på forhånd. Den rolle kan ATP kun påtage sig, hvis selskaberne er trygge ved, at de kan tale med os i et fortroligt rum. Erfaringen har nemlig vist, at den kontinuerlige dialog virker bedst, hvis begge parter har tro på, at den sker i fuld fortrolighed. Mange holdninger vil i løbet af den kontinuerlige dialog finde et fælles udgangspunkt, hvorfor ATP som oftest er enige med bestyrelsens forslag til generalforsamlingen. De få gange, hvor ATP er uenige med bestyrelsens forslag, vil dette oftest blive behandlet af ATP på generalforsamlingen. Derfor er det i mange tilfælde på generalforsamlingerne, at ATP fortæller til offentligheden, hvad vi mener om bestyrelsens forslag og selskabets dispositioner i øvrigt.



” Corona-krisen har været en stress-test for dansk erhvervsliv. Selvom aktiekurserne hurtigt rettede sig efter de indledende store fald, så skal man ikke glemme, at der ude i virksomhederne er blevet gjort en stor indsats, for at sikre at selskaberne fortsat kunne levere til deres kunder. Vi har været glade for at se, at der har været stærke beredskaber ude i virksomhederne, som har stået imod, da corona satte verden i stå.

Claus Wiinblad, chef for danske aktier

BANG & OLUFSEN

Aktivt ejerskab i en krisetid

Som en aktiv ejer skal man løbende forholde sig til en række faste begivenheder, der følger naturligt af at være en ansvarlig ejer. Generalforsamlinger, kapitalmarkedsdage og regnskaber, hvor man løbende forholder sig til både mindre og større udslag i et selskabets udvikling, hvor vi som ejere løbende prøver at skubbe i den retning, som vi finder mest værdiskabende på lang sigt.

Men nogle gange, så skiftes den normale porteføljepleje ud med langt mere presserende aktivt ejerskabsbeslutninger. I kølvandet på COVID-19 måtte vi i ATP tage stilling til kapitalstrukturen i B&O, da selskabet blev ramt af nedlukninger, som på daværende tidspunkt var en alvorlig trussel for B&O's finansielle velbefindende.

At tage stilling til en aktieemission og dermed også selskabets kapitalstruktur gør vi i ATP jævnligt. Som oftest gør vi det, når et nyt selskab bliver børsnoteret, og vi vejer, om den pris vi skal betale svarer til det, som vi mener selskabet er værd. Som en af Danmarks største investorer er vi også bevidste om den betydning det har, når vi vælger at støtte et nyt selskab på børsen. Men det er ikke altid, at en aktieemission har det glædelige bagtæppe, hvor et succesfuldt selskab noteres på børsen.

I B&O's tilfælde var det en krævende beslutning, hvor vi skulle vægte en række forhold for at komme frem til vores endelige valg. Som mangeårig ejer af B&O er vi bevidste om, at der over en længere årrække har været flere skuffende end glædelige nyheder til aktionærerne. Der har på ledelsesposterne været en for hurtig udskiftning, ligesom der heller ikke er blevet leveret på de strategiske planer med flere nedjusteringer til følge. Alt i alt har det ikke været en dans på roser at være B&O aktionær.

Men som investor skal man også have en rolig hånd, og ikke lade fortiden farve fremtidens beslutninger. Hos ATP har vi længe haft den analyse, at B&O som brand fortsat har en værdi, og at bestyrelsens strategi er den rigtige for selskabet, men der er blevet fejlet i eksekveringen.

Men med den nuværende ledelse, som kom til i 2019, har vi set tegn på at B&O også er ved at få styr på eksekveringen, og derfor kunne vi også se fremtidsperspektiver i at støtte emissionen med ny kapital.

Samtidig måtte vi også se i øjnene, at der var en ikke ubetydelig risiko for, at B&O ikke ville overleve, hvis emissionen ikke blev en succes. Dermed ville vores eksisterende position i B&O også være i fare, og det var således også en del af analysen, der i sidste ende førte til at ATP valgte at garantere emissionen sammen med to af B&O's andre store aktionærer Chr. Augustinus Fabrikker og Færchfonden.

Selvom der fortsat ligger hårdt arbejde forude for at B&O kan genvinde fordums styrke, så ser vi de spæde tegn på at selskabets turn-around er ved at lykkes. Siden emissionen har selskabet eksekveret på sin strategiplan, og aktionærerne er også blevet belønnet med et solidt afkast.

Seriøs stemmeafgivning kræver indsigt

ATP har som princip, at vi skal stemme på alle generalforsamlinger i vores aktieportefølje, og at vi selv skal stå for vores stemmeafgivning. Det betyder, at det ikke er en ekstern rådgiver, som bestemmer, hvor ATP sætter sit kryds. I alle tilfælde har ATP's ESG-team taget stilling til, hvordan ATP skal sætte sin stemme. Det mener vi er den rigtige måde at forvalte vores ansvar på.

Arbejdet med at stemme på selskabers generalforsamlinger er komplekst og ressourcekrævende. Over tid har ATP opbygget erfaring, der gør, at vi kan fokusere på de punkter, hvor der er noget på spil, mens vi ikke bruger unødigt tid på rutineforslag. Vi benytter os af stemmerådgiveren ISS, som et input til vores stemmeafgivning. ISS er gode til at fange, hvis der er noget særligt på spil i en generalforsamling, ligesom de også indsamler den data, som er nødvendig til at træffe en beslutning. Men selvom vi ser på den samme data som ISS, er det ikke altid, at vores vurderinger ligger op ad ISS. I første halvår var det 18 pct. af tilfældene, hvor ATP stemte anderledes end det, ISS anbefalede som standard.

I 18 pct. af tilfældene stemte ATP anderledes end stemmerådgiveren ISS

I 2021 er der, ifølge det finansielle dataselskab Morningstar, sat ny rekord for støtten til aktionærforslag om miljø og sociale

forhold, så der på 171 forskellige aktionærforslag i snit var 34 pct. aktionæropbakning til forslagene. Det er blandt andet fordi, de store amerikanske kapitalforvaltere som Blackrock, Vanguard og State Street er ved at vågne op til dåd og bruger deres stemmeret.

Desværre betyder den udbredte brug af aktieklasser med forskellige stemmerettigheder, at mange af forslagene ikke blev vedtaget, men de flotte resultater i 2021 lover godt for fremtiden. Derfor analyserer ATP også muligheden for at stille aktionærforslag i fremtiden på udvalgte områder og på den måde støtte udviklingen.

ESKALATIONSPRINCIP

ATP har som princip, at vi også bruger generalforsamlingen som løftestang, hvis et selskab ikke reagerer på vores henvendelser. Hvis et selskab igennem længere tid har haft en lønpolitik, som vi ikke finder passende, stemmer vi ikke blot imod lønpolitikken. Vi stemmer også imod de medlemmer af bestyrelsen, som sidder i lønudvalget, og derfor er med til at lave lønpolitikken. På den måde øger vi presset, samtidig med at vi skriver et brev til selskabet om vores bevægelsesgrunde. Andre områder, hvor vi gør dette, er fx klima og diversitet.



Aktivt ejerskab og afgivelse af stemmer på generalforsamlinger er et langt sejt træk. Det kan være fristende at forlange kortsigtede resultater, men man skifter gradvist kursen på en supertanker - ikke pludseligt. I ATP arbejder vi konstant med at forbedre vores indsats og justere fokusområderne. Det gør vi for at få de bedst mulige resultater af vores arbejde. Det er væsentligt at huske, at det er et grundvilkår, at vi nogle gange lykkes bedre med påvirkningerne end andre gange.

Jakob Skafte, Director, ESG

ATP's overvejelser ved stemmeafgivning på Facebook

I lighed med en række andre teknologiselskaber, er den adm. direktør i Facebook også selskabets stifter, som har været med til at børsnotere selskabet. Typisk fastholder stifteren en stemmeandel, som reelt sikrer kontrol over selskabets udvikling. På Facebooks generalforsamling betyder det, at mange af spørgsmålene handler om kontrollen med selskabet og bestyrelsens uafhængighed.

BESTYRELSENS FORSLAG:

1. Valg til bestyrelsen

ATP stemte imod fem af de ni foreslåede bestyrelsesmedlemmer. Vi stemte imod Facebooks adm. Direktør og bestyrelsesformand Mark Zuckerberg, da vi ikke mener, at en person bør bestride de to poster samtidigt. Vi mener heller ikke, at tre af de foreslåede medlemmer er tilpas uafhængige, da vi ønsker mindst 50 pct. uafhængige bestyrelsesmedlemmer. Facebooks lønpolitik lever heller ikke op til vores forventninger, og derfor stemmer vi også imod medlemmerne af lønudvalget. Da der er personsammenfald i de to sidste grupper, endte vi med at stemme imod fem bestyrelsesmedlemmer.

2. Valg af revisor

Facebooks revisor lever op til vores krav om uafhængighed.

3. Lønpakker til bestyrelsesmedlemmer

Vi stemte imod dette forslag, da det indeholdt en række elementer, som vi ikke mener er i overensstemmelse med markedspraksis, fx kompensation for modtagerens skattebetalinger samt unødigt høj kompensation for udgifter til personlig sikkerhed.

AKTIONÆRFORSLAG:

1. Én aktie – én stemme

Vi støttede et forslag om at ændre Facebooks kapitalstruktur, så der fremover vil være en stemme for hver aktie, fremfor som nu aktieklasser med forskellige stemmewægte, der i sidste ende giver stifteren kontrol over selskabet. Vi mener, at det ofte er et sundt princip for børsnoterede selskaber, at alle aktionærer har en indflydelse svarende til ejerandelen.

2. Uafhængig bestyrelsesformand

ATP lægger stor vægt på, at bestyrelsen skal være uafhængig af den øverste ledelse og fungere som en kontrolfunktion for

den daglige ledelse. Derfor stemte vi for dette forslag om, at Facebook skal have en uafhængig bestyrelsesformand.

3. Rapportering om seksuelt misbrug af mindreårige på Facebooks platform

Ifølge forslaget var der i 2019 17 mio. anmeldelser om potentielt seksuelt misbrug online, hvor Facebooks platforme stod for 94 pct. af anmeldelserne. Facebook arbejder med at kryptere alle meddelelser på sine platforme, hvilket vil besvære sporing af misbrugssager. Forslaget beder Facebook udfærdige en rapport, som kan belyse, hvilke konsekvenser krypteringen kan have for børn og unge. Da vi synes, emnet er alvorligt for både Facebook og samfundet, bakkede vi op om, at problemet bliver afdækket.

4. Uafhængigt bestyrelsesmedlem med menneskerettigheds erfaring

ATP stemte for, da vi i forvejen mente, at bestyrelsen mangler uafhængigt bestyrelsesmedlem, og at menneskerettighedsrettigheds erfaring vil styrke Facebooks bestyrelse.

5. Anmeldelser om falsk information

Forslaget vil fastholde de rapporteringstiltag, som Facebook indførte i forbindelse med den amerikanske valgkamp i 2020. Da tiltagene angiveligt har virket efter hensigten, ser ATP ikke grund til at rulle tiltagene tilbage, og derfor stemte vi for.

6. Omdanne Facebook til et Public Benefit Corporation

Forslagsstiller ønsker at omdanne Facebook fra et aktieselskab til et såkaldt public benefit corporation, som er en særlig selskabsform, hvor et selskab i særlig grad skal tage hensyn til selskabets omverden. ATP mener, at selskaber har en pligt til at tage hensyn til interessenter bredt, men der er plads til det under den nuværende selskabsform. Et skift til en så uprøvet selskabsform som "public benefit corporation" vil medføre usikkerhed og omkostninger, som vi ikke mener står mål med afkastet.

ESG-information er en forudsætning for handling

En af de vigtigste forudsætninger for at være en aktiv ejer er adgang til information om de selskaber, som vi investerer i. Det handler selvfølgelig om klassiske finansielle nøgletal, som fortæller os noget om selskabets finansielle forhold og fremtidige muligheder. Men også ESG-nøgletal, der fortæller om selskabets påvirkning på omverdenen, og hvordan selskaberne arbejder med at reducere deres påvirkning, er vigtige. Det giver os mulighed for at vurdere, om selskabet kan udnytte de forretningsmæssige muligheder, som den grønne omstilling giver.

Information om ESG fra selskaberne er i stigende grad vigtig for en række aktører, og derfor er det for ATP en lige så naturlig del af et selskabs årlige regnskab, at man kan orientere sig om klimapåvirkningen, som at man kan orientere sig om driftsindtjeningen.

Selskaberne selv har brug for information om ESG-forhold for at styre deres egen forretning. Hvis de ikke måler på deres egen forretnings påvirkning, har de ikke viden til at analysere og agere på denne. Det er ATP's holdning, at der er en lang række ESG-nøgletal, som selskaber skal måle på, ligesom vi også forventer, at selskaberne med tiden bliver mere sofistikerede i deres opgørelser af ESG-nøgletal.

Uden ESG-rapportering har investorerne bind for øjnene

For investorerne er information om ESG også vigtig af flere årsager. Først og fremmest er ESG en del af vores investeringsanalyse. ESG-nøgletal er en vigtig del af værdiansættelsen, da det både kan være en driver for værdiskabelse, ligesom det også kan være en finansiell risiko for selskabet. Informationen er også en vigtig del af det aktive ejerskab. Ved at kigge på tværs af industrier og på hele vores portefølje kan vi identificere, hvor vi skal fokusere vores indsats. Her kan god information være med til at pege os i den rigtige retning. Et selskab kan på overfladen fx have lave scope 1- og 2-emissioner, mens scope 3-emissionerne er høje, og det i virkeligheden er her, hvor selskabet bør fokusere sin indsats.

Endelig er der også en stor interesse fra omverdenen i disse tal, hvilket bekræftes af, at EU i sit arbejde med Sustainable Finance har sat fokus på rapportering om ESG for både selskaber og investorer i form af henholdsvis Corporate Sustainability Reporting Directive, som afløser Direktivet for Ikke-finansiell Rapportering, og den nye disclosure-forordning (Forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger i sektoren for finansielle tjenesteydelser). I begge reguleringer udvides kravene til selskaber og investorers rapportering markant, ligesom EU's grønne taxonomi også vil pålægge nye oplysningskrav til selskaber.

Der er således allerede nu en række gode grunde for selskaber til at rapportere fyldestgørende om ESG, og de krav vil i fremtiden ikke blive mindre. Derfor opfordrer vi også selskaber, der ikke er langt fremme med ESG-information, til at fokusere på at måle, analysere og offentliggøre information om ESG.

DANSKE SELSKABER GODT MED PÅ RAPPORTERING

I den danske aktieportefølje rapporterer 80 pct. af selskaberne deres CO₂-emissionstal for scope 1 og 2, mens 45 pct. i varierende omfang rapporterer om scope 3. For de udenlandske selskaber er andelen ifølge vores dataudbydere næsten tilsvarende med 70 pct. og 47 pct., der rapporterer hhv. scope 1 og 2 og scope 3. Men tager man med i betragtning, at den udenlandske portefølje primært består af store, veletablerede selskaber, mens den danske portefølje indeholder både store og mindre virksomheder, så er konklusionen, at de danske selskaber er blandt de fremmeste, når det kommer til CO₂-rapportering. Der er dog over hele linjen plads til forbedring af rapporteringen om scope 3.

Scope 1-emissioner er selskabets direkte udledninger fra produktion, bygninger, køretøjer og lignende, mens scope 2 er indirekte emissioner fra primært el og varme. Scope 3 er indirekte emissioner fra selskabets værdikæde fx indkøb af råvarer, transport etc.

ATP stemte for aktionærforslag om klimarapportering hos amerikanske Monster

Hos det amerikanske fødevarerelskab Monster Beverage stemte vi for et aktionærforslag, som pålagde ledelsen at rapportere på årlig basis om selskabets CO₂-emissioner og klimaplaner. Forslaget fik desværre ikke opbakning fra tilstrækkelig mange aktionærer.

Uddrag fra forslaget:

Climate-related decisions by a company have portfolio-wide and economy-wide implications. Disclosing reduction targets, detailing strategies for embedding climate change throughout a company's business models and services, and providing progress therein to shareholders, is an important means of assuring shareholders that management is taking seriously the risks associated with climate change. Shareholders believe that planning and reporting by Monster Beverage Corporation on its climate transition plans and strategies will benefit the company and its investors, as well as global climate change objectives. Monster currently has no reporting of its Scope 1, 2, or 3 greenhouse gas emissions, nor has it disclosed its climate transition planning, if any.

The annual corporate proxy statement shall include a proposal requesting an advisory vote by shareholders expressing non-binding advisory approval or disapproval of the Company's publicly available climate policies and strategies, in consideration of key climate benchmarks.

The Board of Directors is authorized to include in the Company's annual proxy statement, or publish elsewhere, a report that characterizes the scale and pace of its responsive measures associated with climate change, including referring, at Board discretion, to the Company's alignment with climate-related benchmarks.

ESG-INFORMATION ER ET EMNE, NÅR ATP TAGER ORDET

” Til sidst vil jeg gerne knytte en kommentar til Tryg's arbejde med CSR. Der er sket et tiltrængt løft i ambitionsniveauet i løbet af 2020, og der er offentliggjort en klart forbedret Corporate Responsibility Report. Det er blandt andet positivt at se de ambitiøse målsætninger for 2023, især i relation til den grønne omstilling. Jeg vil gerne opfordre til, at dette emne også kommer til at fylde på den kommende kapitalmarkedsdag.

Claus Wiinblad, aktiechef, på Trygs generalforsamling

” ATP har igennem flere år opfordret Genmab til at bruge flere kræfter og rapportere bedre på ESG. Vi er glade for tiltagene. Det vil sige, at Genmab nu har taget de første vigtige skridt indenfor ESG. For ATP er det vigtigt, at alle selskaber tager deres del af ansvaret indenfor ESG. Dels fordi det i sig selv er vigtigt, men også fordi det er en konkurrenceparameter overfor kunder og ved ansættelser, at man som virksomhed optræder ansvarligt. Disse første tiltag skal dog følges op af klare målbare målepunkter for fx CO₂ udledning, vandforbrug og affald. Jeg har en forventning om, at Genmab allerede om et år vil kunne opfylde mange af disse ønsker.

Claus Berner Møller, underdirektør, på Genmabs generalforsamling

Klimaet på dagsordenen i bestyrelseslokalerne

I 2021 så verden en række nybrud, som for den brede offentlighed anskueliggjorde klimaets vigtighed for selskaber og investorer. Shell tabte en retssag om sine klimamål, og hos amerikanske ExxonMobil blev tre kandidater valgt med det formål at få klimakompetencer ind i bestyrelsen. Klimaet fylder mere og mere for selskaber og investorer, hvor det tidligere har været et spørgsmål om den såkaldte "license to operate", så er klimaet nu blevet en strategisk og regulatorisk parameter for alle virksomheder – ikke blot de fossiltunge selskaber.

Det er vores forventning, at den grønne taksonomi fremover vil være et markant pejlemærke for grønne investorer

ATP har i både den danske og udenlandske aktieportefølje haft fokus på, om selskaberne sætter ambitiøse klimamål, hvor vi har opfordret til dette. Men de seneste konklusioner fra FN's klimapanel IPCC gør det mere presserende at selskaberne sætter sig ambitiøse mål og derfor vil ATP i fremtiden øge presset på selskaberne.

Det er kulminationen på en udvikling, som er sket over de seneste år, hvor ATP i fællesskab med mange andre investorer har skubbet på. For ATP lægger vi vægt på klimaet ud fra en dobbeltmaterialitet. Det er vigtigt for os, som investorer, at selskaberne kender og styrer deres klimarisici og agerer på nye forretningsmuligheder, som den grønne omstilling giver. Men lige så vigtig er det, at selskaberne tager deres klimapåvirkning af samfundet alvorligt, også selvom den finansielle betydning ikke har en direkte betydning for deres bundlinje.

Dette dobbelte hensyn til klima vil selskaberne i fremtiden møde, når ny lovgivning om bæredygtig finansiering bliver en del af hverdagen for rigtig mange selskaber. Derfor er det ATP's holdning, at selskaberne allerede nu kan forberede sig på dette.

I forlængelse af det forventer vi, at selskaberne sætter solide, kvantificerbare mål for deres klimainsats, som tager udgangspunkt i reelle emissionsreduktioner.

Ligeledes har vi i 2021, som led i vores løbende dialog med danske selskaber, haft fokus på selskabernes forberedelse til EU's kommende grønne taksonomi. Det er vores forventning, at den grønne taksonomi fremover vil være et markant pejlemærke for grønne investorer, og derfor er det vigtigt for selskaber med de relevante aktiviteter at sikre sig, at de har data, som kan bekræfte, at de følger taxonomien.

I vores dialog opfordrer vi også selskaberne til at sikre, at deres ESG-rapportering kommer korrekt ud til de finansielle dataleverandører, som de professionelle investorer bruger til at hente information. Dermed rammer selskaberne bredere, og sikrer at deres data skaber værdi for aktionærerne.

DANSKE SELSKABER ER LANGT FREMME MED KLIMAMÅL

Der er flere måder for selskaber at sætte klimamål på, og for ATP er det vigtigt at selskaberne vælger et rammeværktøj, der passer til deres virksomheders størrelse og modenhed, da klimarapportering kan være ekstremt krævende og ressourcekrævende. For mange selskaber handler det i første omgang om at få kortlagt sine emissioner for at få et overblik. Når det er sagt, så har vi også forventninger til at store selskaber sætter sig ambitiøse mål. Her er Science-Based Targets Initiative (SBTi) et af de initiativer, der har vundet frem over den seneste tid, og hvor selskaberne eksternt får deres mål verificeret som ambitiøse. De danske selskaber i ATP's portefølje imponerer ved at 1 ud af 5 selskaber allerede har et SBTi-mål, mens under 1 ud af 10 af selskaberne i den udenlandske portefølje har fået deres klimamål verificeret af SBTi. I de kommende år vil endnu flere af ATP's danske og udenlandske børsnoterede selskaber få deres klimamål verificeret, da hele 20 pct. af både de danske og de udenlandske selskaber er i proces hermed.

Aktivt ejerskab og klima

I 2020 opdaterede ATP sin tilgang til forsyningselskaber i vores portefølje, hvor vi frasolgte 8 selskaber, da vores analyser viste, at deres energiproduktion var meget kulbaseret, og derfor havde selskaberne en høj CO-intensitet. ATP havde dialog med alle selskaberne om deres fremtidige investeringsplaner, men da ingen af selskaberne kunne fremvise overbevisende planer, blev de alle frasolgt. Vi blev i foråret 2021 kontaktet af et af selskaberne, CMS Energy, som har lavet en ny investeringsplan, der indebærer, at deres to kulkraftværker med en samlet kapacitet på 1,4 GW vil blive lukket i 2023 og 2025 fremfor hhv. 2031 og 2039. Ligeledes vil et oliekræftværk blive lukket i 2023 fremfor 2031. I stedet vil selskabet bl.a. satse på at udbygge sin kapacitet indenfor solenergi.

Sådan stiller ATP krav om klimamål til selskaberne:

ATP believes it is important for all companies to set an ambitious reduction targets concerning GHG emissions. For this reason, ATP expect all investee companies to have a GHG reduction target in place, which has been validated by an independent third party (e.g. Science Based Targets). According to our various data sources, you do not have such a validated emission reduction target. We acknowledge that our data providers might have inadequate coverage. Nonetheless, we like to know if you have, or plan to introduce, a GHG emissions reduction target and whether this target is validated by a third party? If not, what is your reason for this?

Stærke virksomheder søger diversitet og bekæmper diskrimination

I ATP vurderer vi, at selskabers håndtering af deres humankapital vil blive vigtigere, i takt med at flere brancher bliver mere videnstunge, fordi det gør selskaberne afhængige af, at deres ansatte har de rigtige kompetencer og trives i deres job, så selskaberne både fastholder og udbygger deres humankapital. Derfor er selskabernes håndtering af humankapital et vigtigt parameter i vores aktive ejerskab.

Højere diversitet og mangfoldighed i en virksomhed kan give øget innovation og styrke konkurrenceevnen og den økonomiske bundlinje

I 2020 lagde vi de første sten på området ved bl.a. at kortlægge de brancher, hvor selskabers arbejde med deres humankapital er særligt vigtigt, og identificere, hvor stor en del af ATP's selskaber, der opererer i de brancher. Kortlægningen viste, at godt 22 pct. af alle ATP's porteføljeselskaber opererer i brancher, hvor humankapital har en særlig rolle.

Nogle af de tiltag, som vi udviklede sidste år, er nu en del af vores faste indsatser. For eksempel er inddragelsen af selskabers såkaldte "CEO/employee pay ratio" – afstanden mellem den øverste direktørs og den gennemsnitlige medarbejders løn – blevet en fast del af vores vurderingsgrundlag på afstemningspunkter om løn på selskabers generalforsamlinger.

På andre områder har vi i år videreudviklet vores tilgang eller indført nye tiltag ved at inddrage humankapitalelementer i vores faste processer inden for aktivt ejerskab. Fx går vi i 2021 i dialog med 21 selskaber i vores aktieportefølje, der har markant højere personaleomsætning end resten af deres branche, fordi det kan være en indikator på, at selskaberne

muligvis underprioriterer deres humankapitalarbejde og dermed ikke udnytter deres potentiale.

Et af vores særlige fokusområder i 2021 har været diversitetsområdet. Undersøgelser viser nemlig, at højere diversitet og mangfoldighed i en virksomhed kan give øget innovation og styrke konkurrenceevnen og den økonomiske bundlinje. Og på den anden side kan et manglende fokus på området resultere i dårligere sammenhængskraft og manglende nytænkning eller ultimativt i egentlig diskrimination af bestemte grupper, såsom kvinder eller bestemte minoritetsgrupper, hvilket kan have store konsekvenser såvel menneskeligt som økonomisk for virksomheden.

HIKMA PHARMACEUTICALS

Den britiske medicinalvirksomhed Hikma Pharmaceuticals har produktion i store dele af verden, bl.a. USA, Europa, Mellemøsten og Nordafrika. I nogle af de lande, hvor Hikma har aktiviteter – bl.a. Sudan og de Forenede Arabiske Emirater (FAE) – er der generelt store problemer med erhvervsrelateret diskrimination. Det gælder både hvad angår etniske og religiøse minoriteter såvel som personer med LGBT+-status. I forhold til kvinders ligestilling er der bl.a. i FAE vedtaget visse lovgivningsmæssige forbedringer de senere år, men der er stadig lang vej til reel ligestilling. I ATP's dialog med selskabet spurgte vi bl.a. til, hvad der fra ledelsens side konkret gøres for at bekæmpe diskrimination, hvordan virksomhedens linje sikres tydeligt kommunikeret til de ansatte, og endelig, om selskabet har gennemført nogle særlige tiltag i Sudan og FAE, hvor risikoen er størst.

Tre nye humankapitaltiltag i 2021

1. På selskabers generalforsamlinger er vi begyndt at stemme imod bestyrelsesvalget i alle de selskaber, der ikke har nogen kvinder i bestyrelsen. Det gør vi dels, fordi vi mener, det er en fordel, at bestyrelsen som et af de øverste beslutningsorganer i en virksomhed er bredt sammensat af medlemmer med forskellige baggrunde både professionelt og privat, og dels fordi det er vigtigt, at bestyrelsen går forrest og viser det gode eksempel for resten af virksomhedens ansatte. I 2021 gjorde vi det i otte tilfælde. ATP var dog i mindretal på alle otte generalforsamlinger.

2. Vi har analyseret vores aktieportefølje og identificeret 31 selskaber, som alle har en markant lavere andel kvinder i ledelsespositioner sammenlignet med i virksomheden samlet set. Hvis forskellen her er stor, kan det være et tegn på, at der i virksomhedens ansættelses og/eller forfremmelsesprocesser har indfundet sig nogle ubevidste biases hos beslutningstagerne eller andet, der gør, at mandlige kandidater tilgodeses på bekostning af kvinderne. I så fald er det naturligvis et stort problem både ud fra en rimelighedsbetragtning, men også fordi det betyder, at det ikke nødvendigvis er den bedst kvalificerede kandidat, der vælges til en ledelsesposition.

I vores efterfølgende selskabsdialog opfordrede vi virksomhederne til at holde skarpt øje med deres forskellige diversitetsmål og gribe ind hvor nødvendigt. Vi gjorde det ligeledes klart for dem, at selvom vores analyse fokuserede på kvinder i ledelsespositioner, bør selskaberne se på alle potentielt underrepræsenterede grupper ud fra en generel rettesnor om, at andelen af en given gruppe i selskabets ledelsespositioner typisk gerne nogenlunde skal modsvare andelen af den gruppe ansat i selskabet generelt.

3. Vi har foretaget en større undersøgelse på tværs af vores samlede univers af både aktuelle og potentielle aktieinvesteringer for at kortlægge, om der her er selskaber, der grundet deres globale geografiske tilstedeværelse opererer med høj risiko for, at der sker diskrimination på deres arbejdsplads. Mere konkret har vi på baggrund af specialiseret data kortlagt de selskaber, der har en substantiel del af deres globale forretningsaktiviteter i lande, hvor diskrimination på arbejdspladsen er meget hyppig. På den måde fandt vi i alt 14 selskaber, og vores dialog med disse har efterfølgende varieret, alt efter om det er diskrimination af fx etniske/religiøse minoriteter, kvinder, handicappede eller LGBT+-personer, der er særligt udbredt i de lande, hvor det pågældende selskab har aktiviteter. Vores overordnede budskab til selskaberne har været, at dette er et vigtigt emne, som de bør bekymre sig om – ligesom vi har bedt selskaberne besvare en række spørgsmål om, hvad de gør for at undgå diskrimination på deres arbejdspladser.

Fem spørgsmål om lønpakker til Claus Wiinblad, chef for danske aktier i ATP



heder. Her er det vigtigt, at bestyrelserne bruger deres sunde fornuft, fremfor blot at lægge lønnen op mod benchmarket. Vi synes fx ikke, man skal kigge mod USA, når man finder sit sammenligningsgrundlag. Her er lønningerne jo stukket helt af og er på et niveau, hvor vi i dansk kontekst ikke skal være med.

3. HVAD KIGGER ATP PÅ, NÅR VI VURDERER EN LØNPAKKE?

Vi har en række principper, som vi styrer efter, når vi skal vurdere lønpakkernes elementer. Den skal først og fremmest være simpel og transparent, så det er tydeligt, hvad direktionen får, og hvorfor de får det. Så vil vi gerne have de rigtige proportioner mellem den faste løn og bonus, hvor bonus helst ikke skal fylde for meget. Lønpakken skal gerne sikre, at direktionen har de samme langsigtede interesser, som aktionærerne har, og ikke opfordre til risikobetonet adfærd for at nå nogle høje bonusmål. Desuden skal det være værdiskabende KPI'er og milepæle, der udløser bonus, og ikke bare opfyldelse af forventelige mål.

4. HVAD MED BÆREDYGTIGHED I LØNPAKKER?

Bæredygtighed bliver i stigende grad en større del af selskabets finansielle performance, og derfor skal det også afspejles i de KPI'er, der ligger til grund for aflønningen. Vi mener det er mest hensigtsmæssigt hvis bæredygtigheds-KPI'er er en forudsætning for at få udbetalt hele den variable løn, og ikke blot en delmængde. Det skal være bæredygtighedsmål med finansiell betydning, som i sidste ende også er med til at styrke virksomheden.

5. HVORFOR ER TRANSPARENS VIGTIGT?

Vores nøglesætning for løn er keep it simple. Det er vigtigt at alle interessenter kan forstå, hvad den enkelte tjener, og hvad der ligger til grund for de penge, der bliver udbetalt. Hvis ikke der er en klar sammenhæng mellem lønnen og værdiskabelsen, så skaber det tvivl om rimeligheden i lønpakken, og det har hverken direktionen, bestyrelsen eller aktionærerne interesse i.

1. TJENER DIREKTØRER I DANMARK FOR MANGE PENGE?

Det er vigtigt for os som aktionærer og for Danmark som land, at vi kan tiltrække den rigtige arbejdskraft til at lede vores virksomheder. Derfor skal der også være plads og rum til, at selskabernes bestyrelser kan udbetale de lønninger, som kan tiltrække de rigtige kandidater. Det bakker ATP op om. Men indimellem ser vi også tilfælde, hvor kandidaten måske er rigtig, men man kan spørge sig selv, om prisen er for høj, og om der ikke har været andre kandidater til stillingen. Selv guld kan købes for dyrt.

2. HVORDAN VURDERER ATP, OM EN HØJ LØN ER RIMELIG?

Man skal kigge sig omkring for at finde ud af, hvad markedsniveauet er. På den måde er det jo det samme, som når man selv hyrer en håndværker. Det, vi lægger vægt på, er, at man sammenligner sig med de relevante markeder og virksom-

Corona bør ikke ændre en lønpakkes KPI'er

Når ATP er kritiske overfor selskaber, skyldes det ofte, at vi er uenige i principperne for lønningerne, og ikke nødvendigvis, om lønninger er for store eller små. I år har vi enkelte gange set os nødsaget til at give selskaberne et par ord med på generalforsamlingen. Hos Pandora var vi uenige i, at bestyrelsen med henvisning til Corona-epidemien ændrede i de nøgletal, som lå til grund for den årlige bonus.

Uddrag fra ATP's indlæg på Pandoras generalforsamling:

Til gengæld stemmer ATP imod den fremlagte vederlagsrapport. Det skyldes, at der er udbetalt 100 pct. af rammen for den kortsigtede bonus til direktionen.

Som følge af konsekvenserne af covid-19 har bestyrelsen valgt i løbet af året at justere de KPI'er, som indgår i den kortsigtede bonus, hvilket har muliggjort en målopfyldelse på 100 pct. i programmet. Det skal nævnes, at som følge af covid-19 har selskabet ikke nået sin oprindelige guidance.

Helt principielt mener vi, at et selskab bør fastholde de KPI'er, som fastlægges fra starten af året, også selvom der sker uforudsete begivenheder som covid-19. Hvis Pandora følte, at det var nødvendigt at justere KPI'erne, burde der i det mindste have været en tilsvarende justering af den maksimale mulige bonus, så det for eksempel afspejler, at programmet er sat for syv måneder i stedet for de 12 måneder, som er den normale varighed af det kortsigtede bonusprogram.

Problemet med denne type af justeringer er, at de er ensidige. Jeg tvivler således på, at Pandoras bestyrelse vil justere KPI'erne i den modsatte retning ved en ekstraordinær positiv udvikling på Pandoras markeder, og det på en måde, hvor ledelsen kunne tabe hele sit kortsigtede bonusprogram på de sidste syv måneder af året, selvom de lå til at få fuld bonus på de gamle KPI'er.

Jeg vil gerne slutte med at sige, at dette er en helt principiel kritik af Pandoras bestyrelses håndtering af bonusudmålingen og på ingen måde en skjult kritik af Pandoras direktion. Endvidere er det vigtigt, at man som bestyrelse tager ansvar for, at den overordnede lønudvikling er rimelig, og at man ikke bidrager til, at den generelle lønspirale blot fortsætter.