

ATP Koncernen

2020

Humankapital

En del af ATP's samfundsansvar



atp=

Humankapital

Vi tror på, at selskaber, der behandler deres medarbejdere som en værdifuld ressource, og som lever op til arbejdstagerrettighederne, også vil levere et bedre afkast på længere sigt.

Grundlag

I ATP har det sociale område altid været en integreret del af arbejdet med ansvarlige investeringer. Som en overbygning på dette har vi i 2020 gennemført en række tiltag med fokus på vores porteføljeselskabers arbejde med deres såkaldte humankapital.

De internationale retningslinjer for ansvarlig virksomhedsdrift fra OECD foreskriver, at selskaber ikke blot har

fokus på de grundlæggende arbejdstagerrettigheder, men også arbejder målrettet og seriøst med fx arbejdsmiljø og medarbejderinddragelse.

Baseret på den eksisterende forskning er det ATP's overbevisning, at selskaber med bedre håndtering af deres humankapital vil have bedre produktivitet og innovationsevne og i sidste ende resulterer i et bedre afkast.

Processer

Vi har i 2020 identificeret de brancher, hvor virksomhedernes arbejde med humankapital kan siges at være særligt vigtigt, og undersøgt på tværs af aktivklasser, hvor stor en del af ATP's porteføljeselskaber der opererer i disse brancher.

Vores konklusion er, at ATP i ret høj grad er eksponeret mod humankapital-intensive brancher. Der er især tale om bran-

cher, hvor selskaberne er afhængige af at have højt kvalificeret arbejdskraft, som de derfor er i konkurrence om at tiltrække, motivere og fastholde. Porteføljen er derimod ikke særligt eksponeret mod brancher med mange, men mindre specialiserede arbejdere.

Aktiviteter

I 2020 har vi undersøgt effekten af at udvide vores aktieudvælgelsesmodel, så vi i højere grad ville vælge porteføljeselskaber efter deres evne til at håndtere deres humankapital professionelt. Undersøgelsen viste, at ATP forventeligt ville kunne øge sit afkast ved en at inddrage humankapital i aktieudvælgelsen. Resultaterne er dog ikke statistisk signifikante, og vi vil derfor genbesøge analysen, når der er sket tilstrækkelige fremskridt på datafronten til, at mere sikre konklusioner kan drages.

Som led i den løbende udvikling af vores stemmepraksis har vi inddraget humankapital-hensyn i vores aktive ejerskab på selskabers generalforsamlinger, så vi nu fx inddrager selska-

bers såkaldte CEO/employee pay ratio på afstemningspunkter om løn. I 2020 har dette i 22 tilfælde været en medvirkende faktor til, at vi har stemt imod et selskabs lønpolitik.

På baggrund af en større kortlægning af selskabers eksposering mod lande med generelt dårlige arbejdsforhold identificerede vi tre selskaber, der så ud til ikke at leve op til vores krav til selskabers ageren i sådanne lande. Efter dialoger med alle tre selskaber konkluderede ATP's Komité for Samfundsansvar, at dette også var tilfældet i én af sagerne, og selskabet blev derfor ekskluderet fra ATP's investeringsunivers.

#1 ESG er et investment belief

#2 Vi tror på effektiv ESG-integration gennem skræddersyede processer

#3 Reel integration kræver interne ESG-kompetencer

#4 Vi tror på aktivt kapitalejerskab – til en vis grænse

ATP har i 2020:

- kortlagt at **22%** af vores porteføljeselskaber opererer i brancher, hvor humankapital spiller en særlig rolle
- undersøgt **3** selskaber for kontroversielle arbejdsforhold og ekskluderet et af disse for brud på ATP's politik for samfundsansvar
- stemt imod **22** selskabers lønpakker på baggrund af bl.a. humankapital-relaterede forhold
- deltaget i en **international arbejdsgruppe** med det formål at øge integrationen af humankapital-faktorer i globale bæredygtighedsstandarder
- i alt været i dialog om humankapital med **29** selskaber.

Humankapital er en vigtig del af selskabers værdiskabelse

Det sociale område er en integreret del af arbejdet med ansvarlige investeringer i ATP, som vi bl.a. inddrager i vores processer for screening og fact-finding, ligesom vi afdækker de relevante sociale spørgsmål i vores ESG due diligence-forløb på illikvide investeringer. I 2020 har vi i forlængelse af dette gennemført en række nye, proaktive tiltag under en fælles paraply centreret om selskabers arbejde med deres humankapital.

OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder foreskriver, at virksomheder ikke blot skal overholde de ansattes basale rettigheder, men også arbejder seriøst med fx arbejdsmiljø og medarbejderinddragelse. I ESG-verdenen træder dette dog tit i baggrunden for et mere snævert fokus på arbejdstagerrettigheder. I ATP mener vi, at selskaber skal have et stærkt fokus på arbejdstagerrettigheder, men samtidig også have øje for humankapitalens betydning for værdiskabelsen.

”Enterprises should (...) respect the right of workers (...) to establish or join trade unions (...), the principle of equality of opportunity and treatment (...), promote consultation and cooperation between employers and workers (...), provide the best possible wages, benefits and conditions of work (...), provide training with a view to improving skill levels ...”

OECD's Retningslinjer for multinationale virksomheder, 2011

Forskning viser, at det også er sundt for investorer at have øje for porteføljeselskabers håndtering af deres humankapital. Den amerikanske arbejdsmarkedsprofessor Mark

Huselid har vist, at virksomheder, der prioriterer gode rekrutterings- og performance management-systemer og lægger vægt på involvering og efteruddannelse af medarbejderne, oplever højere produktivitet og økonomisk vækst. Og den britiske finansieringsprofessor Alex Edmans har vist, at virksomheder med høj medarbejdertilfredshed genererer højere afkast til deres aktionærer.

Samtidig er det vores vurdering, at selskabers håndtering af deres humankapital kun vil blive vigtigere i fremtiden, blandt andet fordi flere brancher bliver mere videnstunge, hvilket gør selskaberne afhængige af, at deres ansatte har de rigtige kompetencer og trives i deres job. Og dette er ikke en vurdering, vi står alene med. Organisationen Sustainability Accounting Standards Board (SASB), der er anerkendt for sin evidensbaserede tilgang til at kategorisere de finansielt relevante ESG-emner indenfor hver branche, er eksempelvis i færd med at udbygge inddragelsen af humankapital-emner i sine standarder.

Virksomheders humankapital er dog et komplekst emne, og vi har i ATP ikke tidligere arbejdet med et eksplicit fokus på humankapital. Flere af vores nye indsatser i 2020 har derfor handlet om at opbygge viden og undersøge, hvilken rolle, vi kan spille som investor. Vi har foretaget en større kortlægning af, hvordan ATP investeringsmæssigt er eksponeret i forhold til humankapital, og vi har undersøgt muligheden for at integrere humankapital som faktor i vores kvantitative model for udvælgelse af globale aktier.

Vi har dog også haft mulighed for at gennemføre indsatser, der rækker længere end vidensopbygning, og som vi vil bygge videre på i de kommende år. Blandt andet har vi integreret humankapital-hensyn i vores aktive ejerskab på selskabers generalforsamlinger og kortlagt mulige humankapital-relaterede brud på ATP's politik for samfundsansvar i vores aktuelle og potentielle investeringer.

HVAD ER HUMANKAPITAL?

Humankapital-logikken tager i en virksomhedskontekst udgangspunkt i, at medarbejdere spiller en værdiskabende rolle nøjagtig som økonomisk og fysisk kapital. Tankegangen gør op med ældre opfattelser af arbejdskraft som en omkostning og ser den i stedet som et aktiv. Lidt forsimplet kan en virksomheds humankapital således defineres som værdiskabelsespotentialen af virksomhedens arbejdsstyrke.

Konkret består en virksomheds humankapital af de ansattes samlede kompetencer og produktivitet og omfatter bl.a. deres uddannelse og erfaringer, men også deres motivation og trivsel.

Det betyder, at en virksomhed kan påvirke sin humankapital både positivt via fx uddannelses tilbud, trivselsskabende tiltag eller en stærk organisationskultur, men også negativt ved fx ikke at behandle medarbejderne ordentligt og dermed skade motivationen og produktiviteten.



Dialog om humankapital kræver viden om eksponering

Humankapital er et komplekst emne, og det gælder også, hvis man anskuer emnet gennem industri- eller branchemæssige briller. På den ene side viser forskning, at evnen til at håndtere virksomhedens humankapital er vigtigt for konkurrenceevnen uanset branche. På den anden side er der forskel på, hvor fremtrædende de forskellige aspekter af humankapital er i de enkelte brancher. Derfor har vi i 2020 gennemført en kortlægning af vores porteføljes eksponering mod tematikker indenfor humankapital for at øge vores vidensniveau til brug i investeringsbeslutninger og vores aktive ejerskab.

Det er fx velkendt, at personaleomsætningen varierer meget fra branche til branche, og i en indledende dialogrunde om humankapital, som vi gennemførte med fire danske virksomheder, tegnede der sig på samme måde et billede af, at rekrutteringsevnen fx i høj grad afhænger af lønniveauet for de virksomheder, der opererer i lavtlønsbrancher, mens ansatte i specialistbrancher oftere prioriterer et godt match mellem medarbejderens personlighed og virksomhedens kultur.

Der er brancher, hvor det er særligt vigtigt at have godt styr på sin humankapital. At fastslå præcis, hvilke brancher det drejer sig om, er dog ikke helt simpelt.

Nogle mener, at arbejdet med virksomhedens humankapital er vigtigst i brancher, hvor arbejdskraftintensiteten er høj, dvs. hvor der skal mange arbejdere til for at generere omsætning. Andre mener, at det mere handler om konkurrencen om talent mellem virksomhederne i en branche. Altså, at jo mere virksomhederne konkurrerer om de samme højt kvalificerede medarbejdere, jo vigtigere er den enkelte virksomheds evne til at håndtere sin humankapital hensigtsmæssigt. Efter vores opfattelse er begge faktorer vigtige.

Med afsæt i den antagelse har vi kortlagt, hvordan porteføljen er eksponeret i forhold til humankapital. Det har vi gjort ved først at identificere de brancher, der både har høj arbejdskraftintensitet og høj konkurrence om kompetencer og talent. Afhængig af opgørelsesmetoden findes der i alt ca. 100 forskellige brancher derude, hvoraf 18 kan siges at have både

arbejdskraftintensitet og konkurrence om talent over middel. Vi har til denne opgørelse taget afsæt i en rapport fra organisationen MSCI benævnt "Human capital risks in a changing world".

I nogle af disse brancher er det især arbejdskraftintensiteten, der er høj, fx restaurationsindustrien. Her er virksomhederne afhængige af at have relativt mange ansatte for at generere den nødvendige omsætning. I andre brancher er det konkurrencen om kompetence talent, som slår igennem, fx lægemiddelsindustrien. Her skal virksomhederne være dygtige til at tiltrække og holde fast i de højt kvalificerede medarbejdere, der kan videreudvikle virksomheden. Endelig er der brancher, der scorer højt på begge parametre, fx brancherne for forbrugerrettede services.

Vi har herefter kortlagt, hvor stor en del af vores porteføljeselskaber, der opererer i en af disse brancher. Analysen går på tværs af alle de forskellige aktivtyper, hvor ATP har ejerskab, og dækker således både noterede investeringer såsom aktier, men også unoterede direkte investeringer og fondsinvesteringer.

Kortlægningen viser, at godt 22 pct. af alle ATP's porteføljeselskaber opererer i brancher, hvor humankapital har en særlig rolle.

På tværs af de forskellige aktivklasser er det omkring 22 pct. af ATP's portefølje, som er i en af de 18 brancher, hvor humankapital spiller en særlig rolle.

Dykker man længere ned i tallene, viser der sig dog nogle forskelle i forhold til, hvilke brancher der er mest fremtrædende. I porteføljerne med børsnoterede aktier er det især medicinalselskaber og telekommunikationsvirksomheder, der dominerer. I porteføljen for unoterede investeringer er det i højere grad leverandører af private sundhedsydelser, elektronikbrancher samt diverse forbrugerrettede services. Sidstnævnte omfatter i ATP's portefølje bl.a. private uddannelsesvirksomheder, produktsammenligningsplatforme samt IT-sikkerhedsvirksomheder.

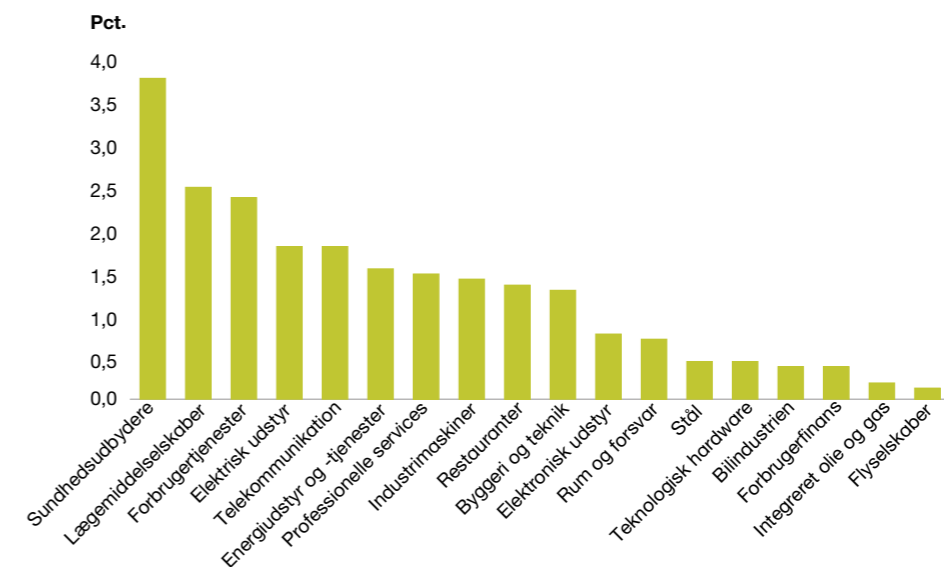
ATP er altså i nogen grad eksponeret mod brancher, hvor selskaberne er afhængige af højt kvalificerede medarbejdere – især de sundhedsrelaterede og teknologitunge brancher. Derimod er porteføljen ikke så eksponeret mod brancher, hvor der er behov for mange, men ikke så specialiserede arbejdere, fx flyselskabs- og bilindustriene. Det billede gør sig gældende både i de noterede og i de unoterede porteføljer, og tendensen virker dermed robust.

Den viden kan vi bruge til at vurdere, hvilke humankapital-emner der er mest aktuelle i vores portefølje, og til at designe relevante dialoger med porteføljeselskaber. Fra vores dialog om humankapital med danske selskaber ved vi eksempelvis, at rekruttering og fastholdelse i virksomheder med højtuddannede medarbejdere bl.a. handler om at have en

stærk virksomhedskultur, moderne ledelsesformer med fokus på medarbejderinddragelse og en struktureret tilgang til at arbejde med den enkelte ansattes karriereforløb. Ligeledes vil det være relevant at drøfte diversitetspolitikker med selskaberne i de pågældende brancher for at sikre, at deres evne til at finde de rigtige medarbejdere fx ikke hæmmes af ubevidste biases i rekrutteringsprocesserne.

For de fem mest fremtrædende brancher har vi planer om i 2021 at gå i dialog med de selskaber, der har væsentligt højere personaleomsætning end gennemsnittet i branchen. Dette kan nemlig være en indikator på, at selskaberne bør arbejde mere med deres processer for rekruttering og fastholdelse for at øge værdiskabelsen.

ANDEL AF ATP'S INVESTERINGER I BRANCHER, HVOR HUMANKAPITAL SPILLER EN SÆRLIG ROLLE



Humankapital som faktor i investeringsprocessen

I ATP's kvantitative model for udvælgelse af globale aktier inddrager vi en klimafaktor på lige fod med tre finansielle faktorer. Det gør vi, fordi vi tror på, at ESG kan være med til at styrke det risikjusterede afkast i vores investeringer. Derfor har vi også en ambition om løbende at vurdere nye muligheder for at inddrage ESG-data i vores aktiemodel.

Da forskningen peger på, at det er økonomisk fornuftigt også at være opmærksom på porteføljeselskabers håndtering af deres humankapital, har vi i 2020 undersøgt de sandsynlige konsekvenser af at udvide vores aktieudvælgelsesmodel til også at integrere denne type data.

Det har vi konkret gjort ved på historisk data at foretage en såkaldt back-test, der måler, hvad de portefølje- og afkastmæssige effekter ville have været, hvis vi indtil i dag i højere grad havde valgt porteføljeselskaber efter deres evne til at håndtere deres humankapital. Altså, hvor dygtige de er til at skabe medarbejdergrupper, der både trives og toppræster. Hos vores ESG-dataleverandør MSCI findes nemlig et datapunkt, der forsøger at analysere selskabers evne til at udvikle, videreudanne, belønne og fastholde dygtige medarbejdere samt sikre høj medarbejdertilfredshed og produktivitet.

En forsigtig sammenfatning af vores undersøgelse er, at resultaterne overordnet peger i samme retning som den økonomiske forskning om humankapital: Virksomheder, der er dygtige til at maksimere deres humankapital ved at tiltrække, fastholde og udvikle deres medarbejdere, ser ud til at klare sig lidt bedre økonomisk end virksomheder med dårlig håndtering af deres humankapital. ATP ville altså muligvis kunne øge sit forventede afkast en smule ved at overvægte mod selskaber med god håndtering af deres humankapital.

Det er dog meget vigtigt at understrege, at resultaterne ikke er statistisk signifikante efter de kriterier, vi har sat op. Vi er derfor forsigtige med at konkludere for meget på tendenserne i analysen.

Efter ATP's vurdering er en af grundene til, at der ikke kan opnås mere robuste resultater, at både kvaliteten og kvantiteten af den tilgængelige data stadig er begrænset. Vi har kun haft adgang til nogle års dækkende data om selskabernes håndtering af deres humankapital.

Vi mener dog, at resultaterne alt i alt er opløftende, og ATP vil derfor følge med i udviklingen, i takt med at data modnes – og genbesøge analysen, når der er sket tilstrækkelige fremskridt på datafronten.

PILOTPROJEKT GENNEM DIALOG MED FIRE DANSKE SELSKABER

For at teste gangbarheden af humankapital som koncept for dialog med selskaber og blive klogere på gode virksomhedstiltag og mulige faldgruber indledte vi året med et pilotprojekt, som bestod i at afholde videndelingsmøder med fire store danske selskaber, der arbejder seriøst med HR- og arbejdsmiljø.

I alle fire selskaber var man bekendt med den mulige værdi i at arbejde med sin medarbejdergruppe ud fra en humankapital-tankegang, og ATP's overordnede erfaring var derfor, at et fokus på humankapital kan fungere godt til dialoger med selskaber.

Derudover fik vi konkrete input fra møderne, som vi har trukket på i de efterfølgende indsatser – herunder i dialogerne med udenlandske selskaber. De relaterer sig bl.a. til vigtigheden af at arbejde med kulturen, arbejdsforholdene, personaleomsætningen, moderne ledelsesformer, diversiteten og inklusionsevnen i en virksomhed, hvis man vil have medarbejdere, der både trives og toppræster. ATP fik også ny viden om, hvornår det at betale konkurrencedygtige lønninger er særligt vigtigt, og hvornår man som virksomhed fx bør fokusere mere på sin kultur og ledelsesstil.

KAN HUMANKAPITAL BIDRAGE TIL ATP'S AKTIESTRATEGI?

ATP inddrager fire faktorer i vores globale aktieinvesteringsstrategi, og vi har i 2020 undersøgt muligheden for at inddrage humankapitaldata i aktieudvælgelsen.

✓	Lav risiko	Aktier med få prisudsving har gennemsnitligt et højt risikosikret afkast.
✓	Momentum	Aktier, der indenfor en kort periode har skabt et godt afkast, har fremadrettet også et gennemsnitligt godt kortsigtet afkast.
✓	Værdi	Aktier, der sælges billigt (aktier med høj risikopræmie) har gennemsnitligt gode afkast.
✓	Klima	Firmaer i industrier med intensive CO ₂ -emissioner med et ledelsesfokus på at nedbringe CO ₂ -emissioner vil udkonkurrere konkurrenter på lang sigt.
?	Humankapital	Der er visse tegn på, at selskaber med fokus på humankapital klarer sig bedre økonomisk. Vi følger løbende udviklingen af data indenfor humankapital.

NYT INPUT TIL INVESTERING OG AKTIVT EJERSKAB PÅ DET ILLIKVIDE OMRÅDE

Vi er også begyndt at inddrage humankapital-relaterede faktorer mere systematisk i vores aktive ejerskab overfor unoterede porteføljeselskaber. I 2020 har vi indført et nyt ESG-spørgeskema, hvor vi beder alle vores unoterede porteføljeselskaber udfylde en række spørgsmål om deres ESG-arbejde. For så vidt angår humankapital spørger vi bl.a. selskaberne til deres arbejde med health & safety, rekruttering og fastholdelse, personaleomsætning, overenskomstdækning, diversitet og medarbejdertilfredshed. Vi tror på, at indhentelsen af denne information vil gøre os bedre i stand til at bistå selskaberne i deres arbejde med at øge værdiskabelsen, og til at identificere og håndtere humankapital-relaterede risici i porteføljen.

På sigt er det samtidig vores forventning, at et øget vidensniveau om vores selskabers arbejde med og performance på disse områder også vil øge vores evne til at finde og udvælge fremtidens højtpresterende selskaber til vores illikvide portefølje.

ATP DELTAGER I INTERNATIONAL ARBEJDSGRUPPE

Vi støtter op om internationale tiltag, der øger vidensniveauet og informationsgrundlaget om ESG, da det giver ATP og andre globale investorer mulighed for at træffe mere veloplyste og langsigtede investeringsbeslutninger.

I 2020-2021 indgår vi i en arbejdsgruppe under organisationen SASB's Human Capital Management Project, der har til formål at udvikle et framework, så humankapital-relaterede emner integreres endnu bedre i SASB's standarder. Vi finder dette arbejde vigtigt, da mange investorer verden over bruger SASB's standarder i deres ESG-arbejde.

Vores deltagelse i projektet består bl.a. i at give løbende, anvendelsesorienteret feedback på det arbejde, SASB er i gang med. Indsatsen spænder bredt og berører forskellige emner fra medarbejdersammensætning og håndtering af sårbare arbejdstagere til sikkert arbejdsmiljø og arbejdspladskultur.

Selskaber skal have rimelige arbejdsforhold verden over

Selvom ATP screener sine porteføljeselskaber for kontroversiel adfærd og undersøger alvorlige anklager, er vi bevidste om, at der blandt vores aktuelle eller potentielle investeringer kan være selskaber, der ikke løfter deres minimumsansvar i forhold til deres humankapital. Der kan med andre ord være selskaber, som ikke overholder deres ansattes rettigheder, og som vi endnu ikke har fanget i vores eksisterende processer.

Vi har derfor lavet en proaktiv kortlægning af vores samlede aktieunivers for at identificere eventuelle selskaber, der ikke lever op til vores krav. Vi har taget afsæt i en af de mest grundlæggende humankapital-faktorer, nemlig selskabernes sikkerheds- og sundhedsforhold. For de fleste selskaber er det en konkurrencemæssig fordel at have styr på sikkerhedsforholdene, men i nogle brancher kan der være selskaber, der sjusker eller ser en kortsigtet fordel i at spare på sikkerheden.

UDDRAG FRA ILO-KONVENTIONEN OM SUNDHED OG SIKKERHED

1. Arbejdsgiverne skal være forpligtede til (...) at sikre at arbejdssteder, maskiner, udstyr og arbejdsprocesser, som står under deres kontrol, er sikkerheds- og sundhedsmæssigt forsvarlige.
2. Arbejdsgiverne skal være forpligtede til (...) at sikre at kemiske, fysiske og biologiske stoffer og agenser, som står under deres kontrol, ikke udgør nogen sundhedsfare, når der er truffet passende beskyttelsesforanstaltninger.
3. Arbejdsgiverne skal være forpligtede til i de tilfælde, hvor det er nødvendigt, at sørge for særligt arbejdstøj og personlige værnemidler med henblik på (...) at forebygge ulykkesrisici eller sundhedsskadelige virkninger.

ILO's Konvention nr. 155 om sikkerhed og sundhed på arbejdspladsen.

Dette er ikke acceptabelt, for retten til et sikkert arbejdsmiljø, hvor ens liv og førlighed ikke er i fare, er en del af det fundament, som mange andre arbejdstagerrettigheder hviler på. Det er derfor også en rettighed, der er nedfældet i adskillige ILO-konventioner og standarder.

Konkret er vi gået til værks ved først at rekvirere data fra en international landeekspert over de arbejdsmæssige sikkerheds- og sundhedsforhold i alle verdens lande. Vi har herefter foretaget en større kortlægning af, hvor hvert enkelt selskab i vores aktieunivers har forretningsaktiviteter, og identificeret dem, der har mange aktiviteter i lande, hvor beskyttelsen af arbejdssikkerheden er meget ringe.

Af de ca. 30 lande, hvor de arbejdsmæssige sikkerheds- og sundhedsforhold er lavest, er det særligt i Ecuador, Honduras, Bangladesh og især Indien, at mange selskaber i ATP's aktieunivers har aktiviteter. Vi vil i den kommende tid bruge denne viden i vores ESG-indsats.

Med udgangspunkt i kortlægningen har vi undersøgt, om der blandt de eksponerede selskaber er nogen, der ikke håndterer deres øgede risici godt nok.

Vores undersøgelse fandt tre selskaber, hvor ATP's forventning så ud til ikke at være opfyldt, og vi indledte derfor en dialog med hvert af disse. I dialogen med det ene af disse selskaber kunne vi ikke få tilfredsstillende svar på, hvad selskabet gør for at løfte sit ansvar og rette op på de problemer, der har vist sig over de senere år. ATP's Komité for Samfundsansvar valgte derfor at ekskludere selskabet fra investeringsuniverset.

I ATP forventer vi, at selskaber, der driver forretning i lande med dårlig beskyttelse af de arbejdsmæssige sikkerheds- og sundhedsforhold, selv træder ind for at sikre, at forholdene på deres arbejdspladser er forsvarlige.

Dialog med selskaber om sikkerhed og sundhed

Gildan Activewear

Den canadiske tøjproducent Gildan har produktionsfaciliteter i Honduras og Bangladesh, der er blandt de lande med de dårligste arbejdsmæssige sikkerheds- og sundhedsforhold. Gildans fabrikker i Honduras er blevet anklaget for at have ringe arbejdsforhold med lange arbejdsdage og fysisk nedslidning af de ansatte og for ikke at være villig til at samarbejde med fagforeninger.

I vores dialog med Gildan fortalte virksomheden, at arbejdsskemaet i de honduranske fabrikker faktisk følger gængs praksis i industrien. De ansatte arbejder en fuld arbejdsuge på fire dage, så dagene er længere. Men efter de fire arbejdsdage har de ansatte fri i fire dage, så over to uger ligger arbejdsnormen tæt på, hvad man ser i Europa. Skemaet er i øvrigt aftalt med arbejdere og fagforeningsrepræsentanter.

Gildan fortalte også, at man er meget bevidst om risikoen for nedslidning og har indført tiltag med fokus på de ergonomiske forhold på fabrikkerne, ligesom man har sundhedsfaciliteter og klinikker gratis tilgængeligt for ansatte.

Endelig understregede Gildan, at man fuldt respekterer arbejdernes ret til at forhandle kollektivt i fx fagforeninger, og at flertallet af de ansatte er dækket af en overenskomst. Alt i alt var ATP's vurdering, at Gildan løfter sit øgede ansvar i de nævnte risikolande.

Bolloré

Det franske konglomerat Bolloré har aktiviteter i en række af de lande, hvor de arbejdsmæssige sikkerhedsstandarder er lavest, bl.a. Benin, Guinea, Sierra Leone og Indien. Derudover ejer Bolloré 39 pct. af virksomheden Socfin, der driver palmeolieplantager i Afrika og Asien.

I plantagerne har medier flere gange dokumenteret farlige arbejdsforhold, hvor arbejdere – herunder mindreårige – bl.a. sættes til at håndtere skadelige kemikalier uden beskyttelse. ATP har af flere omgange forsøgt at få Bolloré til at forklare, hvilke initiativer, man har taget som reaktion på disse sager, men det har selskabet ikke ønsket.

Ifølge Bolloré ejer selskabet kun en minoritetsandel af Socfin og er derfor ikke ansvarlig for driften af plantagerne. I ATP mener vi, at Bolloré har en så stor ejerandel, at man har både ansvar for og indflydelse på Socfins drift. Bolloré har derfor en forpligtelse til at sikre sig, at arbejdsforholdene i plantagerne er ordentlige. På baggrund af de tilgængelige oplysninger og dialogen med selskabet er det ikke ATP's vurdering, at Bolloré i tilstrækkelig grad påtager sig dette ansvar, og ATP's Komité for Samfundsansvar valgte derfor at ekskludere selskabet fra sit investeringsunivers.

LafargeHolcim

ATP's undersøgelse viste, at schweiziske LafargeHolcim, der fremstiller byggematerialer, har aktiviteter i bl.a. Indien, Bangladesh og Honduras – og har flere kontroversielle sager om dårlige sikkerheds- og sundhedsforhold for de ansatte.

I dialogen med selskabet fik ATP dog et klart billede af, at LafargeHolcim arbejder seriøst med sikkerhedsforholdene. Selskabet arbejder fx med et initiativ, der siden 2016 har reduceret antallet af væsentlige arbejdsulykker med 62 pct., ligesom man har bygget sundhed og sikkerhed ind i aflønningen af topledelsen. LafargeHolcim udfører endvidere en struktureret kontrol med både egne operationer og underleverandører og kan i det hele taget fremvise de relevante politikker, strukturer og processer. Det var således ATP's vurdering, at LafargeHolcim løfter sit øgede ansvar i de nævnte risikolande.

Humankapital i bestyrelseslokalet

I vores aktive ejerskab på globale børsnoterede selskabers generalforsamlinger har vi implementeret et nyt lag i vores tilgang som følge af vores fokus på humankapital. På en generalforsamling stemmer man om direktionens og bestyrelsens løn, og set i et humankapital-perspektiv kan netop lønforholdene være vigtige for selskabets udvikling – mere konkret hvordan topledelsens løn står mål med medarbejdernes.

I en humankapital-logik er det nemlig ikke kun de absolutte lønniveauer, der er vigtige. Det handler det også om, hvorvidt lønpolitikken i virksomheden opfattes som fair af de ansatte.

”

Ønsker man som investor at arbejde med humankapital, handler det for os at se både om at vælge det rigtige til og det forkerte fra.

Derfor har vi både kigget på at integrere humankapital direkte i vores aktieudvælgelsesmodel, men samtidig også undersøgt, om der i den anden ende af skalaen er selskaber, der bryder ILO-retighederne og derfor skal helt ud af vores investeringsunivers.

Men det handler lige så meget om at gøre vores indflydelse gældende i selve ejerperioden. I år har vi især gjort dette via vores stemmer på selskabernes generalforsamlinger, og i 2021 vil vi arbejde videre med at indtænke humankapital bredere i vores aktive ejerskab.

Simon Leicht Nielsen, Senior Analyst i ATP's ESG Team



Er dette ikke tilfældet, kan det have betydning for virksomhedens præstationsevne.

Professor Ethan C. Rouen ved Harvard University har set nærmere på dette spørgsmål i et nyt studie fra 2020. Rouen undersøger den såkaldte CEO/employee pay ratio, der måler afstanden mellem direktørens og den almindelige medarbejders løn i en virksomhed. Han finder, at virksomheder, hvis CEO/employee pay ratio er meget høj og ikke kan forklares af almindelige økonomiske faktorer, oplever højere personaleudskiftning og dårligere økonomisk performance. Rouens forklaring er, at medarbejderne i sådanne virksomheder kan blive demotiverede og miste tilliden til ledelsen, hvilket kan få dem til at sænke produktiviteten eller sågar forlade virksomheden.

I USA er det ikke længere ualmindeligt at se direktørlønninger på over 150 mio. kr., som samtidig ofte er over 300 gange højere end medianlønnen i virksomheden.

Det er ikke godt for sammenhængskraften og dermed hverken selskaber eller aktionærer.

Når vi stemmer om lønpolitikken på globale selskabers generalforsamlinger, er vi derfor begyndt at inddrage selskabets CEO/employee pay ratio som en del af vores beslutningsgrundlag på de markeder, hvor ratioen oplyses. Hvis ratioen er høj, indgår dette som en faktor i vores vurdering af direktionens løn set i forhold til selskabets økonomiske performance og lønniveauet i sammenlignelige selskaber. I 2020 har en høj CEO/employee pay ratio i 22 tilfælde været en medvirkende faktor til, at vi har stemt imod en virksomheds lønpolitik – og vi vil også fremover bruge ratioen som et element i vores vurderingsgrundlag.

AKTIVT EJERSKAB I ATP

Læs mere om vores arbejde med aktivt ejerskab, både på selskabers generalforsamlinger og via kontinuerlig dialog, i vores rapport Aktivt ejerskab 2020.

Tre gange, hvor direktørlønnen var for høj i forhold til medarbejdernes løn

Mondelez International

På fødevarerfirmaet Mondelez' generalforsamling stemte vi imod den foreslåede løn til selskabets direktør. Lønnen svarende til ca. 110 mio. kr. var i sig selv i den høje ende, men dertil kom, at selskabets CEO/employee pay ratio ville ligge på 561:1. ATP valgte samtidig at stemme for et aktionærforslag, som ville pålægge bestyrelsen at tage selskabets forskellige faggruppers lønniveauer med i betragtning ved fastsættelse af direktionens løn.

Discovery

Vi stemte imod bestyrelsens forslag til direktionens aflønning. Med forslaget ville selskabets direktør få en løn svarende til næsten 300 mio. kr., som efter vores vurdering er en unødvendigt høj løn selv for en topchef i international klasse. Endvidere ville dette medføre en CEO/employee pay ratio på 578:1, hvilket cirka svarer til, at direktøren på en enkelt arbejdsdag tjener det samme som selskabets gennemsnitlige medarbejder tjener på to år.

CVS Health Corporation

I forbindelse med generalforsamlingen i CVS Health Corporation valgte vi at stemme imod den foreslåede lønpolitik. Ifølge bestyrelsens forslag ville direktøren få en løn svarende til ca. 280 mio. kr., hvilket ikke alene er næsten tre gange så meget som direktørlønningerne i sammenlignelige virksomheder, men også vil give en meget høj CEO/employee pay ratio på 790:1. Vi har været kritiske overfor lønnen i CVS Health Corporation i flere år og mødtes bl.a. forrige år med selskabets repræsentanter for netop at drøfte lønpolitikken.