

Politik for aktivt ejerskab
for
Syd Fund Management A/S
vedrørende:
Investeringsforeningen Sydinvest
Investeringsforeningen Sydinvest Portefølje
Værdipapirfonden Sydinvest
(herefter tilsammen benævnt Fondene)

Maj 2019

Denne politik dækker de aktiviteter, som Syd Fund Management A/S på vegne af Fondene udøver i relation til aktivt ejerskab.

1. Formål

Formålet med at udøve aktivt ejerskab er at forøge eller bevare værdien af de aktiver, som Fondene har investeret i. Politikens udgangspunkt er, at aktiv påvirkning af selskaber i stedet for ekskludering giver mulighed for at udløse et kurspotentiale i selskaberne i takt med, at problemerne løses.

Syd Fund Management har sammen med flere end 2.200 globale institutionelle investorer og service providers skrevet under på FN's Principper for Ansvarlige Investeringer, PRI, som består af seks principper for ansvarlige investeringer. Princip 2 forpligter Syd Fund Management på vegne af Fondene til at arbejde for aktivt ejerskab.

Komitéen for god selskabsledelse udgav i november 2016 "Anbefalinger for aktivt Ejerskab". Hensigten med anbefalingerne er at fremme danske selskabers langsigtede værdiskabelse og dermed investorernes langsigtede afkast. I april 2019 blev ændringer i aktionærrettighedsdirektivet om tilskynelse til langsigtet aktivt ejerskab implementeret i dansk lovgivning. Anbefalingerne fra 2016 blev hermed i realiteten overflødige, men er stadigvæk gældende.

Ved aktivt ejerskab, også kaldet engagement, forstås forskellige former for påvirkning rettet mod ledelsen i et selskab med henblik på at ændre adfærden i selskabet. Påvirkningen vil især omhandle emner inden for miljø, sociale forhold og god selskabsledelse. Det kaldes også ESG efter de engelske betegnelser for begreberne Environmental, Social og Governance. Hertil kommer som følge af aktionærrettighedsdirektivet og anbefalingerne fra Komitéen for god selskabsledelse, at kapitalforvaltere også skal have fokus på områder som strategi, finansielle og ikke-finansielle resultater, risiko og kapitalstruktur.

Af aktionærrettighedsdirektivet udspringer nogle formelle krav til indholdet i en politik for aktivt ejerskab:

- overvågning af selskaber
- dialog med selskaber
- udøvelse af stemmerettigheder og andre rettigheder
- samarbejde med andre aktionærer
- kommunikation med relevante interessenter
- håndtering af interessekonflikter.

Anbefalingerne fra Komitéen for god selskabsledelse omfatter et yderligere punkt:

- eskalering og samarbejde med andre investorer.

Håndteringen af de enkelte punkter er beskrevet i det følgende.

Eskalering vil blive beskrevet i afsnittet om samarbejde med andre aktionærer.

Fondene søger at leve op til disse krav og anbefalinger med de undtagelser, som der er begrundet for under de enkelte afsnit.

2. Overvågning af selskaber

Syd Fund Management overvåger udviklingen i de selskaber, som vi har investeret i, og er villige til at indgå i dialog med selskaberne, hvis vi vurderer, at der er behov herfor i relation til ESG-forhold. Fondene deltager yderligere gerne i dialog om selskabernes drift og strategi ud fra betragtninger om god selskabsledelse. Fondene anlægger i den forbindelse et proportionalitetsprincip, som indebærer, at størrelsen af ejerandelene i selskaber har indflydelse på, om Fondene vil indgå i dialog med selskaberne. Overvågningen sker i samarbejde med service provideren Sustainalytics, som Syd Fund Management har indgået en aftale med.

3. Dialog med selskaberne

Fondene vurderer, at den bedste måde at udøve aktivt ejerskab på er gennem engagement med selskaberne herunder afgivelse af stemmer på relevante dagsordenspunkter på selskabernes generalforsamlinger. Hensigten er at påvirke selskaberne, som Fondene har investeret i, til en mere ansvarlig adfærd.

Engagement med selskaberne vedrørende ESG-forhold varetages i vidt omfang af Sustainalytics på vegne af Fondene. Dialog med selskaberne om andre forhold varetages af Fondenes investeringsrådgivere.

Stemmeafgivelse på generalforsamlinger vil koncentrere sig om de selskaber, som Fondene betragter som mest problematiske, og danske selskaber. Stemmeafgivelsen har fokus på de dagsordenspunkter, der vurderes mest effektivt at kunne ændre adfærden hos selskaberne i en mere hensigtsmæssig retning. Fondene betragter ikke salg af aktier i selskaber som den eneste måde, hvorpå man kan påvirke ændringer på selskabsniveau, men tror på, at det er mere effektivt at drive engagement over for selskaberne. Salg kan dog komme på tale, hvis selskaberne ikke er villige til at indgå i en dialog eller løse problemerne.

Fondene er således ikke i dialog med samtlige selskaber, som der er investeret i.

4. Udøvelse af stemmerettigheder og andre rettigheder

Udøvelse af stemmerettigheder og andre rettigheder er todelt afhængigt af, om der er tale om danske eller udenlandske børsnoterede selskaber.

Generelt

Uafhængigt af geografisk tilhørsforhold stemmer vi på generalforsamlinger for selskaber, som har forbrudt sig mod internationale konventioner og normer.

Udenlandske børsnoterede selskaber

For de udenlandske børsnoterede selskaber skelner vi mellem selskaber fra henholdsvis de modne og nye markeder. Førstnævnte følger de generelle principper beskrevet ovenfor. Det er også tilfældet for børsnoterede selskaber fra de nye markeder, men herudover har vi blandt disse udvalgt selskaber, der er særligt udfordrede med hensyn til ESG-forhold, og som efter vores vurdering har et lavt beredskab til at håndtere disse og derfor vurderes at være meget sårbare i relation til brud på internationale konventioner og normer.

Danske børsnoterede selskaber

Komitéen for god Selskabsledelse har i "Anbefalinger for Aktivt Ejerskab" bl.a. fokus på institutionelle investorers stemmepolitik for danske børsnoterede selskaber. Anbefaling 5: Stemmepolitik lyder: "Det anbefales, at institutionelle investorer som en del af politikken for aktivt ejerskab vedtager en stemmepolitik og er villige til at oplyse, om og hvordan de har stemt". Af kommentarerne hertil fremgår, at institutionelle investorer bør stemme på alle generalforsamlinger for danske børsnoterede selskaber. Denne anbefaling følger vi og stemmer således på samtlige generalforsamlinger afholdt af danske børsnoterede selskaber, som vi har investeret i.

Stemmeafgivelsen

For at lette processen med stemmeafgivelse på generalforsamlinger har Syd Fund Management indgået et samarbejde med Minerva, som er et selskab, der har specialiseret sig i proxy-voting. Minerva overvåger generalforsamlinger og stiller en it-plattform til rådighed for stemmeafgivelsen. Fondene får herigennem overblik over, hvilke dagsordenspunkter, som der skal stemmes om, og styrer selv stemmeafgivelsen. Hermed reduceres muligheden for, at der opstår interessekonflikter.

Fondene stemmer ikke på samtlige generalforsamlinger i de selskaber, som der er investeret i. Antallet af udenlandske børsnoterede selskaber, som der investeres i, er betragtelig større end i danske børsnoterede selskaber, hvorfor det ikke har været muligt at stemme på samtlige selskabers generalforsamlinger, hvis der skal foretages individuelle vurderinger af de enkelte selskaber. Der lægges stor vægt på egen stillingtagen til dagsordenspunkterne. Da ejerandelen typisk er meget beskeden i de udenlandske børsnoterede selskaber, er mulighederne for at påvirke dem meget begrænset.

Fondene oplyser som udgangspunkt ikke, hvordan de har stemt på de enkelte generalforsamlinger. Der kan dog afviges fra dette standpunkt, hvis det findes hensigtsmæssigt. Baggrunden herfor er, at det er vurderingen, at i forhold til de enkelte selskaber understøttes den løbende dialog om ansvarlig selskabsadfærd bedst ved ikke systematisk at offentliggøre resultaterne af stemmeafgivelsen. Til gengæld aflægges der årligt en summarisk rapport om stemmeafgivelsen.

5. Samarbejde med andre investorer

Fondene udøver aktivt ejerskab over for alle selskaber i investeringsporteføljen, hvor Fondene har kendskab til, at selskabet klart dokumenteret har krænket bredt anerkendte internationale konventioner og normer vedrørende miljømæssige og sociale forhold. Det sker i samarbejde med andre ansvarlige institutionelle investorer gennem Sustainalytics Engagement Forum. På vegne af investorerne klarlægger Sustainalytics de aktuelle sager, kontakter de ansvarlige selskaber, opstiller klare målsætninger for en konstruktiv løsning af problemerne samt strategi for eskalering og driver engagementprocessen i samarbejde med investorerne.

Påvirkningen af de kontroversielle selskaber sker gennem forskellige former for engagement. De vigtigste er:

Korrespondance via mail med selskaberne

Conference calls med selskaberne

Møder med selskabernes ledelse og eksperter på området

Stemmeafgivelse på selskabernes generalforsamlinger gennem såkaldt "proxy voting"

Fremsættelse af resolutionsforslag på selskabernes generalforsamlinger

Fælles engagementinitiativer sammen med andre institutionelle investorer gennem PRI's Collaboration Platform.

På emerging markets, hvor risici for problemer omkring krænkelser af menneskerettigheder, arbejds-tagerrettigheder m.v. er størst, udøver Fondene et udvidet aktivt ejerskab gennem Sustainalytics Engagement Forum. Ud over selskaber, som overtræder internationale konventioner, forsøger Fondene her også at påvirke selskaber, der driver forretningsaktiviteter, som er særligt eksponerede for korruption, børnearbejde, miljøkatastrofer m.v., uden at de har oparbejdet et betryggende ledelses-mæssigt beredskab til at håndtere disse risici. Det manglende beredskab fører alt andet lige til en højere risikopræmie på aktierne og dermed en lavere aktiekurs. Omvendt vil der ofte være basis for en kursstigning og dermed et bedre finansielt afkast i det omfang, at det lykkes at påvirke selskaberne til et bedre beredskab i form af politikker, managementsystemer og rapportering samt en effektiv praksis inden for ESG.

Fælles for alle de engagementsinitiativer, Fondene deltager i, er følgende:

Formålet med det aktive ejerskab er at øge det finansielle afkast.

Det aktive ejerskab skal så vidt muligt udføres i et konstruktivt samarbejde med de ansvarlige selskaber.

Det aktive ejerskab skal så vidt muligt udføres i samarbejde med andre ansvarlige institutionelle investorer.

Fører den aktive påvirkning af kontroversielle selskaber ikke til en konstruktiv dialog og en udvikling i retning af en løsning af problemerne, vil aktierne normalt blive afhændet.

Der drives ikke aktivt ejerskab over for selskaber, hvis forretningskoncepter på forhånd vurderes til at stride imod bredt anerkendte internationale normer og konventioner som fx klyngebomber, landminer og atomvåben, hvorfor der ikke investeres i denne type selskaber.

6. Håndtering af interessekonflikter

I forbindelse med udøvelse af aktivt ejerskab kan der opstå interessekonflikter. Det kan være i relation til koncernforhold, konkurrenter eller kunder i Syd Fund Management. Viser analyser af fx dagsordenspunkter på et selskabs generalforsamling, at der eksisterer en interessekonflikt, så træder Responsible Investment Committee i Syd Fund Management sammen og beslutter, hvordan Fondene håndterer interessekonflikten.

7. Information

Politikken for aktivt ejerskab er vedtaget af bestyrelsen i Syd Fund Management og offentliggøres på Fondenes hjemmesider. Investorer, som ønsker indsigt i de foranstaltninger, som træffes på grundlag af strategien for aktivt ejerskab, kan indhente informationer hos Syd Fund Management eller Fondene.

Dette dokument er tiltrådt med digital signatur af bestyrelsen i Syd Fund Management A/S. Siden med digital signatur har intet sidenummer.

Bestyrelsen i Syd Fund Management A/S den 21. maj 2019:

Michael Andersen (formand)
Karin Sønderbæk (næstformand)
Steffen Ussing
Hans Lindum Møller
Christian Anker Hansen