

# Kapitalforvaltere presses til hårdere ejerskabsstil

**Mens danske institutionelle investorer forbedrer sig på at følge de nye anbefalinger om at være mere aktive ejere, er det aktive ejerskab i USA gået ind i en ny fase. Amerikanske institutionelle investorer presser i disse uger hinanden til at være mere aktive og ansvarlige ejere, når de stemmer på det stigende antal "shareholder resolutions" om miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige forhold (ESG), skriver direktør Erik Alhøj fra Engagement International i denne kommentar.**

Når Blackrock afholder generalforsamling i New York den 25. maj, skal aktionærerne tage stilling til et aktionærforslag om at verdens største kapitalforvalter udnytter sin meget betydelige indflydelse og følger sin egen politik ved at stemme imod eksorbitante lønpakker til børsnoterede selskabers topledelser, som har en dårlig finansiel performance.

Sidste år blev et tilsvarende forslag bl.a. støttet af Calpers, en af USA's største pensionskasser, efter at det kom frem, at Blackrock havde støttet 99 procent af alle lønpakker i amerikanske selskaber.

Men selv om Blackrock i de senere år har oprustet signifikant på ESG området, anbefaler ledelsen at stemme imod forslaget. De foretrækker at gå i engagementdialog med selskabernes ledelse fremfor at stemme imod dem på generalforsamlingen.

En anden af USA's største kapitalforvaltere, Vanguard, har derimod bøjet sig for pres fra aktionærerne allerede inden generalforsamlingen og lovet at stemme mere aktivt på aktionærforslag, som omhandler klima, miljø og sociale forhold, hvor man hidtil har stemt imod eller undladt at stemme.

JPMorgan Chase, en anden kapitalforvalter i den globale superliga, har også forud for generalforsamlingen bebudet en opstramning af stemmepolitikken. Dette til trods for at bankens topchef Jamie Dimon har været stærkt kritisk i forhold til det stigende antal aktionærforslag om ESG og "selv-servicerende aktionærer og specielle interessegrupper som kidnapper generalforsamlinger og gør dem til komplette farcer", som han har formuleret det.

Men nu har JPMorgan Chase offentligt ytret forståelse for, at "miljøpolitik kan have en langsigtet indvirkning på virksomhedernes finansielle performance", og banken vil derfor ikke som hidtil kun fokusere på G for corporate governance, men også på E og S for miljømæssige og sociale forhold. Der kan dog være en modreaktion fra de amerikanske

myndigheder på vej. Staten Texas foreslår således med "[Texas House Bill 2382](#)" at gøre livet surt for, hvad de kalder "aktivistaktionærer" ved at kræve myriader af information fra alle involverede, før et aktionærforslag kan sættes til afstemning på generalforsamlinger for virksomheder hjemmehørende i staten. Samtidig forventer mange, at en ny ledelse af børsmyndigheden SEC, udpeget af Trump-regeringen, vil trække i samme retning.

Indtil videre fører USA an i forhold til den øvrige del af verden, når det gælder den særlige form for aktivt ejerskab, som praktiseres gennem "shareholder resolutions" og proxy voting. Det indikeres bl.a. tydeligt af en ny proxy-voting-plattform drevet af investornetværket PRI (Principles for Responsible Investment). Her kan institutionelle investorer få et overblik over, hvilke aktionærforslag om ESG forhold de kan stemme på i de virksomheder, de har investeret i. Af 141 forslag i alt berører kun 20 europæiske selskaber, heraf ingen nordiske.

## Klima topper listen over afstemningsemner

Klima topper på listen over de ESG forhold, der sættes til afstemning på dette års generalforsamlinger. Det sker især med krav til kul, olie, gas og forsyningsvirksomheder om, at de skal offentliggøre deres mål og strategier for, hvordan de vil bidrage til Paris-aftalen om temperaturstigninger på maksimalt to grader.

Andre forslag henstiller til, at børsnoterede selskaber med en høj klimaeksponering rapporterer om, hvordan deres omsætning, indtjening og aktiver påvirkes af forskellige klimascenarier. Hovedparten af forslagsstillerne er derimod omhyggelige med ikke at blande sig i, hvordan de virksomheder, de investerer i, konkret skal tilpasse sig det nye klimaparadigme.

Således er antallet af aktionærforslag til amerikanske virksomheder om investering i vedvarende energi halveret i forhold til sidste år. Blandt de mest udbredte forslag til afstemning på de kommende ugers generalforsamlinger er derudover større gennemsigtighed om lobbyisme og støtte til politiske aktiviteter, aflønning af topledelsen og ligeløn i forhold til køn og etniske minoriteter.

*Artiklen er skrevet af Erik Alhøj, direktør for Engagement International, som rådgiver institutionelle investorer om engagement og ansvarlige investeringer i samarbejde med MSCI ESG Research.*