

## **Vejledning om Ansvarlige Investeringer**

UDKAST

## **Baggrund og formål**

Den danske stat har tilsluttet sig OECD's Retningslinjer for Multinationale Virksomheder. Den danske stat har dermed forpligtet sig til at udbrede kendskabet til retningslinjerne og opfordre til, at de efterleves af bl.a. virksomheder og investorer.

OECD's Retningslinjer for Multinationale Virksomheder er ikke juridisk bindende. Retningslinjerne indeholder principper og standarder for ansvarlig virksomhedsadfærd, som den danske stat og de øvrige OECD stater forventer, at bl.a. virksomheder og investorer forholder sig til og aktivt arbejder med. Danmark har gavn af, at danske virksomheder og investorer bidrager positivt til at løse samfundsmæssige udfordringer samt til at indfri globale mål for bæredygtig udvikling.

I marts 2017 offentliggjorde OECD et paper for institutionelle investorer, "*Responsible Business Conduct for Institutional Investors*". Dette paper konkretiserer hvilke handlinger, man som institutionel investor bør iværksætte for at omsætte principper for ansvarlig virksomhedsadfærd til praksis.

Denne danske vejledning er en kortfattet introduktion til OECD's paper, og fremhæver de væsentligste forhold, som ledelsesniveauet hos institutionelle investorer bør forholde sig til. Vejledningen erstatter Erhvervsstyrelsens vejledning om ansvarlige investeringer fra 2010.

## **Væsentlige forventninger til ledelsen**

Ledelsen hos institutionelle investorer bør være særligt opmærksom på følgende punkter i arbejdet med ansvarlige investeringer:

- At investoren etablerer politikker, der redegør for ambitionsniveau og indsats ift. internationale retningslinjer for ansvarlig virksomhedsadfærd, og sikrer, at politikkerne er forankret i den daglige drift.
- At investoren etablerer due diligence processer til at identificere, forebygge og afhjælpe aktuelle og potentielle negative indvirkninger på samfundet, herunder fx menneskerettigheder, arbejdstagerforhold, miljø mv.
- At investoren kommunikerer og rapporterer om konkrete indsatser, udfordringer, prioriteringer og resultater i arbejdet med at håndtere aktuelle og potentielle negative indvirkninger.

## **Byg videre på allerede iværksatte initiativer**

Flere og flere danske institutionelle investorer har i dag formelle politikker for ansvarlige investeringer, herunder eksempelvis for aktivt ejerskab. Politikkerne udvikles også gradvist til at omfatte flere aktivklasser, og mange investorer ansætter CSR-specialister og anvender screeningsbureauer til at fremme og styrke arbejdet med ansvarlige investeringer.

Som institutionel investor, med en ofte bred og flerstrengt investeringsportefølje, er det svært helt at undgå forbindelse til negative indvirkninger på samfundet, herunder menneskerettigheder, arbejdstagerforhold, miljø mv. Som institutionel investor handler det derfor om at søge at undgå, at man med sine investeringer forårsager, bidrager til eller bliver direkte forbundet til negative indvirkninger. Har den negative indvirkning indfundet sig, handler det om at afhjælpe situationen.

Dette gælder også for institutionelle investorer i minoritetsaktionærforhold, som også kan være direkte forbundet til negative indvirkninger på samfundet, herunder fx menneskerettigheder, arbejdstagerforhold, miljø mv.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup>Dette betyder, at der også her er en forventning om, at investorer i minoritetsaktionærforhold har processer på plads til at forebygge potentielle negative indvirkninger og afhjælpe aktuelle negative indvirkninger.

## **Internationale retningslinjer:**

### OECD's Retningslinjer for Multinationale Virksomheder

Formålet med OECD's retningslinjer er at tilskynde virksomheder til at bidrage til økonomisk, social og miljømæssig fremgang i samfundet. Herudover sigter retningslinjerne mod at forebygge, undgå og afhjælpe evt. krænkelse og negative indvirkninger af virksomheders forretningsaktiviteter. Retningslinjerne blev opdateret for femte gang i 2011. Den seneste opdatering indeholder en række nye anbefalinger til virksomheders adfærd. Fx er FN's anbefalinger om menneskerettigheder og erhvervsliv blevet indarbejdet. For mere information se: <https://samfundsansvar.dk/oecds-retningslinjer>.

### FN's retningslinjer for menneskerettigheder og erhvervsliv.

I juni 2011 blev FN's retningslinjer for menneskerettigheder og erhvervsliv (*The United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights*) udarbejdet. FN's retningslinjer definerer, hvad regeringer og virksomheder bør gøre for at undgå og håndtere virksomheders negative indflydelse på menneskerettighederne. Retningslinjerne opstiller en klar sondring mellem, hvad der forventes af regeringer, og hvad der forventes af virksomheder. For mere information se: <https://samfundsansvar.dk/fns-retningslinjer-om-menneskerettigheder-og-erhvervsliv>.

### Frivillige internationale virksomhedsnetværk

Investorer kan vælge at tilslutte sig internationale virksomhedsnetværk som fx PRI (Principles for Responsible Investment) eller UN Global Compact, som arbejder for at fremme de internationale retningslinjer for ansvarlig virksomhedsadfærd.

Medlemskab af sådanne netværk sikrer ikke fuldstændig efterlevelse af de internationale retningslinjer, men de et godt udgangspunkt for arbejdet med ansvarlig virksomhedsadfærd i henhold til OECD's retningslinjer for Multinationale Virksomheder og FN's retningslinjer for menneskerettigheder og erhvervsliv.

## **Due diligence – principper bør omsættes til processer**

Et helt centralt begreb i OECD's retningslinjer er due diligence. Due diligence handler om at identificere, forebygge, afhjælpe og redegøre for aktuelle og potentielle negative påvirkninger på samfundet, herunder menneskerettighederne, arbejdstagerforhold, miljø mv. Investorer, der arbejder aktivt med at indarbejde due diligence i deres forretningsprocesser, vil som udgangspunkt også være langt bedre rustet til at håndtere potentielle og aktuelle negative indvirkninger i egen virksomhed og hos porteføljeselskaber, fx i form af styrket metodisk tilgang til risikoidentifikation eller øget erfaring med forebyggende og proaktive interventioner.

Due diligence er en løbende ledelses-, kommunikations- og analyseproces, og ikke en bestemt standard, man skal leve op til. Hvor finansiel due diligence handler om at begrænse risikoen ved en investering for investorer, handler samfundsansvarlig due diligence om at begrænse risikoen ved en investering for rettighedshavere, miljø mv.

## **Due diligence trin for trin**

I det følgende afsnit præsenteres de forskellige trin i en due diligence proces. Den passende handling ift. den potentielle eller aktuelle negative indvirkning kan variere fra investør til investør og skifte afhængig af investeringstype, aktivklasser mv. Man kan læse mere om, hvordan man konkret arbejder med ansvarlige investeringer, i OECD's "Responsible Business Conduct for Institutional Investors" fra 2017.

## 1. Politikker for ansvarlige investeringer <sup>2</sup>

Det øverste ledelseslag bør udarbejde politikker for ansvarlige investeringer, sikre løbende opdatering af politikkerne i forhold til gældende internationale retningslinjer, integrere politikkerne i relevante ledelsessystemer samt sikre forankring, herunder procedurer for efterlevelse af politikkerne i den daglige drift både i egen organisation og hos porteføljevirkksomheder.

## 2. Processer for identificering og prioritering af potentielle risici <sup>3</sup>

Det vil ofte være vanskeligt at identificere og imødegå alle de potentielle risici, der kan være i en investeringsportefølje – især på én gang. Derfor kan investorer med fordel bruge en risikobaseret tilgang til at identificere de områder, hvor der er særlig risiko for negativ indvirkning på samfundet ift. menneskerettigheder, arbejdstagerforhold, miljø mv.

En risikobaseret tilgang betyder, at den ansvarlige investor kortlægger og målretter sin indledende indsats efter, hvor risikoen for negative indvirkninger er størst, og hvor man derfor må sætte ind først. Her kan der være sektorspecifikke eller geografisk betingede risici, som den ansvarlige investor bør være særligt opmærksom på. Der kan også være specifikke risici i de virksomheder, som man ønsker at investere i, som bør undersøges nærmere, og endelig kan der være særlige prioriteter i investorens politik, som screeningen bør holdes op imod. En risikobaseret tilgang muliggør, at den ansvarlige investor kan vælge indledningsvist at prioritere sin forebyggende indsats til afgrænsede områder, for senere, over tid, systematisk at udvide indsatsen til andre områder afhængigt af omstændighederne.<sup>4</sup>

Det indebærer overordnet set tre trin:

- 1) risiko-analyse (investoren bør identificere og adressere potentielle risici),
- 2) screening (investoren bør, baseret på sin risikoanalyse, screene sine porteføljer)
- 3) prioritering (investoren bør prioritere indsatsen)

For uddybning af de tre steps i forhold til før contra efter en investering henvises til OECD (2017).<sup>5</sup>

## 3. Processer for at håndtere aktuelle negative indvirkninger<sup>6</sup>

Hvordan en ansvarlig investor adresserer en aktuell negativ indvirkning afhænger bl.a. af relationen til den overtrædende handling. Den ansvarlige investor forventes at udvise aktivt ejerskab og iværksætte indsats, der håndterer og afhjælper den negative indvirkning.

Indsatsen kan afhænge af investorens ejerandel og muligheden for reel indflydelse på enheden (fx porteføljeselskabet), der forårsager den negative indvirkning. Karakteren af forretningsrelationen, niveau for informationstilgængelighed og evt. samarbejder mellem de involverede parter kan også være centrale ift. hvilke handlinger, der kan iværksættes, og hvad der kan opnås.

I OECD's retningslinjer nævnes tre typer af relationer, som er afgørende for, hvad der forventes af den institutionelle investor i forhold til håndtering af aktuelle negative indvirkninger: forårsage, bidrage til eller være direkte forbundet til en negativ indvirkning.

---

<sup>2</sup> For mere inspiration se OECD (2017) afsnit 2.1.

<sup>3</sup> For mere inspiration se OECD (2017) afsnit 2.2.

<sup>4</sup> For mere information om risikobaseret tilgang se OECD (2017) side 18 og UNGP princip 24

<sup>5</sup> For mere information om før contra efter investering se OECD (2017) figur 1 s. 30.

<sup>6</sup> For mere inspiration se OECD (2017) afsnit 2.3.

**Forårsage:**

En investor forårsager en negativ indvirkning, hvis der er en direkte sammenhæng mellem investorens handlinger eller mangel på samme og den negative indvirkning på menneskerettigheder, arbejdstagerforhold eller miljø mv. (dvs. tilfælde hvor investoren har kontrollerende indflydelse).

Hvis en investor identificerer en risiko for at forårsage negative indvirkninger, bør investoren træffe de nødvendige foranstaltninger for at standse de negative indvirkninger. Er indvirkningen allerede sket, bør investoren sikre genoprejsning.

**Bidrage:**

Investorer kan bidrage, muliggøre eller tilskynde til negative indvirkninger på menneskerettighederne, arbejdstagerforhold eller miljø mv., som er forårsaget af porteføljeselskaber, eksempelvis hvor en investor i kraft af ejerandel, kontraktforhold eller ledelsesmæssig kontrol har stor indflydelse på porteføljeselskabets ageren.

Hvis en investor bidrager, muliggør eller tilskynder til en aktuel negativ indvirkning gennem sin investering i et selskab, bør investoren tage de nødvendige skridt, for at sikre, at selskabet standser eller forebygger den negative påvirkning. Investoren overtager ikke ansvaret fra selskabet, men bør gøre sin indflydelse gældende for at sikre, at selskabet stopper og udbedrer den tilbageværende negative indvirkning.

**Direkte forbundet:**

En investor kan være direkte forbundet til en negativ indvirkning, fx hvis investoren besidder en minoritetsandel i et porteføljeselskab, der har forårsaget eller bidraget til en negativ indvirkning på menneskerettigheder, arbejdstagerforhold og miljø mv.

Hvis en institutionel investor er direkte forbundet til et porteføljeselskab, der har forårsaget eller bidraget til en negativ indvirkning på menneskerettigheder, arbejdstagerforhold og miljø mv., forventes det, at investoren bruger sit ejerskab til at påvirke det porteføljeselskab, der forårsager eller bidrager til den negative indvirkning. Investorer, der har investeringer i mange selskaber med negative indvirkninger, kan prioritere deres indsats ud fra en række kriterier. Prioritering af indsatsen bør tage afsæt i den negative indvirknings omfang og alvor samt hvilke muligheder, der er for at afhjælpe konsekvenserne for berørte parter og sikre genoprejsning for disse. Investoren overtager dog ikke porteføljeselskabets ansvar i sagen, men er alene ansvarlig for egne handlinger, herunder at søge at påvirke porteføljeselskabet gennem dialog.

**Frasalg/ eksklusion**

OECD og FN's retningslinjer foreskriver, at en investor som udgangspunkt først skal forsøge at gøre sin indflydelse gældende for at stoppe og afhjælpe evt. negative indvirkninger, som investoren er forbundet til. Frasalg og eksklusion anses i de fleste tilfælde, ifølge retningslinjerne, som den sidste udvej eller reserveret til de mest alvorlige indvirkninger. Dialog med selskabet er ofte den bedste løsning, da dette kan medføre den fornødne adfærdsændring, som ønskes af et selskab, der forårsager eller bidrager til negative indvirkninger på menneskerettigheder, arbejdstagerforhold og miljø mv. Hvor en aktiv ejerskabsindsats har vist sig ikke at skabe de fornødne resultater – eller hvor den negative indvirkning er betydelig og investoren vurderer, at en aktiv ejerskabsindsats ikke vil bære frugt inden for en acceptabel tidshorisont, er det muligt at ekskludere.

**Mæglings- og klageinstitutionen for ansvarlig virksomhedsadfærd (MKI):**

Danmark har et klageorgan, Mæglings- og klageinstitutionen for ansvarlig virksomhedsadfærd (MKI), der er det danske nationale kontaktpunkt for OECD's Retningslinjer for Multinationale Virksomheder. MKI kan behandle sager om, hvorvidt danske virksomheder, herunder investorer, offentlige myndigheder og civilsamfundsorganisationer, handler i overensstemmelse med de principper, som er indeholdt i retningslinjerne.

**4. Kommunikation og rapportering om indsatser og resultater<sup>7</sup>**

Investorer bør redegøre for deres arbejde med ansvarlige investeringer, herunder aktivt ejerskab, ved at beskrive konkrete indsatser, udfordringer, prioriteringer og resultater med en passende frekvens, der afhænger af den enkelte investors situation og udfordringer. Årlig rapportering i tråd med Lov om Finansiell Virksomhed samt anbefalingerne til aktivt ejerskab fra Komiteen for God Selskabsledelse kan være nok til at leve op til kommunikations- og rapporteringsforventningerne under OECD's og FN's retningslinjer. Dette afhænger af den enkelte investors forhold samt kvaliteten af dennes rapportering.

Investoren bør redegøre for, hvordan denne adresserer aktuelle og potentielle negative indvirkninger samt, hvordan investorer prioriterer deres indsatser.

I sin kommunikation om arbejdet med aktivt ejerskab bør investoren søge at ramme en passende balance mellem åbenhed og fortrolighed. I visse situationer af en dialog kan fortrolighed mellem investor og selskab være afgørende for at opnå ændret adfærd. I andre situationer kan det være muligt for investoren at være mere konkret om dialogen med et givent selskab. I sager, hvor investoren er blevet gjort bekendt med sin forbindelse til en negativ indvirkning, kan der være en øget forventning om åbenhed for at vise, at den negative indvirkning bliver håndteret på passende vis.

At tilstræbe en passende åbenhed om arbejdet med ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab kan samtidig styrke dialogen med relevante interessenter, herunder kunder, civilsamfundsorganisationer med flere.

**Bidrag til FN's Verdensmål:**

Efterlevelse af OECD's retningslinjer og implementering af due diligence processer bidrager samtidig til bæredygtig udvikling i overensstemmelse med FN's 17 Verdensmål.

<sup>7</sup> For mere inspiration se OECD (2017) afsnit 2.4.