

Referat af

Ordinær generalforsamling i P+, Pensionskassen for Akademikere afholdt elektronisk onsdag den 19. august 2020 kl. 16.00

Bestyrelsesformand Anders Eldrup bød velkommen til den elektroniske generalforsamling, som er den første generalforsamling i den nye pensionskasse, der samler ingeniører, jurister og økonomer. Det er også den første elektroniske generalforsamling i P+. At generalforsamlingen i år afholdes elektronisk, skyldes Covid-19-retningslinjerne. Til stede på Scandic Copenhagen var udover bestyrelsesformanden blandt andre **næstformand Peter Falkenham** og **adm. direktør Søren Kolbye Sørensen**.

Anders Eldrup meddelte, at pensionskassens bestyrelse har udpeget advokat **Niels Kornerup** som dirigent og gav herefter ordet videre til dirigenten.

Dirigenten takkede for udpegningen, og nævnte, at han håber på en god afvikling af generalforsamlingen samt en god debat den særlige situation taget i betragtning. Der er en forsinkelse på transmissionen til deltagerne på ca. 30-40 sekunder.

Dirigenten oplyste, at den ordinære generalforsamling normalt skal afholdes inden for den i lovgivningen angivne frist, dvs. den 30. april 2020, men at Finanstilsynet har tilladt en forlængelse på 10 uger fra det igen bliver lovligt for pensionskassen at afholde generalforsamlinger uden begrænsninger. Det er for tiden som udgangspunkt forbudt at afholde arrangementer, der omfatter flere end 100 personer, og det er forbudt at samles flere end 500 personer. Generalforsamlingen skal ifølge vedtægten afholdes i København eller på Frederiksberg. Erhvervsministeriet har dog udstedt en bekendtgørelse, hvorefter bestyrelsen bl.a. i en pensionskasse kan beslutte, at generalforsamlingen afholdes som en fuldstændig generalforsamling, dvs. uden mulighed for fysisk fremmøde. Bestyrelsen indkaldte generalforsamlingen ved elektronisk kommunikation til medlemmerne den 22. og 23. juni 2020, og pensionskassen offentliggjorde den endelige dagsorden, inklusive bestyrelses- og medlemsforslag, på hjemmesiden den 3. august 2020. **Dirigenten** gennemgik derefter dagsordenen.

Dirigenten konstaterede, at generalforsamlingen er lovligt indkaldt og beslutningsdygtig i henhold til dagsordenen.

Dirigenten meddelte, at 976 medlemmer har tilmeldt sig generalforsamlingen og at ca. 200 deltagere har logget på kl. 16.00. Der var afgivet 1.674 fuldmagter.

Dirigenten informerede om processen for afviklingen af generalforsamlingen, herunder blandt andet afstemnings- og taletidsregler. Der blev vist en video med vejledning om, hvordan deltagerne under generalforsamlingen kan ytre sig skriftligt og afgive stemme.

Dirigenten gennemførte herefter en prøveafstemning.

Dirigenten foreslog, at dagsordenens pkt. 1, 2 og 3 behandles samlet og gav derefter ordet til formanden.

ad Dagsordenens pkt. 1: Bestyrelsens beretning om pensionskassens virksomhed i det forløbne år

Anders Eldrup afgav på bestyrelsens vegne beretningen om pensionskassens virksomhed i 2019. Han oplyste, at beretningen i år som konsekvens af, at generalforsamlingen afholdes elektronisk, vil være kortere en sædvanligt.

Fusion

Bestyrelserne stillede med afsæt i mange års drøftelser forslag til de to pensionskasser om at fusionere. Bestyrelsen var ikke i tvivl om, at en fusion var det næste naturlige skridt for samarbejdet mellem de to pensionskasser. Samtidig var bestyrelserne meget bevidste om, at det ikke var en bestyrelsesbeslutning, men en medlemsbeslutning.

Det har været meget positivt for bestyrelserne at opleve et stort engagement fra medlemmerne. Og det var meget opløftende at se, at medlemmerne med meget overvældende majoritet stemte for at gennemføre fusionen. Anders Eldrup takkede for det engagement, som medlemmerne viste.

Afkast

Afkastet til medlemmerne i 2019 var på ca. 13 mia. kr., hvilket er et stort tal. Resultatet er blevet skabt bredt på de forskellige aktiver. I særdeleshed var det aktierne, som kastede positive resultater af sig i 2019. Afkastet på aktiebeholdningen var på mere end 23 pct. Pensionskassen har gradvist øget andelen af aktier.

Også kreditobligationerne gav et fint afkast på 5,6 pct., hvilket er lidt lavere, og det skyldes, at pensionskassen har haft en relativt forsigtig tilgang til kreditobligationer.

Afkastet på de reale aktiver, det man også kalder alternative investeringer, var på mere end 5 pct. Pensionskassen har gradvist øget andelen af alternative investeringer til ca. 18 pct. af pensionskassens aktiver. Det karakteristiske for alternative investeringer er, at de typisk har en lang investeringshorisont, og ofte er det også meget store beløb, der skal investeres. Man skal derfor have en vis muskelkraft for at være med i den slags investeringer, hvilket jo netop var en af begrundelserne for fusionen. P+ er i dag blandt de 10 største pensionsleverandører i Danmark, hvilket giver pensionskassen adgang til flere og mere attraktive investeringer, end hvis DIP og JØP skulle investere selvstændigt.

Pensionskassen har haft et særligt fokus på ejendomsporteføljen. Ved udgangen af 2019 måtte pensionskassen desværre nedskrive ejendomsporteføljen med 425 mio. kr. Det skete som følge af et lovforslag om ændring af Boligreguleringsloven, som var under udarbejdelse på Christiansborg, og som nedsatte værdien af pensionskassens ældre boligejendomme. Pensionskassen udførte et stort stykke arbejde med henblik på at få ændret lovændringen, men lovforslaget blev vedtaget og trådte i kraft pr. 1. juni 2020. Pensionskassen kan stadigvæk modernisere ældre ejendomme, men lovændringen har den konsekvens, at pensionskassens mulighed for at skaffe afkast til vores medlemmer er blevet reduceret.

Det samlede investeringsafkast var i 2019 på 11,4 pct., hvilket er højt i et lavrentesamfund. Samtidig er der pensionsleverandører, som har leveret et endnu højere afkast. Dette skyldes, at pensionskassen har en mere forsigtig risikoprofil sammenlignet med mange andre. Med en lidt lavere risiko får man også et lidt lavere afkast. I 2018, hvor aktierne ikke performede, som de gjorde i 2019, holdt DIP og JØP skindet på næsen, mens andre pensionsleverandører, som havde en højere aktieandel, måtte notere sig større tab.

Risikoprofilen er en vigtig del af investeringsprofilen, og pensionskassen er meget opmærksom på, at P+'s store medlemskreds på 100.000 medlemmer, har forskellig risikoappetit. Dette er en af grundene til, at pensionskassen foreslår at indføre puljer, sådan at medlemmerne selv kan vælge og tage stilling til, om man ønsker mere eller mindre risiko. Det er en af de nyskabelser, som pensionskassen vil tilbyde, og som pensionskassen regner med at indføre i 2021.

Covid-19 har ramt verden, inklusive Danmark. Der har været store kursfald på aktiemarkederne i begyndelsen af 2020, men pensionskassen er på nuværende tidspunkt næsten tilbage til udgangspunktet før nedlukningen.

Valgfrihed på investeringssiden

Pensionskassen planlægger at indføre valgfrihed på investeringssiden. Medlemmerne vil via forskellige puljer kunne tage stilling til, hvor meget risiko de ønsker. Man vil kunne tage stilling til, hvor meget ansvarlighed man vil have i sin investeringspulje. Der er ca. 100.000 medlemmer i P+ og dermed mange synspunkter. Fx er der medlemmer, som lægger meget vægt på at undgå fossile brændsler. Der er også medlemmer, som lægger mindre vægt på det med de fossile brændsler. Der vil blive mulighed for i de nye investeringspuljer at vælge ind på den hylde, hvor man synes, man hører bedst hjemme.

Bestyrelsen forventer, at pensionskassen vil kunne tilbyde de nye fleksible produkter i løbet af 2021 og i første omgang vil det blive et tilbud, som vi giver til nye medlemmer. Det vil senere blive muligt for nuværende medlemmer af pensionskassen at vælge sig ind i de nye fleksible ordninger.

Ansvarlighed

Ansvarlighed er et tema, der har mange dimensioner. For en pensionskasse af P+'s størrelse er det uoverkommeligt hvert år at drøfte alle aspekter af ansvarlighed. Bestyrelsen har derfor valgt at prioritere arbejdet. I 2019 blev der i særlig grad fokuseret på klima og de ansvarlighedsaspekter, der er inden for klimaområdet. Udgangspunktet er, at det pensionskassen gør, skal flugte med Paris-aftalen og de målsætninger, som sættes op i Paris-aftalen om at holde den gennemsnitlige globale temperaturstigning et godt stykke under 2 grader og arbejde for at begrænse temperaturstigningen til 1,5 grader.

Menneskerettigheder og ansvarlig skat er blandt de emner, der også er vigtige, og det skal pensionskassen også have fokus på i fremtiden.

Anders Eldrup oplyste afslutningsvis om bestyrelsens og direktionens aflønningsforhold, og orienterede om valg til bestyrelsen i 2021. Bestyrelsen skal reduceres fra 12 medlemmer til syv medlemmer. **Anders Eldrup** oplyste, at han ikke genopstiller som bestyrelsesformand.

Anders Eldrup gav derefter ordet til **adm. direktør Søren Kolbye Sørensen**.

ad Pkt. 2: Forelæggelse af årsrapport 2019 til godkendelse

Søren Kolbye Sørensen fremlagde årsrapporten.

Pensionskassens medlemmer er generelt gode til at indbetale ekstra til deres pensionsordning. I 2019 har medlemmerne indbetalt over 250 mio. kr. ekstra, hvilket er 23 pct. mere end i 2018.

Pensionskassen udbetalte ca. 4 mia. kr. til pensioner i 2019. Der er ca. 10.500 pensionerede medlemmer, hvilket svarer til ca. 10 pct. af pensionskassens medlemmer.

Medlemsudviklingen har været positiv. I de seneste fem år har pensionskassen haft et stigende medlemstal. I slutningen af 2019 nåede P+ op på knap 100.000 medlemmer. Stigningen i medlemsbidrag var på 9,1 pct. set i forhold til 7,7 pct. i 2018. Pensionskassens medlemsvækst har historisk set været præget af en stigning i de offentligt ansatte under overenskomst. De senere års vækst skyldes dog også, at pensionskassen optager flere såkaldt individuelle medlemmer, dvs. medlemmer, der ikke automatisk får en pensionsordning hos P+, men som vælger P+ frem for en anden pensionsleverandør.

Depotrenten for det enkelte medlem afhænger af, hvilket regulativ man er optaget på. Depotrenten i 2020 for P+ Regulativ 2007, tidligere JØP Regulativ 2 er fastsat til 4,5 pct., hvilket er på niveau med sidste års depotrente. På P+ Regulativ 2006, tidligere DIP Regulativ 3 og tilsvarende det tidligere DIP Regulativ 4, er depotrenten fastsat til 2,95 pct. Det er lavere end året før, og det skal ses i sammenhæng med, at en væsentlig del af DIP's ufordelte midler blev udloddet til medlemmernes depoter i 2019 som følge af beslutninger på generalforsamlingen i 2018.

De samlede omkostninger, som medlemmerne i gennemsnit betaler, ligger på 0,6 pct. af medlemmernes depoter. På dette punkt er pensionskassen fortsat blandt de billigste i branchen. 2019 var et år, hvor pensionskassen prioriterede at sætte fart på en række IT-projekter. Pensionskassen har haft særligt fokus på at give medlemssystemet et løft, og Min pension er blevet mere brugervenlig for alle medlemmer. I den næste fase inden jul i 2020 har pensionskassen fokus på at tilbyde medlemmerne en højere grad af fleksibilitet, så man som medlem kan interagere og tilpasse sin pensionsordning præcis, når det passer.

Søren Kolbye Sørensen indstillede årsrapporten til godkendelse.

ad Pkt. 3: Beslutning om fordeling af overskud i henhold til den godkendte årsrapport

Søren Kolbye Sørensen indstillede forslag om overførsel af årets resultat på 53,1 mio. kr. efter skat til egenkapitalen til godkendelse og gav ordet til dirigenten.

Dirigenten oplyste, at årsrapporten er skrevet under af pensionskassens bestyrelse og direktion, og at revisor har afgivet en blank revisorpåtegning.

Dirigenten åbnede debatten.

Christian Ege nævnte, at det fremgår af årsrapporten, at bestyrelsen ønsker, at det skal være nemmere for medlemmerne at gennemskue deres pensioner og sammenlignelige ordninger i forskellige selskaber. Betyder det, at vi som medlemmer fremover vil få informationer om, hvilke store klimabelastende selskaber P+ har investeret i og hvorfor.

Hans Ole Genefke Jørgensen nævnte, at bestyrelsen på generalforsamlingerne i JØP og DIP i 2018 og 2019 gav tilsagn om, at man ville følge opfordringen til at frasælge aktier i selskaber, der modarbejder målene i Paris-aftalen. Hans Ole Genefke Jørgensen spurgte, hvorfor dette ikke er sket, når Erhvervsministeriet ved besvarelse af to folketingssspørgsmål har klargjort, at pensionselskaberne skal investere deres aktier efter Prudent Person-princippet, hvis primære formål ifølge ministeriets besvarelse er at sikre, at selskabernes investeringsstrategi afspejler det, som medlemmerne er stillet i udsigt. P+ har fx opretholdt investeringer i en række kul- samt olie/gasselskaber, som aktivt benytter sig af lobbyvirksomhed og lobbyorganisationer, som klart modarbejder Paris-aftalen. Det gælder fx olieselskaber som Shell, BP, Total og Equinor samt kul-selskaber som BNP og Anglo American.

Hans Ole Genefke Jørgensen nævnte, at det fremgår af årsrapporten, at P+ på generalforsamlingen i det australske mineselskab BHP stemte for et forslag om, at selskabet skal forlade brancheorganisationer, som modarbejder Paris-aftalen gennem lobbyvirksomhed. Hvad endte den afstemning på BHP's generalforsamling med. Dropper selskabet nu medlemskabet af grupper som fx Mineral Councils of Australia.

Anders Eldrup svarede Christian Ege, at P+ på hjemmesiden har fremlagt pensionskassens aktieliste, hvor man kan se, hvilke selskaber P+ har investeret i. Pensionskassen vil gerne lave mere information, men inden for de rammer, som er til at håndtere for en trods alt ikke voldsomt stor pensionskasse. Klima er vigtigt for P+, og pensionskassen har bl.a. 50 kulmineselskaber, som er ekskluderet. P+ gør en hel del, men selvfølgelig kan man altid gøre endnu mere.

Anders Eldrup svarede Hans Ole Genefke Jørgensen, at P+ har en tobenet strategi. I nødsituationen frasælger pensionskassen, men hvis der er håb om, at en dialog kan føre til noget, holder pensionskassen fast i dialogmuligheden, fordi det er den måde, man får indflydelse på. P+ er i dialog med ganske mange selskaber via pensionskassens rådgivere. P+ har analyseret Exxon og Chevrons gøren og laden samt dialogen med dem. Konklusionen er, at det er selskaber af en karakter og med en holdning til klimaspørgsmålet, som gør, at fortsat dialog ikke vil føre til nogen resultater. Derfor har pensionskassen solgt aktierne i de to selskaber. Der er andre olieselskaber, som har en helt anderledes holdning til dialog, som fx BP, der har meldt en ny strategi ud om, at BP vil ændre sin forretningsmodel, så man bliver langt mere klimaneutral eller langt mere klimavenlig. Flere olieselskaber er også blevet meget aktive i at investere i havvindmøller og andre grønne initiativer. Årsagen til, at pensionskassen ikke har frasolgt aktierne i det australske mineselskab BHP, er at pensionskassen er i dialog med selskabet. P+ deltog på deres generalforsamling i 2019 med et forslag om, at selskabet skulle lade være at bruge bureauer og konsulenter, som modarbejdede Paris-aftalen. Pensionskassen havde mobiliseret ca. 30 pct. af aktionærerne. Der var ikke flertal, men pensionskassen holder fast med henblik på, at der opnås et flertal næste gang.

Karl Vogt-Nielsen spurgte, om årsberetningen ikke kan indeholde mere om, hvem man er i dialog med, eventuelt om dialogen er god eller ej, og om selskaberne dermed er på en grøn eller gul liste.

Ulrik Skov Hansen gav udtryk for, at man bør lade politikkerne om klimaarbejdet og lade P+ koncentrere sig om afkastet.

Karl Vogt-Nielsen spurgte, om de stigende krav til bestyrelsens kompetence betyder, at medlemmer kan blive afvist som opstillingsberettigede.

Anders Eldrup svarede Karl Vogt-Nielsen, at pensionskassen som tidligere nævnt offentliggør en række oplysninger på hjemmesiden. I begyndelsen af året offentliggjorde P+ et særligt notat om pensionskassens klimaarbejde. Det er et område, som pensionskassen vil arbejde videre med.

Anders Eldrup svarede Ulrik Skov Hansen, at pensionskassen i en medlemsundersøgelse, som P+ har fået lavet, kan se, at der blandt medlemmerne er betydeligt forskellige synspunkter på området. Det har også været klart på tidligere års generalforsamlinger, at der er mange forskellige meninger. Det er netop grunden til, at pensionskassen vil tilbyde investeringspuljer.

Anders Eldrup svarede Karl Vogt-Nielsen, at Finanstilsynets krav til bestyrelser går på bestyrelsens samlede kompetencer som kollegium. Hvert enkelt medlem behøver ikke opfylde kravene, men bestyrelsen som kollegium skal opfylde dem.

Niels Morten Ejrnæs nævnte, at han savnede en omtale af den spørgeskemaundersøgelse, som Epinion gennemførte for P+ i september 2019. Nogle få facts om undersøgelsen fremgår af P+'s hjemmeside. Der er ingen detaljerede oplysninger om medlemmernes forventninger og ønsker. Formålet med undersøgelsen var at få input til, hvordan en samlet pensionskasse kan blive endnu bedre til at tilpasse sig medlemmernes behov i fremtiden. På et møde i oktober 2019 i P+ om klimapolitik tilkendegav medlemmer, at de var interesseret i at se resultaterne, da de kunne være meget relevante i forbindelse med fremsættelse af forslag om frasalg af kul- og olieaktier og ansvarlige investeringer. Efter den endelige dagsorden for generalforsamlingen blev sendt ud, blev det imidlertid klart, at medlemsundersøgelsens resultat var meget vigtigt. Han havde derfor bedt om at få tilsendt undersøgelsesresultaterne, men uden held. Efter to rykkere fik han lovning på et dokument omkring medlemsundersøgelsen, men fik at vide, at det ikke var muligt at udarbejde dokumentet før generalforsamlingen. Efter to rykkere fik han undersøgelsen tilsendt dagen før generalforsamlingen.

Lars Peder Hornhaver fortalte, at pensionskassen ønsker at modernisere lejemålene i den ejendom, han bor i. Det er formentlig en god investering set fra pensionskassens side, men for de lejere, som bliver ramt,

vil det kræve en fraflytning. Projektet omfatter en københavnerejendom og går ud på at lave penthouse-lejligheder, som er økonomisk helt uopnåelige for lejerne at fortsætte med at være lejere i. Derfor er pensionskassens klare og faktisk også udmeldte strategi at få de berørte lejere til at fraflytte. Pensionskassen har pudset hardcore advokater på lejerne for at udføre hjemlige vedligeholdelsesaktiviteter, som utvivlsomt har karakter af chikane. Hvis man sammenligner med de historier, der tidligere har været i pressen om Blackstone, har pensionskassen og deres advokater ikke forholdt sig hertil. Lars Peder Hornhaver spurgte, om bestyrelsen er bekendt med pensionskassens Blackstone-metoder. Og om bestyrelsen direkte har godkendt, at pensionskassen anvender Blackstone-metoder over for lejere og Djøf-medlemmer.

Søren Kolbye Sørensen svarede Niels Morten Ejrnæs, at han beklager, at Niels Morten Ejrnæs har haft en dårlig oplevelse. Pensionskassen vil lægge noget mere information ud på hjemmesiden omkring medlemsundersøgelsen.

Ebbe Kristensen sagde, at eftersom 70 pct. af medlemmerne bor i København, på Frederiksberg eller på Sjælland, så kan syv ud af 10 generalforsamlinger afholdes disse steder. Eftersom 30 pct. af medlemmerne bor i provinsen, så kan tre ud af 10 generalforsamlinger afholdes i provinsen. På denne måde viser flertallet respekt for mindretallet.

Anders Eldrup svarede Ebbe Kristensen, at der er et medlemsforslag herom, som vil blive behandlet senere. I forhold til elektronisk generalforsamling, så vil pensionskassen evaluere dagens generalforsamling. Hvis afviklingen har fungeret godt, så er det en mulighed for, at pensionskassen enten helt eller delvist i kommende år kan afvikle generalforsamlingen på en mere fleksibel måde.

Anders Eldrup svarede Lars Peder Hornhaver, at det ikke er formandens opfattelse, at pensionskassen anvender Blackstone-metoder. Pensionskassen har mange ældre ejendomme i porteføljen. De ældre ejendomme har pensionskassen haft ønske om – og har ønske om – at modernisere, så de er tidssvarende og også er ejendomme, der vil være efterspurgt af medlemmerne. Pensionskassen har en politik om at hæve niveauet i ejendomsporteføljen. Bestyrelsen har været inddraget i de diskussioner sammen med administrationen. Formanden bekendt har pensionskassen aldrig bedt medlemmer om at fraflytte deres lejligheder, som vel er det, man egentlig har forstået ved Blackstone-metoder. Det er ikke sådan, pensionskassen arbejder, men pensionskassen arbejder med at holde ejendomsbestanden i en god og tidssvarende stand.

Erik Lyck spurgte, om "0 pct." ved august i grafen for afkast i 2020 betyder, at der ingen afkast har været i de første 8 måneder af 2020.

Louis Francois Jean Marie Pau sagde, at i 2019 er det danske aktiemarked gået bedre end mange andre, og at dette forspring kan vende. Han spurgte, hvad er andelen af danske aktier i P+ pr. 31. december 2019, og hvordan det balanceres fremover.

Claus Frederiksen Houmann henviste til, at formanden havde nævnt, at der arbejdes på at indføre mere fleksibilitet i forhold til risikoprofil. Han spurgte, om det er rigtigt forstået, at det i første omgang alene bliver muligt for nye medlemmer at tilvælge større risiko. Hvis ja, hvornår bliver det muligt for eksisterende medlemmer at tilvælge større risiko.

Anders Eldrup svarede Claus Frederiksen Houmann, at pensionskassen fra 2021 regner med at kunne stille de nye puljer, som kræver en hel del IT-udvikling, til rådighed for nye medlemmer. Det er forventningen, at nuværende medlemmer vil kunne få mulighed for at vælge puljer i slutningen af 2021.

Søren Kolbye Sørensen svarede Erik Lyck, at det er korrekt læst. Pensionskassen starter året fra 0 pct. I forbindelse med Covid-19 får pensionskassen et tab på aktiemarkedene og de øvrige finansielle markeder. Efterfølgende har der næsten været en udjævning af tabet, så afkastet er på 0 pct. på nuværende tidspunkt.

Søren Kolbye Sørensen svarede Louis Francois Jean Marie Pau, at 10,7 pct. af pensionskassens aktiver ligger i danske aktier. Hvis man ser på det fremadrettet, så vil pensionskassen stadigvæk have en forventet overvægt i danske aktier. Den vil sandsynligvis ikke være helt så høj, men det er noget, som pensionskassen løbende drøfter med bestyrelsen.

Niels Christian Nielsen og **Kart Vogt-Nielsen** m.fl. spurgte, hvorfor blanke stemmer ikke opgøres og angives.

Dirigenten svarede Niels Christian Nielsen, at hvis der er et forslag, der kræver vedtægtsmajoritet, så tæller de blanke stemmer ikke med. Den juridiske begrundelse lyder, at ved at stemme blank har vedkommende

medlem tilkendegivet, at de hverken stemmer for eller imod det foreliggende forslag. Deres ønske om at holde sig neutralt vil imidlertid ikke blive respekteret, såfremt deres stemmer medregnes som afgivne, idet de blanke stemmer da vil formindske den relative vægt af ja-stemmerne og dermed bidrage til at forkaste forslaget.

Hans Ole Genefke Jørgensen spurgte, hvorfor P+ ikke respekter den klare anvisning, som er formuleret af Erhvervsministeren om, at investeringen skal følge de prioriteter, man har sat medlemmerne i udsigt angående at frasælge selskaber, som modarbejder Paris-erklæringen.

John Nordbo sagde, at P+ hvert år deltager i en undersøgelse af danske pensionssekskabers klimaindsats, som Verdensnaturfonden gennemfører. John Nordbo spurgte til P+'s resultat i den seneste undersøgelse, dvs. hvordan P+'s klimaindsats vurderes i forhold til de andre pensionssekskabers indsats.

Niels Morten Ejrnæs nævnte at medlemsundersøgelsen, som Epinion gennemførte lige efter fusionen, forelå allerede i oktober 2019. Rapporten, der er på 40 sider, omhandler temaerne medlemmernes forventninger til og oplevelse af pensionskassen, medlemmernes brug af P+'s kommunikationskanaler og oplevelsen af kommunikationen og medlemmernes holdning til ansvarlighed i investeringerne og deres indstillinger til forskellige muligheder for ansvarlige investeringer af pensionsopsparingerne. Niels Morten Ejrnæs spurgte, hvorfor rapporten ikke er fremlagt, så den kunne være baggrund for fremsættelse af medlemsforslag til generalforsamlingen.

Anders Eldrup svarede Hans Ole Genefke Jørgensen, at Hans Ole Genefke Jørgensens fortolkning efter formandens opfattelse er meget streng. Pensionskassens opfattelse er, at det der virker, er dialog. Dialog med henblik på at ændre selskabernes holdning, hvilket der er rigtig mange gode eksempler på. Nødløsnin-gen er at frasælge aktierne, men så er man uden indflydelse. Pensionskassen ønsker at påvirke udviklingen og få indflydelse på, at det bliver en mere ansvarlig verden.

Søren Kolbye Sørensen svarede Niels Morten Ejrnæs, at der ikke har været noget, som har gjort, at medlemsundersøgelsen ikke skulle være fremlagt før generalforsamlingen. Der har ikke været nogen hensigt i den sammenhæng. Søren Kolbye Sørensen beklagede, at der har været nogen, der har følt, at pensionskas-sen ikke har behandlet dem ordentligt i denne proces. Pensionskassen vil sørge for, at der kommer mere information ud om medlemsundersøgelsen, også på hjemmesiden.

Søren Kolbye Sørensen svarede John Nordbo, at pensionskassen løbende deltager i forskellige undersø-gelser af indsatsen på ansvarlighedsområdet. Søren Kolbye Sørensen svarede, at pensionskassen så vidt han husker, ligger ca. i midten af de danske selskaber, når man laver en vurdering af klimaindsatsen.

Troels Jørgen Bussenius Richter sagde, at P+ i forgangne år har tiltrukket sig opmærksomhed i medierne med avisoverskrifter i Politiken, og at pensionskassen ikke er bedre end Blackstone. Troels Jørgen Busse-nius Richter spurgte, om man som medlem kan forvente en sådan eksponering af P+ fremover.

John Nordbo nævnte, at han forstod på svaret fra formanden, at P+ beholder aktierne i BHP på trods af nederlaget ved afstemningen på generalforsamlingen, og selvom BHP altså bliver i Minerals Council of Australia, der er en meget sort eller snarere ultrasort lobbyorganisation. John Nordbo fortalte, at de tre uger før klimatopmødet i Paris iværksatte en kampagne kaldet "Coal is amazing". Organisationen fører et intenst lobby- og kampagnearbejde, som i mere end 20 år har holdt australsk klimapolitik i et jerngreb og forhindret alle forsøg på at føre en ansvarlig klimapolitik. Pensionskassen er med andre ord med til at finansiere modarbejdelsen af klimaaftalen.

Pelle Pedersen spurgte, om pensionskassen i forbindelse med tilbud om tilvalg til en særlig bæredygtig pen-sionsopsparing har overvejet at inddrage medlemmerne, således at produkterne i videst muligt omfang af-spejler ønskerne hos medlemmerne.

Anders Eldrup svarede John Nordbo, at pensionskassen beholder aktierne så længe, P+ skønner, at der er en udsigt til, at dialog fører til et resultat. Pensionskassen fik et vist medløb på generalforsamlingen i 2019, og pensionskassen arbejder på, om tilslutningen kan øges til den næste generalforsamling. P+ fører løbende dialog med selskabet, og det er den måde, som pensionskassen skønner, der er mest udbytte i. Et frasalg af aktierne vil ikke føre til, at BHP lukker virksomheden.

Anders Eldrup svarede Pelle Pedersen, at medlemmerne vil blive inddraget. Pensionskassen har indkaldt til to medlemsmøder i efteråret 2020, hvor det er ét af emnerne, pensionskassen gerne vil drøfte med medlemmerne. Pensionskassen planlægger også at lave en ny medlemsundersøgelse, hvor spørgsmålet om puljer også vil være på dagsordenen.

Søren Kolbye Sørensen svarede Troels Jørgen Bussenius Richter, at når man ser på Blackstone, så har de ændret deres organisation ganske betragteligt, inklusive deres måde at agere på. Pensionskassen vil gerne lægge afstand til Blackstone og mener ikke, at pensionskassen opfører sig på samme måde som Blackstone. Pensionskassen prøver at sikre, at de ejendomme, som pensionskassen ejer, er investeringer og behandles som investeringer, og at lejerne også kan have nogle gode boliger i investeringen. P+ arbejder absolut på, at pensionskassen ikke får en tilsvarende eksponering i medierne fremover.

Dirigenten konstaterede, at beretningen er taget til efterretning.

Dirigenten satte godkendelse af årsrapporten til afstemning. 1.068 stemte for godkendelse af årsrapporten, og 3 stemte imod. **Dirigenten** konkluderede, at årsrapporten for 2019 blev godkendt.

Dirigenten satte godkendelse af overskudsdisponeringen til afstemning. 1.059 stemte for godkendelse overskudsdisponeringen, og 8 stemte imod. **Dirigenten** konkluderede, at overskuddisponeringen i henhold til den godkendte årsrapport blev godkendt.

[pause]

ad Pkt. 4: Forslag fra bestyrelsen

Forslag om ændring af P+ Regulativ 19 – forberedelse af investeringspuljer

Anders Eldrup motiverede forslaget.

Pensionskassen vil gerne tilbyde mere valgfrihed på investeringssiden. Det er en vigtig modernisering af pensionskassen, som gør, at den bliver mere rummelig for alle de forskellige medlemmer. Som forberedelse til øget valgfrihed foreslår bestyrelsen en ændring af P+ Regulativ 2019 således, at produktet fremover bliver et markedsrenteprodukt. Det nuværende regulativ er et såkaldt gennemsnitsrenteprodukt, og det er i særdeleshed tungt at arbejde med, når pensionskassen indfører et antal valgmuligheder, både inden for risikodimensionen og inden for ansvarsdimensionen.

I første omgang vil det være nye medlemmer af pensionskassen, som bliver omfattet af det nye regulativ og dermed af markedsrenteproduktet. Pensionskassen vil åbne op for, at også nuværende medlemmer, hvis de ønsker det, kan komme over på det nye regulativ.

Pensionskassen forventer, at nye medlemmer vil kunne indtræde i det nye regulativ fra midten af 2021, og at eksisterende medlemmer, hvis de ønsker det og vælger om, i slutningen af 2021 vil kunne komme på det nye markedsrenteregulativ.

Dirigenten åbnede debatten.

Christian Ege nævnte, at det fremgår af forslaget, at bestyrelsen har tanker om at udforme puljer med forskellige såkaldte ESG-profiler. Christian Ege spurgte, om bestyrelsen kan redegøre mere præcist for sine overvejelser herom, og om hvorfor bestyrelsen ikke ønsker at gøre den nye skrappe ESG-profil til pensionskassens standardprodukt, når man ved, at mere klimavenlige investeringer også som helhed giver det bedste afkast.

Anders Eldrup svarede Christian Ege, at bestyrelsen endnu ikke har lagt sig fast på, hvilke puljer pensionskassen vil give mulighed for. Med regulativændringen åbner pensionskassen for, at det kan lade sig gøre. Pensionskassen vil have dialogen i løbet af efteråret med medlemmerne. Der er to dimensioner i det, nemlig ansvarsdimensionen, dvs. mere eller mindre ansvarlighed i investeringspuljerne, og risikodimensionen, dvs. mere eller mindre risiko i investeringspuljerne.

Karl Vogt-Nielsen spurgte, om forslaget også gælder pensionerede medlemmer.

Søren Kolbye Sørensen svarede Karl Vogt-Nielsen, at det ikke er noget, som pensionskassen på nuværende tidspunkt har lagt sig fast på. Det er lige præcis sådan noget input, som pensionskassen gerne vil have.

Jens Christian Probst spurgte, hvor mange fuldmagter bestyrelsen har modtaget.

Dirigenten svarede, at der er afgivet 1.674 fuldmagter, der fordeler sig med 523 fuldmagter til tredjemand, 576 fuldmagter til bestyrelsen og 577 instruktionsfuldmagter.

Jørn Lodahl nævnte, at blanke stemmer godt kan oplyses, selvom man ikke tæller dem med for at afgøre resultatet af afstemningen.

Dirigenten svarede Jørn Lodahl, at pensionskassen har valgt at gøre det så overskueligt som muligt og derfor kun at angive de relevante stemmer for afstemningsresultatet.

Dirigenten satte bestyrelsens forslag til afstemning 1.002, svarende til 95,16 pct., stemte for forslaget vedtagelse, og 51, svarende 4,84 pct., stemte imod. **Dirigenten** konkluderede, at forslaget blev vedtaget med den krævede majoritet.

Dirigenten nævnte for god ordens skyld, at ændringen af P+ Regulativ 2019 skal godkendes af de forhandlingsberettigede parter og af Moderniseringsstyrelsen.

ad Pkt. 5: Forslag fra medlemmerne

ad Forslag 1: Afholdelse af generalforsamlinger digitalt eller et geografisk mere centralt sted i Danmark og dermed ændring af vedtægten

Mogens Frederiksen motiverede sit forslag via MS Teams.

Det fremgår af vedtægten, hvor generalforsamlingen skal afholdes, og det er defineret som den østlige ende af landet. Dette giver medlemmerne fra vest en meget lang rejsetid, og det er nærmest urealistisk for dem at møde op. Medlemsdemokrati hænger sammen med at stemme, og for medlemmer fra vest er det svært at blive hørt og at stemme. Hvis medlemsdemokratiet skal være uafhængigt af bopæl, skal der ske en ændring af vedtægten. Det betyder, at generalforsamlingen enten skal være elektronisk, eller at den fysiske placering skal ændres.

Der er tale om tre forslag. Et primært forslag om, at generalforsamlingen skal afholdes elektronisk uden mulighed for fysisk fremmøde. Et subsidiært forslag om, at generalforsamlingen skal afholdes delvis elektronisk. Og et mere subsidiært forslag om, at generalforsamlingen skal afholdes i Fredericia eller i Odense.

Anders Eldrup takkede Mogens Frederiksen for forslaget og den gode dialog frem mod generalforsamlingen. Bestyrelsen er opmærksom på den udvikling, som de nye digitale muligheder åbner for afholdelse af generalforsamlinger. Pensionskassen har hørt, at Erhvervsstyrelsen formentlig fremover vil give mulighed for, at generalforsamlinger kan give bestyrelsen bemyndigelse til at beslutte, om generalforsamlingen skal afholdes fuldstændig elektronisk. Det vil betyde, at bestyrelsen vil kunne vælge fra gang til gang, om generalforsamlingen fremover skal afholdes fysisk eller fuldstændig elektronisk. Det er bestyrelsens holdning, at der skal evalueres på de erfaringer, som dette års generalforsamling med en fuldstændig elektronisk generalforsamling har givet anledning til, og de nye muligheder, som formentlig åbner sig. Bestyrelsen vil, efter en evaluering, tage stilling til, om pensionskassen fremover skal holde fuldstændig elektronisk generalforsamling, delvis elektronisk generalforsamling eller en fuldstændig fysisk generalforsamling.

Dirigenten åbnede debatten.

Erik Johannes Henneberg bemærkede, at en ren digital generalforsamling er et rigtigt grønt indslag at profilere P+ med, inklusive den besparelse, som dette vil medføre. Erik Johannes Henneberg spurgte herefter, om bestyrelsen ville søge en beregning af CO²-besparelsen ved digitale generalforsamlinger.

Anders Eldrup svarede Erik Johannes Henneberg, at bestyrelsen ikke har taget stilling til, om den vil søge en beregning af CO²-besparelsen ved digitale generalforsamlinger, men at bestyrelsen vil se på, om der kunne laves et skøn.

Hanne Larsen og **Jørn Lodahl** spurgte, hvor mange der deltog i dagens generalforsamling, og hvor mange der normalt deltog.

Dirigenten oplyste, at i talende stund var 350 medlemmer logget ind på generalforsamlingsportalen, mens der, som indledningsvis nævnt, var næsten 1.000 medlemmer, der havde meldt sig til.

Karl Vogt-Nielsen nævnte, at han gerne vil opfordre til at støtte forslag nr. 2 om delvis elektronisk generalforsamling for at markere, at det er den vej, pensionskassen skal.

Gert Jørgensen nævnte, at digital afvikling altid burde være en mulighed, da han anså årets afvikling som en succes.

Dirigenten satte forslagene til afstemning. 178, svarende til 16,86 pct., stemte for det primære forslags vedtagelse, og 878, svarende til 83,14 pct., stemte imod. 336, svarende til 31,64 pct., stemte for det subsidiære forslags vedtagelse, og 726, svarende til 68,36 pct., stemte imod. 75, svarende til 7,22 pct., stemte for det mere subsidiære forslags vedtagelse, og 964, svarende til 92,78 pct., stemte imod. **Dirigenten** konkluderede, at ingen af forslagene blev vedtaget med den krævede majoritet.

ad Forslag 2: Genindførelse af suppleanter i bestyrelsen og dermed ændring af vedtægten

Dirigenten præsenterede **Jette Vorstrup**, der motiverede sit og hendes medforlagsstillers forslag via MS Teams.

Jette Vorstrup oplyste, at hun selv, indtil sammenlægningen med DIP, havde været suppleant i JØP. Seks ud af 11 andre tværgående pensionskasser har suppleantordninger, og de dækker langt den største del af markedet, nemlig ca. 570.000 medlemmer, mens fem tværgående pensionskasser ikke har nogen suppleantordning. Når der bortses fra P+, har disse tværgående pensionskasser kun ca. 75.000 medlemmer til sammen.

Efter bestyrelsesvalget i 2021 vil bestyrelsen i P+ kun bestå af syv medlemmer, heraf fire medlemsvalgte. Hvis et bestyrelsesmedlem valgt af medlemmerne udtræder og det er væsentligt, at den pågældende interesse er repræsenteret i bestyrelsen, vil bestyrelsen være nødsaget til at indkalde til en ekstraordinær generalforsamling til valg af et nyt medlem. Dette er både bekosteligt og besværligt for pensionskassen og for medlemmerne. Omvendt, hvis der ikke afholdes et suppleringsvalg, vil det kunne give en ubalance i bestyrelsens holdninger i forhold til valggrundlaget frem til en ordinær generalforsamling. Pensionskassen vil formodentlig ikke afholde et suppleringsvalg, selvom to af de fire generalforsamlingsvalgte skulle udtræde, såfremt der kun er 4-5 måneder til næste generalforsamling. Dette vil kunne skabe en endnu større ubalance og dermed afgørelser, som ikke afspejler en stor del af medlemmernes holdninger.

Der findes ikke nogen regler om kvalificeret flertal for bestyrelsesafgørelser i P+. Afgørelser træffes ifølge vedtægten ved simpelt flertal, hvor formandens stemme i tilfælde af stemmelighed er afgørende. Der er altså ingen mindretalsgaranti i tilfælde af, at en eller flere udtræder af bestyrelsen.

Ved suppleringsvalg vil bestyrelsen indstille en kandidat. Hvis der er modkandidater, vælges den med flest stemmer, hvilket sandsynligvis vil være et bestyrelsesmedlem med de samme holdninger som den kandidat, der fik flest stemmer ved sidste valg. Man kan derfor risikere at få en endnu mere ensidig bestyrelse alt efter, hvem der udtræder.

Anders Eldrup takkede for en god dialog med forslagsstillerne. Bestyrelsen havde besluttet ikke at videreføre suppleantordningen, fordi den kun havde været brugt en enkelt gang. Bestyrelsen havde valgt at benytte DIP's model med suppleringsvalg. Med de stigende krav til bestyrelsens kompetencer fra Finanstilsynet er det bestyrelsens vurdering, at en suppleantordning ikke vil sikre en tilstrækkelig kompetent bestyrelse.

Dirigenten åbnede debatten.

Jette Vorstrup bemærkede, at der i JØP havde været to år imellem valgene, og nu vil der blive tre. Selvom en suppleant ikke nødvendigvis er en tro kopi af bestyrelsesmedlemmet, er der stadig større sandsynlighed for, at der vil blive valgt en mere eller mindre tilfældig, da alle kan stille op ved et suppleantvalg.

Anders Eldrup svarede, at man ved et suppleringsvalg ved, hvilke kompetencer der er brug for, inden valg-handlingen går i gang, og at der dermed er større chance for at ramme skiven.

Morten Als Pedersen sagde, at selvom der kun er valg til bestyrelsen hvert 3. år, kan der vel godt være suppleringsvalg ved hver generalforsamling.

Anders Eldrup bekræftede **Morten Als Pedersens** opfattelse.

Jette Vorstrup fortalte, at hun var meget overrasket, da hun selv trådte ind som suppleant, for der var hverken kvinder eller jurister blandt de medlemsvalgte bestyrelsesmedlemmer.

Lene Hjort Grøndahl Sørensen spurgte, om det koster noget at have en suppleant. Hun tilføjede, at man kunne tilføje en bemærkning om, at reglerne fra Finanstilsynet skulle være opfyldt i forhold til kompetencer.

Anders Eldrup svarede, at der ikke er honorar til suppleanter. Han bemærkede, at det vil være svært mht. kompetencer, da man ikke kender dem på det tidspunkt, man opstiller sin kandidatliste.

Hinrik Gudmundsson mente, at hvis suppleanten har samme kvalifikationer som medlemmet vedkommende er suppleant for, så sikres Finanstilsynets krav.

Anders Eldrup svarede Hinrik Gudmundsson, at kommende bestyrelsesmedlemmer ifølge loven skal på tvungen efteruddannelse, inden de tiltræder bestyrelsesarbejdet. Det kan man komme et stykke vej med. Men nogle af de krav, som Finanstilsynet stiller, kan man ikke efteruddanne sig til.

Dirigenten satte forslaget til afstemning. 210, svarende til 21,47 pct., stemte for forslaget vedtagelse, og 768, svarende til 78,53 pct., stemte imod. **Dirigenten** konkluderede, at forslaget ikke blev vedtaget med den krævede majoritet.

Dirigenten gav ordet til **Jette Vorstrup**, der ønskede at ytre sig om adgangen i vedtægtens § 7 til at sætte forslaget til urafstemning. Jette Vorstrup henviste til en dialog, som hun havde haft med pensionskassen herom. Jette Vorstrup mente, at det fremgår af vedtægtens § 7, at mindst en tredjedel procent navngivne *tilstedeværende medlemmer på generalforsamlingen*, inklusive fuldmagter, af pensionskassen kan sende et forslag til urafstemning. Ifølge Jette Vorstrups beregning vil urafstemning kunne kræves af ni personer. Efter som flere end ni personer havde stemt for vedtagelsen af forslaget om genindførelse af suppleanter i bestyrelsen, gav Jette Vorstrup udtryk for, at hun syntes, at forslaget skulle sendes til urafstemning. I tilfælde af, at dirigenten ikke vil tage stilling til hendes vurdering på generalforsamlingen, skal det gerne underkastes en uvildig undersøgelse.

Dirigenten svarede Jette Vorstrup, at han vurderede, at urafstemning skal kræves af mindst en tredjedel procent af *det samlede antal medlemmer i pensionskassen*, som var tilstede på generalforsamlingen

Dirigenten konstaterede, at kriterierne for en urafstemning ikke er opfyldt, og at der derfor ikke bliver nogen urafstemning. Efterfølgende kan man tage en dialog om fortolkningen af bestemmelserne.

ad Forslag 3: Frasalg af aktier mv. i kulselskaber

Dirigenten præsenterede **Jørgen Boldt**, der motiverede sit og sine medforslagsstilleres forslag via MS Teams.

P+ har gjort meget godt inden for klima. Men klimakrisen er så akut og så altomfattende, at der skal handles hurtigere og med større skridt, end bestyrelsen lægger op til.

Det går skidt for kulminerne, der har mistet store værdier. P+ har hidtil frasolgt mineselskaber med mere end 50 pct. af deres omsætning fra kulaktiviteter, og nu er grænsen foreslået sat ned til 25 pct. Den norske olie-fond, der er en af verdens største finansielle investorer, har frasolgt selskaber, fordi de ligger over fondens smerte-grænse på 20 millioner tons termisk kul om året. De bruger dermed en tonsgrænse og ikke en procent-grænse.

Mineselskaber bør frasælge deres kulaktiviteter, da det er disse, der skal være forenelige med Paris-aftalen. Bestyrelsens aktuelle forslag er utilstrækkeligt i forhold til, hvad de internationale organisationer anbefaler, og derfor anbefales det at stemme ja til forslaget for at overholde Paris-aftalens mål.

Anders Eldrup takkede for forslaget og en god og konstruktiv dialog op til generalforsamlingen. Bestyrelsen er overordnet enig med forslagsstillerne om, at anvendelse af kul bør udfases snarest muligt. Bestyrelsen har allerede taget en række skridt frem mod at udfase kul eller have mindre kul i porteføljerne. Bestyrelsen har sat en grænse for, at de ikke ønsker at have selskaber, der har mere end 25 pct. af deres omsætning, der stammer fra kul, og pensionskassen er dermed nået langt over de sidste par år. Bestyrelsen ønsker på sin vis at gå endnu længere end forslagsstillerne, og det, der vil gøre en forskel, er at se på, hvilke selskaber der udnytter og anvender kul, og det er i høj grad kraftværkerne. Frem for at fokusere på 25 eller 20 pct., skal man se på de selskaber, der bruger kul, og i hvilket omfang pensionskassen skal have dialog eller frasalg på disse selskaber. Bestyrelsen bakker ikke op om forslaget, fordi bestyrelsen blandt andet har fokus på anvendelsen af kullene, og fordi der er en række kulselskaber eller mineselskaber, som producerer kul i mindre omfang, men som har deres hovedbeskæftigelse med andre ting, fx at bryde jern eller kobber eller andet, som er ganske nødvendigt - også for den grønne omstilling. Grænsen på 25 pct. giver et fornuftigt fokus på, at det ikke må være hovedaktiviteten, men hvis kullene kommer med som et biprodukt, så skal det ikke udelukke, at pensionskassen kan investere i mineselskaber. Derfor skal der sættes ind mod dem, der bruger kullene - de kulfyrede kraftværker - og det er der, bestyrelsen fremadrettet vil rette fokus hen.

Toke Arndal bemærkede, at han ikke kan tilslutte sig den tilgang, der ligger i hverken dette eller næste forslag. Han mener, at forslagene grundlæggende har en negativ tilgang til valg af investeringsobjekter, hvor

der skal fravælges bestemte typer af virksomheder. Han bemærker endvidere, at han støtter bestyrelsens dialogbaserede tilgang og opfordrer til, at man vælger en positiv tilgang til hvert investeringsobjekt, der understøtter virksomheder, som arbejder for at fremme bæredygtighed på alle områder (ikke kun klima).

Karl Vogt-Nielsen sagde, at han synes, at bestyrelsen er noget fåget i meldingen om, hvor længe man vil acceptere dialog, inden man skrider til salg. Han spurgte, om bestyrelsen vil være mere åben om, hvor længe man vil køre dialogvejen, inden det er slut. Han spurgte slutteligt, om bestyrelsen vil være mere åben i processen omkring dialogen, fx angive på hjemmesiden hvilke selskaber der er god dialog med, og hvem det ikke lykkes med, og hvor et salg er i udsigt.

Lisbeth Høiberg Michaelsen bemærkede, at hun synes, det vil klæde P+ at vise tydeligt, at pensionskassen naturligvis støtter den grønne omstilling, og så er der også god økonomisk fornuft i at investere i grønne selskaber. Hun mener, at vi skal stemme for at frasælge aktier i kulselskaber hurtigst muligt og investere i en mere grøn fremtid.

Anders Eldrup svarede Toke Arndal, at spørgsmålet meget godt illustrerer, hvorfor pensionskassen har brug for investeringspuljer. Pensionskassen har mange medlemmer i sin ejerkreds, som synes, at der skal gøres mere for at udelukke kul. Men pensionskassen har også mange medlemmer, som ikke synes, at det er vejen frem. Og derfor giver de kommende investeringspuljer det rum, at hver især kan vælge sig ind på den holdning, de abonnerer på. Bestyrelsen i en pensionskasse skal ikke føre klimapolitik, men pensionspolitik. Men medlemmerne har mange holdninger, som de skal have lov til at give udtryk for, og det får de mulighed for ved at vælge investeringspuljer fremover.

Anders Eldrup svarede Karl Vogt-Nielsen, at han ikke kan sætte en grænse for, hvor lang tid der skal gå, hvis en dialog er frugtesløs. Pensionskassen redegør hvert år for, hvem der har været dialog med og status herpå. Hvis der ikke er nogen fremskridt over et antal år, så er det klart, at man nærmer sig, at man må opgive at gå den vej frem. Men hvornår der er tale om frasal, må afhænge af karakteren af dialogen.

Anders Eldrup bemærkede til Lisbeth Høiberg Michaelsens indlæg, at pensionskassen støtter den grønne omstilling og har en række investeringsfonde, som udelukkende er mod den grønne side. Frasal er ikke nødvendigvis det bedste resultat for den grønne omstilling.

Asger Reinhardt Goth spurgte, om ikke det betyder, at hvis pensionskassen sælger sine aktier, så vil andre med knap så gode intentioner kunne erhverve sig nogle billige aktier og dermed få dårlig indflydelse på selskabernes gøren og laden i forhold til klimamålsætningerne.

John Nordbo spurgte, om ikke bestyrelsen mener, at det er økonomisk risikabelt at investere i kulselskaber. Han spurgte endvidere, hvor mange penge pensionskassen har tabt på sine investeringer i kulselskaber gennem de seneste år.

Anders Eldrup svarede John Nordbo, at det kommer an på, hvilken periode man kigger på. Hvis man så på afkastet over de sidste fem år, så er der en række af de selskaber, som allerede er blevet diskuteret, bl.a. BHP, Anglo American og Vale, som ligger massivt over det gennemsnitlige aktieindeks. Det kan være anderledes, hvis man kigger på en kortere periode. Bestyrelsens holdning er, at de ønsker og ser frem til, at kul bliver udfaset. Bestyrelsen arbejder med de instrumenter, de skønner, er mest hensigtsmæssige, og det er i nogle tilfælde dialogvejen.

Jørgen Boldt svarede, at han mener, at der er andre muligheder end frasal eller dialog, nemlig at sætte selskaber på en observationsliste. Det har Den norske oliefond gjort med succes. Han bemærkede ligeledes, at bestyrelserne på generalforsamlingerne i DIP og JØP i 2018 blev opfordret til at frasælge aktier i selskaber, der modarbejder målene i Paris-aftalen. Og bestyrelserne havde givet udtryk for, at man ville følge opfordringerne.

Anders Eldrup svarede, at det er et godt eksempel på, at det kan flytte noget at holde fast i en dialog. Men det er også et eksempel på, at der skal muskler til. P+ kan ikke flytte selskaber alene, men pensionskassen kan være med til at holde ilden brændende under dem. Og når Den norske oliefond, verdens største fond, griber til aktion, har det en anden effekt. Man kan lære fra det udmærkede eksempel, at dialog er en god vej frem. Men man skal arbejde sammen, så man har noget tyngde. Til spørgsmålet om, hvorvidt det i 2018 var blevet lovet at sælge aktier, sagde han, at han ikke helt husker det sådan. Bestyrelsen vil ikke gennem investeringer støtte selskaber, der modarbejder Paris-aftalen. Så det forhold, at pensionskassen ikke har solgt sine aktier, er ikke det samme, som den ikke har gjort noget i forhold til at gå i dialog.

Flemming Trap var af den overbevisning, at der ikke skal være mere dialog med kulselskaber, men pensionskassen skal væk fra kul. Det er pensionskassens ansvar at yde maksimalt og hurtigt pres.

Jonas Retoft Pedersen bad Anders Eldrup uddybe logikken i at beholde aktier i kulproducerende selskaber og muligheden for at frasælge/presse på for lavere kulforbrug i kulforbrugende selskaber. Han spurgte, om det ikke vil udhule værdien af investeringerne i kulproducenterne og føre til øget risiko for tab i disse investeringer.

Niels Morten Ejrnæs fremførte, at det fremgik af en medlemsundersøgelse, som Epinion har afrapporteret i oktober 2019, at 74 pct. medlemmer har svaret, at de finder det helt afgørende eller væsentligt at investere i vedvarende energi, fx energi fra vind og sol. Det fremgår tillige, at 48 pct. mener, at det er afgørende eller væsentligt at undgå investeringer i produktion af fossil energi, kul, olie og gas, imens kun 21 pct. mener, at det er uvæsentligt eller helt uvæsentligt. Det virker som om, bestyrelsen ikke følger medlemmernes ønske, når den anbefaler at stemme imod forslag 3. Han spurgte, hvordan bestyrelsen kan være imod frasalg af kul og olieaktier, når undersøgelsen viser, at tre fjerdedele af medlemmerne af undersøgelsen finder det vigtigt at investere i vedvarende energi, og at kun cirka en femtedel mener, at det er uvæsentligt eller helt uvæsentligt at undgå investeringer i produktion af fossil energi, imens mere end dobbelt så mange mener, at det er afgørende eller væsentligt at undgå investeringer i produktion af fossil energi - altså kul, olie og gas.

Pelle Pedersen spurgte, om formanden kan redegøre for, hvorledes P+ fremadrettet vil vurdere, i hvilket omfang en dialog med et selskab vurderes værende succesfuld.

Hinrik Gudmundsson sagde, at det er meget relevant, at bestyrelsen også vil sætte fokus på at afvikle efterspørgsel og anvendelse af kul. Han spurgte, om det ikke kan forenes med forslaget om at trække sig ud af flere selskaber, der udvinder kul. Han spurgte, om de to tilgange udelukker eller supplerer hinanden.

Lars König spurgte, om vi ikke alle bør bruge kræfterne og gøre alt, hvad vi kan for klimaet. Han sagde, at selvom forbrugerne bliver fremhævet som mål for bestyrelsen, mener han godt, at man samtidig også kan lukke for producenterne.

Anders Eldrup svarede Jonas Retoft Pedersen, at der kan være en logik i, at pensionskassen risikerer at skade sin investering ved at acceptere de 25 pct. og samtidig sige, at pensionskassen vil prøve at begrænse kulforbruget, hvis det kan lade sig gøre gennem aktieporteføljen. Det er jo ikke noget, der sker fra den ene dag til den anden, så derfor mener han ikke, at problemet er så overhængende. Pointen er, at når pensionskassen ikke vil fuldstændigt ud af kulselskaber, hvis de har en mindre kulproduktion inde i en stor portefølje, så er det af de gode grunde, der tidligere er nævnt, nemlig at mineselskaber har hovedparten af deres indtjening og dermed også deres værdisætning fra de andre mineraler, som de frembringer, og at kul er et biprodukt.

Anders Eldrup svarede Pelle Pedersen, at han ikke kan sige hvornår og hvordan, man kan vurdere, om en dialog er udsigtsløs og nået til vejs ende. Meget af dialogen foregår via pensionskassens konsulenter, som er i løbende dialog med selskaberne og stiller spørgsmål, og det er i den proces, at man på et tidspunkt må sige, at det her nytter ikke noget. Det er pensionskassens beslutning at afgøre, efter indstilling fra konsulenterne, hvornår enden er nået. Men man kan ikke på forhånd sige, hvornår det vil blive.

Anders Eldrup svarede på Hinrik Gudmundssons og Lars Königs spørgsmål om udbud og efterspørgsel, at man kan gøre begge dele, og det jo også er det, pensionskassen gør. Pensionskassen har lige nu så få kulaktier tilbage fra mineselskaberne, at den skal bruge sit fokus på at rejse fingeren over for dem, der bruger kullene. Det er der, potentialet er.

Søren Kolbye Sørensen adresserede herefter det spørgsmål, som Niels Morten Ejrnæs har omkring fortolkningen af medlemsundersøgelsen. Det går på, at der er 48 pct., der mener, at det er afgørende eller væsentligt at undgå investeringer i produktion af fossil energi, imens kun 21 pct. mener det modsatte, at det er helt uvæsentligt eller uvæsentligt. Det kan man læse på to måder. Man kan enten sige, at der er mere end dobbelt så mange, som ønsker og siger, at pensionskassen skal ud af fossil energi. Man skal huske på, at der er 31 pct., der faktisk siger hverken eller, og det vil sige, at de ligger ind imellem, og det er spørgsmålet, hvordan man fortolker, at de skal til den ene eller den anden side. Det viser, at medlemmerne er delt i spørgsmålet, og det skal pensionskassen tage bestik af og håndtere og respektere. Og det er det, bestyrelsen arbejder med i forhold til investeringspuljer.

Søren Kolbye Sørensen adresserede derefter omtalen af, at der er 74 pct. af medlemmerne, der mener, at det er afgørende eller væsentligt, at pensionskassen investerer i vedvarende energi. Pensionskassen har i

dag investeret for cirka 4 milliarder kroner i vedvarende energi, så det er et klart fokusområde og et område, som har stigende bevågenhed, også fremadrettet.

Søren Rix sagde, at grænsen for hvor langt og hvor omfattende JØP vil gå i retning af politisk bårne investeringsovervejelser må være nået - også før i dag. Han sagde, at det er der andre organer til at håndtere. Han sagde endvidere, at han ikke kan anbefale forslagene i punkt 5.3 og 5.4.

Martin Peter Wagner sagde, at han får det indtryk, at bestyrelsen gerne køber kul- og olieaktier mod, at de viser klimafremmende tiltag. Han ser også, at P+ handler på kurser, når de køber og sælger.

Hans Ole Genefke Jørgensen sagde, at han har fulgt udviklingen i aktiekurser for alle de største kuludvindingsselskaber, som DIP havde investeret i fra 2011 til 2019. Han har opgjort DIP's årlige kursgevinster selskab for selskab og år for år ved at gange denne kursudvikling positivt eller negativt med pensionskassens gennemsnitlige investering af disse selskaber i de enkelte år. Kursudviklingen for disse kulselskaber for de 8 år har ført til et gennemsnitligt årligt kurstab på 16 millioner, hvilket med de konkrete investeringer i selskaberne år for år i alt fører til et samlet kurstab på mere end 80 millioner kroner for 2011 til 2019. Da JØP havde fulgt samme investeringsstrategi og havde været dobbelt så store, havde JØP's tab været omkring det dobbelte.

Pelle Pedersen oplyste, at han har arbejdet med bæredygtige investeringer i 8 år, senest som chef for bæredygtige investeringer i pensionskassen PKA. Han kender derfor alt til de vanskelige dilemmaer, der eksisterer, men han vil ikke desto mindre opfordre P+ til at overveje at udarbejde klare definitioner for, hvornår en dialog har været succesfuld, herunder inklusive tidsgrænser, så en dialog ikke kan fortsætte i det uendelige.

Michael Gesner Englev spurgte, om bestyrelsen i forbindelse med forslagene kan redegøre for, om de nuværende investeringer i de kulproducerende virksomheder på længere sigt vil give et positivt afkast for medlemmerne, og hvis dette er et marginalt afkast, om de så bør afvikles så hurtigt som muligt.

Anders Eldrup bemærkede, at Søren Rix tilkendegiver, at han ikke anbefaler at støtte forslagene, hvilket meget godt illustrerer, at medlemmerne har forskellige synspunkter.

Anders Eldrup svarede Martin Peter Wagner, at pensionskassen handler på kurser, når der købes og sælges. Men det er ikke bestyrelsen, der tager stilling til, om der skal købes eller sælges aktier, men pensionskassens investeringsafdeling i forhold til, hvordan de vurderer afkastmulighederne.

Anders Eldrup svarede Hans Ole Genefke Jørgensen, at som tidligere nævnt, kan man sagtens finde en periode, hvor kulaktier har givet underskud som investering, men man kan også finde en periode, hvor kulaktier har været en rigtig, rigtig god forretning. Pensionskassen har ikke kulaktierne alene for at få gode afkast, men pensionskassen har også en holdning til det. Det ikke er entydigt, at kulaktier, når man ser tilbage over nogle år, har været en dårlig investering – tværtimod.

Anders Eldrup bemærkede, at Pelle Pedersens indlæg er fornuftigt og tilkendegiver, at pensionskassen godt kan arbejde videre med at prøve at stille nogle kriterier for, hvornår pensionskassen mener, at en dialog er frugtesløs, og dermed hvornår der skal skrides til frasalg.

Anders Eldrup svarede Michael Gesner Englev, at det er svært at sige, om pensionskassens investeringer i kulproducerende virksomheder på længere sigt vil give et positivt afkast. Pensionskassen vurderer sammen med sine rådgivere hele tiden situationen. I Europa er der en stor omstilling væk fra kul – Danmark er et strålende eksempel, men også i Tyskland og England er der en god bevægelse væk fra kul.

Karl Vogt-Nielsen spurgte, om bestyrelsen har foretaget en vurdering af påvirkningen af pensionsstørrelsen, hvis den sælger alle de aktier, det handler om, og i stedet investerer i grønne selskaber. Han bemærkede, at formandens gamle selskab kører rigtig fint.

John Nordbo bemærkede, at Jørgen Boldt har peget på, at de kulselskaber, pensionskassen har aktier i, modarbejder Paris-aftalen. Han spurgte, om bestyrelsen har gjort det klart for alle disse selskaber, at pensionskassen ikke ønsker dette. Han bemærkede endvidere, at formanden ikke mener, at bestyrelsen har lovet at sælge aktierne i selskaber, som modarbejder Paris-aftalen. Han sagde, at beslutningerne på generalforsamlingerne i både JØP og DIP i 2019 lød: På sidste års generalforsamling blev bestyrelsen opfordret til at frasælge aktier i selskaber, der modarbejder målene i Paris-aftalen. Bestyrelsen anbefalede, at forslaget blev vedtaget. Han sagde, at man utvetydigt har tilsluttet sig at sælge aktier i de selskaber, der laver lobbyarbejde

mod målene i Paris-aftalen. Endelig spurgte han, om direktørens indlæg om medlemsundersøgelser skal forstås således, at han forstår neutralt udsagn som modstand mod frasalg af fossile investeringer.

Elvis Antônio Ferreira Camilo bemærkede, at den nuværende strategi for kulselskaber, som formanden forsvarer, er fornuftigt. Han mente, at de medlemmer, som ikke er tilfredse, kan ændre deres portefølje, når det bliver muligt.

Niels Morten Ejrnæs fremførte, at det ikke er heldigt for diskussionen, at der bliver sagt 74 medlemmer, når der er skrevet 74 pct.

Ulrik Skov Hansen bemærkede, at bestyrelsen generelt bør fokusere på afkast for foreningen frem for aktivistiske miljøpolitikker. Det kan man overlade til parlamenterne.

Jens Jacob Wolsing spurgte, om det ikke er muligt at stoppe diskussionen. Han mener, at alt er besvaret, og medlemmerne sagtens kan stemme uden yderligere begrundelser.

Anders Eldrup svarede Karl Vogt-Nielsen, at det havde været en god forretning at afhænde de sorte investeringer og i stedet erstatte dem med grønne, da man lavede den turn-around i DONG i sin tid. Det er jo desværre ikke altid sådan, at hver gang man skifter noget traditionelt ud med noget nyt, så er det en god investering. Så bare at skifte det sorte ud med noget grønt, er ikke en sikker vej til bedre afkast. Det kunne være en vej, men ikke en sikker vej.

Anders Eldrup bemærkede til John Nordbos spørgsmål, at to af de tre selskaber, som Jørgen Boldt viste, har pensionskassen frasolgt aktier i. Og det sidste selskab er pensionskassen i dialog med. Pensionskassen er i dialog med alle de selskaber, der har været nævnt, som modarbejder Paris-aftalen. Til John Nordbos bemærkning om, at pensionskassen ikke har levet op til at frasælge selskaber, der modarbejder Paris-aftalen, sagde han, at det, han gør gældende, er, at han har forstået beslutningen sådan, at pensionskassen skal bruge de kanaler, der allerede bliver brugt, det være sig frasalg eller dialog, til at bevæge dem i en retning, pensionskassen ønsker. Det er i sidste ende bestyrelsen, der træffer den beslutning.

Anders Eldrup bemærkede, at Elvis Antônio Ferreira Camilo synes, at formandens svar er fornuftige, hvilket han takker for. Der er stor spændvidde i medlemskredsen, og bestyrelsens opgave er at være bestyrelse for hele foreningen. Bestyrelsen har flyttet sig fra generalforsamling til generalforsamling, fordi de fornemmer, at medlemmerne har flyttet sig. Tilbuddet om investeringspuljer i 2021 kan rumme de forskellige holdninger.

Anders Eldrup bemærkede, at Ulrik Skov Hansen har samme synspunkt, dvs. at pensionskassen ikke skal føre hverken miljø- eller energipolitik.

Anders Eldrup svarede Jens Jacob Wolsing, der siger, at der vist ikke kan føres meget nyt til, at det vil han overlade til dirigenten at tage stilling til.

Søren Kolbye Sørensen bemærkede til Niels Morten Ejrnæs, at der i udprintningen mangler nogle procenttal, og at han i sin replik har indsat procenttal, så han har sagt, at 74 pct. ønsker at investere i vedvarende energi, selvom dirigenten læste det op, som det står.

Søren Kolbye Sørensen adresserede herefter John Nordbo spørgsmål og siger, at han prøver at perspektivere, at der er en mellemgruppe, som ikke er helt uvæsentlige, og det er svært at fortolke, hvordan man skal regne dem med i regnestykket. Han tog dem absolut ikke til indtægt på den ene eller den anden måde.

Dirigenten takkede Søren Kolbye Sørensen og herefter John Nordbo og Hans Ole Genefke Jørgensen for at gøre opmærksom på, at procenttegnet er faldet ud i de print af indlæggene han får til oplæsning.

Jakob Stenfalk bemærkede, at såfremt det lykkes at opfylde Paris-aftalens forpligtelser, vil det nødvendigvis afviklingen af en del kulminer inden for designlevetiden af væsentlige eksisterende anlægsaktiver. Nogle vil derfor ende med at stå med sorteper, når musikken stopper og en masse dyre aktiver, der skal afskrives over meget kortere perioder end det, man troede, da det blev indkøbt. Den mest oplagte måde at undgå at være den sidste ude af en forældet industri er at frasælge tidligt. Han spurgte, hvad bestyrelsens exitstrategi er, når den ikke mener, at det er ønskeligt at frasælge.

Brian Kristensen mente, at der skal skrives til afstemning om det vigtige emne.

Hans Ole Genefke Jørgensen sagde til formanden, at han gentagne gange har foreslået P+-administratio-
nen, at man sammen kunne sætte sig ned og analysere rentabiliteten af kulinvesteringerne siden 2011, men
det har pensionskassen ikke ønsket.

Anders Eldrup svarede Jakob Stenfalk, at det selvfølgelig er skidt at sidde med stranded assets som de sid-
ste. Det er jo så heller ikke det, der er lige ved at ske - desværre. Der er stadig en række udviklingslande,
som bygger kulværker, og som udvider deres kraftforsyninger den vej, og man må nok må se i øjnene, at kul
som energi-provider vil være i verden i en del år endnu. Bestyrelsen er enig i, at kul bør udfases. Bestyrelsen
er ikke interesseret i at have kul for kullenes skyld, men den er interesseret i at støtte minedrift, især på om-
råder, hvor sådan minedrift kan være en provider for nogle af de grønne teknologier. Det er bestyrelsens fo-
kus, ligesom det er fokus at påvirke selskaberne til at nedrosle kulaktiviteten og til at øge de andre aktivite-
ter. Bestyrelsen vælger på den måde ikke det lette standpunkt, men prøver i stedet at påvirke selskaberne til
at gå den rigtige vej.

Anders Eldrup svarede Hans Ole Genefke Jørgensen, at man sagtens kan lave en analyse af, hvad afka-
stet har været på pensionskassens kulaktier over en årrække. Men hvad skal den bruges til. Pensionskas-
sen har ikke noget ønske om at investere i kul som sådan, men den har et ønske om at have kulaktier i det
omfang, at selskaberne enten producerer noget andet, eller man kan påvirke dem til en mere fornuftig ad-
færd.

Dirigenten satte forslaget til afstemning. 1.071 stemte for forslagets vedtagelse, og 742 stemte imod. **Diri-
genten** konkluderede, at forslaget blev vedtaget med den krævede majoritet.

ad Forslag 4: Frasalg af aktier mv. i olieselskaber

Dirigenten præsenterede **John Nordbo**, der motiverede sit og hans medforslagsstilleres forslag via MS Te-
ams.

På de seneste to års generalforsamlinger i JØP og DIP er der truffet beslutning om, at pensionskassen skal
frasælge aktier i selskaber, som modarbejder Paris-aftalen. I 2019 solgte pensionskassen sine aktier i en del
selskaber, herunder i Exxon og Chevron. Hvis man kigger på udviklingen i aktiekursen i de to selskaber in-
den for det sidste år, kan man se, at selskaberne har mistet mellem 40 pct. og 25 pct. af deres værdi.

Pensionskassen har dog beholdt sine aktier i en række selskaber, som stadig modarbejder Paris-aftalen.
Hvis man kigger på udviklingen i aktiekursen i Shell, BP og Total, sammenlignet med verdensaktieindekset
MSCI World, så ses det, at pensionskassen har tabt en hel del penge, måske 300-400 mio. kr.

P+'s arbejde er ifølge ansvarlighedspolitikken baseret på Paris-aftalen. Det forslag, som vi stiller nu, kan
man stort set ikke skelne fra sidste års forslag. Formålet med det er, at bestyrelsen skal gøre, som bestyrel-
sen tidligere har lovet, dvs. frasælge aktier i selskaber, som modarbejder Paris-aftalen.

I en årsrapport fra Climate Action 100+, som er et investorsamarbejde, som vi i P+ også er medlem af, kan
man se, at ingen af de store olieselskaber har en klar støtte til Paris-aftalen. De er medlem af lobbyorganisa-
tioner, som modarbejder en meningsfuld klimapolitik. Det fremgår også af rapporten, at ingen af olieselska-
berne har en forretningsmodel, der er forenelig med de langsigtede nødvendige klimamål. Selskaberne bru-
ger pensionskassens midler på at modarbejde en meningsfuld klimaindsats.

For at opsummere, så er investeringer i olie og gas risikable og har været forbundet med betydelige tab for
pensionskassen. P+ har lovet at frasælge sine aktier i selskaber, der modarbejder målene i Paris-aftalen,
men har endnu ikke gjort det.

Dirigenten takkede John Nordbo, og gav ordet til **Anders Eldrup**, der indledningsvist fortalte, at pensions-
kassen har den samme intention som forslagsstillerne. Pensionskassen ser gerne CO²-udledningerne redu-
ceret og dermed Paris-aftalen opfyldt. Spørgsmålet er, hvad der er mest effektivt.

Pensionskassen er gået selektivt til værks, dvs. har kigget på det enkelte selskab og vurderet, hvad der fører
til noget, og hvad der ikke fører til noget. I Chevron og Exxon førte dialogen ingen steder hen. Omvendt for-
holder det sig med BP, som pensionskassen har en dialog med. BP har ændret deres forretningsmodel, og
BP ønsker at blive et grønt selskab. Det er vurderingen, at BP ønsker at sætte handling bag ord. BP har stil-
let et mål op om, at de ønsker at være CO²-neutrale i 2050, og BP har sat mål op om, at de ønsker at gå ind
i offshore vind med milliardstore investeringer. Det samme har Total og Equinor. Det, der virkelig flytter no-
get, er at gå i dialog, og det er den vej, pensionskassen har valgt.

Debatten på generalforsamlingen viser, at pensionskassen har en medlemskreds, som har mange forskellige synspunkter om emnet. Derfor er jo den eneste fornuftige vej frem, at pensionskassen skal favne det hele ved at lave investeringspuljer.

Dirigenten åbnede debatten.

Finn Ørting gav udtryk for, at effekten bør renses for Covid-19 samt deraf faldende forbrug af produkterne.

Lars König nævnte, at kul- og olieselskaber i årevis aktivt har forhindret eller i det mindste forsinket handling mod klimaforandringerne. Det vil sige, at pensionskassen forhandler med nogle selskaber, der i sidste ende misbruger dialogtilgangen til at forsinke handling. Lars König opfordrede til, at pensionskassen skrider til handling, og trækker det økonomiske tæppe væk under disse selskaber.

Anders Eldrup nævnte som svar på Finn Ørtings bemærkning, at olieprisen under Covid-19 har været fuldstændigt kollapsede. Når man bruger værdier fra den periode, så får man nogle tal, der vender meget nedad.

Anders Eldrup svarede Lars König, at det ikke vil have den store effekt, hvis pensionskassen trækker sine investeringer i olieselskaberne. Der er ikke nogen, der forestiller sig, at verden i de næste 30 år vil kunne klare sig uden olie og gas. Verden skal bruge mindre af det, men det forholder sig ikke sådan, at verden ikke har brug for olie i morgen. Der kører masser af fossile biler rundt, også i Danmark. Det vil der også gøre om 10-20 år. Transportselskaber vil ikke kunne fungere uden olie.

Niels Morten Ejrnæs fortalte, at det fremgår af medlemsundersøgelsen, at 54 pct. af medlemmerne svarer, at de er villige til at acceptere et lavere afkast på en investeringspulje, hvor der arbejdes med ansvarlighed. Kun 19 pct. svarer, at de slet ikke er villige til det. Investeringerne i kul og olie giver i øjeblikket store tab. Selv hvis investeringerne i produktion af fossil energi på et tidspunkt skulle give et højere afkast end ansvarlige investeringer, er et flertal af medlemmerne altså parat til at acceptere dette. På denne baggrund spurgte Niels Morten Ejrnæs bl.a., hvorfor bestyrelsen anbefaler medlemmerne at stemme imod forslaget.

Hans Ole Genefke Jørgensen fortalte, at han har fulgt udviklingen i aktiekursen for de største olie- og gasudvindingsselskaber. Kursudviklingen har gennem de seneste otte år ført til et gennemsnitligt årligt kurstab på 12 pct., dvs. konkret for DIP et samlet kurstab på mere end 400 millioner fra 2011-2019. Hans Ole Genefke Jørgensen spurgte, hvorfor P+ fortsat har investeringer i mange af disse selskaber.

Karl Vogt-Nielsen sagde, at der foregår meget green washing i de fossile selskaber. En ting er udmeldinger, en anden ting er deres faktiske handlinger.

Jonas Jensen gav udtryk for, at P+ ikke skal føre klimaaktivistisk symbolpolitik. Der kommer ikke ét gram mindre CO² ud i atmosfæren af den grund. Der er brug for olie mange år endnu, så olie kan sagtens være en god investering. Flere olieselskaber er langt nede i kurs på grund af Covid-19, så det er snarere tid til at købe op. Lad P+'s investeringsafdeling tage stilling til, hvordan pensionskassen kan opnå det bedste afkast.

Anders Eldrup svarede Niels Morten Ejrnæs, at der er nogle medlemmer, der mener det ene, og at der er nogle medlemmer, der mener noget andet. Derfor er investeringspuljer vejen frem.

Anders Eldrup svarede Hans Ole Genefke, at hvorvidt investeringerne har givet over- eller underskud afhænger en hel del af, hvilke perioder, man kigger på.

John Nordbo nævnte som svar på Finn Ørtings bemærkning, at hvis man ser på aktierne helt generelt på verdensmarkedet, så er der en betydelig Covid-19-effekt. Men hvis man læser aviserne på nuværende tidspunkt, vil man se, at aktierne stort set har rettet sig. Det gælder bare ikke olieselskaberne. De har overinvesteret i produktionskapacitet, og derfor bliver de nødt til at nedskrive deres værdier.

John Nordbo nævnte som svar på Anders Eldrups bemærkninger, at det er korrekt, at verden kommer til at bruge olie fremover, men at der ifølge mange rapporter er en overkapacitet. Dette er den reelle baggrund for, at olieselskaberne har mistet værdi. Man kan godt få det umiddelbare indtryk, at BP har flyttet sig. Men når man nærlæser det, der kom fra BP for et par uger siden, vil to tredjedele af de investeringer, BP planlægger frem mod 2030, stadigvæk være i at øge den fossile produktionskapacitet. BP er fortsat medlem af de lobbyorganisationer, som modarbejder Paris-aftalen. Forslagsstillernes holdning er, at hvis dialogen ikke fører til noget, så må det have en konsekvens.

Rasmus Gjedssø Bertelsen nævnte, at Total er involveret i russisk arktisk naturgasproduktion i høj grad med kinesisk finansiering. Den russiske naturgas erstatter forhåbentlig kul i kinesisk energiforsyning. Rasmus Gjedssø Bertelsen spurgte, om man skal foretrække, at vestlig finansiering erstattes med kinesisk finansiering, for eksempel i russisk arktisk naturgasproduktion.

Ulla Boje Jensen spurgte, om det er korrekt, at P+ har tabt på investeringerne i olieselskaberne, og i bekræftende fald hvad bestyrelsens holdning er til dette.

Karl Vogt-Nielsen fortalte, at meget lige nu peger på, at diesel i transport inden for 10-15 år vil blive erstattet af PTX, electrofuels eller flydende vindmøllestrøm. Dette er fremtiden, blandt andet anført af DSV, Ørsted og andre større aktører. Det er her, pensionskassen skal investere.

Bjarne Nave Simonsen spurgte, om vedtagelsen af medlemsforslag 3 og 4 vil betyde, at der ikke ved fremtidige puljer vil være mulighed for at investere i puljer med disse selskaber.

Claus Frederiksen Houmann sagde, at hvis kul- og olieselskaber forventes at give et ringe afkast, bør pensionskassen sælge aktierne. Medlemmerne bør lade pensionskassen om at maksimere afkast, også i relation til kul- og olieaktier. Medlemmer, der ønsker lavere afkast, vil snart selv kunne vælge.

Anders Eldrup svarede Rasmus Gjedssø Bertelsen, at hvis gas, der udvikles af Total i Rusland, er med til at fortrænge kul i Kina, så har man gjort klimaet en stor tjeneste. Det er det, man har set i USA, dvs. at USA's opgradering af gasproduktionen har været med til næsten at standse kulforbruget i USA. Derfor kan man ikke kategorisk sige, at gas er skidt.

Anders Eldrup svarede Ulla Boje Jensen, at bestyrelsens holdning er, at pensionskassen skal skaffe det bedst mulige afkast. Det er også det, loven har pålagt pensionskassen. Dette gør pensionskassen inden for nogle retningslinjer, hvoraf fremgår, at der er nogle ting, pensionskassen ikke vil investere i, men de ting må ikke være alt for mange. Hvis det er en meget stor del af investeringsuniverset, som pensionskassen ikke må investere i, vil det påvirke afkastet. Det er en balance.

Anders Eldrup svarede Bjarne Nave Simonsen, at pensionskassen endnu ikke har lagt fast, hvordan de fremtidige investeringspuljer skal se ud. Det vil pensionskassen gerne drøfte med medlemmerne. Det er dog forventningen, at der vil være en pulje, som er meget grøn og en, som er mindre grøn.

Søren Kolbye Sørensen svarede Karl Vogt-Nielsen, at pensionskassen arbejder med at finde ud af, hvordan P+ kan finde de bedste investeringer inden for den grønne omstilling. Pensionskassen har ikke givet udtryk for, at pensionskassen tror på dieseltransport eller noget andet i den sammenhæng.

Lisbet Høiberg Michaelsen nævnte, at miljøet ikke kan vente på politiske beslutninger og investeringspuljer. Uanset hvad, er der dårlig økonomi i olieselskaberne, og fremtiden vil gå imod de grønne energier. Pensionskassen bør derfor frasælge aktierne.

John Nordbo nævnte som svar på Anders Eldrups bemærkning, at verden er mere kompliceret end som så. At investere i gas udskyder overgangen til den rigtig grønne energi.

Dirigenten satte forslaget til afstemning. 1.069 stemte for forslagets vedtagelse, og 745 stemte imod. **Dirigenten** konkluderede, at forslaget blev vedtaget med den krævede majoritet.

ad Forslag 5: Åbenhed om fortsatte investeringer i klimabelastende selskaber

Dirigenten præsenterede **John Nordbo**, der motiverede sit og sine medforslagsstilleres forslag via MS Teams.

Forslaget handler ikke om frasalg af aktier, men om at medlemmerne skal have informationer om de selskaber, som pensionskassen fortsat investerer i. Pensionskassen har en generel ansvarlighedspolitik som siger, at pensionskassen er åben omkring at arbejde med ansvarlige investeringer. På sidste års generalforsamling blev der truffet en beslutning om flere informationer til medlemmer, åbenhed osv. Dette forslag går ud på, at medlemmerne for så vidt angår de mest klimabelastende selskaber får den information, som medlemmerne fik lovning på sidste år.

Pensionskassen skal for hvert af de mest klimabelastende selskaber begrunde hvorfor, pensionskassen fortsat har investeringer i selskaberne. Bestyrelsen opfordres til at give kortfattede begrundelser for investeringer i de mest klimabelastende selskaber.

Anders Eldrup indledte med at sige, at bestyrelsen på alle tre områder er enig i intentionen bag forslagene. P+ ønsker at være transparente i sin kommunikation, og pensionskassen har bevæget sig ganske meget i den retning. Aktielisten er lagt frem, og i februar fremlagde pensionskassen et positionspapir om klima, som beskriver, hvordan pensionskassen arbejder med klima og investeringer i klima. Der var et par grunde til, at bestyrelsen ikke støtter forslaget. Det ene er, at pensionskassen ønsker at arbejde med ansvarlighed i bred forstand, både når det gælder klima, menneskerettigheder, klyngebomber, skatteforhold og alle de andre dele af ansvarlighedsbegrebet. Så pensionskassen er nødt til som ansvarlig bestyrelse over for hele medlemsskaren, også dem der ser anderledes på det end forslagsstilleren, også dem, der ønsker at pensionskassens omkostningsprocent holdes nede, at lægge en prioritering ind og beslutte, hvad der praktisk er muligt inden for rimelige økonomiske rammer. Det andet argument er, at EU er på vej med retningslinjer for hele det store fællesskab om, hvordan de finansielle institutioner skal kommunikere om de her ting, en såkaldt taksonomi. Synspunktet i bestyrelsen er at se tiden an, inden der sættes flere skibe i søen. Pensionskassen vil gerne være transparent og kommunikere noget mere, men der er grænser for, hvor mange ressourcer pensionskassen kan sætte af til det. Det ikke er klogt at kaste sig ud i et større projekt måneder før, EU kommer med nogle retningslinjer. Bestyrelsen vil i stedet afvente, og det er begrundelsen for, at bestyrelsen foreslår at stemme nej til forslaget.

Niels Morten Ejrnæs sagde, at som han læser Epinions-undersøgelsen, er de tre medlemsforslag vedrørende klima, som over 200 medlemmer har stillet, mere i overensstemmelse med medlemmernes holdning end bestyrelsens anbefaling om at stemme nej til disse forslag. Det rejser nogle principielle forslag om medlemsdemokrati i P+. 1. Hvorfor var der ikke blevet afholdt medlemsmøder om rapporten. Det kunne være sket allerede i november og december, eftersom rapporten var færdig i oktober. 2. Hvordan stemte den manglende offentliggørelse overens med den holdning, der blev givet udtryk for i årsrapporten. Her hedder det nemlig, at P+ en medlemsejet pensionskasse, og medlemmerne kan også i fremtiden være med til at påvirke pensionskassen gennem medlemsdemokratiet. Det er en del af pensionskassens nye vedtægter. 3. Ville bestyrelsen sikre, at både oplysninger om pensionskassens investeringer og medlemmernes forventninger og ønsker blev gjort tilgængelige så hurtigt som muligt, således at de kunne diskuteres og debatteres, før der træffes vigtige beslutninger. Han håber, at man i de kommende år vil kunne indgå i en konstruktiv dialog med P+. Engagerede, eller som det hedder i Epinions rapport, involverede medlemmer, er et plus for medlemsdemokratiet i P+. Involvering fremmes ikke, når information tilbageholdes. Det må ikke gentage sig og han håber på, at det bliver bedre vilkår for involvering i P+.

Ulrik Skov Hansen gav stor opbakning til formandens fremlagte begrundelse.

Anders Eldrup svarede Niels Morten Ejrnæs, at rapporten kunne have været fremlagt tidligere, men han vil ikke gå mere ind i det. Det er taget til efterretning. Pensionskassen agter at holde medlemsmøder i efteråret i København og i Aarhus, hvor pensionskassen gerne vil drøfte, hvordan de nye puljer skal være. Pensionskassen vil lave endnu en medlemsundersøgelse i efteråret. Og er den ikke færdig, så vil man drøfte synspunkter på medlemsundersøgelsen, og er den færdig, så vil man drøfte resultaterne af den.

John Nordbo sagde, at han er meget glad for formandens mange tilkendegivelser om øget dialog og flere informationer. Det er essentielt for medlemmerne, som er aktive i pensionskassen og ønsker at påvirke vejen på investeringerne, at de rent faktisk får en mulighed for at kunne forstå bestyrelsen.

Dirigenten satte forslaget til afstemning. 1.072 stemte for forslagets vedtagelse, og 726 stemte imod. **Dirigenten** konkluderede, at forslaget blev vedtaget med den krævede majoritet.

Anders Eldrup fulgte op på de tre afstemninger med at sige, at medlemmerne i stort tal har givet deres mening til kende. Det vil bestyrelsen tage med i deres videre arbejde – ikke mindst på bestyrelsesseminaret i efteråret.

ad Forslag 6: Måltrettet information til pensionerede medlemmer

Dirigenten præsenterede Karl Vogt-Nielsen, der motiverede sit forslag.

Karl Vogt-Nielsens præsentation tager udgangspunkt i pensionskassens hjemmeside, hvor han efterlyser en side med information til de medlemmer, der er gået på pension. Det er faktisk 10 pct. af medlemmerne, der er på pension. Han vil også gerne have ekstra information til pensionisterne i nyhedsbrevene.

Anders Eldrup kvitterede for et godt forslag. Bestyrelsen vil arbejde henimod bedre information til pensionisterne – også på Min pension. Men bestyrelsen vil ikke være bundet af detaljerne i forslaget, og derfor støtter bestyrelsen ikke forslaget. Bestyrelsen er overordnet enig med forslagsstiller, og pensionskassen vil se på, hvordan det kan gøres i praksis.

Karl Vogt-Nielsen bemærkede, at det lyder som om, at det vil blive gennemført, uanset om man stemmer for eller imod. Han opfordrer alligevel deltagerne til at stemme for forslagens vedtagelse.

Dirigenten satte forslaget til afstemning. 192 stemte for forslagens vedtagelse, og 700 stemte imod. **Dirigenten** konkluderede, at forslaget ikke blev vedtaget med den krævede majoritet.

ad Pkt. 6: Valg af revisorer

Dirigenten oplyste, at bestyrelsen foreslår genvalg af Ernst & Young, Godkendte Revisionspartnerselskab på grundlag af en indstilling fra revisionsudvalget, som ikke havde været underlagt nogen begrænsninger i deres indstilling,

Idet der ikke var andre forslag, konstaterede dirigenten, at Ernst & Young, Godkendte Revisionspartnerselskab blev genvalgt.

ad Pkt. 7: Eventuelt

Søren Rix spurgte, om der foreligger omkostningsvurderinger af en øget differentiering ved etablering af flere puljer, og hvem afholder disse.

Natasha Sachiko Matsushima Carstens sagde, at det kan være relevant at vurdere, også i forhold til fremtidige forslag, hvor mange tilmeldte stemmer der er i alt, inklusive fuldmagter, i forhold til, hvor mange stemmer, der var ved hvert enkelt forslag inklusive blanke. Det vil kunne hjælpe til evalueringen af, hvor godt det digitale virker i et medlemsdemokrati. Måske falder mange fra møderne af den ene eller den anden grund.

Jonas Retoft Pedersen spurgte, om bestyrelsen vil udfolde ansvarlighed i det kommende arbejde. I aften har ansvarligheden været meget centreret omkring såkaldte grønne aktier, men ansvarlighed kan også være, at virksomhederne betaler skat af deres fortjeneste i Danmark eller i det mindste i EU og ordentlige arbejdsforhold. Medlemmernes holdning til de forskellige facetter af ansvarlighed bør afprøves og synliggøres.

Jens Ulrik Berlin Rasmussen spurgte, hvor meget introduktion af markedsrente vil påvirke den sum, der vil være til rådighed for gennemsnitsrente, og om denne sum bliver mindre. Jens Ulrik Berlin Rasmussen spurgte, hvor meget vil det sænke det afkast, der kan forventes inden for gennemsnitsrente. Jens Ulrik Berlin Rasmussen nævnte, at det p.t. ser ud til, at pensionskassen på gennemsnitsrente har haft et afkast på mellem 4-5 pct. efter skat, hvilket er meget flot. Jens Ulrik Berlin Rasmussen spurgte, om pensionskassen kan bevare dette efter indførelsen af markedsrenteprodukter.

Dirigenten konstaterede, at der ikke var flere deltagere, der ønskede ordet, og gav ordet til formanden.

Anders Eldrup meddelte, at pensionskassen har modtaget et par konkrete spørgsmål, som administrationen svarer på efter generalforsamlingen.

Afslutningsvis takkede **Anders Eldrup** dirigenten for en god ledelse af generalforsamlingen og deltagerne for den aktive deltagelse.

Generalforsamlingen sluttede kl. 21.30.

Som dirigent:

Niels Kornerup