

Talepapir

Formand for Investering Danmark Robert Bruun Mikkelsestrups tale til Investering Danmarks årsmøde tirsdag den 2. maj 2023.

****DET TALTE ORD GÆLDER****

Indledning

Kære alle

Rigtig hjertelig velkommen til Investering Danmarks årsmøde 2023.

På årsmødet 2022 var det ikke mere end et par måneder siden, at russiske tanks krydsede den Ukrainske grænse og indledte en frygtelig krig i Europa. I dag har krigen varet i over et år, og udsigterne for en løsning fortøner sig i det fjerne. Geopolitisk har spændingerne ikke været større i mange år, og alle har vel erkendt, at den verdensorden, som vi alle kendte efter afslutningen af den kolde krig, er i forandring. Og samfundsøkonomien balancerer usikkert mellem inflationspres på den ene side og et større eller mindre økonomisk tilbageslag på den anden.

Vi tager i sektoren dyb afstand fra Ruslands handlinger. Og vi har handlet derefter og fravalgt Rusland som investeringsområde.

Investering

2022 var investeringsmæssigt et rædselsår for praktisk taget alle aktivklasser og vores investorer. Det er første gang inden for de sidste 40 år, at samtlige investeringskategorier har givet negative afkast. Det er samtidig første gang, at både aktie- og obligationsfonde har tabt mere end 10 pct. i gennemsnit inden for samme år.

Man skal altså kigge langt ud mod horisonten under de blygrå skyer for at se blå himmel, når vi kigger tilbage på 2022. Men der er trods alt noget opløftende.

F.eks. har de volatile markeder ikke på noget tidspunkt udløst tegn på panik hos danske investorer. Der blev selvfølgelig bremset op i nettokøbet, men for året som helhed købte investorerne for netto 5 mia. kr. danske værdipapirer.

Men hvordan har udviklingen på investeringsmarkederne så påvirket investeringslysten? Vi har netop offentliggjort 2 investoranalyser. En med fokus på 2021 baseret på data fra Danmarks Statistik, og en anden med fokus på 2022 baseret på andre datakilder, da tallene fra Danmarks Statistik endnu ikke er tilgængelige.

Disse analyser viser, at investorkulturen har fået bedre vejgreb, hvilket også ses ved, at antallet af aktiesparekonti fortsat vokser. Her er det også opløftende, at det især er de unge, der tegner sig for en betydelig del af fremgangen.

I 2021 var der over 150.000 aktiesparekonti og godt 50 pct. af dem, som har en aktiesparekonto, har investeret for mere end 80 pct. af indskudsloftet.

Der er sket en stigning i antal konti fra 2020 til 2021 på omkring 95.000 konti, svarende til 170 pct., og mange, som etablerer en aktiesparekonto, har ikke tidligere beskæftiget sig med investeringsområdet. På den baggrund vurderer vi, at aktiesparekontoen virker efter hensigten.

Det var især de unge, som drev meget af væksten i den såkaldte deltagelsesgrad blandt detailinvestorer i 2020-2021, og i 2022 er de den mest vedholdende investorgruppe. Det er yderligere positivt, at de unge spreder deres investeringer godt, og det marginale fald i den samlede deltagelsesgrad, vi så i 2022, ser mest ud til at være drevet af de ældre, som naturligt er mere kortsigtede i deres investeringer.

Det tegner godt for fremtiden. Derfor er det også meget positivt, at der i den nye finanslov for 2023 er en mindre forhøjelse af indskudsloftet på ca. 30.000 kr. frem mod 2026. Det er et skridt i den rigtige retning.

I årene op til 2022 viser analyserne et sandt investorboom, og 2021 var ingen undtagelse. I 2021 ramte andelen af danskernes frie opsparing, der er investeret, 45 pct. Det er rekord og ikke set tidligere. Det er vi godt tilfredse med særligt i lyset af, at mange investorer også har store pensionsopsparinger.

Stigningen i andelen af danskernes frie opsparing, der er investeret, er bl.a. drevet af, at danskernes investeringer voksede meget i 2021. Danske investorer havde i gennemsnit investeringer for godt 500.000 kr. ved

udgangen af 2021. Det svarer til en stigning på ca. 15 pct. i forhold til udgangen af 2020.

Det ændrer dog ikke på, at der fortsat er høj usikkerhed på de finansielle markeder, et fortsat højt inflationspres med dertilhørende rentestigninger, geopolitiske spændinger ift. Kina, energikrise med videre. Derfor er udsigterne og udfordringerne fremadrettet til at tage at føle på, så derfor er det ekstra positivt, at analysen for 2022 viser, at investeringskulturen har slået rod.

Men en usikker tid rummer også muligheder. Derfor ser jeg også frem til, at vi senere i dag i den første paneldebat skal drøfte, hvilke muligheder der er for at investere i tider med et usikkert investeringsmiljø.

Bæredygtig omstilling og Greenwashing

Den bæredygtige omstilling er fortsat i rivende udvikling og har været et centralt omdrejningspunkt for vores årsmøder de sidste mange år. I år er ingen undtagelse.

Det falder helt naturligt, for lige gyldigt hvilken retning vi kigger i, så spirer det frem med initiativer og ambitioner på bæredygtighedsområdet. Vi ser

behovet og arbejder dagligt med at investere i virksomheder, understøtte og implementere regulering, levere nye bæredygtige løsninger og påvirke virksomheder i en mere bæredygtig retning gennem aktivt ejerskab.

I 2020 blev Investering Danmarks eget klimamål lanceret. Det fastsætter målet for medlemmernes reduktion af CO₂-aftrykket fra deres investeringer frem mod 2030. Som branche har vi opstillet et helt konkret mål om at reducere CO₂-aftrykket fra aktier og virksomhedsobligationer i investeringsfonde til private med mellem 50 og 70 pct. frem mod 2030.

Og sidste år fastsatte branchen et delmål om, at vi skal være nået mindst halvvejs med reduktionen af CO₂-aftrykket i 2025.

Jeg er derfor glad for at kunne sige, at vi allerede har realiseret vores delmål. Seneste opgørelse viser nemlig, at CO₂-aftrykket er reduceret med 43 pct. ved udgangen af 2022.

Der er dog en vis usikkerhed i datagrundlaget, men reduktionen af klimaftrykket skyldes både ændringer i fondenes porteføljesammensætning, og at virksomhederne i porteføljerne har reduceret deres CO₂-udledning, hvilket bl.a. skal ses i lyset af, at Corona

havde en afdæmpende effekt på aktiviteten generelt, så vi følger udviklingen tæt.

Vi kan som branche påvirke situationen gennem til- og fravalg af investeringer samt gennem aktivt ejerskab. Og her kan man diskutere, hvor meget fravalg af investeringer gavner klimaet. Det nemmeste for os ville være at nedbringe klimaaftrykket ved at frasælge vores investeringer i de mest udledende virksomheder. Men så mister vi muligheden for at påvirke virksomhederne i en bæredygtig retning ved at gå i dialog og stemme på deres generalforsamlinger.

Af de grunde vil vi også fastholde fokus på det aktive ejerskab, og at virksomhederne fortsætter med at reducere deres udledninger i de kommende år, så vi kommer helt i mål i 2030.

Næste oplagte aktivklasse at få med i vores klimamål er danske realkreditobligationer. Dem er der efterhånden god datadækning for. Det skyldes et godt samarbejde mellem udstedere af realkreditobligationer og danske investorer. Når alle danske realkreditinstitutter publicerer CO₂-aftryk på en harmoniseret måde, begynder vi arbejdet med at inddrage denne aktivklasse.

Målet om at reducere CO2-udledningen med mellem 50-70 pct. i 2030 rummer som nævnt flere dilemmaer. Men det tager vi på os, da sagen er vigtig.

Men det skal heller ikke være nogen hemmelighed, at vi, i vores arbejde med bæredygtighed, synes at begrebet greenwashing er vanskeligt at håndtere midt i implementeringen af en ny lovgivning, som endnu ikke er helt tydelig, hvorfor den skal implementeres på en "best effort" basis. For når vi ser forskellige måder at implementere lovgivningen på i sektoren, så vil jeg gerne slå fast, at det ikke er udtryk for, at der greenwashes det ene eller det andet sted. Det er snarere et udtryk for mangel på klarhed i lovgivningen og praksis på området.

Og når sektoren efter bedste evne forsøger at udfylde det fortolkningsrum, der er, så mener vi, at Finanstilsynet også har et ansvar for at anerkende og kommunikere dette. For det betyder også noget for, hvad offentligheden opfatter som greenwashing.

Vi hilser reguleringen på bæredygtighedsområdet velkommen og indgår meget gerne i dialog med myndighederne om udformningen af reglerne men håber og forventer også, at vi med tiden kan få nogle klarere fælles rammer på området. Vi er jo sat i verden for at udvikle og udbyde gode produkter til vores kunder, der holder, hvad de lover, og det også på tværs af landegrænser. Derfor er en ensartet europæisk implementering og fortolkning af reglerne særdeles væsentlig.

Vi ser også visse dilemmaer mellem en meget detaljeret europæisk forordning omkring, hvad der skal offentliggøres, og ønsket om en let forståelig beskrivelse i markedsføringen.

I den forbindelse er vi glade for, at EU-Kommissionen har bedt de europæiske tilsynsmyndigheder om at afklare, hvad greenwashing er – og udarbejde anbefalinger til, hvordan det bør defineres og håndteres af tilsynsmyndighederne.

Vi har givet vores besyv med og givet udtryk for, at greenwashing ikke må defineres så bredt, at det ender som en stopklods om det grønne omstillingsben. Vi risikerer at havne i en situation, hvor investorerne mister tilliden til grønne investeringer, fordi en bred definition

af greenwashing kan medføre et stigende antal ”uberettigede” beskyldninger om greenwashing.

Men det kan også i sidste ende betyde, at vi ikke kan levere den nødvendige finansiering til omstillingen af samfundet.

Yderligere er en ikke urealistisk frygt i den sammenhæng, at kompleksiteten i et allerede omfattende regelsæt øges, hvilket ej heller er til gavn for vores investorer.

For at undgå yderligere kompleksitet har vi da også hilst forslaget fra EU’s værdipapirtilsyn, ESMA, om fælles guidelines for navngivning af bæredygtige fonde velkomment. Disse guide-lines bør også dække andre produkter omfattet af disclosureforordningen med henblik på at sikre lige konkurrencevilkår.

Nye metoder, data og definitioner skal indarbejdes løbende. Ja nærmest mens vi går. Det kan skabe grobund for forskellige forventninger og risiko for misforståelser. Det er også baggrunden for årsmødets andet tema om greenwashing, som vi håber kan kaste lys over alle de nuancer og dilemmaer, der ligger her.

Aktivt ejerskab

Jeg nævnte tidligere Rusland og de tilhørende fravalg, vi har lavet op til og efter invasionen. Men det er blot toppen af isbjerget og sidste udvej, når dialogen stopper. Frasalg er en nødløsning, vi som udgangspunkt kun bruger, når dialogens vej ikke længere er farbar.

I et demokrati som vores går vi dialogens vej først, når vi skal bruge vores indflydelse til at trække udviklingen i f.eks. en mere bæredygtig retning. Og netop i den bæredygtige transition anser vi aktivt ejerskab som et afgørende instrument for, at transitionen gennemføres bedst muligt.

En dugfrisk undersøgelse blandt vores medlemmer om aktivt ejerskab fra marts 2023 viser, at vi på tværs af sektoren bruger vores indflydelse og tager ansvaret på os.

Antallet af fuldtidsansatte dedikeret til arbejde med ansvarlige investeringer steg med godt 35 pct. fra 2021 til 2022. Det er andet år i træk, at antallet af medarbejdere tilknyttet ansvarlige investeringer stiger så markant.

I 2022 stemte medlemmer af Investering Danmark mere end 60.000 gange ved virksomheders generalforsamlinger. I 10 pct. var afstemningerne imod virksomhedernes ledelse. Et eksempel fra vores medlemmer er Rockwool, hvor der ikke blev givet støtte til et forslag fra ledelsen pga. selskabets fortsatte aktiviteter i Rusland.

Og danske kapitalforvaltere var 5.000 gange i dialog med virksomheder verden over i 2022 for at påvirke dem i en mere bæredygtig retning.

Omkring halvdelen af vores medlemmer har sat konkrete mål for omfanget af engagement med virksomheder fremadrettet.

Vores medlemmer holder faste møder med virksomheder for at sikre, at de bevæger sig i den rigtige retning mod de fastsatte mål.

Vi har især fokus på reduktion af klimaaftryk, beskyttelse af biodiversitet, overholdelse af menneskerettigheder og god selskabsledelse.

Vores engagement med virksomhederne er globalt og dækker bredt. Sammen står vi stærkere – derfor engagerer vi os ofte med virksomhederne via internationale koalitioner med andre investorer.

EU

Det bæredygtige område er i konstant bevægelse og mange af de initiativer, der påvirker os, kommer fra EU. Men EU ligger afgjort heller ikke stille på andre områder.

På det mere traditionelle reguleringsområde var implementeringen af PRIIPs-forordningen et eksempel på en god dialogbaseret implementering. Fra 1. januar 2023 blev investeringsfonde omfattet af de nye regler, der regulerer de oplysningskrav, der bliver stillet til en lang række produkter rettet mod detailinvestorer.

Som et led i overgangen blev "Central Investorinformation" erstattet af et nyt dokument kaldet "Central Information". Med PRIIPs og MiFID II er nøgletallet "Årlige Omkostninger i Procent" (ÅOP) blevet indhentet af EU-reglerne. Mellem parterne bag den oprindelige danske ÅOP-aftale var der enighed om, at der ikke længere var behov for ÅOP-nøgletallet, når PRIIPs

trådte i kraft. Hermed er endnu et sæt danske særregler heldigvis forsvundet.

Specielt samarbejdet med Finanstilsynet, om informationsindsatsen forud for implementeringen, har medvirket til en god overgang til de nye regler. Vi har også i forløbet haft et godt samarbejde med Dansk Aktionærforening og Forbrugerrådet Tænk. Det vil jeg gerne benytte lejligheden til at kvittere for.

Men bedst som et tog er rullet forbi, kommer der et nyt. Kommissionen arbejder for fuld kraft på at udforme deres Retail Investment Strategy– også kaldet RIS. RIS skal bl.a. sikre mere ensartede investorbeskyttelsesregler for sammenlignelige produkter og services i henholdsvis investering og pension og dermed også ”level-playing-field”. RIS ventes fremsat her i maj.

”Level-playing-field” kan vi som brancheorganisation kun bakke op om, men roser kommer som regel ikke uden torne. RIS kan komme til at påvirke hele investorbeskyttelsesområdet, f.eks. regler om formidlingsprovision, investorinformation og rammerne for investeringsrådgivning.

Produktstyringsreglerne ser ud til at kunne blive en af grundpillerne i RIS med et større direkte fokus på, at produkter og services leverer værdi, der balancerer med kundernes omkostninger.

Det er svært at være uenig i det mål. Og det er noget, som allerede er indarbejdet i den eksisterende product governance. Så vi kan være bekymrede for, at det hovedsageligt vil munde ud i mere administration, som indirekte vil ramme foreningens medlemmer - og i sidste ende investorerne.

I Danmark har vi et spirende og voksende investeringsmarked. Som jeg nævnte i indledningen, er deltagelsen steget betydeligt de seneste par år. Det er enormt positivt for den enkelte og for samfundet. Et vigtigt fundament for udviklingen består i, at der er bred adgang til investeringsrådgivning i bankerne. Det er nemlig et fornuftigt og sikkert sted at starte som ny på investeringsmarkedet. Vi er derfor meget optagede af at sikre, at investeringsrådgivning, også under de nye rammer udstukket af RIS, kan tilbydes bredt til de danske investorer.

Et formidlingsprovisionsforbud kan for alvor ændre sektorens forretningsmodeller og på bekostning af især de private investorer, der ønsker rådgivning. Den nuværende model understøtter både, at folk, som ikke har særligt store formuer, har adgang til rådgivning – men også, at der kommer andre investeringsprodukter på hylderne end dem, som banken selv producerer. Et forbud på det punkt er derfor bestemt ikke en vej at gå, hvis man ønsker flere private investorer i EU.

Skat har lidt overraskende igen fyldt meget i det forgangne år. Netop som særskatten er blevet implementeret for finanssektoren i 2023, har Skattestyrelsen, med afsæt i et par EU-domme, barslet med nye retningslinjer, der potentielt ville betyde, at den momsfrigørelse for visse omkostninger, som investeringsfonde har haft i mange år, stod til at falde bort. Skattestyrelsens fortolkning ville betyde, at danske investeringsfonde stilles ringere i konkurrencen med udenlandske aktører, fordi investorer i danske fonde kunne forvente en forøgelse af deres omkostninger med op til 25 pct. – det svarer til ca. 2 mia. kr. årligt.

Den foreslåede fortolkning af reglerne ville uden tvivl have skadet danske detailinvestorers mulighed for at sprede risikoen i deres investeringer. Desuden ville det have åbnet op for investorfugt over mod andre, ofte mindre hensigtsmæssige, investeringsmuligheder.

Finans Danmark afgav i efteråret 2022 hørings svar, hvor vi gav udtryk for, at Skattestyrelsens fortolkning var for stram i forhold til EU-dommene og direktivet. Vi afventer fortsat endelig offentliggørelse af styresignalerne, men vi håber på et positivt resultat.

Afslutning

Vi lever i en tid med store forandringer, og når verden bevæger sig, har det også betydning for investeringsområdet. Omverdenen påvirker os, og vi kan påvirke omverdenen. Den samhørighed og det ansvar, der er indbygget i den relation, er vi meget bevidste om og tager meget alvorligt. Vores ambition er altid at byde konstruktivt og balanceret ind i debatten, når vi vurderer, at vi kan gøre en forskel. Derfor er jeg også glad for at se, at debatterne i dag er bredt repræsenteret af alle væsentlige aktører på investeringsområdet.

Endelig vil jeg gerne benytte lejligheden til at sige tak til alle de fremmødte. Jeg håber, at vi får en god debat, og at alle, både jer der er dukket fysisk op i dag, og jer der deltager virtuelt, går klogere herfra.

Jeg vil nu give stafetten videre til moderator Camilla Thorning, som vil styre os sikkert igennem dagens program.

Tak for opmærksomheden.