

## Referat: Ordinær generalforsamling 2014 i Arkitekternes Pensionskasse 24. april 2014

Formalia	
Antal fremmødte	80
Fuldmagter til bestyrelsen	3
Fuldmagter til 3. mand	4
Instruktionsfuldmagter	0
<b>Stemmer i alt</b>	<b>87</b>

	Dagsorden	Resultat	Bestyrelsens anbefaling
<b>1</b>	Valg af dirigent (bestyrelsen indstillede advokat Lars Svenning Andersen)	Valgt	For
<b>2</b>	Bestyrelsens beretning	Ikke til afstemning	-
<b>3</b>	Forelæggelse og godkendelse af Årsrapport 2013	Godkendt	For
<b>4</b>	Forslag fra bestyrelsen og medlemmerne (der var ingen forslag)	-	-
<b>5</b>	Andre emner fra medlemmerne		
	1: Redegørelse om åbenhed i AP og Unipension om politik og strategi	Ikke til afstemning	-
	2: Redegørelse om Arkitektforbundets bestyrelsesudpegning	Ikke til afstemning	-
<b>6</b>	Oplæg om vores tilgang til Stranded Assets og ESG (Environmental, Social and Governance)	Ikke til afstemning	-
<b>7</b>	Valg til bestyrelse		
	Lars Thiis	Valgt	For
<b>8</b>	Valg af revision		
	Revisorkandidat: Lone Møller Olsen, statsautoriseret revisor	Valgt	For
	Revisorsuppleant: Jacques Peronard, statsautoriseret revisor	Valgt	For
<b>9</b>	Sted for næste års generalforsamling		
	Odense	Valgt	For
<b>10</b>	Eventuelt	-	-

## Indholdsfortegnelse

<b>DAGSORDENENS PUNKT 1</b> .....	<b>4</b>
Valg af dirigent.....	4
<b>DAGSORDENENS PUNKT 2</b> .....	<b>5</b>
Bestyrelsens beretning.....	5
<b>DAGSORDENENS PUNKT 3</b> .....	<b>13</b>
Forelæggelse og godkendelse af Årsrapport 2013.....	13
<b>DAGSORDENENS PUNKT 4</b> .....	<b>15</b>
Forslag fra bestyrelsen og medlemmerne.....	15
<b>DAGSORDENENS PUNKT 5</b> .....	<b>15</b>
<b>Andre emner fra medlemmerne</b> .....	<b>15</b>
Emne 2: Redegørelse om Arkitektforbundets bestyrelsesudpegning .....	16
Emne 1: Redegørelse om åbenhed i AP og Unipension om politik og strategi.....	19
<b>DAGSORDENENS PUNKT 6</b> .....	<b>26</b>
Oplæg om vores tilgang til Stranded Assets og ESG (Environmental, Social and Governance) .....	26
<b>DAGSORDENENS PUNKT 7</b> .....	<b>36</b>
Valg til bestyrelse.....	36
<b>DAGSORDENENS PUNKT 8</b> .....	<b>36</b>
Valg af revision.....	36
<b>DAGSORDENENS PUNKT 9</b> .....	<b>37</b>
Sted for næste års generalforsamling.....	37
<b>DAGSORDENENS PUNKT 10</b> .....	<b>37</b>
Eventuelt .....	37

Inden generalforsamlingen holdt fremtidsforsker Anne Skare Nielsen foredrag "Fra pension til passion".

**Formanden Mette Carstad** bød velkommen til generalforsamlingen i Arkitekternes Pensionskasse. Lars Thiis indledte med at fortælle om Designmuseet, hvor generalforsamlingen blev afholdt.

**Formanden:** Jamen tak til Lars. Nu er vi så næsten klar til at gå i gang med det formelle. Jeg vil lige sige til jer, at som I jo allerede har lagt mærke til, så har vi lavet lidt om på det setup, som vi har i generalforsamlingen. Også den måde, som vi sidder på. Vi sidder ved runde borde, og dermed kan vi tage nogle borddrøftelser undervejs. Det foregår uden for referat, men giver selvfølgelig mulighed for, at man derefter kan samle op i fælles forum. Bestyrelsen har vi sat ud ved de runde borde, så de også kan drøfte tingene undervejs med jer. Vi har sløjftet en talerstol. I stedet for vil der gå et par medarbejdere fra administrationen rundt med mikrofoner, og mon ikke I allerede har set dem. Så har vi også ændret på, hvornår vi holder pause. Vi holder en pause undervejs i generalforsamlingen og det vil sige, at når vi på et tidspunkt er færdige med generalforsamlingen, så er vi helt færdige – vi kan ikke blive i disse lokaler.

Vi har nogle gæster udefra. Vi har vores nuværende revisor Lone Møller og så har Jacques Peronard og de er begge to fra Deloitte. Og så har vi vores administration. De er også godt repræsenteret her i dag. Der er selvfølgelig direktøren, Cristina Lage, og så er der flere fra administrationen. Vi præsenterer ikke jer alle sammen, men I må gerne lige rejse jer op, så vi kan se, hvem I er.

Så har vi hele bestyrelsen til stede. Og dem vil jeg også bede om at rejse jer op. Og bestyrelse, I får lov til også lige at præsentere jer med et par sætninger hver. Jeg synes, at vi starter med Cecilie.

**Cecilie Hansen, næstformand i bestyrelsen:** Jeg er medlemsvalgt arkitekt, har siddet fem år i bestyrelsen og er næstformand og er til daglig er jeg projektleder i Novo Science.

**Rikke Francis:** Jeg kom ind i bestyrelsen i efteråret efter at være blevet udpeget af Arkitektforbundet. Jeg har en stor faglig indsigt i pensionsverdenen, idet jeg i mit daglige virke er ansvarshavende aktuar i Industriens Pension, hvor jeg passer på industriarbejdernes pensionsordning.

**Bo Boje Larsen:** Jeg er udpeget af Akademisk Arkitektforening og har til sommer siddet i bestyrelsen i 3 år. Til daglig arbejder jeg som arkitekt, og jeg er medejer i 3XN Arkitekter, som bor herude på Christianshavn.

**Niels Olsen:** Jeg har været med her i Arkitekternes Pensionskasse siden 2009. Jeg er det, der hedder det eksterne revisions- og regnskabskyndige medlem. Jeg er formand for Revisionsudvalget. Jeg har 25 års erfaring i den finansielle sektor, og i dag arbejder jeg som administrerende direktør i VP Securities eller det som i gamle dage hed Værdipapircentralen.

**Rie Øhlenschläger:** Jeg er indehaver af et lille arkitekt/konsulentfirma der hedder A+B i Aarhus. Jeg blev valgt ind af medlemmerne på generalforsamlingen sidste år, så jeg er det yngste arkitektmedlem og er ved at lære spillets regler. Så det kan godt være, at jeg somme tider siger nogle forkerte ting. Det går alligevel.

**Lars Thiis:** Jeg er også medlemsvalgt og jeg har siddet længe i Arkitekternes Pensionskasses bestyrelse, 20 år. Jeg er ude efter at slå Jean Pierres er det 25. Jeg er selvstændig erhvervsdrivende. Jeg har et arkitektfirma i Aarhus, Cubo Arkitekter.

**Mette Carstad:** Jeg har været med i bestyrelsen siden år 2000, og så har jeg været formand for pensionskassen siden 2011. Mit daglige arbejde der er jeg i Bygningsstyrelsen og på vej til Rudersdal Kommune fra 1. maj.

## Dagsordenens punkt 1

---

### Valg af dirigent

**Formanden:** Inden vi vælger en dirigent, som er første punkt på dagsordenen, synes jeg også, at I rundt ved bordene skal have lejlighed til at præsentere jer for hinanden, så det giver vi jer lige mulighed for lige at tage en runde også ved bordene.

[Kort pause]

Jeg tror, at vi fortsætter med generalforsamlingen nu og første punkt på dagsordenen er valg af en dirigent. Vi foreslår fra bestyrelsens side Lars Svenning Andersen, som til daglig er partner i advokatfirmaet Bech Bruun, og han er i øvrigt også formand for bestyrelsen i Danske Advokater. Lars var dirigent på Arkitekternes Pensionskasses ekstraordinære generalforsamling sidste år og har i øvrigt en lang erfaring i at være dirigent på pensionskassers generalforsamlinger. Vil du rejse dig op?

**Dirigent Lars Svenning Andersen:** Tak og tak for valget, jeg har glædet mig til. Nu skal jeg lige starte med at finde ud af, om vi overhovedet må være her eller vi ikke må være her. Der er jo sådan en masse formelle regler, der skal overholdes, og det har jeg brugt lidt tid på at kigge på. Har vi nu indkaldt folk rettidigt både via Arkitekten og direkte. Dagsordenen skal have et bestemt udseende, som jeg har tjekket. Og i øvrigt tjekket, at tingene er i orden. Jeg har fået en enkelt henvendelse fra en der sagde, at der står jo, at man skal indkalde til sådan en generalforsamling her. I virkeligheden så er man jo ikke indkaldt, for der står jo på forsiden, at man er inviteret. Er det nu ensbetydende med, at så er det en ulovlig generalforsamling? Det er et interessant spørgsmål og mit svar er, nej, det er også OK. I virkeligheden er det jo bare en venligere måde at indkalde folk på at invitere dem ikke sandt? Jeg tror, hvis jeg var blevet inviteret til session i sin tid, så havde det været meget rarere for mig end at blive indkaldt, så man skal se lidt positivt på det. Og jeg kan altså konstatere, at vi er her lovligt til stede, og derfor kan vi gå i gang med generalforsamlingen. Der er jo andre vigtigere ting på dagsordenen end valg af dirigent, f.eks. bestyrelsens beretning. Jeg giver straks ordet til formanden. Værsgo Mette Carstad.

# Dagsordenens punkt 2

---

## Bestyrelsens beretning

**Formanden:** Mange tak. Som de fleste af jer vil huske, så havde vi sidste år på vores dagsorden et forslag til ny formålsbestemmelse. Og det forslag havde alle bestyrelserne i Unipension. Det var et todelt forslag, som gav os mulighed for både at udvide og øge administrativt samarbejde med andre og så gav det også mulighed for at forvalte penge fra andre. I Magistrenes Pensionskasse endte medlemmerne med at sige ja tak til den del af formålsbestemmelsen, som handlede om formueforvaltning for andre pensionskasser. I Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger sagde medlemmerne ja tak til hele formålsbestemmelsen. Også her i Arkitekternes Pensionskasse fyldte den diskussion ganske meget. Men det bragte os ud i en ekstraordinær generalforsamling og en urafstemning, hvor medlemmerne begge gange sagde nej til bestyrelsens forslag. Det har vi selvfølgelig taget til efterretning og diskuteret, hvordan vi skulle håndtere i bestyrelsen. Vi har besluttet at fastholde vores nuværende formålsbestemmelse, så længe det ikke giver problemer i vores samarbejde med Unipension eller i vores ønske om at udvikle forretningen.

Jeg vil gerne også fortælle om Forca-undersøgelsen, som en del af jer også har fulgt med i og som også var nævnt på sidste års generalforsamlinger. I to måneder har bestyrelsen og administrationen undersøgt Forca, og vi så potentialet for et fint samarbejde på administrationsområdet og vurderede, at der var muligt en økonomisk gevinst i sådan et samarbejde. Det var et kardinalpunkt for os, at samarbejdet ville være til fordel for medlemmerne, og vi havde en god analysefase, hvor vi blev rigtig kloge på vores egen administration, og hvad vi kunne. Men konklusionen af hele analysen og undersøgelsen var, at et samarbejde med Forca ikke kunne gennemføres på vilkår, som var tilfredsstillende for begge parter. Og det offentliggjorde både vi og Forca på vores hjemmesider i slutningen af juni. Det betyder dog ikke, at vi ikke fortsat ønsker mere samarbejde med andre. Vores strategi er fortsat at fremtidssikre pensionskasserne, så vores medlemmer kan få de bedste pensioner.

I 2013 har de finansielle markeder været kendetegnet ved stigende aktiemarkeder, som er blevet påvirket positivt af økonomisk opsving i USA og en lempelig pengepolitik fra centralbankerne i USA, Europa og Japan. Sydeuropa har oplevet en vis stabilisering af de økonomiske og finansielle forhold, men den internationale økonomi er stadig udfordret af høj ledighed, lav vækst og høje gælds niveauer. Det er svære betingelser, når man ønsker et stort afkast. Vi har i Unipension alligevel haft et rigtig fint afkast. På denne her slide kan I se afkastet i perioden 2009 og 2013, en femårsperiode. Man kan vælge mange forskellige perioder, men uanset hvad vi vælger, så er det altså det her vi nu fremviser. Vi har den røde graf. Under den har I en grå graf og det er markedsafkastet, som vi sammenligner os med og der kan vi se, at vores afkast er højere end markedsafkastet og har været det i alle fem år. Den her graf er lavet uden at vi har taget vores ejendomme med, så det er alene lavet på vores øvrige investeringer. Selv om der er en vis fremgang for verdensøkonomien i 2013, så er udfordringerne fortsat høj arbejdsløshed og lave investeringer i USA og Vesteuropa. Og det kommer nok også til at præge de finansielle markeder i 2014, så vi forventer ikke, at vores

markedsafkast bliver helt så høje i 2014, som de har været i 2013 og måske også i nogle af de forrige år. Pensionskassernes investeringsafkast blev i 2013 8,3 % - det er os, der er den røde - hvilket kun er overgået af de to andre samarbejdspartnere i Unipension. Sammenligningen er lavet med de officielle afkast for 2013, som er opgjort i vores årsrapport. Forskellen i resultatet, den meget lille forskel, der er på Arkitekternes Pensionskasse og de to andre i Unipension, afspejler, at vi har en højere andel af ejendomme. Sammenligningen er lavet med alle medlemsejede pensionskasser. Jeg ved godt, at I ikke kan se, hvad det er, men I kan finde materialet både i det udsendte og på vores hjemmeside, så den er lavet med alle medlemsejede pensionskasser og alle arbejdsmarkedspensioner i det hele taget. Vi er en meget solid pensionskasse. Medlemmernes samlede formue er næsten 8 milliarder kroner og hvert medlem har i gennemsnit en opsparing på 860.000 kroner. Soliditeten har igen i 2014 gjort det muligt at give medlemmerne en forrentning på 5,02 % før skat og 4,25 % efter skat. Forrentningen er det, vi kalder kontorenten. Der har været fem gode år oven på finanskrisen. Vi har haft positive afkast og 4 ud af 5 år har det været højere end den kontorente, pensionskassen har givet til medlemmerne. Derfor er vores basiskapital lige nu meget høj. Det består nemlig både af egenkapitalen og de særlige bonushensættelser. Men finanskrisen er ikke længere væk end at vi kan huske lektien. Tabene kan komme meget hurtigt og med en styrke, der er svær at forudse og derfor er det dejligt, at vi nu er godt polstret efter fem gode år. Hvis pensionskasserne nu gav medlemmerne en stor stigning i kølvandet på de gode år, så ville reduktionerne i kommende dårlige år blive meget kraftige og vi ønsker i pensionskassen, at medlemmerne får stabile pensioner og jævne udbetalinger.

Hvis vi skuer en lille smule tilbage, så kan I se vores afkast sammenlignet med branchen i 5 år fra 2009 til 2013. Tallene, som vi har brugt til denne sammenligning, kommer fra de forskellige pensionsselskabers hjemmeside. Og vi er stolte over de resultater, der er skabt i vores investeringsafdeling. De sidste 5 år har vores samlede investeringsafkast været 54,7 % før skat, og det betyder, at på 5 år 100 kroner investeret i 2009 blev til 155 kroner i 2013. I hele perioden har vores investeringsomkostninger omvendt kun udgjort 0,3 % af den formue, som er investeret, og det er meget lavt sammenlignet med, hvad andre bruger på at foretage investeringerne. Igen kan I se, at vi desværre ligger lidt lavere end både PJD og MP. De er henholdsvis nr. 1 og nr. 4 i sammenligningen og igen er forklaringen vores ejendomsinvesteringer. Hvis vi tager dem ud af ligningen og beregner de samme tal, så ville vi ligge som nr. 1. Det er blandt andet derfor, at vi vedtog en ny strategi for vores ejendomme i slutningen af 2012 og satte dem til salg, og vi er godt i gang med at implementere den nye ejendomsstrategi, som der er to overordnede formål med. Det første er at sikre et langt højere afkast. De ejendomme vi har haft indtil nu, har givet for lille afkast og det er jo en kombination af driftsafkast og værdistigninger. Det andet formål er at sprede risikoen. Tidligere har vi udelukkende haft danske ejendomme, og det har gjort os meget sårbare. Nu går vi efter både danske og globale ejendomsinvesteringer, som spreder risikoen. Arbejdet med at implementere ejendomsstrategien følger planen og der har været en pæn interesse fra potentielle købere. Vi har i 2013 afhændet ca. halvdelen af vores ejendomme, og salgsprocessen fortsætter i 2014. Vi står stærkt og er ikke tvunget til at sælge, så vi har god tid til at vente på den rigtige salgspris for den enkelte ejendom. Den nye strategi medfører ikke, at vi slet ikke investerer i danske ejendomme, men det handler om at have den rette fordeling af både danske og udenlandske. Derfor har vi sammen med MP og PJD oprettet Unipension Ejendomme, som er en fælles fond, hvor vi samler de danske erhvervsejendomme.

I 2013 havde vi arbejdet med ansvarlige investeringer i 5 år, og i Arkitekternes Pensionskasse havde vi arbejdet med ansvarlige investeringer meget længere tid. Nu hedder det ESG og det står for environmental, social and governance. Visionen har fra begyndelsen været at skabe et afkast blandt de bedste men samtidig på et ansvarligt grundlag. Og siden 2009 har vi arbejdet målrettet i Unipension med at fastlægge retningslinjer for alle typer af investeringer. I første ombæring omfattede retningslinjerne kun de børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer. Men i slutningen af 2013 manglede vi stadigvæk et par investeringstyper at blive underkastet ESG. I dag omfatter retningslinjerne alle typer af investeringer. Retningslinjerne for fast ejendom og for unoterede aktier og statsobligationer er besluttet og vedtagne for nylig, og de er derfor stadig ved at blive implementeret. Jeg vil godt knytte en enkelt kommentar til vores arbejde med ESG. Pensionskassens opgave er ifølge lovgivningen at sikre medlemmerne et godt afkast, og vi har besluttet, at det vil vi gøre på et ansvarligt grundlag. Vores udgangspunkt er objektivt. Vi ser det i form af juridiske beslutninger og vores retningslinjer for ansvarlige investeringer bygger også på juridiske beslutninger, som national lovgivning, internationale konventioner og sanktioner. Vi vil ikke påtvinge vores medlemmer bestemte politiske holdninger, og vi agerer derfor ikke på baggrund af politiske beslutninger som f.eks. resolutioner. Det er også grunden til, at vi f.eks. ikke mener, at vi skal gå ud og sælge vores aktier, fordi der er nogle, som beskæftiger sig med fossile brændstoffer eller ekskludere selskaber, fordi de opererer direkte eller indirekte på Vestbredden eller i andre af den slags lande.

Unipension blev dannet i 2008 for at udvikle pensionskasserne og nedbringe omkostningerne. Vi kan i år gøre første status for den rigtige femårsperiode med Unipension, og det ser godt ud. Vi har fået mere for mindre. Administrationsomkostningerne er faldet til 932 kroner om året i gennemsnit pr. medlem. I 2012 var der en større momsrefusion som gjorde, at det ser lidt specielt ud, men ellers er tendensen faldende omkostninger. De kommende år bliver det så sværere at holde omkostningerne nede uden mere samarbejde. Vi ønsker at fortsætte optimeringen de kommende år, men det bliver sværere og sværere at blive ved med at effektivisere og procesforbedre, og det er der to overordnede årsager til: myndighedskrav er det ene og udbygning af vores medlemservice er det andet. Der er simpelthen grænser for, hvor meget vi kan optimere og nedbringe omkostningerne alene, og det var da også den erkendelse, som førte til hensigtserklæringen om samarbejde med Forca. Så selv om lige det samarbejde ikke blev til noget, er der ikke ændret noget ved vores strategiske ambitioner. Vi ønsker stadig at fremtidssikre medlemmernes pensionskasse, vores alle sammens pensionskasse, med samarbejde og partnerskaber med andre pensionskasser. Sammenligningen her viser de forskellige pensionselskabers administrationsomkostninger pr. medlem og oplysningerne stammer fra de respektive selskabers årsrapporter. Konklusionen er, at vores administrationsomkostninger pr. medlem er høje, når vi sammenligner med de arbejdsmarkedspensionskasser, som har fordel af et langt større volumen, og at størrelse betyder noget kan vi også se på Magistrenes Pensionskasse. De er 10 gange flere medlemmer end os og deres omkostninger til administration i gennemsnit pr. medlem er kun 500 kroner mod vores 932. Det skyldes jo bl.a., at der er en del omkostninger, som er pensionskassens egne direkte og som ikke bliver fordelt med vores fællesskabsfordelingsnøgle. Eksempelvis generalforsamlingen her. Vi er langt færre medlemmer som deler omkostningerne, mens Magistrenes Pensionskasse har ca. 100.000 medlemmer. Ikke desto mindre kan vi ved en sammenligning med andre små pensionskasser se, at effekten af samarbejdet i Unipension ikke er udeblevet. Her sammenligner vi os med andre pensionskasser op til 100.000 medlemmer. Og når man ser på alle de små, som er dem, som ligger nede i bunden af denne



her graf, så kan vi se, at vi faktisk ligger rigtig, rigtig fint blandt de billigste, om ikke den billigste, blandt de små.

Men vi har også udviklet vores medlemsservice. Der er stadigvæk ret mange danskere, som ikke interesserer sig for pension, og det er jo virkelig ærgerligt, for pensionsopsparing er en af livets allerstørste opsparinger. Den manglende interesse kan skyldes flere ting. Dels er der jo psykologisk rigtig lang tid til pensionen, når man er ung, og dels kan det virke kompliceret at sætte sig ind i tingene. Øget interesse kan muligvis føre til større pension og til forsikringsdækning, som passer bedre til de behov, hvor man nu er i sit liv. Og derfor arbejder vi for at højne medlemmernes interesse for deres pension ved at gøre to ting. Vi øger vores medlemsservice, og vi arbejder med enkelthed og nærvær, så det bliver lettere at interessere sig for pensionen. Det at pensionsstof bliver opfattet som meget kompliceret er jo i sig selv en barriere i forhold til at højne interessen. Vi er i dag i kontakt med ca. 10 % af vores medlemmer i løbet af et år, og det tal vil vi gerne have længere op. Derfor arbejder vi også på en interaktiv løsning, der så vidt muligt kan genskabe den oplevelse, som medlemmerne får, når de er i personlig kontakt med vores rådgivere. Og dermed imødekommer vi også vores medlemmers ønske om at kommunikere med os elektronisk. Samtidig er vi ved at se på, hvordan vi kan bidrage til en forståelse af, hvordan pensionsopsparingen indgår som en integreret del af medlemmernes samlede økonomi. Vi har tillige Min Pension med online rådgivning, som medlemmerne selv kan booke på vores hjemmeside og det er et tilbud, som flere og flere medlemmer benytter sig af.

Vi har startet en arbejdsgruppe, som er ved at undersøge muligheden for en gennemgribende ændring af reglerne på invalideområdet. Behovet er opstået i kølvandet af fleksjob- og førtidspensionsreformen. Reformen har medført, at nogle af vores regler for invalidepension ikke længere er tidssvarende og kan føre til u hensigtsmæssige eller måske unfair afgørelser for medlemmerne. Det gælder både i forbindelse med tilkendelse af invalidepension og i forbindelse med reglerne for modregning. Og problemet bliver jo større i takt med at flere og flere af vores medlemmer bliver omfattet af reformens regler. Invalideområdet er særdeles komplekst og alle problemstillinger vurderes i sammenhæng for at sikre, at de kommende regler bliver både fair og praktisk gennemførlige og som led i det arbejde vil vi også gå i dialog med både medlemmer og med faglige organisationer, men det er i sin vorden.

Tal fra Danmarks Statistik viser, at danskernes middellevetid bliver ved med at stige, og vi kan dermed forvente at leve længere eller som Anne sagde, vi bliver flere og lever længere. Kvinders middellevetid var i 2013 82 år og det tilsvarende tal for mænd var 78 år. På 10 år er det faktisk en forøgelse på 2½ år for kvinder og på 3 år for mænd og alle forventer, at den udvikling fortsætter så presset på vores pensionsordninger fortsætter tilsvarende. At vi lever længere betyder så heldigvis også, at perioden efter arbejdslivet bliver længere og dermed stiger behovet for at kunne finansiere en længere pensionisttilværelse. Men vi bliver så også længere på arbejdsmarkedet, så på den måde kommer tingene jo til at hænge sammen. Sådan gav pensionsreformen, der var for et par år siden, jo også muligheden for, at jo længere vi lever, jo højere sætter man pensionsalderen. Arkitekter lever i gennemsnit halvandet år længere end en gennemsnitlig dansker, og det er selvfølgelig positivt for arkitekterne, men det stiller så igen også krav til, at pensionen kan følge med og give tryghed hele livet og det kan vores pensionsordning. Vi har pensionsordningen med fra første dag på jobbet og så til den dag, vi ikke er her mere, både i alderspension og i gode forsikringsordninger ved tab af erhvervsevne. Siden 2008 er medlemmernes tilbagetrækningsalder steget med et år og syv



måneder og det betyder, at den første pensionsudbetaling bliver skubbet samtidig med at medlemmerne sparer mere op.

Og nu til noget lidt andet. Cirka hvert fjerde år kommer Finanstilsynet på besøg i pensionskassen. Det er et ordinært tilsynsbesøg og nogle kalder det et serviceeftersyn. Tilsynet gennemgår alle pensionskassens forhold for at sikre, at vi driver en sund og god forretning som er i overensstemmelse med lovgivningen. Det er pensionskassens eksistensgrundlag at skabe værdi til medlemmerne, men ingen værdiskabelse uden risiko og derfor er risikostyring et centralt begreb for alle medarbejdere i pensionskassen, og vi arbejder systematisk med at identificere, nedbringe og styre vores risici. Da Tilsynet var på besøg i vores fondsmæglerselskab for to år siden, endte det med en glad smiley. Vi kender ikke udfaldet af Tilsynets besøg her i foråret endnu, men vi forventer at få den endelige inspektionsrapport i starten af juni måned. Både vi og Tilsynet vil offentliggøre rapporten på vores hjemmesider.

I henhold til regler fra Finanstilsynet skal vi en gang om året foretage en selvevaluering i bestyrelsen med henblik på drøftelse af vores samarbejde og vores kompetencer. Vi har netop gennemført evaluering og det er en sund øvelse, hvor vi får set hinanden dybt i øjnene med hensyn til mål og resultater og samarbejdet med kompetencerne i bestyrelsen vurderet op imod forretningsmodellen og konklusionen er, at vi faktisk er ganske godt kørende, selv om vi altid kan blive bedre. Og det sidste arbejder vi intenst med, med temadage, bestyrelsesseminarer og efteruddannelse. Finanstilsynets regelsæt om kollektive kompetencer i den samlede bestyrelse stiller krav om, at vi kollektivt skal have viden inden for alle områder og især inden for investering og forsikring samt ledelsesmæssig erfaring på topchefniveau i en finansiel virksomhed. Det må ikke hvile på et enkelt bestyrelsesmedlems skuldre, og derfor er vi glade for, at Arkitektforbundet har udpeget Rikke Francis til vores bestyrelse sidste år. Rikke Francis og vores andet lovpligtige sagkyndige bestyrelsesmedlem Niels Olsen opfylder tilsammen Finanstilsynets krav til kollektive kompetencer inden for netop investering og forsikring ligesom kravene til ledelsesmæssige kompetencer og øvrige kompetencer også er opfyldt i den samlede bestyrelse.

Efter reglerne i Lov om Finansiell Virksomhed skal I også oplyses om aflønning af bestyrelse og direktion i 2013 og 2014 samt fremtidsudsigter for 2015. I 2012 vedtog generalforsamlingen vores lønpolitik, så den behøver vi ikke gennemgå, men vi kan redegøre for, hvordan vi overholder lønpolitikken, og det kan man se på vores hjemmeside. I 2013 er bestyrelsens 7 medlemmer blevet honoreret med i alt 713.554 kroner og det indeholder også transporttilskud og regulering i forhold til manglende fortjeneste på grund af efteruddannelse. Det forventes at det er samme niveau i de næste to år i 2014 og 2015. Administrerende direktør Cristina Lages løn har siden hun tiltrådte i efteråret 2011 været uændret, men i 2013 er direktørens løn blevet reguleret, så hun i alt får 375.336 kroner, hvilket er Arkitekternes Pensionskasses andel af direktørens løn. Der vil også være en genforhandling af den løn igen i 2015. Cristina Lages løn svarer til 12,03 % af den samlede udgift i Unipension. Vi følger selvfølgelig med i, hvad andre tilsvarende job bliver aflønnet med. Vi vil ikke være lønførende, men vores lønninger skal heller ikke afholde os fra at tiltrække de bedste hoveder. Aflønningen skal matche indsats og de finansielle virksomheder, vi normalt sammenligner os med. Tak for ordet.

**Dirigent:** Ja, tak til formanden. Jeg skal lige starte med at sige, at der er 80 fremmødte. Der er givet 3 fuldmagter til bestyrelsen, der er givet 4 fuldmagter til andre, så der er altså 87

stemmeberettigede, hvis de skulle komme til at stemme om et eller andet. Og ellers var tanken nu, at man lige tog lidt borddrøftelser. Nu har vi fået formandens beretning, og der er jo så en anledning til at drøfte, om der er nogen ting, man savner, om man er trykke ved den beretning og de ting, der er sket, og der kan også være andre ting, man har lyst til at drøfte. Så tanken var, at man lige tog 5 minutter omkring det. Men jeg vil godt sige, at der er jo flere af punkterne, som vi kommer tilbage til. Dem, der har styr på dagsordenen, vil jo vide, at spørgsmål om afkast, spørgsmål om ejendomsporteføljerne, spørgsmål om ESG er noget, vi kommer tilbage til på senere punkter på dagsordenen. Der vil jeg foreslå, at vi i hvert fald i plenum tager det på det tidspunkt, men ellers er ordet frit ved bordene. Det vil sige, vi tager 5-7 minutter til drøftelse af rapporten og eventuelt også drøftelse af, om der er nogle ting, der skal stilles spørgsmål om. Så værsgo at snakke.

[Kort pause]

**Dirigent:** Jeg fornemmer jo, der er en god snak ved bordene. Det er også rigtig vigtigt, men vi har jo en meget lang og spændende dagsorden, vi skal igennem, så derfor tillader jeg mig at afbryde. Som sagt er der jo en række af emnerne, vi kommer tilbage til, hvor der også vil være mulighed for at få uddybning af nogle af de ting, der er blevet sagt. Men det er også således, at der er også mulighed for nu, hvis der er nogen, der har spørgsmål eller kommentarer, og jeg beder lige om, at når man rejser sig, at man lige siger sit navn. Jeg har noteret jer. Værsgo.

**Hans Henrik Kock:** I indkaldelsen til generalforsamlingen fremhæver man, at man har fået 100 kroner til at blive til 155 kroner, og det er jo ganske flot. Det har vi også hørt nu i gennemgangen her, at der er det afkast. Det svarer i øvrigt lige præcis til de fem år, jeg har været på pension og det vil jo så sige, at i den periode er den kapital, jeg havde stående på en eller anden måde i farten jo så er blevet forøget. Jeg kan konstatere, at det, jeg får udbetalt i Arkitekternes Pensionskasse er nøjagtigt det samme beløb i kroner og ører i den periode. Jeg har godt hørt Mette Carstad lige forklare om polstring, og det er selvfølgelig også fint nok. Men i en eller anden forstand skulle man tro, at et afkast ville på en eller anden måde afspejle sig. Jeg kan ikke lade være at sammenligne med en ratepension, jeg har kørende ved siden af, hvor jeg har taget den over 20 år og jeg må tro, at Arkitekternes aktuarer regner med, at man ikke lever meget mere end 20 år, hvis man er 65 år, når man går på pension. Så det er også sammenligneligt. Og der har jeg nogenlunde den samme hovedstol, som da jeg startede for 4-5 år siden og den afspejler jo så selvfølgelig, at man får flere og flere kroner udbetalt, fordi nu er der en kortere periode tilbage, ikke at leve i, det ved man jo aldrig, men inden de 20 år er gået. Det mener jeg også burde gøre sig gældende i afkastet. Hvordan kan det være, at det udbetalte beløb står stille?

**Ole Bjørn Petersen:** Jeg har et spørgsmål til den årsrapport, vi har fået tilsendt med posten. På side 29 er der den uafhængige revisors erklæring, og der er lavet en resultatopgørelse. Først vil jeg selvfølgelig gerne have lov til at rose bestyrelsen og administrationen for den flotte tilvækst. Det er godt gået i det marked, vi er i i dag. Jeg har to små spørgsmål til resultatopgørelsen. Det ene det er administrationsomkostningerne. Der fremgår det, at de faktisk er stigende fra 7,6 millioner til 7,7-7,8 millioner. Jeg går så ud fra, når du Mette siger i din opgørelse, at det er faldende, så er det fordi, medlemsantallet er stigende. Men det der så bekymrer mig lidt mere det er længere nede under administrationsomkostninger, den sidste linje totalindkomsten, så er den faldende fra 383 millioner til 207 millioner. Det kunne jeg godt

tænke mig lige at høre lidt om, om det har nogen betydning eller det bare er noget regnskabsteknisk. Så er der en sidste ting og det er jo selvfølgelig glædeligt, det er så side 32, det er egenkapitalopgørelsen til allersidst står der, det er omkring skyggekontoen, og der er jo så kommet nogle nye regler for, hvordan man opgør det, men der står et dejligt 0, vil det så sige, at det betyder nu, at vi ikke skylder medlemmerne flere penge? Er det rigtigt opfattet? Tak.

**Jørgen Munch:** Vi har her ved bordet snakket om det samme som Hans Henrik Kock var inde på, nemlig det pæne økonomiske resultat, som ikke helt modsvarede de pensioner, vi får. Der er endda nogle, som ikke har det samme beløb i kroner og ører, men lidt mindre. Jeg har været pensioneret i 4 år. I den periode er min pension faldet. Jeg hæftede mig ved, at Mette Carstad sagde, at hvis vi nu gav en stor stigning til folk, så ville vores økonomi på lang sigt ikke hænge sammen, men der er jo ingen, der beder om en stor stigning. Er der ikke et alternativ til en stor stigning? Det er vores spørgsmål. Og mere principielt, det her rejser jo spørgsmålet om en balance mellem generationerne for man kunne jo godt forestille sig, at pensionskassen sparer op til en fremtid, som nogle ikke får, fordi de er for gamle. Og det vil sige, at det må jo selvfølgelig indgå i bestyrelsens overvejelser, hvordan man sikrer ligelighed mellem generationerne og det savner jeg. Så vil jeg sige omkring de der administrationsomkostninger, som der blev efterlyst før, at der er jo to poster med administration. Der er en anden en på 27 millioner også, så det er altså mere end de der 7 millioner, vi snakker om. Tak.

**Dirigent:** Jeg ved ikke, hvem der vil svare. Vi kom jo lidt tilbage til godkendelse af regnskabet, men jeg tror måske, at det vil være fint at tage noget af det nu. Vil du Jens Munch Holst, Økonomi- og Finanschef, værsgo.

**Jens Munch Holst:** Omkring det du sagde at totalindkomsten – at den var faldende, og hvis vi kigger længere oppe i resultatopgørelsen, så vil I se, at det også skyldes, at vi i indeværende år har et lavere investeringsafkast end vi havde sidste år. Så havde du omkring skyggekontoen – jamen det er rigtigt, at den ene del af skyggekontoen er gået i nul, men der er stadigvæk en del tilbage. Det er skyggekontoen for de særlige bonushensættelser, der er gået i nul, men der er stadigvæk en del af den tilbage på resten af egenkapitalen. Og den sidste fik jeg faktisk ikke rigtig fat i derovrefra, hvad spørgsmålet egentlig gik på, så jeg ved ikke, om det var mig, der ikke hørte ordentligt efter eller hvad.

**Jørgen Munch:** Det ene er: Er der et alternativ til en stor forøgelse af vores pensioner? Og det andet spørgsmål: Hvordan regulerer man forholdet mellem generationerne?

**Steen Ragn,** ansvarshavende aktuar: Nu har formanden jo taget udgangspunkt i afkastet 2009 til 2013. Det er mig, der har ansvaret for den beregningsteknik, som ligger bag pensionerne og dermed også den bonus, der bliver indstillet til bestyrelsen. Vi skal jo ikke længere tilbage end 2008, da havde denne her pensionskasse et afkast på minus 22 %. Hvis vi fulgte markedet, hvad vi jo godt kunne, så skulle vi det år, da der er indregnet ca. 5 % i jeres pensioner på forhånd, så skulle vi have sat alle udbetalinger ned med over 25 %. Det er der ingen af vores pensionister, der ønsker, og derfor har vi en ordning, hvor man udjævner. Og ja, i de sidste 5 år er formuen kommet rigtig stærkt igen. Men vi kan altså godt frygte, at det ikke varer ved. Vi har valgt en lang udjævning. Kigger vi på gennemsnitsafkast over de sidste 10 år, så ligger det faktisk lige omkring de 5 %, som rent faktisk også er udloddet. Kigger vi

fremad, så er 5 % faktisk et højt afkast, og derfor har bestyrelsen valgt at holde pensionerne i ro, alene for ikke at risikere, at man giver penge nu, som man så må tage i sig igen meget hurtigt. Det ligger også i ordningen, at det ikke er meningen på nogen som helst måde, at der skal generationsomfordeles. Når jeg kan sige det så roligt, så er det fordi 5 år det er jo som Anne Skare sagde, det er jo ingen tid. Pensionskassen regner jo med, at hvis man går på pension allerede som 65-årig, så kan man måske imødesee 20-22 år som pensionist. Er man gift, kan det være, at ens ægtefælle skal have 5-7 år efterfølgende. Det vil sige, det er altså 30-årige perioder vi udlodder over. Det er ikke 1-årige eller 2-årige.

**Hans Henrik Kock:** Igen de 5 %, som du siger, at der er i afkast, hvordan opspares de så. Er det sådan, at når man er gået på pension, så skal man ikke regne med at få en reaktion på, at der er et afkast i gennemsnit på 5 %. Det er rigtigt, som du siger, der var en 22 % nedtur et år, osv., men man ved jo, at værdipapirer, aktier og obligation giver jo noget, der ligner en 5-6 % i gennemsnit gennem årene, så derfor skulle det jo ikke blive nul.

**Steen Ragn:** De 5 %, som vi bruger, de er allerede indregnet i udbetalingen, så du kan sådan set sige, vi starter tårnhøjt. Hvis vi ikke indregnede det afkast, så ville jeg tro, at din pension skulle være omkring 40 eller 45 % lavere dag 1. Det er udtryk for, at de første 5 %, vi tjener, de er altså allerede indregnet i det beløb, I får udbetalt. Med andre ord, hvis pensionskassen tjener 0 % fremover, så kan I imødesee, at de udbetalte beløb vil falde med 5 % om året lige så længe I lever. Det er en anden måde at udtrykke det på. Det er fordi, at startbeløbet bevidst er valgt højt, netop fordi det er det, vores pensionister har givet udtryk for – de vil gerne have mange penge, når de starter deres pension frem for at få en højere regulering.

Kontorenten skal være over 5 %. Hvis den f.eks. er 6 %, så vil jeres pensioner stige med 1 %, hvis vi sætter det til 4 %, så vil de falde med 1 %. Så 5 % er sådan en slags vandstands niveau. Det er det, der allerede er indregnet.

**Dirigent:** Er der flere ting til bestyrelsens beretning? Vi kommer jo tilbage til de særlige emner som I har rejst.

**Kirsten Utoft:** Det var sådan set et spørgsmål om værdisætninger og det var den tanke, at man flytter ejendomme fra boliger til erhverv. Det vi rent konkret kan se et eksempel på, det er, at vi regnskabsmæssigt har en ejendom, der er sat til 25 millioner. Skattevæsenet har opsat ejendommen efter markedsværdi til 39 millioner, det er det, den er udbudt til salg til, men det er ikke det, den bliver solgt for, men hvad regnes afkastet af? Regnes det af de 25 millioner, som den er sat til i regnskabet eller til det, som skattevæsenet har sat ejendommen til og som i øvrigt er det lejerne så betaler over deres husleje. Men det er en anden side af sagen og dermed ikke påvirker pensionskassen.

**Jens Munch Holst:** Ja, jeg ved ikke helt, om jeg forstå dig korrekt, men det er jo klart, at når vi beregner afkastet i vores regnskabsrapportering, så er det en del af det samlede afkast på investeringsaktiverne. Heroppe kan du se, der vil vi ikke bruge skattevæsenets værdi, fordi det er den værdi, som vi selv har opført i bøgerne, vi beregner afkastet efter. Det vil være den værdi, som vi har fået vurderet aktivet til og det vil jo så være på nuværende tidspunkt de salgsværdier, som vi i princippet har fået vurderet alle ejendommene til, så med udgangspunkt i det, vi får vurderet - afkastet.

**Kirsten Utoft:** Du sagde salgsværdi. Salgsværdien var 39, den regnskabsførte værdi var 25.

**Dirigent:** Det, der bliver sagt, det er, at det er den reelle vurdering af ejendommens værdi, ikke?

**Jens Munch Holst:** Jo, men det jeg hørte dig sige, det var, at du sagde skattevæsenets værdiansættelse, så sagde du den vi har. Skattevæsenets værdiansættelse er jeg, jeg vil ikke sige ligeglad med, fordi det har ikke noget med mig at gøre som sådan, fordi jeg går ind og får vurderet ejendommen. Hvad kan den blive solgt i markedet til? Og det er jo det, vi som du ved, har vi fået vurderet alle vores ejendomme på nuværende tidspunkt.

**Dirigent:** Den faktiske vurdering. En faktisk vurdering er ejendommens værdi.

**Jens Munch Holst:** Det er en fast vurdering, den har fået ude i markedet. Det vil være det, som vi har værdiansat ejendommen til i pensionskassen og det er jo det, som bliver opført.

**Dirigent:** Ja, jeg ved ikke, om vi kan komme det her nærmere? Det tror jeg ikke, at vi kan. Godt, så vil jeg sige, at der er nogle, der er forud for deres tid og allerede i gang med punkt 3. Jeg er kun i gang med punkt 2, men jeg tror, at vi med de her bemærkninger – vi skal jo ikke godkende bestyrelsens beretning. Vi kan tage den til efterretning, og så er vi jo allerede meget langt inde i det næste i virkeligheden, som jo er forelæggelse og godkendelse af årsrapporten og der kan være ting, som man vil tage fat i der, men foreløbig så giver jeg altså ordet endnu engang til Jens Munch Holst. Værsgo.

## Dagsordenens punkt 3

---

### Forelæggelse og godkendelse af Årsrapport 2013

**Jens Munch Holst:** Tak for ordet. Jeg vil gennemgå nogle væsentlige pointer fra vores årsrapport, men det man kan sige, jeg synes også, at vores aktuar har været meget inde over det, hvad er det egentlig for en model, vi arbejder med? Jo, en pensionskasse, det er faktisk et sted, hvor man får nogle penge ind og der går nogle penge ud. Og det, der så sker med pengene, det er, at dem, der kommer ind med pengene, medlemmerne, de får også pengene i den anden ende. Det vil sige, vi kan gøre en formue op inde i det her setup, og der får vi et investeringsafkast af de penge vi har derinde og de ryger altså ud i den anden ende. Så er der sådan en stat, som også får en del penge af det afkast, vi har, så det er sådan en ind-ud-model. Når man kigger ned i en årsrapport fra et pensionsselskab, og jeg ved ikke, om I selv har den opfattelse, men det har jeg lidt, det er ikke nem læsning og derfor vil jeg koncentrere mig om nogle andre ting. Det jeg vil koncentrere mig om, det er det her med penge ind og penge ud, fordi det tror jeg faktisk er fundamentet i hele det, vi sidder her og diskuterer.

Som I kan se på denne mørke linje, så har vi faktisk en vækst i medlemsindbetalingerne, og hvis vi kigger på den orange, så har vi faktisk også en vækst i vores antal af medlemmer, så det er en ret positiv udvikling. I 2013 der har vi en vækst på godt 3 % i medlemmer. Vi forventer sådan set, at medlemsvæksten vil flade ud. Vi forventer også, at vi samtidig også vil have en udfladende medlemsindbetaling, altså indbetalinger. Det sker dels som følge af den

aldersfordeling, vi har i kassen og den tur, vi generelt har i samfundet med ældre og yngre årgange. Omkring udbetalingerne, der ser vi også lidt det samme billede. Vi har øverst oppe vores direkte pensionsudbetalinger og nedenunder kan man så se, at det har meget god sammenhæng med den udvikling, der er i alderspensioneringen. Så der er også et stigende antal pensionister, og det vil også gøre, at der er stigende udbetalinger. Hvis vi kigger lidt nærmere på det, så er der faktisk penge, som vi også bruger fra vores egenkapital, så vi trækker også på egenkapitalen. Det har også været lidt drøftet nu, hvor vi faktisk bruger nogle penge til de tillægspensioner, som er en del af udbetalingerne til pensionisterne. Hvis vi kigger på selve fordelingen af vores udbetalinger, så kan vi se, at det er vores alderspensioneringer, der er stigende. Der er også lidt omkring engangsydelserne, men det sker jo også typisk i forbindelse med selve alderspensioneringen, så billedet er ret klart. Vi har stigende pensionister med stigende udbetalinger. De er nok også udfladende over tid, indbetalinger og antallet af medlemmer vil også være udfladende.

Jeg prøver at gå lidt videre omkring konsolidering. Jeg synes, at der har været rundet lidt, så kan vi se, at i år har vi altså haft en vækst på 6 % på medlemmernes egne depoter. Vi har haft en 12 % vækst på egenkapital, og vi har på de særlige bonuspensjonskasser en vækst på 15 % og det betyder jo rent faktisk, at der er en betydelig konsolidering af denne her pensionskasse og det gør jo også, at der er penge fremadrettet til pensionisterne. Det er også denne egenkapital som egentlig gør, at vi kan udjævne over tid, som Steen omtalte lige før. Så det er jo en del af modellen. Jeg synes, at det er ret godt budskab at have med, at når det går godt, jamen så får vi også konsolideret vores egenkapital, så vi kan i fremtiden også give en fornuftig pension hele vejen rundt. Så jeg er personligt selv godt tilfreds med denne her model, fordi jeg faktisk også, selv om jeg ikke er i denne her del af Unipension, så er jegovre i MP og det er jo samme model. Jeg er egentlig meget glad for det budskab, at jeg er sådan tryk i min pension, fordi jeg kan se, at der ikke er dens store fluktuation i min pension.

Jeg tror ikke grundlæggende, at der er så meget mere at sige om regnskabet, med mindre I har nogle spørgsmål.

**Dirigent:** Ja, tak til Jens Munch Holst. Jeg skal lige sige, at årsrapporten er udsendt til jer og man kan se, at revisorerne har givet det der hedder en blank påtegning. Det er på side 28 i årsrapporten. Det tror jeg, at vi kan sidde og nikke til her også, så det formelle er i orden. Er der spørgsmål til regnskabet? Ellers skulle vi jo meget gerne have det godkendt. Ja, der er en enkelt. Og dit navn?

**Kristian Køie:** Jeg har et spørgsmål til bestyrelsens honorar. Jeg kan se en stigning her fra 2013 til 2014 mellem 30 og 40 %. Jeg finder ikke, at der er nogen begrundelse for det. Jeg vil gerne høre: Hvordan kan det være, at Mette Carstad f.eks. skal gå fra 155.000 i honorar i 2013 til 200.000 i 2014? Jeg fatter det ikke. Vi skal også spare her. Vi andre vi får ikke samme lønstigninger. Jeg vil godt høre, om der er en god forklaring. Tak.

**Formanden:** Nu ved jeg ikke lige, hvad det er. Det var faktisk pr. 1. januar 2013, at vi besluttede en regulering af bestyrelshonorarerne. Det var en grundig diskussion, vi havde i bestyrelsen af den arbejdsindsats, som vi lagde, og det tidsforbrug som vi havde i bestyrelsen, som gjorde, at vi faktisk fra 2012 til 2013 lavede en regulering af alle bestyrelshonorarerne, så der er ikke sket noget fra 2013 til 2014. Det er en beslutning, som der faktisk var på generalforsamlingen sidste år. Var det svar nok?



**Dirigent:** Ja, samme beløb i 2014 som i 2013.

**Else Brink Laursen:** Det er til egenkapitalen, fordi I sagde, at der blev taget af egenkapitalen til at udbetale til pensionerne, men der bliver også lagt noget til, så hvor er balancen der? Bliver der taget? Men der var også det næste tal i tillæg eller næste igen planche, altså hvor, hvad – altså der bliver taget noget fra egenkapitalen til udbetaling til pensioner, sådan forstår jeg det. Så viser du et eller andet sted, nu forsvandt procentsatserne.

**Jens Munch Holst:** Ja, der kan du sige, det her er jo nettovæksten, så der er jo også indregnet et forbrug, der står ikke forbrugt til tillægspensioner her i denne her. Den kan du ikke se. Så det er nettovæksten på 6 % på depoterne og så oppe fra egenkapitalen de 12 og de 15 % som på alle bonushensættelserne gør, at det er nettovirkningen, så vi viser ikke her, det komplicerer måske billedet lidt, hvis vi skulle vise nedgang og en vækst, så havde væksten måske set større ud.

**Else Brink Laursen:** Men hvad er summa summarum?

**Jens Munch Holst:** Summa summarum er det, du ser der, fordi det tal, der står på totalen det er det samlede billede, du også kan se inde i regnskabet. Så det er nettovæksttal, vi har der.

**Else Brink Laursen:** Okay, tak.

**Dirigent:** Ja, tak for det. Må jeg betragte det sådan, at vi kan godkende regnskabet. Det kan vi. Ikke med akklamation endnu, men det kan vi da nå endnu. Ja.

## Dagsordenens punkt 4

---

### Forslag fra bestyrelsen og medlemmerne

**Dirigent:** Så er det sådan, at vi nærmer os jo spisetid, men jeg vil inden vi går over dertil sige, at det er jo således, at hvis vi ser på de følgende punkter på dagsordenen, så er det næste punkt på dagsordenen jo forslag fra bestyrelsen og medlemmerne. Det er der ikke nogen af.

## Dagsordenens punkt 5

---

### Andre emner fra medlemmerne

**Dirigent:** Men der er punkt 5 andre emner fra medlemmerne og der er det således, som I vil kunne se på side 14 og 15 i udsendte, at der er et emne 1 med en række underpunkter og så



er der et emne 2 og emne 2 handler om Arkitektforbundets bestyrelsesudpegning. Nu er det sådan, at vi har den fordel, at vi har formanden for Arkitektforbundet til stede, men han er nødt til at gå, og jeg synes, at netop under det der emne, som er et forholdsvis begrænset emne, var det rart, at han var her. Så jeg vil spørge forsamlingen, om man vil være indstillet på, at vi nu lige tager emne 2 først og derefter får vi noget at spise. Kan I godkende det? Det var dejligt.

## Emne 2: Redegørelse om Arkitektforbundets bestyrelsesudpegning

**Dirigent:** Det er jo et emne som er kommet fra Christian Skjoldborg, Karen Zahle og Kirsten Utoft, og det er altid sådan, at man – nu er der givet en forklaring her, men hvis man ønsker at supplere så er der den mulighed og jeg ved ikke, om der er et ønske om supplerings. Det er der, så kommer der lige en mikrofon til dig. Værsgo. Og du må hellere lige fortælle hvem af de tre du er, selv om vi kan gætte til, at du nok hverken er Karen eller Kirsten, så alligevel.

**Christian Skjoldborg:** Sidste år da var jo en del medlemmer, der brugte meget tid og meget krudt på at fremlægge et forslag på generalforsamlingen og det var punkter, som var til afstemning. Det var en lang og sej omgang for alle parter, tror jeg. I det materiale, som var udsendt i forbindelse med generalforsamlingen i år, ja der kan I se, at Karen Zahle og Kirsten Utoft og jeg, vi har så prøvet at følge enkelte af punkterne op, som vi har fundet relevant. Det er også således, som man kan se, at vi har ikke i år lagt det frem til et forslag til afstemning, idet vi forudsætter, at bestyrelsen egentlig kommer med en klar redegørelse og uddybning som tilgodeser det, som vi ønsker. Det er så et spørgsmål, om det er. Men det har vi forudsat i hvert fald.

Men lige kort om bestyrelsesvalget. Sidste år opstillede vi to medlemmer, og vi – det vil sige to medlemmer fra medlemskredsen. Det var Ebbe Harder og Rie Øhlenschläger og Rie og Mette Carstad de blev valgt og samtidig var det jo sådan, og det kan jeg godt forstå, at Mette gik fra i stedet for at være udpeget af Arkitektforbundet, så ville hun hellere være valgt på en generalforsamling. Det synes jeg er fornuftigt af en formand. Og samtidig havde vi den opfattelse, at Lars Thiis havde sagt, at han ville stoppe her i år, men det har vi nok misforstået, så vi var begyndt at finde måske en ny kandidat. Men da vi fandt ud af, at Lars ville fortsætte, så opgav vi det. Og så er det, efter at generalforsamlingen sidste år, da var det sådan, at Arkitektforbundet havde udpeget Rikke Francis, og jeg vil gerne understrege, det har intet med dig at gøre personligt, fra Industriens Pensionskasse til at repræsentere Arkitektforbundet og det vil sige, at de repræsenterer de ansatte, som er organiseret i Arkitektforbundet og AA, og der er der i den forbindelse, at da må man ikke glemme, at Arkitektforbundet det er en fagforening. Jeg har selv siddet i bestyrelsen i mange år, da jeg var ansat, og samtidig er det en overenskomstpart for de medlemmer, der har en overenskomstbundet pension. Derfor var det i tidernes morgen, da pensionskassen blev etableret, at DAL og AAR de skulle udpege hvert et medlem. Det er jo super godt, at man havde sikret sig, at de arkitektfaglige grupperinger havde en direkte indflydelse på Arkitekternes Pensionskasse. Og det var en vigtig forudsætning dengang, og det er det også i dag. Og derfor er det helt utroligt, at det er sådan, at Arkitektforbundet egentlig har udpeget et medlem uden for deres egen kreds, og der er det igen. Jeg vil understrege, at du er

fantastisk dygtig til dit job, men det har ikke noget med det at gøre, der er det sådan, at der skal man jo, ideen med at man udpeger det er jo simpelthen, at man sikrer de to organisationer, at der er blandt deres medlemmer at man kan udpege et nyt bestyrelsesmedlem og det er klart selvfølgelig de medlemmer, de skal jo have de kvalifikationer og det kan da godt være, at tiden har vist, at man ikke havde de kvalifikationer eller er det forkert? Fordi der er da heldigvis flere, der har været udpeget, og Mette har været udpeget i mange år i Arkitektforbundet og gør det godt på mange punkter, det er ikke det. Så derfor er det, at vi egentlig mener, at den udpegning, der har fundet sted, den er ikke i overensstemmelse med den hensigt, der ligger i vedtægterne, at de to enheder inden for arkitektkredsene skal udpege et medlem og ikke nødvendigvis vælges, og derfor er det sådan set, at vi mener, at det er vedtægtsstridigt og dermed er det en ulovlig udpegning, der har fundet sted. Derfor mener vi, at Arkitektforbundet omgående bør udpege et nyt medlem. Jeg ved ikke rigtigt, hvad der skal ske nu, hvis Arkitektforeningen, altså ikke AA, hvis de skal udpege en. Det kan være, at de går over til at finde en fra landbrugsområdet til at repræsentere sig. Det ved vi jo ikke. Men altså det korte af det lange, det er, at vi mener, at det er forkert og ikke følger hensigten i vedtægterne og man bør bede om, at Arkitektforbundet udarbejder et nyt medlem.

**Formanden:** Tak. Jeg vil lige først slå fast, at der på ingen måde er sket en tilsidesættelse af pensionskassens vedtægter. Der er ikke skyggen af tvivl om, at udpegningen opfylder alle de formelle krav, som der er. Der er i pensionskassens vedtægter ikke beskrevet noget nærmere formål med Arkitektforbundets udpegningsret, men at Arkitektforbundet som bagvedliggende overenskomstpart for pensionsindbetalingerne, de kan varetage deres medlemmers interesse bedst muligt, og hvordan Arkitektforbundet gør det og hvem de udpeger og for den sags skyld hvad Akademisk Arkitektforening vælger, når de foretager deres udpegninger, det fuldstændig op til foreningerne selv, så længe det udpegede bestyrelsesmedlem opfylder de formelle krav i Lov om Finansiell Virksomhed. Og så tror jeg gerne, at Peter Toftso, formand for Arkitektforbundet, vil forklare, hvorfor Arkitektforbundet har foretaget den udpegning, som de har gjort.

**Peter Toftso:** Ja, tak for ordet. Jeg vil sige, at når vi udpeger et bestyrelsesmedlem, så har vi faktisk kun et formål og det er, at sikre vores medlemmers interesse i pensionskassen og vores medlemmers interesse er faktisk meget entydig. Det er at sikre et godt afkast, og det, vi gjorde i bestyrelsen, det var, vi sagde, hvem kan være med til at sikre det bedste afkast i en bestyrelse, som vi jo kendte – de seks medlemmer – på forhånd. Så sagde vi, jamen det vil være en, der er uden for arkitektkredsen. Det er en med forstand på pensioner. Det er en med forstand på afkast så på den måde kan vi sige, at vi har sikret vores medlemmers interesse på bedst mulige måde. Og jeg synes egentlig også, at det er en god orden, at vi har den frihed til at pege på den person, der måtte varetage vores medlemmers interesse på bedste vis, om så vedkommende er medlem af forbundet eller ikke. Det ville være synd, hvis vi var forpligtet til kun at udpege en arkitekt, hvis vi ikke kunne finde en, der havde forstanden eller kompetencen til at sidde i bestyrelsen i pensionskassen. Så jeg føler egentlig, at vi har gjort vores medlemmer en rigtig god tjeneste ved at pege på Rikke Francis. Tak.

**Jørgen Munch:** I forhold til Mette Carstad siger, så vil jeg da lige præcisere, at der i vores vedtægter § 13, stk. 10 er en bestemmelse som gør, at man ikke helt frit kan udpege det, ligesom det du påpegede, at man skal selvfølgelig følge de øvrige regler omkring finansiell virksomhed. Så helt frit er det jo ikke, og det er stk. 10, der hedder, at bestyrelsens

medlemmer må ikke være knyttet til kassens administration. Det er jo lidt spøjst, at man så vælger en, der er tilknyttet en anden kasses administration, så det jeg ville sige også til formanden for Arkitektforbundet, det er, at der er et videregående og mere principielt formål med foreningernes repræsentation i en bestyrelse end at sikre et godt udbytte. Det må være at sikre en funktionsdygtig pensionskasse, som har et godt forhold til begge de to organisationer, som er indskrevet i vedtægterne. Tak.

**Christian Skjoldborg:** Jeg synes egentlig det er trist, at man blandt næsten 6-7.000 medlemmer af arkitekterne ikke er i stand til at kunne finde en, som også havde de forudsætninger, som helt klart ville – vi er helt enige om, at man skal varetage alle de ting, og jeg synes, det ved jeg ikke, Francis, det synes jeg egentlig viser, at de gør det meget godt, men jeg synes faktisk, det er for dårligt, at I, som er en fagforening, ikke blandt jeres egne er i stand til det, fordi så synes jeg lige så godt man kan egentlig skrotte det og så kan man vælge alle dem, der skal vælges til bestyrelsen på generalforsamlingerne. Så behøver man ikke at have nogen, at man udpeger dem og grunden til, som sagt, at det engang blev etableret, det var for at sikre, at man havde den indsigt eller den indflydelse om jeg så må sige i pensionskassen, og da er det da trist at høre, at den eneste måde I kan gøre for at sikre medlemmerne, nu er det mange, mange år siden, jeg har været ansat, men jeg synes da, at det er trist, at man ikke er i stand til at finde en i en medlemskreds, der har de kvalifikationer, der skal til.

**Dirigent:** Må jeg lige sige, at der er flere, der beder om ordet, at det er sådan set ikke op til os i dag at tage stilling til, hvad Arkitektforbundet vælger at gøre. Vi må konstatere, at det her er lovligt. Jeg siger det bare til de øvrige, der har bedt om ordet, at det er klart, nu har du også bedt om ordet igen, Peter, det skal du have lejlighed til lige at svare på, men mere for at sige, at det er ikke et anliggende for os her, hvordan de udpeger. I skal sikre, at det er lovligt, og at det ikke er i strid med vores vedtægter og det er ikke i strid med vores vedtægter. Peter har bedt om ordet, jeg ved ikke, om der er andre, der ønsker at kommentere på det bagefter, så ja, beder jeg bare om, at man lige er opmærksom på det, jeg har sagt her. Værsgo.

**Peter Toftso:** Jeg vil sige vedrørende de sociale relationer der kiggede vi jo selvfølgelig på bestyrelsen og kunne se antallet af arkitekter. Der sad fem, så på den måde følte vi os – vores faglighed rigtig godt repræsenteret i bestyrelsen. Kompetencerne var det så som så med. Men jeg vil sige til Christian Skjoldborg vedrørende det at finde en kompetent person i egne rækker, det kunne sagtens være, at vi kunne finde en kompetent person på et eller andet niveau, men det er jo trods alt en længerevarende uddannelse, faktisk en akademisk uddannelse at sidde som aktuar og være pensionsuddannet, så for os var det simpelthen det bedste valg for vores medlemmer i den givne situation. Det er klart, hvis vi havde siddet og kigget på en bestyrelse med fem eller seks aktuarer, så havde vi muligvis nok sikret vores faglighedsinteresser ved at vælge en arkitekt ind. Tak

**Axel Bendtsen:** Når jeg lige vil sige et par enkelte ord, så er det ikke så meget på den aktuelle ting, men det er fordi der er sagt lidt om intentionerne. Dem har jeg noget med at gøre. Da jeg var formand AR på daværende tidspunkt, hvor man havde hele den der diskussion. Det har aldrig været intentionen, at der skulle ligge en eller anden pligt til, at Arkitektforbundet, tidligere Ansatte Arkitekters Råd var repræsenteret blandt deres midte i det arbejde. Det har aldrig været intentionen. Det, der var den klare intention, det var at sikre, at fagforeningen var vel repræsenteret i pensionskassen og ja jeg vil sige, vi havde jo også

mange samtaler dengang, senere, det blev jo så, var det Mette Carstad, efter at jeg forlod posten og så har man valgt et nyt valg. Dengang talte man allerede om, da havde vi ikke så dygtig en repræsentant som Mette Carstad, som kunne gå ind i det med sin baggrund i virkeligheden inden for staten og arbejdet med ejendomme, da havde vi ingen, der dengang kunne gøre det. Vi talte dengang om, at vi skulle få en advokat udefra til at være repræsenteret og så var der jo nok også kommet den samme diskussion. Jeg vil bare sige, der har ikke ligget en diskussion nogen steder om, hvad intentionerne var for hvem der skulle have hvilken kasket på. Blot det var en, den pågældende fagforening fandt, var den rigtige repræsentant og det er det, jeg forstår nu, som Peter siger. Det er det også, man mener, er tilfældet med Rikke.

**Jean-Pierre van Tittelboom:** Jeg vil sige, det her, det er en udvikling i bestyrelsens sammensætning, som er helt normal. Det er det, man kalder professionalisering. Og jeg er overbevist om, at hvis vi ikke selv kom ind på de baner der, at have flere mere professionelle medlemmer af bestyrelsen, så ville Finanstilsynet komme efter os og kræve det. De har allerede krævet, at der skulle være et medlem udefra og nu har vi så to. Jeg synes, at det er en helt fin ordning.

**Hans Christian Kirketerp,** medlem af Arkitektforbundets bestyrelse: Jeg vil sige, jeg er enig i, at det vi har gjort, har vi faktisk gjort for at sikre rettidig omhu i forhold til vores medlemmer. For hvis vi ikke havde gjort det her, så havde vi måske siddet med nogle helt andre diskussioner i dag, så vi har faktisk synes jeg, hvis jeg var medlem, vil jeg sige, vi fandt en repræsentant, som kunne sikre, at det afkast, vi skal sikre til både jer der sidder her i dag og dem, der kommer bagefter, er repræsenteret på bedst mulig måde med den person, vi fandt og udpegede til bestyrelsen, og det er Arkitektforbundets ene alene ansvar som sådan, det er ikke pensionskassens problem det her. Det er Arkitektforbundet der tager stilling til det her. Så hvis man har kritik af Arkitektforbundet, så er I velkommen til at stille op til det kommende repræsentantskab.

**Dirigent:** Ja, jeg tror ikke, at vi kan koge mere suppe på den – altså, det kunne være så galt, at man valgte en advokat næste gang, så jeg tror, at vi har fået en forklaring, og det er vi rigtig tilfredse med. Og så vil jeg sige, at nu har vi gjort os fortjent til at få noget at spise og der skal I lige høre efter. Det er således, at vi går herfra og så går ud enten ad den dør derovre eller ad den dør derovre og der er så noget mad, vi kan tage, og så skal vi om et kvarter være tilbage her. I må gerne tage maden med herind og spise den her. Vi lukker simpelthen om et kvarter og så ryger maden, og så vil jeg lige sige en vigtig ting til jer. Der er det samme begge steder. Så I behøver ikke at rende frem og tilbage, men om et kvarter skal I være tilbage med jeres tallerkner. Værsgo.

[Pause]

## Emne 1: Redegørelse om åbenhed i AP og Unipension om politik og strategi

**Dirigent:** Ja, er vi ved at være småmætte alle sammen? I må gerne tygge videre, hvis I lover ikke at tygge for højt, fordi vi kører stille og roligt vores lille generalforsamling videre. Vi har nogle spændende emner tilbage og også nogle lidt tunge ting kommer vi jo tilbage til, men vi

er lige i gang med punkt 5 på dagsordenen, som er andre emner fra medlemmerne og vi klarede jo allerede punkt 2, så nu har vi emne 1, som har overskriften: Åbenhed i AP og Unipension om politik, strategi, osv. Og det er også her Christian Skjoldborg, Karen Zahle og Kirsten Utoft, som har rejst fire spørgsmål omkring forskellige ting. Ejendomsportefølje og fondsmæglerselskab, samarbejde med andre og afkastet. Jeg tror, at det er hensigtsmæssigt, at vi tager punkterne et for et og man ønsker jo en uddybende redegørelse for de her punkter, og det kan man så få. Men igen er det jo sådan, at hvis jeg kan få tilslutning til det, så tager vi først punkt 1 og det vil sige, at man vil gerne have en redegørelse om ejendomsporteføljerne, køb, salg og status, etc. Er der et ønske om her at supplere med nogle bemærkninger. Det er i første omgang, man kan jo supplere efterfølgende, hvis vi får redegørelserne, eller ønsker I at supplere inden vi går i krig med redegørelserne fra bestyrelsen? Eller kan I jo supplere op, altså, det er jo et spørgsmål om, at I ønsker at få en uddybende redegørelse og den ved jeg ikke, om I vil uddybe, at I ønsker en uddybning eller... Hvad siger Kirsten Utoft?

**Kirsten Utoft:** Jeg synes det er meget fint, at vi tager de enkelte punkter hver for sig, så vi ikke får rodet en eventuel diskussion sammen, og jeg kunne forstå det sådan, at vi lige tager nogle hovedpunkter, vi kommer med for hvert punkt og så kommer der en uddybende definition fra bestyrelsen. En del af punkterne er jo i redegørelsen for bestyrelsens beretning blevet belyst, og det synes jeg er meget fint, at man har taget en del af punkterne ind. Og det vi – når vi så siger ejendomsporteføljen – så vil vi sådan set godt have noget omkring status på køb/salg og altså dels i Arkitekternes Pensionskasse og så egentlig også det selskab, der er blevet oprettet under Unipension, hvor vi har åbenbart det, som vi kan se, eller rettere sagt lytte os til, det er erhvervsejendomme og det er så denne her historie med forskellen mellem boligejendomme, boliginvestering og erhvervsejendomsinvestering. Den vil vi godt have en lidt uddybning på.

**Dirigent:** Ja, tak. Vi tager det punkt først, som vi er enige om, og så er det det punkt vi lige starter med. Der er en anmodning til bestyrelsen og jeg forstår, at bestyrelsesmedlem Bo Boje Larsen, vil prøve om han kan uddybe de her ting. Værsgo Bo.

**Bo Boje Larsen, bestyrelsesmedlem:** Mette har jo faktisk på god og klar vis fortalt, at vores ejendomsstrategi er underlagt vores samlede strategi, nemlig bedst muligt afkast af investeringerne inden for de etiske rammer, som medlemmerne ønsker, at bestyrelsen skal udstikke. Jeg tror, at det er åbenlyst, at den måde, man hidtil har investeret i ejendomme på, ikke har været til gavn for medlemmernes pension. Og selv om fremtidsforskeren jo fortalte os to ting, den ene ting var, at man skulle ikke have mere, man skulle have bedre, så har jeg også fra forskellige medlemmer hørt, at man vil gerne have lidt mere i pension, idet man sætter mere i pension lig med bedre pension, så det har været en rigtig beslutning. Man kan sige, ved enhver investering tager man jo en chance og dermed også en risiko og det, der er baggrunden for vores ejendomsstrategi nu, er, at med 9 % i ejendomsporteføljen var risikoen for stor. Vi ved jo som arkitekter, at der er noget, der er underlagt statslig styring, så er det ejendomsmarkedet, beskatning og deslige. Jeg tror også, at det er vigtigt i denne her sammenhæng og en af årsagerne til, at det konstant kommer op på vores generalforsamlinger, at vi som arkitekter har et ganske særligt forhold til bygninger. Vi er gode til at projektere dem, vi er gode til at skabe smukke, æstetiske bygninger, vi er gode til at skabe funktionalitet, vi er nogle gange gode til at lave bygninger, som er driftsrigtige, men i princippet ved vi ikke ret meget som arkitekter om egentlig drift og egentlig afkaststyrkelse af ejendommen. Man kan måske endda sige, vi har det problem, at vi har hjertet lidt for meget

med i den type investeringer, fordi når det handler om investering inden for de etiske rammer, så er det jo en anden måde, man skal drive det på end med følelserne. Spørgsmålet omkring vi skal have danske ejendomme eller internationale ejendomme er jo igen for at sprede risikoen, og det kender man jo f.eks. også fra den virksomhed, som jeg selv er en del af. Vi har rigtig meget arbejde i udlandet, og det er også for at sprede vores forretningsrisiko. På samme måde her. Der er vel i bund og grund ikke noget galt i, i en globaliseret verden, at investere i udenlandske ejendomme. Så investeringerne bygger altså på 1. at have bedst muligt afkast inden for de etiske retningslinjer, der er lagt ud. 2. at afdække risikoen. Den bliver afdækket ved at sænke den nuværende portefølje fra 9 % til 5 % og ved at sprede ejendommene ud over de danske grænser. Ikke så meget enkeltejendomme, men som at indgå i større ejendomsfonde på samme måde som man investerer i aktiefonde.

Som der står deroppe, så er faktisk godt halvdelen af ejendommene solgt og de er faktisk også solgt til en bedre pris, end vi først havde håbet på. Enkelte ejendomme er solgt til en lidt lavere pris, men det samlede billede er, at vi har større overskud på salg end det egentlig var beregnet i første runde. De penge går selvfølgelig over og bliver investeret dels i ejendomsfondene og dels i aktier i øvrigt, så vi kommer ned på de 5 %, som vi har anset for at være det rigtige i forhold til vores risikoprofil. Så blev der spurgt lidt til boliger og erhvervsjendomme. Investeringsmæssigt fremadrettet ser vi egentlig ikke den store forskel på, om det er det ene eller det andet. Der ser vi alene på afkastet. Det er klart, når man ser på danske ejendomme er forholdene lidt anderledes og det positive er jo, at vi har en dansk lovgivning, som sikrer lejerne gunstige vilkår. Det gør så, at man ikke kan sætte huslejerne op, og det er jo kedeligt for dem, der har investeret. Der er det jo lidt anderledes i udlandet, og det er især anderledes med erhvervsjendomme, hvor lejen jo stiger med omkring 3 % om året. Ja, jeg er åben for at kunne give flere svar, hvis der er uddybende spørgsmål.

**Susanne Waade:** Det er ikke så meget med, hvad det giver i afkast, men er de boligejendomme, som pensionskassen har ejet, de 50 %, der er blevet solgt, er de alle sammen blevet tilbudt beboerne som andelsboliger?

**Bo Boje Larsen:** Jeg tror faktisk, at lovgivningen siger, at de skal tilbydes. Så hvad enten vi vil det eller ej, og det vil vi egentlig gerne, men det eneste vi var interesseret i, det var at få en markedspris og vi ser da gerne, at beboerne er glade for at bo, hvor de er.

**Helle Zacho:** Jeg bor i en ejendom Bækkelundsvej i Aarhus, som har været ejet af Arkitekternes Pensionskasse. Det er blevet solgt uden at vi er blevet tilbudt det som andelsbolig. Jeg har fået den forklaring andetsteds, at pensionskassen har valgt at udstykke lejlighederne til ejerlejligheder, og derfor kunne vi ikke blive tilbudt lejlighederne som andelsboligforening.

**Margot Lindegaard:** Mette sagde i sin beretning eller i sin gennemgang, at hvis vi ikke havde – vi har så meget dårligt afkast på boligerne og hvis vi ikke havde det, så ville vi blive nr. 1, og det synes jeg lyder rigtig, rigtig flot. Når så man tænker på de spørgsmål, der kom derovrefra om økonomien før, hvornår man kan mærke det på sin pension, at nu er vi nr. 1 i det foretagende, da kan jeg huske, at sidste år på generalforsamlingen, hvor der også blev drøftet, om ejendommene skulle sælges eller ej, og hvorfor, da var der mange, der sagde, jamen sælg dem bare. Vi vil da gerne have noget mere pension. Hænger de ting sammen? Eller er det noget, man igen holder tilbage indtil de dårlige tider?



**Jørgen Thomsen:** Jeg bor indtil videre i Alléhusene. Vi er blevet solgt til en blanding af den russiske mafia og en finsk kapitalfond til lavpris, så vidt jeg har forstået. Det var i hvert fald hvad vi fik at vide i går. Jeg kan simpelthen ikke forstå jeres argumentation. Jeg går ud fra, at de finder det, de forventer at få et afkast på en salgspris, som er væsentligt højere end det, som I har købt den for i sin tid. Plus der er tillagt investeringer undervejs. Man kan jo regne afkast ud på 200 forskellige måder og det er klart, hvis man tager den højeste evaluering og siger, vi skal have afkast efter det, jamen så er det jo en selvpfyldende profeti, at afkastet er for lavt. Men er der nogen, der kan forklare mig, hvordan køberne kan få et afkast, når I ikke kan, hvis I ikke kan?

**Bo Boje Larsen:** Man kan sige, det er jo underligt, når vi ikke kan få det til at løbe rundt, at man så kan finde købere til ejendommene. Men sagen er jo den, at dem som køber, er professionelle i det de laver, og har deres egne driftsselskaber. Vores relativt lille pensionskasse – fordi der er jo også andre pensionskasser, som har ejendomme, men de har jo en langt større portefølje, har en langt større medlemsskare og har derfor en driftsorganisation, som kan få den del af det til at være langt mere effektivt end vi har formået. Et af vores problemer er, at hvis vi – man kan sige forudsætningen for det, jeg siger nu, er, at vi har besluttet ikke at have mere end 5 % ejendomme for at sprede en risiko –, hvis vi kun skal have 5 % ejendomme, så vil det være uforholdsmæssigt dyrt for os at have en driftsorganisation til at servicere de ejendomme, og det er jo en ret stor post på et ejendomsbudget. Det er et af de problemer, vi har haft, som man kan se.

**Ellen Bjarnø:** Hvis andre pensionskasser kan få et ordentligt afkast, hvorfor laver vi så ikke et samarbejde med dem i stedet for en eller anden fond?

**Christian Skjoldborg:** Jeg er helt enig med Bo. Hvis man er nede på 5 %, så kan man ikke leve af at administrere de ejendomme – det er jeg enig i. Sidste år foreslog vi, at hvis man endelig – så kunne det være Unipension, dog med 100.000 medlemmer og omkring 5 milliarder tror jeg, at det var, af ejendomme, at man så måske havde en størrelse, så man kunne administrere det lige så godt som DEAS. Det var da et forslag, men det var der ikke lydhørhed for. Nu er vi i en anden situation, og der er det så et spørgsmål, jeg stiller nu her. Man taler om, at erhvervsejendommene, dem putter man ind i et nyt selskab. Hvad er det for nogen? Gør man det sammen med Magistrene, de andre pensionskasser i Unipension eller hvad er årsagen eller hvorfor tager man kun erhvervsejendommene, som Mette sagde, at vi skal sigte på den rette blanding af boliger og erhverv og at se på udenlandske boliger eller erhvervsejendomme. Om du kunne uddybe, hvad det egentlig er, der foregår. Alle sammen er jo interesseret i, at det skal gå godt. Det er jo ikke det. Men det er nemmere ligesom at forklare, så vi alle forstår, hvad det er det går ud på.

**Kirsten Utoft:** Ja, det var lige spørgsmålet omkring driften af ejendommene. Interessant er det. Man laver et ejendomsselskab i Unipension og det skal så varetage en eller anden drift eller altså oh, stadigvæk DEAS, der går ind som administrator fordi det var jo den DEAS, der var for dyr til boligerne som administrator. Man havde rent faktisk noget administration, som man afmonterede i det øjeblik, jeg ved ikke, der skete nogle ændringer der omkring 2008 på forskellige led og da afmonterede man den administration, man havde, og lagde det over i DEAS. Det, der er interessant, det er, at den administration er bare et eksempel i ejendomme, den vil i morgen komme til at koste omkring 100.000, men DEAS og det er så inklusive moms,



men DEAS de skal altså have 150.000 for det samme. Det var jo lidt på, at hvorfor afmonterede man egentlig, hvor man så havde, man havde Magistrene og man havde et par enkelte nede på Jordbrugerne og så havde man vores. Da afmonterede man sin egen administration og det er en enorm omkostning, som der så bliver givet til DEAS. Ja.

**Niels Erik Petersen, Investeringschef:** Der er to af spørgsmålene jeg gerne vil besvare. Det ene er omkring tilbudspligten. Der er nogle ejendomme, hvor der er tilbudspligt og andre hvor der ikke nødvendigvis er tilbudspligt og de ejendomme, der allerede er udstykket i ejerlejligheder er der ikke tilbudspligt på. De ejendomme, hvor der er mulighed for at udstykke i ejerlejligheder, har vi gjort det, og det er selvfølgelig for at sikre alle medlemmer i pensionskasserne det bedst mulige afkast, således at det ikke tilfældigvis skal tilfalde de medlemmer, der måtte bo i de pågældende ejendomme. Det er for at sikre lige behandling af alle medlemmer.

Den anden del det var omkring fonden. Vi har lavet en fond og det er et lidt mystisk ord. Egentlig er det bare et investeringsfællesskab, vi har lavet mellem de tre pensionskasser og det har flere forskellige formål. Et af formålene er at sikre en eksponering af en tilfredsstillende størrelse mod ejendomsmarkedet, imens vi er i gang med at sælge nogle af de danske ejendomme. Det er muligt, at vi på et senere tidspunkt sælger de ejendomme, der ligger i fonden. Dem, der er kommet over i fonden, det er nogle meget centralt beliggende erhvervsjendomme, altså nogle ejendomme, der forventes at fastholde værdien i de fleste situationer. Så det er nogle meget likvide ejendomme. Vi kan sælge dem forholdsvis hurtigt, og det er rimeligt prissikkert. Det er det, der er baggrunden.

**Dirigent:** Jeg tror ikke, at vi kommer det her punkt så meget nærmere, men vi har jo yderligere en række anmodninger om uddybninger. Det næste er Fondsmæglerselskabet A/S, afkast, nye kunder, fremtidsplaner. Jeg ved ikke, om man ønsker at uddybe lidt, hvad det går på.

**Kirsten Utoft:** Man lavede fondsmægleraktieselskabet og det er sådan set okay. Vi var så interesseret i at se, hvad er egentlig afkastet af det aktieselskab, som er blevet etableret. Der må jo være et afkast, som er til fordel for medlemmerne. Vi vil så også jo selvfølgelig gerne have noget om nye kunder og fremtidsplaner, fordi skal jo for at fondsmæglerselskabet ligesom er rentabelt efter eget udsagn, så skal der jo altså forvaltes den dobbelte formue. Har vi netop nogen, der gerne vil være med til at blive administreret i fondsmæglerselskabet? Det er ligesom om den ligger lidt stille. Derudover så er det – synes jeg, det er lidt interessant, at jo, under fondsmæglerselskabet, så går man ud og tænk

**Dirigent:** Jeg kan sagtens følge med, fortsæt bare i samme tempo.

**Kirsten Utoft:** at det direkte arbejde, er det kun en lille andel, som fondsmæglerselskabet går ind i. Altså, så vidt jeg kan forstå, så er det omkring danske aktier eller så går man ud og så søger man viden og forstand i andre organisationer, selskaber, fonde, jeg skal ikke komme dybere ind på det. Hvad er resultatet af det andet regnskabsår?

**Niels Olsen, bestyrelsesmedlem:** Jo tak. Det er mig, der har fået fornøjelsen af lige at prøve at gøre lidt rede for det her. I bestyrelsen havde vi oprindeligt tanken, at for at få sine investeringsomkostninger ned og for at få de samlede omkostninger ned, så skulle man prøve

at have mere af det samme. Vi kaldet det mere af det samme. Det betyder, at vores investeringsafdeling, som vi jo har konstateret her faktisk har klaret sig rigtig, rigtig godt, hvis vi kunne få tiltrukket samarbejde med nogle nye kunder, så ville vi få muligheden for at få noget scale-fordel og dermed til alles bedste kunne få lavere investeringsomkostninger. Det gjorde i praksis, at man oprettede fondsmæglerselskabet, hvori vores investeringsafdeling blev ansat. Det har ikke afstedkommet, at der er kommet nye medarbejdere andet end vi har sådan set taget vores eksisterende investeringsafdeling og ladet dem ansætte ind i det der hedder fondsmæglerselskabet. Ikke ret mange ændringer. Alle folk sidder stadigvæk sammen i Smakkedalen. Prisstrukturen i forhold til afregningen mellem pensionskassen og fondsmæglerselskabet – det er jo sådan, at vi ejer fondsmæglerselskabet 100 %, så det er jo vores. Så overskud tilfalder pensionskassen og er dermed til gavn for medlem og ligeledes med underskud. Prisstrukturen imellem pensionskassen og fondsmæglerselskabet det er i dag på en måde så det går hen og giver et lille plus. Det er sådan set et lukket kredsløb inde i den her kasse, der har vi en vis andel af fondsmæglerselskabet og det løber så rundt i dag i sådan et lille nul. Ideen var som sagt, at man skulle have mulighed for at dele den kompetence og ekspertise, vi har, med andre kunder. Det har der jo været afstemninger og debat om og potentielle vedtægtsændringer om løbende, og det har der ikke været tilslutning til. Så derfor er status i dag sådan set, at vi er ikke gået videre med henblik på at få nogen nye store samarbejdsrelationer på det her område. Men det er sådan, at der er et par mindre kunder sådan, det jeg vil kalde for i den tætte familie. Det vil sige strejkekasser og lignende, som før har været administreret hos os. Det måtte man ikke i en pensionskasse, men det må man gerne i et fondsmæglerselskab og derved vil man prøve at kigge på, om man kan hjælpe dem med rent faktisk også at få den gode forvaltning, som, vi ser, er til glæde og gavn for pensionskassen.

**Dirigent:** Ja, tak for orienteringen. Giver det anledning til andet. Nu er vi i hvert fald blevet så kloge. Tak for det. Der er jo et spørgsmål 3 om samarbejde med andre og der skriver forslagsstillerne, at man gerne vil høre om realiteten bag forhandlingskollapset med Forca og planer for fremtidigt samarbejde, i hvilket omfang der søges samarbejde med kasser, der væsentligst er opbygget over samme overenskomstgrundlag – AC-grundlaget. Og det er vel det, det handler om. Jeg forstår, at Cecilie Hansen fra bestyrelsen vil besvare de her ting, og så er det klart så har forslagsstillerne mulighed for at supplere eller stille yderligere spørgsmål, hvis der er behov for det, men hvis du vil prøve at tage fat i de her ting her, der er blevet.

**Cecilie Hansen, bestyrelsesmedlem:** Jeg ved ikke, om der er nogen, der vil supplere inden jeg svarer. Det er der ikke. Godt. Jeg tror, at i formandsberetningen og det, der blev fremlagt i dag, der var det sådan ret tydeligt, at hvad er det, vi er ude efter? Det er at få vores administrationsomkostninger bragt ned, og det var det der gjorde, at vi gik ind i det her forløb sammen med Forca her sidste år, hvor vi jo indgik en hensigtserklæring med dem med henblik på at lave en – dels at dele med jer medlemmer, hvad var det, vi gerne ville undersøge sammen med dem. Muligheden for et samarbejde og så lave en analyse for at se, om vi kunne indgå et samarbejde, som kunne være til fordel for begge parter. Og vi havde en rigtig god analysefase sammen med dem og vi lærte meget, også hvordan vores egen forretning ser ud. Vi kunne ikke nå frem til noget, hvor det, der kom ud af det, opfyldte de vilkår eller de ønsker, som vi havde og som de havde. Så vi blev enige med dem om at ikke indgå en videre aftale. Så det er sådan det forløb, der er. Så bliver der spurgt til: Hvad ser vi på af andre samarbejder og jeg tror, at der bliver spurgt meget til, er det sådan ligesom AC-kasserne, vi gerne vil samarbejde med? Er det det, vi ønsker os? Nogle som har lignende vilkår som os selv. Og jeg

vil sige, at vi kigger på forskellige ting. Jeg tror ikke, at det er et krav, at det skal være nogle AC-kasser. Det, der er vigtigt, det er jo, at man finder nogle at samarbejde med, hvor man kan finde nogle fælles fordele, hvor man kan få bragt omkostningerne ned, hvor man kan opnå nogle fordele ved at se sammen på tingene. Det er sådan, jeg ved ikke, om der er behov for mere.

**Christian Skjoldborg:** Det, som jeg gerne vil sige, til det du har sagt der, det har vi vidst alle sammen i faktisk et halvt år ikke? Og der er ikke kommet noget yderligere, så vi har regnet med, at I måske forklarede. Hvad er egentlig årsagen til, at det ikke var det rette match? Det er jo det, der er. Jeg synes da, at det er en fantastisk ide, hvis man skal til at arbejde sammen med nogle andre AC-organisationer og så forstår man måske bedre og nemmere at arbejde sammen med, det ved jeg ikke. Der er jo ikke noget ondt i, at man ikke kan arbejde sammen med nogle, som har en helt anden baggrund for eksempel. Men det kan da godt være, at man har en større forståelse, hvis det var nogen, der havde den samme organisationsmæssige baggrund, men det der med, vi vil gerne vide, hvad er egentlig grunden til, at det ikke var det rette match. Det var det, vi alle sammen prøvede at sige: Hvad er det lige pludselig, der bliver hevet op af hatten, og det var jo et fantastisk forhold det der med Forca og så lige pludselig så er det bare et flop. Og det er jo selvfølgelig godt at blive klogere og trække det tilbage, men det var måske lidt unødigt, man kunne godt have undgået det måske, hvis man havde tænkt sig om i god tid, det ved jeg ikke, men det, du siger det er, at det overhovedet – det, du har fortalt nu her, det er ikke det. Vi er ikke blevet klogere inden for det sidste halve år.

**Cecilie Hansen:** Ja, altså jeg kan jo sige, det er jo sådan, at når man går ind og laver sådan et samarbejde og laver en hensigtserklæring om at få kigget videre ind i, hvordan skulle det her samarbejde så foregå, så kigger vi jo dybt ind i hinandens forretning, og det er selvfølgelig underlagt en fortrolighed fordi vi er nødt til at vide – det, som er vigtigt, det er jo, at vi går ikke ind i et samarbejde, hvis ikke vi kan se, at det her det vil kunne hænge sammen i realiteterne, det er underlagt fortrolighed. Det er helt almindeligt, at det må man jo gøre og jeg, som har været med i processen, ved i hvert fald, at vi har set ind i tingene med en grundighed som gør, at kunne vurdere, at det her, det kan vi ikke få til at hænge sammen på den måde, som er til fordel for vores medlemmer. Vi kan ikke enes om nogle vilkår, så kan vi ikke komme nærmere på præcist at sige, det bliver de og de elementer, men stol på, at vi har haft de grundige analyser på forretningen for de fordele, der kunne opnås, som vi var nødt til at sikre. Vi gik jo ind i det for at se, kunne vi få nogle lavere omkostninger for alle jer og alle vores øvrige samarbejdspartnere i Unipension. Så det er det, vi kan sige om det. Det vil sige, at vi kan ikke udtale os præcist om indholdet, men vi kan udtale os om, at der er lavet en meget grundig analyse af, hvordan kunne det her hænge sammen forretningsmæssigt.

**Dirigent:** Ja, vi kommer det ikke nærmere. Man har set et eller andet, som ikke var så rart at se på og hvad det er, det er en hemmelighed. Sådan er det nu engang.

Så er vi fremme ved spørgsmålet om Unipensions afkast set i forhold til samtlige danske medlemsejede pensionskasser. Der var der, vi var lidt inde på det, men jeg ved ikke, om i forbindelse med formandens beretning, det er sådan et rimeligt klart spørgsmål. Jeg ved ikke, om det giver anledning – jo værsgo. Kirsten Utoft.

**Kirsten Utoft:** Jeg synes, at det er meget interessant, at de tre pensionskasser under Unipension de ligger som de bedste i kongeriget Danmark. Det vi sådan set spørger om, det

er: Hvor er de, der er bedre? Og hvis jeg læser årsrapporten igennem på det tidspunkt, hvor den er blevet trykt, da var man ikke klar over, hvad der, man kendte ikke rigtigt tallene for dem, der var bedre, men det gør man måske nu? Og der vil man sige, er det sådan, at vi er de tre bedste i kongeriget Danmark? Spørgsmål.

**Dirigent:** Ja. Det er jo fantastisk. Det skal man jo ikke blive ked af på en eller anden måde, det skal på en eller anden måde blive glad for. Synes at det er en god ting, ikke? Måske rose ligefrem. Ja, Kirsten.

**Kirsten Utoft:** Når jeg så siger det sådan lidt – jeg er lidt ked af at høre det med akklamation her, fordi man kan jo på nettet finde kasser, der faktisk også kommer – der havde det bedre end os – og det var dem, jeg jo egentlig lige ville bare have frem her. Det andet det er sådan set – det lugter lidt for meget af selvros.

**Dirigent:** Ja, nu har vi jo lært her fra 4 til 5, at man ikke skal skamme sig over at rose sig selv. Jeg ved ikke, om der er noget behov for at supplere. Cristina Lage vil godt supplere kort.

**Cristina Lage, administrerende direktør:** Vi er de bedste, og du kan ikke finde nogen, der gør det bedre i Danmark, fordi de afkast, du kan se, som er højere, det er ikke på det produkt, vi har. Vi har jo også nede i maven på vores et væsentligt højere afkast på nogle af de – f.eks. nogle aktier, der er det tocifrede tal, så du finder ikke nogen i Danmark, som har gjort det bedre end Unipension i 2013. Samlet set.

**Christian Skjoldborg:** Det er en afsluttende bemærkning, fordi hvis det er det rigtige billede, så synes jeg, at vi skal rose det. Det synes jeg egentlig og synes også, den redegørelse du kom med i starten den synes jeg personligt var en god gennemgang af, hvordan økonomien – hvordan det udviklede sig, men det er en anden side af sagen. Men hvis det er det rigtige billede, så synes jeg, der er grund til at rose, og så kan vi jo måske være lidt tryggere. Det hele er et spørgsmål om tillid i virkeligheden.

**Dirigent:** Ja, det tror jeg er rigtigt set. Ja, vi glæder os over den der planche, og vi skal ikke stemme om, hvorvidt den er rigtig eller ej, så det er meget betryggende.

## Dagsordenens punkt 6

---

### Oplæg om vores tilgang til Stranded Assets og ESG (Environmental, Social and Governance)

**Dirigent:** Vi skal videre i denne her spændende dagsorden for vi har et rigtig spændende punkt på dagsordenen, som vi skal have fat i nu og det er punkt 6, som hedder: Oplæg om vores tilgang til Stranded Assets og ESG. Og dette punkt, det vil forme sig på den måde, at der vil være to talere og jeg forstår, at Zaiga Strautmane er den første, er det rigtigt? Eller er det Jørgen Christian Hansen, der er den første? Man har byttet om på det. Så giver jeg ordet til dig først og de vil så prøve at forklare lidt om dette her oplæg og det vil sige, at jeg giver ordet til dig Jørgen Christian Hansen.

**Jørgen Christian Hansen:** Jeg kommer fra investeringsafdelingen. Jeg er en ganske almindelig medarbejder dernede, der har ansvaret for strategi. Det, mit indlæg handler om, det er, hvorledes indtænker vi klimadebatten i vores investeringspolitik? Klima er jo meget oppe i tiden for øjeblikket og derfor er det på plads med en redegørelse herpå og klima er faktisk indlejret i de beslutninger, vi træffer i investeringsafdelingen. Og herunder udledning af CO<sub>2</sub>. Det er fordi, vi tror på, at bæredygtighed og det her frygtelige ord ESG – Environmental, Social og Governance – altså miljø og sociale forhold og ansvarlighed er gode indikationer for, hvorledes aktiekursen på lang sigt har udviklet sig. Så vi har principielt en helhedsorienteret opfattelse af selskaberne og af, hvad der driver aktiekursen. Det er ikke sådan, at vi ikke arbejder med begreberne løbende. De bliver løbende udviklet. Og vi prøver hele tiden at stille os selv det spørgsmål, om det er godt nok. Er det så en gang lånte fjer, det her, eller hvordan ser vores portefølje ud, når vi nu kigger på den? Her kan vi tage en opdeling på sekserniveau, hvor så vi har vores investeringer i rene kulvirksomheder, vi har næsten ikke nogen der. Vi har godt 1 % af porteføljen liggende i olie- og gasudvinding. Energiselskaber har vi 1½ %, men hele 4 % af porteføljen ligger i det, der kan benævnes som de 100 mest bæredygtige virksomheder i verden. De 100 mest bæredygtige virksomheder i verden er ikke noget, vi har opfundet. Det er et velrenommeret canadisk selskab, der har vurderet alverdens selskaber og så finder de bedste inden for hver sektor og deraf ejer vi – de udgør altså en stor del af vores portefølje – op mod 4 %. Nu er det sådan, når vi snakker olieselskaber og sådan noget, så glemmer vi egentlig, at olieselskaber og energiselskaber er mange ting. Her er en liste over nogle af de største olieselskaber og der kan vi se, at de ikke alene udvinder olie og gas, men også at de har aktiviteter inden for alternative energiformer. Og det gør de, fordi man ville jo være en dårlig ledelse i et stort energiselskab, hvis man ikke også prøver at udvikle alternativer til det, man sidder med og tænker på fremtiden, så tager vi f.eks. Shell, så har de valgt ikke at have nogen aktiviteter inden for solar, men har relativt mange bestræbelser inden for både vind og det, vi kalder bioenergi. Så olieselskaber er mange ting. Det skal man lige tænke på her.

Går vi videre, så kan vi se, inden vi begynder at sige: Skal vi ændre på porteføljen, så bare lige denne her op en gang, for jeg er så stolt af den. Fordi vi har nogle gode afkast, vi har fået skruet porteføljen godt sammen, så vi skal tænke os rigtig godt om, inden vi giver os til at ændre på noget her, for det kan komme til at skade afkastet. Og specielt hvis vi giver os til at skære aktivtyper væk, så får vi måske en mindre spredning på porteføljen. Vi får mere ens aktiver og så kan vi måske blive ramt uhensigtsmæssigt i fremtiden. Så vi har en portefølje i dag, der har en stor spredning. Nu kommer jeg så til den svære del og det er den sværeste planche her og det er klimadebatten her og hvordan den influerer på investeringerne. Det er sådan, at hvis vi brænder olie, gas og kul af, så udledes der CO<sub>2</sub> og jo mere vi brænder af jo mere CO<sub>2</sub> og jo højere bliver temperaturstigningen i verden. Så kan man lave nogle beregninger. Hvis vi tager alverdens reserver af olie, gas og kul, hvor meget kan vi brænde af det? Og hvor meget bliver temperaturstigningen. Og der er det sådan, at man er blevet enige om, at man kun kan brænde ca. en tredjedel af alverdens reserver af olie og gas og kul af, hvis man skal forhindre, at temperaturen stiger med mere end 2 grader Celsius. Så er der netop det spørgsmål, at hvis vi kun kan brænde en tredjedel af alle de her reserver af, af olie kul og gas, hvad så med alle vores aktier? Hvad med kursen på dem, skal den så ikke halveres eller skal den ikke gå ned i ingenting? Har vi ikke en boble på det område og skal vi ikke af med de aktiver? Det er de, som er klimaspørgsmålet inden for den finansielle verden og der sover jeg trygt om natten, det skal I vide, fordi alene her har vi energifordelingen af verdens energiforbrug og vi kan her se frem til 2012 – det er historiske tal og det er godt nok BP, men

alle er enige om de her tal, der er ikke noget fikumdik i dem. Olie udgør en pæn andel, det er den grønne. Vi har naturgas, det er den næste, vi har kul som den grå. Lægger vi de tre sammen, så kommer vi op på ca. 85 % af verdens energibehov. Så har vi de sidste tre. Den blå det er hydro, det er vandkraft. Der har været en lille stigning det sidste par år, fordi man har inkluderet nogle kinesiske floder, men det er ikke der, man kan få yderligere vækst. Det håber jeg i hvert fald ikke rigtigt. Så har vi så de sidste to og den ene er så atomkraft, det er så den lige over den røde, den er faktisk formindsket en smule efter katastrofen i Japan, hvor man beslutter at lukke en række atomkraftværker. Endelig er der den sidste, det er det, som her bliver kaldt vedvarende energi, det er vindkraft og lignende. Det er den, der på meget lang sigt skal løfte det. Men vi kan også se her, at det er rigtig meget, der skal ændres i energifordelingen og det er formentlig ikke noget, vi kan gøre fra det ene år til det andet. Det er 85 % af verdens energibehov, der lige pludselig skal lægges over på vindkraft eller andre ting, så der er et stort udviklingsarbejde forude og opsøgning af alternativer og så videre. Vi kan så sige, jamen hvis vi tager den historiske udvikling på, hvad olie har gjort, hvis vi tager det her chart, så kan vi se, at i 70erne, hvor vi fik massive olieprisstigninger, det forhindrede ikke olie i stadig at være en meget stor energikilde. Andelen af olie i vores energibehov er kun faldet ganske jævnt i perioden fra 1973 til 1978 til i dag.

[Spørgsmål fra salen om hvor vedvarende energi er på planchen]. Det her det er den smalle lige under den grå. Nå Det er det som kan fornyes. Du kan så sige, du kan godt lægge hydroelektricitet oveni, men den kan bare ikke vokse særlig meget i fremtiden, for vi kan ikke grave sådan hydroelektricitet – det er, du får energi fra floder og vandfald og sådan noget. Der er jo grænser for, hvor meget vi kan udbygge det. Og så har vi atomkraften nedenunder den blå, og den har jo været hos os i mange år, men der er også en grænse for, hvad man kan gøre der. Der er lidt befolkningsmodstand hist og pist. Her har vi så andelen af de forskellige typer hvor olie er den grønne. Det er BP der har lavet illustrationen, så derfor har de lavet den grøn, men ser vi bort fra det, så kan vi godt gå ud fra tallene og der går olie fra 54 % i 1973 til knap 30 % i dag, og det er jo på trods af massive olieprisstigninger – fra 1973 til 1980, så det tager lang tid at udvikle alternativer, så det er noget med, at man skal have et langt sigte på det her. Glem forecasten – det ved vi ikke noget om, det er BP's forecast. Det kan vi ikke bruge til noget, vel? Men læren fra det gør, at selv med massive prisændringer gør, at det er svært selv i dag så er olie næsten enedominerende inden for transportsektoren, det er kun i Norge, hvor 3 % af bilparken er energibiler. Det tager altså mange år at ændre det her. Så derfor med olieselskaberne, de sover roligt om natten, de er sikre på, at vi til næste år også efterspørger olie og gas og derfor vil de fortsat tjene nogle penge på det der, og så specielt, når vi så ser, hvordan ser værdierne ud, hvis vi tager et olieselskab? Her har vi så taget Maersk. Ikke fordi Maersk har meget enorme reserver af olie, men de har nogle, og der kan vi se værdiansættelsen af Maersk. Store dele af det, de ejer Danske Bank og de har noget shipping, men det er 77 % af energien. 21 % af energien i Maersk kommer fra olieproduktion. Før 2025. Kun 2 % kommer efter 2025. Så det vil sige, hvis vi skærer de 2 % af og der kommer noget international regulering efter 2020-2025, så er det 2 % af Maersks værdi vi skal skære bort. Derfor tror jeg heller ikke, at Maersk vil være voldsomt påvirket af det her. Noget andet er så, hvis vi skal ændre voldsomt på energimikset, så kunne det jo være, at det, der kunne gøre det, var international enighed overnight om at ændre på det og så sige: Jamen det kan godt være det er 85 %, men så skærer vi 85 % af energibehovet af ved en international aftale. Der ved vi, at amerikanerne – i hvert fald det republikanske flertal i Kongressen - ikke så glade for. Kineserne er heller ikke så glade – de vil gerne have – de tænker på levestandard og de er meget fokuseret på levestandard. Måske er der ændringer



undervejs. Vi ved det ikke. Endelig er det sådan, at på det her område så kan man godt vedtage noget internationalt, men man vil også prøve at give aktørerne i markedet en chance for at tilrette sig, så selv hvis vi lavede en aftale i morgen, vil der formentlig være en implementeringsfase, hvor man siger, jamen om fem år skal reglerne træde i kraft eller om syv år, så aktørerne får en chance for at rette investeringerne derhen, fordi energiinvesteringer er altså noget, som vi arbejder med på lang sigt. Så derfor sover jeg trygt for at der ikke er en boble på olie- og energiaktier generelt. Faktisk er det sådan, at chancen for bobler ville være større inden for udviklingsvirksomheder, hvor vi ikke kender det tætte cash flow, hvor det er et håb om, at vi måske kan udvikle et produkt, der duer om 10 eller 20 år. Der er chancen for det store upside, men der er også risikoen for den store downside. Her har jeg taget kursudviklingen på solcellevirksomheder i verden og vi kan se frem til 2007, da steg de ganske, ganske markant, op til over 1500 i kurs, alle solcellevirksomheder i verden. Så fandt man ud af, den teknologi var ikke så god, som man troede at den var, eller håbet, og de er så faldet siden fra over kurs 1500 til 200. Det er mere end et 80 % fald. Vi kan jo bare være glade for, at vi ikke havde lagt porteføljen i alle de virksomheder. Det er for at illustrere, at et olieselskab, hvor vi kender indtjeningen i de kommende år, vi kan simpelthen ikke ændre på vores energimiks, der er vi relativt trygge ved det. Her i en solcellevirksomhed kender vi ikke indtjeningen særlig godt. Derfor kan der være en meget større fluktuation. Det kan så være, at jeg tager fejl. Det kan være, at vi har en boble på energiaktier. Jeg tror det ikke, men hvis vi har det. Hvad så? Kan I så sove trygt om natten alligevel? Vi har så gennemregnet konsekvenserne af et olieprisfald for den samlede portefølje. Hvor meget taber vi, hvis vi tager fejl? Hvad nu hvis oliepriserne falder 50 % - hvad bliver tabet så på porteføljen? Så bliver tabet 4,2 %. Hvis olieprisen falder med 25 %, så bliver tabet 2,1 %. Falder olieprisen med 75 %, så bliver den 6,3 %. De udsving her er ikke større end de udsving, I så for den samlede portefølje i foråret, midtsommeren 2010 og i 2011, hvor vi havde store fluktuationer på aktiemarkedet. Vi skal såmænd ikke tilbage til finanskrisen. Da havde vi endnu større fluktuationer. Vi kan så lave en anden beregning, hvor vi så siger, jamen vi stopper med kul – verden stopper med kulproduktion. Ikke i dag, men stort set, vi har regnet fra 2015 – det siger vi, det er i dag, og vi er så med olieproduktion fra 2025 – hvad vil tabet på den samlede portefølje så være? Den vil være 0,5 %. Så pointen i mit indlæg er, at der ikke er finansielle argumenter, der er ikke solide finansielle argumenter bag en indskrænkning i aktiverne. Der er ikke gode argumenter for, at energiaktier – olie, kul og gas – skal falde voldsomt i kurs. Og der er heller ikke nogen risikoargumenter set fra porteføljen for at vi ikke skal kunne sove trygt om natten, fordi det her det er meget begrænsede tab i porteføljen. Den største risiko i porteføljen er, at den økonomiske vækst i verden går i stå og at samfundet ikke producerer den fremgang, som der skal til for at give pengene afkast. Det er det, der er den største risiko og det ved vi, den kan vi ikke komme bort fra. Den vil altid være der ved risikofyldte investeringer. Det var mit korte indlæg. Er der nogen spørgsmål?

**Dirigent:** Lad os tage begge indlæggene nu. Det vil sige, så får Zaiga ordet, værsgo

**Zaiga Strautmane:** Jeg er ansvarlig for ESG i pensionskasserne. Jørgen har lige gennemgået et emne, som i hele verden bliver diskuteret meget intenst i øjeblikket. Det er Stranded Assets, og hvorvidt man skal fortsætte med at investere i fossile brændstoffer og det er jo et emne som lægger rigtig godt op til det, jeg beskæftiger mig med hver eneste dag, fordi det handler om miljø. I har alle sammen fået tilsendt en rapport, der hedder ansvarlige investeringer i 2013 og der ved vi jo, nu snakkede Jørgen lige lidt om miljø og vi ved, at det handler om menneskerettigheder, om produktion og børnearbejde, osv. osv. Altså, i bund og



grund at selskaberne ved at investere skal opføre sig ordentligt. Men hvad betyder ordet ansvarlighed egentlig? Hvad skal vi med det? Hvorfor skal vi beskæftige os med det og hvorfor har jeg et job her i pensionskasserne? Jeg tror godt, vi alle kender svaret og det er, at vi ønsker at verden skal være et bedre sted at være. Og hvor svært kan det være? Altså, hvis alle opfører sig ansvarligt og ordentligt, så er det jo bare nemt. Så vil verden være et bedre sted at være allerede i morgen. Men nu kom Jørgen jo med et af de gode eksempler, som er Stranded Assets. Hvorfor kan vi ikke bare lave det om til i morgen? Han viste jo den der meget tynde stribe, den skal ligesom laves om meget hurtigt, hvis der skal ske og jeg vil ikke bede jer om at række fingeren op, men jeg tør gætte på, at de fleste her i rummet her har en bil. En bil kører på benzin. Det er et fossilt brændstof. Og hvis det var så nemt, så skulle vi jo bare alle sammen afskaffe bilerne i morgen. Til gengæld er der nok ikke så mange, der har en elbil. Og spørgsmålet er: Hvorfor? I går var jeg til et symposium omkring bæredygtig mode og da fandt jeg jo så ud af, at efter olieindustrien, som er den, der forurener mest i verden – en af de næste i rækken, det er faktisk tøjindustrien. Der bliver brugt 2.700 liter vand for at producere én T-shirt. Og 60-80 % af den forurening, som tøjindustrien skaber, den skabes i vores egne hjem. Vi bruger vaskemaskine, vi bruger en tørretumbler. Vaskemaskinen der kunne vi sige okay, skulle vi i gang med vaskebrættet eller hvordan? Men tørretumbler. Da jeg kom til Danmark for 20 år siden så havde jeg hovedpine i 3 måneder, fordi det blæser så meget. Altså, kunne vi ikke lade det der vasketøj blafre i vinden og blive tørt i stedet for at bruge en tørretumbler, som er en utrolig stor synder for udledning af CO2? Vores skabe bugner af tøj på trods af at der bliver brugt 2.700 liter vand for at producere en T-shirt. Der er fejlkøb. Der er det tøj, vi aldrig bruger. Der er det tøj, vi er vokset ud af. Alligevel så er det der, og alligevel så køber vi nyt. Modebranchen har været nødsaget til at udvikle et begreb, som hedder "fast fashion", så der er ikke kun noget, der hedder fast food, nu er der også noget, der hedder fast fashion. Fordi vi vil gerne hele tiden købe nyt, smart og det skal også være billigt. Og hvad er så resultatet af, at virksomhederne, som producerer tøj, de skal konkurrere mod hinanden. Det er det her. Det er Bangladesh. I har alle hørt om katastroferne i Bangladesh. Der var gentagne katastrofer i landet, hvor mere end 1.000 mennesker omkom, fordi man i Bangladesh hurtigt har måttet omdanne store, i nogle tilfælde 11-etagers ejendomme, som ikke er bygget til at være en tøjfabrik, ombygge dem til tøjfabrikker for hurtigt at kunne levere til den vestlige verden. I ved meget bedre end mig, hvis man placerer tunge industrimaskiner i den type bygninger, som ikke er egnet til fabrikker, så styrter de sammen. Så det er konsekvensen af det. Men hvem skal gøre noget? Hvem er den ansvarlige i verden? Er det producenterne? Hvis man spørger producenterne, så siger de: Jamen der er ikke efterspørgsel efter bæredygtig mode, der er selvfølgelig altid nogle, der efterspørger den slags, men så går de til specialbutikker, men der er ikke i den brede befolkning, der er ikke efterspørgsel efter de varer. Det er også for dyrt at lave dem på grund af den lovgivning, det har. Hvis man spørger forbrugerne og kigger på de forbrugsundersøgelser, der er lavet, så siger, jamen der er ikke det rigtige udbud, hvis vi skal købe bæredygtige ting, som vi måske kan finde, så skal de køre til en specialbutik. Så er det også alt for dyrt. Så alle har nogle gode argumenter for, hvorfor det ikke kan lade sig gøre. Så spørgsmålet er: Er det producenterne? Er det forbrugerne? Er det lovgiverne? Eller er det os, investorerne, der skal påtage sig ansvaret? Og svaret synes jeg er rimeligt indlysende, det er, at det er et stort puslespil, der skal hænge sammen og derfor må vi alle sammen gribe i egen barm inden for det mandat, hver især har. Vi er investor, vi er en pensionskasse. Vi skal som udgangspunkt sørge for, at I får jeres pensioner. Vi er ikke en velgørenhedsorganisation, så det vil sige, vi kan ikke investere i virksomheder for at gøre det godt alene for samfundet. Vi har stadigvæk den primære forpligtelse til at skabe et højt afkast. Derfor kan vi jo godt gøre noget. Vi er

aktionærer i omkring 2.000 selskaber. Som ejer af selskaberne, så har vi selvfølgelig lov til at stille krav til selskaberne, og når vi opdager, at der er nogle ting, der ikke fungerer i selskaberne, så går vi i dialog med dem. Vi afgiver stemmer på generalforsamlingen og den vej igennem gør vi vores indflydelse gældende. Hvis vi skal tale om Bangladesh, så efter den her katastrofe indtrådte, så tog vi fat sammen med en masse andre internationale investorer – så tog vi fat i det her selskab og gik i dialog med dem for at finde ud af, hvad kunne vi gøre. Det her det er jo ikke okay. Det, der kom ud af det, det var, at der faktisk ikke skulle i det her tilfælde lægges et alt for stort pres på selskaberne, fordi de kunne jo godt selv se, at det her, det går simpelthen ikke, så alle de store tøjproducenter i verden gik sammen og lavede meget hurtigt en juridisk bindende aftale imellem sig, som gjorde, at der skulle simpelthen komme styr på det her arbejdsforhold i Bangladesh. Den aftale indebærer rent praktisk, at samtlige fabrikker i Bangladesh bliver inspiceret af nogle uafhængige firmaer, der kommer ud og kontrollerer, hvordan forholdene er. Der er en del fabrikker, der blev lukket med det samme, fordi det var simpelthen livsfarligt at være der. Der er også en del fabrikker, som stadig er fungerende, men hvor der er lavet en hel præcis handlingsplan for, hvad der ske, for at man kan acceptere forholdene på sigt. Så det er godt for os at se, at vi ikke altid skal lægge et kæmpe pres på virksomhederne, men vi følger dem nøje og vi går i dialog med de virksomheder, som ikke har underskrevet denne her aftale og beder dem om at overveje at gøre det. Så det var så en af de ting, vi beskæftigede os med i 2013.

Et andet emne inden for arbejdsområdet, som vi kiggede på, det var mineindustrien. Mineindustrien har jo været udskældt for at arbejderstagerne har nogle meget ringe vilkår, og vi besøgte nogle miner i Sydafrika. Det var bl.a. en guldmine og en platinmine og hvis I har læst artiklen i denne her rapport omkring det her minebesøg, så vil I finde ud af, at de miner, vi besøgte, de havde faktisk nogle ordentlige arbejdsforhold. Som I kan se her på det næste billede, så – det er billeder, der er taget nede i minen af mig, og man kan se, at selve arbejdet nede i minen er faktisk den dag i dag - i den meget teknologisk udviklede verden – den er altså meget manuel. Når man står og laver den her type arbejde, så er det klart for alle og enhver, at man meget nemt kan komme til skade, så det vil sige, at det, der var vigtigt i denne her mine, det var, at alle medarbejdere skulle starte med morgenmad for at gennemgå sikkerhedsreglerne på arbejdspladsen. Det blev fulgt hele dagen og der var også en læge til stede i selve minen for at lægen kunne gøre noget, hvis der sker en ulykke. Så kan man spørge sig selv, jamen hvorfor besøger vi dem, der gør det godt? Vi skal jo komme ud og snakke med dem, der gør det dårligt. Der er jo masser af miner, hvor forholdene er dårlige, og grunden til at vi besøger de gode miner, det er, at vi skal jo lære, hvordan man kan gøre – hvad er det optimale, det bedste, man kan opnå. Fordi det er klart, det er en arbejdsplads, der ligger flere hundrede meter under jorden. Vi kan ikke forlange, at der er dagslys og hvad vi ellers kan finde på af arbejdsmiljørelateret her fra Danmark. Så vi er jo nødt til at lære, hvordan denne her branche fungerer. Hvad der overhovedet kan lade sig gøre. Så det, der er vigtigt for os, det at komme ud og besøge det bedste for at vide, hvilke krav vi kan stille til dem, der ikke gør det så godt. Så det, som der er vigtigt i vores arbejde, det er, at vi både i vores retningslinjer og i de krav vi stiller til virksomhederne er realistiske og det giver mening. Det vil også være det samme. Jeg vil ikke komme med et helt konkret eksempel, for der er jeg lidt på gyngende grund, men lad os nu forestille os, at Unipension kom ud til jer og I havde lavet en fuldstændig fantastisk bygning og så kom jeg og sagde: Jamen vi har i Unipension vedtaget, at vi har nogle retningslinjer og jeg synes, at I skal lige lave det her om i denne her bygning. Det kan jo godt være, at det slet ikke giver mening i jeres verden, fordi jeg bare ikke forstår, hvordan I arbejder, og det er det, der er vigtigt for mig. Det er at lære, hvordan de

forskellige brancher fungerer, så jeg kan stille de rigtige spørgsmål og de er realistiske og man ikke betragter mig som en irriterende investor, der kommer og stiller fuldstændigt urealistiske krav.

Så det andet, som der er meget, meget vigtigt, ud over at gribe i egen barm og gøre den indflydelse gældende, som vi kan som ejere, det er at samarbejde. Som jeg lige nævnte før, så er det jo et stort puslespil, man skal samle, hvis virksomhederne nu går i gang med deres innovative processer, så er det jo nødvendigt, at der er noget lovgivning, der støtter op omkring dem for eksempel. Så det, vi gør, i Unipension som investor, det er, at vi samarbejder både på nationalt og internationalt plan for at både skabe viden og for at være med til at få det her puslespil til at virke. Der er en forening i Danmark, der hedder Dansif, som arbejder med ESG-emner blandt alle institutionelle investorer i Danmark. Der er jeg næstformand og vi er også med i UN PRI, som er FN's principper for ansvarlige investeringer, hvor Niels Erik Petersen også sidder i bestyrelsen. Og derudover så at være medlem af de her organisationer og at være aktiv der, så bidrager vi også aktivt, når vores ministerier her i Danmark har nogle spørgsmål til de her emner. Og når regeringen skal lave vejledninger omkring det her. Det, jeg lige nævnte, det vedrørte selskaber, hvor vi er aktionærer. Og det er jo en aktivklasse, der hedder børsnoterede aktier. Det blev nævnt tidligere i dag allerede, at i dag har vi faktisk retningslinjer for alle aktivklasser og jeg vil lige kort nævne to. I har nok lagt mærke til den diskussion, der var i medierne, ja det er snart et par år siden, omkring de såkaldte blodobligationer. Der var jo meget stor kritik af, at investorerne vil investere i afrikanske lande, hvor der er meget høj korruption og overtrædelse af menneskerettighederne. Vi er i gang med at implementere retningslinjerne, som blev vedtaget til bestyrelsesmøderne i marts. I forbindelse med de retningslinjer, der er blevet vedtaget omkring statsobligationer, så vil jeg starte med at sige, at det er nøjagtigt de samme emner, der bliver anvendt, og nøjagtigt de samme metoder, som vi bruger på aktier, så det vil sige, det er ESG, altså det miljømæssige, sociale og gode selskabsledelsesforhold, der er omfattet og det vi gør rent praktisk, det er, at vi foretager en global screening af samtlige lande i hele verden. Vi finder ud af, hvilke af de lande, der har nogle problemer omkring de her ESG-områder, så foretager vi en hel konkret vurdering af landene og finder ud af, om der er nogen af de her lande, vi simpelthen bare ikke kan investere i, fordi det står for grelt til. Der går forhåbentlig ikke så længe, før I kan se en eksklusionsliste på vores hjemmeside omkring stater, men jeg kan jo i hvert fald give nogle indikationer af, hvem der vil stå der og det vil for det første være de lande, hvor der er vedtaget nogle sanktioner, der siger, at det ikke er tilladt at investere i statsobligationer i de pågældende lande og det vil også være lande, hvor overtrædelser er af særlig alvorlig karakter og der ikke er nogen positiv udvikling i landet, fordi vi kan jo ikke forvente, at forholdene i andre lande og specielt måske Afrika, som har været det store diskussionsemne, at det er nøjagtigt det samme som i Danmark, så derfor bliver vi nødt til ligesom at belønne de lande, der har en positiv udvikling med at investere i dem.

Den anden aktivklasse, jeg vil nævne, det er selvfølgelig fast ejendom, meget vigtigt i hvert fald i denne her forsamling, og der er det det samme igen, at de retningslinjer vi har fået, at det er de samme emner, som vi har anvendt i de andre aktivklasser, som bliver brugt. Og i praksis betyder det jo så, at når der investeres i ejendomme, det kan være både børsnoterede selskaber, der har ejendomme, det kan også være inden for private equity, så ser vi selvfølgelig på i forbindelse med vores screeninger og undersøgelser, at der f.eks. ikke skal være overtrådt arbejdstagerrettigheder, når en bygning bliver opført. Der skal ikke foretages bestikkelse og korruption i forbindelse med indhentelse af byggetilladelser og det er bare nogle

konkrete eksempler på sådan rent lavpraktisk, hvad det egentlig betyder, når jeg siger, at det er de samme emner, der overføres. Det, som vi har vedtaget som noget helt særligt og en overbygning på det, vi har ellers på fast ejendom, det er, at de ejendomme, vi investerer i, der har vi en præference for ejendomme, der har opnået en anerkendelsescertificering og I ved selvfølgelig bedre end mig, at alle de forskellige lande har deres egen certificeringer, men det kunne være f.eks. en certificering, der hedder LEED.

Med disse ord så vil jeg takke for opmærksomheden og så vil jeg opfordre jer til at være ansvarlige forbrugere og vi vil gøre vores bedste for at være ansvarlige investorer. Tak.

**Dirigent:** Ja, vi fik en grundig gennemgang her, men der er jo mulighed for at stille spørgsmål eller komme med kommentarer og der er også flere. Værsgo. Vi starter nede i hjørnet, og så rykker vi fremad.

**Lilian Jensen:** Ja, jeg synes, at netop det her punkt det viser noget paradoksalt i, at man på den ene side halser efter højst muligt afkast og så skal man samtidig sørge for, gøre alle mulige krumspring for ligesom at rense sin samvittighed i forhold til, hvor man investerer. Altså, jeg synes f.eks. meget af det, der står i denne her, det er øregas. F.eks. så vil jeg sige under arbejdsrettigheder der står der, at man ikke skal bidrage direkte eller indirekte til ulovligt børnearbejde. Skal man overhovedet bidrage til børnearbejde? Og hvad er lovligt børnearbejde? Så er der et punkt under miljø, der hedder, at man ikke bør investere i foretagender, der forårsager alvorlig og langsigtet skade, nå, men de må godt forårsage det kortsigtede eller hvad? Og så står der under korrupsion, at det vi investerer i ikke bør være involveret i grove tilfælde af korrupsion. Hvor ligger grænsen? Hvad er groft og hvad er ikke groft? Jeg synes, at vi skal prøve at rense vores egen samvittighed ved måske at lave lidt klarere retningslinjer eller sørge for, at dem, vi sætter til at arbejde med de her ting, har klare retningslinjer.

**Jutta Helles:** Spørgsmålet er faktisk helt tilbage fra beretningen, men det handler om det her. Det var fordi Mette Carstad sagde, at vi i vores investeringer selvfølgelig tager hensyn til menneskerettigheder og diverse konventioner. Vi laver kun miljørigtige og så videre og så videre investeringer. Men vi kunne ikke tage politiske hensyn og det kan jeg være mere eller mindre enig i, men du nævner meget specifikt f.eks. virksomheder, der opererer på Vestbredden, og det kunne jeg bare rigtig godt tænke mig at vide, hvad er det, vi investerer i af virksomheder, der opererer på Vestbredden, for hvis vi investerer i virksomheder, der opererer på Vestbredden, så er det ikke et politisk spørgsmål. Det kunne man måske godt tro, men så er det simpelthen et menneskerettighedsspørgsmål, for så investerer vi i virksomheder, som må være israelske og dermed opererer i de besatte områder. Det kan være G4S eller lignende. Og det kunne jeg bare godt tænke mig at vide, om vi gør det? Fordi det er jo ikke så godt.

**Else Brink Laursen:** Undskyld, men det er bare fordi jeg kan ikke helt forstå, hvad meningen er med punktet. Skal vi diskutere, hvad vi skal investere i eller hvad? Fordi det er ikke tydeligt for mig, hvor meget investerer vi? Hvad går til hvad? Hvorhenne? Hvorfor? Og hvorfor ikke? Det kunne jeg da rigtig godt tænke mig og så ville det være sjovt, at vi kom ud og fik lov til at diskutere det, hvis det var, at vi syntes, at det var for eller imod, fordi der er ingen tvivl om, I gør et udmærket stykke arbejde, men det er noget utydeligt for mig, på hvilken baggrund vi er

involveret med vores penge. Hvor mange penge er det? Og hvad? Altså, det er simpelthen utydeligt, undskyld jeg siger det.

**Dirigent:** Det er ikke et beslutningspunkt. Det er et orienteringspunkt, og det vil sige, der er anledning til at prøve at stille nogle spørgsmål eller lufte nogle synspunkter, så er man velkommen til det, men det er ikke et beslutningspunkt.

**Susanne Waade:** Det var et spørgsmål, der var supplerende til dig som snakkede først, om de der principper for ansvarlige investeringer. Jeg kan forstå, at der har været en medlemsundersøgelse, som jeg opfatter de her principper som en sammenfatning af. Alle principperne starter med, at man bør – og hvad er det, der står? Man bør ikke overtræde lovgivningen i de lande, man bør ikke foretage handlinger, som direkte krænker menneskerettigheder, osv. Der står hele tiden bør. Jeg synes, at det er en meget åben formulering. Hvorfor må der ikke stå: må ikke?

**Axel Bendtsen:** Det er en kommentar, der går den lidt anden vej. Der er ingen anden mulighed end at skrive bør. Danmark har bidraget gennemgående ganske meget rundt omkring i den tredje verden, i østlandene. Jeg har en erfaring fra de øststøtteordninger, Danmark bidrog med i en lang periode i store dele af Østeuropa også både i Afrika og nu også i Sydøstasien. Hvis stod "må" de steder, så kunne vi overhovedet ikke bidrage med noget som helst. Så havde vi stoppet enhver form for støtteordning til de steder. Det gjorde vi ikke. Vi skrev bør, hver gang vi var ude. Vi prøvede hele tiden at presse, hele tiden at være med i den udvikling, hvor vi fremmede en fornuftig udvikling både på menneskerettighedsspørgsmål og også i høj grad på miljøområdet. Da jeg kom fra Miljøministeriet, så var det jo så naturligt. Vi gjorde det. Havde der stået: må og skal, så kunne vi lige så godt have blevet hjemme i andedammen og dyrket vores gulerødder, så var vi aldrig kommet ud og havde bidraget til den udvikling, der trods alt har været positiv på miljøområdet, globalt set.

**Zaiga Strautmane:** Jeg er helt enig med denne bemærkning, så jeg håber, at det var svar nok. For så vidt angår ulovligt børnearbejde, spørgsmålet om det, der er faktisk noget, der hedder lovligt børnearbejde og ulovligt børnearbejde. Og det er fastsat ved internationale konventioner hos ILO. Grunden til at man ikke helt forbyder børnearbejde, det er, at alternativet for mange af de børn i de lande, hvor de er nødt til at arbejde for at få familiens økonomi til at hænge sammen overhovedet, at få ris eller brød eller hvad de overhovedet får på bordet, det er, at børnene skal arbejde. Hvis ikke de gjorde, så er alternativet kriminalitet, prostitution og den slags ting, og det ønsker man ikke at støtte og det afspejler de internationale konventioner også. Så derfra kommer anvendelsen ulovligt børnearbejde.

Det andet spørgsmål var omkring alvorlig og langsigtet skade på miljøet. Det er sådan, at hvis vi sagde, at kortsigtet skade – det var ikke godt nok for os, så ville problemet være, at hvis der var en smiley, der var lidt sur et eller andet sted, så ville vi simpelthen ikke kunne investere i den virksomhed. Vi er nødt til, når vi investerer i mere end 2.000 selskaber på verdensplan, så er vi nødt til at fokusere på den, der gør det værst. Vi er nødt til at fokusere på de virksomheder, der laver den største og den mest alvorlige skade på miljøet, fordi det er der, vi kan gøre den største indflydelse gældende og det er der, vi kan skabe den største forandring, der har virkelig en betydning for verden. Hvis vi ville rende efter de sure smileyer, så skal vi have mindst 20 mennesker i min afdeling og så kommer det ikke rigtigt til at køre rundt sådan rent økonomisk. Det er lidt det samme med grove tilfælde af korrupsion. Hvis der

en, der har fået en plade chokolade i bestikkelse for at gøre noget, så har vi simpelthen ikke mulighed for at gøre det, så vi sætter nogle grænser for det. Vi kigger på de grove tilfælde af korrupsion, hvis det er gentagne tilfælde af korrupsion og hvor stort omfanget er. Igen efter samme princip. Vi er nødt til at gå efter det største. Det er ikke fordi vi synes, at det er okay at snyde og lyve i mindre omfang. Det er ikke okay at lave bestikkelse i mindre omfang, men som investor så har vi også begrænsede ressourcer, og hvis vi ønsker at placere de ressourcer, vi har bedst muligt, så er vi nødt til at gøre det der, hvor vi kan gøre den størst mulige indflydelse gældende.

Omkring Vestbredden, som Mette redegjorde for før, så er det et politisk spørgsmål og det er det, fordi det er FN ved en resolution, der har erklæret Vestbredden for ulovlig på grund af menneskerettighedsovertrædelserne, og det er selve resolutionen, der på en måde siger, at der er tale om menneskerettighedskrænkelser. En resolution i FN bliver til ved afstemning om bordet blandt bestemte lande, nogle har vetoret, og det gør det til en politisk beslutning og vi har haft emnet oppe og diskuteret i bestyrelsen meget nøje, og beslutningen var, at både Vestbredden og andre politiske emner skal vi ikke forholde os til, fordi vi ikke ønsker at påtvinge vores medlemmer politiske holdninger og derfor holder vi os til juridiske dokumenter. Den dag, der bliver udstedt en sanktion mod Vestbredden, så holder vi os væk fra det område, så længe der ikke bliver gjort det, så følger vi ikke politiske beslutninger. Der er et hav af resolutioner af politisk karakter om alverdens ting og vi påtvinger ikke vores medlemmer politiske holdninger. Det synes vi er forkert.

Vi har investeringer i området, f.eks. Volvo. Vi investerer i Volvo. Volvo de har nogle biler kørende rundt i området, og det er der nogle der synes er forkasteligt. Volvo producerer nogle biler, som ikke har gjort noget forkert. Altså, det er lovligt at producere en bil, det er lovligt at køre rundt i den, og hvad de biler, Volvo producerer, bliver anvendt til, det kan Volvo ikke rigtigt påtage sig ansvaret for, fordi det er jo ikke dem, der har solgt dem nødvendigvis i området, der er mange mellemlid i det. Så det vil umiddelbart være forkert at straffe Volvo for det. Blockbuster er et andet eksempel. Det er i øvrigt en amerikansk virksomhed. Amerikanske virksomheder ser ikke det her område som et problem. Derfor nytter det ikke noget som helst, at vi kommer til Blockbuster og siger, vi synes ikke, at I skal leje jeres videoer ud i området.

[Spørgsmål fra salen om hvordan Danske Bank kan have andre retningslinjer]

**Zaiga Strautmane:** Ja, jeg kan bare tilføje, at det står enhver investor frit at lave sine egne retningslinjer, og jeg kan ikke svare for Danske Banks retningslinjer. Jeg kan kun svare på vores vegne.

**Dirigent:** Ja, men vi har i hvert fald fået en redegørelse for, hvordan man ser på det og det håber jeg, at I alle sammen er blevet lidt klogere af, og vi har så også fået at vide, at vi selv kan løse problemet ved at sælge bilerne og smide tøjet, så er vi allerede kommet rigtig langt. Og det er selvfølgelig rart at tænke på, når vi går hjem herfra. Jeg tror, at vi skal sige tak til de to indlægsholdere for indlæggene.



## Dagsordenens punkt 7

---

### Valg til bestyrelse

**Dirigent:** Så kommer vi jo til et lille alvorligt punkt. Valg til bestyrelsen. Og der er det således, at efter vedtægterne, som vi jo allerede har hørt, at Lars Thiis er på valg og bestyrelsen indstiller til genvalg.

**Lars Thiis:** Det var måske nok rigtigt som Christian sagde, jeg havde overvejet ikke at stille op til en bestyrelsespost igen, men jeg følte faktisk egentlig, at der var nogle ting, jeg ikke havde fået gjort helt færdigt, og det bunder jo i, at grunden til, at jeg kom ind i bestyrelsen – jeg syntes, at det var interessant i sin tid – det var ejendomsinvesteringerne. Det var det, der tiltrak mig, fordi det var jo nogle smukke, bevaringsværdige, fine ejendomme. Jeg syntes, at det var et spændende felt at komme ind og være med til at påvirke. Og jeg syntes egentlig, at det så så enormt spændende ud fra starten. Langsomt så gik det så op for mig, at der var noget, der ikke fulgte med. Vi fulgte faktisk ikke med den lovgivning, som sagde, at vores afkast skulle tjene vores medlemmer bedst muligt og vores afkast netop på vores ejendomsinvesteringer ikke fulgte med og når jeg begyndte at granske lidt i det, så blev jeg urolig. Det blev ikke bedre af, at jeg selv bor nu i stadigvæk pensionskassens ejendom i Aarhus. Der fandt jeg måske noget af humlen til, hvorfor ejendomsinvesteringerne er gået lidt galt i byen eller måske dele deraf. Fordi det var jo problematisk, hvordan den ejendom blev administreret på det tidspunkt. Senere hen har vi så fået en ekstern administrator via DEAS. Jeg synes ikke, det er gået bedre. Det skal jeg gerne erkende. Vi har følt det direkte, og jeg vil som bestyrelsesmedlem arbejde for, om der skulle være en ekstern ejendomsadministration eller vores egen, hvordan det nu end kan være, så vil jeg arbejde for, at der blev valgt anderledes end DEAS, det må jeg erkende. I det omfang min bestyrelsespost overhovedet tillader, at jeg går ind på så maskinrumsagtige ageren, fordi det er egentlig ikke vores mission som bestyrelse i dag. Men på det her punkt mener jeg faktisk, at vi var nede i noget, der tenderede de etiske retningslinjer i form af investeringer, så der vil jeg gerne stadigvæk være med til at påvirke. Og lad det så blive ved det.

**Dirigent:** Godt Lars. Nu skulle man jo nødig tale sig ud af det, ikke? Altså, nu var du eneste kandidat. Kan vi betragte Lars som valgt? Tillykke med det.

## Dagsordenens punkt 8

---

### Valg af revision

**Dirigent:** Så har vi jo endnu et svært punkt på dagsordenen. Valg af revision og der indstiller man til genvalg af statsautoriseret revisor Lone Møller Olsen, som vi jo faktisk har set rejse sig op og sagde, hun var gæst, og nyvalg af statsautoriseret revisor Jacques Peronard, som vi også har set og begge to fra Deloitte, som henholdsvis revisor og revisorsuppleant. Kan det gå, tror I? Ja.



## Dagsordenens punkt 9

---

### Sted for næste års generalforsamling

**Dirigent:** Så er det således, at vi har et punkt, der hedder sted for næste års generalforsamling og der foreslår bestyrelsen, at vi lægger det i Odense. Kunne det ikke være hyggeligt at komme til Odense? Jo, det kunne det. Tak for det,

## Dagsordenens punkt 10

---

### Eventuelt

**Dirigent:** Så er vi jo i virkeligheden nået godt igennem til punkt Eventuelt, hvor vi jo kan snakke om mange ting, men ikke vedtage noget. Der er en, der har bedt om ordet og det skal han have og du starter traditionen tro med at fortælle hvad du hedder.

**Axel Bendtsen:** Ja, jeg synes bare, jeg har lyst til at sige, at Anne Skare, der startede med mere og bedre, det blev jo virkelig illustreret med jeres virkelig fine fremlæggelse af netop de to ord i forhold til investeringspolitik, og det synes jeg var rigtig, rigtig godt. Der er i hvert fald ingen tvivl om, at ordet bedre, det kommer ind, når vi taler om afvikling af generalforsamlingen. Det synes jeg klart er bedre. Det var en bedre måde – både med det indledende indlæg, men også med den fremlæggelse af ting, som der var på generalforsamlingen. Der har været en snak mange gange om ordet åbenhed. Jeg hører til dem, som kommer her, når der er generalforsamling. Ellers så har jeg virkelig mit ord bedre drejer sig ikke om at gå ned i detaljer ved pensionskassens virksomhed, men det drejer sig om at lave noget helt andet og jeg er ekstremt tryk ved, at der sidder en bestyrelse, som er i stand til at klare vores pensionskasse og den meget vigtige ting og de store flotte tal, der kommer, så det havde jeg bare lyst til at sige her som min personlige afslutning til det, at det var meget bedre – og dog, så var der en ting. For der var jo også noget mad med i denne her forestilling, som er en forfriskning. Jeg håber, at det bliver så stort et afkast næste år, så der også bliver tid til eller plads til bare et enkelt glas vin til den gode mad.

**Dirigent:** Ja, jeg tror, at formanden vil sige noget om mulighed for evaluering, og ellers er det jo sådan traditionen tro, at formanden altid får det sidste ord. Men jeg vil da for mit vedkommende sige tak for eksemplarisk god ro og orden. Det har været en fornøjelse, og så vil jeg give ordet til formanden.

**Formanden:** Ja, mange tak og tak til Axel, som jo tog ordet lidt ud af munden på mig i forhold til, hvordan afviklingen har været. Jeg synes også, det har været rigtig, rigtig fint, den måde, som vi har forsøgt at gøre det på, men I får alle sammen lejlighed til også at give jeres mening til kende, fordi der er mulighed for at skrive e-mailadresser og så sender vi en elektronisk evaluering. Så jeg håber, at I alle sammen vil skrive det på, og jeg blev faktisk selv en lille bitte smule overrasket, da jeg opdagede, at heller ikke jeg kunne få et glas vin her til

maden, så det håber da vores afkast kan give mulighed for til næste år, men det er i velkomne til at skrive også de andre ting på den evaluering, I får sendt ud. Men jeg vil i hvert fald også gerne have lov til at sige tak til jer alle sammen, fordi I aktivt er kommet op og har bidraget. Der er mange andre, der skal siges tak til. Tak til Lars Svenning for en velafviklet ordstyrerrolle og så vil jeg selvfølgelig sige tak til bestyrelsen for et godt og hårdt arbejdsår, som vi har haft og ikke mindst til hele administrationen, som godt nok også har haft en travl periode både i forhold til besøg af Finanstilsynet og i forhold til Forca-analyserne, men også her til sidst i forhold til at hjælpe os med at planlægge generalforsamlingen på en anden måde. Så tak til jer alle sammen og tak for i dag.

Gentofte 8. maj 2014

---

Johnni Nielsen  
(referent)

---

Lars Svenning Andersen  
(dirigent)