

Tilsyn med klimarelaterede finansielle risici mv.

Høringssvar til Finanstilsynets diskussionsoplæg af 27.februar 2017

I forlængelse af vores henvendelse til Erhvervsministeren af 4. januar 2017 fremsendes hermed betragtninger ift. tilsyn med klimarelaterede finansielle risici mv. Synspunkterne er vore egne, men AnsvarligFremtid er medlem af European Responsible Investment Network (ERIN), der administreres af britiske ShareAction (tidl. FairPensions). ShareAction har blandt andet arbejdet med den IORP II-regulering, som nævnes i dette høringssvar.

I en stor del af opsparingsfasen interesserer forbrugerne sig mest for ESG

Særligt som svar til spm 2: "Hvad er god risikostyring..." og spm 4.a: "Er nuværende informationer til kunderne tilstrækkelige?"

Det er en almindelig observation, at pensionsopsparere sjældent interesserer sig for deres pensionsopsparing i de første årtier af opsparingsfasen. Som også Finanstilsynets Voxpop-præsentation på konferencen 9. februar 2017 viste, synes forbrugerne mest interesserede i ESG-spørgsmål, som fx om der bør investeres i forretningsaktiviteter som af nogle kan opfattes som kontroversielle som fx klyngebombeproduktion eller i kontroversielle geografier som fx Vestsahara. Økonomisk fagligt kan det synes relevant at oplyse opsparerne om, at de også tidligt bør interessere sig for betydningen af det risikosterede afkast for deres forventede indtægt i udbetalingsfasen. Det kan evt. overvejes om opsparernes naturlige interesse for ESG kan benyttes hertil.

Konkret kan det ske ved at indarbejde artikel 57-58 af IORP II i dansk lov på en måde, der dækker al dansk pensionsopsparing uden af den grund at afvige fra at reguleringen i øvrigt og af gode grunde sker efter Solvens II. Navnlig denne passus i artikel 57 kobler ESG-spørgsmål og risikosteret afkast: "*Risikovurderingen bør også gøres tilgængelig for de kompetente myndigheder og bør i givet fald bl.a. omfatte risici relateret til klimaforandringer, ressourceanvendelse, miljø, sociale risici og risici vedrørende afskrivning af aktiver som følge af lovændringer ('strandede aktiver').*"¹

Såfremt en risikovurdering ift. de omtalte faktorer kræves gjort tilgængelig for tilsynet vil den – udover at være en væsentlig og relevant del af god risikostyring – også kunne opleves af kunderne som interessant og væsentlig information.

Siden september 2015 har vi fremført synspunkt for branchen, at klimarelaterede finansielle risici, herunder risikoen for "strandede aktiver" bør indgå som eksplicit element i ORSA.

Retten er talblind

Særligt som svar til spm 5: "Er der behov for specifikke regulatoriske tiltag, der kan bidrage til at sætte rammer for selskabernes risikostyring og risikotagning?"

Af Finanstilsynets diskussionsoplæg fremgår, at rammerne for prudent person-princippet må betragtes som brede og ikke nødvendigvis har direkte disciplinerende effekt på selskabet i forholde til de forsikrings- og investeringsrisici, som kunden bærer.

Relateret hertil, om end ikke præcis det samme, findes der en international juridisk debat om "fiduciary duty" i forhold til klimarelaterede finansielle risici. I en række lande er dette en pligt til at handle i opsparenes "best interest". Debatten går på om dette skal forstås snævert som afkast i kundens depot eller bredere som at sikre kunden en ønskværdig pensionisttilværelse. Er det kundens "best interest" at have eksponering til en investering, der som eksternalitet bidrager til, at kundens hus bliver oversvømmet og golfbanen ved kundens sommerhus i Malaga udtørret til ørken?

Dansk ret kan synes mere entydig i det det hedder i kommentarerne til Lov om Finansiell Virksomhed §158: *"Kravet om størst muligt afkast i liv- og pensionselskaber indebærer, at man ikke må lade hensyn til eksempelvis miljørigtighed være afgørende, når der skal træffes investeringsbeslutninger, medmindre dette er i forsikringstagernes økonomiske interesse."*

I en konkret sag har en formand for en pensionskasse på generalforsamlingen i 2016 nærmest ordret beskrevet bestyrelsens holdning med formuleringer tæt på hvad det nævnte retsgrundlag beskriver som ikke tilladt. Medlemmer af denne pensionskasse har søgt om fri proces, for ad rettens vej at få pålagt bestyrelsen at overholde loven. Trods at der ikke findes afgørelser efter nævnte bestemmelse har Procesbevillingsnævnet givet afslag med begrundelsen, at det er "en grundlæggende betingelse for fri proces efter retsplejelovens § 329, at der er en vis udsigt til medhold i sagen."

Hvis man måtte have den opfattelse, at det som følge af at have et ansvar også skal være muligt at gøre et ansvar gældende kan det overvejes om der evt. er behov for yderligere regulatoriske tiltag. I den anglo-saxiske verden, der har en anden juridisk tradition end Danmark, drøftes mulighederne for strafansvar i denne forbindelse.

I dansk kontekst beskriver Finanstilsynets diskussionsoplæg som nævnt, at rammerne for prudent person-princippet må betragtes som brede og ikke nødvendigvis har direkte disciplinerende effekt på selskabet i forholde til de forsikrings- og investeringsrisici, som kunden bærer. I den forbindelse kan nævnes at en faglig vurdering af forsikrings- og investeringsrisici typisk vil benytte metoder baseret på mere lineær algebra end det typisk indgår i en typisk jurists faglige baggrund. Det kan derfor ikke udelukkes at visse ikkespecialiserede jurister i enkelte sager i første omgang vil se bort fra at vurdere talresultater fra konkrete risikoberegninger og i stedet henholde sig til en mere generel betragtning som for eksempel: "Det er ikke ulovligt at være en dårlig forretningsmand." En sådan betragtning ville næppe en direkte disciplinerende effekt ift. forsikrings- og investeringsrisici. Evt. kunne fx revisor-påtegningen være relevant i forbindelse med sammenhæng mellem virksomhedens talmateriale og juridiske rammer.

Rapportering af klimarelaterede finansielle risici

Særligt som svar til spm. 4: "Er der behov for nye og anderledes informationer..."

G20s Financial Stability Board (FSB) har haft nedsat en arbejdsgruppe ift. rapportering om klimarelaterede finansielle risici (Task Force on Climate-Related financial Disclosures (TCFD), hvis anbefalinger udkom i december 2016. De definerer et antal klimarelaterede risici og muligheder, og hvordan de kan tænkes at påvirke enhver virksomheds resultat og balance, samt hvordan der kan rapporteres herpå. Disse vil formentligt blive normsættende for arbejdet med sådan rapportering globalt, og kan med fordel indarbejdes forhold til implementeringen af Søjle 3's krav til rapportering/markedsdisciplin.

Det er vort håb, at disse betragtninger kan bidrage til at skabe yderligere berettiget forbrugertillid til nutidens pensionsprodukter.

Med venlig hilsen

Lars Jensen
Senioranalytiker