

ATP Koncernen

2019

# ESG i illikvide aktiver

En del af ATP's samfundsansvar



atp=

# ATP's arbejde med ESG i illikvide aktiver

ATP foretager investeringer i illikvide aktiver og fonde, som skal generere stabile afkast til ATP's medlemmer over en lang periode. Derfor har ATP indrettet sin investeringsproces så vi sikrer, at ESG bliver en del af værdiskabelsen, og at vi tager hånd om forhold, som der skal eller bør rettes op på.

## Grundlag

På grund af illikvide investeringers langsigtede natur er det vigtigt, at ESG-forhold, som kan få en indvirkning i løbet af ATP's ejerperiode, er en integreret del af ATP's investeringsproces. Det sikrer ATP mod at løbe ind i uventede overraskelser i ejerperioden og er således en vigtig beskyttelse mod uønskede risici, men også en chance for at identificere yderligere værdiskabelsesmuligheder.

ATP's politik for samfundsansvar – og implementeringen af den i vores investeringsprocesser – er også designet til at

sikre, at ATP lever op til OECD's Retningslinjer for Multinationale Virksomheder.

I flere tilfælde har ATP en betydelig ejerandel i en fond eller et infrastrukturprojekt, som gør, at vi i højere grad kan påvirke, hvordan en given investering drives. Den større indflydelse betyder også, at ATP's ansvar for at sikre, at vi ikke overtræder OECD's Retningslinjer for Multinationale Virksomheder, er tilsvarende større.

## Processer

ATP har tre hovedområder indenfor illikvide investeringer – direkte investeringer, investeringer i fonde og investeringer i ejendomme. For alle tre områder gælder det, at der er meget specifikke investeringsprocesser, som kræver grundige due diligence-processer.

For de globale direkte investeringer og fonde har ATP defineret en ESG-proces, som er skræddersyet til den veldefinerede investeringsproces, der anvendes for disse investeringer.

Da der oftest er tale om enkeltstående aktiver, kan vi indsnævre de relevante områder og koncentrere dialogen herom.

I fondsinvesteringer, hvor der ikke er konkrete investeringer at tage stilling til, har ATP fokus på at vurdere fondens kompetencer i forhold til at arbejde med ESG, når fonden begynder at investere på vegne af ATP. Dette gøres sideløbende med resten af due diligence-forløbet.

## Aktiviteter

ATP har i årets løb haft en række investeringer på det illikvide område, hvor ESG er blevet inddraget i investeringsprocessen. Det er ikke alt, vi kan fortælle om på grund af fortrolighedshensyn, ligesom der også bliver brugt kræfter på at lave ESG due diligence på aktiver, som ATP i sidste ende ikke vælger at investere i. Det er derudover svært at opgøre ESG-arbejdet i illikvide investeringer kvantitativt, da omfanget meget afhænger af den enkelte investering.

ATP vil dog gerne løfte sløret for, hvordan vi i praksis inddrager ESG, og derfor offentliggør ATP cases fra vores arbejde med

ESG i illikvide aktiver. Det er både cases fra due diligence-forløbet og cases fra vores efterfølgende forvaltningsproces benævnt "asset management". I spanske Redexis Gas har ATP fx sammen med ledelsen sat fokus på grøn omstilling, ligesom vi i en ny investering har indsat krav om forbedrede ESG-forhold.

Som led i ATP's fortsatte fokus på data og rapportering er ATP medlem af initiativet GRESB – både for ejendomme og infrastruktur. ATP offentliggør hvert år vores egne resultater i GRESB.

## ATP's ESG principper og illikvide aktiver

#1

ESG som  
investment belief

ATP er en langsigtet investor, som skal sikre, at den illikvide investering fastholder sin værdi i hele den forventede levetid. Derfor er inddragelse af ESG-parametre en essentiel del af investeringens risikovurdering. Samtidig er det ATP's opfattelse at ESG integration er en vigtig del af ledelsesopgaven og en god praksis på området kan i sidste ende styrke værdiskabelsen.

#2

Stærke  
skræddersyede  
processer

Køb og salg af illikvide aktiver er ressourcekrævende og omkostningstunge processer, hvor en række forhold skal afklares og aftales inden køb af et bestemt aktiv. Derfor er det vigtigt at eventuelle ESG-forhold identificeres og afklares tidligt i forløbet, så der tages hånd om potentielle problemer, og der kan indgås aftaler med investeringspartnerne om løsninger og forventninger til ESG. Derfor sikrer ATP, at ESG-forhold bliver inddraget fra starten i screeninger af nye investeringer.

#3

Udvikling af ATP's  
ESG-kompetence

Unoterede investeringer adskiller sig fra børsnoterede investeringer på en række parametre – fx er datadækning af børsnoterede selskaber langt større og omfangsrig. Derfor ønsker ATP at opbygge særlige kompetencer i at lave ESG-vurderinger af unoterede selskaber. Det gør vi fx ved at opbygge kendskab til forskellige industrier og selskaber samt ved at kende de rigtige spørgsmål at stille til vores samarbejdspartnere.

#4

Præference  
for aktivt  
kapitalejerskab

Som investor i selskaber udenfor de børsnoterede markeder har ATP en mulighed for at påvirke dem, som ikke er reguleret indenfor de traditionelle rammer for børsnoterede selskaber. Derfor bruger ATP aktivt kapitalejerskab i både fonde og selskaber for at påvirke forholdene i en positiv retning og fremtidssikre værdien af ATP's investeringer. Det gør vi ved at være aktive ejere i hele investeringsperioden.



# ATP har fokus på ESG i illikvide investeringer med langt sigte

ATP har i de seneste år styrket processerne omkring ESG-integration i den illikvide del af vores investeringsunivers. Det er dels en konsekvens af et øget fokus på illikvide investeringer, som fx infrastruktur og private equity, dels som en konsekvens af ATP's fortsatte fokus på at integrere ESG i alle investeringsprocesser.

Det er ATP's bestyrelse, som fastlægger rammerne for ATP's arbejde med samfundsansvar i form af ATP's politik for samfundsansvar, politik for aktivt ejerskab og ATP's skattepolitik for noterede investeringer.

ATP ser ESG-risiko på linje med andre investeringsmæssige risici, herunder markedsrisiko. Som det er tilfældet med øvrige investeringsmæssige risici, stræber ATP efter at identificere ESG-relaterede risikokilder og vurdere, i hvilken grad ATP kompenseres herfor.

Som naturlig forlængelse af bestyrelsens politikker har ATP ESG som en investeringsoverbevisning (investment belief). Det betyder at ATP inddrager ESG-forhold i vores investeringsanalyser og sikrer, at vi både identificerer og analyserer mulige risici, men også udnytter mulighederne for at realisere den mulige værdiskabelse, som et fokus på ESG også kan medbringe.

ATP har som udgangspunkt det samme fokus på ESG i de illikvide investeringer, som vi har i de likvide investeringer. Forskellen ligger dels i ejerandelen, dels i de forskellige ejerformer og investeringsmåder, der findes i det illikvide investeringsunivers, som giver andre og ofte bedre muligheder for at arbejde med ESG.

Derfor arbejder ATP med at standardisere ESG-processerne i respekt for de forskelligartede investeringsprocesser, der gælder indenfor forskellige typer af alternative investeringer. Både for direkte investeringer og fondsinvesteringer indenfor ejendomme, infrastruktur og private equity har ATP's fokus været på at skræddersy processerne til den konkrete investering

proces. På den måde mener ATP, at man mest effektivt kan inddrage ESG i investeringsbeslutningerne og sikre, at ESG inddrages i den fulde investeringsproces.

På grund af de illikvide investeringers langsigtede natur er det vigtigt at ESG-forhold, som kan få en indvirkning i løbet af ATP's ejerperiode, er en integreret del af ATP's investeringsproces. Det sikrer ATP mod at løbe ind i uventede overraskelser i ejerperioden og er således en vigtig beskyttelse mod uønskede risici.

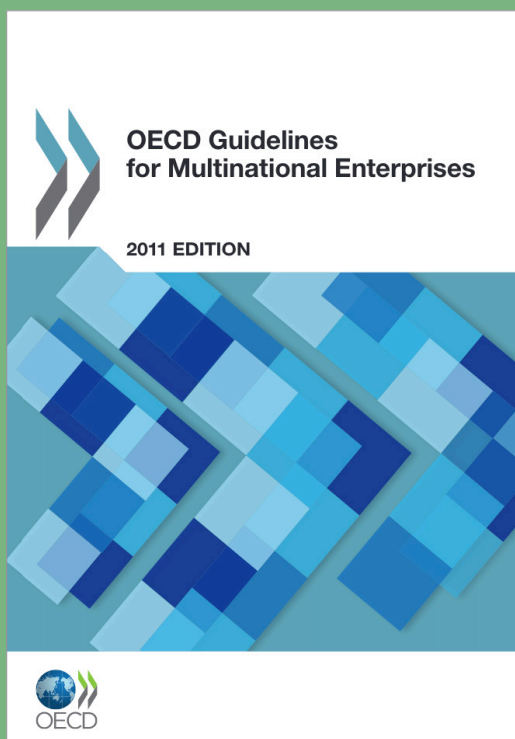
ATP har ofte en større ejerandel i en fond eller et infrastrukturprojekt, som gør, at vi har en bedre mulighed for at påvirke, hvordan en given investering struktureres og drives. Den større indflydelse betyder også, at ATP's ansvar for at sikre, at vi ikke overtræder internationale standarder som OECD's Retningslinjer for Multinationale Virksomheder, er tilsvarende større. Det ansvar løfter ATP ved at sikre, at ESG-forhold inddrages i stærke processer for vores illikvide investeringer.

## HVAD ER EN ILLIKVID INVESTERING?

Mens en investering i børsnoterede aktier typisk kan omsættes via de etablerede markeder, kan en investor ikke altid forvente at kunne sælge unoterede aktier i et selskab. De er illikvide, og investor skal derfor bruge tid på at finde en køber, som vil give den rigtige pris for aktierne.

I ATP er illikvide aktiver blandt andet unoterede aktier, infrastruktur, ejendomme, skove og visse former for kredit. Fordi købs- og salgsprocessen er markant mere omfattende end ved børsnoterede aktiver, kræver det en dybere analyse af flere forhold, som fx juridiske, økonomiske, ESG-forhold m.v., når ATP køber denne type aktiver.





ATP's politik for samfundsansvar – og implementeringen af den i vores investeringsprocesser – er blandt andet designet for at sikre, at ATP lever op til OECD's Retningslinjer for Multinationale Virksomheder.

OECD's Retningslinjer er et internationalt, autoritativt sæt af forventninger til selskabers adfærd, der bl.a. berører emner som menneskerettigheder, miljø og korruption.

For investorer som ATP, der primært har en påvirkning på samfundet via de selskaber, vi ejer andele i, har OECD udgivet vejledningen Responsible Business Conduct For Institutional Investors, som Erhvervsstyrelsens Vejledning om Ansvarlige Investeringer fra 2018 bygger på.

# ESG-due diligence i direkte investeringer og fonde

## HVAD ER DUE DILIGENCE?

Due diligence er en undersøgelse af en virksomhed eller et aktiv inden den endelige underskrivelse af en kontrakt om køb af en virksomhed. Det handler grundlæggende om, at ATP skal have det stærkest mulige vidensgrundlag, når vi indgår en investering. ATP screener løbende en række investeringsmuligheder, og når en investering vurderes at være interessant for ATP, igangsættes due diligence, hvor en række forhold af økonomisk, juridisk og skattemæssig karakter undersøges. Ligeledes undersøges ESG-forhold, som kan have en betydning for virksomheden og ATP som ejer.

ATP har en betydelig del af porteføljen placeret i illikvide investeringer. Derfor er ATP fx medejer af lufthavne, motorveje, vindmølleparker, skove og flere andre aktiver. Men når ATP går ind på nye investeringsområder, så øger det kravene til vores kendskab, kompetencer og investeringsanalyser. Derfor har ATP de senere år styrket processen omkring illikvide investeringer markant – herunder også vores arbejde med ESG-forhold.

For de globale direkte investeringer har ATP defineret en ESG-proces, som er skræddersyet til den veldefinerede investeringsproces, der anvendes for disse investeringer. Da der oftest er tale om enkeltstående aktiver, kan vi indsnævre de relevante områder ift. branche, geografi, forretningsmodel m.m. og koncentrere dialogen herom.

Typisk er der i de direkte investeringer også tale om en større ejerandel, hvilket giver nogle andre muligheder i forhold til at stille krav til ESG og arbejdet hermed, når ATP indtræder som ejer.

Formålet med ESG-due diligence er i første omgang at sikre informationer og viden om relevante ESG-forhold, inden ATP træffer beslutning om, hvorvidt en given investering skal gennemføres. En ESG-due diligence kan identificere problematiske ESG-forhold af en sådan karakter, at ATP ikke ønsker at gå videre med investeringen på samme måde som kommercielle, juridiske, og skattemæssige problemer kan bremse en potentiel investering.

Ligeledes kan en ESG-due diligence føre til, at ATP stiller krav om en bestemt håndtering af problematiske ESG-forhold, hvis ATP skal gennemføre investeringen. Due diligence-processen kan også identificere forhold, som ATP sammen med aktivet eller fonden ønsker at forbedre for at skabe en mere værdifuld investering på lang sigt. ATP følger tæt op på fremdriften af disse forhold i løbet af ejerskabet.

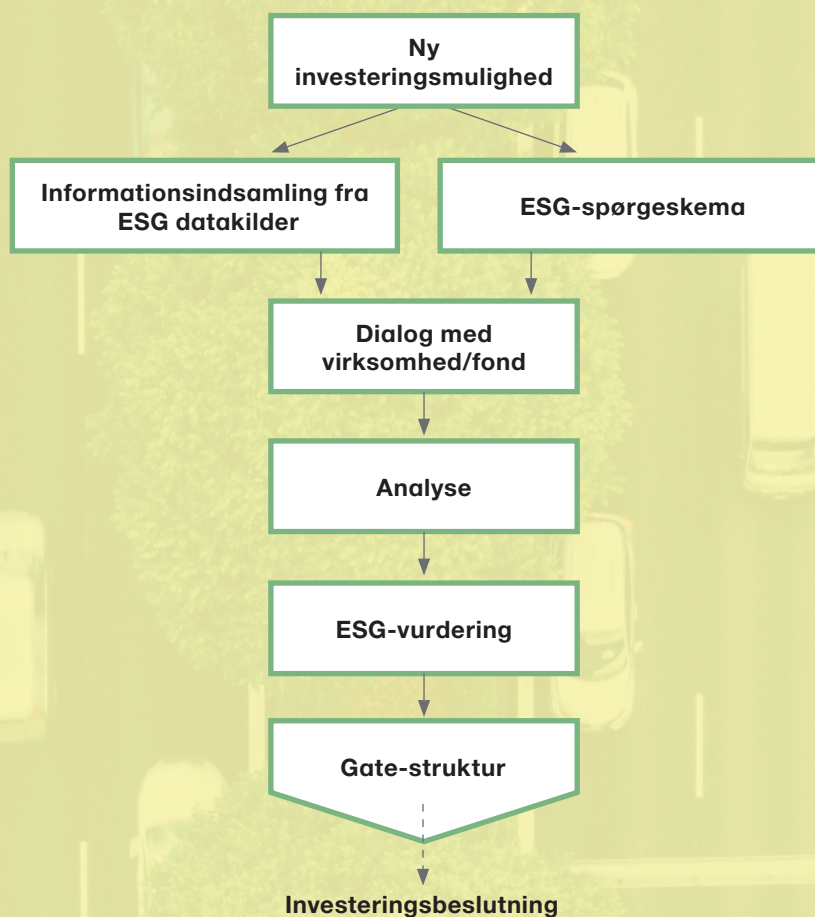
ATP vil i de kommende år øge vores fokus på ESG i vores løbende forvaltning af vores investeringer. Her vil vi have fokus på at udvikle processer og vidensindsamling for at sikre fremdrift og kontrol med integrationen af ESG i vores investeringer.

## ESG-SPØRGEBANK

ATP har udviklet sin egen spørgebank med henblik på at målrette ESG spørgsmål for potentielle investeringer til den relevante sektor. ESG-spørgsmålene introduceres tidligt i due diligence-processen, for derved at få identificeret fokusområder, som skal håndteres, eller om der er ESG forhold der gør, at investeringen ikke bør gennemføres.



## SÅDAN INDDRAGES ESG I INVESTERINGSPROCESSEN



Investeringsprocessen for de globale direkte investeringer er bygget op omkring en gate-struktur, hvor på forhånd definerede forhold skal være på plads til de enkelte gates.

De enkelte gates er stop/go møder, som skal afklare det videre forløb for investeringen. Dette inkluderer også ESG-forhold, hvorfor der ofte er tale om en iterativ proces, hvor yderligere forhold skal afdækkes med investeringen, inden dette behandles i den næste gate.

I yderste instans kan der være fremkommet forhold i ESG-due diligence, som kan bremse investeringen.



# Integration af ESG ved fondsinvesteringer

Ved private equity og andre fondsinvesteringer giver ATP et såkaldt tilsagn til fondens forvalter om at ville investere et beløb over en given investeringsperiode. Man kender således ikke de specifikke aktiver, som man igennem fonden vil blive medejer af, men kun de sektorer, geografi og størrelse på de selskaber, som fonden planlægger at investere i.

I en ESG-due diligence er der derfor fokus på at vurdere fondens kompetencer i forhold til at arbejde med ESG, når fonden begynder at investere på vegne af ATP.

ATP investerer i 'private equity-fonde' primært gennem ATP's datterselskab ATP Private Equity Partners. Tidligere var ESG ikke en integreret del af investeringsprocessen, men ATP har siden 2018 brugt mange ressourcer på at udvikle og implementere integrerede ESG-processer i forbindelse med nye investeringer. Det arbejde begynder ATP nu at se frugterne af i vores arbejde med fondene.

ATP har udfærdiget et ESG-spørgeskema, som sendes til en ny potentiel fond. Det sker med henblik på at afdække, hvilket tankesæt fonden har omkring ESG, og hvordan ESG tænkes ind i de selskaber, der investeres i. Det gør vi for at sikre, at de potentielle fonde har forståelse for og processer til at håndtere ESG forhold i deres investeringer. ATP ser gerne, at fonden

## HVAD ER PRIVATE EQUITY-FONDE?

Private Equity-fonde kaldes også kapitalfonde. Typisk køber kapitalfonde hele eller kontrollerende ejerandele af selskaber, som de i løbet af deres ejerperiode omstrukturerer og forbedrer, så der kan laves et afkast på investeringen. Da kapitalfonde som oftest har kontrollerende ejerandele, giver det også en større mulighed for at bruge ESG-parametre i løbet af ejerperioden. ATP bruger en såkaldt funds-of-funds-model, hvor ATP's egen private equity-fond køber andele af andre fonde. Derfor kan ATP stille krav til andre fonde om, at de har fokus på ESG i deres porteføljeselskaber.

har processer, som ligger op ad ATP's egen tilgang til due diligence i illikvide investeringer.

Udover ESG-spørgeskemaet går ATP også altid i dialog med fonden for at få skabe større klarhed om og indsigt i de tanker og processer, der er omkring ESG. I vurderingen af fonden inddrages også viden om den kontekst, fonden opererer i, fx sektorer og lande, klimarelaterede forhold samt øvrige forhold, som kan have relevans.

## Eksempler på spørgsmål til potentielle fondsinvesteringer

<b>Politik og processer</b>	Er der relevante ESG-politikker på plads? Hvem har ansvar for ESG? Hvilke ESG-initiativer er i gang?
<b>ESG-integration</b>	Hvordan vurderes ESG, og med hvilke kompetencer? Hvilken rolle spiller ESG i vurdering af investeringer? I hvilke fora behandles ESG-forhold?
<b>Forvaltning</b>	Er ESG en del af handleplanen efter investering? Hvordan forvaltes ESG i porteføljeselskaber? Er ESG en del af forberedelse til salg af virksomheder?
<b>Monitorering og rapportering</b>	Hvordan rapporteres der om ESG? Hvordan informeres investorer om utilsigtede hændelser? Er der faste måleindikatorer (KPI'er) for ESG i rapportering?

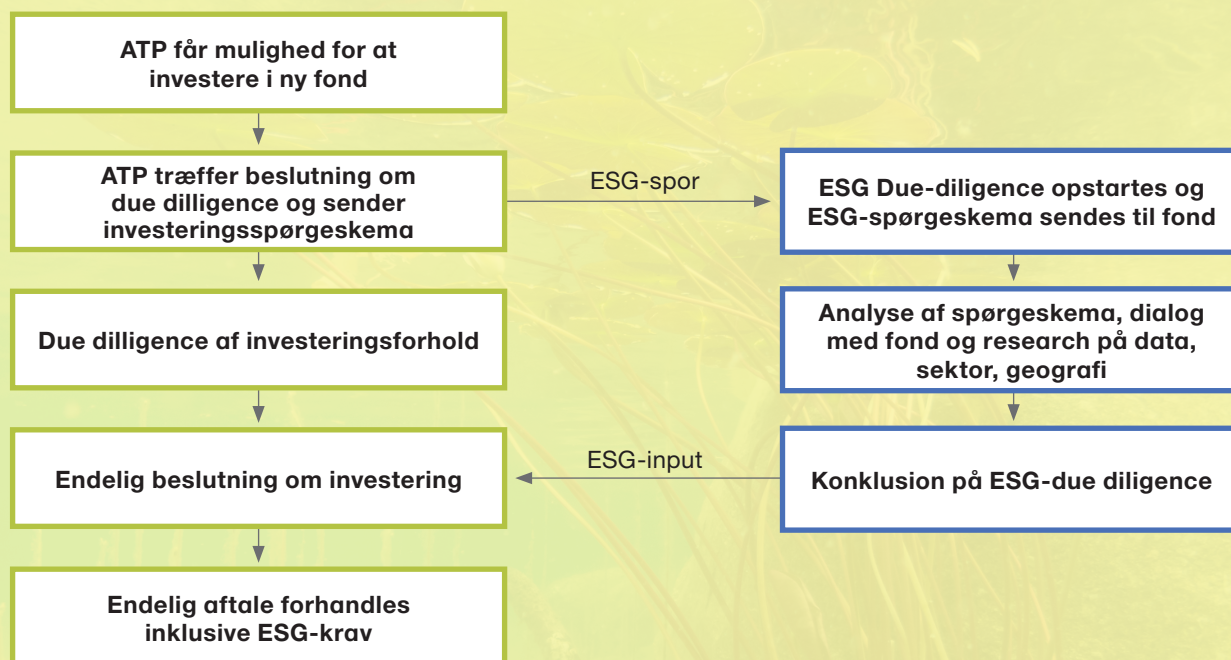
Derudover er det også vigtigt, at fonden er i stand til at forbedre forholdene i de selskaber, de investerer i, hvor det er nødvendigt. ATP ser gerne, at fondene har et bredt kendskab til ESG for at kunne arbejde troværdigt og ansvarligt med det i de enkelte porteføljeselskaber.

På baggrund af analysen konkluderer ATP, om fondens processer og politikker lever op til ATP's krav og forventninger. Dette er en vigtig parameter i analysen af en fond, når ATP ikke på forhånd kender de selskaber, som fonden kommer til at investere i.

Hvis det er en fond, som ATP tidligere har investeret i, kan tidligere investeringer anvendes som et pejlemærke, men det siger ikke nødvendigvis noget om, hvilke fremtidige investeringer der vil blive foretaget i fonden.

Ligesom i direkte investeringer har ATP også fokus på det aktive ejerskab i private equity. I forhold til fondene bliver der i due diligence-processen identificeret de områder, som ATP ønsker, at fonden skal arbejde med for at forbedre deres performance indenfor ESG. Disse bliver en del af den årlige opfølgning med fonden, hvor de foretagne investeringer kan anvendes til at efterprøve den praktiske implementering af fondens processer.

## PROCES FOR ESG I ILLIKVIDE INVESTERINGER



Figuren illustrerer processen med ESG-due diligence i ATP Private Equity Partners. ESG-processen er skræddersyet til den veletablerede investeringsproces, som har været anvendt i en årrække hos ATP PEP. ESG-processen kører som et parallelt spor til den investeringsmæssige due diligence, og dermed sikres det, at ESG er en del af den samlede due diligence, som foretages før en investering, og hvor ESG indgår som en parameter på linje med øvrige faktorer.

# ESG-integration i ejendomsinvesteringer

ATP Ejendomme investerer i eksisterende ejendomme og udviklingsprojekter – hovedsageligt i Danmark, men også i udlandet. En mindre del af investeringerne sker gennem fonde med fokus på ejendomme.

Ved investeringer i eksternt forvaltede ejendomsporteføljer er ESG en fast forankret del af ATP Ejendomes due diligence proces: Fra den indledende dialog om fonde til den databaserede analyse af risici og den efterfølgende rapportering og opfølgning med forvalteren. Det er en tilgang, som ligner ESG-due diligence på ATP's andre fondsinvesteringer, men lavet med blik for de karakteristika, som gælder for ejendomsinvesteringer.

ATP Ejendomme investerer kun i fonde, hvor forvalterne har et solidt og veldokumenteret fokus på ESG. Fondenes ESG-fokus skal eksempelvis være i tråd med ATP Ejendomes ambition om et reduceret energiforbrug, certificering af bæredygtighed og et godt indeklima i ejendommene.

Netop certificering er et af de redskaber, som fonde og andre ejendomsinvestorer bruger til at dokumentere bæredygtigheden i deres porteføljer, og de største fonde og investorer har ofte en politik for certificering. ATP Ejendomme stiller eksempelvis krav om certificering af alle nye byggerier med primært DGNB.

”

For os er bæredygtighed en vigtig forudsætning for, at vi kan tiltrække de rigtige kunder og sikre langsigtet værditilvækst i vores portefølje. Vi har et helhedsorienteret syn på bæredygtighed, hvor både miljø, indeklima, sundhed og sikkerhed samt ansvarlighed i leverandørledet indgår”.

*Martin Vang Hansen, adm. direktør i ATP Ejendomme.*



## CERTIFICERING AF EJENDOMME

Der findes flere forskellige, internationalt anerkendte bæredygtighedscertificeringer for ejendomme, herunder LEED, Breeam og DGNB. Den danske ejendomsbranche har i fællesskab valgt den tyske DGNB-standard som udgangspunkt for certificeringer i Danmark. Med en anerkendt certificering sikrer investorerne sig, at der er kvalitet i vurderingerne og dokumentation for ejendommens bæredygtighed.

Foruden de ejendomsspecifikke egenskaber, såsom certificering, lægger ATP Ejendomme særlig stor vægt på fondenes forankring af ESG i deres investerings- og monitoreringsprocesser – dvs. hvordan politikker og målsætninger bliver omsat til praksis. Dokumentation for denne forankring er et fast punkt i dialogen med fonden.







Axel Towers på Axeltorv er en af de mest markante ejendomme i ATP Ejendommers portefølje og har et stærkt fokus på bæredygtighed.

Ejendommen er certificeret bæredygtig med DGNB sølv, som betyder, at den lever op til en række krav for bl.a. miljøpåvirkning, social kvalitet, teknisk formåen og byggeproces – alle krav, som ligger ud over det almindelige byggereglement.

Ejendommens fem tårne, placeret over for Tivolis hovedindgang, blev af københavnere kåret til Københavns smukkeste ejendom i 2018.



# Fremtidssikring af investeringer

ATP screener løbende nye investeringsmuligheder indenfor en række sektorer, hvor kun et fåtal i sidste ende får et investeringstilsagn fra ATP. Som led i processen med at vurdere potentielle investeringer deltager specialister fra ATP's ESG-afdeling med henblik på at afklare eventuelle problematikker omkring ESG-forhold. Hvis der er udfordringer omkring ESG, vil ATP, som udgangspunkt sikre sig, at der laves en handlingsplan, som bliver en del af investeringsaftalen. I nogle tilfælde kan særlige forhold om ESG betyde, at ATP ikke ønsker at købe et bestemt aktiv, og i andre tilfælde skal kritiske forhold være på plads, før aftalen kan indgås.

ATP har fokus på ESG i den løbende forvaltning af vores investeringer. ATP er en langsigtet investor, og derfor ønsker ATP i samråd med ledelse og andre investorer i vores porteføljeselskab at have en dialog om ESG-forhold, som kan påvirke selskabets fremtidige indtjeningsmuligheder.

Som en del af ATP's løbende forvaltning af vores investeringer tager vi også hånd om nye problemstillinger, som er relevante for vores investeringer. Det gør vi for at sikre, at værdien af ATP's ejerandele også fastholdes og udvikles på lang sigt. Det er generelt ATP's oplevelse, at både ledelsen i de selskaber, vi ejer, og vores medinvestorer går positivt ind i denne dialog.

## PLANER FOR FORBEDRING

ATP investerede i 2018 i et amerikansk selskab, som laver løsninger, der kan optimere produktionen af produkter, primært indenfor elektronikbranchen. ATP's due diligence viste, at selskabet bar præg af hurtig vækst over en kort årrække og haltede derfor bagud på en del organisatoriske og administrative områder.

ATP kunne konkludere, at der manglede grundlæggende politikker og processer for at sikre tilfredsstillende håndtering af ESG-forhold i selskabets drift.

I overensstemmelse med selskabet definerede ATP tre indsatsområder i det endelige aftalegrundlag, som selskabet forpligtede sig til at rette op på indenfor en fastsat tidsramme.

Aftalen indebar, at der blev fastsat indsatsområder for Health & Safety, Environment & Waste samt Suppliers & Responsible Sourcing. Selskabet har nu ansat en person med ansvar for at få de nødvendige politikker og processer på plads, og ATP er i løbende dialog med selskabet om opfølgning på den indgåede aftale.

” Det er vigtigt for ATP, at vi har klarhed omkring alle forhold før vi investerer, og at der er klare planer for, hvad der skal gøres for at rette op på eventuelle mangler, når ATP indtræder som ejer”.

*Sabine Calmer Braad  
Director, Global Direct Investments*







## Fokus på fremtidig omstilling i spansk gasselskab

ATP har siden 2010 investeret i det spanske gasdistributionselskab Redexis, og vi har løbende øget vores ejerandel. I 2018 øgede ATP sin ejerandel af selskabet til 33,3 pct, og ATP ejer selskabet sammen med tre andre investorer.

Redexis ejer 1643 km transmissionsnet og 8855 km distributionsnet i Spanien. Redexis udbygger fortsat sit distributionsnet, som bringer gas ud til forbrugerne. Gas har en række fordele som energiform. Det er en billig energiform for forbrugerne, som heller ikke giver gener i form af røg eller lugt ved afbrænding. Samtidig har gas et relativt lavt CO<sub>2</sub>-aftryk i ift. andre fossile brændsler, og det kan dermed erstatte fx oliefyr eller lign. Derfor bygger Redexis fortsat nye distributionsnetværk, så flere forbrugere kan kobles til netværket.

Omvendt er der i Redexis' ledelse og ejerkreds en klar erkendelse af, at gas som energiform i fremtiden kan blive erstattet af andre mere miljøvenlige energiformer.

ATP har som bestyrelsesmedlem været i tæt dialog med selskabets ledelse og de andre investorer for at diskutere, hvordan selskabets kerneaktiver, som er gasdistributionsnetværket, kan omstilles til andre energiformer.

Det har betydet, at Redexis i sin strategi arbejder med to nye mål for forretningen:

- På kort sigt kan Redexis bidrage til den grønne omstilling i Spanien ved at udbyde gas til transport. Derfor har selskabets bestyrelse besluttet at bygge tankstationer, hvor gasdrevne køretøjer kan tanke gas. Redexis har nu 28 tankstationer, som i 2021 skal være blevet til 87, fordelt på både tung trafik og personbiler. Dermed kan spanske bilister skifte til gasdrevne biler, som har et lavere CO<sub>2</sub>-aftryk end diesel og benzin.
- På lang sigt arbejder Redexis med at fremtidssikre sin infrastruktur, så den også kan bruges til fx biogas og brint. Derved mistes der ikke værdi, når de spanske forbrugere forventeligt ikke skal forsynes med gas om 15-20 år.

Redexis er i dette års GRESB benchmark blevet fremhævet som et best practice eksempel. Med en score på 74/100 er Redexis et af de højest scorende infrastrukturaktiver i den årlige sammenligning, som GRESB laver. Det afspejler det strategiske fokus på ESG, som selskabet har haft i en årrække.



# Fonde skal have fokus på ESG som en del af værdiskabelsen

Når ATP vurderer fonde ud fra et ESG-perspektiv, kigger vi på integrationen af ESG i fondens investeringsprocesser. ATP har fonde, der er langt fremme og best in class, men også fonde, som knap er begyndt på deres ESG-rejse endnu. Som del af ATP's fokus på ESG i fondsinvesteringer vil vi i fremtiden have klare forventninger til ESG-arbejdet i nye fonde.

Fondene har en stor fordel i arbejdet med deres investeringer set i forhold til fx aktivt ejerskab i børsnoterede investeringer. Ofte ejer fonden hele selskabet eller er majoritetsaktionær og kan derfor implementere løsninger hurtigt og effektivt i samarbejde med porteføljeselskabet. Ligeledes laver kapitalfonde virksomhedstransformationer for at øge værdien af selskabet, fx ved at ændre processer eller fokus for forretningen. Derfor kan der også tænkes bæredygtighed ind i de løsninger, som fonden i forvejen skal bruge en masse ressourcer på. I forhold til ESG-forhold ses det i højere grad, at ESG bliver tænkt ind i værdiskabelsen for porteføljevirksohederne. Her er det en vigtig del af processen, at fonden udstikker en retning, men porteføljeselskaberne selv står for at implementere de tiltag, som er relevante for dem.

Det er en del af ATP's aktive ejerskab overfor fondene at få dem flyttet i en retning, så de foretager beslutninger på et så fuld-

stændigt grundlag som muligt, når de forvalter ATP's penge. ESG bør således være en naturlig del af investeringsprocessen og dermed fondens værdiskabelse. Ligeledes ser ATP gerne, at fondene rapporterer til os og fondens øvrige investorer om arbejdet med og værdien af ESG. På den måde kan ATP følge med i, hvorvidt fondens ESG-initiativer faktisk medfører positive ændringer og skaber værdi for ATP som investor.

En betydelig del af de fonde der ønskes at investere i, har i de seneste år øget deres fokus på ESG, og har som minimum en politik på området, og nogle har også egne grundige ESG-processer. Dette er dog mest udbredt for europæiske fonde.

Nogle af fondene, som først lige er begyndt deres ESG-rejse, søger input og inspiration fra os, da de ønsker at tage det næste skridt, og formalisere arbejdet med ESG. Her har ATP den fordel, at vi kan trække eksempler frem fra de bedste fonde i vores portefølje, som andre fonde så kan lære fra. Der er også stor interesse for ATP's skræddersyede processer fra øvrige investorer, da det stadig er et forholdsvist nyt med meget detaljerede processer for ESG integration i illikvide aktiver.



” ESG er blevet en integreret del af vores investeringsproces. Vi fravælger ikke fonde, som vi vurderer lavt på ESG, men hvis fonden ikke forbedrer sig i løbet af vores ejerskab, vil det være en væsentlig faktor, når vi skal overveje, om vi vil geninvestere i fonden”.

*Torben Vangstrup  
Managing Partner, ATP Private Equity Partners*

## InvestIndustrial – best in class

ATP PEP har investeret i PE-fonden InvestIndustrial, som ud fra et ESG perspektiv er best in class. InvestIndustrial har arbejdet med ESG de sidste 20 år og har en struktureret tilgang til ESG. InvestIndustrial har et dedikeret sustainability team, der arbejder med ESG i hele cyklussen med porteføljevirksomheder fra due diligence til frasalg. ESG i porteføljestyling vedrører både risici og muligheder. ESG handler for dem ikke blot om at beskytte værdi, men om at skabe værdi. Fonden investerer kraftigt i at uddanne sine investeringsfolk inden for ESG med årlige workshops og regelmæssig træning af personalet.



**Invest**industrial

Fonden arbejder i øjeblikket med at vurdere værdien af ESG ved at analysere data fra porteføljeselskaber. InvestIndustrial har også tilføjet en ekstra dimension til deres due diligence, hvor de ser nøje på kulturen og etikken i de virksomheder, de ønsker at erhverve, og har således tilføjet et C (kultur) til deres ESG-arbejde.

Fonden har en struktureret tilgang til arbejdet med deres porteføljeselskaber, der starter med due diligence-fasen. Ved overtagelsen udarbejder fonden en skræddersyet tre-årig plan for hvert selskab, der følges tæt, og som virksomhederne regelmæssigt skal rapportere om. Fondens ESG team rådgiver og støtter porteføljevirkomhederne i implementering af bæredygtighedspolitikker, processer og initiativer. Fonden støtter også porteføljeselskaberne i udviklingen af deres ESG-praksis ved en årlig to-dages begivenhed kaldet Sustainability Summit, som sidst blev afholdt i København i september 2019.

Et eksempel på et porteføljeselskab, som InvestIndustrial har samarbejdet med, er Artsana, en italiensk producent af baby- og børneprodukter. Virksomheden havde en compliance-tilgang til ESG med de mest almindelige politikker og processer på plads, da InvestIndustrial købte 60 procent af virksomheden i 2016.

Efter overtagelsen blev der udarbejdet en plan for, hvordan ESG skulle spille en større rolle i produktudviklingen, da de fremstiller produkter til børn, der primært er lavet af plast. InvestIndustrial har arbejdet tæt sammen med virksomheden, som nu har bæredygtighed som en integreret del af deres forretningsmodel og værdiskabelse. Fokus har været på områder som klimaaendringer, bæredygtighed i forsyningskæden, øget fokus på medarbejderudvikling og cirkulær økonomi.

Virksomheden har blandt andet lanceret deres første forede jakke til børn, som er lavet af 100% genanvendte PET-plastflasker. Ud over det faktum, at der ikke anvendes nogen ny plast i produktet, var der en omkostningsfordel ved at bruge genanvendt plast. Derudover har virksomheden lanceret et reservedels-site, der giver mulighed for at reparere klapvogne, bilsæder eller andre produkter, der sælges af virksomheden, i stedet for at købe en ny erstatning. Dette har genereret en ekstra indtægtsmulighed for virksomheden.

På klimaområdet har virksomheden installeret et trigenerationsanlæg på en af deres fabrikker, som er et kombineret køle-, varme- og kraftværk. Dette forventes at reducere både energiforbrug og CO<sub>2</sub>-emissioner markant og har en tilbagebetalingshorisont på kun 3 år. Det forventes, at lignende faciliteter vil blive installeret på selskabets andre fabrikker.



# ATP arbejder for bedre data på unoterede investeringer

Høj datakvalitet er helt centralt for en vellykket ESG-integration. Særligt hvis informationer om selskabernes ESG-performance og arbejde med samfundsansvar skal indgå som en del af beslutningsgrundlaget for ATP's investeringer.

For ATP er det derfor et centralt fokusområde løbende at afsøge markedet for ESG-data samt påvirke selskaber direkte eller gennem investorsammenslutninger til at rapportere data af god kvalitet.

For nogle aktivklasser er markedet for kvalitetsdata om ESG-performance stadig umodent. Blandt andet indenfor unoterede investeringer eksempelvis i infrastruktur. Indenfor infrastrukturinvesteringer har ATP derfor været med til at

stifte organisationen GRESB Infrastructure, som arbejder med at måle og sammenligne infrastrukturfonde og aktiver på en række forskellige parametre indenfor eksempelvis miljø, sociale forhold og governance.

Særligt i de illikvide aktivklasser er der et behov for systematisk og konsistent data, så investeringers ESG-performance kan sammenlignes på tværs af projekter og fonde. Derfor har ATP i de seneste år deltaget i initiativerne GRESB Real Estate og det nyere initiativ GRESG Infrastructure.

Når datakvaliteten højnes, og investorer får data fra flere aktiver, bliver det også lettere at arbejde systematisk med ESG-integration på tværs af infrastrukturinvesteringer.

## GRESB Real Estate

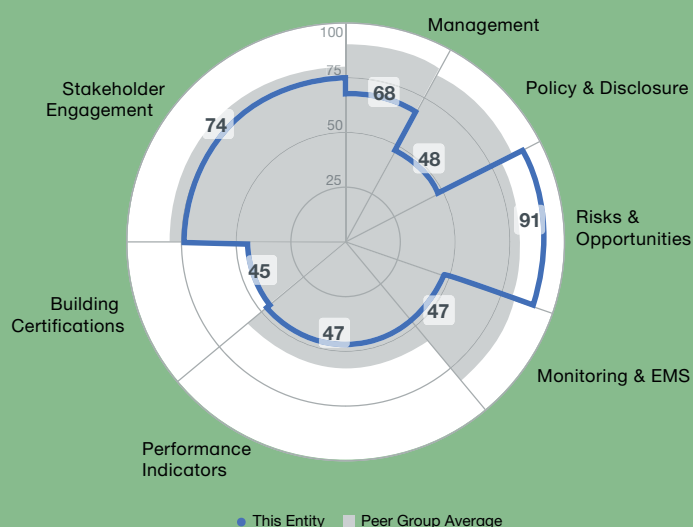
GRESB Real Estate er en af de mest ambitiøse rapporteringsstandarder for bæredygtighed i ejendomsinvesteringer. De globalt største ejendomsinvestorer deltager, og stadig flere investorer rapporterer om deres arbejde med bæredygtighed til GRESB Real Estate.

Fordi så mange store ejendomsinvestorer deltager, bliver sammenligningsgrundlaget bedre og mere robust. Ejendomsinvestorerers performance bliver vurderet på en række faktorer, herunder stakeholder engagement, ledelse, bygningscertifikater, risiko og muligheder samt generel performance.

Policies and disclosure er et af de områder, hvor ATP Ejendomme ligger en del under den sammenlignelige peer group. ATP Ejendomme er underlagt ATP's overordnede Politik for Samfundsansvar. I forhold til GRESB er der dog i højere grad fokus på deres egne politikker og processer for integrering af ESG i arbejdet som aktivforvalter for ATP. Der er igangsat et større arbejde hos ATP Ejendomme i forhold til at få tænkt ESG ind i investeringsprocesserne for at det skal bidrage mest muligt til værdiskabelsen i investeringerne.

Et andet område, hvor ATP Ejendomme ligger under niveauet for peer-gruppen, er performance-indikatorer. ATP Ejendomme har adgang til ESG-data, men der er fortsat behov for flere og bedre data. Der udvikles derfor processer i forhold til at få dette struktureret på en måde, så data i højere grad kan indarbejdes som baggrund for analyser i de investeringsmæssige beslutningsprocesser. Ligeledes kan bedre data bruges til løbende at forbedre ATP's ejendomsportefølje.

## ATP's resultat i GRESB Real Estate i 2019







## GRESB Infrastructure

ATP har indtil videre primært fokuseret på at opfordre medinvestorer og samarbejdspartnere til at støtte op om initiativet, blandt andet ved at rejse emnet på bestyrelsesmøder i selskaberne eller konsortierne eller overfor medinvestorer, der endnu ikke er medlemmer af GRESB Infrastructure. ATP stiller også krav om rapportering til GRESB i forbindelse med indgåelse af investeringsaftale. Det gør vi, da kritisk masse er vigtigt for, at et projekt som GRESB Infrastructure kan lykkes.

Generelt set ligger ATP's infrastrukturinvesteringer på linje med gennemsnittet for GRESB. Dog ligger rapportering af data under vores peer-gruppe. Data er et fokusområde for ATP's illikvide investeringer, da det er via data, at effekten af gode politikker og processer kan vises. Fremover vil et fokus på bedre data fra vores investeringer være en del af det aktive ejerskab i illikvide investeringer.

Bedre data kan også anvendes til at arbejde mere med at forstå de risici og muligheder, der er for investeringerne. Generelt set ligger datadelen af GRESB lavt i sammenligning med de øvrige rapporteringsområder. Det er udtryk for, at dette er en modningsproces, som hele branchen skal igennem. Endeligt kan det nævnes, at sammenligningsgrundlaget for GRESB Infrastructure stadig er meget begrænset, hvilket forventes at blive forbedret over de kommende år.

## ATP's resultat i GRESB Infrastructure i 2019

