

ATP Koncernen

Samfundsansvar 2019



atp=

Forord

ATP har et stort ansvar i Danmark som pensionselskab for over fem millioner medlemmer og som væsentlig udbetaler af en række velfærds- og sikringsydelser. Med en pensionsformue, der er blandt de største i Europa, har ATP en særlig forpligtelse til at investere ansvarligt og løfte et samfundsansvar.

ATP er oprettet ved lov og skal skabe gode, stabile pensioner og økonomisk grundtryghed for sine medlemmer ved at investere pensionsmidlerne fornuftigt og ansvarligt.

Forudsætningerne for høje fremtidige afkast er langsigtet og bæredygtig værdiskabelse i virksomhederne. Derfor ligger det os også på sinde, at vi selv og virksomhederne, som vi investerer i, sætter sig langsigtede mål og tager ansvar for de samfund, de agerer i. Ved at agere ansvarligt fastholder virksomhederne deres legitimitet og 'license to operate', som er grundlaget for fortsat vækst og udvikling. Virksomheders langsigtede vækst bidrager direkte til gode afkast til glæde for ATP's medlemmer. Samtidig er det vores erfaring, at vi træffer bedre beslutninger ved at integrere ESG-information med viden om andre forretningsmæssige forhold i beslutningsgrundlaget for investeringerne.

De fem millioner ATP-medlemmer, danske og internationale ngo'er og andre interessenter har – ofte divergerende – forventninger til, hvordan ATP skal udøve sit samfundsansvar. Samtidig møder institutionelle investorer konstant dilemmaer i arbejdet med samfundsansvar i investeringer – blandt andet i vurderinger af konkrete selskaber. Vi tager opgaven med at navigere i et område præget af forskelligartede forventninger, dilemmaer og komplekse problemstillinger alvorligt. Vi ønsker, at vores arbejde med samfundsansvar er præget af konsistens, forudsigelighed, seriøsitet og åbenhed, og at det hviler på fakta frem for subjektive vurderinger.

ATP har arbejdet med integration af ESG i en årrække, og vi har løbende udvidet omfanget af arbejdet målt på både ressourcer

og omfang. I takt med dette er omverdenens krav og forventninger til vores rapportering om samfundsansvar også vokset betydeligt. Derfor har ATP i 2019 valgt at opdele vores hidtidige rapport om samfundsansvar i tematiske rapporter, som særskilt behandler enkelte emner. Det er vores forhåbning, at det øger tilgængeligheden af rapporteringen og skærper fokuset på de enkelte områder.

Derfor opfordrer vi interesserede til at læse de tematiske rapporter, mens nærværende rapport skal ses som en antologi, som kort fortæller om ATP's arbejde på de forskellige områder samt behandler ATP's interne CSR-indsats i forhold til miljø og mangfoldighed.

På rapporteringen af ATP's egen indsats som arbejdsgiver og virksomhed har vi i år valgt at bruge de nye ESG-hoved- og nøgletal, som er udarbejdet af Finansforeningen, FSR-Danske Revisorer og Nasdaq.

Rapporten udgør ATP's lovpligtige redegørelse for samfundsansvar og dækker perioden 1. januar 2019 til 31. december 2019, jf. §22 i *Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension*. Rapporten inkluderer også ATP's lovpligtige redegørelse for status for opfyldelse af opstillede måltal for det underrepræsenterede køn, jf. §23 i *Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension*.

I første halvår af 2020 udgiver vi publikationen "ATP som ansvarlig investor", som ligeledes belyser arbejdet med samfundsansvar.

ATP følger Komitéen for god Selskabsledelses anbefalinger for aktivt ejerskab. Rapportering kan findes under supplerende oplysninger til ATP's regnskab.

ATP's forretningsmodel

SÅDAN VIRKER ATP LIVSLANG PENSION

Indbetalinger

I år er der indbetalt 10,1 mia. kr. for ATP's medlemmer. For en typisk lønmodtager blev der indbetalt 3.408 kr. til ATP, hvoraf 2/3 betales af arbejdsgiveren.

I ATP

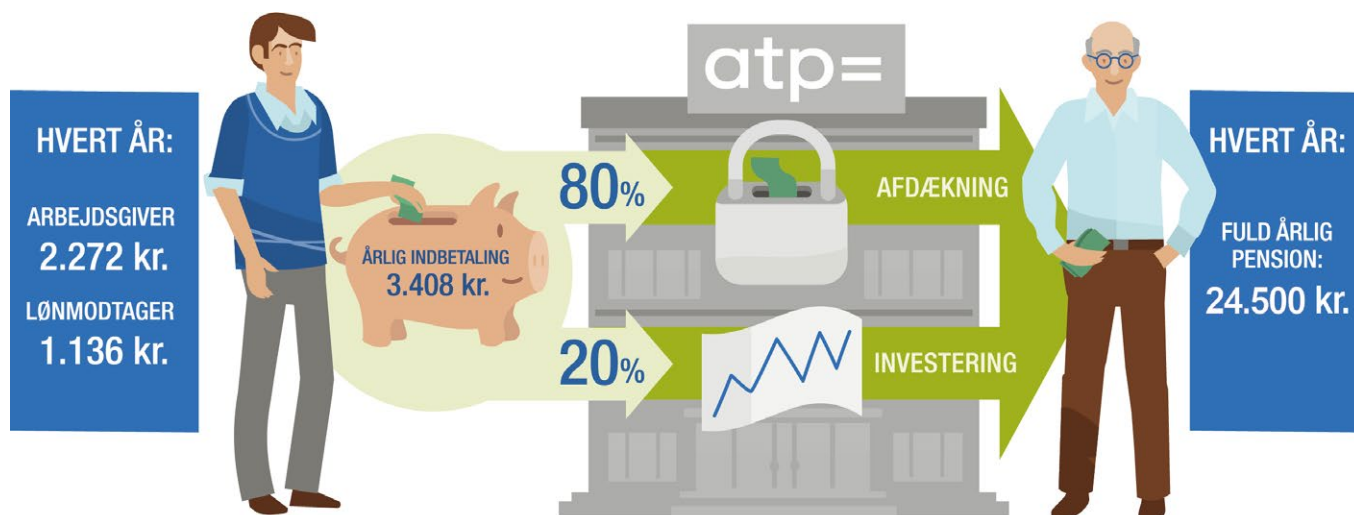
Den største del af bidragsindbetalingerne - 80 pct. - anvendes til garanterede pensioner, som afdækkes, så ATP altid kan leve op til de pensioner, der er lovet medlemmerne.

Den resterende del af bidragsindbetalingerne - 20 pct. - indgår i bonuspotentialiet og investeres bredt i aktier, ejen-

domme mv. Den overordnede målsætning for investeringsporteføljen er at skabe et afkast, der giver mulighed for dels at opbygge reserver til dækning af eksempelvis længere levetid end forventet, således at ATP sikrer pensionerne hele livet, dels at forhøje de garanterede pensioner og dermed sikre pensionernes realværdi.

Udbetalinger

Når et medlem bliver folkepensionist, kommer ATP Livslang Pension til udbetaling. Pensionisterne har fået udbetalt i alt 17,1 mia. kr. i år. Udbetalingen består af de garanterede pensioner reguleret med de bonustilskrivninger, der løbende er foretaget. En fuld årlig pension for en 65½-årig, der har indbetalt i et helt arbejdsliv, udgør 24.500 kr. i 2019 (den årlige ATP-pension for en 65½-årig udgjorde i gennemsnit 16.400 kr. i 2019).



Tematiske rapporter

Vi ønsker, at vores arbejde med samfundsansvar er præget af konsistens, forudsigelighed, seriøsitet og åbenhed, og at det hviler på fakta frem for subjektive vurderinger. Derfor har vi også ønsket at vores nye rapporteringsform skal afspejle dette.

Derfor bygger alle syv rapporter på den samme struktur for rapporteringen:

- **Grundlag**
Fortæller om ATP's politikker, investeringsmæssige bevhægrunde samt eksterne forventninger til, hvordan ATP agerer på det konkrete ESG-område.
- **Processer**
Fortæller om de faste processer, som ATP løbende opretholder i forbindelse med ESG-arbejdet.
- **Aktiviteter**
Fortæller om aktiviteter og resultater af ATP's arbejde fra det forgangne år.

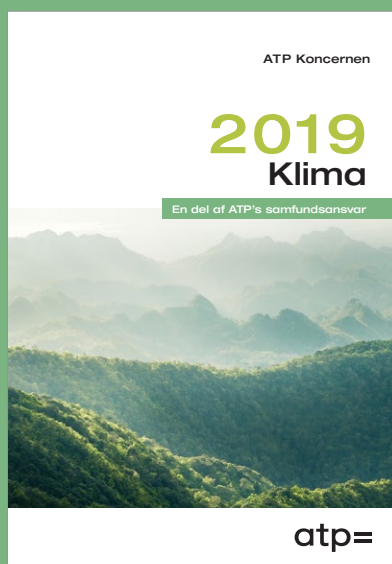
Det er vores vurdering, at vi på den måde konsistent opfylder regler i ATP-loven om den ikke finansielle redegørelse for samfundsansvar, som sætter fokus på politikker, og hvordan disse omsættes til processer, samt hvilke resultater der er opnået.

ATP har i de seneste år indrettet vores arbejde med ESG efter fire styrende principper, som giver et pejlemærke i hverdagen for de mange små og store beslutninger, der tages på ESG-området.

- **ESG som investment belief**
Hos ATP tror vi på, at ESG har en betydning for det langsigtede afkast af vores investeringer.
- **Stærke skræddersyede processer**
Vi mener, at effektiv integration af ESG sker gennem stærke processer skræddersyet til konkrete investeringsprocesser.
- **Udvikling af ATP's ESG-kompetencer**
Reel ESG-integration kræver opbygning og udvikling af investeringsorganisationens ESG-kompetencer.
- **Præference for aktivt kapitalejerskab**
Vi tror på, at det er bedre at påvirke selskaber ved at bruge vores stemme som aktive ejere – til en vis grænse.

I alle syv rapporter gennemgås det ligeledes, hvilken betydning de fire principper har for det konkrete arbejde, der fortælles om i hver af de særskilte rapporter.

Det er vores forhåbning, at denne nye struktur er med til at øge forståelsen for ATP's arbejde med ESG.



ATP har for regnskabsåret 2019 udgivet syv tematiske rapporter, som behandler forskellige aspekter af ATP's arbejde med samfundsansvar.

Rapporterne er tilgængelige på atp.dk

Governance og politikker

For at sikre en ledelsesmæssig forankring af samfundsansvar i ATP's investeringsbeslutninger, har ATP's bestyrelse besluttet, at arbejdet koordineres i en særlig komité for samfundsansvar. Komitéen har direktøren som formand og består derudover af ATP's koncerndirektører for henholdsvis investeringer og risiko samt relevante ledere i og udenfor investeringsorganisationen. Komitéen sekretariatsbetjenes af Team ESG, der er en del af investeringsafdelingen. Direktionen rapporterer løbende til bestyrelsen om arbejdet med samfundsansvar.

Governance og ansvar



ATP'S POLITIKKER FOR SAMFUNDSANSVAR

Politik for samfundsansvar i investeringer

ATP's politik for samfundsansvar i investeringer udgør den overordnede ramme for arbejdet med samfundsansvar på tværs af aktivklasser og investeringsmetoder.

Politikken skal sikre, at ATP også inddrager hensyn til miljø, klima, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og ledelsesforhold i sin risikostyring og sine investeringsprocesser på linje med hensyn til andre forretningsmæssige forhold og risici.

I ATP's politik for samfundsansvar i investeringer opstiller bestyrelsen nogle grundlæggende principper og minimumskriterier for porteføljeselskabers adfærd. Politikken bestemmer blandt andet, at ATP ikke investerer i selskaber, som bevidst og gentagne gange bryder love og regler i de lande, hvor de opererer. Politikken fastslår også, at porteføljeselskaber skal

agere i overensstemmelse med normer, som kan udledes af internationale konventioner, som Danmark har tiltrådt.

Politik for aktivt ejerskab

ATP's politik for aktivt ejerskab beskriver de principper og processer, som styrer ATP's arbejde med aktivt ejerskab. Som en ansvarlig og langsigtet investor har ATP en interesse i, at investorer, som ejere af børsnoterede selskaber, har mulighed for at forstå og kontrollere selskabernes overordnede dispositioner og dermed fremme selskabernes langsigtede værdiskabelse.

Skattepolitik på det unoterede investeringsområde

ATP's skattepolitik på det unoterede investeringsområde, beskriver ATP's tilgang til skat i forhold til ATP's illikvide investeringer. Vi har valgt at gå længere, end hvad lovgivningen tilskriver på skatteområdet. Det gør vi blandt andet for at gøre vores investeringer mere robuste overfor skattemæssige risici og for at tage medansvar for at styrke governancen på området. Vi stiller således høje krav for at bidrage til, at ATP betaler den korrekte skat – hverken for meget eller for lidt.

VÆSENTLIGSTE ESG-RISICI

ATP har en diversificeret investeringsstrategi, som gør at ATP har investeringer i mange forskellige selskaber i en række forskellige industrier. Derfor er ATP også eksponeret mod en lang række risici, som er specifikke for den enkelte virksomhed og industri. Derfor er ATP's arbejde indrettet med henblik på at kunne håndtere og forstå en lang række forskellige risici.

Som ejer kan ATP på den ene side gennem dialog med selskabet opbygge en forståelse af selskabernes udfordringer og kende de virksomhedsspecifikke risici. En forståelse, som ATP kan bruge til at træffe bedre og mere informerede investeringsbeslutninger. På den anden side kan ATP arbejde for at minimere risici og fremme selskabers langsigtede værdiskabelse ved at påvirke til forandringer.



ATP's arbejde med aktivt ejerskab

I ATP har aktivt ejerskab en høj prioritet. Som aktive ejere har ATP og andre investorer mulighed for bedre at forstå og kontrollere selskabernes overordnede dispositioner og fremme selskabernes langsigtede værdiskabelse.

Grundlag

Grundlaget for arbejdet er ATP's Politik for aktivt ejerskab, som fastsætter rammerne og principperne for ATP's arbejde. ATP's principper bygger på egne erfaringer samt førende faglig og akademisk viden indenfor fagområdet.

ATP følger også med i udviklingen hos andre aktører, som er med til at fastsætte krav og forventninger til institutionelle investorers aktive ejerskab. Det er fx lovgivere som

den danske regering og EU, der i de seneste år har vedtaget henholdsvis Anbefalinger for aktivt Ejerskab og EU's opdaterede Aktionærrettighedsdirektiv.

ATP's Politik for aktivt ejerskab opdateres årligt og godkendes af ATP's bestyrelse for at sikre, at ATP følger udviklingen indenfor området.

Processer

ATP har to processer, som er styrende for arbejdet med aktivt ejerskab. Kontinuerlig dialog og dialog gennem generalforsamling. De to processer afspejler, at der er forskel på, hvordan det aktive ejerskab bedst udmøntes afhængigt af enten ATP's ejerandele eller værdien af investeringen.

Kontinuerlig dialog føres med de selskaber, hvor ATP har en stor ejerandel. Det gør vi, fordi vores indflydelse her er større, og vi pga. af investeringernes størrelse kan forsvare at bruge flere ressourcer. I den kontinuerlige dialog er vi løbende i

kontakt med selskabernes ledelse og bestyrelse. Det giver os mulighed for at påvirke selskabernes langsigtede værdiskabelsen, samtidig med at ATP kan bruge dialogen til at lave bedre investeringsbeslutninger.

Dialog gennem generalforsamling består af ATP's deltagelse på porteføljeselskabers generalforsamlinger. ATP benytter sig både af fysisk fremmøde og proxy voting, men har valgt en udvidet og håndholdt proxy voting-model, hvor ATP på baggrund af sin stemmepolitik tager konkret stilling til hvert enkelt afstemningspunkt, så ATP selv er beslutningstager.

Aktiviteter

ATP's aktiviteter indenfor aktivt ejerskab er i høj grad defineret af de to processer – kontinuerlig dialog og dialog gennem generalforsamling.

For kontinuerlig dialog gælder det, at dialogen med selskaberne som udgangspunkt er fortrolig og ikke deles med offentligheden. Vi offentliggør de indlæg, som ATP holder på selskabernes generalforsamling, ligesom at stemmeafgivelsen i selskaberne også offentliggøres. ATP har i generalforsamlings sæsonen 2019 stemt på i alt 442 generalforsamlinger,

hvor alle forslag er blevet gennemgået. Her har ATP fortsat haft fokus på bestyrelsessammensætning og lønpakker, særligt hos amerikanske selskaber, ligesom klima også har været et fremtrædende emne på en række generalforsamlinger. I alt stemte vi imod bestyrelsens anbefaling på 22 pct. af forslagene.

Alle ATP's afstemningspunkter er tilgængelige på atp.dk.

ATP's ESG principper og aktivt ejerskab

#1

ESG som
investment belief

ATP har en betydelig interesse i, at markeder for børsnoterede selskaber fungerer efter de bedste internationale standarder, at der generelt udøves ledelse og kontrol med de børsnoterede selskabers overordnede dispositioner, og at prisdannelsen på markederne er så effektiv som muligt.

#2

Stærke
skræddersyede
processer

ATP ser ESG-risiko på linje med andre investeringsmæssige risici, herunder markedsrisiko. ATP's politik for aktivt ejerskab søger at minimere risici og maksimere forretningsmulighederne i ATP's børsnoterede portefølje. Derfor har ATP to specifikke processer for aktivt ejerskab, som matcher investeringsstilen.

#3

Udvikling af ATP's
ESG-kompetence

ATP forvalter selv arbejdet med aktivt ejerskab. Vi vurderer, at vi opnår en særlig og vigtig indsigt i selskabers forhold ved selv at varetage dialogen og det aktive ejerskab, end ved at overdrage det til en ekstern samarbejdspartner. Samtidig er det vores vurdering, at vi kun på denne måde kan sikre, at alle afstemninger behandles med en seriøsitet, der ultimativt sikrer ATP's omdømme hos såvel selskaber som øvrige interessenter.

#4

Præference
for aktivt
kapitalejerskab

Som aktiv ejer kan ATP på den ene side gennem dialog med selskabet opbygge en forståelse af selskabernes udfordringer og kende de virksomhedsspecifikke risici og muligheder. Samtidig kan ATP arbejde for at minimere risici og fremme selskabers langsigtede værdiskabelse ved at påvirke til forandringer.

ATP's arbejde med screening og fact-finding

ATP's arbejde med screening og fact-finding sikrer, at investeringsporteføljen løbende undersøges med henblik på at identificere de selskaber, hvor der er størst risiko for brud på bestyrelsens Politik for samfundsansvar i investeringer. Det er også med til at sikre, at ATP lever op til internationale retningslinjer for god virksomhedsadfærd.

Grundlag

Grundlaget for arbejdet med screening og fact-finding er ATP's Politik for samfundsansvar i investeringer, der opstiller nogle grundlæggende principper og minimumskriterier for porteføljeselskabers adfærd.

Politikken bestemmer blandt andet, at vi ikke investerer i selskaber, som bevidst og gentagne gange bryder love og regler i de lande, hvor de opererer. Politikken fastslår også, at porteføljeselskaber skal agere i overensstemmelse med de normer, der kan udledes af internationale konventioner, som Danmark har tiltrådt.

Politikken og dens implementering i investeringsprocesserne er en vigtig del af ATP's indsats for at leve op til OECD's Retningslinjer for Multinationale Virksomheder, der er et internationalt, autoritativt sæt af forventninger til selskabers adfærd, der bl.a. berører emner som menneskerettigheder, miljø og korrupsion.

ATP har udviklet forskellige processer til at identificere mulige brud alt efter aktivtypen og investeringsmåden. For likvide aktiver har vi udviklet screeningsprocesser, som sikrer, at vi kontinuerligt overvåger, om selskaber i porteføljen bryder med principperne i ATP's politik for samfundsansvar i investeringer.

Processer

Screeningerne gør det muligt for ATP at prioritere sine ressourcer på at undersøge de mest alvorlige anklager og mulige brud på ATP's politik for samfundsansvar i investeringer.

Aktieporteføljen er relativt dynamisk, og vi har derfor skræddersyet screeningsprocesserne, så vi foruden screeninger af den aktuelle portefølje også foretager risikobaserede screeninger af det omkringliggende univers af aktier. Det hjælper os med at identificere potentielle investeringer, som bør undersøges nærmere.

Hvis en screening indikerer, at et selskab muligvis har overtrådt politikken, overgår undersøgelsen til fact-finding. En fact-finding er en fleksibel undersøgelsesproces, hvor vi kan inddrage mange forskellige typer kilder, og som har til formål at gøre det muligt for ATP's Komité for samfundsansvar at konkludere, om der er sket brud på ATP's politik eller ej.

Vurderer ATP's Komité for samfundsansvar, at et porteføljeselskab har overtrådt ATP's politik for samfundsansvar i investeringer, vil ATP enten ekskludere eller gå i målrettet dialog med selskabet.

Aktiviteter

ATP valgte at ekskludere fem selskaber med aktiviteter indenfor en særlig form for tjæresandsudvinding fra sit investeringsunivers. Vurderingen baserede sig på at en betydelig del af selskabernes forretning stammer fra aktiviteter, der sandsynligvis er på kant med Biodiversitetskonventionen og relevante retningslinjer på området.

ATP har i 2019 gennemført fact-finding af to mineselskaber, Grupo Mexico og et andet selskab, som begge er blevet anklaget for kritisable forhold i forbindelse med deres mineak-

tiviteter. Fact-findingen endte med at ATP valgte at ekskludere Grupo Mexico, da selskabet ikke var villig til at indgå i dialog.

ATP har været i dialog med et forsyningselskab med forretninger i USA, Mexico, Europa og Brasilien. Selskabet er under anklage for ikke at have konsulteret med lokalbefolkningen i forbindelse med opførelse af et vandkraftværk i Brasilien.

ATP afsluttede fact-findingen, da selskabet vurderes at have taget de rette forholdsregler og i øvrigt var villige til at rette op på forholdene.

ATP's ESG-principper og fact-finding

#1

ESG som
investment belief

ATP's Politik for samfundsansvar fastsætter, at ATP skal inddrage hensyn til miljø, klima, menneske- og arbejdstagerrettigheder samt ledelsesforhold i risikostyringen og investeringsprocesserne. Screening og fact-finding er med til at sikre, at ATP lever op til bestyrelsens politik, og sikrer samtidig, at ATP ikke tager unødvendige ESG-risici i investeringerne.

#2

Stærke
skræddersyede
processer

ATP ser ESG-risici på linje med andre investeringsmæssige risici, herunder markedsrisiko. ATP's processer for screening og fact-finding er derfor designet til at matche de forskellige investeringstilgange, som ATP har etableret for de enkelte anvendte aktivtyper.

#3

Udvikling af ATP's
ESG-kompetence

ATP varetager selv arbejdet med screening og fact-finding, herunder dialogen med virksomheder og eksterne forvaltere, fordi vi på den måde opnår en bedre indsigt i selskabernes forhold. Det bidrager både til at øge den faglige substans og videndeling indadtil, til at sikre ATP's indfrielse af globale krav og standarder på området og til at styrke ATP's omdømme som en seriøs og ansvarlig investor.

#4

Præference
for aktivt
kapitalejerskab

Ved selv at undersøge og gå i dialog med selskaber, der er på kant med ATP's politik for samfundsansvar i investeringer, opbygger ATP en indsigt i selskabernes forhold og udfordringer, der giver mulighed for at opnå gode dialogresultater. Af samme grund ser ATP eksklusion som en sidste udvej, der kun bør anvendes, når en dialog ikke lykkes med at påvirke et selskab i den ønskede retning.

ATP's arbejde med skat

Det er vigtigt for pensionskassens troværdighed og medlemmernes langsigtede afkast, at ATP betaler den korrekte skat, samtidig med at vi understøtter god skatteadfærd i investeringerne. Transparens og klarhed omkring ATP's politik og processer for skattebetaling er således en del af vores samfundsansvar.

Grundlag

ATP har valgt at gå længere, end hvad lovgivningen tilskriver på skatteområdet. Det gør vi blandt andet for at gøre vores investeringer mere robuste overfor skattemæssige risici og for at tage medansvar for at styrke governancen på området. Vi stiller således høje krav for at bidrage til, at ATP betaler den korrekte skat – hverken for meget eller for lidt.

Vi ønsker også at gøre vores indflydelse gældende i kampen mod aggressiv skatteplanlægning men samtidig bevare en vis realisme, idet vi ikke altid har det afgørende mandat. Vi kan

ikke tvinge eksterne forvaltere og medinvestorer til at følge vores skattepolitik, herunder hvordan de agerer i relation til investeringer, som ATP ikke er en del af.

Vi kan således ikke ændre verden alene, men som stor investor påtager vi os gerne en del af ansvaret. Hvis aggressiv skatteplanlægning helt skal undgås, kræver det bl.a. også et øget internationalt samarbejde. Vi mener, at transparens og klarhed omkring vores politik og processer for skattebetaling er en del af ATP's samfundsansvar.

Processer

ATP har faste processer for at inddrage skatteforhold i vores nye uoterede investeringer. Dermed sikrer vi, at der er styr på skatten i investeringerne, og at vi minimerer skattemæssige risici, når vi træder ind som ejer. Ligeledes sikrer vi os, at den skattemæssige struktur er i overensstemmelse med skattepolitikken.

Due diligence fasen har til formål at kortlægge og afdække de skattemæssige risici i investeringerne, herunder om investe-

ringerne lever op til skattepolitikken. ATP har sine egne skatte-specialister ansat, som sikrer, at vi kan agere hurtigt og grundigt, når investeringsmuligheder viser sig. Hvis investeringerne ikke lever op til ATP's skattepolitik, undersøger vi, om vi kan tilpasse investeringen eller det kontraktuelle grundlag.

Aktiviteter

ATP har i 2019 sammen med en gruppe af danske pensionselskaber udviklet et fælles skattekodeks på uoterede investeringer, som stiller en række krav og forventninger til eksterne kapitalforvalteres skattepraksis. Hvis tilstrækkeligt med investorer stiller krav til ansvarlig skatteadfærd, så vil det begrænse mulighederne for de markedsaktører, som ikke ønsker at indrette sin skattepraksis på linje med ATP og andre ansvarlige investorers forventning.

Som led i ATP's arbejde gennemfører vi årligt stikprøvekontroller for at sikre, at vores investeringer lever op til vores skat-

tepolitik. I 2019 har vi gennemført 13 stikprøvekontroller, som alle viste, at ATP's skattepolitik blev overholdt.

ATP har i 2019 gennemført en dialogrække om skattepraksis med udenlandske medicinalsselskaber i den børsnoterede portefølje. ATP oplevede god respons fra selskaberne og fik overvejende tilfredsstillende svar på, hvordan selskaberne arbejder med skattespørgsmål.

ATP's ESG-principper og skat

#1

ESG som
investment belief

ATP betragter aggressiv skatteplanlægning som en investeringsrisiko, der ikke bidrager til den langsigtede værdiskabelse af vores investeringer. I ATP's egne skatteforhold søger vi at undgå at blive underlagt dobbeltbeskatning, så den størst mulige del af afkastet fra investeringerne bliver beskattet i Danmark, og at der ikke betales skat to gange af det afkast, der skal gå til pensioner. Omvendt er det også vigtigt, vi betaler den skat, vi skal.

#2

Stærke
skræddersyede
processer

ATP kortlægger skattemæssige forhold i forbindelse med alle nye, unoterede investeringer ved gennemførelse af skattemæssig due diligence. Vi søger at påvirke og om muligt forenkle skattestrukturerne i forbindelse med nye investeringer og så vidt muligt forpligte eksterne kapitalforvaltere, som ATP investerer i, til som minimum fremadrettet at overholde skattepolitikken. I ATP's noterede investeringer er skat en integreret del af arbejdet med aktivt ejerskab.

#3

Udvikling af ATP's
ESG-kompetence

ATP ønsker at holde sig opdateret om og følge de internationale initiativer på skatteområdet. Derfor er det vigtigt selv at have kompetencerne til løbende at vurdere nye skattemæssige strukturer på baggrund af skattepolitikken. Vi opbygger samtidig viden om, hvordan det er muligt at påvirke og stille krav til nye investeringer i ATP.

#4

Præference
for aktivt
kapitalejerskab

ATP indgår i en aktiv dialog med andre pensionskasser og kapitalforvaltere med henblik på at opnå fælles standarder og kriterier for internationale investeringsstrukturer, således at de skattemæssige usikkerheder forbundet med disse reduceres.

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's arbejde med ESG i klima

Samspillet mellem klimaforandringer og investeringer er komplekst og kan påvirke ATP's afkast på forskellige måder. Klimaforandringer giver nye investeringsmuligheder, men kan også føre til nye former for risici. Derfor inddrager ATP klima i vores investeringsbeslutninger.

Grundlag

Klimaforandringer er en af vor tids største udfordringer og vil i fremtiden få en stor indvirkning på vores samfund og dermed også ATP's investeringer. Derfor ønsker vi at understøtte omstillingen til en grøn økonomi i Danmark og globalt ved at være en aktiv investor og stille kapital til rådighed for grønne projekter.

Klimaforandringer har en stor indvirkning på ATP's investeringer, da de både kan påvirke det langsigtede risikjusterede afkast positivt og negativt. Det er ikke muligt at forudsige,

hvordan klimaforandringer vil påvirke investeringsporteføljen, og vi ønsker derfor at inddrage klimahensyn bredt i vores arbejde på tværs af vores portefølje.

ATP støtter anbefalingerne fra Financial Stability Boards' Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) og bruger dem som en overordnet ramme til at verificere, udfordre og yderligere udvikle vores tilgang til og forståelse af klimarisici.

Processer

ATP har en række processer, som sikrer, at klimahensyn integreres i investeringsprocesserne på en meningsfuld måde. Som noget nyt, har vi fokus på at kortlægge vores eksponering mod udvinding af fossile brændsler på tværs af aktivklasser i hele vores portefølje. På baggrund af kortlægningen har vi fremadrettet valgt ikke at investere i kredit- og private equityfonde, som investerer i udvinding af fossile brændsler.

I den globale aktieportefølje, hvor aktieudvælgelsen sker på baggrund af kvantitative modeller, har vi integreret klimadata,

så aktieudvælgelsen også tager klimarisici med i udvælgelsen af aktier. Det er med til at styrke robustheden overfor klimarisici i aktieporteføljen.

ATP har over de seneste år opbygget en portefølje af grønne obligationer på næsten 20 mia. kr. Her ønsker vi at være med til at udvikle markedet for grønne obligationer ved at gå i dialog med udstederne af grønne obligationer og stille krav til dem om transparens og rapportering.

Aktiviteter

Vi har i 2019 haft fokus på CO₂-intensiteten ved olieselskabers udvindingsaktiviteter. På baggrund af Stanford-forskeren Masnadi's estimater på CO₂-intensiteten af olieproduktion i hvert af verdens olieproducerende lande samt data på den geografiske fordeling af olieselskabernes produktion har vi skabt et estimat på, hvor CO₂-intensive de enkelte olieselskabers produktion er.

På baggrund af analysen har vi frasolgt fire selskaber fra ATP's investeringsunivers, da deres CO₂-intensitet var markant højere end gennemsnittet. Vi har desuden været i dialog med

syv selskaber, som vi ikke fandt tilstrækkeligt transparente om relevante CO₂-emissionstal. Her har tre selskaber ikke besvaret vores henvendelser og er derfor ligeledes blevet udelukket fra investeringsuniverset. Vi fortsætter i 2020 dialogen med en række olieselskaber med henblik på at vurdere deres ambitioner og konkrete initiativer til at reducere CO₂-intensiteten fra deres olieindvinding.

ATP deltager i investorinitiativet Climate Action 100+, som i 2019 i flere tilfælde er lykkedes med at presse verdens største CO₂-udledere i en grønnere retning.

ATP's ESG principper og klima i investeringer

#1

ESG som
investment belief

ATP mener, at klimaforandringer har materiel betydning for det risikojusterede afkast på vores investeringer. Klimaforandringerne åbner op for nye investeringsmuligheder, men fører også til en række investeringsmæssige risici – både transitionsrisici og fysiske risici – som kan påvirke ATP's investeringer negativt. Derfor inddrager vi klima i vores investeringer på lige fod med andre investeringshensyn.

#2

Stærke
skræddersyede
processer

Klimaforandringer kan påvirke ATP's investeringer på en række måder afhængig af, hvilken aktivklasse, og hvilken slags investering der er tale om. Effektiv integration fordrer, at arbejdet med klima tilpasses den enkelte investeringsproces. Ved nogle af ATP's investeringer er det mest hensigtsmæssigt at bruge en kvantitativ tilgang med fokus på data, mens andre processer i højere grad egner sig til en kvalitativ tilgang eksempelvis ved investeringer i fonde.

#3

Udvikling af ATP's
ESG-kompetence

Samspillet mellem klimaforandringer og investeringer er komplekst og indeholder mange facetter. Investorer står overfor et væld af metoder, som kan anvendes til at beregne klimaaftryk, klimarisici mv. Reel integration af klimaforandringer i ATP's investeringer kræver et vedvarende fokus på at udvikle vores egen viden og forståelse af klimaforandringerne og de mulige transitionsveje til en lav-emissions økonomi. Kun herved opnår vi de kompetencer, som er nødvendige for at integrere klima i vores investeringsbeslutninger og vores aktive kapitalejerskab.

#4

Præference
for aktivt
kapitalejerskab

Klimaforandringer påvirker værdien af mange aktiver i ATP's portefølje. Derfor bruger vi vores aktive kapitalejerskab på tværs af porteføljen fra vores investeringer i børsnoterede aktier, i vores investeringer i infrastruktur og ejendomme og som en aktiv stemme i udviklingen af markedet for grønne obligationer. Vi har en præference for det aktive kapitalejerskab, men ønsker omvendt heller ikke at påtage os klimarisici i vores investeringer, som vi ikke vurderer, vi bliver afkastmæssigt kompenseret for.

ATP's arbejde med tematisk engagement

Tematisk engagement er ATP's strukturerede dialog med en række af vores porteføljeselskaber, hvor vi sætter fokus på at forbedre selskabernes praksis indenfor ESG-tematikker. Dialogen er drevet af en konstruktiv tilgang og et ønske om at styrke værdiskabelsen i selskaberne. Gennem dialogen øger vi samtidig vores eget vidensniveau til gavn for fremtidige investeringer.

Grundlag

Grundlaget for arbejdet med tematisk engagement er ATP's politik for samfundsansvar i investeringer og politik for aktivt ejerskab. Vi arbejder med at integrere hensyn til samfundsansvar på linje med hensyn til andre forretningsmæssige forhold og risici, fordi vi ser analyse af selskabers ESG-forhold som et vigtigt og relevant element i arbejdet med risikostyring, og fordi vores erfaring er, at der også kan identificeres investeringsmuligheder på baggrund af dette arbejde.

Vi har valgt selv at forvalte arbejdet med aktivt ejerskab – vi mener, at vi opnår unikke og vigtige indsigter i selskabernes forhold ved selv at varetage dialogen og det aktive ejerskab, som vi ikke ville opnå, hvis vi overdrog dette arbejde til en ekstern samarbejdspartner. Tematisk engagement er en central komponent i arbejdet med at belyse selskabers ESG-forhold.

Processer

Udgangspunktet for vores valg af tematikker og deltagere i de tematiske dialoger, er en vurdering af at dialog om temaet med den relevante gruppe porteføljeselskaber kan styrke selskabernes fremadrettede værdiskabelse og/eller vores investeringsprocesser og -beslutninger. Vores erfaring er, at tematiske engagements kan gøre os bedre i stand til at forstå selskabernes udfordringer og muligheder samt til at afdække ESG-risici på tværs af porteføljen.

Vi vedligeholder en pipeline af mulige engagement-temaer, som løbende godkendes af ATP's Komite for samfundsansvar på baggrund af analyser fra ATP's ESG-team.

Vi benytter fortrinsvis en datadrevet tilgang, fordi det erfaringsmæssigt giver en mere struktureret dialog med et tydeligt omdrejningspunkt.

En datadrevet tilgang gør det også muligt at udføre engagements med større grupper af selskaber frem for kun at gå i dialog med enkelte selskaber. På den måde kan vi ramme bredere med vores engagements og sikre, at vi når ud til alle relevante selskaber. Et gennemgående træk i temaerne er, at ATP forsøger at bidrage til at få udbredt såkaldt best practice på et givet ESG-område til så mange selskaber som muligt.

Aktiviteter

ATP har i 2019 gennemført en række tematiske engagements med fokus på forskellige dele af porteføljeselskabernes værdiskabelse. Vi har i alt i 2019 været i dialog med 182 selskaber om otte forskellige tematiske engagements.

Vi valgte at sætte fokus på selskabers rapportering af materielle ESG-data ved at sammenholde Sustainability Accounting Standards Board (SASB) materialitetsværktøj med vores ESG-dataleverandørs selskabsvurderinger. De mange forskellige svar gav os en række erfaringer, som vi vil bruge i vores fremtidige arbejde med SASB.

Desuden har vi i 2019 i en række tematiske engagements haft fokus på kontrolmekanismer i forhold til selskabsledelse. Indenfor den akademiske litteratur er der bred enighed om, at det er vigtigt for et selskabs værdiskabelse, at selskabet har stærke strukturer til at sikre, at bestyrelse og ledelse arbejder for aktionærernes bedste.

Endelig lavede vi to tematiske engagements om medarbejdertilfredshed og menneskerettigheder, hvor vi i lighed med vores generelle tilgang har forsøgt at tilgå emnet med et datadrevet udgangspunkt.

ATP's ESG principper og tematisk engagement

#1

ESG som
investment belief

Udgangspunktet for arbejdet med tematisk engagement er – ligesom for ATP's øvrige arbejde med samfundsansvar – vores tro på, at hensyn til samfundsansvar bidrager til selskabernes langsigtede værdiskabelse og derfor bør være en integreret del af investeringsdisciplinen. Det er vores vurdering, at de tematiske engagements er med til at sikre investeringernes fremtidige realværdi.

#2

Stærke
skræddersyede
processer

Processerne for tematisk engagement er tilrettelagt sådan, at vi kan udnytte vores aktive ejerskab til at påvirke selskaberne i den ønskede retning. Samtidig er processerne indrettet efter, at de oplysninger og indsigter, som vi opnår gennem vores engagements, kan bruges direkte i det fremadrettede investeringsarbejde. Det kan f.eks. være i forhold til at afdække ESG-risici på tværs af porteføljen eller ved at identificere nye investeringsmuligheder.

#3

Udvikling af ATP's
ESG-kompetence

Analyserne bag og udførelsen af tematiske engagements er en vigtig del af vores arbejde med at opbygge stærke interne ESG-kompetencer. Vi mener, at vi skaber mest mulig værdi for investeringsprocesserne og for selskabernes fremtidige dispositioner ved selv at stå for analysearbejdet og selskabsdialogerne frem for at uddelegere det til en ekstern part. På den måde sikres det også, at ATP's arbejde og tilgang er præget af konsistens, forudsigelighed, seriøsitet og åbenhed.

#4

Præference
for aktivt
kapitalejerskab

Vi ønsker at gøre brug af vores indflydelse som investor. Tematisk engagement giver os en mulighed for at gå i dialog med selskaber om emner, som ikke nødvendigvis handler om mulige brud på vores politik for samfundsansvar i investeringer, men hvor emnet kan have materiel indflydelse på selskabets fremadrettede værdiskabelse. Derved kan vi være med til at udbrede best practice på tværs af selskaber og industrier, og dermed skubbe til en positiv udvikling indenfor ESG.

ATP's arbejde med verdensmålene

FN's Verdensmål sætter en ambitiøs dagsorden for bæredygtig udvikling, og som en investor med et stort fokus på samfundsansvar, er det naturligt for ATP at spejle vores arbejde i verdensmålene. Vi inddrager verdensmålene som inspiration, retningsgiver og kvalitetssikring af vores arbejde med samfundsansvar.

Grundlag

ATP bakker fuldt op om FN's 17 verdensmål for bæredygtig udvikling. Som langsigtet investor, hvis formål er at skabe gode pensioner til sine medlemmer, har vi en stærk interesse i, at kloden og økonomien udvikler sig bæredygtigt – socialt såvel som miljømæssigt. Udvikler den globale økonomi sig ikke bæredygtigt, og når verden ikke de opstillede mål, kan der være risiko for stigende uro, konflikter, øget global opvarmning og dermed også mere usikre betingelser for vækst og dermed fremtidige afkast på investeringsporteføljen.

Derfor har vi også et ansvar for og en iboende interesse i – gennem investeringsprocesserne – at støtte op om den lang-

sigtede værdiskabelse i selskaberne og derigennem bidrage til bæredygtig udvikling og vækst. Vi arbejder med aktivt ejerskab og ESG-integration for at skabe et øget fokus på langsigtet værdiskabelse i selskaberne, påvirke dem til at minimere deres eventuelle negative aftryk på samfundet og kloden samt arbejde med mere bæredygtig forretningsudvikling.

De 17 verdensmål sætter en meget ambitiøs dagsorden for verdens udvikling frem mod 2030. For at opnå målene er det nødvendigt, at en bred vifte af samfundsaktører på globalt plan, herunder også erhvervsliv og investorer, engagerer sig.

Processer

Vi ønsker, at vores investeringer bidrager positivt til opfyldelse af verdensmålene, men vi er påpasselige med at tage æren for en mulig samfundsmæssig effekt, da det som oftest er komplekse forhold, der gør sig gældende for, at en investering har en samfundsmæssig effekt.

Ifølge Erhvervsstyrelsens vejledning om ansvarlige investeringer er efterlevelse af OECD's retningslinjer for multinationale selskaber med til at flytte verden hen imod opfyldelse af verdensmålene. ATP efterlever OECD's retningslinjer for multinationale selskaber gennem blandt andet vores arbejde med fact-finding, tematisk engagement og ESG-due diligence.

Derfor opgør vi på årlig basis den berøring, som vores to faste processer fact-finding og tematisk engagement samt fokuserede initiativer og investeringer har haft på verdensmålene.

Aktiviteter

Udover det løbende arbejde med verdensmålene igennem fact-finding, tematisk engagement og ESG-due-diligence har ATP også lavet fokuserede investeringer og initiativer, som bidrager til verdensmålene.

ATP gav i 2018 tilsagn til the Danish SDG Investment Fund (SDG-fonden), som i løbet af 2019 har lavet sine første investeringer i fødevarerproduktion og sundhedstilbud i Afrika samt vedvarende energi i Østeuropa.

Vi har i vores ejendomsportefølje øget vores fokus på bæredygtighed i design og byggeri af nye ejendomme samt reno-

vering af ældre ejendomme. Dermed kan vi træffe beslutninger som bygherre, der kan understøtte verdensmålene ved fx at bæredygtighedscertificere ejendomme.

Som del af vores aktive ejerskab følger vi også med i, hvordan danske virksomheder i investeringsuniverset inddrager verdensmålene i deres forretning. Vores analyse for 2019 viser, at flere og flere selskaber inddrager verdensmålene og i stigende grad formår at inddrage dem i deres forretning.

ATP's ESG-principper og verdensmålene for bæredygtig udvikling

#1

ESG som
investment belief

Udgangspunktet for arbejdet med verdensmålene for bæredygtig udvikling er – ligesom for ATP's øvrige arbejde med samfundsansvar – ATP's tro på, at hensyn til samfundsansvar bidrager til selskabernes langsigtede værdiskabelse og risikostyring og derfor bør være en integreret del af investeringsdisciplinen. Vi tror på, at der er en tæt sammenhæng mellem indfrielsen af de 17 verdensmål for bæredygtig udvikling, selskabernes langsigtede værdiskabelse og dermed investeringernes fremtidige realværdi.

#2

Stærke
skræddersyede
processer

ATP's etablerede skræddersyede processer for fact-finding, tematisk engagement og ESG-due diligence opfanger allerede i betydeligt omfang de udviklingsproblematikker, som de 17 verdensmål søger at håndtere. Vi evaluerer løbende, om ESG-aktiviteterne sikrer et tilstrækkeligt tværgående fokus på de 17 verdensmål, eller om vi skal iværksætte nye initiativer målrettet de verdensmål, som vores eksisterende ESG-arbejde ikke i tilstrækkelig grad indfanger.

#3

Udvikling af ATP's
ESG-kompetence

Verdensmålene udstikker en ambitiøs, kompleks og dilemmafyldt dagsorden for bæredygtig, global udvikling. Som en global investor med investeringer i talrige selskaber ser ATP det som sin rolle at bidrage til fremdrift på tværs af alle disse mål. Vi kan kun bidrage til selskabernes fremdrift, hvis vi selv udvikler vores forståelse af såvel de enkelte verdensmål som samspillet mellem de forskellige verdensmål.

#4

Præference
for aktivt
kapitalejskab

ATP ønsker at gøre brug af sin indflydelse som investor. Vi tror på, at vi herved både kan styrke selskabernes opmærksomhed på de betydelige forretningsmuligheder verdensmålene udgør for det enkelte selskab og samtidigt øge de enkelte selskabers bevidsthed om de mulige negative konsekvenser, deres forretningsmodel og forretningsadfærd kan have for verdensmålenes opfyldelse. Samtidig er vi opmærksomme på de fokuserede investeringer og initiativer, som kan bidrage til verdensmålenes indfrielse.

Ressourceforbrug og mangfoldighed i ATP

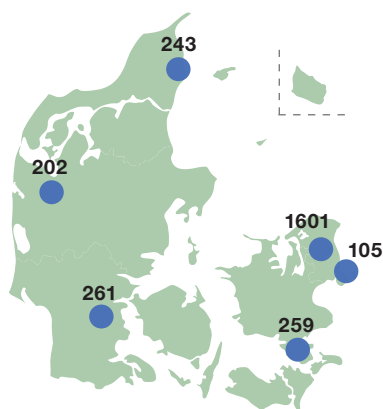
Opfølgning på ATP's egne miljømæssige nøgletal, sociale nøgletal og governancenøgletal.

MEDARBEJDERE I ATP KONCERNEN

ATP Koncernen havde i alt 2.747 fuldtidsansatte (gns.) i 2019, som primært har været fordelt på lokationer i Vordingborg, Holstebro, Haderslev, Allerød, Lillerød, Frederikshavn, København og hovedsædet i Hillerød.

Som en stor arbejdsplads med mange kontorer sætter ATP Koncernen aftryk på samfundet omkring sig, blandt andet i forhold til miljøet, klimaet og gennem sit forhold til sine medarbejdere.

Medarbejdere fordelt i Danmark



Note: Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere i 2019 i Danmark.

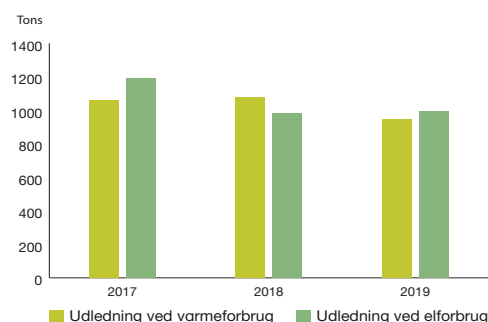
ATP har en væsentlig rolle i samfundet og som en stor arbejdsplads et socialt ansvar. ATP er bevidste om dette ansvar og har som led i at øge transparensen inddraget relevante af Finansforeningens anbefalinger af rapportering på nøgletal for miljøpåvirkning, sociale- og governancenøgletal.

NØGLETAL FOR MILJØPÅVIRKNING

I tabellen på næste side redegøres for miljøpåvirkninger herunder blandt andet udledninger af CO₂, forbrug af el, varme og vand på ATP's danske kontorer i København, Haderslev, Holstebro, Vordingborg, Frederikshavn, Hillerød, Allerød, Lillerød og på ATP's datterselskabers kontorer i København.

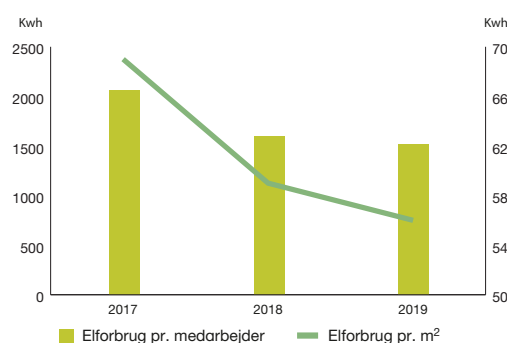
ATP havde i 2019 en samlet udledning på 1,03 tons CO₂ pr. medarbejder. Det samlede el- og varmekonsum havde en positiv udvikling og faldt i forhold til forbruget i 2018, mens vandforbruget steg.

CO₂ udledning ved varme- og elforbrug



Udviklingen i de opsatte KPI'er viser en let stigende tendens for vandforbrug både i forhold til medarbejdere og i forhold til m². ATP vil fremadrettet analysere mulighederne for at reducere vandforbruget. For el- og varmekonsum er de opstillede KPI'er i forhold til medarbejdere og m² derimod faldende, hvilket afspejler det samlede lavere el- og varmekonsum. Den samlede CO₂ udledning for 2019 endte på 2.915 tons, dannet af udledning fra el- og varmekonsum samt udledning fra transport.

El forbrug



Tiltag i 2019

ATP har stor fokus på bæredygtighed, og det afspejles i aktiviteterne i husene. Det overvejes løbende, hvordan man ved hjælp af indkøb og øvrige tiltag kan sørge for at holde

CO₂-påvirkningen mindst muligt. Derfor arbejdes der blandt andet med cirkulær økonomi, hvor ATP i 2019 har doneret brugte møbler til lokalområderne, og der tænkes i at indkøbe materialer af genbrugsmaterialer, hvilket blandt andet har gjort sig gældende ved udskiftning af gulvtæpper.

Miljøpåvirkning ved udledning af CO₂, forbrug af el, varme og vand mv.

	2019	2018	2017
ATP-fakta			
Antal lokationer	9	10	9
Antal kvm.	63.435	76.654	73.933
Antal ansatte (FTE) ¹	2.747	2.948	2.966
Forbrugsdata²			
Elforbrug (MWh)	4.288	4.342	4.198
Varmeforbrug (MWh)	5.879	6.355	5.667
Graddagekorrigeret varmförbrug (MWh)	6.438	7.516	6.519
Vandforbrug (m ³)	20.301	18.747	15.710
KPI'er			
Areal pr. medarbejder (kvm)	24	27	27
Elforbrug pr. medarbejder (kWh)	1.520	1.567	2.062
Elforbrug pr. kvm (kWh)	56	59	69
Graddagekorrigeret varmförbrug pr. medarbejder (kWh)	2.282	2.765	3.202
Graddagekorrigeret varmförbrug pr. kvm. (kWh)	84	102	107
Vandforbrug pr. medarbejder (m ³)	7,6	6,9	7,7
Vandforbrug pr. kvm. (m ³)	0,27	0,25	0,26
CO₂-udledning			
CO ₂ -udledning varmförbrug (ton)	945	1.076	1.057
CO ₂ -udledning elforbrug (ton)	991	982	1.189
CO ₂ -udledning transport (egne biler, taxakørsel og flyrejser) (ton)	979 ³	-	-
CO ₂ Scope 1 (ton)	128	133	121
CO ₂ Scope 2 (ton)	1.812	1.930	2.128
Samlet CO ₂ -udledning (ton)	2.915 ³	-	-
CO ₂ -udledning pr. medarbejder (tons pr. FTE)	1,03 ³	-	-

¹ Antal ansatte er opgjørt som gennemsnitligt antal fuldtidsansatte.

² Forbrugstal for el, vand og varme er opgjørt med de senest tilgængelige tal. For at udviklingen i KPI'erne bliver sammenlignelig, beregnes disse med det gennemsnitlige antal medarbejdere, der var ansat i den periode, som forbruget vedrører, og med det antal kvm., som blev anvendt i forbrugsperioden. Derudover omregnes forbrug ved til- og fraflytning til helårsforbrug. Det er derfor ikke muligt at udlede KPI'erne direkte fra tabellen.

³ Der er ikke anført sammenligningsår, grundet ændret opgørelsesmetode hos leverandøren vedrørende flyrejser.

Energibesparende tiltag

ATP arbejder kontinuerligt på at forbedre miljøpåvirkningen samt CO₂-udledningen afledt af forbrug. ATP påbegyndte i 2019 arbejdet med at opsætte LED belysning på hele Hillerød-lokationen, som forventes afsluttet i starten af 2020. Udskiftningen forventes at give en samlet CO₂-udledning og kWh-besparelse på op mod 50 pct. Derudover er en stor del af belysningen på lokationerne i Frederikshavn og Vordingborg allerede udskiftet til LED, og der foregår kontinuerlig udskiftning på alle lokationer.

I slutningen af 2019 blev ladestandere til el-biler opsat på flere lokationer til brug for medarbejdere. I det videre arbejde med et øget fokus på et mere bæredygtigt ATP, er der flere mindre tiltag som udskiftning af blødgøringsanlæg til vand, undersøgelse om brugen af varmekilder samt optimering af ventilationsanlæg, som bidrager til visionen om at reducere miljøpåvirkningen.

Udfasning af engangsservice

I arbejdet med at reducere kantinernes klimaaftryk har ATP i 2019 gennemført en udfasning af engangsservice. Resultatet er et minimalt forbrug af engangsservice, som er udskiftet til komposterbart materiale.

Øget fokus på økologi og madspild

I 2019 opnåede alle kantiner i ATP bronzemærket i økologi indenfor det eksisterende budget. Ambitionen er fortsat at øge mængden af økologiske råvarer. Fortsat fokus på optimal udnyttelse af råvarer og overskudsproduktion har øget opmærksomheden på madspild samt affaldssortering, som vil fortsætte i 2020.

SOCIALE NØGLETAL

Mangfoldighed og rummelighed

ATP har en lang tradition for at arbejde med mangfoldighed og rummelighed, og tilbage i 2010 udmøntede det sig i etableringen af den særlige FASE+ afdeling. Et fælles kendetegn for alle medarbejderne i FASE+ er, at de af forskellige årsager har brug for hjælp til at komme tilbage på arbejdsmarkedet. De medarbejdergrupper, der er tilknyttet FASE+ i dag, er blandt andet mænd og kvinder med anden ikke vestlig baggrund, udsatte unge og psykisk

syge. Målet med medarbejderne i FASE+ er at hjælpe dem til at blive selvforsørgende og dermed i stand til at klare et job eller uddannelse på almindelige eller særlige vilkår. ATP får til gengæld løftet en række service- og administrationsopgaver og får dermed frigjort ressourcer hos andre medarbejdere. Alene i 2019 har i alt 65 medarbejdere været eller er tilknyttet FASE+. Ved udgangen af 2019 var der 22 medarbejdere ansat i ATP på almindelige eller særlige vilkår, som tidligere har været tilknyttet FASE+.

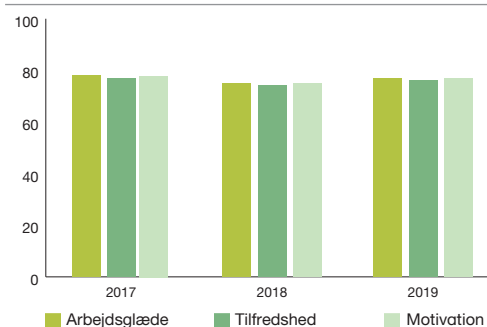
ATP's politik for mangfoldighed

I ATP styrkes arbejdsmiljøet gennem mangfoldighed. Mangfoldighed gør arbejdsmiljøet mere dynamisk, levende og inspirerende. Mangfoldighed blandt ledere og medarbejdere er med andre ord grundlaget for fortsat innovation og konkurrencekraft. Mangfoldighed udvider ATP's rekrutteringspotentiale og sikrer en bred vifte af kompetencer hos ledere og medarbejdere. Det forventes, at både ledere og medarbejdere er med til at sikre, at mangfoldigheden trives og blomstrer på arbejdspladsen.

Undersøgelser om medarbejdernes trivsel

ATP arbejder kontinuerligt på at skabe en attraktiv arbejdsplads, der kan tiltrække og fastholde motiverede, engagerede og kompetente ledere og medarbejdere. Medarbejdertilfredshed måles årligt på tre mål: arbejdsglæde, tilfredshed og motivation. For 2019 lå indeks for alle tre mål på niveau med tidligere år på henholdsvis 77, 76 og 77.

Medarbejdertilfredshed



Note: MTU-data baserer sig på ATP's medarbejders egne vurderinger af arbejdsglæde, tilfredshed og motivation på en skala fra 0-100.

Opfølgning på sociale nøgletal

	2019	2018	2017	
Antal ansatte (FTE)	2.747	2.948	2.966	
Kønsfordeling blandt alle ansatte	Kvinder	64%	64%	65%
	Mænd	36%	36%	35%
Kønsfordeling blandt ledere inkl. direktører	Kvinder	50%	51%	52%
	Mænd	50%	49%	48%
Medarbejderomsætningshastighed ¹	16%	16%	14%	
Sygefravær (antal dage i gns. pr. FTE)	8,3	8,2	8,6	
Lønfor­skel mellem køn				
Alle medarbejdere ²	1,4	1,4	1,4	
Kunderådgivere	0,9	0,9	0,9	

¹ Medarbejderomsætningshastighed er beregnet på baggrund af alle ordinært ansatte.

² I beregningen indgår ikke elever, flexjobs, midlertidige ansættelser under 1/2 år, koncernledelsen, direktører i datterselskaber samt tjenestemænd.

Medarbejderomsætningshastighed

ATP's medarbejderomsætningshastighed var for 2019 på 16 pct. Organisationen er i stor udvikling med håndtering af mange nye opgaver og projekter, som løbende kræver forskelligartede kompetencer. En del af medarbejderomsætningen skyldes udflytninger og organisationsændringer. 1 pct. af den rapporterede omsætning for 2019 udgøres af medarbejdere som forlod ATP med udgangen af december 2018 i forbindelse med udflytningen af AES fra Østerbro til Hillerød. Hvis man korrigerer for dette, har der været et fald i omsætningen fra 2018 til 2019.

Sygefravær

Opfølgning på sygefravær for ATP's ansatte viser et niveau på lidt over 8 sygedage pr. år. ATP er opmærksom på sygefravær og har senest inddraget spørgsmål om stress i den årlige MTU. I håndtering af stress har der været fokus på at hjælpe stressramte tilbage fra en sygdomsperiode. Fra 2018 til 2019 har der været et lille fald i kortidsfraværet og modsatrettet en stigning i langtidsfraværet.

Ligelig sammensætning af ledelsen

På koncernens ledelsesniveauer har ATP et mål om en 60/40-pct. fordeling, som opfylder ligestillingslovens krav om en ligelig sammensætning. For 2019 var dette mål opfyldt, da 50 pct. af ledere inkl. direktører var kvinder.

I 2019 var der en overrepræsentation af kvinder generelt blandt alle ansatte i alle områder.

ATP har løbende fokus på at øge andelen af kvinder i ledelsen, da målene indgår i ATP's mangfoldighedspolitik. Det er en del af strategien at øge fokus og prioritering af mangfoldighedshensyn i forbindelse med rekruttering af nye medarbejdere, og der er en fokuseret indsats på at rekruttere bredt til ledelse og udvikling af interne talenter i ATP's talentprogram for også herigennem blandt andet at få flere kvinder til at vælge ledelsesvejen.

Lønfor­skel mellem køn

ATP er en organisation med stor variation i opgaver og jobtyper som kræver diversitet i kompetencer samt specialister indenfor flere forskellige områder. Lønforskellen mellem mænd og kvinder på 1,4, betyder at der er en lønfor­skel på 40 pct. for mænd og kvinder på tværs af hele koncernen. Forskellen afspejler opgavevariationen og diversiteten i medarbejdersammensætningen på tværs af koncernen. Den største medarbejdergruppe, kunderådgiverne, som i 2019 udgjorde i alt 1.024 medarbejdere svarende til mere end 1/3 af alle medarbejdere i koncernen, vurderes at være homogen nok til, at der kan foretages en sammenligning af lønniveauer på tværs af organisationen i forhold til køn. Lønforskellen er faktor 0,9, hvilket betyder at mænd indenfor kundeservice får 10 pct. lavere løn end kvinder.

Opfølgning på governance nøgletal

	2019	2018	2017	
Kønsfordeling i bestyrelsen	Kvinder	31%	31%	31%
	Mænd	69%	69%	69%
Kønsfordeling i repræsentantskabet	Kvinder	35%	32%	34%
	Mænd	65%	68%	66%
Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder ¹	90%	92%	-	
Lønforskel mellem CEO og alle medarbejdere	11	13	12	
Lønforskel mellem CEO og medarbejdere, isoleret for ATP Livslang Pension	8	9	9	

¹ Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder blev ikke opgjort i 2017

GOVERNANCENØGLETAL

Lønforskel CEO og medarbejdere

Hensigten med nøgletallet CEO Worker pay ratio er både at vise forholdet mellem løn for CEO og medarbejdere, samt at vise lønudviklingen for CEO i forhold til medarbejdere.

I ATP er nøgletallet i 2019 på en faktor 11, således at CEO's vederlag svarer til 11 gennemsnitlige lønninger for alle medarbejdere i ATP. Dette er inklusive de medarbejdere, der er ansat til at håndtere administration for eksterne parter.

Hvis der ses isoleret på ATP Livslang Pension og de medarbejdere, der er knyttet hertil, og for at nøgletallet bliver sammenligneligt med øvrige pensionskasser, så er nøgletallet en faktor 8, således at CEO's vederlag svarer til 8 gennemsnitlige medarbejderløninger.

ATP's redegørelse for status for opfyldelse af opstillede måltal for det underrepræsenterede køn

ATP's politik for mangfoldighed er vedtaget af bestyrelsen. Her er der også fastsat mål for kønssammensætningen i den øverste ledelse. Målsætningen er, at der skal være mindst en tredjedel af det underrepræsenterede køn i henholdsvis ATP's repræsentantskab (mindst 11) og ATP's bestyrelse (mindst 5). Det skulle være opfyldt senest den 1. april 2019.

Målet for repræsentantskabet er opfyldt, da der var 11 kvinder i 2019 (35 pct.). Målet for bestyrelsen er ikke opfyldt, hvor der i 2019 uændret var 4 kvinder (31 pct.).

Det er de enkelte organisationer, der udpeger medlemmer til ATP's repræsentantskab og bestyrelse. Udpegningsperioden til repræsentantskabet og bestyrelsen er tre år, og således udpeges en tredjedel af medlemmerne hvert år.

Der arbejdes fortsat hen imod målet om ligelig kønsfordeling. De udskiftninger, der er foretaget i 2019, har ikke ændret på fordelingen i bestyrelsen, da de enkelte organisationer har vurderet, at de kvalificerede til de ledige poster har været mænd. Organisationerne er ved udpegninger opmærksomme på at bidrage til at sikre en kønsmæssig afbalanceret sammensætning af repræsentantskab og bestyrelse.

Måltal for det underrepræsenterede køn

I ATP's regnskabsbekendtgørelse fremgår det, at ATP skal redegøre for status for opfyldelsen af opsatte måltal for det underrepræsenterede køn i bestyrelsen, herunder hvorfor ATP i givet fald ikke har opnået den opstillede målsætning.

Bestyrelserne i visse af ATP's datterselskaber er også omfattet af målet for kønssammensætning, således at der er mindst en tredjedel af det underrepræsenterede køn, i lighed med målet for ATP's bestyrelse og med den samme tidshorisont. I de datterselskaber, der er omfattet af lovgivningen, er målet ikke opfyldt. Det gælder selskaberne Via equity Fond I K/S og Via equity Fond II K/S, ATP Timberland Invest K/S, ATP Real Estate Partners I K/S, ATP Ejendomme A/S, ATP Private Equity K/S og selskaberne ATP Private Equity Partners I-VI K/S. Dette skyldes, at det primært er medlemmer af koncernledelsen hos ATP, der udnævnes til bestyrelserne i datterselskaberne, og det er mænd i koncernledelsen, der har specialkompetencerne indenfor investeringsdatterselskaber.

Der foreligger, som nævnt før, ikke underrepræsentation af det ene køn i ATP Koncernens øvrige ledelsesniveauer. Samlet set for alle ledelsesniveauer, inklusive direktører,

er der en ligelig fordeling. Der er variation i kønssammensætningen i ledelsen alt efter ledelsesniveauet og område.

Fokus på bæredygtighed i koncernstrategien

Bæredygtighed er en integreret del af koncernens strategi for 2020, hvor ATP vil fortsætte arbejdet med samfundsansvar og opstille yderligere måltal for miljøpåvirkning, sociale- og governancenøgletal.

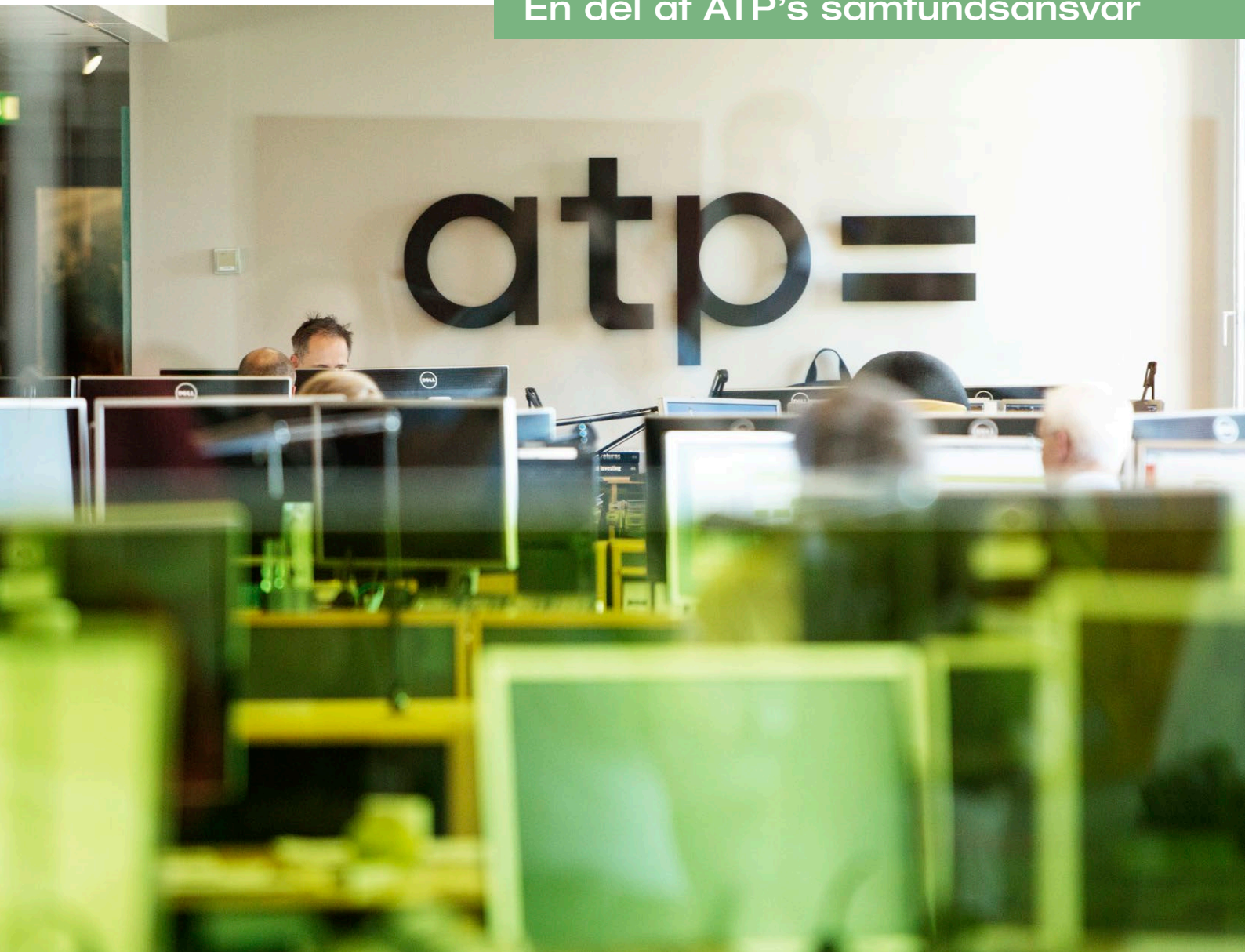
ATP bakker fuldt ud op om FN's 17 verdensmål for bæredygtig udvikling. Som langsigtet investor, hvis formål er at skabe gode pensioner til sine medlemmer, har ATP en stærk interesse i, at verden udvikler sig bæredygtigt socialt såvel som miljømæssigt. ATP bruger målene til inspiration til at foretage tiltag i eget hus. Som eksempel er der i ATP Ejendomme øget fokus på bæredygtighed i byggeri af nye ejendomme og revonering af ældre ejendomme.

ATP Koncernen

2019

Aktivt ejerskab

En del af ATP's samfundsansvar



atp=

ATP's arbejde med aktivt ejerskab

I ATP har aktivt ejerskab en høj prioritet. Som aktive ejere har ATP og andre investorer mulighed for bedre at forstå og kontrollere selskabernes overordnede dispositioner og fremme selskabernes langsigtede værdiskabelse.

Grundlag

Grundlaget for arbejdet er ATP's Politik for aktivt ejerskab, som fastsætter rammerne og principperne for ATP's arbejde. ATP's principper bygger på egne erfaringer samt førende faglig og akademisk viden indenfor fagområdet.

ATP følger også med i udviklingen hos andre aktører, som er med til at fastsætte krav og forventninger til institutionelle investorers aktive ejerskab. Det er fx lovgivere som

den danske regering og EU, der i de seneste år har vedtaget henholdsvis Anbefalinger for aktivt Ejerskab og EU's opdaterede Aktionærrettighedsdirektiv.

ATP's Politik for aktivt ejerskab opdateres årligt og godkendes af ATP's bestyrelse for at sikre, at ATP følger udviklingen indenfor området.

Processer

ATP har to processer, som er styrende for arbejdet med aktivt ejerskab. Kontinuerlig dialog og dialog gennem generalforsamling. De to processer afspejler, at der er forskel på, hvordan det aktive ejerskab bedst udmøntes afhængigt af enten ATP's ejerandele eller værdien af investeringen.

Kontinuerlig dialog føres med de selskaber, hvor ATP har en stor ejerandel. Det gør vi, fordi vores indflydelse her er større, og vi pga. af investeringernes størrelse kan forsvare at bruge flere ressourcer. I den kontinuerlige dialog er vi løbende i

kontakt med selskabernes ledelse og bestyrelse. Det giver os mulighed for at påvirke selskabernes langsigtede værdiskabelsen, samtidig med at ATP kan bruge dialogen til at lave bedre investeringsbeslutninger.

Dialog gennem generalforsamling består af ATP's deltagelse på porteføljeselskabers generalforsamlinger. ATP benytter sig både af fysisk fremmøde og proxy voting, men har valgt en udvidet og håndholdt proxy voting-model, hvor ATP på baggrund af sin stemmepolitik tager konkret stilling til hvert enkelt afstemningspunkt, så ATP selv er beslutningstager.

Aktiviteter

ATP's aktiviteter indenfor aktivt ejerskab er i høj grad defineret af de to processer – kontinuerlig dialog og dialog gennem generalforsamling.

For kontinuerlig dialog gælder det, at dialogen med selskaberne som udgangspunkt er fortrolig og ikke deles med offentligheden. Vi offentliggør de indlæg, som ATP holder på selskabernes generalforsamling, ligesom at stemmeafgivelsen i selskaberne også offentliggøres. ATP har i generalforsamlings sæsonen 2019 stemt på i alt 442 generalforsamlinger,

hvor alle forslag er blevet gennemgået. Her har ATP fortsat haft fokus på bestyrelsessammensætning og lønpakker, særligt hos amerikanske selskaber, ligesom klima også har været et fremtrædende emne på en række generalforsamlinger. I alt stemte vi imod bestyrelsens anbefaling på 22 pct. af forslagene.

Alle ATP's afstemningspunkter er tilgængelige på atp.dk.

ATP's ESG principper og aktivt ejerskab

#1

ESG som
investment belief

ATP har en betydelig interesse i, at markeder for børsnoterede selskaber fungerer efter de bedste internationale standarder, at der generelt udøves ledelse og kontrol med de børsnoterede selskabers overordnede dispositioner, og at prisdannelsen på markederne er så effektiv som muligt.

#2

Stærke
skræddersyede
processer

ATP ser ESG-risiko på linje med andre investeringsmæssige risici, herunder markedsrisiko. ATP's politik for aktivt ejerskab søger at minimere risici og maksimere forretningsmulighederne i ATP's børsnoterede portefølje. Derfor har ATP to specifikke processer for aktivt ejerskab, som matcher investeringsstilen.

#3

Udvikling af ATP's
ESG-kompetence

ATP forvalter selv arbejdet med aktivt ejerskab. Vi vurderer, at vi opnår en særlig og vigtig indsigt i selskabers forhold ved selv at varetage dialogen og det aktive ejerskab, end ved at overdrage det til en ekstern samarbejdspartner. Samtidig er det vores vurdering, at vi kun på denne måde kan sikre, at alle afstemninger behandles med en seriøsitet, der ultimativt sikrer ATP's omdømme hos såvel selskaber som øvrige interessenter.

#4

Præference
for aktivt
kapitalejerskab

Som aktiv ejer kan ATP på den ene side gennem dialog med selskabet opbygge en forståelse af selskabernes udfordringer og kende de virksomhedsspecifikke risici og muligheder. Samtidig kan ATP arbejde for at minimere risici og fremme selskabers langsigtede værdiskabelse ved at påvirke til forandringer.

Aktivt ejerskab fører til bedre investeringer

Aktivt ejerskab er centralt for ATP's ESG-strategi, og ATP bruger væsentlige ressourcer på selv at varetage det aktive ejerskab på børsnoterede aktier.

Det gør vi, da vi som en aktør i markedet for børsnoterede selskaber har et ansvar for og en interesse i, at markederne fungerer effektivt og efter de højeste standarder. Ved at udøve aktivt ejerskab og bidrage til, at markederne fungerer optimalt, skaber vi langsigtet værdi for vores medlemmer.

HVAD ER AKTIVT EJERSKAB?

Som aktionær i et selskab har man rettigheder, og aktivt ejerskab handler, om hvordan man bruger sine rettigheder. Det er primært dialog med selskabet og deltagelse på dets generalforsamling.

Ligeledes er der et stort fokus på investorers varetagelse af aktionærrettigheder og pligter. I 2019 vedtog Folketinget et lovforslag, som implementerer EU's opdaterede Aktionærrettighedsdirektiv i dansk lov fra juni 2019, og dermed supplerer de eksisterende Anbefalinger for Aktivt Ejerskab fra Komiteen for God Selskabsledelse.

Som aktiv ejer kan ATP på den ene side gennem dialog med selskabet opbygge en forståelse af selskabernes udfordringer samt kende de virksomhedsspecifikke risici og muligheder.

Udgangspunktet for ATP's bestyrelses politik for aktivt ejerskab er en række principper, der guider arbejdet med aktivt ejerskab i de børsnoterede selskaber. ATP er en aktiv ejer i alle de børsnoterede selskaber, som vi investerer i. Som aktiv ejer kan ATP på den ene side gennem dialog med selskabet opbygge en forståelse af selskabernes udfordringer samt kende de virksomhedsspecifikke risici og muligheder. En forståelse, som ATP kan bruge til at træffe bedre og mere informerede investeringsbeslutninger.

Samtidig kan ATP arbejde for at minimere risici og fremme selskabers langsigtede værdiskabelse ved at påvirke til forandringer. I ATP mener vi, at det ultimativt kan føre til bedre investeringsbeslutninger, når investeringer og aktivt ejerskab varetages under samme tag. I ATP foretages investeringer i børsnoterede aktier af interne porteføljeformidlere, og al dialog med selskaberne varetages internt af ATP. På den måde sikrer ATP konsistens og kvalitet i opgavevaretagelsen. En anden fordel ved den løsning er, at det kan skabe synergi mellem de enkelte processer, sådan at informationerne fra dialogen kan understøtte investeringerne og omvendt.

ATP's tilgang bekræftes også af en række akademiske studier af aktivt ejerskab, som undersøger effekten af aktivt ejerskab. Det er fx økonomen Elroy Dimson, som har påvist effekten af aktivt ejerskab på selskabers aktiekurs. Ligeledes har den nobelpris-vindende økonom Jean Tirole påvist, at monitoring er vigtigt for selskabers langsigtede performance, og dermed er ATP's aktive ejerskab med til at understøtte effektive markeder. Monitorerings- og kontrolfunktionen er ligeledes fremhævet i EU's aktionærrettighedsdirektiv.

Et effektivt og bæredygtigt aktivt ejerskab udgør en af grundpillerne i børsnoterede selskabers model for god selskabsledelse.

EU's aktionærrettighedsdirektiv

Det vigtigste redskab i ATP's aktive ejerskab er dialog. Dialogen med de børsnoterede selskaber kan handle om alle de emner, som kan have betydning for investeringen. Eksempelvis strategi, resultater, risici, kapitalstruktur, god selskabsledelse, virksomhedskultur, ledelsesafkløning og samfundsansvar mere bredt. Det konkrete indhold af dialogen med selskaberne bestemmes af de overordnede principper i ATP's politik for aktivt ejerskab og ATP's politik for samfundsansvar i investeringer.

ATP fører to former for dialog, kontinuerlig dialog og dialog gennem generalforsamling, som er beskrevet nedenfor. Omfanget af dialogen følger et proportionalitetsprincip, der hægtes op på værdien af af investeringen og størrelsen af ATP's ejerandel.

Kontinuerlig dialog



Løbende dialog med selskaberne om strategi, resultater, risici, ESG og selskabsledelse m.m



Deltagelse i afstemning på generalforsamling og indlæg fra ATP

Dialog gennem generalforsamling



ATP forklarer selskabet om sin stemmeafgivning og rationale bag forud for generalforsamlingen



ATP deltager på generalforsamling med elektronisk stemmeafgivning ud fra ATP's principper

Principper for ATP's arbejde med aktivt ejerskab

- Vi er en aktiv investor og gør herunder brug af vores stemmeret.

Bestyrelser

- Bestyrelser skal handle ud fra alle aktionærers langsigtede interesser.
- Vi arbejder for, at bestyrelser er uafhængig af den daglige ledelse.
- Vi mener, at bestyrelser har en kontrolfunktion overfor direktionen og aktivt skal deltage i udarbejdelsen af selskabets strategi.
- Vi mener, at bestyrelsesmedlemmer (undtaget eventuelle medarbejderrepræsentanter) bør vælges for en kortere periode, således at de ofte står til ansvar overfor aktionærerne. Valg af bestyrelsesmedlemmer bør ske i en transparent proces, og det bør rapporteres, hvordan evaluering foretages.
- Vi søger at skabe arbejdsrum til velfungerende bestyrelser under forudsætning af, at bestyrelserne arbejder for aktionærernes langsigtede interesser. Vi har en forpligtelse til at give de valgte bestyrelser plads til at udøve den opgave, de er blevet betroet.

Værdiskabelse

- Vi støtter bestyrelsers arbejde, hvor vi forventer, at det vil øge værdien af aktionærernes ejerskab.
- Vi støtter som udgangspunkt bestyrelsers forslag, men vi støtter ikke forslag, som vi vurderer vil skade aktionærernes rettigheder eller økonomiske interesser. Hvor vi har en kontinuerlig dialog med et selskab, vil vi først stemme mod bestyrelsens forslag, når vi vurderer, at andre muligheder for indflydelse er udtømte.
- Vi mener, at forretningsfokuseret integration af ESG kan bidrage til at forøge værdien af vores investeringer. Ydermere mener vi, at selskabers manglende fokus på grundlæggende principper og normer vedrørende ESG-forhold udgør en risiko, der ultimativt truer værdien af vores investeringer.

Løn

- Vi mener, at selskaber bør have en lønpolitik, der sikrer, at de kan tiltrække kvalificeret arbejdskraft.
- Direktionens lønninger bør nøje tilpasses det aktuelle selskabs særlige forhold og indeholde et element af både fast og variabel løn, der styrker interessesammenfaldet mellem direktion og aktionærer. Incitamentsaf-lønning skal bidrage til at sikre selskabets langsigtede værdiskabelse.
- Bestyrelsesmedlemmers løn bør være fast, men vi ser gerne, at en del af lønnen holdes som aktier i selskabet. Variabel løn til bestyrelsesmedlemmer kan undergrave kontrolfunktionen overfor direktionen.

Information

- Vi arbejder for, at selskaber stiller al relevant information til rådighed for aktionærerne, hvor det er muligt under hensyntagen til selskabets konkurrencevilkår og fortrolighed.

Herunder:

- At selskaber dækkende beskriver deres strategi og argumenterer for, hvordan den bidrager til den langsigtede værdiskabelse.
- At selskabers ledelseslønninger inklusive incitamentsprogrammer beskrives dækkende i årsregnskaber.
- At selskaber rapporterer dækkende om deres ESG-forhold.

Kontinuerlig dialog

Når ATP er ved at investere eller allerede har en større investering i et børsnoteret selskab, har vi gode erfaringer med at etablere en kontinuerlig dialog. Faktisk er det aktive ejerskab gennem kontinuerlig dialog en helt integreret del af hele investeringsprocessen ved den slags investeringer.

Når ATP har en stor ejerandel i et selskab, foretager ATP en dybere og længerevarende analyse af selskabet, hvor blandt andet selskabets strategi, resultater, risici, governance, markedsposition og samfundsansvar indgår.

Analysen bygger blandt andet på møder med selskabet, hvor der etableres en dialog med direktion og bestyrelse om ovennævnte punkter. Det aktive ejerskab starter allerede, inden investeringen foretages og følges løbende op med møder både med ledelsen og bestyrelsen, så længe ATP har investeringen.

Det er ATP's erfaring, at det ofte lykkes at påvirke selskaberne gennem kontinuerlig dialog, ligesom ATP lytter til gode argumenter. Det er desuden ATP's opfattelse, at denne form for aktivt ejerskab har skabt merværdi i de selskaber, ATP har og er investeret i, og at det i sidste ende har været medvirkende til at skabe højere afkast på disse investeringer.

ATP'S AKTIVE EJERSKAB I DANSKE VIRKSOMHEDER

I de danske virksomheder udøver ATP oftest sit aktive ejerskab gennem en kontinuerlig dialog, hvor den årlige generalforsamling blot er ét af mange kontaktpunkter henover året. ATP har således ofte mulighed for at give udtryk for bekymringer og holdninger på direkte møder med selskaberne, hvilket kan have indflydelse på selskabets endelige forslag til generalforsamlingen. Derfor stemmer ATP kun i særlige tilfælde imod bestyrelsens indstilling på generalforsamlingen.

I 2019 stemte ATP imod bestyrelsen på Genmab og Lundbecks generalforsamlinger.

” Der er ingen tvivl om at sagen i Estland har haft en klar negativ effekt på både Danske Banks eget image, men også har haft en negativ effekt på Danmarks omdømme ude i verden.

Danske Bank er en vigtig institution i det danske samfund, og der skal derfor gøres en særlig indsats for at rette op på dette omdømme-problem, og sikre at Danske Banks compliance-funktion og indsats mod at bekæmpe finansiel kriminalitet er af højeste internationale klasse.

ATP's aktiechef Claus Wiinblad på Danske Banks generalforsamling.



Graden af ATP's involvering i de enkelte selskaber afhænger af flere dimensioner, såsom ATP's ejerandel, investeringens størrelse, behovet for ændringer, eller at selskabet udvikler sig i en, efter ATP's mening, uheldig retning. ATP søger i sin kontinuerlige dialog med selskaberne at opbygge et tillidsfuldt forhold, sådan at selskabernes problemer og udfordringer kan diskuteres. For at få den bedst mulige dialog med selskaberne er der en fælles forståelse af, at drøftelserne sker i fortrolighed.

Dialog med Danske Bank

Danske Banks hvidvasksag har med rette fået stor opmærksomhed – både i medierne og hos investorerne. Der har været afsløringer af særdeles kritisabel adfærd i Danske Banks estiske filial i 2007-2015 og det undersøges af flere landes myndigheder, om banken har overtrådt hvidvasklovgivningen ved ikke at have tilstrækkelige kontroller.

Hvidvask er et klart brud på ATP's politik for samfundsansvar i investeringer, og ATP har tidligt i forløbet udøvet aktivt ejerskab gennem dialog. For det er vores vurdering, at det tjener ATP's interesser bedst at lægge pres på Danske Bank for at gennemføre forbedringer gennem dialog, fremfor at skride til eksklusion af Danske Bank fra vores investeringsunivers.

Endvidere har vores dialog med Danske Bank overbevist os om, at der gøres en betydelig indsats for fremadrettet at styrke hele compliance området i banken, hvilket vi vurderer klart reducerer risikoen for tilsvarende brud i fremtiden.

Vores dialog med Danske Bank er foregået på tre forskellige niveauer. Vi har været i direkte dialog med bestyrelsen, med bankens daglige ledelse og bankens compliance ansvarlige. Sidst men ikke mindst har vi været i dialog med enkelte andre investorer. Sideløbende har vi været rejst offentlig kritik af Danske Bank's håndtering af sagen både i medierne og på generalforsamlingen i marts 2018.

Dialogen havde til formål både at gøre ATP's indflydelse gældende i forhold til banken for at foretage forbedringer i håndteringen af selve sagen, men også for at opnå en bedre forståelse af dels den konkrete sag, dels af de tiltag, som Danske Bank foretager for at styrke compliance området fremadrettet.

Sagens omfang accelererede i løbet af sommeren/efteråret 2018. Dens alvor og omfang bevirkede, at det for ATP stod klart, at der var behov for omfattende ændringer i ledelsen af Danske Bank for at bringe banken videre efter de alvorlige anklager. Som en konsekvens af dette eskalerede vores dialog til også at omfatte andre investorer, herunder A.P. Møller Holding.

Denne dialog mandede ud i, at ATP i november 2018 bakkede op omkring A.P. Møller Holdings initiativ til at indkalde til en ekstraordinær generalforsamling. Formålet med den ekstraordinære generalforsamling var at udskifte bestyrelsesformanden og formanden for revisionskomiteen og at få Karsten Dybvad indsat som ny formand for Danske Bank. Valget af en ny formand kombineret med den betydelige indsats for at rette op på bankens processer indenfor anti-hvidvask gjorde, at ATP valgte at støtte bestyrelsens forslag på generalforsamlingen i marts.

Senest har Danske Bank ansat hollandske Chris Vogelzang som ny direktør, hvilket understreger, at Danske Bank arbejder hårdt på at rette op på den krisable adfærd. ATP følger løbende udviklingen i Danske Bank.

Dialog gennem generalforsamling

Stemmeafgivelse på porteføljeselskabers generalforsamlinger er en helt central del af ATP's aktive ejerskab. Gennem aktivt ejerskab og stemmeafgivelser kan investorer bidrage til, at markederne for børsnoterede aktier fungerer optimalt, samtidig med at investorer også kan fremme selskabers langsigtede værdiskabelse.

I aktionærrettighedsdirektivet fra EU står investorers udnyttelse af stemmerettigheder centralt, ligesom det også er en integreret del af Komitéen for god Selskabsledelses Anbefalinger for aktivt Ejerskab, at investorer skal anvende deres stemmeret.

Investorer kan leve op til disse forpligtelser på forskellige måder, blandt andet ved fysisk fremmøde på selskabers generalforsamlinger eller gennem afstemning via proxy voting, hvor en tredjepart håndterer stemmeprocessen.

Det er en naturlig del af ATP's ejerskab af børsnoterede aktier at anvende stemmerettighederne på selskabernes generalforsamlinger. ATP benytter sig både af fysisk fremmøde og proxy voting, men har valgt en udvidet og håndholdt proxy voting-model, hvor ATP på baggrund af sine principper for aktivt ejerskab tager konkret stilling til hvert enkelt afstemningspunkt. På generalforsamlinger i udenlandske selskaber vil ATP sjældent og kun ved særlige lejligheder deltage fysisk til mødet.

På generalforsamlinger i danske selskaber deltager ATP ofte direkte på generalforsamlingerne, hvor vi også jævnligt holder indlæg, som er tilgængelige på atp.dk.

ATP bruger den tekniske infrastruktur fra proxy voting ved afstemninger på langt de fleste generalforsamlinger. Proxy

ATP'S PRINCIPPER FOR AKTIVT EJERSKAB

På et selskabs generalforsamling skal aktionærerne tage stilling til en række forhold, som fx bestyrelsens sammensætning, aflønningspolitik, kapitalstruktur med mere.

ATP har 16 principper for aktivt ejerskab, som giver en rettesnor for, hvordan ATP forholder sig til forslagene på en generalforsamling. Du kan se de 16 principper på side 6.

voting betyder i sin enkelthed, at man afgiver sine stemmer gennem stedfortræder (proxy). Begrebet proxy voting spænder bredt og kan dække alt fra en fuldstændig udlicitering af opgaven, herunder de konkrete afstemningsbeslutninger, til en praktisk udlicitering af den konkrete fysiske stemmeafgivelse.

Som princip udliciterer ATP ikke beslutningskompetence til en tredjepart i forbindelse med aktivt ejerskab. I stedet tager ATP konkret stilling til samtlige stemmeafgivelser med udgangspunkt i principperne for aktivt ejerskab og med fokus på selskabets individuelle forhold, udfordringer og risici. Ved at træffe afstemningsbeslutninger internt sikrer ATP blandt andet høj kvalitet i beslutningerne og mulighed for at skabe synergi mellem investeringsprocesser og afstemninger, sådan at informationer fra dialogen kan understøtte investeringerne og omvendt.

ATP udliciterer ikke beslutningskompetence til en tredjepart i forbindelse med aktivt ejerskab. ATP tager selv konkret stilling til alle generalforsamlingspunkter i porteføljeselskaber.

Politikken for aktivt ejerskab udstikker 16 principper for den måde, ATP skal forvalte sit aktive ejerskab. For at omsætte principperne til praksis har ATP's Komité for samfundsansvar mandat til at udstikke retningslinjerne for den overordnede praksis.

Der er oprettet et underudvalg under komitéen, som står for den daglige drift af politikken, sådan at de konkrete afstemninger i de forskellige selskaber implementeres i overensstemmelse med komitéens og bestyrelsens intentioner. Arbejdet med at omsætte teori til praksis er en proces i konstant udvikling, hvor der er vedvarende dialog om fortolkning og retning i arbejdet. Det er ikke muligt på forhånd at definere retningslinjer, der tager højde for alle udfaldsrum i alle selskaber.

I løbet af en stemmesæson vil der altid dukke spørgsmål op, som enten ikke er forudset i politikken, eller hvor der er særlige omstændigheder, der kan påvirke ATP's stemme. ATP arbejder løbende på at forbedre og forfine den praktiske implementering af retningslinjerne.

Som udgangspunkt sender ATP voting intentions ud til selskaberne, hvis ATP på et eller flere afstemningspunkter vil stemme imod bestyrelsen og selskabets egne anbefalinger. Når ATP sender voting intentions, betyder det basalt set, at ATP ønsker at forklare selskaberne, hvordan de kan forstå vores specifikke stemme.

ATP søger samtidig at informere selskabet, hvis vi støtter bestyrelsen i det konkrete forslag, men finder værdi i elementer af forslaget. Det kan eksempelvis være forslag, der handler om diskrimination. ATP støtter ikke nødvendigvis alle forslag, der berører emnet diskrimination, da de eksempelvis kan dreje sig om en proces eller implementering, fremfor selve grundværdien om diskrimination.

ATP er naturligvis altid imod diskrimination, hvorfor vi gør opmærksom på dette, således at en. stemme imod et forslag ikke kan fejlfortolkes som modstand mod grundværdien.



ATP ønsker uafhængige bestyrelser

Valg til bestyrelsen er ligeledes et område med store lokale forskelle, hvor ATP har valgt at bygge sin stemmeafgivning på faste principper. ATP mener helt overordnet, at en velfungerende bestyrelse bør være uafhængig. Politikken tager ikke hensyn til lokale markeder, hvor man har indrettet sig med en virksomhedsstruktur, der divergerer fra fx den danske, hvor majoriteten af bestyrelsesmedlemmerne er uafhængige.

ATP's tilgang til bestyrelser og deres uafhængighed, bundet i den danske og europæiske model for corporate governance. For at en bestyrelse kan agere som kontrolfunktion overfor direktionen og den øvrige daglige ledelse, så er det i den europæiske model bredt accepteret at bestyrelsen bør være uafhængig overordnet set. Det betyder for ATP, at vi forventer at mindst halvdelen af bestyrelsen er uafhængig af selskabet. Uafhængighed af en virksomhed er en svær størrelse at sætte på formel, men for at operationalisere arbejdet så giver det mening at opsætte nogle rettesnore for uafhængighed.

For ATP betyder det fx at man ikke skifter direkte fra en rolle som administrerende direktør til bestyrelsesformand. Det betyder også at bestyrelsen løbende skiftes ud. Vi mener, at bestyrelsesmedlemmer med tiden bliver så indgroet en del af

virksomheden, at de mister deres uafhængighed. Det er naturligvis ikke noget der sker fra den ene dag til den anden, men vores rettesnor er en maksimal periode på 12 år.

En god bestyrelse består både af erfarne kræfter, der har indblik i den specifikke virksomhed, og nyere tilføjelser, der kan udfordre tankegangen eller stille spørgsmål fra en ny vinkel.

Det er end videre et grundkriterie for at en bestyrelse kan agere kontrolfunktion overfor direktionen, at de ledes af en bestyrelsesformand, som ikke har interessekonflikter med direktionen – i yderste instans skal bestyrelsesformanden kunne afskedige direktionen. Når rollerne kombineres og holdes af én og samme person, så vil der kunne opstå interessekonflikter hvor rollerne kolliderer. Det er i Danmark nedfældet i Selskabsloven (§111) at direktører ikke samtidig kan være bestyrelsesformænd (eller næstformænd), men den samme regel gælder ikke nødvendigvis i resten af verden.

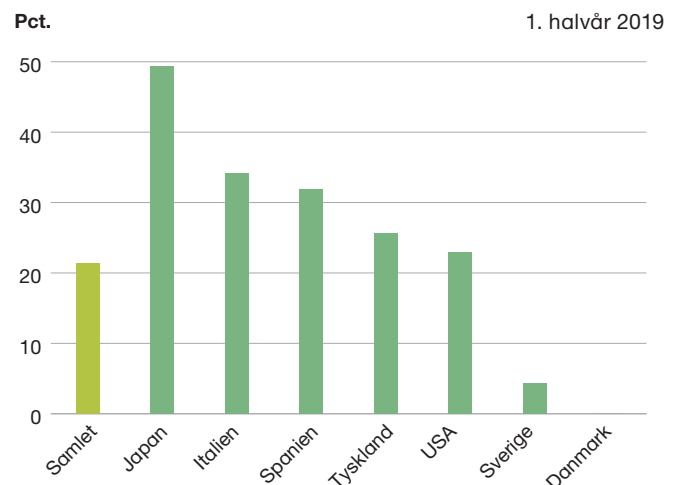
Som følge af principperne for aktivt ejerskab stemmer ATP relativt ofte imod bestyrelsens forslag, hvilket kan ses i nedenstående graf. Her kan man se, at nogle lande har særlige markedsstandarder, som gør, at ATP særligt ofte stemmer imod ledelsens anbefaling til bestyrelsesmedlemmer.

HVAD KENDETEGNER EN GOD BESTYRELSE?

Det er væsentligt at huske, at der ikke findes one-size-fits-all løsninger på en bestyrelsessammensætning som passer i alle selskaber. For ATP er udgangspunktet for en god bestyrelse:

- Et flertal af bestyrelsesmedlemmer som er uafhængige ift. selskabet
- Separat bestyrelsesformand og direktør
- Årlige valg til bestyrelsesposter
- Tilbagevendende evaluering af bestyrelsens arbejde

Afstemninger om bestyrelsessammensætning hvor ATP har stemt mod ledelsen



Alle tal på opslaget dækker over perioden 1. januar-30. juni. ATP opdaterer hvert halve år sin stemmedatabase med vores stemmeaktivitet. Find stemmedatabasen her: atp.dk/voting

Det er vigtigt at fastslå, at det for ATP er vigtigt at selskabernes bestyrelser forstår baggrunden for ATP's stemmeafgivning. Derfor sender ATP voting intentions ud til selskaber, hvor vi stemmer imod med henblik på, at selskabet i fremtiden kan ændre sin praksis.

ATP stemte imod stemmerådgiveren ISS i 18 pct. af alle generalforsamlingsforslag.

I tråd med princip 2 i ATP's ESG-strategi står ATP selv for al stemmeafgivning, da vi ønsker at have fuld kontrol over vores ejerskab. Ofte kritiseres investorer for at være afhængige af tredjeparts rådgivere, som fx ISS og Glass Lewis.

ATP er ikke altid enige med anbefalingerne fra tredjepartsrådgiver. Det skyldes blandt andet, at ATP har særsynspunkter på eksempelvis løn, hvor ATP tager konkret stilling til rimelighed og kontekst for hver enkelt lønpakke. En anden grund til forskellen mellem ISS' anbefalinger og ATP's afstemningspraksis er, at ATP har en principbaseret stemmepolitik, som ikke tager særlige hensyn til lokale skikke for corporate governance fx i forhold til bestyrelsesmedlemmers uafhængighed. Da ATP anvender ISS' analyser som input til vores egen analyse, kan vi se, hvornår vi går imod ISS' anbefaling. I første halvår 2018 stemte ATP i omkring 18 pct. af tilfældene mod ISS' anbefaling.



En god bestyrelse består både af erfarne kræfter, der har indblik i den specifikke virksomhed og branchekendskab, og nye medlemmer, der kan udfordre tankegangen eller stille spørgsmål fra en ny vinkel.

Klimaet på stemmesedlen

Over de seneste år har flere investorer sat klimaet på dagsordenen på de store selskabers generalforsamlinger. Det sker igennem aktionærforslag med fx krav om at lave strategier for grøn omstilling og offentliggørelse af klimarelaterede data.

ATP har selv været en del af dette igennem deltagelse i Climate Action 100+. Climate Action 100+ har haft en række markante aftryk på forårets generalforsamlinger i en række af verdens største udledere af CO₂. Selskaber, som fx BP, Shell mfl., har fremlagt planer for hvordan de vil arbejde med at sikre at deres forretning bliver konsistent med Paris-aftalen. Det har særligt været de amerikanske og engelske selskaber, hvor klimaet har været en del af generalforsamlingen.



CLIMATE ACTION 100+ er et investor-initiativ, som skal sikre, at verdens største CO₂-udledere sætter mål for at sænke deres udslip. Investorer med mere end 34 billioner dollars under forvaltning støtter initiativet

Aktionærforslag har i mange år været en integreret del af særligt amerikansk corporate governance og kan spænde vidt i både tema og motivation. ATP tager stilling til hvert aktionærforslag enkeltvis og vurderer det ud fra forskellige parametre.

ATP tager løbende stilling til en række aktionærforslag, som omhandler selskabers klimaindsats. I løbet af 2019 har ATP bl.a. stemt på Exelon Corporations generalforsamling (Exelon). Exelon driver bl.a. en række kraftværker i USA. Deres portefølje indeholder både fossil energi, atomkraft og vedvarende energi. På Exelons generalforsamling skulle ATP forholde sig til

SÅDAN VURDERER ATP AKTIONÆRFORSLAG

Er ATP enige med intentionen bag forslaget?

ATP vurderer, hvorvidt vi er enige i intentionen i et forslag. Oftest er ATP sympatiske overfor de fleste aktionærforslag, da de som udgangspunkt har til formål at gøre noget positivt i forhold på et eller flere ESG-parametre.

Er forslaget værdiskabende for langsigtede investorer?

Som en langsigtet investor i et selskab må ATP nødvendigvis vurdere de langsigtede finansielle implikationer af et forslag og veje for og i mod. Et forslag, der begrænser værdien på kort sigt kan på længere sigt være positivt, hvis det fx mindsker ESG-relaterede risici. Nogle aktionærforslag kan også pålægge selskaber større krav end dets konkurrenter, og dermed sætte et selskab i en dårlig konkurrencemæssig situation. Det vil svække selskabet uden at løse det givne problem.

Vil det give mere information til investorer eller andre vigtige interessenter?

ATP har over tid ændret holdning til aktionærforslag, som relaterer sig til forbedret eller mere detaljeret rapportering fra selskaber. Hvor ATP førhen skelede mere til, hvorvidt det var information, vi selv ville anvende aktivt, skeler vi nu også til, hvorvidt andre kan anvende det meningsfyldt. I dag stemmer ATP oftere for forslag, som efterkommer andre aktionærers ønsker om information. For øget monitoring vil også potentielt komme ATP til gode.

Er forslaget det rigtige iff. det udpegede problem?

Når ATP vurderer et forslag, kan vi være enige i intentionen og grundværdien i et forslag, men selve løsningen kan vi være uenige i. Det kan fx være selve processen, som forslaget skitserer, eller at forslaget duplikerer processer og politikker, som allerede findes i selskabet.

et forslag stillet af foreningen "Burn More Coal". Foreningen mener, at Exelon bør fokusere deres indsats på kulkraft, da det, ifølge foreningen selv, er den billigste energikilde. Derfor skal de droppe investeringer i vedvarende energi og fokusere på afkast til aktionærerne. ATP stemte imod forslaget. Vi mener for det første, at det er en kortsigtet løsning udelukkende at fokusere på den nuværende billigste energiform og ikke investere i innovation og ny teknologi. For det andet så er det for en investor som ATP ikke tilstrækkeligt at fokusere isoleret set på det enkelte selskabs aftryk på klimaet. Det er rigtigt, at Exelon ikke alene kan vende den globale CO₂-udledning, men ved at Exelon minimerer aftrykket og bidrager til en grøn omstilling fremtidssikrer de også deres forretningsmodel mod fx nye klimatiltag, og dermed ATP's langsigtede interesser som investor.

ATP har ligeledes skullet tage stilling til forslag stillet på generalforsamlingen hos "PNM Resources" (PNM). PNM er også et energiselskab i USA, der driver kraftværker. PNM blev mødt med et aktionærforslag, der bad dem om at rapportere yderligere på deres tiltag for at undgå sundhedsmæssige effekter fra flyveaske, der er et residualprodukt af

deres energiproduktion. PNM lever allerede op til de lovmæssige krav angående håndtering af flyveaske, og de arbejder mod en målsætning om at eliminere kul fra deres produktion fra 2031. ATP støttede forslaget. Vi valgte at støtte forslaget, da det bl.a. fokuserede på effekterne af produktionen fremadrettet. På trods af at selskabet har valgt at neddrole deres brug af kul frem mod 2031, så betyder den fortsatte drift, at det pålægger dem nogle forpligtelser til at sikre miljø og sundhed, indtil driften er indstillet. Den halerisiko, som forslaget søger minimeret, er vi enige i, at selskabet skal afdække.

På generalforsamlingen for "Yum! Brands" (Yum) blev der stillet forslag om, at selskabet skulle rapportere på deres aftryk på skovrydning. Yum er en global spiller, og deres produktion afhænger af forskellige råvarer, såsom palmeolie, papir, kvæg mm. Yum har en lang række hensigter og målsætninger for deres bæredygtighed, men vi mener ikke, at Yum har været tilstrækkeligt ambitiøse i deres planer. Det betyder, at dele af deres forretning sakker bagud i forhold til konkurrenter. Når vi sammenholder dette med Yum's størrelse og betydning for den globale værdikæde, mener vi godt, at vi kan stille større krav til selskabet. Vi valgte derfor at støtte forslaget.

ELECTRICITY IS LIFE. COAL IS ELECTRICITY. COAL IS LIFE.

BURN MORE COAL

BURN MORE COAL files shareholder proposal with Exelon

MONDAY, NOVEMBER 19, 2018 · 10:12 AM | [EXELON](#)

Exelon abandoned coal in 2017 in order to save the planet. We want to see the math.

Billedtekst: Skærmsprint fra foreningen Burn More Coal's hjemmeside. ATP stemte nej til foreningens forslag.

Ret og rimelighed i aflønning

ATP's politik for aktivt ejerskab er principbaseret. Det betyder, at ATP ikke tager særlige lokale hensyn i afstemningspolitikken, men arbejder ud fra en overbevisning om, at ATP's tilgang til god selskabsledelse er værdiskabende, uanset hvor i verden, ATP investerer. ATP har ofte særstandpunkter på generalforsamlinger. Det er beslutninger, der ikke kan sættes på en formel og automatiseres uden kontinuert vedligehold og konkret stillingtagen.

ATP vil ikke medvirke til udvanding af krav til lønpolitikker og opadgående lønspiraler. Der skal være en sund kultur om aflønning.

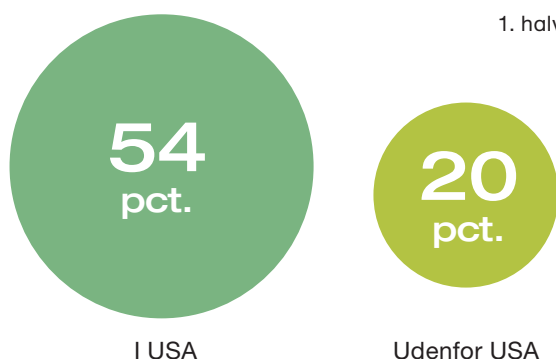
Derfor gennemgår denne rapport ligeledes en række cases for at illustrere de overvejelser, ATP gør sig i forbindelse med afstemninger, og at afstemninger ikke bør opfattes isoleret, men som et led i den løbende dialog med et selskab.

Et til stadighed vigtigere emne indenfor corporate governance og generalforsamlinger er direktørlønninger. Her stiller stemmepolitikken blandt andet krav til rimelighed, at lønnen tilpasses selskabets særlige forhold, at interessesammenfaldet mellem direktion og aktionærer styrkes, samt at virksomheden kan tiltrække kvalificeret arbejdskraft.

ATP har igennem mange år haft fokus på aflønning af ledelserne i de danske selskaber og har de seneste år også haft fokus på ledelsens lønninger i selskaber i de udenlandske

Afstemninger om løn hvor ATP har stemt mod ledelsen

1. halvår 2019



aktieporteføljer. ATP har desuden de seneste år løbende rapporteret på vores indsats indenfor området. Ved at være tydelige om vores forventninger til lønpakker, ønsker ATP at sende et klart signal til markedet, om hvad vi finder rimeligt.

ATP tager konkret stilling til hver enkelt lønpakke for hvert enkelt selskab. De konkrete omstændigheder løn kan resultere i, at ATP accepterer en lønpakke i et selskab, samtidig med at ATP opponerer mod en lignende lønpakke i et andet selskab under et andet sæt omstændigheder. Eksempelvis kan ATP stemme mod en lønpakke i et europæisk selskab, men stemme for en lignende pakke i et amerikansk selskab. Det kan for eksempel være særlige hensyn, som selskabets tidligere praksis på lønområdet eller andre konkrete vurderinger, der ligger til grund for en given stemme.

På atp.dk kan man finde konkrete stemmeafgivelser på ATP's porteføljeselskabers generalforsamlinger.

AMERIKANSKE LØNPAKKER UDFORDRER ATP'S PRINCIPPER

Det er en vedvarende tendens, at det er de amerikanske lønpakker, som oftest udfordrer ATP's principper for løn. Som man kan se på figuren nedenfor, stemmer ATP mod en markant større andel af lønpakker i USA end uden for USA.

I 2019 har ATP bl.a. stemt imod lønpakkerne hos Walt Disney. Walt Disney's direktørs samlede lønpakke er astronomisk høj på ca. USD 140m i 2018. Vi har i en årrække stemt imod lønnen hos Walt Disney, og vi har også haft en dialog med Walt Disney omkring vores bekymringer.

Hos det britiske selskab SEGRO plc. er lønniveauet markant lavere end hos Walt Disney. Ikke desto mindre har vi også hos dem stemt imod deres lønforslag. Direktøren hos SEGRO har modtaget GBP 3,6m i 2018. Men selskabet besluttede, at lønpakken skulle stige med 8% om året i to år. Baggrunden for stigningen skulle findes i en relativt lav løn sammenlignet med konkurrenter. ATP mener dog, at lønnen er relativt høj sammenlignet med lignende selskaber, og vi mener i øvrigt, at stigningerne er udtryk for et af problemerne med "benchmarking" af løn. SEGRO ønsker at hæve niveauet sammenlignet

Alle tal på opslaget dækker over perioden 1. januar-30- juni. ATP opdaterer hvert halve år sin stemmedatabase med vores stemmeaktivitet. Find stemmedatabasen her: atp.dk/voting

med konkurrenterne, med det resultat at nogle af konkurrenterne, hæver deres løn for at fastholde deres position i rangordningen. Det er en opadgående spiral, der ikke er i vores medlemmers interesse.

For år tilbage havde ATP en dialog med det danske selskab Genmab om incitamentsaflønnning, hvor ATP accepterede, at Genmab i exceptionelle tilfælde, primært ved ansættelser i USA, skulle have mulighed for at give en aktiebaseret løn, som udgjorde op til fire gange den faste løn. Det skete ud fra en accept af, at der er store geografiske forskelle i brugen af incitamentsaflønnning, og at det var nødvendigt for at tiltrække

de rette kompetencer i primært USA. På generalforsamlingen i 2019 stillede Genmab forslag om, at den aktiebaserede løn generelt skal kunne udgøre fire gange den faste løn, og ikke kun i ekstraordinære tilfælde.

Dette kunne ATP ikke acceptere, og vi stemte derfor mod forslaget, ligesom vi også stemte imod et forslag om at udstede nye warrants, der skulle bruges til den aktiebaserede aflønning. ATP vil ikke medvirke til en snigende udvanding af kravene i lønpolitikken og vi ønsker at sende et klart signal om dette.

HVAD INDEHOLDER EN LØNPAKKE?

Direktionslønninger på de globale markeder er mangeartede og vidt forskellige. En af udfordringerne som ATP står overfor, når vi søger at have en konsistent tilgang til løn, er at vi ofte bliver tvunget til at sammenligne æbler og pærer. Der findes stort set ingen regler for, hvordan en lønpakke kan konstrueres, og det kan give udfordringer, hvis man søger at sammenligne dem.

De grundlæggende elementer er som udgangspunkt:

- Fast løn – grundløn der ikke varierer
- Bonus – kortsigtet kontant bonusudbetaling der afhænger af resultaterne for det seneste år
- Langsigtet bonus – aktieprogram, hvor udbetalingen afhænger af resultaterne på længere sigt (typisk 3-5 år)
- Pension
- Øvrige goder – diverse stort og småt – brug af firmafly, fri bil, medlemskaber til diverse, privatsekretær, ekstra bolig, sikkerhed i hjemmet, kontorfaciliteter, adgang til rådgivere osv.

Derudover findes der et væld af mere eller mindre udbredte tilføjelser til lønprogrammerne af varierende karakter m.m.:

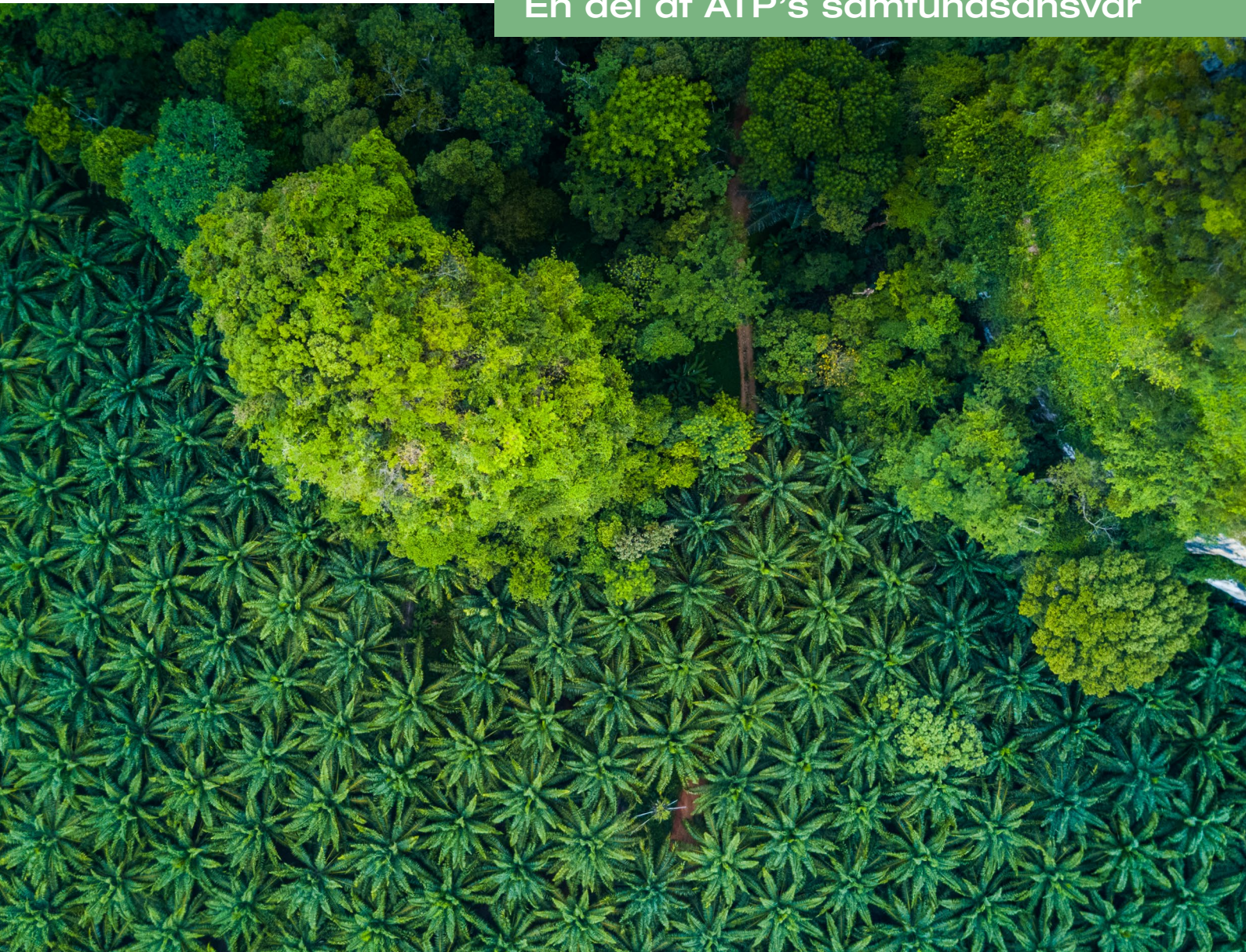
- Fastholdelsesbonus – en betaling der kommer til udbetaling på et bestemt tidspunkt, med det formål at et direktionsmedlem ikke siger op før
- Sign-on bonus – engangsudbetaling for at tiltrække direktionsmedlemmer
- Godtgørelse af tilgodehavender ved jobskifter – for at tiltrække direktionsmedlemmer med låste aktier eller lignende hos deres arbejdsgiver, vælger nogen virksomheder at kompensere for værdien, for at kunne tiltrække de rigtige direktionsmedlemmer
- Kompensation for beskatning

Det er muligt at skruer lønpakker sammen på et utal af måder, og ofte kan de være komplekse at forstå. Som altovervejende hovedregel er det ATP's holdning, at en lønpakke skal være fuldt transparent og så simpel som muligt.

ATP Koncernen

2019 Fact-finding

En del af ATP's samfundsansvar



atp=

ATP's arbejde med screening og fact-finding

ATP's arbejde med screening og fact-finding sikrer, at investeringsporteføljen løbende undersøges med henblik på at identificere de selskaber, hvor der er størst risiko for brud på bestyrelsens Politik for samfundsansvar i investeringer. Det er også med til at sikre, at ATP lever op til internationale retningslinjer for god virksomhedsadfærd.

Grundlag

Grundlaget for arbejdet med screening og fact-finding er ATP's Politik for samfundsansvar i investeringer, der opstiller nogle grundlæggende principper og minimumskriterier for porteføljeselskabers adfærd.

Politikken bestemmer blandt andet, at vi ikke investerer i selskaber, som bevidst og gentagne gange bryder love og regler i de lande, hvor de opererer. Politikken fastslår også, at porteføljeselskaber skal agere i overensstemmelse med de normer, der kan udledes af internationale konventioner, som Danmark har tiltrådt.

Politikken og dens implementering i investeringsprocesserne er en vigtig del af ATP's indsats for at leve op til OECD's Retningslinjer for Multinationale Virksomheder, der er et internationalt, autoritativt sæt af forventninger til selskabers adfærd, der bl.a. berører emner som menneskerettigheder, miljø og korrupsion.

ATP har udviklet forskellige processer til at identificere mulige brud alt efter aktivtypen og investeringsmåden. For likvide aktiver har vi udviklet screeningsprocesser, som sikrer, at vi kontinuerligt overvåger, om selskaber i porteføljen bryder med principperne i ATP's politik for samfundsansvar i investeringer.

Processer

Screeningerne gør det muligt for ATP at prioritere sine ressourcer på at undersøge de mest alvorlige anklager og mulige brud på ATP's politik for samfundsansvar i investeringer.

Aktieporteføljen er relativt dynamisk, og vi har derfor skræddersyet screeningsprocesserne, så vi foruden screeninger af den aktuelle portefølje også foretager risikobaserede screeninger af det omkringliggende univers af aktier. Det hjælper os med at identificere potentielle investeringer, som bør undersøges nærmere.

Hvis en screening indikerer, at et selskab muligvis har overtrådt politikken, overgår undersøgelsen til fact-finding. En fact-finding er en fleksibel undersøgelsesproces, hvor vi kan inddrage mange forskellige typer kilder, og som har til formål at gøre det muligt for ATP's Komité for samfundsansvar at konkludere, om der er sket brud på ATP's politik eller ej.

Vurderer ATP's Komité for samfundsansvar, at et porteføljeselskab har overtrådt ATP's politik for samfundsansvar i investeringer, vil ATP enten ekskludere eller gå i målrettet dialog med selskabet.

Aktiviteter

ATP valgte at ekskludere fem selskaber med aktiviteter indenfor en særlig form for tjæresandsudvinding fra sit investeringsunivers. Vurderingen baserede sig på at en betydelig del af selskabernes forretning stammer fra aktiviteter, der sandsynligvis er på kant med Biodiversitetskonventionen og relevante retningslinjer på området.

ATP har i 2019 gennemført fact-finding af to mineselskaber, Grupo Mexico og et andet selskab, som begge er blevet anklaget for kritisable forhold i forbindelse med deres mineak-

tiviteter. Fact-findingen endte med at ATP valgte at ekskludere Grupo Mexico, da selskabet ikke var villig til at indgå i dialog.

ATP har været i dialog med et forsyningselskab med forretninger i USA, Mexico, Europa og Brasilien. Selskabet er under anklage for ikke at have konsulteret med lokalbefolkningen i forbindelse med opførelse af et vandkraftværk i Brasilien.

ATP afsluttede fact-findingen, da selskabet vurderes at have taget de rette forholdsregler og i øvrigt var villige til at rette op på forholdene.

ATP's ESG-principper og fact-finding

#1

ESG som
investment belief

ATP's Politik for samfundsansvar fastsætter, at ATP skal inddrage hensyn til miljø, klima, menneske- og arbejdstagerrettigheder samt ledelsesforhold i risikostyringen og investeringsprocesserne. Screening og fact-finding er med til at sikre, at ATP lever op til bestyrelsens politik, og sikrer samtidig, at ATP ikke tager unødvendige ESG-risici i investeringerne.

#2

Stærke
skræddersyede
processer

ATP ser ESG-risici på linje med andre investeringsmæssige risici, herunder markedsrisiko. ATP's processer for screening og fact-finding er derfor designet til at matche de forskellige investeringstilgange, som ATP har etableret for de enkelte anvendte aktivtyper.

#3

Udvikling af ATP's
ESG-kompetence

ATP varetager selv arbejdet med screening og fact-finding, herunder dialogen med virksomheder og eksterne forvaltere, fordi vi på den måde opnår en bedre indsigt i selskabernes forhold. Det bidrager både til at øge den faglige substans og videndeling indadtil, til at sikre ATP's indfrielse af globale krav og standarder på området og til at styrke ATP's omdømme som en seriøs og ansvarlig investor.

#4

Præference
for aktivt
kapitalejerskab

Ved selv at undersøge og gå i dialog med selskaber, der er på kant med ATP's politik for samfundsansvar i investeringer, opbygger ATP en indsigt i selskabernes forhold og udfordringer, der giver mulighed for at opnå gode dialogresultater. Af samme grund ser ATP eksklusion som en sidste udvej, der kun bør anvendes, når en dialog ikke lykkes med at påvirke et selskab i den ønskede retning.

Grundstenen i ATP's arbejde med samfundsansvar i investeringer

ATP's arbejde med samfundsansvar i investeringer dækker bredt – fra integration af klimadata i investeringsprocesserne til stemmeafgivelse om topledertingninger på selskabers generalforsamlinger. En grundsten i indsatsen er dog det løbende arbejde med at sikre, at vi ikke investerer i selskaber, der agerer i strid med lovgivning eller internationale konventioner og derved bryder vores politik for samfundsansvar i investeringer.

ATP investerer ikke i selskaber, der gentagne gange agerer i strid med lovgivning eller internationale konventioner

I politikken opstiller ATP's bestyrelse nogle grundlæggende principper og minimumskriterier for porteføljeselskabers adfærd. Den bestemmer blandt andet, at ATP ikke investerer i selskaber, som bevidst og gentagne gange bryder love og regler i de lande, hvor de opererer. Politikken fastslår også, at porteføljeselskaber skal agere i overensstemmelse med de normer, der kan udledes af internationale konventioner, som Danmark har tiltrådt. Hvis vi efter nærmere undersøgelse finder, at et selskab overtræder ATP's politik, kan det ultimativt lede til eksklusion fra investeringsuniverset, til trods for vi som udgangspunkt foretrækker at påvirke vores porteføljeselskaber gennem kritisk dialog.

ATP's politik for samfundsansvar – og implementeringen af den i vores investeringsprocesser – er blandt andet designet til 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 korrupsion. For investorer som ATP, der primært har en påvirkning på samfundet via de selskaber, vi besidder ejerandele i, har OECD udgivet vejledningen Responsible Business Conduct For Institutional Investors, som Erhvervsstyrelsen har kondenseret i sin Vejledning om Ansvarlige Investeringer fra 2018.

Ifølge OECD bør man som investor have en risikobaseret tilgang til sine investeringer, så ressourcerne prioriteres der, hvor risikoen for at blive forbundet med en alvorlig overtrædelse er størst, og hvor investor har bedst mulighed for at

gøre sin indflydelse gældende. Samtidig bør man designe sin indsats efter hvilken relation investoren har til det pågældende brud.

For at gøre dette benytter vi os af to overordnede værktøjer: Screening og fact-finding. Screeningsprocesserne sikrer, at ATP kontinuerligt overvåger, om der er porteføljeselskaber, der bryder med de principper, som er opstillet i politikken for samfundsansvar. Finder screeningen tegn på, at det er tilfældet, sætter ATP gang i en grundig undersøgelse af forholdene – en såkaldt fact-finding – i de pågældende selskaber. ATP fokuserer hovedsageligt på selskaberne i porteføljen, men foretager også screening og fact-finding af virksomheder i det potentielle investeringsunivers. Vi mener, at det er den bedste måde at sikre overholdelsen af såvel ATP's politik for samfundsansvar som OECD's forventninger til institutionelle investorer.

INTERNATIONALE RETNINGSLINJER

I indretningen af sine samfundsansvarsprocesser har ATP haft flere forskellige sæt internationale anbefalinger og retningslinjer for øje. OECD's Retningslinjer for Multinationale Virksomheder – og disses specifikke applicering for investorer i dokumentet Responsible Business Conduct for Institutional Investors – er efter ATP's vurdering den vigtigste rettesnor for ansvarlige investorer. OECD's Retningslinjer integrerer UN Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGPs), som er FN's anbefalede framework for, hvordan virksomheder bør arbejde med beskyttelse af menneske- og arbejdstagerrettigheder. Og derudover dækker OECD's retningslinjer også alle de emner, der udgør grundprincipperne i FN's medlemsbaserede initiativ for ansvarlige virksomheder, Global Compact – fx miljø og anti-korrupsion. Faktisk dækker OECD's Retningslinjer endnu bredere end det, da områder som skat og forbrugertilgange også er omfattet af retningslinjerne.

Tre typer af påvirkning for investorer ifølge OECD's retningslinjer

Investors relation til brud	<i>Direkte forbundet</i>	<i>Bidrage til</i>	<i>Forårsage</i>
Karakter af relation	Investor har lille direkte påvirkning, fx gennem ejerskab af minoritetsandel i virksomhed	Investor har stor indflydelse i kraft af ejerforhold af eller kontraktforhold med virksomhed	Investor har stor ejerandel og kontrollerende indflydelse i virksomhed
Eksempler	Investeringer i børsnoterede aktier eller obligationer med en relativt lille ejerandel	Større ejerandele af fonde, større aktieinvesteringer eller direkte investeringer i ejendom, infrastruktur eller lignende.	Majoritetsejede direkte investeringer i ejendomme, infrastruktur eller lignende.
Krav til investor	Investor bør søge at påvirke selskabet til at stoppe og afbøde negativ påvirkning	Investor bør sikre, at selskabet stopper og afbøder negativ påvirkning	Investor bør tage nødvendige foranstaltninger for at stoppe negativ påvirkning og sikre genoprejsning for berørte parter

Screening af selskaber for brud på ATP's politik for samfundsansvar

For likvide aktiver, såsom noterede aktier og erhvervsobligationer, har vi udviklet screeningsprocesser, som sikrer, at vi kontinuerligt overvåger, om selskaber i porteføljen bryder med principperne i ATP's politik for samfundsansvar i investeringer. Formålet med screeningen er effektivt at sortere i informationer og anklager mod selskaber, så vi kan prioritere ressourcerne på at undersøge de alvorlige anklager og mulige brud på ATP's politik.

Screening er en effektiv udvælgelsesmetode for noterede selskaber, fordi der er relativt store datamængder, som beskriver noterede selskabers adfærd – både fra medier, ngo'er, retsdokumenter og selskabernes egen rapportering – hvilket gør det muligt at designe systematiske screeningsprocesser med afsæt i data fra eksterne ESG-analysebureauer. Det gør sig også gældende for ATP's portefølje af erhvervsobligationer, da mange af disse selskaber er børsnoterede og derfor også har en tilfredsstillende datadækning.

De eksterne dataleverandører overvåger mange tusinde danske og internationale selskabers adfærd på en lang række af parametre. Udover dataleverandørernes overvågning kan ATP derudover også selv medtage oplysninger fra eksterne kilder om et porteføljeselskabs mulige overtrædelse af politikken for samfundsansvar i investeringer.

I udvælgelsen af indikatorer til screeningen inkorporerer vi et bredt spektrum af ESG-emner, som knytter sig til internationale konventioner og Global Compact-principper. Indikatorerne dækker emner indenfor miljø (fx biodiversitet), menneskerettighedsforhold (fx civile frihedsrettigheder og beskyttelse af oprindelige folks rettigheder), arbejdstagerrettigheder (fx retten til kollektiv forhandling, antidiskrimination og børnearbejde) samt korruption.

ATP's screening baserer sig på et bredt spektrum af ESG-emner, som knytter sig til internationale konventioner og Global Compact-principper

På den måde integrerer ATP også OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder i sine investeringsprocesser, der anbefaler, at investorer etablerer risikobaserede due diligence-processer til at identificere og håndtere situationer, hvor et porteføljeselskab muligvis udøver en negativ indvirkning på det omkringliggende samfund.

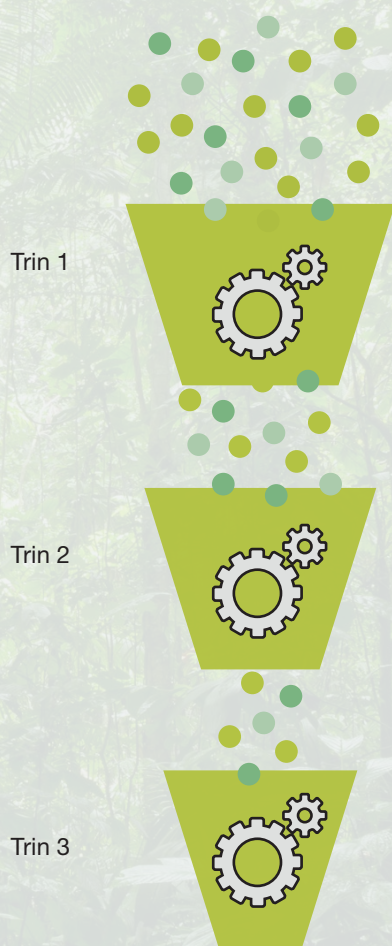
ATP STÅR SELV FOR SCREENING OG FACT-FINDING

ATP varetager selv screening og fact-finding frem for at uddelegere dette til en ekstern part. Ved selv at udføre screeningen opnår vi en indsigt i og viden om selskaberne, som vi kan bruge i investeringsprocesser og -beslutninger. Samtidig sikrer vi, at screening og beslutninger om fact-finding og eventuel eksklusion hviler på et sagligt grundlag.

SCREENING AF STATSOBLIGATIONER

ATP har separate screeningsprocesser for investeringer i statsobligationer. Det betyder, at ATP ikke investerer i statsobligationer fra lande, hvor EU eller FN har indført målrettede sanktioner. ATP inddrager også OECD's langsigtede landerisikoklassifikationer i sin investeringsproces for statsobligationer. Læs ATP's 2014-rapport om ansvarlige investeringer for mere information om screening af statsobligationer.

SCREENINGSPROCESSEN



1. Screening

Første trin af screening identificerer de selskaber i porteføljen, som muligvis overtræder ATP's politik for samfundsansvar. Med udgangspunkt i de valgte indikatorer har vi udviklet et system, som gør det muligt at automatisere udvælgelsen af de selskaber, som mest sandsynligt bryder ATP's politik. Disse selskaber har værre eller mere velunderbyggede anklager imod sig end andre selskaber i porteføljen og scorer derfor væsentligt dårligere på de udvalgte ESG-indikatorer.

2. Prioritering

Når et selskab scorer under vores minimumskrav, undersøges det, om anklagerne imod selskabet – såfremt de er valide – også kunne udgøre et brud på ATP's politik for samfundsansvar i investeringer. Dette leder frem til undersøgelsens andet trin. Her undersøges anklagerne kvalitativt af ATP's analytikere. Konkret foregår det ved, at flere af ESG-analytikerne uafhængigt af hinanden vurderer anklagerne mod hvert af disse selskaber, hvilket efterfølges af en fælles udvælgelsesprocedure.

3. Fact-finding

I hele processen har vi fokus på de krav og anbefalinger til selskaber, der kan udledes af Global Compact-principperne og OECD's retningslinjer. OECD's retningslinjer har f.eks. anbefalinger til, hvad selskaber helt konkret bør gøre for eksempelvis at undgå at medvirke til korruption.

I de tilfælde, hvor vi vurderer, at anklagerne er alvorlige og kunne udgøre et brud på ATP's politik for samfundsansvar i investeringer, indstilles selskabet til undersøgelsens tredje trin, som er en tilbundsgående undersøgelse af anklagerne og virksomhedens ageren – en såkaldt fact-finding.

Fact-finding som metode til at afdække mulige brud

Hvis en af ATP's screeningsprocesser indikerer, at et selskab kan have overtrådt ATP's politik for samfundsansvar i investeringer, overgår undersøgelsen typisk til det, vi kalder fact-finding. En fact-finding er en fleksibel undersøgelsesproces, hvor ATP kan inddrage mange forskellige kilder. Det kan blandt andet være retsdokumenter, åbne kilder, ngo-rapporter eller virksomheders hjemmesider. Formålet med fact-findingen er at gøre det muligt for ATP's Komite for samfundsansvar at konkludere, om der er sket brud på ATP's politik eller ej.

I fact-findingen undersøger og vurderer ATP's analytikere, hvad anklagerne mod det pågældende selskab konkret er, og om de er velunderbyggede, og ofte indledes en dialog

”

Når ATP undersøger anklager mod et selskab, bruger vi de nødvendige ressourcer for at afdække og vurdere relevante kilder – også selskabets egne udmeldinger. Vi prioriterer at gå grundigt til værks, uanset om der er tale om en stor eller lille investering.”

Simon Leicht Nielsen, Senioranalytiker, ESG



EKSKLUSION ELLER AKTIVT EJERSKAB?

ATP opfatter, i tråd med bl.a. OECD's retningslinjer og Erhvervsstyrelsens Vejledning om Ansvarlige Investeringer, eksklusion som en sidste udvej, der først tages i brug, når de andre muligheder for at påvirke selskabet er udtømte. Det er vores oplevelse, at vi som regel har bedre mulighed for at påvirke porteføljeselskaber gennem aktivt og kritisk ejerskab samt målrettet dialog end ved at sælge vores aktiver til andre investorer, der måske ikke på samme måde bekymrer sig om, hvilken påvirkning deres porteføljeselskaber har på samfundet omkring dem.

med selskabet for at få dets kommentarer til og vurdering af anklagerne. I tilfælde, hvor undersøgelsen indikerer kritisabel adfærd, har selskabet også mulighed for at forklare, om der er iværksat organisatoriske eller operationelle tiltag for at rette op på sagen og imødegå fremtidige problemer.

Dialogen vil ofte foregå skriftligt, men i mange tilfælde indleder vi også en mundtlig dialog med selskabet. En fact-finding kan derfor ofte strække sig over flere uger eller måneder.

Hvis en fact-finding viser, at ATP's politik for samfundsansvar i investeringer kan være brudt, vil ESG-analytikerne præsentere resultaterne af undersøgelsen for Komitèen for samfundsansvar med en indstilling om enten at gå i en såkaldt målrettet dialog med selskabet eller at ekskludere selskabet.

Hvis en fact-finding omvendt peger på, at selskabets adfærd holder sig indenfor ATP's Politik for samfundsansvar i investeringer, afsluttes fact-findingen. Det er den specifikke anklages alvorlighed og ikke størrelsen af investeringen i det specifikke selskab, som styrer vores arbejde og konklusioner.

Målrettet dialog eller eksklusion

Når ATP's Komité for samfundsansvar har afgjort, at et porteføljeselskab har overtrådt ATP's politik for samfundsansvar i investeringer, beslutter vi, om vi vil ekskludere eller gå i målrettet dialog med selskabet.

ATP går i målrettet dialog med et porteføljeselskab, som har overtrådt politikken, hvis der vurderes at være en berettiget forventning om, at ATP med afsæt i sin aktuelle investering kan påvirke selskabet til at ændre sin adfærd. Dialogen har som klart formål at få selskabet til at rette op på problemet, eller med OECD's retningslinjers ord at stoppe og afbøde sin negative påvirkning på samfundet eller rettighedshavere.

Det betyder også, at vi bevidst udviser tålmodighed i processen med målrettet dialog, så længe vi oplever, at selskabet er lydhøre, konstruktive og viser fremskridt. Hvis selskabet ikke ændrer sin adfærd, vil vi i sidste ende vælge at ekskludere selskabet. ATP's Komité for samfundsansvar kan også vælge at ekskludere uden at gå i dialog med selskabet først.

Eksklusion betyder, at ATP afhænder sin investering i selskabet, samt at selskabet fjernes fra ATP's investeringsunivers på ubestemt tid. Eksklusionen gælder for aktieinvesteringer i selskabet og majoritetsjede datterselskaber samt lån til selskabet og dettes datterselskab.



Risikobaserede screeninger af ATP's aktieunivers

Foruden porteføljescreeningerne har ATP også udviklet risikobaserede metoder til at overvåge sit globale aktieunivers. Når vi investerer i globale, noterede aktier, udvælger vi aktierne i et univers af flere tusind selskaber på baggrund af faktorbaserede analyser af markedsdata.

Da porteføljen er relativt dynamisk, har vi skræddersyede screeningsprocesser, så vi kontinuerligt screener vores aktuelle investeringer og foretager risikobaserede screeninger af det omkringliggende univers af aktier. Screening af aktieuniverset hjælper os med at identificere potentielle investeringer, som bør undersøges nærmere. ATP prioriterer dog stadig flest ressourcer på sine konkrete investeringer.

Det er ikke sandsynligt, at ATP kommer til at investere i alle selskaberne i aktieuniverset. Derfor er screeningerne af aktieuniverset risikobaserede med det formål at afdække, om der er selskaber, som vi har behov for at vide mere om, før en eventuel investering foretages.

Med denne screeningsmetode tager ATP udgangspunkt i en konkret problematik eller et tema, som ATP ønsker at kende sin potentielle eksponering mod. Temaet bliver eksempelvis identificeret på baggrund af tidligere fact-findings eller en aktuel mediesag.

Den risikobaserede screening har til formål at klarlægge omfanget af ATP's mulige fremtidige eksponering mod en given ESG-problematik. I 2019 har vi eksempelvis undersøgt de miljømæssige problemstillinger vedrørende udvinding af tjæresand, som beskrives senere i rapporten.

Andre screeningsmetoder

Der er endelig også en lang række noterede selskaber, som ATP ikke har investeringer i og heller ikke for nuværende overvejer at investere i. Af den grund er ATP's risiko for at blive forbundet til et sådant selskabs eventuelt problematiske adfærd minimal, og ATP tager derfor som udgangspunkt ikke selv initiativ til undersøgelser af disse selskaber. Der findes dog selskabsadfærd, som ATP ønsker at være helt sikker på

ikke at blive forbundet til, og ATP baserer i den forbindelse sit arbejde på en række eksterne informationskilder.

Specifikt drejer det sig om tre typer input.

- Vi samarbejder med en ekstern dataleverandør for at sikre, at ATP ikke investerer i selskaber, der producerer klyngevåben eller landminer. ATP investerer heller ikke i selskaber, der medvirker til produktion af atomvåben i strid med den såkaldte ikke-spredningstraktat.
- ATP anvender research fra en ekstern dataleverandør for at sikre, at ATP ikke investerer i selskaber i strid med internationale handelssanktioner. Vi har indbygget disse data direkte i ATP's handelssystemer.
- ATP kan også vælge at igangsætte sin egen fact-finding af et givet selskab, såfremt en toneangivende investor på saglig og seriøs vis har dokumenteret forhold og adfærd hos selskabet, som også kunne være et brud på ATP's politik for samfundsansvar i investeringer.

ATP HAR GENBESØGT WALMART-EKSKLUSION

ATP udelukkede i 2008 den amerikanske supermarkedskæde Walmart for brud på arbejdstagerrettigheder. I 2019 valgte den norske oliefond at ophæve sin eksklusion af Walmart på baggrund af en række angivelige forbedringer i medarbejderforholdene hos Walmart. Da vi anser den norske oliefond som en førende og ligesindet investor med fokus på ESG, skeler ATP til deres beslutninger. Derfor har vi gennemgået oliefondens grundlag for beslutningen, men da vi i grundlaget kan konstatere, at der ikke er sket tilstrækkelige forbedringer i medarbejdernes mulighed for at organisere sig, fastholder ATP fortsat eksklusionen af Walmart.



7

6

Checkout counter area with a cashier in a green vest. A customer is standing at the counter. A green shopping basket is on a stand in front of the counter.

Promotional display rack for M&M's and Butterfinger candies. The rack has four shelves. The top shelf has M&M's products. The second and third shelves have M&M's products. The bottom shelf has Butterfinger products. Each shelf has a green price tag that says "ASDA Price".

Vertical sign on the left side of the image, partially obscured by a shelf. It features images of beer bottles and some text, including "Pilsener selected with our finest ingredients".

Small sign on the right side of the image, partially obscured by a shelf. It says "Bottle Bag." and shows an image of a green bottle bag.

Fact-finding og eksklusion af selskaber involveret i udvinding af tjæresand

Der har i en årrække været diskussion om de klima og miljø-mæssige konsekvenser forbundet med udvinding af olie fra tjæresand. I de senere år er vidensniveauet om disse konsekvenser øget betydeligt – ikke mindst takket være akademisk forskning og NGO-undersøgelser. Efter ATP's vurdering peger informationsgrundlaget nu samlet set på, at især den form for tjæresandsudvinding, der kaldes open-pit mining er så miljø-mæssigt problematisk, at denne udvindingsform kan ses som værende på kant med den internationale Biodiversitetskonvention fra 1992 og dermed ATP's Politik for samfundsansvar i investeringer.

Ud over at være mere vand- og klimabelastende end konventionel olieudvinding gør open-pit mining af tjæresandsolie det f.eks. ofte nødvendigt at rydde skovområder for at kunne grave det underliggende tjæresand op, og der er hyppigt rapporter om forurening af de naturlige jord- og vandmiljøer omkring de åbne tjæresandsminer.

Skovrydning, forurening og ændring af de naturlige systemer kan underminere vigtige dyrehabitater, hvilket kan have conse-

kvenser for den globale biodiversitet, der i forvejen er udfordret. Eksempelvis har FN-organisationen IPBES i maj 2019 offentliggjort en rapport, der konkluderer, at menneskeheden udryddelse af dyre- og plantearter aldrig er sket så hurtigt som nu, og at 75% af alle økosystemer på land er blevet nedbrudt af menneskelig aktivitet. Rapporten fremhæver afskovning som en af de absolut største trusler mod den globale biodiversitet.

I 2019 har ATP derfor valgt at foretage en proaktiv screening af sit aktieunivers for at identificere selskaber med substantielle aktiviteter inden for udvinding af tjæresand via open-pit mining. Screeningen undersøgte således både, om der var selskaber involveret i udvinding af tjæresand, og i hvilket omfang der i så fald var tale om udvinding gennem open-pit mining.

ATP har udelukket tre canadiske og to kinesiske oliesandsproducenter fra investeringsuniverset for brud på den internationale Biodiversitetskonvention

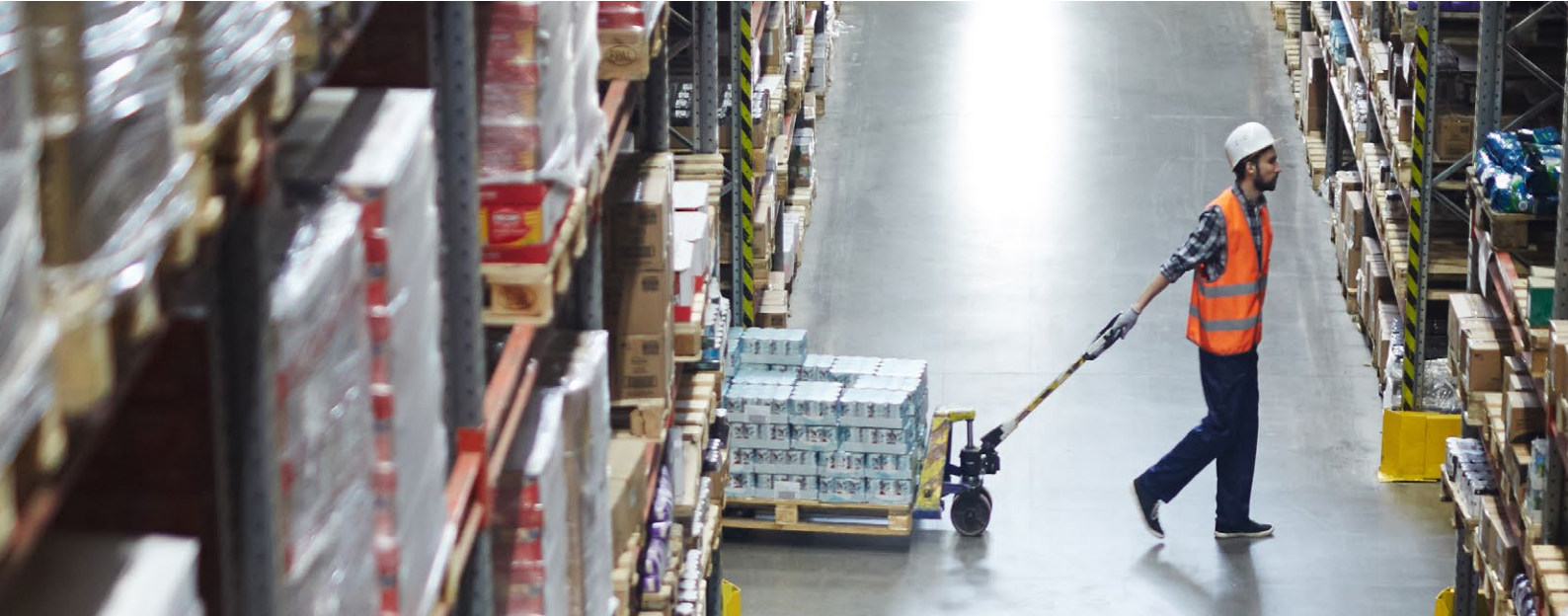
Screeningen fandt tre canadiske og to kinesiske selskaber, som ATP ikke var aktuelt investeret i, men som var i aktieuniverset og derfor potentielle investeringer: Canadian Natural Resources Ltd., Suncor Energy Inc., Imperial Oil Ltd., China Petroleum & Chemical Corp (Sinopec) og China National Offshore Oil Corp (CNOOC).

ATP valgte derfor at undersøge disse selskaber nærmere og kunne her konstatere, at alle fem selskaber efter ATP's vurdering baserer en betydelig del af deres forretning på aktiviteter, der sandsynligvis er på kant med Biodiversitetskonventionen og relevante retningslinjer på området. Da ATP samtidig ikke kunne finde dokumentation for, at selskaberne skulle have planer om at stoppe disse aktiviteter, valgte ATP at ekskludere de fem selskaber fra sit investeringsunivers.

HVAD ER TJÆRESAND

Tjæresandsolie er en såkaldt ukonventionel olie, der udvindes fra olieholdige sandreserver, som gennem en kemisk proces omdannes til en syntetisk olie med samme grundlæggende egenskaber som konventionel olie. Tjæresand findes og udvindes i dag flere steder i verden, bl.a. i Rusland og Venezuela, men de største reserver eksisterer i Canada, hvor hovedparten af udvindingsaktiviteterne også finder sted. Reserverne i Canada ligger overvejende under områder, der er dækket af skov.

De højere operationsomkostninger forbundet med at producere olie fra tjæresand har historisk gjort tjæresandsudvinding uprofitabelt, men de senere års højere oliepriser og teknologiske udvikling har medført, at udvinding af tjæresand på nuværende tidspunkt kan være rentabelt.



Temaer i ATP's fact-findings i 2019

I 2019 har ATP gennemført 24 fact-findings. Flertallet af disse er igangsat efter de almindelige processer for screening af ATP's aktier og erhvervsobligationer, men der er også et mindre antal fact-findings, som ATP har sat i gang på grund af eksterne henvendelser eller mediesager.

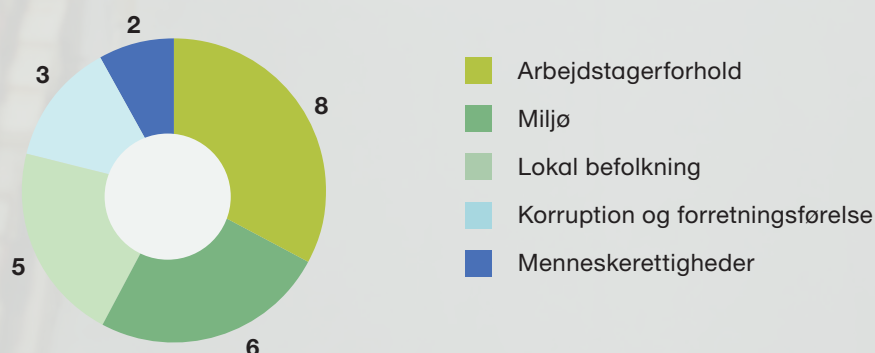
ATP prioriterer sin screening og fact-finding efter, hvor alvorlig og troværdig den enkelte anklage er. Samtidig prioriterer vi at foretage fact-findings, hvor vi vurderer, at man faktisk vil kunne finde dokumentation for, om det eller de pågældende selskaber bevidst og gentagne gange har overtrådt eller handlet i modstrid med love eller internationale konventioner. Det kan derfor variere fra år til år, hvilke overordnede emner og temaer, der får størst opmærksomhed i vores fact-findings.

Arbejdstagerrettigheder er det enkeltemne, der har fyldt mest i årets fact-findings. I 2019 har ATP foretaget syv fact-findings, hvor et eller flere selskaber var anklaget for at påvirke arbejdstagerrettighederne negativt ved f.eks. at knægte deres ansattes ret til hvile og en rimelig løn eller ved at modarbejde fagforeningsretten. Derudover har ATP foretaget en fact-finding af et selskab, der er anklaget for at operere med uacceptabelt dårlige sikkerhedsforhold i sin forretning.

Miljø er et andet emne, der går igen i flere fact-findings i 2019. Seks gange har ATP i løbet af året undersøgt selskaber, der var anklaget for at tilsidesætte hensynet til miljøet ved f.eks. at foretage bevidst forurening af de omkringliggende miljøer eller ved at have så dårligt vedligeholdte faciliteter, at det medfører risiko for uheld med alvorlige negative miljøkonsekvenser.

Endelig kan det fremhæves, at ATP i fem tilfælde har undersøgt selskaber, der er anklaget for at forsømme den lokale befolknings rettigheder i forbindelse med deres forretningsdrift. Der er bl.a. tale om sager, hvor selskaber er anklaget for manglende involvering eller ligefrem tvangsforflytning af lokalbefolkningen i forbindelse med større anlægsprojekter.

Temaer i ATP's fact-finding i 2019



Miljøproblemer og menneskerettighedsbrud i mineindustrien

Verden har i stigende grad brug for metaller, råstoffer og sjældne jordarter til den stadig voksende efterspørgsel på elektroniske redskaber og batterier til elbiler samt til produktion af vedvarende energi.

Samtidig har mineindustrien et betydeligt socialt og miljømæssigt fodaftryk og er ofte i fare for at forårsage eller medvirke til negative følger, såsom menneskerettighedskrænkelser, brud på arbejdstagerrettigheder og miljøforringelser.

Minedrift kan føre til betydelige miljømæssige og sociale problemer. Det er heller ikke altid klart, hvorvidt minedrift bringer økonomiske og sociale fordele til det pågældende land, da råstoffer og metaller ofte forefindes i lande med ustabile regeringer og svag lovgivning, hvilket giver grobund for korrupsion og bestikkelse. I nogle tilfælde påvirker driften lokalsamfund og oprindelige folk i nærheden af miner, og der kan derved forekomme brud på menneskerettigheder.

Der har i de senere år været en række katastrofer, hvor såkaldte Tailings dams er brudt sammen med store tab af menneskeliv til følge. Derfor har der også været øget opmærksomhed på sikkerheden omkring Tailings dams i den globale mineindustri. ATP har i 2019 gennemført fact-finding af to mineselskaber, Grupo Mexico og et andet selskab, som begge er blevet anklaget for kritisable forhold i forbindelse med deres mineaktiviteter.

HVAD ER EN TAILINGS DAM?

En Tailings dam er en kunstig dæmning, som indeholder restprodukter efter, at malmen er frasorteret gråbjerget. Det kan være helt flydende eller være mudder og kan være giftigt og i visse tilfælde radioaktivt. I stedet for dæmninger kan den såkaldte dry stack teknik anvendes, hvor vandindholdet i restprodukterne reduceres til et minimum, hvilket fjerner risikoen for overløb eller brud.

Grupo Mexico er en af verdens største kobberleverandører og har derfor også en plads i den grønne omstilling på grund af kobbers rolle i batterier og energinet.

Selskabet har haft flere kontroverser i forhold til arbejdstagerrettigheder, som fx sikkerhed i miner, generelle ansættelsesvilkår, herunder løn, samt mistanke om bestikkelse og miljømæssige kontroverser ved udslip fra miner i Mexico og Peru.

I 2014 skete et stort og omfattende udslip på 40.000 m³ kobbersulfat fra kobberminen Buenavista del Cobre i Mexico, som betragtes som en af de største miljøkatastrofer i Mexicos historie. Grupo Mexico blev idømt en bøde samt pålagt at lave en række tiltag, som skulle rette op på katastrofen, fx at bygge 28 vandrensingsanlæg og en sundhedsklinik til at behandle medlemmer af lokalbefolkningen. En FN-arbejdsgruppe har i 2016 fastslået, at Grupo Mexico ikke har levet op til de krav, som blev stillet efter katastrofen. Fx er kun et enkelt vandrensingsanlæg opført, ligesom selskabet har lukket en kompensationsfond, uden alle har fået behandlet deres sag.

Ved den samme mine er Grupo Mexico ved at opføre en ny Tailings dam. Dette har givet voldsomme protester, da den lokale befolkning angiveligt ikke er blevet hørt. Den mexicanske højesteret har afsagt en dom, som pålægger Grupo Mexico at konsultere lokalbefolkningen, og ATP var i november 2019 ikke bekendt med, at den konsultation er påbegyndt. Grupo Mexico har i november 2019 besvaret Tailing Dams Initiative, men da initiativet vurderer besvarelsen til ikke at være fyldestgørende, tillægger ATP det ikke nogen større værdi.

ATP har ekskluderet Grupo Mexico, da selskabet ikke ville indgå i dialog om en række kritisable forhold

Som led i vores proces for fact-finding har ATP forsøgt at komme i kontakt med Grupo Mexico, men på trods af gentagne forsøg har Grupo Mexico ikke svaret på ATP's henvendelser.

Derfor så ATP til sidst ingen anden udvej end at sætte Grupo Mexico på vores eksklusionsliste og frasælge investeringen.

ATP har en obligationsinvestering i et datterselskab til en stålproducent, der også opererer miner i Sydamerika. Ligesom Grupo Mexico har selskabet en Tailings dam i forbindelse med en af selskabets miner.

ATP blev igennem sin fact-finding proces bekendt med, at der var en række uafklarede forhold omkring selskabets dæmning, ligesom selskabet ikke var transparent om forholdene ved minen. ATP tog derfor kontakt til selskabet, og der blev sat et telefonmøde op med deltagelse af selskabets investor relations og sustainability team. På telefonmødet spurgte ATP ind til forholdene omkring minen, herunder den fremtidige brug af Tailing dams set i lyset af den seneste tids katastrofer.

På mødet fortalte selskabet, at de planlægger at afvikle den omtalte dæmning og i stedet finde andre metoder for at opbevare og rense spildevandet fra mineoperationerne. Selskabet forventer at påbegynde afviklingen inden udgangen af 2019, men på grund af dæmningsens størrelse vil det forventeligt tage et par år. Selskabet har allerede helt eller delvist afviklet sine seks andre dæmninger.

Selskabet arbejder ligeledes på at højne transparensen om selskabets ESG-forhold, herunder brugen af Tailings dams, ligesom de forventer at besvare henvendelsen fra Minings and Tailings Safety Initiative.

På baggrund af den konstruktive dialog valgte ATP at afslutte fact-finding processen. ATP vil løbende følge med i udviklingen for at sikre, at selskabet lever op til det lovede.



Vandkraft i Brasilien giver dilemmaer for selskaber og investorer

ATP har aktier i et forsyningsselskab med forretninger i USA, Mexico, Europa og Brasilien. Selskabet er under anklage for ikke at have konsulteret med lokalbefolkningen i forbindelse med opførelse af et vandkraftværk i Brasilien. ATP fandt anklagerne alvorlige og kontaktede derfor selskabet for at få uddybet sagen.

Brasilien har i en række år haft en klar strategi om at bruge vandkraft til landets stigende energibehov og mere end 70 pct. af landets energiproduktion kommer i dag fra vandkraft. Ligeledes har den nye brasilianske præsident, Jair Bolsonaro, åbnet op for at bygge flere vandkraftværker i Brasilien, bl.a. i Amazonas bifloder.

Set i en klimamæssig sammenhæng er udbygningen af vandkraft positiv, da vandkraft har en meget lav CO₂-intensitet pr. produceret kilowatt-time. Dermed er udbygningen af vandkraft med til at sikre, at Brasiliens stigende energibehov, der er forårsaget af befolkningstilvækst og økonomisk vækst, i højere grad dækkes af vedvarende energi og i mindre grad fossil energi.

Der er dog en række forhold ved vandkraft, som de positive klimamæssige egenskaber skal opvejes mod. Det er fx oversvømmelse af områder, som skal bruges til reservoirer for dæmningerne. Når et område oversvømmes, kan det have store konsekvenser for biodiversiteten og miljøet i det område, som oversvømmes. Det kan fx være dyrearter, som ikke kan migrere til andre områder, ligesom der kan ske uoprettelig skade på skov- og planteliv.

Endelig kan et vandkraftværk have store konsekvenser for de oprindelige folk i Brasilien, der har eksisteret i århundreder. Mange oprindelige folk lever i områder, der er rige på ressourcer, hvorfor særligt mineindustrien og olie- og gasindustrien er i risiko for at overtræde de oprindelige folks rettigheder. Men særligt for Brasilien er der en række oprindelige folk, som fortsat er bosat i skovområder. Oprindelige folks rettigheder kan være en særlig risikoeksponering for selskaber, og de kan derfor møde udfordringer i projekter og aktiviteter i områder med oprindelige folk.

ATP ønsker, at de selskaber vi investerer i, respekterer og tager højde for FN's Erklæring om Oprindelige Folks Rettigheder og

ILO-konvention 169 vedr. oprindelige folk og stammefolk i selvstændige stater, herunder sørger for, at lokalbefolkningen er blevet konsulteret i forbindelse med etablering af projekter, og at der er opnået Free, Prior and Informed Consent (FPIC), det vil sige frit, forudgående og informeret samtykke, før projektet indledes.

I en forholdsvis omfattende bæredygtighedsrapport adresserer selskabet forholdene omkring miljø og mennesker ved vandkraftværket. Selskabet inkluderer desuden oprindelige folk i sin særskilte politik for menneskerettigheder og har forpligtet sig til at efterleve FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhvervsliv. ATP mente dog ikke, at vi på baggrund af rapporten kunne fastslå, at selskabet levede op til vores krav. Derfor kontaktede vi selskabet og satte et telefonmøde op, hvor den specifikke sag blev drøftet.

Selskabet har et forholdsvis omfattende program for lokalsamfundet og oprindelige folk på både miljø og sociale forhold. Der har været mindre kontroverser med oprindelige folk om bl.a. fiskeri og oversvømmede områder, men de er alle blevet løst.

Der har også været løbende dialog med lokalsamfund og de oprindelige folk, ikke blot i forhold til den specifikke sag, men også generelt i forhold til alle selskabets operationer. Efter denne sag har selskabet øget fokus på hvordan selskabet sikrer, at der er opnået frit, forudgående og informeret samtykke, før projekter indledes, samt hvordan der samarbejdes med oprindelige folk under byggerier og efter, bl.a. i forhold til mulighederne for at klage (grievance mechanisms). I følge selskabet er den brasilianske lovgivning på trods af politiske udmeldinger fortsat meget stærk på dette område, men hvis lovgivningen slækkes, vil selskabet fortsat arbejde efter den nuværende lovgivning for at opretholde så høje standarder som muligt.

Selskabet forholdt sig positivt til dialogen og det er vores konklusion, at der ikke er tale om brud på Politik for samfundsansvar i investeringer, da selskabet har klare politikker og procedurer til at håndtere udfordringerne. Fremover vil selskabet fokusere på vindenergi fremfor vandkraft, og dermed er risikoen for lignende sager begrænset. ATP vil løbende følge eventuel ny udvikling i sagen.

Over 70 pct. af Brasiliens energiproduktion kommer fra vandkraftværker, og der er planer om at bygge flere. Floderne, som skal opdæmmes ligger i naturområder med stor biodiversitet og oprindelige folkefærd

OPRINDELIGE FOLK

Folk i uafhængige lande, der betragtes som oprindelige i kraft af deres nedstamning fra befolkninger i landet eller en geografisk region, til hvilket landet hører på erobring- eller koloniseringstidspunktet eller i forbindelse med etableringen af de nuværende statslige grænser, og som uafhængigt af deres legale status har beholdt deres egne eller nogle af deres egne, sociale, økonomiske, kulturelle og politiske institutioner." ILO og FN-definition af oprindelige folk.

Oprindelige folk har bl.a. ret til.

- Uindskrænket selvbestemmelse
- En umistelig kollektiv ret til ejerskab, brug af og kontrol over jord, territorier og andre naturressourcer
- Bevaring og udvikling af egne politiske, religiøse, kulturelle og uddannelsesmæssige institutioner
- Beskyttelse af deres kulturelle og intellektuelle ejendom

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

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

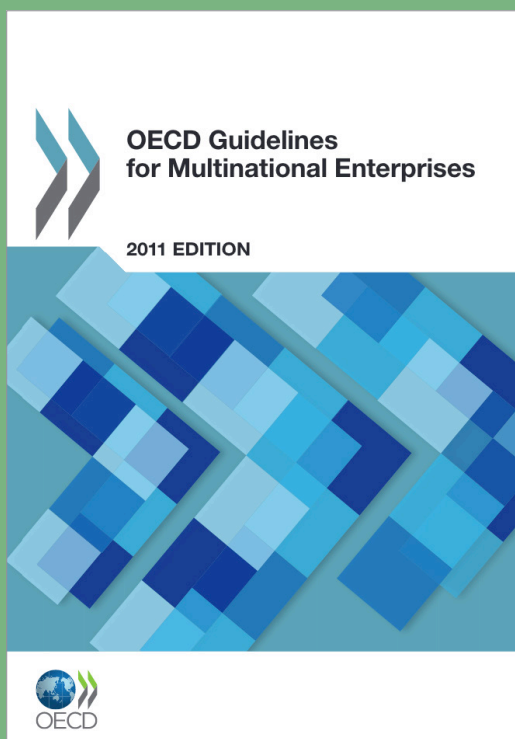
På grund af de illikvide investeringers langsigtede natur er det vigtigt at ESG-forhold, som kan få en indvirkning i løbet af ATP's ejerperiode, er en integreret del af ATP's investeringsproces. Det sikrer ATP mod at løbe ind i uventede overraskelser i ejerperioden og er således en vigtig beskyttelse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

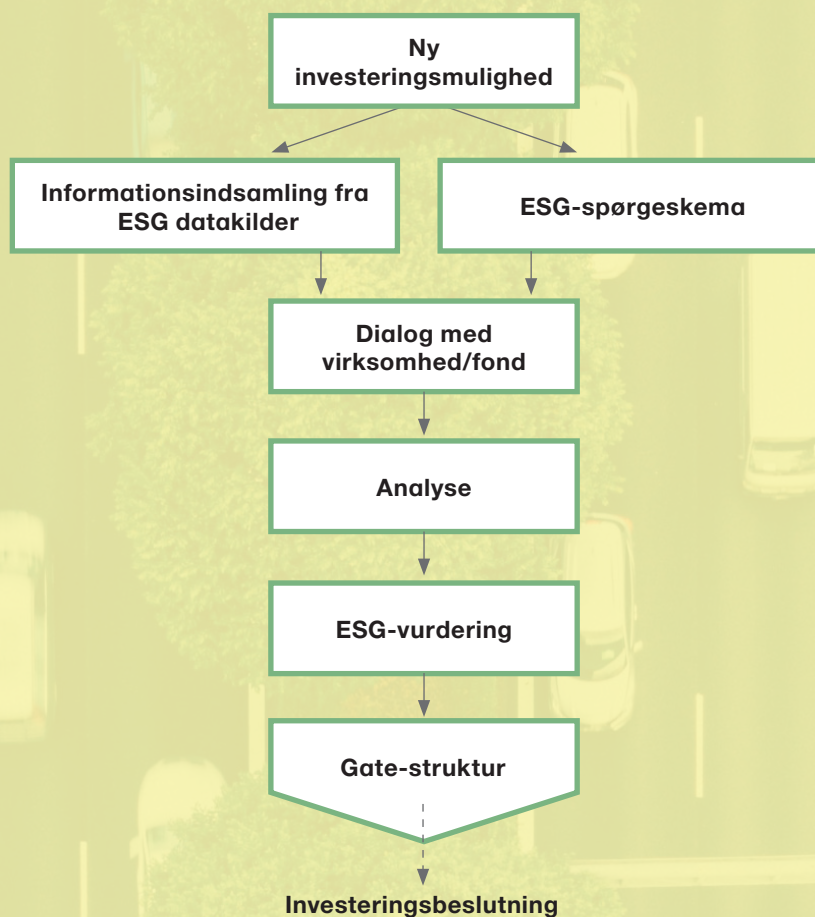
Ligeledes kan en ESG-due diligence føre til, at ATP stiller krav om en bestemt håndtering af problematiske ESG-forhold, hvis ATP skal gennemføre investeringen. Due diligence-processen kan også identificere forhold, som ATP sammen med aktivet eller fonden ønsker at forbedre for at skabe en mere værdifuld 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

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

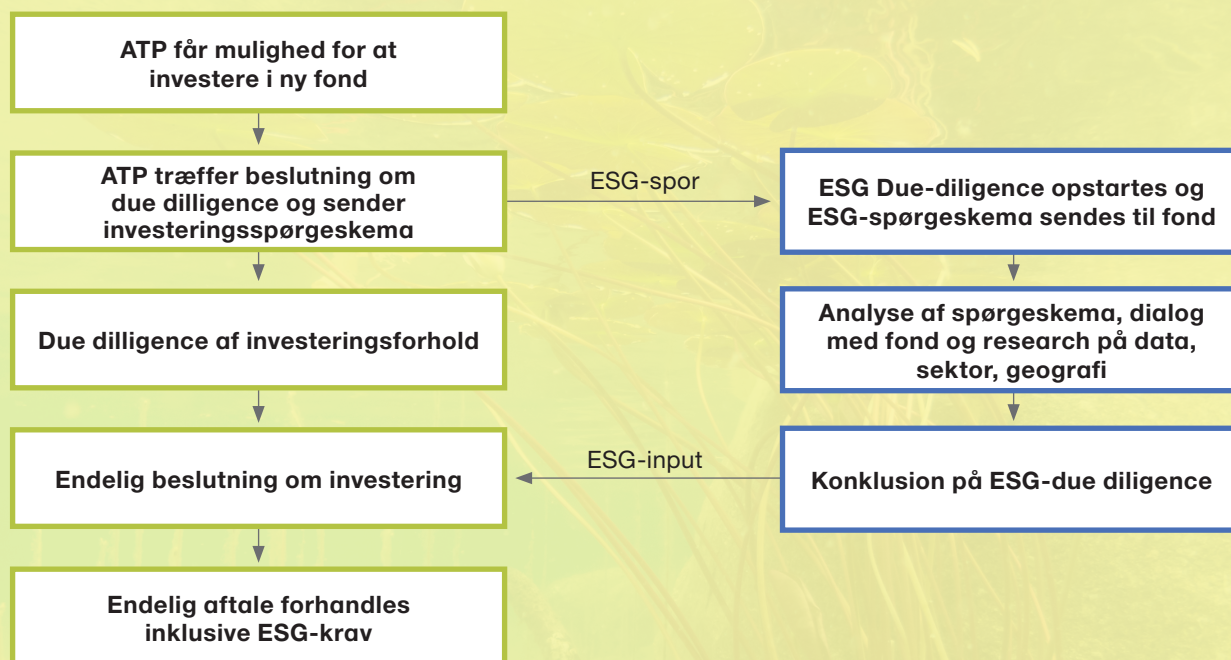
Derudover er det også vigtigt, at fonden er i stand til at forbedre forholdene i de selskaber, de investerer i, hvor det er nødvendigt. ATP ser gerne, at fondene har et bredt kendskab til ESG for at kunne arbejde troværdigt og ansvarligt med det i de enkelte porteføljeselskaber.

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 københavnernes 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 CO₂-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 CO₂-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 porteføljevirkksomheder 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.



Investindustrial

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 porteføljevirkksomhederne 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 klimændringer, 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 CO₂-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

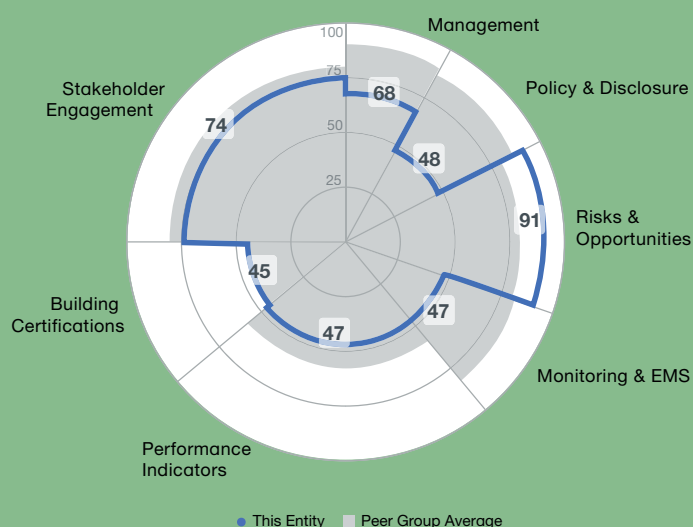
GRESB Real Estate er en af de mest ambitiøse rapporteringsstandarder for bæredygtighed i ejendomsinvesteringer. De globalt største ejendomsinvestorer deltager, og stadig flere investorer rapporterer om deres arbejde med bæredygtighed til GRESB Real Estate.

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



ATP Koncernen

2019 Klima

En del af ATP's samfundsansvar



atp=

ATP's arbejde med ESG i klima

Samspillet mellem klimaforandringer og investeringer er komplekst og kan påvirke ATP's afkast på forskellige måder. Klimaforandringer giver nye investeringsmuligheder, men kan også føre til nye former for risici. Derfor inddrager ATP klima i vores investeringsbeslutninger.

Grundlag

Klimaforandringer er en af vor tids største udfordringer og vil i fremtiden få en stor indvirkning på vores samfund og dermed også ATP's investeringer. Derfor ønsker vi at understøtte omstillingen til en grøn økonomi i Danmark og globalt ved at være en aktiv investor og stille kapital til rådighed for grønne projekter.

Klimaforandringer har en stor indvirkning på ATP's investeringer, da klimaforandringer både kan påvirke det langsigtede risikojusterede afkast positivt og negativt. Det er ikke muligt at

forudsige, hvordan klimaforandringer vil påvirke investeringsporteføljen, og vi ønsker derfor at inddrage klimahensyn bredt i vores arbejde på tværs af vores portefølje.

ATP støtter anbefalingerne fra Financial Stability Boards' Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) og bruger dem som en overordnet ramme til at verificere, udfordre og yderligere udvikle vores tilgang til og forståelse af klimarisici.

Processer

ATP har en række processer, som sikrer, at klimahensyn integreres i investeringsprocesserne på en meningsfuld måde. Som noget nyt, har vi fokus på at kortlægge vores investering i udvinding af fossile brændsler på tværs af aktivklasser i hele vores portefølje. På baggrund af kortlægningen har vi fremadrettet valgt ikke at investere i kredit- og private equityfonde, som investerer i udvinding af fossile brændsler.

I den globale aktieportefølje, hvor aktieudvælgelsen sker på baggrund af kvantitative modeller, har vi integreret klimadata,

så aktieudvælgelsen også tager klimarisici med i udvælgelsen af aktier. Det er med til at styrke robustheden overfor klimarisici i aktieporteføljen.

ATP har over de seneste år opbygget en portefølje af grønne obligationer på næsten 20 mia. kr. Her ønsker vi at være med til at udvikle markedet for grønne obligationer ved at gå i dialog med udstederne af grønne obligationer og stille krav til dem om transparens og rapportering.

Aktiviteter

Vi har i 2019 haft fokus på CO₂-intensiteten ved olieselskabers udvindingsaktiviteter. På baggrund af Stanford-forskeren Masnadi's estimater på CO₂-intensiteten af olieproduktion i hvert af verdens olieproducerende lande samt data på den geografiske fordeling af olieselskabernes produktion har vi skabt et estimat på, hvor CO₂-intensive de enkelte olieselskabers produktion er.

På baggrund af analysen har vi frasolgt fire selskaber fra ATP's investeringsunivers, da deres CO₂-intensitet var markant højere end gennemsnittet. Vi har desuden været i dialog med

syv selskaber, som vi ikke fandt tilstrækkeligt transparente om relevante CO₂-emissionstal. Her har tre selskaber ikke besvaret vores henvendelser og er derfor ligeledes blevet udelukket fra investeringsuniverset. Vi fortsætter i 2020 dialogen med en række olieselskaber med henblik på at vurdere deres ambitioner og konkrete initiativer til at reducere CO₂-intensiteten fra deres olieudvinding.

ATP deltager i investorinitiativet Climate Action 100+, som i 2019 i flere tilfælde er lykkedes med at presse verdens største CO₂-udledere i en grønnere retning.

ATP's ESG principper og klima

#1

ESG som
investment belief

ATP mener, at klimaforandringer har materiel betydning for det risikojusterede afkast på vores investeringer. Klimaforandringerne åbner op for nye investeringsmuligheder, men fører også til en række investeringsmæssige risici – både transitionsrisici og fysiske risici – som kan påvirke ATP's investeringer negativt. Derfor inddrager vi klima i vores investeringer på lige fod med andre investeringshensyn.

#2

Stærke
skræddersyede
processer

Klimaforandringer kan påvirke ATP's investeringer på en række måder afhængig af, hvilken aktivklasse, og hvilken slags investering der er tale om. Effektiv integration fordrer, at arbejdet med klima tilpasses den enkelte investeringsproces. Ved nogle af ATP's investeringer er det mest hensigtsmæssigt at bruge en kvantitativ tilgang med fokus på data, mens andre processer i højere grad egner sig til en kvalitativ tilgang eksempelvis ved investeringer i fonde.

#3

Udvikling af ATP's
ESG-kompetence

Samspillet mellem klimaforandringer og investeringer er komplekst og indeholder mange facetter. Investorer står overfor et væld af metoder, som kan anvendes til at beregne klimaaftryk, klimarisici mv. Reel integration af klimaforandringer i ATP's investeringer kræver et vedvarende fokus på at udvikle vores egen viden og forståelse af klimaforandringerne og de mulige transitionsveje til en lav-emissions økonomi. Kun herved opnår vi de kompetencer, som er nødvendige for at integrere klima i vores investeringsbeslutninger og vores aktive kapitalejerskab.

#4

Præference
for aktivt
kapitalejerskab

Klimaforandringer påvirker værdien af mange aktiver i ATP's portefølje. Derfor bruger vi vores aktive kapitalejerskab på tværs af porteføljen fra vores investeringer i børsnoterede aktier, i vores investeringer i infrastruktur og ejendomme og som en aktiv stemme i udviklingen af markedet for grønne obligationer. Vi har en præference for det aktive kapitalejerskab, men ønsker omvendt heller ikke at påtage os klimarisici i vores investeringer, som vi ikke vurderer, vi bliver afkastmæssigt kompenseret for.

ATP arbejder med grøn omstilling i hele porteføljen

Klimaforandringer er en af vor tids største udfordringer og berører i stigende grad vores samfund og dermed også ATP's investeringer. Derfor ønsker vi at understøtte omstillingen til en grøn økonomi i Danmark og globalt ved at være en aktiv investor samt stille kapital til rådighed for grønne projekter.

Klimaforandringer har en stor indvirkning på vores investeringer og kan påvirke det langsigtede risikjusterede afkast både positivt og negativt.

ATP støtter anbefalingerne fra Financial Stability Boards Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) og bruger dem som en overordnet ramme til at verificere, udfordre og yderligere udvikle vores tilgang til og forståelse af klimarisici.

Med ATP's rolle i det danske samfund ønsker vi også at støtte Danmarks høje ambitionsniveau på klimaområdet og dermed bidrage til, at Danmark og verden i helhed når Parisaftalens mål

Vi arbejder med anbefalingerne på to fronter. For det første arbejder vi med TCFD, herunder den supplerende vejledning til kapitalejere (asset owners) for bedre at forstå ATP's egne klimarelaterede finansielle risici. Derfor ønsker vi også at være transparente om, hvordan klima inddrages i ATP's investeringsbeslutninger.

For det andet opfordrer ATP som ansvarlig investor også selskaber, som ATP investerer i, til at arbejde med TCFD-anbefalingerne og klimarelateret finansiell rapportering. Det gælder såvel de noterede som unoterede selskaber.

ATP's arbejde tager udgangspunkt i en holistisk tilgang til, hvordan klimaforandringer og kampen for at bringe dem under kontrol påvirker såvel det danske samfund som resten af verden. Integration af klimaforandringer i investeringsana-

lyser og investeringsbeslutninger er ikke begrænset til udvalgte aktivklasser eller investering i særlige sektorer i samfundet. Derimod er ATP's udgangspunkt, at klimaforandringer direkte eller indirekte kan påvirke alle ATP's investeringer.

Klimaforandringerne vil ifølge FN's Klimapanel medføre ændrede vejrmonstre og flere ekstreme klimahændelser, som for eksempel oversvømmelser og tørke. Det kan have betydning for en række af vores aktiver. Fx er det relevant at inddrage potentielle fysiske risici som fx oversvømmelser og storme, når ATP investerer i store infrastrukturprojekter eller ejendomme.

Klimaforandringerne og usikkerheden om fremtidig lovgivning og teknologi sætter nye rammer for selskabers måde at agere på. Som investor er ATP bredt eksponeret overfor sådanne transitionsrisici, da de både kan ramme bredt, som eksempelvis priser på CO₂, men også kan ramme enkeltsektorer i form af nye teknologier, ændrede forbrugerpræferencer samt regulatoriske krav og forbud.

Den grønne omstilling giver ATP en række nye investeringsmuligheder. Det kan eksempelvis være investeringer i nye teknologier, som vil spille en rolle i den grønne omstilling. Derfor har ATP et ønske og en forventning om at øge sine grønne energiinvesteringer markant i årene fremover.

Et centralt element i den grønne omstilling er at reducere den globale afhængighed af fossile brændsler. Vi fokuserer sideløbende vores aktive kapitalejerskab på:

- at reducere efterspørgslen efter fossile brændsler ved at påvirke selskaber bredt til at reducere deres afhængighed af fossile brændsler i deres produktion og
- at påvirke udbyderne af fossile brændsler til at reducere klimaaftrykket af deres energiproduktion mest muligt og parallelt hermed gentænkning af deres forretningsmodel i en mere langsigtet bæredygtig form.

Samtidig er ATP bevidst om, at nogle selskabers eksisterende forretningsmodeller kan blive så udfordret af den grønne omstilling, at de kan ende som såkaldte strandede aktiver.

Fire fokusområder med tilhørende anbefalinger

Task Force on Climate-related Financial Disclosure er udarbejdet af en lang række internationale eksperter med særlig viden om klima og finansiel rapportering. Arbejdsgruppen blev til på foranledning af Financial Stability Board, som er et organ under G20 med særligt ansvar for at sikre global finansiel stabilitet. TCFD sætter fokus på fire områder, som selskaber og investorer bør have fokus på i deres arbejde og rapportering om klima.

Governance	Beskriv bestyrelsens og ledelsens rolle i arbejdet med klimarelaterede risici.
Strategy	Beskriv de aktuelle og potentielle virkninger af klimarelaterede risici og muligheder på selskabets forretningsmodel.
Risk Management	Beskriv, hvordan selskabet identificerer, vurderer og styrer klimarelaterede risici.
Metrics & Targets	Beskriv de mål og metrikker, som selskabet bruger til at vurdere og styre klimamæssige risici.

HVAD ER KLIMARISICI?

Klimarisici kan deles op i to overordnede kategorier – transitionsrisici og fysiske risici.

Transitionsrisici er de risici, som kommer fra omstillingen til en grøn økonomi. Det kan fx være politiske tiltag, som ødelægger eksisterende forretningsmodeller eller ny teknologi, der udkonkurrerer eksisterende teknologi. Det er altså indirekte risici, som opstår på grund af politiske, økonomiske og teknologiske tilpasninger til klimaforandringer.

Fysiske risici er risici, der kommer som følge af klimaforandringer. Det kan være risici for oversvømmelse af bygninger, ændringer i planteudbytte, tørke, skovbrande mfl., som direkte eller indirekte påvirker et selskab økonomisk.

INVESTORER OG PARISAFTALEN

Parisaftalen er en aftale mellem lande – ikke investorer. Landene forpligter sig i Parisaftalen til at arbejde for at holde de menneskeskabte temperaturstigninger under 2 grader, gerne 1,5 grader. Metoden til at nå det dette er, at landene hvert 5. år mødes og fremlægger deres successivt mere ambitiøse reduktionsplaner.

Der findes ikke nogen autoritativ måde at opgøre, om man som investor "lever op til" Parisaftalen eller ej – blandt andet fordi det ville kræve, at man fordelte det resterende "carbon-budget" til verdens investorer, hvilket ikke er muligt. ATP arbejder i stedet på at understøtte Parisaftalen igennem aktivt ejerskab og vores investeringer i fx grønne obligationer.

ATP inddrager klimaet i aktieudvælgelse

Vi forventer, at klimaforandringer over tid vil have betydning for ATP's risikjusterede afkast. Derfor ønsker vi at inddrage klimahensyn på tværs af vores aktivklasser men på en måde, som tager højde for de specifikke investeringsprocesser.

ATP's globale aktieportefølje investeres efter en såkaldt kvantitativ faktorudvælgelsesstrategi. Det betyder, at ATP udvælger aktier i et univers på flere tusind selskaber på baggrund af efterprøvede, faktorbaserede analyser af markededata. Eksempler på efterprøvede, kvantitative faktorer er momentum og lav risiko.

ATP igangsatte i 2017 et projekt for at undersøge mulighederne for at integrere ESG-data i den kvantitative faktorudvælgelsesstrategi. ESG-data er ikke-finansielle data indenfor miljø, sociale forhold og selskabsledelse.

” Det er ikke alt ESG-data, der kan bruges til at investere ud fra, men vi synes godt, at man ved at gøre sig umage og forholde sig til det kan skabe ekstra værdi for vores investeringer.”

Christian Kjær, Head of Liquid Markets



Indenfor den finansielle sektor er det velkendt, at der er visse udfordringer med ESG-data. Det er blandt andet datakvalitet, og at den enkelte dataleverandør anvender sin egen forståelse af ESG, der gør, at vurderinger af et selskabs ESG-praksis kan svinge markant på tværs af leverandører.

Selskaber med stærkt ledelsesfokus på klima vil i det lange løb levere bedre afkast til aktionærerne

I et samarbejde mellem vores ESG-team og investeringsteam blev en række forskellige datapunkter gennemgået med henblik på at finde datapunkter, der havde en tilpas lang historik, og som ATP anser for relevant. ATP fandt i sidste ende et datapunkt fra dataleverandøren MSCI, som forbinder et selskabs eksponering over CO₂-emissioner med selskabets villighed til at inddrage klimarisici i selskabets strategi og drift.

Der var en række grunde til, at ATP valgte netop dette datapunkt. Først og fremmest har ATP tidligere brugt datapunktet som udgangspunkt for en tematisk engagement med selskaber, som scorede lavt på MSCI's datapunkt. I forbindelse med dialogen med selskaberne kunne ATP konstatere, at MSCI's vurdering af selskaberne lå på linje med ATP's eget syn på selskaber – se mere i ATP's rapport om samfundsansvar 2017. For ATP er det også vigtigt, at punktet giver udtryk for en risikobaseret tilgang, da det kun er selskaber med en høj eksponering mod klimarisici, som bliver inddraget i datapunktet.

ELEKTRICITETSPRODUCENTER SKAL FORBEREDE SIG PÅ EN GRØN FREMTID

Når ATP investerer i nye elektricitetsproducenter, starter ATP en dialog med selskabet om strategier og planer for grøn omstilling. Elektricitetsproducenter, der baserer mere end halvdelen af deres elektricitetsproduktion på kul, bliver solgt fra, hvis de ikke har planer for eller ønsker at gå i dialog om omstilling fra sort til grøn energi.

Desuden har datapunktet en tilpas lang tidshistorik, der muliggør finansielle analyser af datapunktet. ATP's finansielle tests har vist, at inddragelse af klimarisici i eksponerede sektorer ikke forøger afkastet på ATP's portefølje, men giver en neutral performance set i forhold til tidligere. Den porteføljemæssige konsekvens har været, at ATP udskiftede

en række selskaber i porteføljen, som ikke tog tilstrækkelig hånd om sine klimarisici. Derfor er det ATP's forventning, at integrationen af klimadata over tid er med til at begrænse ATP's fremtidige eksponering mod klimarisici i den globale børsnoterede aktieportefølje.

ATP INDDRAGER FIRE FAKTORER I VORES GLOBALE LIKVIDE AKTIEINVESTERINGSSTRATEGI

Lav risiko	Aktier med få prisudsving har gennemsnitligt et højt risikosikret afkast.
Momentum	Aktier, der indenfor en kort periode har skabt et godt afkast, har fremadrettet også et gennemsnitligt godt kortsigtet afkast.
Værdi	Aktier, der sælges billigt (aktier med høj risikopræmie) har gennemsnitligt gode afkast.
+ Klima	Firmaer i industrier med intensive CO ₂ -emissioner med et ledelsesfokus på at nedbringe CO ₂ -emissioner vil udkonkurrere konkurrenter på lang sigt.

UDREGNING AF EMISSIONSSCORE

ATP har valgt et datapunkt, der vurderer, hvordan et selskabs ledelse forholder sig til de risici og muligheder, som klimaforandringer giver set i forhold til, hvor eksponeret selskabet er overfor CO₂ i forretningen.

Eksponeringsscore	×	Ledelsesscore	=	Emissionsscore
<ul style="list-style-type: none"> Virksomheder, som opererer i områder med stramme CO₂-reguleringer eller intensive reguleringer af CO₂-reguleringer. Virksomheder, hvis primære operationer er CO₂ intensive baseret ud fra CO₂ pr. salg, som er estimeret ud fra en økonomisk input-output-model. 		<p>Ledelsens indsats for at reducere eksponering gennem omfattende CO₂-reducerende politik og implementering. Dette indebærer blandt andet reduktionsmål for CO₂-emissioner, energieffektivisering og installation af CO₂ rensende teknologier. Derudover kan man skifte eller delvist skifte til renere energikilder.</p>		

Kortlægning af investeringer i fossile brændsler

ATP har i 2019 haft fokus på at kunne opgøre investeringerne i udvinding af fossile brændsler i porteføljen på tværs af aktivklasser. Kortlægningen er en del af vores indsats med TCFD-anbefalingerne, som vi har arbejdet med siden 2017.

Det er vores oplevelse, at offentligheden har en særlig interesse i vores investeringer i fossile brændsler. Vi ønsker med kortlægningen at være så åbne som muligt om vores investeringer og vores arbejde med integration af klima i vores investeringer. Vi ønsker tillige at være åbne om de valg, vi foretager på vegne af vores medlemmer.

Vi har de sidste års rapporter indgående beskæftiget os med TCFD's forskellige carbon footprint metrikker. Som vi har redegjort for her, er det vores vurdering at opgørelse af carbon footprints er nyttige i et selskabsperspektiv, men af flere årsager ikke meningsfulde som et styringsredskab for en avanceret og diversificeret investeringsportefølje som ATP's.

I 2019 har vi derfor forsøgt at finde andre veje til at anvende tankerne bag TCFD som styringsredskab for vores overordnede porteføljepleje.

Financial Stability Board, som var med til at igangsætte det arbejde, der ledte til TCFD, gjorde det blandt andet ud fra en betragtning om, at det ville give en bedre forståelse af "koncentrationen af carbon-relaterede aktiver i det finansielle system og den finansielle sektors eksponering overfor klimarelaterede risici."

Med udgangspunkt i den tankegang har vi i 2019 gennemført en samlet kortlægning af ATP's investeringer i mod carbon-relaterede aktiver på tværs af ATP's portefølje. Kortlægningen giver et overblik over ATP's investeringer i dels kuludvinding, dels olie- og gasindvinding.

Vi har i opgørelsen ikke skelnet mellem olie- og gasudvinding, da de fleste selskaber udvinder både olie og gas, og gas ofte udvindes i forbindelse med olieproduktion. Desuden har vi for olie og gas valgt at fokusere på værdikæden fra udvinding frem til slutbrugeren – det man i fagtermer kalder upstream, midstream og downstream – samt selskaber, som lever af at servicere olieindustrien. Det har vi gjort, da de fleste selskaber ofte vil være involveret i hele værdikæden og ikke blot i et led.

Opgørelsen har bekræftet vores hidtidige forståelse af, at ATP ikke har nævneværdige investeringer i selskaber, der foretager kuludvinding.

ATP ejer igennem private equity fonde andele for 36 mio. kr. af tre selskaber, som udvinder både termisk kul, som kan substitueres af andre energiformer, og metallurgisk kul, som bruges til fx stålproduktion, hvor der ikke findes andre energiformer. Tilsagnene til private equity fondene er givet i perioden 2012-13. I resten af porteføljen har ATP ikke nogen investeringer i selskaber indenfor udvinding af kul.

Ved opgørelsen af vores investeringer i olie- og gassektoren, har vi i arbejdet erfaret, at der for særligt de børsnoterede selskaber findes gode data, som gør det muligt at opgøre investeringerne på et forholdsvis detaljeret niveau, mens det for unoterede selskaber er sværere at opgøre præcis, hvordan et selskabs aktiviteter fordeler sig på værdikæden. Derfor har vi i vores opgørelse brugt en tilgang, hvor vi hellere overestimerer investeringen i fossile brændsler, hvis vi ikke har tilstrækkelige data til at vurdere et selskabs aktiviteter.

På baggrund af kortlægningen har vi truffet beslutning om i fremtiden ikke at have investeringer i udvinding af fossile brændsler i fonde, hvor ATP ikke selv tager investeringsbeslutningerne, da vi ikke ønsker at binde os i længere tidsperioder til aktiver, som kan ende som strandede aktiver. Investeringer i private equity-fonde og kreditfonde har en lang investeringshorisont, hvor der kan gå op mod 15 år fra et investeringstilsagn er givet til, at fonden har frasolgt sine aktiver.

INVESTERING GJENNEM EKSTERNE FONDE

ATP har over de seneste år givet tilsagn til en række private equity- og kreditfonde, som på vegne af ATP investerer og udlåner til selskaber. ATP kan som udgangspunkt ikke selv frasælge selskaber i disse porteføljer, når først de er købt af forvalteren. Men som følge af beslutningen om ikke at tillade fremtidige fonde at investere i fossil udvinding vil disse investeringer over de næste 10-15 år forsvinde fra ATP's balance.

Vi har besluttet, at vi fremover vil stille som krav til nye illikvide fondsinvesteringer, at de ikke må investere i udvinding af fossile brændsler

OVERSIGT OVER ATP'S INVESTERINGER I UDVINDING AF FOSSILE BRÆNDSLER

	Markedsværdi	Olie & Gas		Kul	
	Mio. kr.	#Selskaber	Mio. kr.	#Selskaber	Mio. kr.
Private Equity & Kreditfonde	63.589	116	2.998	3	36
Infrastruktur	44.784	4	1.368	0	0
Aktier	73.135	17	850	0	0
Erhvervsobligationer	4.004	52	332	0	0

Private Equity-fonde og kreditfonde: Dækker over investeringer i fonde, som ud fra på forhånd aftalte rammer investerer eller udlåner penge til en række fonde. ATP kan ikke selv udvælge investeringerne, når først aftalen er indgået. Derfor har ATP valgt fremover at stille som krav, at der i nye fonde ikke må indgå selskaber, som udvinder fossile brændsler. ATP kan ikke være offentlig med navnene i kreditportefølje af kontraktuelle hensyn, men kan kun oplyse om de samlede investeringer.

Infrastruktur: Denne kategori dækker over ATP's egne direkte investeringer i infrastruktur samt fonde, som investerer i projekter og selskaber indenfor infrastruktur. De fire selskaber i tabellen er alle selskaber, som opererer med pipelines og anden midstream infrastruktur.

Børsnoterede aktier: Selskaber i tabellen dækker over en række selskaber med forskellig eksponering mod olie og gas. Tre af selskaberne (Total, Eni og OMV) står for langt størstedelen af olie- og gasproduktionen i ATP's portefølje.

Erhvervsobligationer: ATP har en eksternt forvaltet erhvervsobligationsportefølje, som investerer i high-yield obligationer. ATP er i løbende dialog med den eksterne forvalter om investeringerne i fossile brændsler.

*Opgørelsen er lavet pr. 1. november 2019.

Krav om transparens og rapportering i grønne obligationer

Som en af Europas største obligationsejere ønsker vi at understøtte udviklingen af markedet for grønne obligationer.

Derfor har vi i 2019 øget vores investeringer i grønne obligationer, så ATP sammenlagt har grønne obligationer for næsten 20 mia. kroner.

Grønne obligationer er karakteriseret ved, at udstederen af obligationen bruger lånet til at finansiere klimavenlige investeringer. En klimavenlig investering kan være investering i fx øget energieffektivitet, vandkraft og vindmøller.

ATP's grønne obligationer skal både opfylde vores investeringsmæssige krav og vores ESG-krav. ATP investerer i grønne obligationer med en kreditkvalitet, der svarer til de obligationer, som ATP allerede investerer i. Det betyder, at det skal være statsobligationer eller obligationer, der har lignende kreditmæssige karakteristika. Det gør vi, da de grønne obligationer er en del af vores afdækningsportefølje og dermed også vores langsigtede pensionsforpligtelser. Derfor har vi også et langsigtet engagement i det grønne obligationsmarked.

Udover en høj kreditkvalitet ønsker vi som minimum, at udstederne lever op til Green Bond Principles og ATP's ESG-principper – i praksis har vi en selvudviklet standard, som stiller større krav end Green Bond Principles.

Samtidig har ATP valgt en tilgang til grønne obligationer, hvor ATP går i dialog med udstederne om at øge transparensen, sådan at investorer og andre stakeholders får indsigt i præcis, hvilke projekter, obligationerne finansierer. Vi ønsker konkret at styrke kvaliteten og mængden af data fra obligationsudstedere, sådan at investorer kan få detaljeret information om, hvilke konkrete grønne projekter en given grøn obligation har finansieret.

I dialogen med udstederne fokuserer vi på det, man i finansielle termer kalder 'use of proceeds'. Begrebet dækker over, hvordan provenuet fra den enkelte obligationsudstedelse bliver anvendt. Vi har i løbet af året afholdt en lang række møder med udstederne for at forstå, hvordan de rapporterer, og hvad niveauet af transparens er i deres rapporteringer. På

baggrund heraf søger vi i dialogen at forklare udstederne om, hvorfor øget transparens er ønskværdig for alle parter.

ATP følger løbende udviklingen på markedet for grønne obligationer, herunder særligt EU's arbejde med bæredygtig finansiering og et EU-stempel for grønne obligationer. Vi vil i 2020 søge at udvikle en metrik, der kan benchmarke nationalstaters grønne obligationer.

Verdensbanken udstedte i 2019 sin første grønne obligation i danske kroner, hvor ATP var en af køberne. Verdensbankens grønne obligation er med til at løfte finansieringen af projekter blandt bankens 189 medlemslande.

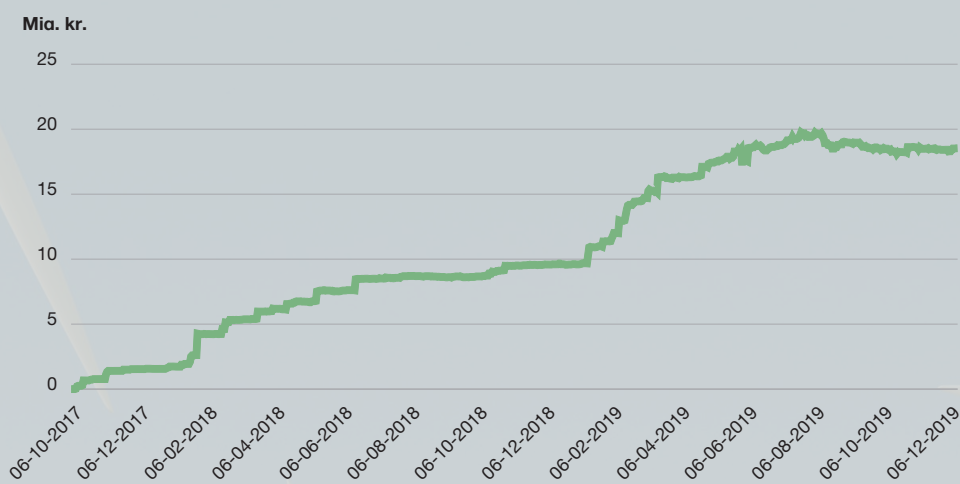
”

I ATP ønsker vi at skubbe til udviklingen af markedet for grønne obligationer. Derfor går vi i dialog med udstederne af obligationerne for at sikre transparens om de projekter, som ATP's grønne obligationer finansierer.”

Lars Dreier, Senior Portfolio Manager



UDVIKLINGEN I ATP'S GRØNNE OBLIGATIONER PR. 31/12



ATP forventer at øge beholdningen af grønne obligationer i 2020.

HVAD ER EN GRØN OBLIGATION?

En grøn obligation er et udlån, hvor pengene er målrettet grønne projekter, og der stilles krav til modtageren om at rapportere om projekterne. ATP har fem krav til udstedere af grønne obligationer.

1. Anvendelse af provenuet

Vi gør krav på at få en opgørelse over, hvilke projekter vi finansierer gennem vores grønne obligationer. Her er særligt fokus på refinansiering af projekter, samt kortlægning af strategi og krav for finansiering af projekter fra obligationsudbyderen.

2. Proces for projektevaluering og udvælgelse

Vi ønsker at kende til de processer og kriterier projekterne vurderes ud fra.

3. Økonomistyring

Vi gør krav på information om, hvor man allokerer kapital fra vores grønne obligationer inden de når ud til de grønne projekter. ATP ønsker samtidig at kunne spore, hvilke specifikke projekter, vi er med til at finansiere.

4. Rapportering

Der skal være solid rapportering om de projekter vores grønne obligationer finansierer.

5. Ekstern validering

Udbyderen af den grønne obligation skal have en ekstern vurdering af, om projekterne lever op til Green Bond Principles.

ATP sætter fokus på CO₂-emissioner fra olieudvinding

Verden står overfor en omstilling til grøn økonomi, og dermed skal verdens energisystem omstilles fra at være fossilt baseret til at være baseret på vedvarende energi.

En række scenarier fra FN's klimapanel (Intergovernmental Panel on Climate Change – IPCC) og Det Internationale Energiagentur (IEA) forudsiger markante ændringer i verdens energiforsyning, hvis verden skal lykkes med at nå Parisaftalens mål om en temperaturstigning under 2 grader og gerne tæt på 1,5 grader.

Tager man som investor udgangspunkt i såvel IPCC og IEA's scenarier for, hvordan verdens olieforbrug i de næste 20-30 år kan udvikle sig indenfor Parisaftalens rammer, er der en bred række udfaldsmuligheder.

To ting kan dog med nutidens viden udledes af scenarierne: Der vil stadig blive brugt olie i 2050, og olieforbruget vil sandsynligvis være noget lavere end i dag.

Faldet i olieforbrug over de næste 20-30 år skal ske samtidigt med, at verdens samlede energiefterspørgsel ikke falder tilsvarende. Derfor vurderer vi, at det er vigtigt at have fokus på både efterspørgslen og udbuddet af olie.

Selskaber på tværs af sektorer, hvis forretningsdrift i dag er afhængig af olie, skal tilskyndes til at finde mere bæredygtige alternativer og derved reducere efterspørgslen på olie.

Selskaber, hvor omdrejningspunktet i forretningsmodellen i dag er udvinding af fossile brændsler, skal påvirkes til at

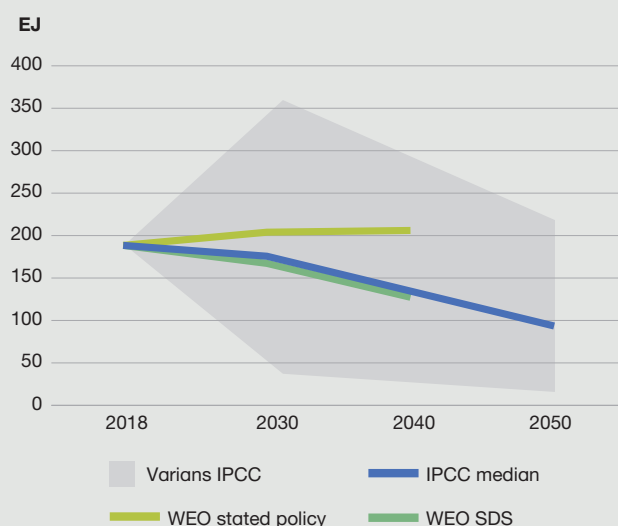
OLIEFORBRUG I IPCC OG WEO SCENARIER

Grafen viser udviklingen i olieforbruget for FN's klimapanel IPCC's "mitigation pathway" scenarier og for World Energy Outlooks (WEO) Stated Policy Scenarie og Sustainable Development Scenarie.

Den blå streg viser medianen af 90 IPCCs scenarier, som alle 1,5 grader eller 1,5-graders konsistente scenarie. Det grå område viser spredningen i olieforbruget i IPCC's 1,5 graders scenarier – der er altså et markant udfaldsrum for olieforbruget i 2050 afhængig af, hvordan verden opfylder Parisaftalen.

WEO laver tre scenarier, hvor denne graf afbilder to af scenarierne. Stated Policy Scenarie (Blå) afspejler udviklingen i olieforbruget, hvis alle implementerede og udmeldte politikker implementeres. Dette scenarie er ikke et Paris-scenarie.

WEO Sustainable Development Scenarie (Grøn), som er bygget på de klimarelaterede Sustainable Development Goals, viser udviklingen i det primære energibehov fra olie, hvis verden holder temperaturstigningen på under 1,8 grader med 66% sandsynlighed." Scenariet er ifølge WEO kompatibelt med Parisaftalen.



ændre deres forretningsmodel, så den bliver langsigtet bæredygtig. Desuden skal disse selskaber påvirkes til at reducere CO₂-emissionerne fra udvindingen af fossile brændsler.

Verdensbanken har estimeret, at den mængde gas, som årligt bliver brændt af i forbindelse med olieudvinding, svarer til Afrikas årlige elektricitetsforbrug

Ser man på CO₂-aftrykket af olie, kan det fordeles mellem indirekte emissioner fra udvinding, transport og raffinering af olien samt de direkte emissioner fra de endelige brugere (virksomheder og privatpersoner).

Afhængigt af olietype og produktionsmetode kan CO₂-aftrykket af de indirekte emissioner variere markant fra 15 pct. og for nogle typer olie op imod 40 pct. af oliens samlede CO₂-aftryk.

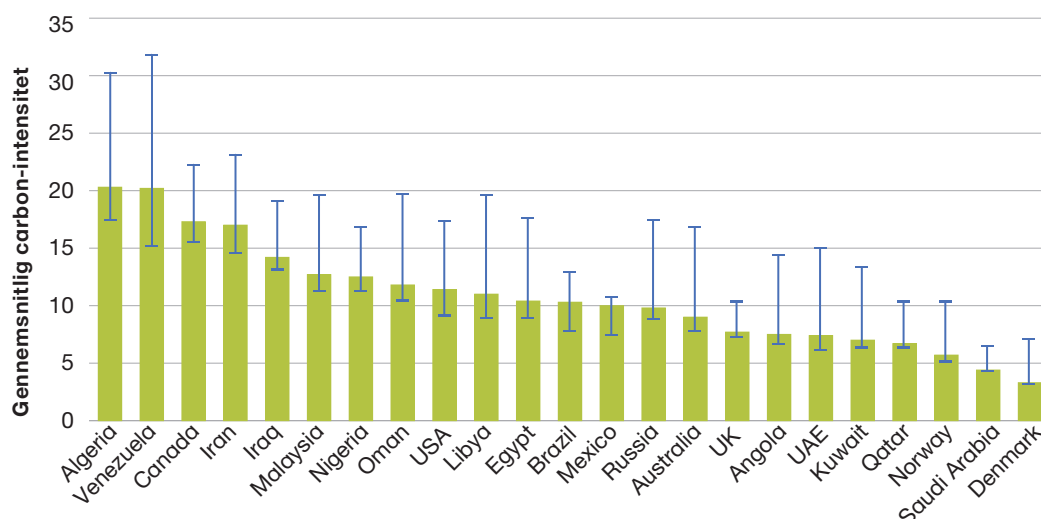
Olie er et såkaldt "commodity", hvor det for den enkelte slutbruger er ekstremt svært at stille krav til, hvor olien er udvundet, og hvordan den er behandlet.

Omvendt har investorer, der investerer i selskaber, som udvinder olien, en naturlig interesse i, at olieselskaberne tager arbejdet med at nedbringe CO₂-emissioner fra deres produktion alvorligt. I takt med at flere og flere lande vedtager lovgivning for at opfylde deres forpligtelser i forhold til Parisaftalen, udsætter olieselskaberne, der ikke gør nok på dette område, sig for en betydelig risiko for politisk regulering. Vel at mærke en politisk regulering, der sandsynligvis vil have en negativ finansiel betydning for investoren i et sådant olieselskab.

På den baggrund har ATP i 2019 valgt at sætte fokus på CO₂-emissioner fra olieudvinding. Det har vi gjort på baggrund af et studie af Stanford-forskeren Masnadi, som estimerer CO₂-intensiteten af olieproduktion i olieproducerende lande. Lande som Algeriet og Canada ligger højt på grund af henholdsvis afbrænding af naturgas og oliesand, mens olieudvinding i Danmark og Norge har en lav CO₂-intensitet på grund af udnyttelse af naturgassen fremfor afbrænding.

Studiet estimerer, at verden kan undgå op mod 18 gigaton CO₂-emissioner ved at undgå "flaring" (afbrænding af naturgas ved brønden) og ved ikke at udvinde de mest ressourcekrævende oliereserver som eksempelvis oliesand.

Indirekte CO₂-udslip (gCO₂eq/MJ) fra produktion af olie – udvalgte lande



Dialog med olieselskaber om udvindingsmetoder og transparens

På baggrund af Stanford-studiet om CO₂-emissioner ved olieudledning har vi foretaget en analyse af 257 olieselskaber, som tilsammen står for mere en 82 pct. af verdens samlede olieproduktion. Analysen er foretaget med henblik på at vurdere de enkelte selskabers CO₂-intensitet ved olieproduktionen. ATP har kun ejerandele i enkelte af de 257 selskaber.

På baggrund af data, som på landebasis viser, hvor de enkelte olieselskaber producerer eller har ejerandele, har vi på baggrund af data fra Stanford-studiet estimeret CO₂-intensiteten ved udvinding og produktion for det enkelte selskab. Hvert selskab har fået en vægtet score for sin estimerede CO₂-intensitet, som afspejler dets geografiske aftryk. Hvis et selskab har 60 pct. af sin produktion i Danmark og 40 pct. i Mexico, giver analysen selskabet en vægtet CO₂-intensitet beregnet ud fra Danmarks og Mexicos CO₂-intensitet.

Analysen giver en række interessante konklusioner, som vi har valgt at indarbejde i både vores investeringer og i vores dialog med olieselskaber.

Selskaber, som ikke er diversificeret og har en kraftig eksponering mod enkelte lande med høj CO₂-intensitet, slår ud i vores analyse, da selskabets estimerede CO₂-intensitet er lig landets CO₂-intensitet. Det er i overvejende grad canadiske producenter af oliesand, som er en særlig CO₂-intensiv udvindingsform, da olien har en dårligere kvalitet og derfor kræver mere behandling. Visse akademiske undersøgelser peger endda i mod, at emissioner fra oliesand reelt er højere end de rapporterede.

På baggrund heraf har vi taget et investeringsmæssigt valg om ikke at investere i selskaber med estimeret høj CO₂-intensitet, da vi ikke mener, vi bliver kompenseret for den indlejrede risici. Det betyder primært, at vi ikke investerer i selskaber, hvis primære forretning er udvinding af oliesand.

Analysen viser også, at en lang række selskaber befinder sig i en stor midtergruppe, hvor en række selskaber befinder sig relativt tæt på hinanden. Denne gruppe er karakteriseret ved at være mindre selskaber med eksponering mod et enkelt land samt en gruppe af større diversificerede selskaber med olieudvinding over hele kloden. Den sidstnævnte gruppe er

en række af de selskaber, som er de mest fremtrædende globale olieselskaber.

Den sidste gruppe er karakteriseret ved at have en lav CO₂-intensitet, hvilket afspejler, at selskaberne har adgang til olie af en høj kvalitet, som ikke kræver en særlig omfattende raffineringsproces. Derfor indgår den gruppe selskaber på nuværende tidspunkt ikke i denne specifikke dialog, men kan være i fokus i andre dialoger.

Hidtil har vi i dialogen med mellemgruppen fokuseret på, at selskaber skal være transparente omkring deres brug af flaring (afbrænding af naturgas ved brønden) i forbindelse med olieudvinding, da flere mindre olieselskaber slet ikke offentliggør tal for flaring. Her blev syv selskaber udvalgt, da disse porteføljeselskaber ikke offentliggjorde vigtige emissionsdata (fx brugen af flaring i produktionen), som vi skulle bruge i den videre analyse af selskaberne i mellemgruppen.

Et selskab var blevet fejlagtigt markeret af vores dataleverandør og rapporterede allerede om den efterspurgte data. ATP fik yderligere tilsagn fra et af sine porteføljeselskaber om, at de ville inkludere det data, som vi efterspurgte, i deres næstkommende rapportering. Vi er fortsat i dialog med to af porte-

ATP MED I KLIMAPARTNERSKAB

ATP's direktør Bo Foged er blevet inviteret med i regeringens klimapartnerskab for den finansielle sektor, hvor ATP vil bidrage til arbejdet og byde ind med vores erfaringer med klima i vores investeringer. Desuden blev ATP inviteret til at deltage i klimapartnerskabet om tung transport, hvor vi er repræsenteret af Ulrik Dan Weuder, Head of Global Direct Investments. ATP har erfaring med grøn omstilling i det spanske gastransmissionsselskab Redexis, som fremtidssikrer sin forretning ved at bygge tankstationer til gasdrevne person- og lastbiler. Læs mere om Redexis i vores rapport om illikvide investeringer.

føljeselskaberne i håb om at opnå større klarhed om, hvornår vi kan forvente, at de relevante data vil blive rapporteret.

Det lykkes os ikke at etablere en dialog med de resterende tre porteføljeselskaber, til trods for at vi gentagne gange har forsøgt at kontakte selskaberne. Vi har således måtte antage, at de manglende svar samt datatransparens skyldes, at

selskaberne ikke ønsker at indgå i en dialog om CO₂-intensiteten i deres olieproduktion. Sammenholdt med selskabernes høje estimerede CO₂-intensitet besluttede vi at frasælge de tre selskaber.

I løbet af 2020 vil vi fortsætte analysen af og dialogen med de resterende selskaber i midtergruppen.

FORDELING AF SELSKABER IFT. CO₂-INTENSITET VED UDVINDING I ATP'S INVESTERINGSUNIVERS

Høj gruppe	Selskaber, der – medregnet usikkerhedsmargin i det oprindelige Stanford-studie – har en carbon-intensitet over gennemsnittet, har vi frasolgt uden dialog på grund af risikomæssige hensyn. Det førte i 2019 til, at fire selskaber udgik af vores investeringsunivers. (pr. november 2019)
Mellem gruppe	28 selskaber ligger i mellemgruppen, heraf ejer ATP otte af selskaberne. ATP har valgt at indgå i en dialog med selskaberne om deres carbon-intensitet. I første omgang har vi påbegyndt dialog med syv selskaber om deres transparens om brugen af flaring af naturgas i forbindelse med olieudvinding.
Lav gruppe	De 12 selskaber, der har en carbon-intensitet betydeligt under gennemsnittet, er for nuværende ikke i fokus i forbindelse med denne analyse. Flere af selskaberne indgår i dialogen med Climate Action 100+, som ATP er medlem af.

I opgørelsen har vi brugt data fra en førende leverandør af data om olie- og gasindustrien, så vi sikrer, at estimatet bedst muligt afspejler den reelle produktion af olie. Ligeledes har vi også skelet til usikkerhedsmargenen i Stanford-studiet, så vi tager højde for usikkerheder, der er for de enkelte landes CO₂-intensitet.

Internationale investorer i dialog med verdens største CO₂-udledere

Det globale investorinitiativ Climate Action 100+ har i de seneste år sat klima på dagsordenen i mange af verdens største børsnoterede selskaber.

ATP har været med i Climate Action 100+ fra initiativets start, som siden er vokset til 373 investorer fra hele verden med i alt 35 billioner USD under forvaltning.

På grund af den store opbakning til initiativet er det lykkedes at opnå en række resultater på tværs af sektorer.

ATP deltager ikke selv direkte i alle dialogerne og har heller ikke ejerandele i alle selskaber, men deltager i udvalgte dialoger og har tilkendegivet sin støtte til initiativets samlede formål.

Climate Action 100+ har opnået en række tilkendegivelser fra nogle af verdens største CO₂-udledere om at lave strategier med fokus på klima, sætte mål om carbon neutralitet med mere.

En af initiativets styrker er, at der både er fokus på de største aktører på udbudssiden i form af de største olie, gas og kulselskaber, men også tager dialogen med de selskaber, som efterspørger de fossile brændsler. På den måde kommer initiativet hele vejen rundt om den grønne omstilling.

Climate Action 100+ opgjorde i efteråret 2019 en række af de hidtidige resultater af dialogen med de 161 selskaber, som udgør målgruppen. Der er fortsat lang vej endnu, men det, som resultaterne viser, er, at samarbejde kan føre til resultater.

I ATP's rapport om aktivt ejerskab fortæller vi om, hvordan ATP forholder sig til klimarelaterede forslag på generalforsamlinger

ATP'S ANVENDELSE AF FUTURES PÅ RÅOLIE

ATP skal ved investering af aktiverne tilstræbe opretholdelse af aktivernes realværdi. Det sker bl.a. ved, at en del af investeringerne placeres i aktiver, som forventes at stige i værdi i en situation med hastigt stigende inflation.

Til dette formål anvender ATP en række forskellige investeringsaktiver og risikostyringsinstrumenter, herunder futures på råolie. En portefølje, hvor futures på råolie indgår, har efter vores vurdering bedre formålet at opretholde realværdien end en portefølje uden futures på råolie. Det hænger sammen med, at inflation måles som prisændringer på en repræsentativ kurv af varer, hvor prisen på råolie spiller både direkte og indirekte ind på prisen af mange af varerne i kurven.

Når vi investerer i futures på råolie, afregnes investeringen altid kontant før udløb af futuren. ATP tager ikke levering af råolien og opnår derfor ikke fysisk ejerskab af råolie, ligesom ATP heller ikke gennem sin anvendelse af futures på råolie forbruger olie. Vores handel med futures på råolie sker alene med finansielle institutioner.

I takt med den grønne omstilling, hvormed verdensøkonomiens afhængighed og dermed relevansen af fossil energi mindskes, evaluerer vi løbende, om andre instrumenter er bedre til at realværdisikre porteføljen.

CLIMATE ACTION 100+ STATUSRAPPORT



Climate Action 100+ har offentliggjort en statusrapport, som fortæller om initiativets hidtidige fremskridt.

70 pct.

af selskaberne har sat langsigtede emissions reduktionsmål. Heraf har 9 pct. af selskaberne sat reduktionsmål på linje med Parisaftalens målsætning.

40 pct.

af selskaberne har foretaget klimascenarieanalyser, og 30 pct. af selskaberne har formelt støttet TCFD-anbefalingerne.

77 pct.

af selskaberne har bestyrelsesmedlemmer med specifikt ansvar for klima.

Royal Dutch Shell, en af de seks største olie- og gasselskaber i verden, som offentligt har meldt ud, at de forpligter sig til en ledende rolle indenfor klimaforpligtelser i industrien. Dette inkluderer også reduktionsmål for scope 3 emissioner, som er den CO₂-udledning brugen af Shells produkter giver.

Glencore, verdens største eksportør af termisk kul, har aftalt et loft på kulproduktionen, svarende til nuværende niveau på 145 millioner tons pr. år.

Mærsk, verdens største shippingselskab, har forpligtet sig til en netto CO₂-udledning på nul i 2050.

Rio Tinto er gået væk fra at udvinde kul og har publiceret en TCFD-rapport, hvor de har forpligtet sig til at gennemgå deres aktiver for at sætte CO₂-reduktionsmål.

Nestlé har forpligtet sig til en nettoudledning på nul i 2050. Nettoudledningen på nul inkluderer scope 3-emissioner.

Volkswagen har forpligtet sig til at være klimaneutral i 2050 og lancere knap 70 forskellige elektriske biler inden 2028.

AES Corporation har lavet tre forskellige scenarieanalyser, og forpligtet sig til en 70 % reduktion i deres CO₂-intensitet i 2030.

Duke Energy Corporation har offentliggjort en opdatering af deres CO₂-transitionsplan med en reduktion på 50 % i deres drivhusgasemissioner i 2030 og en nettoudledning på nul i 2050.

PetroChina har udviklet en klimastrategi og signaleret, at firmaet ønsker en klimastrategi, som lever op til Parisaftalens mål.



Fokus på udviklingen af energiforbruget i forskellige klimascenarier

En af de grundlæggende præmisser i TCFD er, at man som investor skal arbejde med scenarieanalyser af forskellige grader af klimaforandrings indvirkning på ens portefølje, herunder også et Paris-scenarier på 2 grader eller mindre.

ATP har siden 2017 arbejdet med TCFD's anbefalinger, herunder også klimascenarier. Scenarieanalyser er velkendt for et pensionsselskab som ATP, da det er en del af vores finansielle risikostyring. Derfor ser vi også klimascenarier som et naturligt element i styringen af klimarisici. Fx lavede vi i 2018 en scenarieanalyse af vores skovinvesteringer, ligesom vi også har testet forskellige løsninger fra eksterne leverandører af klimascenarier.

Vi har dog gjort os tre erfaringer omkring brugen af klimascenarier i finansiell analyse.

1. Traditionelt finansielle risikoanalyser baserer sig på bagudrettede data og historiske begivenheder, hvor man bruger historien til at forstå fremtidige risici. Klimarisici vil manifestere sig i fremtiden, hvorfor der dels er begrænset data, dels begrænset kendskab til de reelle effekter af klimaforandringer på investeringsaktiver.
2. Vores scenarieanalyse af skovaktiver viste, at det kan lade sig gøre at skabe en forståelse for første ordens effekter på et aktiv, såsom hvordan temperaturstigninger vil påvirke en skov, men at det er komplekst at forudse anden ordenseffekter, hvordan andre lignende aktiver vil udvikle sig, og hvordan andre markedsaktører vil agere på forandringerne.
3. ATP har testet en række eksterne scenarieværktøjer fra forskellige leverandører. Vores hidtidige erfaring er, at værktøjerne endnu ikke er på et niveau, hvor de meningsfuldt lader sig inddrage i reelle investeringsbeslutninger. Det skyldes, at værktøjerne baserer sig på en række antagelser om fremtidig udvikling, samt forskellige datakilder – i enkelte værktøjer er det endda ikke muligt at vide, hvilke antagelser der gøres. Derfor er ATP på nuværende tidspunkt tilbageholdende med at tilskrive eksterne scenarieværktøjer for stor effekt.

Et fællestræk ved de forskellige typer klimascenarieanalyser er, at de i betydeligt omfang implicit eller eksplicit trækker på de overordnede energi- og klimaanalyser, som primært FN's klimapanel IPCC og Det Internationale Energi Agentur IEA står bag.

SCENARIEANALYSE: PACTA

Flere organisationer har valgt at lancere forskellige online-baserede værktøjer, som giver investorer mulighed for at udføre klimascenarieanalyser. ATP mener grundlæggende, at analyserne kan være nyttige, når investorer skal vurdere robustheden af deres strategiske planer. Scenarieanalyser kan bygge på en række forskelligartede antagelser om eksempelvis fremtidig teknologisk, regulatorisk og økonomisk udvikling. For at kunne anvende analyserne til at informere investeringsbeslutninger mener ATP, at det er vigtigt at forstå betydningen og konsekvensen af den konkrete scenarieanalyser metodevalg og -fravalg.

Desværre er det ATP's generelle oplevelse, at flere online-baserede værktøjer i nogen grad er uigennemskuelige, hvad angår netop specifikke metodevalg, hvilket gør det vanskeligt at fastslå, hvordan vi kan bruge informationerne i den løbende porteføljepleje.

Vi har på trods af disse forbehold valgt at offentliggøre en såkaldt PACTA-analyse, da der hos en række af ATP's interessenter er en forventning om, at denne offentliggøres. I vores optik har PACTA en række metodiske udfordringer, som vi har beskrevet i vores rapport om samfundsansvar for 2018. PACTA-analysen for 2019 er tilgængelig på ATP's hjemmeside.

Verdens energiforbrug i dag og i fremtiden

Hvad er verdens energiforbrug i dag?

I følge World Energy Outlook (WEO) bruges der på verdensplan 166.483 TWh (Terawatt-timer). Til sammenligning var Danmarks energiforbrug i 2018 på 208 TWh, hvilket svarer til 0,12 % af det globale energiforbrug. En TWh svarer til 625.000 gennemsnitsdanskernes årlige elforbrug.

Hvor får vi energien fra?

81 % får vi fra fossile brændstoffer (134.850 TWh). Vedvarende energi, som består af hydro (26 % af VE), moderne bioenergi (53 % af VE), og andet (sol, vind etc.) (21 % af VE) står for 10 % (16.177 TWh). 4 % (7.211 TWh) kommer fra biomasse, og 5 % (8.246 TWh) fra atomkraft.

Hvor i verden forbruges energien?

Asien og Oceanien står for 42 % (69.652 TWh), Europa og den Kaspiske region for 20 % (34.122 TWh), Nordamerika for 19 % (31.599 TWh), Afrika og Mellemøsten for 11 % (18.620 TWh) og Central- og Sydamerika for 5 % (7.676 TWh) af det samlede energiforbrug. Udover de forskellige regioner står international shipping for 3 % (4.838 TWh) af det samlede energiforbrug.

Hvordan ser verdens energiforbrug ud i 2040?

WEO laver tre scenarier for fremtidens energisystem. Herunder følger en kort gennemgang af udviklingen i energiforbruget for to af scenarierne. Et scenarie (A) tager udgangspunkt i den politik, der allerede er blevet fastlagt og forventes gennemført, mens det andet scenarie (P) viser, hvordan verdens fremtidige energiforbrug skal udvikle sig, hvis det skal leve op til FN's klimamål. Kun scenarie P er ifølge WEO kompatibelt med Parisaftalen.

Hvor stort er verdens samlede energiforbrug i 2040?

I scenarie A stiger verdens energiforbrug med 24 % i forhold til i dag. I scenarie P falder verdens energiforbrug med 7 % i forhold til i dag. Forskellen i energiforbruget i de to scenarier svarer til næsten en tredjedel af verdens energiforbrug i dag, hvilket også afspejler den store transitionsrisiko der er ved klimaforandringerne.

Hvilke energikilder kommer verdens energiforbrug fra i 2040?

I scenarie A vil forbruget af fossile brændsler stige med 13 % (18.027 TWh) i forhold til i dag og dække 74 % af det samlede energiforbrug. Vedvarende energi vil blive øget med 125 % (20.190 TWh) og dække 33 % af det samlede energiforbrug. Energi fra atomkraft vil stige med 28 % (2.291 TWh), mens energi fra biomasse vil falde med 12 % (861 TWh).

I scenarie P vil forbruget af fossile brændsler falde med 34 % (45.613 TWh) og dække 58 % procent af det samlede energiforbrug. Vedvarende energi vil blive øget med 215 % (34.774 TWh) og vil dække 33 % af det samlede energiforbrug. Atomkraft vil stige med 62 % (5.117 TWh) og dække 9 % af det samlede energiforbrug. Energiforbrug fra biomasse vil stort set være udfaset.

Hvordan ændrer energiforbruget sig for verdens regioner i 2040?

I scenarie A vil energiforbruget stige i Asien og Oceanien med 37 % (25.807 TWh), Afrika og Mellemøsten med 58 % (10.734 TWh) og Central- og Sydamerika med 38 % (2.942 TWh). Energiforbruget vil falde i Europa inkl. den Kaspiske region med 6 % (2.093) og USA med 1 % (361 TWh). Energiforbruget fra Shipping vil stige med 54 % (2.593 TWh) i forhold til i dag.

I scenarie P vil energiforbruget stige i Asien og Oceanien med 2 % (1.116 TWh), Afrika og Mellemøsten med 11 % (1.244 TWh) og Central- og Sydamerika med 6 % (488 TWh). Energiforbruget vil falde i Europa inkl. den Kaspiske region med 22 % (7.641 TWh) og i Nordamerika med 23 % (7.327 TWh). Energiforbruget i Shipping vil stige med 3 % (47 TWh) i forhold til i dag.

Carbon footprint af ATP's porteføljer

Som en del af arbejdet med TCFD's anbefalinger offentliggør vi også for 2019 CO₂-aftryksberegninger efter flere forskellige metoder. ATP rapporterer sit CO₂-aftryk fra tre forskellige porteføljer: nordiske aktier, udenlandske aktier og erhvervsobligationer. Vi har valgt at opgøre CO₂-aftrykkene fra den nordiske aktieportefølje og den udenlandske aktieportefølje separat, da de i praksis drives som to separate investeringsporteføljer.

ATP's synspunkt er, at CO₂-aftryk på porteføljeniveau, som metrik til at forstå investorers klimarelaterede finansielle risici, har begrænset anvendelse. ATP mener, at virksomheder skal arbejde for at begrænse CO₂-emissioner. Men hvis investorer følger samme logik, og afhænder selskaber med høje CO₂-emissioner, vil det ikke nødvendigvis bidrage til en mere bæredygtig omstilling. Salg af aktier i et selskab vil ikke lede til et fald i den faktiske CO₂-emission, da et salg blot flytter CO₂-emissioner imellem investorer. I sidste ende kan det betyde at aktier med højt carbon footprint afhændes til investorer, som ikke har fokus på at selskabet skal omstille sig og herunder reducere sine CO₂-emissioner.

Derudover er der væsentlige udfordringer med datakvalitet, fordi mange data ikke bygger på rapporterede emissioner og i stedet estimeres af dataleverandører. Samtidig bygger data på historiske emissioner og kan derfor ikke bruges til at forstå selskabernes aktuelle ståsted og fremtidige strategi.

En anden udfordring er, at selskabernes emissioner ikke fordeles mellem selskabets aktionærer og kreditorer, og der derfor ofte på porteføljeniveau sker dobbelttælling af selskabernes CO₂-aftryk. ATP har valgt at anvende Enterprise Value, da denne opgørelse i højere grad tager højde for dobbelttælling.

De ovenfor beskrevne udfordringer er blev beskrevet i større detaljer i 'Rapport om samfundsansvar 2017' og i 'Rapport om samfundsansvar 2018'.

For de nordiske aktier, som primært er danske selskaber, har der været et fald i CO₂-aftrykket opgjort efter alle tre metoder i forhold til 2018. Det skyldes primært at ATP har frasolgt

aktier i Mærsk og dermed mindsket sin ejerandel. På grund af sin forretningsmodel er Mærsk et af de mest CO-intensive selskaber i Danmark og derfor vil køb og salg af Mærsk-aktier påvirke en koncentreret dansk portefølje forholdsvis meget. ATP har adgang til data på omkring 66 % af investeringerne i de nordiske aktier.

For den udenlandske aktieportefølje, har der været et fald i carbon footprint og carbon intensity i forhold til 2018, mens der er sket en lille stigning i WACI. Da den udenlandske aktieportefølje består af over 400 selskaber, og har en højere udskiftningsrate af aktierne, er det svært at udpege et frasalg af en specifik aktie, som har påvirket parametrene. Overordnet kan vi se, at ATP har frasolgt 4 ud af de 6 selskaber, som bidrog mest til den udenlandske aktieporteføljes carbon footprint og carbon intensitet i ultimo 2018.

Hvis man sammenligner porteføljen ultimo 2018 med ultimo 2019, har de frasolgte aktier haft et højere carbon footprint og carbon intensity på vores udenlandske aktieportefølje, end de nye aktier, vi har investeret i. Omvendt er WACI steget. Dette skyldes, at ATP har investeret i nye udenlandske aktier, som har en gennemsnitligt højere CO-emission i forhold til omsætningen end gennemsnittet af porteføljen ultimo 2018. ATP har data på godt og vel 88% af investeringerne i udenlandske aktier.

For ATP's erhvervsobligationer, har der været en stigning i alle de tre parametre. Det skyldes primært, at ATP's eksterne forvaltere har investeret i en erhvervsobligation i det amerikanske forsyningsselskab NRG Energy. Opgørelsen af erhvervsobligationerne har mangel på data, hvorfor det kun er knap 31% af ATP's erhvervsobligationer, hvor carbon footprint, carbon intensity og WACI kan opgøres. Enkelte erhvervsobligationer kan derfor have en forholdsvis stor påvirkning på erhvervsobligationernes carbon footprint. Samtidig er halvdelen af emissionsudledningerne ikke rapporteret af selskaberne, hvorfor opgørelsen af ATP's erhvervsobligationsportefølje skal tages med et forbehold. Det kan også formodes at selskaber med høje emissioner er mere tilbøjelige til at rapportere på grund af regulering mv. end selskaber, der har lave emissioner.

	Carbon Footprint (tonnes CO ₂ e/DKKm)	Carbon Intensity (tonnes CO ₂ e/DKKm)	WACI (tonnes CO ₂ e/DKKm)
2019			
Nordiske Aktier	14,64	36,74	25,99
Scope 1	13,45	33,74	23,00
Scope 2	1,20	3,00	2,99
Udenlandske Aktier	13,61	25,76	37,71
Scope 1	11,34	21,45	30,99
Scope 2	2,28	4,31	6,71
Erhvervsobligationer	12,69	17,83	25,95
Scope 1	9,48	13,33	19,31
Scope 2	3,20	4,50	6,64
2018			
Nordiske Aktier	20,79	39,68	29,07
Scope 1	19,43	37,07	25,94
Scope 2	1,37	2,61	3,13
Udenlandske Aktier	20,08	27,35	36,49
Scope 1	16,95	23,09	30,89
Scope 2	3,13	4,26	5,60
Erhvervsobligationer	10,39	14,01	22,39
Scope 1	7,20	9,71	16,44
Scope 2	3,19	4,30	5,95

Projekter finansieret af ATP's grønne obligationer

ATP ønsker fuld transparens om de projekter, som vi er med til at finansiere i gennem vores grønne obligationer. Af de grønne obligationsudstedere, som ATP har investeret i, er det kun den Europæiske Investeringsbank (EIB), som forbinder de enkelte projekter med en såkaldt ISIN-kode, der kan identificere et

værdipapir. Denne liste viser de projekter, som ATP har investeret i via vores grønne obligationer i EIB. EIB offentliggør, hvor stor en del af projektet der er finansieret af kapital fra grønne obligationer, og hvor stor en allokation fra den enkelte grønne obligation der er lagt i projektet.

Project N°	Project Name	Location	Sector*	Sub-sector	CAB-eligible component cost (% of total project cost)	Allocation from CAB Portfolio in 2019 H1 *(Eur m)
Eur CAB due 11/13/26						
20060086	CHINA CLIMATE CHANGE FRAMEWORK LOAN	China	RE - EE	Various RE & EE	100%	38,00
20060268	INGA POWER REHABILITATION A	DRC (Congo)	RE	Hydropower Rehabilitation	33%	0,10
20070087	BUTENDIEK OFFSHORE WIND FARM	Germany	RE	Wind Offshore	100%	39,00
20070089	WIND FARM GULF OF EL ZAYT	Egypt	RE	Wind Onshore	100%	13,00
20100228	GREATER GABBARD OFFSHORE WIND PROJECT	United Kingdom	RE	Wind Offshore	100%	126,00
20100457	Transmission Line Kafue-Livingstone	Zambia	RE	Transmission	50%	1,00
20100575	NORTH YORKSHIRE AND YORK WASTE PPP	United Kingdom	RE	Municipal Waste Incineration	50%	5,38
20100589	KHI SOLAR ONE TOWER PROJECT	South Africa	RE	Solar	100%	2,00
20100641	BPER ENERGIA RINNOVABILE FL	Italy	RE	Various RE	100%	18,00
20110002	National Grid Networks Upgrade	United Kingdom	RE	RE Transmission infrastructures	54%	293,90
20110324	WIND PARK NOORDOOSTPOLDER	Netherlands	RE	Wind Onshore	100%	5,00
20110332	Bucharest S2 Thermal Rehabilitation	Romania	EE	Energy Efficiency	100%	2,08
20110406	SREI CLIMATE CHANGE FL	India	RE - EE	Various RE & EE	100%	1,00
20110411	Netherlands Offshore Wind	Netherlands	RE	Wind Offshore	100%	96,00
20110433	TAFILA WIND FARM	Jordan	RE	Wind Onshore	100%	9,00
20110488	SW DEVON WASTE-TO-ENERGY CHP PLANT	United Kingdom	RE	CHP from Waste	60%	0,03
20110629	RTE - TRANSMISSION NETWORK UPGRADE B	France	RE	Transmission	18%	30,00
20120060	WINDLANDKRAFT WIND POWER	Austria	RE	Wind Onshore	100%	20,00
20120340	KA XU CSP PROJECT	South Africa	RE	Solar	100%	98,00
20120342	MOUNT COFFEE HYDRO GENERATION REHAB	Liberia	RE	Hydropower	100%	15,00

Project N°	Project Name	Location	Sector*	Sub-sector	CAB-eligible component cost (% of total project cost)	Allocation from CAB Portfolio in 2019 H1 *(Eur m)
20120498	BUCHAREST S1 THERMAL REHABILITATION II B	Romania	EE	Buildings	100%	23,00
20120511	TAURON ENERGY INFRASTRUCTURE	Poland	RE	Hydropower	28%	20,00
20120677	MEGALIM SOLAR THERMAL PLANT	Israel	RE	Solar	100%	34,64
20130196	IPTO TRANSMISSION I - A	Greece	RE	Transmission	50%	18,00
20130557	COMBINED HEAT AND POWER PLANT KIEL	Germany	EE	CHP from gas	100%	6,76
20140101	FABEGE NEAR ZERO ENERGY BUILDINGS	Sweden	EE	Buildings	100%	60,00
20140251	Nobelwind Offshore Wind	Belgium	RE	Wind Offshore	100%	23,16
20140600	KILPILAHTI CHP PLANT	Finland	EE	CHP production	100%	23,20
20150210	Kelag Energy Production and Networks	Austria	RE	"Wind Onshore - Hydropower"	43%	12,90
20150263	FRANCE EFFICACITE ENERGETIQUE LOGEMENT SOCIAL	France	EE	EE in Buildings	100%	249,49
20150314	BEATRICE OFFSHORE	United Kingdom	RE	Wind Offshore	100%	1,22
20150382	GALLOPER OFFSHORE WIND	United Kingdom	RE	Wind Offshore	100%	8,40
20160599	NEPAL POWER SYSTEM EXPANSION PROJECT	Nepal	RE	RE Transmission infrastructures	100%	0,77
20160642	DEGEWO WOHNUNGSBAU BERLIN	Germany	EE	EE in Buildings	32%	48,00
EUR CAB due 15/11/2032						
20120174	ONEE - PROJET EOLIEN	Morocco	RE	Wind Onshore	100%	34
20130037	LAS PAILAS GEOTHERMAL PROJECT	Costa Rica	RE	Geothermal	100%	1,7
20130366	JIJI MULEMBWE HYDROPOWER BURUNDI	Burundi	RE	Hydropower	78%	15,6
20140699	SAINSHAND ONSHORE WIND PROJECT	Mongolia	RE	Wind Onshore	100%	3,5
20150240	WINDFLOAT INNOVFIN FDP	Portugal	RE	Wind Offshore	100%	9
20150433	LIETUVOS ENERGIJA VILNIUS CHP PROJECT	Lithuania	RE & EE	CHP, biomass, Energy from Waste	100%	40
20150465	RENEWABLE ENERGY RISK SHARING FRANCE	France	RE & EE	Various RE & EE	100%	15
20150840	TRIPLA NEAR-ZERO ENERGY BUILDING PROJECT	Finland	EE	Buildings	85%	6,1
20150871	NORTHER OFFSHORE WIND	Belgium	RE	Wind Offshore	100%	13,6

Project N°	Project Name	Location	Sector*	Sub-sector	CAB-eligible component cost (% of total project cost)	Allocation from CAB Portfolio in 2019 H1 *(Eur m)
20160241	EGEA NETWORKS	Italy	EE	District heating, CHP	59%	17,7
20160289	MEXICO FIRST RENEWABLE ENERGY AUCTIONS	Mexico	RE	Solar PV	100%	46,5
20160345	TERNA RETI ELETTRICHE VII	Italy	RE	Transmission	12%	3,8
20160642	DEGEWO WOHNUNGSBAU BERLIN	Germany	EE	Buildings	32%	16
20170097	GOYA WIND PROJECT	Spain	RE	Wind Onshore	100%	21,3
20170504	OWENINNY ONSHORE WIND FARM PHASE 1	Ireland	RE	Wind Onshore	100%	14,8
20170780	WINDPARK BRUCKNEUDORF-HOEFLEIN WEST	Austria	RE	Wind Onshore	100%	3,5
20170897	NORTHWESTER 2	Belgium	RE	Wind Offshore	100%	69,6
20170917	SEAMADE NV-MERMAID & SEASTAR OFFSHORE WIND FAR	Belgium	RE	Wind Offshore	100%	8,9
20180339	SAARLB CLIMATE ACTION MBIL	Germany	RE	Various RE & EE	100%	16,8
EUR CAB due 11/13/37						
20070230	ETED Power Transmission	Dominican Republic	RE	RE Transmission infrastructures	39%	3,87
20090484	Lake Turkana Wind Power B	Kenya	RE	Wind Onshore	100%	6,35
20100203	PNESER – Renewable Energy Transmission	Nicaragua	RE	RE Transmission infrastructures	94%	9,62
20100457	Transmission Line Kafue-Livingstone	Zambia	RE	RE Transmission infrastructures	50%	1,85
20100575	NORTH YORKSHIRE AND YORK WASTE PPP	United Kingdom	RE	Municipal Waste treatment	50%	6,66
20100678	EDA Power VIII	Portugal	RE	Geothermal	43%	1,94
20110411	Netherlands Offshore Wind	Netherlands	RE	Wind Offshore	100%	40,27
20120442	France Energies Renouvelables	France	RE	Various RE	100%	2,68
20120677	MEGALIM SOLAR THERMAL PLANT	Israel	RE	Solar	100%	5,3
20130060	Santander UK Renewable Energy	United Kingdom	RE & EE	Various RE & EE	100%	175,53
20130342	Ouarzazate II (Parabolic)	Morocco	RE	Solar	100%	14,37
20130468	OUARZAZATE III (TOWER)	Morocco	RE	Solar CSP	100%	21,96
20130557	COMBINED HEAT AND POWER PLANT KIEL	Germany	EE	CHP from gas	100%	15,17
20130599	NEPAL POWER SYSTEM EXPANSION PROJECT	Nepal	RE	RE Transmission infrastructures	100%	2,11

Project N°	Project Name	Location	Sector*	Sub-sector	CAB-eligible component cost (% of total project cost)	Allocation from CAB Portfolio in 2019 H1 *(Eur m)
20130640	Nordergruende Offshore Wind	Germany	RE	Wind Offshore	100%	41,15
20140017	ENERGY EFFICIENCY ITALY FL	Italy	RE & EE	Buildings	100%	45,5
20140251	Nobelwind Offshore Wind	Belgium	RE	Wind Offshore	100%	33,06
20140445	SWM SANDBANK OFFSHORE WINDPARK	Germany	RE	Wind Offshore	100%	79,68
20140557	AANEKOSKI BIO-PRODUCT MILL	Finland	RE	CHP from renewable by-products	88%	35,2
20140600	KILPILAHTI CHP PLANT	Finland	EE	CHP	100%	15
20140628	RTE - ELECTRICITY NETWORK PROGRAMME 2015-2019	France	RE	RE Transmission infrastructures	3%	0,34
20140699	SAINSHAND ONSHORE WIND PROJECT	Mongolia	RE	Wind Offshore	100%	11,45
20150174	Komercni Banka Energy Efficiency FL - PF4EE	Czech Republic	RE&EE	-Various RE&EE	100%	60
20150314	BEATRICE OFFSHORE	United Kingdom	RE	Wind Offshore	100%	109,5
20150382	GALLOPER OFFSHORE WIND	United Kingdom	RE	Wind Offshore	100%	31,42
20150480	REYKJAVIK ENERGY GEOTHERMAL	Iceland	RE	Hydropower	65%	9,3
20150619	RENTEL OFFSHORE WIND	Belgium	RE	Wind Offshore	100%	40,86
20150689	ENERGIEPARK BRUCK ONSHORE WIND	Austria	RE	Wind Onshore	100%	0,9
20150825	HYDRO AND WIND POWER IN STYRIA	Austria	RE	Various RE& Distribution of electricity	45%	25,65
20150840	TRIPLA NEAR-ZERO ENERGY BUILDING PROJECT	Finland	EE	Buildings	85%	4,4
20150871	NORTHER OFFSHORE WIND	Belgium	RE	Wind Offshore	100%	92,51
20160151	WATER SUPPLY PROVINCE NORTH HOLLAND III	Netherlands	RE	Energy from waste	3%	0,5
20160288	VVO NEAR ZERO ENERGY BUILDINGS	Finland	EE	EE in Buildings	100%	40
20160321	GNF ELECTRICITY INFRASTRUCTURE DEVELOPMENT	Spain	RE	Wind Onshore	7%	33,12
20160448	HOUSING CORPORATION TRUDO	Netherlands	EE	EE in Buildings	66%	19,8
20160527	YES BANK (INDIA) CLIMATE ACTION FL	India	RE	Wind Onshore, Solar PV	100%	61,8
20170097	GOYA WIND PROJECT	Spain	RE	Wind Onshore	100%	14,7
20170257	TAMPERE EDUCATION INFRASTRUCTURE	Finland	EE	Buildings	6%	2,5

Project N°	Project Name	Location	Sector*	Sub-sector	CAB-eligible component cost (% of total project cost)	Allocation from CAB Portfolio in 2019 H1 *(Eur m)
20170504	OWENINNY ONSHORE WIND FARM PHASE 1	Ireland	RE	Wind Onshore	100%	1,4
20170647	CURTIS BIOMASS POWER GENERATION PLANT	Spain	RE	Biomass	100%	7,6
20170897	NORTHWESTER 2	Belgium	RE	Wind Offshore	100%	3,9
EUR CAB due 11/15/47						
20100575	NORTH YORKSHIRE AND YORK WASTE PPP	United Kingdom	RE	Energy from waste	50%	5,3
20100641	BPER ENERGIA RINNOVABILE FL	Italy	RE	Various RE	100%	17,5
20120546	BUCHAREST S4 THERMAL REHABILITATION II	Romania	EE	Buildings	100%	19,5
20120677	MEGALIM SOLAR THERMAL PLANT	Israel	RE	Solar CSP	100%	18,2
20130037	LAS PAILAS GEOTHERMAL PROJECT	Costa Rica	RE	Geothermal	100%	23,8
20130099	ESB NETWORK - RENEWABLE CONNECTION	Ireland	RE	Transmission	92%	37,8
20130468	OUARZAZATE III (TOWER)	Morocco	RE	Solar CSP	100%	3,1
20130557	COMBINED HEAT AND POWER PLANT KIEL	Germany	EE	CHP from gas	100%	10
20140216	EFFICIENT UTILITY INFRASTRUCTURE KLAGENFURT	Austria	RE & EE	District Heating	45%	11,3
20140445	SWM SANDBANK OFFSHORE WINDPARK	Germany	RE	Wind Offshore	100%	160
20140699	SAINSHAND ONSHORE WIND PROJECT	Mongolia	RE	Wind Onshore	100%	2,4
20150240	WINDFLOAT INNOVFIN FDP	Portugal	RE	Wind Offshore	100%	10
20150314	BEATRICE OFFSHORE	United Kingdom	RE	Wind Offshore	100%	15,4
20150382	GALLOPER OFFSHORE WIND	United Kingdom	RE	Wind Offshore	100%	5,1
20150433	LIETUVOS ENERGIJA VILNIUS CHP PROJECT	Lithuania	RE & EE	CHP, biomass, waste to energy	100%	20
20150580	SSE CAITHNESS MORAY POWER TRANSMISSION	United Kingdom	RE	Transmission	100%	226,2
20150619	RENTEL OFFSHORE WIND	Belgium	RE	Wind Offshore	100%	6,1
20150871	NORTHER OFFSHORE WIND	Belgium	RE	Wind Offshore	100%	56,8
20150931	INDIA SOLAR POWER	India	RE	Solar PV	100%	35,4
20160038	LEG ENERGY EFFICIENT BUILDINGS	Germany	EE	Buildings	75%	18,8
20160146	SCA OSTRAND MILL EXPANSION AND FORESTRY	Sweden	RE & EE	Biomass, Industry	77%	78,9

Project N°	Project Name	Location	Sector*	Sub-sector	CAB-eligible component cost (% of total project cost)	Allocation from CAB Portfolio in 2019 H1 *(Eur m)
20160242	VALECO - RENEWABLE ENERGY PROJECTS PORTFOLIO	France	RE	Solar PV, Wind Onshore	100%	40,5
20160318	BELGIUM COMMUNAUTE FRANCAISE RESEARCH EDUCATIO	Belgium	EE	Buildings	28%	36,4
20160448	HOUSING CORPORATION TRUDO	Netherlands	EE	Buildings	66%	26,4
20160764	BUCHAREST S6 THERMAL REHABILITATION II	Romania	EE	Buildings	100%	26,7
20160822	EL TO ZAGREB - COMBINED CYCLE POWER PLANT	Croatia	EE	CHP	100%	3,4
20160936	EDUCATION SEINE-SAINT-DENIS	France	EE	Buildings	63%	22,1
20170046	E2I RENEWABLE ENERGY	Italy	RE	Wind Onshore	100%	15,6
20170097	GOYA WIND PROJECT	Spain	RE	Wind Onshore	100%	4
20170173	SOREGIES ENERGY NETWORKS & RENEWABLE GENERATI	France	RE	Various RE, Transmission	33%	11,2
20170414	ITALIAN MEDIUM SIZED RENEWABLES FRAMEWORK LOAN	Italy	RE	Various RE	100%	22
20170466	GRENOBLE ALPES METROPOLE CLIMATE ACTION	France	RE	Biomass	29%	9
20170504	OWENINNY ONSHORE WIND FARM PHASE 1	Ireland	RE	Wind Onshore	100%	0,9
20170647	CURTIS BIOMASS POWER GENERATION PLANT	Spain	RE	Biomass	100%	2,2

ATP Koncernen

2019

Skat

En del af ATP's samfundsansvar



atp=

ATP's arbejde med skat

Det er vigtigt for pensionskassens troværdighed og medlemmernes langsigtede afkast, at ATP betaler den korrekte skat, samtidig med at vi understøtter god skatteadfærd i investeringerne. Transparens og klarhed omkring ATP's politik og processer for skattebetaling er således en del af vores samfundsansvar.

Grundlag

ATP har valgt at gå længere, end hvad lovgivningen tilskriver på skatteområdet. Det gør vi blandt andet for at gøre vores investeringer mere robuste overfor skattemæssige risici og for at tage medansvar for at styrke governancen på området. Vi stiller således høje krav for at bidrage til, at ATP betaler den korrekte skat – hverken for meget eller for lidt.

Vi ønsker også at gøre vores indflydelse gældende i kampen mod aggressiv skatteplanlægning men samtidig bevare en vis realisme, idet vi ikke altid har det afgørende mandat. Vi kan

ikke tvinge eksterne forvaltere og medinvestorer til at følge vores skattepolitik, herunder hvordan de agerer i relation til investeringer, som ATP ikke er en del af.

Vi kan således ikke ændre verden alene, men som stor investor påtager vi os gerne en del af ansvaret. Hvis aggressiv skatteplanlægning helt skal undgås, kræver det bl.a. også et øget internationalt samarbejde. Vi mener, at transparens og klarhed omkring vores politik og processer for skattebetaling er en del af ATP's samfundsansvar.

Processer

ATP har faste processer for at inddrage skatteforhold i vores nye unoterede investeringer. Dermed sikrer vi, at der er styr på skatten i investeringerne, og at vi minimerer skattemæssige risici, når vi træder ind som ejer. Ligeledes sikrer vi os, at den skattemæssige struktur er i overensstemmelse med skattepolitikken.

Due diligence fasen har til formål at kortlægge og afdække de skattemæssige risici i investeringerne, herunder om investe-

ringerne lever op til skattepolitikken. ATP har sine egne skatte-specialister ansat, som sikrer, at vi kan agere hurtigt og grundigt, når investeringsmuligheder viser sig. Hvis investeringerne ikke lever op til ATP's skattepolitik, undersøger vi, om vi kan tilpasse investeringen eller det kontraktuelle grundlag.

Aktiviteter

ATP har i 2019 sammen med en gruppe af danske pensionselskaber udviklet et fælles skattekodeks på unoterede investeringer, som stiller en række krav og forventninger til eksterne kapitalforvalteres skattepraksis. Hvis tilstrækkeligt med investorer stiller krav til ansvarlig skatteadfærd, så vil det begrænse mulighederne for de markedsaktører, som ikke ønsker at indrette sin skattepraksis på linje med ATP og andre ansvarlige investorers forventning.

Som led i ATP's arbejde gennemfører vi årligt stikprøvekontroller for at sikre, at vores investeringer lever op til vores skat-

tepolitik. I 2019 har vi gennemført 13 stikprøvekontroller, som alle viste, at ATP's skattepolitik blev overholdt.

ATP har i 2019 gennemført en dialogrække om skattepraksis med udenlandske medicinalsselskaber i den børsnoterede portefølje. ATP oplevede god respons fra selskaberne og fik overvejende tilfredsstillende svar på, hvordan selskaberne arbejder med skattespørgsmål.

ATP's ESG-principper og skat

#1

ESG som
investment belief

ATP betragter aggressiv skatteplanlægning som en investeringsrisiko, der ikke bidrager til den langsigtede værdiskabelse af vores investeringer. I ATP's egne skatteforhold søger vi at undgå at blive underlagt dobbeltbeskatning, så den størst mulige del af afkastet fra investeringerne bliver beskattet i Danmark, og at der ikke betales skat to gange af det afkast, der skal gå til pensioner. Omvendt er det også vigtigt, vi betaler den skat, vi skal.

#2

Stærke
skræddersyede
processer

ATP kortlægger skattemæssige forhold i forbindelse med alle nye, unoterede investeringer ved gennemførelse af skattemæssig due diligence. Vi søger at påvirke og om muligt forenkle skattestrukturene i forbindelse med nye investeringer og så vidt muligt forpligte eksterne kapitalforvaltere, som ATP investerer i, til som minimum fremadrettet at overholde skattepolitikken. I ATP's noterede investeringer er skat en integreret del af arbejdet med aktivt ejerskab.

#3

Udvikling af ATP's
ESG-kompetence

ATP ønsker at holde sig opdateret om og følge de internationale initiativer på skatteområdet. Derfor er det vigtigt selv at have kompetencerne til løbende at vurdere nye skattemæssige strukturer på baggrund af skattepolitikken. Vi opbygger samtidig viden om, hvordan det er muligt at påvirke og stille krav til nye investeringer i ATP.

#4

Præference
for aktivt
kapitalejerskab

ATP indgår i en aktiv dialog med andre pensionskasser og kapitalforvaltere med henblik på at opnå fælles standarder og kriterier for internationale investeringsstrukturer, således at de skattemæssige usikkerheder forbundet med disse reduceres.

ATP ønsker tydelighed og transparens om skattebetaling

ATP spiller en væsentlig rolle i det danske samfund på en række områder, og det er vores vurdering, at ATP på skatteområdet kan tage et samfundsansvar til gavn for både samfundet og ATP. Vi mener, at transparens og klarhed omkring ATP's politik og processer for skattebetaling er en del af vores samfundsansvar.

Skat er en vigtig parameter, når man investerer, hvilket særligt gælder ved investeringer på tværs af lande med forskellige skatteregler. Den globaliserede økonomi har skabt en stor vækst og velstand verden over, men med denne er også opstået komplekse juridiske strukturer, hvor skattepligtige afkast og indtjening kan flyttes over landegrænser.

I mange tilfælde er anvendelse af komplekse juridiske strukturer helt legitimt for at forhindre dobbeltbeskatning, men som en række kontroversielle sager har vist, kan det også foregå imod intentionen i skattelovgivningen. Det skyldes blandt andet, at de nationale skattelove og regler endnu ikke i tilstrækkelig grad er indrettet til en globaliseret verden, og konsekvensen er, at aggressiv skatteplanlægning er blevet en international udfordring, som investorer skal forholde sig til i deres arbejde.

ATP stiller høje krav for at bidrage til, at vi betaler den korrekte skat – hverken for meget eller for lidt. Med dette ønsker ATP at gøre sin indflydelse gældende i kampen mod aggressiv skatteplanlægning. Vi anerkender, at ATP ikke altid har det afgørende mandat i vores investeringer, ligesom vi ikke kan tvinge eksterne forvaltere og medinvestorer til at følge vores skattepolitik. ATP kan således ikke ændre verden alene. Hvis aggressiv skatteplanlægning skal undgås, kræver det et øget internationalt samarbejde, lovgivning og standarder.

Som investor har ATP ikke mandat til at føre tilsyn med medinvestorer og eksterne forvaltere. Dette er en myndighedsopgave. Men ATP vil arbejde for, at de penge, som investeres, bliver investeret indenfor rammerne af ATP's skattepolitik, og at der dermed bliver betalt den korrekte skat af de penge, som danskerne indbetaler til ATP. ATP vil desuden arbejde på at vælge eksterne forvaltere, der opererer i overensstemmelse med skattepolitikens intentioner, vel vidende at dette ikke er nogen garanti for, at disse følges.

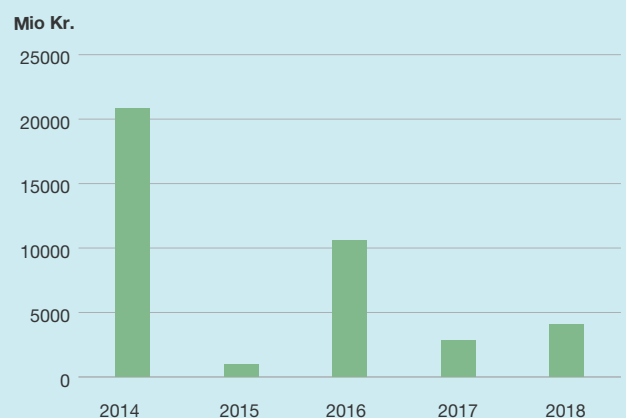
ATP's erfaring er, at det ikke er nemt at få alle til at acceptere ATP's relativt stramme linje mod aggressiv skatteplanlægning. Det har i visse tilfælde betydet, at ATP har takket nej til investeringer. Omvendt har ATP også mødt velvillighed til at tilslutte sig dagsordenen om at medvirke til god skattemæssig praksis og øget transparens.

Samarbejdet mellem investorer er vigtigt for at påvirke eksterne forvaltere, og ATP arbejder for at styrke dette og vidensudveksling på tværs af investorer med et interessefælleskab om sunde skatteprincipper. I 2019 udviklede ATP sammen med PFA Pension, Industriens Pension og PensionDanmark et fælles skattekodeks med principper og anbefalinger for unoterede investeringer, der beskriver, hvordan eksterne kapitalforvaltere efter investorernes opfattelse bør opføre sig på skatteområdet.

SÅDAN BETALER ATP SELV SKAT

Danske pensionselskaber er – i modsætning til de fleste udenlandske pensionselskaber – pålagt at betale skat af det løbende afkast. ATP betaler således dansk pensionsafkastskat af afkast fra alle investeringer, uanset hvor i verden, afkastet stammer fra. Det betyder generelt, at hvis ATP realiserer et positivt afkast, betaler ATP 15,3 pct. i skat af afkastet på vegne af vores medlemmer.

Pensionsafkastskat af ATP's investeringer



ATP'S SKATTEPOLITIK HAR FIRE FORMÅL

1. At sikre korrekt skattebetaling

Vi ønsker at betale den rigtige skat – hverken for lidt eller for meget – og overholder den til enhver tid gældende skattelovgivning og praksis.

2. At reducere skatterisici

ATP søger at anvende robuste og funktionelle skattestrukturer med henblik på at reducere skatterisici, som på lang sigt kan påvirke investeringsafkastet negativt, og minimere risikoen for, at strukturer og transaktioner udfordres eller underkendes af skattemyndighederne.

3. At sætte klare forventninger til eksterne forvaltere, medinvestorer og selskaber

Vi ønsker at kommunikere, hvilken skatteadfærd, vi accepterer og ikke accepterer, og forventer, at ATP's eksterne forvaltere og selskaber, som ATP investerer i, agerer i overensstemmelse hermed. ATP arbejder for, at medinvestorer i fælles investeringer med ATP bindes af aftaler, som reflekterer ATP's skattepolitik.

4. At bakke op om øget transparens på skatteområdet

ATP bakker generelt op om at øge gennemsigtigheden på skatteområdet og støtter langt hovedparten af de initiativer, som tages internationalt.

Sådan inddrager ATP skat i investeringsprocessen

ATP har faste processer for at inddrage skatteforhold i vores nye investeringer. Dermed tager vi hånd om den skattemæssige compliance og risici i vores investeringer, og garderer os mod unødige overraskelser, når vi træder ind som ejer. Ligeledes arbejder vi for, at vores skattepolitik implementeres i videst mulige omfang.

- Due diligence-fasen har til formål at kortlægge ATP's skattemæssige position og afdække de skattemæssige risici i investeringerne, herunder om investeringerne lever op til ATP's skattepolitik. ATP har sine egne skattespecialister ansat, som sikrer, at ATP kan agere hurtigt og grundigt, når investeringsmuligheder viser sig. Hvis investeringerne ikke lever op til ATP's skattepolitik, undersøger vi, om vi kan tilpasse investeringen eller det kontraktuelle grundlag, så det imødekommer vores krav på området.
- I struktureringsfasen analyseres, om investeringen er struktureret optimalt for ATP indenfor de fastsatte rammer i skattepolitikken, eller om den bør tilpasses, så den imødekommer vores behov.
- I forhandlingsfasen forhandler vi med modparten om:
 - I. Sikring af, at ATP's skattepolitik implementeres i det kontraktuelle grundlag for investeringen
 - II. ATP's krav til den skattemæssige struktur
 - III. Sikre, at købesummen reflekterer eventuelle ekstra skatteomkostninger grundet historiske forhold i investeringen
 - IV. Krav til skattemæssig rapportering.
- I implementeringsfasen sikrer vi, at investeringen implementeres korrekt i ATP's systemer, så den korrekte skat indberettes og betales til rette tid.
- Asset management-processen er en del af ATP's løbende arbejde med vores investeringer. Her følger vi op på, om investeringen lever op til ATP's skattepolitik og de indgåede aftaler. Ligeledes vurderer vi den skattemæssige struktur ift. den generelle udvikling på området.

ATP's erfaring er, at det ikke er nemt at få alle til at acceptere ATP's hårde linje mod aggressiv skatteplanlægning. Det har i visse tilfælde betydet, at ATP har takket nej til investeringer. Omvendt har ATP også mødt velvillighed til at tilslutte sig dagsordenen om at medvirke til god skattemæssig praksis og øget transparens.

ATP har fravalgt investeringer, der ikke lever op til ATP's skattepolitik

Særligt ved fondsinvesteringer, eksempelvis private equity-fonde, hvor ATP investerer sammen med andre investorer, har ATP generelt mindre forhandlingskraft, hvilket gør det sværere at få fonde til at forpligte sig til ATP's skattepolitik.

Specielt amerikanske fonde har i dialogen med ATP været skeptiske, da de har vanskeligt ved at binde sig til OECD's skatteguidelines (BEPS), når det ikke kontraktuelt er konkretiseret, hvad de må og ikke må. Modsat har oplevelsen været, at danske og europæiske fonde har været mere samarbejdsvillige.

SKAT I OECD'S RETNINGSLINJER FOR MULTINATIONALE SELSKABER

OECD's retningslinjer for multinationale selskaber fastslår, at selskaber har et ansvar for at følge ikke bare lovens ord, men også intentionen i skattelovgivningen i de lande, hvor de driver forretning. Men det betyder ikke, at selskaber skal betale mere i skat end de er forpligtet til ifølge loven. OECD's retningslinjer fastslår, at det er vigtigt for selskaber at arbejde konstruktivt sammen med myndigheder, så de har den rette information til at håndhæve skattelovgivningen.

ATP'S STRUKTUR FOR INDDRAGELSE SKATTEFORHOLD I NYE INVESTERINGER

Due diligence

Kortlægge ATP's skattemæssige position, overholdelse af skattepolitikken og afklaring af skattemæssige risici

Strukturering

Sikre optimal struktur for ATP og ændring af strukturer, som måtte omgå skattelovgivning

Forhandlinger

Sikre, at det kontraktuelle grundlag tager højde for ATP's skattepolitik

Implementering

Korrekt behandling af skatten i ATP's systemer og indberetning af skat til myndigheder

Asset management

Opfølgning på, om investeringen fortsat lever op til skattepolitikken

Forskel på acceptabel og aggressiv skatteplanlægning

ATP ønsker ikke at medvirke til aggressiv skatteplanlægning. Vi betragter aggressiv skatteplanlægning som en investeringsrisiko, der ikke bidrager til den langsigtede værdiskabelse af investeringer.

Men samtidig har vi en stærk interesse i at sikre, at vores medlemmer ikke bliver unødigt beskattet af afkastet på deres investeringer, fx i form af dobbelt- eller trippelbeskatning. Derfor er det vigtigt for os at forstå baggrunden for de skattemæssige valg, som bliver taget på vegne af ATP.

Det er vigtigt for ATP, at den korrekte skat bliver beregnet og fastlagt på linje med den internationale skattekon-sensus, som findes i OECD's Base Erosion Profit Shifting (BEPS) projekt og i EU's indsats i forhold til at takle aggressiv skatteplanlægning.

ATP definerer aggressiv skatteplanlægning som udnyttelse af teknikaliteter i et skattesystem eller af inkonsistens imellem flere skattesystemer med henblik på at reducere en skatteforpligtelse i strid med intentionen i skattelovgivningen. Herudover anser ATP det som aggressiv skatteplanlægning,

hvis en struktur udnytter skattereglerne til at opnå en util-sigtet skattefordel.

SKATTESTRUKTURER SKAL FØLGE LOVGIVNINGEN

ATP har på alle nye unoterede direkte investeringer haft en dialog om, hvilken skattestruktur der skal anvendes, og vi har været i stand til at påvirke struk-turen i de tilfælde, hvor den ikke har været på linje med skattepolitikken.

Vi har fx fået ændret selskabs- og skattestruktur i en investering fra et oprindeligt setup, hvor der var indsat et mellemliggende selskab imellem driftsselskabet og ATP for at omgå et EU-skattedirektiv, til en struktur, hvor det mellemliggende selskab udgik, hvorved inve-steringen lever op til EU-skattedirektivet.



” For ATP er det vigtigt at kigge på, om den skattemæssige adfærd er i orden og ikke blot på, hvilket land et selskab ligger i. Vi skal sikre, at der ikke udføres aggressiv skatteplanlægning i investeringerne, men samtidig sikre, at ATP's medlemmer ikke bliver beskattet unødigt af deres pension.”

Steffen Bonde Jensen, Tax Business Partner

ATP accepterer ikke...

konstruktioner, som gør brug af nedenstående strukturer:

- Investeringer i jurisdiktioner, som er på EU's sortliste (EU list of non-cooperative tax jurisdictions)
- Udnyttelse af dobbeltbeskatningsoverenskomster, hvor holdingselskaber uden tilstrækkelig substans er anvendt med det ene formål at reducere eller undgå kildeskat
- Transfer pricing planlægning, hvor risiko og indkomst bliver systematisk overført til lavskattelande
- Anvendelse af finansielle instrumenter til aggressiv skatteplanlægning
- Anvendelse af hybride selskaber til aggressiv skatteplanlægning
- Anvendelse af aktiebeholdninger til udbyttearbitrage, herunder ved at stille aktiebeholdninger til rådighed for andre gennem udlån
- Brug af højt gearede opkøbsstrukturer med det formål at reducere den skattepligtige indkomst uretmæssigt

ATP accepterer...

skatteplanlægning, der har intention om at sikre fair konkurrence og undgå dobbeltbeskatning. Det er strukturer, som er karakteriseret ved fx:

- Anvendelse af tilgængelige dobbeltbeskatningsoverenskomster, hvor forretningsmæssig substans underbygger anvendelsen af en sådan
- Anvendelse af historiske skatteunderskud til at nedbringe den fremtidige skattepligtige indkomst
- Brug af gældsfinansiering på et rimeligt niveau
- Brug af skattemæssige afskrivninger på fx infrastrukturaktiver

Fælles skatteprincipper skal styrke transparens og mindske aggressiv skatteplanlægning

ATP har i en årrække brugt sin skattepolitik aktivt i forhandlinger med potentielle investeringspartnere og kapitalforvaltere. Selvom ATP har haft succes med at ændre en række betingelser og strukturer i flere investeringsaftaler, så er ATP også bevidst om, at for at øge gennemslagskraften, så skal flere investorer stille krav til ansvarlig skatteadfærd.

Derfor har ATP med en række af Danmarks største investorer udarbejdet et fælles skattekodeks med forventninger til eksterne kapitalforvalteres skattepraksis.

I første omgang har Industriens Pension, PensionDanmark og PFA Pension sammen med ATP underskrevet det fælles skattekodeks. Det er ATP's forventning, at flere investorer vil tilslutte sig principperne og indrette deres skattepraksis efter dem.

Hvis tilstrækkeligt med investorer stiller krav til ansvarlig skatteadfærd, så vil det begrænse mulighederne for de markedsaktører, som ikke ønsker at indrette sin skattepraksis på linje med ATP og andre ansvarlige investorers forventning.

Samtidig vil det øge presset fra investorerne på kapitalforvaltere i specifikke investeringscases, hvis flere af de potentielle

ATP BIDRAGER TIL BEST PRACTICE

ATP har i 2019 deltaget i en række internationale konferencer om international skat, hvor ATP's skattemedarbejdere har fortalt om vores skattepolitik og de erfaringer, vi har gjort os. Det er vigtigt, da vi på den måde kan tale til andre investorer om vores erfaringer, men også til vores modparter i forhandlinger, som fx advokater, skattekonsulenter og kapitalforvaltere.

investorer stiller samme krav. Dermed vil sandsynligheden øges for, at kapitalforvalterne accepterer investorernes krav, og derved minimeres risikoen for at takke nej til ellers attraktive investeringer.

Endelig lægger de fælles skatteprincipper op til fortsat læring og erfaringsudveksling mellem gruppen af investorer. Skat i investeringer er et komplekst og ressourcekrævende område, hvor skatteregler og samfundsmæssige normer udvikler sig over tid. ATP holder sig løbende opdateret på området.



” Når vi står sammen i branchen, kan vi gøre en større forskel for at påvirke udviklingen. Der skal således ikke være tvivl om, at vi i ATP arbejder for en mere ansvarlig skatteadfærd, og med de fælles skatteprincipper står vi nu endnu stærkere.”

Bo Foged, Administrerende direktør

Det fælles skattekodeks

Det fælles skattekodeks omfatter seks områder med forventninger til eksterne kapitalforvaltere og investorerne.

Forventninger til eksterne kapitalforvaltere

Investorerne forventer, at eksterne kapitalforvaltere på bedst mulige måde sikrer overholdelse af skattelovgivning i de lande, hvor der investeres, og at dette gøres, så den fremtidige udvikling i skattelovgivning og internationale initiativer indtænkes.

Skatteplanlægning

Investorerne har pligt til effektivt at forvalte investeringerne og stiller derfor forventninger til, at eksterne forvaltere anvender acceptabel skatteplanlægning med det formål at begrænse dobbeltbeskatning for investorer og sikre fair konkurrence. Aggressiv skatteplanlægning, der udnytter teknikaliteter i skattelovgivning eller inkonsistens imellem forskellig skattelovgivning, accepteres ikke.

Sortlistede lande

Investorerne bag skattekodekset støtter øget transparens og de internationale initiativer, som arbejder for dette i regi af EU og OECD. Derfor forventer investorerne, at eksterne forvaltere ikke investerer i selskaber, som er hjemmehørende i lande, der optræder på EU's sortliste eller ikke opfylder kravene i OECD's peer review for skatte-transparens.

Investeringer i udviklingslande

Investorerne anerkender, at regeringer, særligt i udviklingslande, kan bruge skatteincitamenter som en del af deres udviklingspolitik, men opfordrer eksterne forvaltere til at udvise forsigtighed ved brug af disse, fx ved at udvise forsigtighed ved brug af aktionærlån, som kan bruges til at minimere skattegrundlaget.

Transparens og dialog

Investorerne forventer, at eksterne forvaltere skal være transparente om deres skattetilgang og ligeledes være villige til at indgå i en positiv dialog med investorerne om skat, herunder give investorerne adgang til at gennemføre stikprøvekontrol af de skattemæssige forhold i investeringen.

Fremtidig udvikling

Investorerne bag skattekodekset følger løbende udviklingen på området og indgår aktivt i dialog med andre investorer og forvaltere om udviklingen. Skattekodekset vil løbende blive opdateret, hvis udviklingen kræver det.

Stikprøver tester implementeringen af ATP's skattepolitik

ATP foretager stikprøver af de skattemæssige forhold i de underliggende investeringer for at sikre en bedre monitorering af den skattemæssige risiko i ATP's portefølje. Derudover ønsker ATP at vænne kapitalforvalterne til at være mere transparente på skatteområdet.

ATP har også oplevet stor succes i dialogen med fonde, idet det i nye investeringer er lykkedes at få skrevet ind i det kontraktuelle grundlag, at ATP skal have adgang til at gennemføre stikprøver i de underliggende porteføljeselskaber, som fondene investerer i.

ATP har i 2019 gennemført
13 stikprøvekontroller i ATP's investeringer

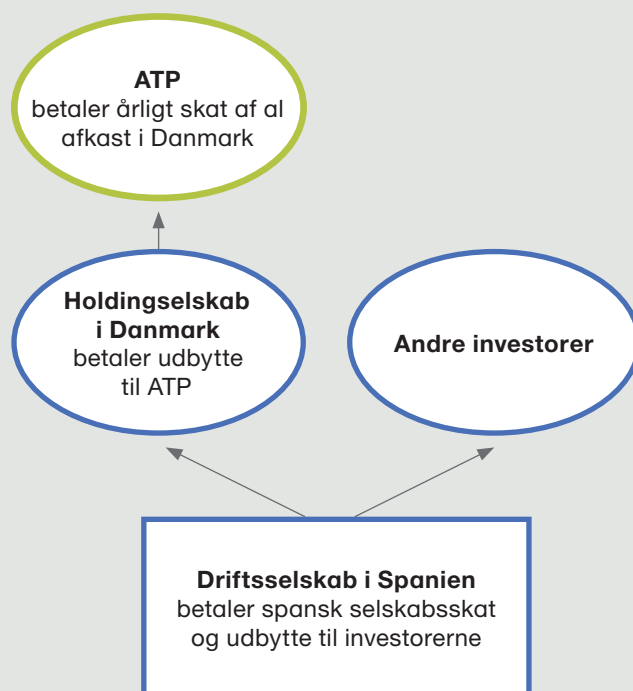
Vi har i 2019 gennemført 13 stikprøvekontroller i de investeringer, ATP er investor i. Stikprøvekontrollerne har givet ATP indsigt i de strukturer, fondene har anvendt, hvilket ikke har givet anledning til bemærkninger i forhold til ATP's skattepolitik.

INVESTERING I SPANSK SELSKAB MED AKTIVITET INDENFOR GASTRANSMISSION

I én stikprøve undersøgte vi, om investering i en gasrørledning beliggende i Spanien igennem et dansk holdingselskab levede op til vores skattepolitik. Vi undersøgte bl.a., om strukturen var skattemæssigt aggressiv, og hvordan den spanske koncern sikrer sig, at den løbende håndtering af skattemæssige problemstillinger i koncernen håndteres tilfredsstillende.

Selve strukturen gav ikke anledning til bekymring, da ATP anses for at være en pensionskasse i Spanien. Det betyder, at udbytter, der udloddes fra det spanske driftsselskab, ikke pålægges spansk udbytteskat. Udbytterne beskattes derimod hos ATP med 15,3 %.

Selskabet oplyste, at de selv har implementeret en skattepolitik, der stiller krav til selskabets egen risikoappetit på skatteområdet. I forhold til den løbende håndtering af skattemæssige problemstillinger oplyste det spanske selskab, at den har en intern skattefunktion, hvis rolle bl.a. er at sikre, at koncernen betaler sin skat til tiden og leverer påkrævet rapportering til de spanske skattemyndigheder. ATP konkluderede på den baggrund, at investeringen lever op til ATP's skattepolitik.



INVESTERING I FOND PÅ CAYMAN ISLANDS

I en anden af vores stikprøver undersøgte vi de skattemæssige forhold i en investeringsplatform, herunder risikoen ved at være beliggende på Cayman Islands. ATP analyserede konstruktionen for at sikre, at den levede op til vores skattepolitik. Investeringsplatformen er beliggende på Cayman Islands og organiseret som en skattetransparent enhed – forskellige artede skatteregler og -forhold blandt investorerne tilskynder sådanne strukturer, idet der ikke pålægges ekstra skatter i forhold til, hvis investeringen var foretaget direkte af den enkelte investor. Cayman Islands har længe været anvendt til dette formål, hvilket også betyder, at mange kapitalforvaltere og investorer kender de regulatoriske og administrative rammer og er trygge ved at anvende denne jurisdiktion.

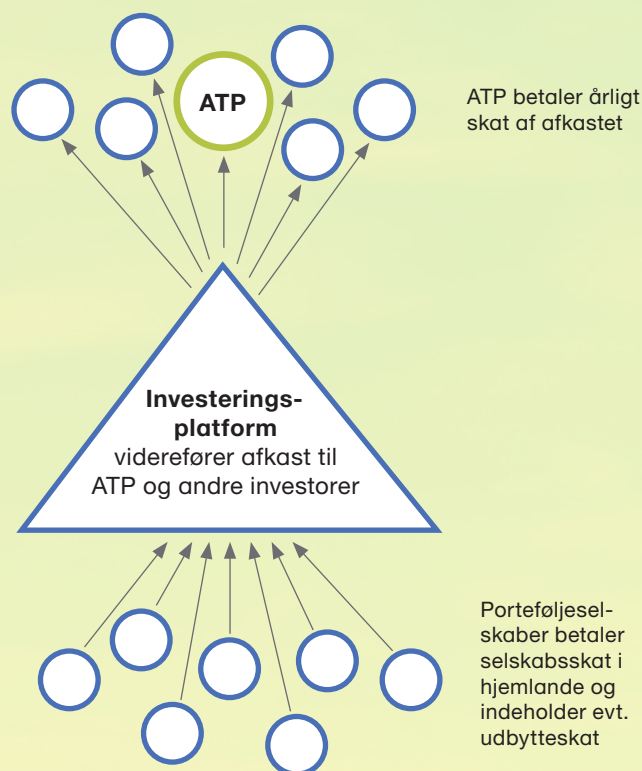
Skattemæssigt har det ingen betydning for ATP, om en investeringsplatform ligger på Cayman Islands eller i Danmark, fordi enheden under alle omstændigheder ikke er skattebetalende. Det er derimod de underliggende porteføljeselskaber og ATP selv, der er skattepligtige. Hvis der blev betalt skat i selve investeringsplatformen, kunne det potentielt betyde, at ATP blev trippelbeskattet – det vil sige beskattet hos porteføljeselskabet, beskattet i investeringsfonden og endeligt beskattet i Danmark.

Vi fremsendte vores spørgeskema til kapitalforvalteren for at undersøge, hvordan det sikres, at den lever op til ATP's skattepolitik. Kapitalforvalteren svarede, at når den påtænker at foretage en investering, kontaktes en velanset skatterådgiver, som får til opgave at sikre, at investeringen struktureres på en måde, der på den ene side ikke anses for aggressiv skatteplanlægning, men samtidig varetager ATP's interesse i at undgå dobbeltbeskatning. Hvis det viser sig, at kapitalforvalteren eller rådgiver er usikker på, om en investering lever op til ATP's skattepolitik, tager

forvalteren af egen drift kontakt til ATP for på forhånd at få afklaret, om investeringen lever op til kravene.

Derudover sikrer kapitalforvalteren, at ATP modtager information om eventuelle indberetninger i de lokale lande, som ATP måtte være omfattet af. På den måde kan vi sikre, at ATP lever op til lovgivningen i de enkelte lande.

På baggrund af dette blev det konkluderet, at investeringsfonden lever op til ATP's skattepolitik.



Skat i noterede selskaber

Skattespørgsmål har i en årrække været en integreret del af ATP's aktive ejerskab overfor noterede selskaber. Formålet med ATP's skattedialog er identisk, uanset om det handler om noterede eller unoterede selskaber, men den praktiske tilgang er forskellig.

Forståelse af et selskabs skattebetalinger kræver kendskab til nationale skattelovgivninger, relevante dobbeltbeskatningsaftaler og selskabets specifikke forhold. Hvor ATP i sine unoterede investeringer kan få indsigt i de underliggende skattestruktureringer, er det samme ikke tilfældet, når ATP investerer i børsnoterede aktier.

Historisk har ATP haft gode erfaringer med sin skattedialog med danske selskaber, mens erfaringerne med de udenlandske selskaber, som ATP selv (eller sammen med andre investorer via PRI) har søgt dialog om skattespørgsmål med, har været mindre frugtbare.

ATP's skattedialog med udenlandske børsnoterede selskaber viste sig i 2019 mere succesrig end tidligere, hvor selskaberne

har været tilbageholdende med at indgå i dialog. Den positive udvikling kan dels skyldes en ny tilgang til dialogerne fra ATP's side, dels at den stigende opmærksomhed, som selskabers skatteforhold har haft i Danmark, nu også manifesterer sig i flere og flere andre lande.

Skat vil derfor også i 2020 indgå som en naturlig del af ATP's aktive ejerskab i relation til både danske og udenlandske børsnoterede selskaber.

SCREENING FOR SKAT I ATP'S BØRSNOTEREDE INVESTERINGER

ATP's politik for samfundsansvar i investeringer med minimumskrav til alle ATP's investeringer omfatter også selskabernes skatteforhold. Informationer om selskabers brud på skattelovgivning indgår på lige fod med andre forhold i vores interne fact-finding-proces.

DIALOG MED MACQUARIE

Den australske investeringsbank Macquarie, som ATP investerede i TDC sammen med, undskyldte i efteråret 2019 for sin rolle i den såkaldte udbytteskandale. Macquarie havde blandt andet lånt penge til en række fonde, der derefter forsøgte at opnå udbytterefusioner fra forskellige europæiske lande, som de ikke var berettigede til.

ATP tager Macquaries udmelding til efterretning, men fortsætter i øvrigt den kritiske dialog sammen med de andre investorer i TDC og følger selskabets såkaldte "self cleaning-proces", før vi vil overveje på ny at indgå i en investering med Macquarie.

Transparens i skattebetalinger har i en række år været et omdiskuteret emne, hvor offentlighedens legitime interesse i at sikre korrekt skattebetaling ofte har kollideret med konkurrencehensyn hos selskaberne. ATP anerkender, at det er svært at sætte på formel, hvor meget selskaberne skal ligge frem til offentligheden og derfor har ATP i sit arbejde fokus på selskabernes skattepolitikker.

Vi mener generelt, at det er vigtigt for selskaber at vinde tillid hos befolkningen og civilsamfundet, og transparens om skattebetaling er en måde til dette. Ligeledes kan hemmeligholdelse af skatteforhold skabe unødigt mistænkeliggørelse af et selskab, hvilket kan skade selskabets omdømme. Med vores egen skattepolitik for unoterede investeringer har vi selv valgt at sætte fokus på skat for at sikre åbenhed og invitere til dialog.

DIALOG MED MEDICINALSELSKABER

I 2019 har ATP gennemført en tematisk dialog om skat med ni udenlandske, børsnoterede medicinalsekskaber.

Valget faldt på internationale medicinalvirksomheder, da disse typisk har aktiviteter i mange forskellige lande og råder over såkaldt immaterielle rettigheder i form af patenter, hvilket kan være en udfordring i forhold til at bestemme præcis hvordan skattebetalingen skal fordeles over de forskellige lande.

ATP oplevede god respons fra selskaberne og fik overvejende tilfredsstillende svar på, hvordan selskaberne arbejder med skattespørgsmål. Dialogerne vedrørte en række forhold med henblik på blandt andet:

- At ATP opnåede en større forståelse af, hvordan selskabernes interne skatteafdelinger organiseres, så det sikres, at hovedkontoret har kontrol med og indsigt i skattearbejdet i relation til forskellige markeder selskabet opererer på og dermed sikre, at selskabernes politikker også omsættes i praksis.
- At ATP kunne danne sig et indtryk af, hvordan selskaberne holder sig orienteret om ændringer i skatterelateret lovgivning og internationale skatteregler.
- At ATP kunne få større indsigt i eventuelle udfordringer, som selskaberne historisk har haft med sine skattebetalinger.

Baseret på de gode erfaringer med dialogen påtænker ATP i 2020 på samme vis at sætte fokus på andre relevante branchers skatteudfordringer med udgangspunkt i den samme tilgang.

2019

Tematisk engagement

En del af ATP's samfundsansvar



ATP's arbejde med tematisk engagement

Tematisk engagement er ATP's strukturerede dialog med en række af vores porteføljeselskaber, hvor vi sætter fokus på at forbedre selskabernes praksis indenfor ESG-tematikker. Dialogen er drevet af en konstruktiv tilgang og et ønske om at styrke værdiskabelsen i selskaberne. Gennem dialogen øger vi samtidig vores eget vidensniveau til gavn for fremtidige investeringer.

Grundlag

Grundlaget for arbejdet med tematisk engagement er ATP's politik for samfundsansvar i investeringer og politik for aktivt ejerskab. Vi arbejder med at integrere hensyn til samfundsansvar på linje med hensyn til andre forretningsmæssige forhold og risici, fordi vi ser analyse af selskabers ESG-forhold som et vigtigt og relevant element i arbejdet med risikostyring, og fordi vores erfaring er, at der også kan identificeres investeringsmuligheder på baggrund af dette arbejde.

Vi har valgt selv at forvalte arbejdet med aktivt ejerskab – vi mener, at vi opnår unikke og vigtige indsigter i selskabernes forhold ved selv at varetage dialogen og det aktive ejerskab, som vi ikke ville opnå, hvis vi overdrog dette arbejde til en ekstern samarbejdspartner. Tematisk engagement er en central komponent i arbejdet med at belyse selskabers ESG-forhold.

Processer

Udgangspunktet for vores valg af tematikker og deltagere i de tematiske dialoger, er en vurdering af at dialog om temaet med den relevante gruppe porteføljeselskaber kan styrke selskabernes fremadrettede værdiskabelse og/eller vores investeringsprocesser og -beslutninger. Vores erfaring er, at tematiske engagements kan gøre os bedre i stand til at forstå selskabernes udfordringer og muligheder samt til at afdække ESG-risici på tværs af porteføljen.

Vi vedligeholder en pipeline af mulige engagement-temaer, som løbende godkendes af ATP's Komite for samfundsansvar på baggrund af analyser fra ATP's ESG-team.

Vi benytter fortrinsvis en datadrevet tilgang, fordi det erfaringsmæssigt giver en mere struktureret dialog med et tydeligt omdrejningspunkt.

En datadrevet tilgang gør det også muligt at udføre engagements med større grupper af selskaber frem for kun at gå i dialog med enkelte selskaber. På den måde kan vi ramme bredere med vores engagements og sikre, at vi når ud til alle relevante selskaber. Et gennemgående træk i temaerne er, at ATP forsøger at bidrage til at få udbredt såkaldt best practice på et givet ESG-område til så mange selskaber som muligt.

Aktiviteter

ATP har i 2019 gennemført en række tematiske engagements med fokus på forskellige dele af porteføljeselskabernes værdiskabelse. Vi har i alt i 2019 været i dialog med 182 selskaber om otte forskellige tematiske engagements.

Vi valgte at sætte fokus på selskabers rapportering af materielle ESG-data ved at sammenholde Sustainability Accounting Standards Board (SASB) materialitetsværktøj med vores ESG-dataleverandørs selskabsvurderinger. De mange forskellige svar gav os en række erfaringer, som vi vil bruge i vores fremtidige arbejde med SASB.

Desuden har vi i 2019 i en række tematiske engagements haft fokus på kontrolmekanismer i forhold til selskabsledelse. Indenfor den akademiske litteratur er der bred enighed om, at det er vigtigt for et selskabs værdiskabelse, at selskabet har stærke strukturer til at sikre, at bestyrelse og ledelse arbejder for aktionærernes bedste.

Endelig lavede vi to tematiske engagements om medarbejdertilfredshed og menneskerettigheder, hvor vi i lighed med vores generelle tilgang har forsøgt at tilgå emnet med et datadrevet udgangspunkt.

ATP's ESG principper og tematisk engagement

#1

ESG som
investment belief

Udgangspunktet for arbejdet med tematisk engagement er – ligesom for ATP's øvrige arbejde med samfundsansvar – vores tro på, at hensyn til samfundsansvar bidrager til selskabernes langsigtede værdiskabelse og derfor bør være en integreret del af investeringsdisciplinen. Det er vores vurdering, at de tematiske engagements er med til at sikre investeringernes fremtidige realværdi.

#2

Stærke
skræddersyede
processer

Processerne for tematisk engagement er tilrettelagt sådan, at vi kan udnytte vores aktive ejerskab til at påvirke selskaberne i den ønskede retning. Samtidig er processerne indrettet efter, at de oplysninger og indsigter, som vi opnår gennem vores engagements, kan bruges direkte i det fremadrettede investeringsarbejde. Det kan f.eks. være i forhold til at afdække ESG-risici på tværs af porteføljen eller ved at identificere nye investeringsmuligheder.

#3

Udvikling af ATP's
ESG-kompetence

Analyserne bag og udførelsen af tematiske engagements er en vigtig del af vores arbejde med at opbygge stærke interne ESG-kompetencer. Vi mener, at vi skaber mest mulig værdi for investeringsprocesserne og for selskabernes fremtidige dispositioner ved selv at stå for analysearbejdet og selskabsdialogerne frem for at uddelegere det til en ekstern part. På den måde sikres det også, at ATP's arbejde og tilgang er præget af konsistens, forudsigelighed, seriøsitet og åbenhed.

#4

Præference
for aktivt
kapitalejerskab

Vi ønsker at gøre brug af vores indflydelse som investor. Tematisk engagement giver os en mulighed for at gå i dialog med selskaber om emner, som ikke nødvendigvis handler om mulige brud på vores politik for samfundsansvar i investeringer, men hvor emnet kan have materiel indflydelse på selskabets fremadrettede værdiskabelse. Derved kan vi være med til at udbrede best practice på tværs af selskaber og industrier, og dermed skubbe til en positiv udvikling indenfor ESG.

Mere viden = bedre investering

Tematisk engagement er et ESG-værktøj, som ATP udviklede i forbindelse med, at vi i 2017 udvidede vores dialogaktiviteter med børsnoterede selskaber i den udenlandske aktieportefølje. I tråd med vores princip om at skræddersy ESG-processerne til de konkrete investeringsprocesser valgte vi en tilgang, som passede til den dynamiske portefølje med mange selskaber med lille ejerandel og forholdsvis stor udskiftning i porteføljen.

Selvom ATP i det enkelte selskab blot ejer en mindre andel, så har ATP et ansvar for at fremme god selskabsledelse. I Anbefalingerne for Aktivt Ejerskab fremhæves blandt andet, at institutionelle investorer bør overvåge og være i dialog med de selskaber, de investerer i, fordi det er gavnligt for selskabernes værdiskabelse og giver investorerne oplysninger, der kan være relevante for deres investeringsbeslutninger.

Ligeledes fastslår EU's aktionærrettighedsdirektiv, at "et effektivt og bæredygtigt aktivt ejerskab udgør en af grundpillerne i børsnoterede selskabers model for god selskabsledelse".

Målet for tematisk engagement er at fokusere på konstruktive og forbedrende tiltag i vores porteføljeselskaber både i specifikke sektorer og på tværs af dem. Ligeledes skal tematiske engagements dække både miljø og klimaforhold, arbejdstager- og menneskerettigheder samt god selskabsledelse for at sikre, at vi dækker alle ESG-tematikker. I lighed med den udenlandske aktieportefølje skal de tematiske dialoger også være dynamiske, derfor centrerer dialogen typisk om et enkelt emne og afsluttes indenfor en forholdsvis kort periode.

Dermed supplerer tematisk engagement ATP's screening og fact finding-processer, som har til formål at afdække potentielle brud på politikken for samfundsansvar.

Det er vores erfaring, at tematisk engagement er en god måde at påvirke selskaber og dermed bidrage til øget værdiskabelse i porteføljen samtidig med, at vi løfter vores ansvar som investor. Fx har økonomen Elroy Dimson påvist effekten af aktivt ejerskab på selskabers aktiekurs, ligesom den nobelprisvindende økonom Jean Tirole har påvist, at monitorering er vigtig for selskabers langsigtede performance. Det tematiske engagement er dermed med til understøtte effektive selskaber og markeder.

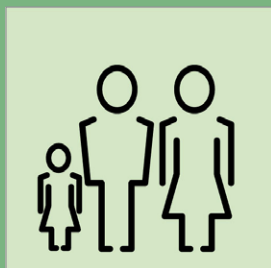
Samtidig bringer de tematiske dialoger også viden til ATP. I takt med at flere dialoger gennemføres, akkumuleres viden i organisationen, som kan bruges i andre aspekter af arbejdet med ESG-integration.

ATP har siden 2017 gennemført næsten 500 tematiske engagements med porteføljeselskaber

En af de første tematiske engagements handlede om selskabers villighed til at inddrage klimarisici i selskabernes strategi og drift. Her brugte ATP data fra MSCI, som scorede selskabernes inddragelse af klimarisici. I forbindelse med dialogen med selskaberne kunne vi konstatere, at MSCI's vurdering af selskaberne lå på linje med det billede, vi så i vores dialog med selskaberne.

Da vi i 2019 undersøgte mulighederne for at integrere ESG-data i den udenlandske aktieportefølje var vores konkrete erfaringer med netop dette datapunkt en af grundene til, at det blev valgt til aktieudvælgelsesmodellen.

Temaer for tematiske engagements 2017-2019



Living wages



Oprindelige folk



Whistleblower



Klimarisici



Vand



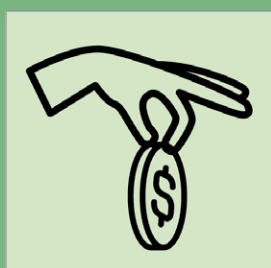
Bæredygtighed



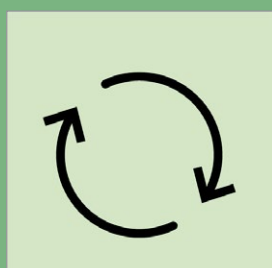
Skat



Transport



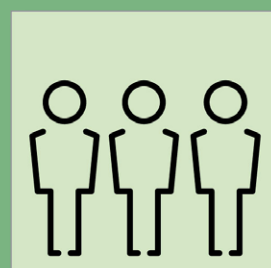
Claw back



Cirkulær økonomi



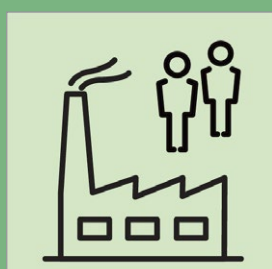
Diversitet i ledelse



Menneskerettigheder



Antikorrupption



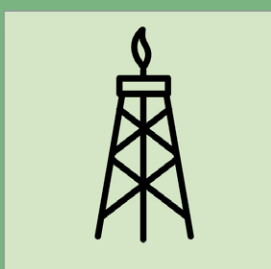
Børnearbejde



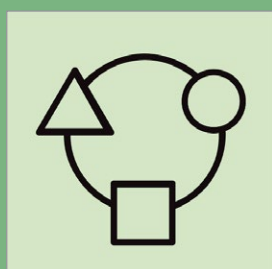
Bestyrelses-
evaluering



Medarbejder-
tilfredshed



Olieudvinding



Diversitet



Klimarapportering



SASB

Datadrevet udvælgelse af selskaber og fokus på best practice

Vi bruger forskellige metoder til at udvælge temaerne for vores engagements. I nogle tilfælde vælges et tema, fordi vi har behov for at udbygge vores egen eller porteføljeselskabernes viden om et givet problemfelt. I andre tilfælde vurderer vi, at et tema kan være relevant for vores risikostyring eller for selskabernes langsigtede forretningsmodel. Det kunne fx være et tema vedrørende miljø, klima eller selskabsledelse. Det centrale er, at ATP's Komite for samfundsansvar vurderer, at en undersøgelse og dialog om temaet med den relevante gruppe porteføljeselskaber kan styrke selskabernes fremadrettede værdiskabelse og/eller vores investeringsprocesser.

I de fleste tilfælde bruger vi en datadrevet tilgang, fordi vores erfaring er, at det giver en mere struktureret dialog med en klar agenda, hvilket ofte er med til at fremme forståelsen for begge parter og kan gøre det nemmere for os at komme igennem med vores synspunkter og eventuelt få selskabet til at gennemføre de nødvendige forbedringer. Ved at have en datadrevet tilgang får vi også mulighed for at udføre engagements med større grupper af selskaber frem for kun at gå i dialog med nogle enkelte virksomheder. På den måde kan vi ramme bredere med vores engagements og sikre, at vi når ud til alle relevante selskaber.

Et gennemgående træk i de udvalgte temaer er, at vi gerne vil bidrage til at få udbredt best practice-tiltag på et givet ESG-område til så mange porteføljeselskaber som muligt. Nogle gange er et selskab ikke bevidst om, at der findes mulige tiltag på et område, som selskabet ikke har implementeret selv, men som har vist sig at have positive effekter for andre. Andre gange er en virksomhed klar over, at der findes sådanne tiltag, men har endnu ikke mødt forventninger fra investorer om at iværksætte det pågældende initiativ. I de tilfælde bruger vi værktøjet tematisk engagement til at dele viden med porteføljeselskabet, fortælle om vores forventninger til dem og til at motivere dem til hele tiden at søge forbedringer.

Der er også situationer, hvor vi tilrettelægger en tematisk engagement for at identificere og gå i dialog med selskaber, hvis samfundsansvarsarbejde på et eller flere punkter ikke møder vores forventninger. Det er tilfælde, hvor vi ikke har mistanke om egentlige brud på ATP's politik for samfundsansvar, da vi i så fald ville håndtere sagen ved hjælp af en fact-finding, men hvor en række porteføljeselskabers tiltag og processer på et bestemt område ligger under, hvad vi som investor forventer af dem.

ATP UDFØRER TEMATISKE ENGAGEMENTS PÅ BÅDE AKTIER OG ERHVERVS OblIGATIONER

Vores processer for tematisk engagement blev oprindeligt udviklet til aktieporteføljen, fordi vi her formelt ejer en del af hvert enkelt selskab og derfor har mulighed for at bedrive aktivt ejerskab i gængs forstand. Over de senere år har vi dog erfaret, at andre typer investeringer også kan give mulighed for at udøve indflydelse og være en aktiv investor. Om vi ejer en aktie, en erhvervsobligation, et illikvidt aktiv eller en grøn obligation, så giver det ejerskab en indflydelsesmulighed, som vi kan anvende til at sætte fokus på samfundsansvar hos selskaberne. Vi kalder det aktivt kapitalejerskab.

I 2019 har vi derfor også udvidet vores processer for tematisk engagement til udover aktier også at omfatte erhvervsobligationer, sådan som det i nogle år nu har været tilfældet for vores arbejde med fact-finding. Vi har indtil nu haft gode oplevelser med denne udvidelse, og vi forventer derfor at videreføre praksissen fremover.

Processor



Materialitet og værdiskabelse i ESG-data

ATP blev i 2019 medlem af Sustainability Accounting Standards Board (SASB) Investor Advisory Group. Det valgte vi at gøre, da vi mener det er vigtigt, at investorer er med til at fastsætte fremtidens standarder for hvordan selskaber skal rapportere om bæredygtighed og samfundsmæssig påvirkning.

Vores egen erfaring fra tidligere dialoger med danske og internationale selskaber er, at det kan være svært for både selskaber og investorer at forstå og bruge de store mængder ESG-data, som produceres af en lang række forskellige aktører. Derfor er vores håb, at vi sammen med andre toneangivende investorer kan være med til at sætte en retning, som vil gøre ESG-data mere værdiskabende for selskaber og investorer samtidig med, at rapporteringspresset på selskaberne mindskes, og dermed frigør ressourcer til egentligt arbejde med samfundsansvar.

SASB har fokus på den langsigtede værdiskabelse og har identificeret en række sektorspecifikke ESG-emner som med størst sandsynlighed kan have en indvirkning på den enkelte virksomheds finansielle performance. I SASB's materialitetsværktøj er det altså ikke alle ESG-emner, som vurderes lige vigtige for alle selskaber.

I forbindelse med, at vi var i dialog med SASB om at indtræde i initiativets Investor Advisory Group valgte vi også at inddrage SASB ved at lave en tematisk engagement, som satte fokus på selskabers performance på de ESG-områder, som SASB har udpeget som materielle.

Konkret skete det via en dialog, hvor vi kombinerede SASB's materialitetsvurdering med vores primære ESG-datalleverandørs vurdering af et selskabs performance på ESG-områder. Hvis en virksomhed i vores portefølje scorede lavt på dataleverandørens parametre tog vi kontakt til selskabet med henblik på at starte en dialog om dette.

Dialogen tjente flere formål for os. Først og fremmest kunne vi gå i dialog med selskaber, som ud fra vores data så ud til ikke at have en tilstrækkelig performance på materielle ESG-forhold. Dermed kunne vi både afklare, om selskabet selv var bekendt med SASB's materialitetsanalyse, ligesom vi kunne teste om selskabet var enig i dataleverandørens rating af selskabet. Endelig har det også givet os et større kendskab til SASB's metode, som vi kan bruge i fremtidige dialoger med selskaber i både de noterede og unoterede porteføljer.

Vi har draget en række overordnede konklusioner ud fra virksomhedernes svar:

De fleste af de kontaktede virksomheder er enige i SASB's vurdering af hvilke emner, der er materielle for deres specifikke sektor, og ser det som en hjælp til at skabe fokus på værdiskabelse i arbejdet med ESG. Flere selskaber har også taget skridtet videre og bruger SASB aktivt i deres egen rapportering, mens andre i stedet har lavet deres egen vurdering af hvilke emner, der er materielle for deres værdiskabelse.

Selskaberne påpeger dog også visse begrænsninger ved SASB. Enkelte virksomheder påpeger, at SASB's fokus på

HVAD ER SUSTAINABILITY ACCOUNTING STANDARDS BOARD - SASB?

SASB er en uafhængig organisation, som arbejder for at styrke selskabers arbejde med bæredygtighed ved at identificere de vigtigste ESG-emner for de enkelte industrisektorer. SASB har offentliggjort 77 forskellige industristandarder, som identificerer de mest materielle bæredygtighedsemner for hver enkelt industri.



sektorer kan give problemer, da de for den enkelte virksomhed kan give et unuanceret billede. Det gælder særligt virksomheder, hvis forretningsaktiviteter spænder flere sektorer, hvorfor SASB's definitioner ikke kan appliceres direkte.

Flere af selskaberne er uenige i eller uforstående over for den score, som vores dataleverandør har givet på de områder, som SASB udpeger som materielle. Det drejer sig primært om uenighed om hvilken data der er inkluderet, og hvordan dataleverandøren vægter den. Hvis et selskab fx ikke offentliggør ESG-data i særlig grad, vil det give udslag i dårlige ESG-ratings, da disse oftest bygger på offentligt tilgængelige data. Flere virksomheder anerkendte dog behovet for at forbedre deres performance på de specifikke punkter.

Der er særligt én problemstilling, som bliver fremhævet af flere af virksomhederne og som bekræfter vores tidligere erfaringer. Virksomhederne bliver kontaktet af mange forskellige dataleverandører, som samler data og laver ratings på ESG. ESG er en kompleks størrelse og de forskellige ESG-dataleverandørers fokusområder er forskellige, hvilket kan give problemer for selskaberne. Det store antal af ratings betyder, at det ikke er muligt for virksomhederne at leve op til kriterierne for alle dataleverandører endsige gå i dialog med dem. Netop dette er en af vores bevæggrunde for igennem SASB at arbejde for standardisering af bæredygtighedsstandarder.

DET SVAREDE SELSKABERNE

For at give indblik i svarene, har vi opsummeret svar fra tre selskaber, som er dækkende for størstedelen af de svar vi fik, og derfor også understøtter vores konklusioner.

Svar 1

Vi kontaktede et energiselskab, som fremhæver vigtigheden af eksterne rapporteringsværktøjer i deres arbejde. Selskabet gør også selv brug af SASB i deres rapportering i år, hvor der er detaljeret information for størstedelen af metrikkerne fra SASB. Ydermere gennemgår selskabet også årligt sine eksterne ratings, for at give kommentarer og sende opdateret information til de eksterne ratingbureauer. Selskabet anerkender, at deres score på vand er gået ned, og fortæller at de arbejder for at kortlægge årsagerne.

Svar 2

Vi var i dialog med et udenlandsk selskab, som pointerer, at de er enige med SASB's definitioner. Selskabet har alligevel valgt at gøre brug af et andet rapporteringsværktøj, som generelt er mere udbredt i deres industri og nationale kontekst. Selskabet anerkendte også, at de har en

lav score på sikkerhed og sundhed. Selskabet har arbejdet for at rette op på problemet, men da dele af informationerne er fortrolige, er de ikke blevet gjort offentligt tilgængelige, og derfor ikke medregnet hos de eksterne dataleverandører. Selskabet planlægger dog at offentliggøre mere data i fremtiden.

Svar 3

Et selskab var enige i, at SASB er vigtigt for dialogen mellem virksomheder og investorer. Selskabet arbejder med affaldshåndtering og samarbejder med SASB for at forbedre metrikkerne for at gøre værktøj endnu mere brugbart for investorer. Selskabet er til gengæld noget mere skeptisk i forhold til ESG-dataleverandørernes vurderinger, der ifølge selskabet ofte er baseret på enkeltstående, sporadiske nedslagspunkter, hvilket får selskabet til at opleve vurderingerne som arbitrære og ikke-brugbare. Bestemte industrier defineres desuden som særligt risikable, og selskaberne i disse industrier kan derfor ikke score højt, uanset hvilke politikker og procedurer, de har på plads. Dermed scorer selskabet lavt, selvom det opfatter sig selv som værende blandt de bedste i den pågældende industri.

Kontrolmekanismer i selskabsledelsen

Igennem historien har den finansielle verden oplevet en række spektakulære erhvervsskandaler, der alle havde deres udspring i, at de interne kontrolmekanismer i selskaberne ikke var tilstrækkeligt stærke. Ofte handler de største erhvervsskandaler om, at der er vigtige informationer, som burde være tilgået bestyrelse eller offentligheden, som er blevet hemmeligholdt af et selskabs ledelse. Det kan også være regnskaber, som senere har vist sig ikke at være rigtige, hvorfor selskabets investorer ikke har kunnet handle ud fra sandfærdige oplysninger.

Det er de store erhvervsskandaler, som offentligheden husker, men der kan også i det små ske u hensigtsmæssigheder, som skyldes at et selskab ikke har tilstrækkelige kontrolmekanismer. Derfor valgte vi at sætte fokus på tre områder: Whistleblower-ordninger, clawback, og bestyrelsesevaluering. Selskaberne for de enkelte tematiske engagements blev udvalgt ud fra data, som viste hvilke selskaber, der ikke havde tilstrækkelige kontrolmekanismer på det enkelte område.

BESTYRELSER SKAL VÆRE EN UAFHÆNGIG KONTROLFUNKTION

I politikken for aktivt ejerskab fastsætter vi en række forventninger til ledelse og bestyrelse i de selskaber, som vi ejer. Det handler blandt andet om, at et selskabs bestyrelse skal være uafhængig af og agere som kontrolfunktion over for direktionen. Lønpolitikken skal ligeledes være med til at sikre et interessesammenfald mellem aktionærer og ledelse og ikke anspore et selskabs ledelse til at tage risici, der ikke er i aktionærernes langsigtede interesse.

WHISTLEBLOWER-ORDNINGER



En kontrolmekanisme, der i de senere år er blevet tiltagende mere vigtig er whistleblower-ordninger.

En whistleblower-ordning har to vigtige funktioner. Først og fremmest giver det medarbejdere mulighed for

anonymt at løfte sløret for forhold og information, som kan være ulovlige eller på anden vis kritisable. Hvis en medarbejder forgæves har forsøgt at råbe op internt i virksomheden, kan det være sidste udvej at bruge whistleblower-ordningen, som giver mulighed for at kontakte en ekstern og uafhængig part, som så kan føre sagen videre.

En næsten vigtigere funktion er dog, at en whistleblowerordning også giver ledelsen i et selskab et incitament til proaktivt at tage hånd om kritisable forhold frem for at skjule dem, da der så vil være en risiko for, at forholdene i stedet kommer frem via en whistleblower. Derved har whistleblower-ordninger også en præventiv effekt, som sikrer, at problemer håndteres, før de vokser sig for store.

I Danmark har whistleblower-ordninger været en del af Anbefalinger for God Selskabsledelse i en årrække, og deres vigtighed bekræftes af, at EU i efteråret 2019 har vedtaget et direktiv, som forpligter selskaber med over 50 ansatte til at etablere whistleblower-ordninger.

ATP var i dialog med otte selskaber, hvor seks fortalte, at de allerede har whistleblower-ordninger på plads, hvorfor vi spurgte mere ind til, hvordan disse konkret er implementeret. Et selskab fortalte derudover, at de arbejder på at oprette en ordning, mens det sidste selskab efter vores opfattelse ikke fremlagde tilstrækkelig dokumentation for, at de faktisk har en whistleblowerordning, hvilket vi gjorde klart for selskabet.

CLAWBACK (TILBAGEBETALING AF LØN)



Selskabers lønpolitikker er et område, som de seneste år har fået stor opmærksomhed, da man særligt i USA ser nogle meget store lønpakker til ledelsen i de største børsnoterede selskaber. ATP stemmer ofte imod disse lønpakker i USA, som vi ikke mener er i aktionærernes interesse, da en for stor del af variabel aflønning kan give incitamenter til u hensigtsmæssig risikoappetit.

Vi anerkender dog, at variabel aflønning kan være en vigtig del af en lønpolitik, som kan være med til at tiltrække den rigtige arbejdskraft til et selskab. Ligeledes kan brugen af vari-

abel løn, som fx bonusser og aktieoptionsprogrammer, under de rigtige omstændigheder styrke interessesammenfaldet mellem ledelse og aktionærer.

Derfor er det vigtigt at se på andre kontrolmekanismer i lønpolitikken, og her er muligheden for at kræve tilbagebetaling af variabel løn en vigtig del – populært kaldet clawback. En clawback kan komme i spil, hvis det viser sig, at et eller flere ledelsesmedlemmer har fået udbetalt variabel løn på en forkert baggrund. Dermed er clawbacks med til at sikre, at ledelsen eksempelvis ikke tager for store risici for at sikre udbetaling af den variable løn, idet de så kan risikere, at lønnen efterfølgende bliver krævet tilbagebetalt. I EU's aktionærrettighedsdirektiv, som i 2019 er blevet implementeret i Danmark, er det et krav, at selskaber i deres lønpolitikker oplyser om muligheden for at tilbagekræve variabel løn.

Det har særligt været finansielle selskaber, som efter finanskrisen har indført clawback-ordninger for at begrænse u hensigtsmæssig risikotagning. Vi kontaktede i 2019 de udenlandske porteføljeselskaber i den finansielle sektor, som ifølge vores dataleverandør ikke havde implementeret clawback i lønpolitikken.

Vi kunne konstatere, at der kun er fem finansielle selskaber i vores portefølje, som ikke har clawback-ordninger, hvilket overordnet set er glædeligt. Af de fem selskaber kunne vi få kontakt med fire, og disses svar på vores spørgsmål var overordnet set positive. Et selskab mente, at der var tale om en definitionsfejl, da de har gjort brug af clawback-lignende ordninger til at justere bonusser, og kontaktede derfor selv vores dataleverandør, som derefter rettede i sine data. Et andet selskab svarede, at de ikke gør brug af clawback og havde heller ikke vurderet fordele og ulemper ved dette, hvilket vi ikke finder tilfredsstillende og derfor gjorde dette klart overfor selskabet.

BESTYRELSESEVALUERING



En god bestyrelse er kendetegnet ved at have både erfarne medlemmer, som kender virksomheden godt, og nye medlemmer, som kan bringe nytænkning ind i

bestyrelsen. Derfor er vi kritiske over for bestyrelser, hvor den gennemsnitlige anciennitet er meget høj. Vi kontaktede derfor i 2019 otte selskaber, som havde de længst siddende bestyrelser i hele ATP's portefølje, og spurgte til deres processer for bestyrelseevaluering. Kontinuerlig bestyrelseevaluering anses som best practice, da det er med til at sikre, at bestyrelsen har de rigtige kompetencer for at sikre sin rolle som kontrolfunktion og sparringspartner for ledelsen.

Svarene på vores spørgsmål var overordnet set skuffende, da kun tre af de otte selskaber svarede. De selskaber, som svarede, skrev at de havde bestyrelseevalueringer, men kun et enkelt selskab kunne dokumentere en robust proces, hvor der også blev lavet konkrete tiltag på baggrund af evalueringen. Det er desværre forventeligt, at selskaber med lang anciennitet i bestyrelsen ikke har processer for bestyrelseevaluering, og derfor var resultatet ikke overraskende.



Menneskerettigheder og medarbejdere

Vi har i de senere år haft flere tematiske engagements med fokus på arbejdstager- og menneskerettigheder. Ofte kan der fra investorers side være en tendens til at forsømme arbejdet med S'et i ESG, da det ikke er lige så let kvantificerbart som fx selskabers CO₂-udledninger eller bestyrelsessammensætninger, og derfor ikke så let lader sig bruge til at analysere en portefølje på tværs på baggrund af data. Vi anerkender fuldt ud denne udfordring, men vi mener omvendt, at det er vigtigt ikke at glemme den rolle, som arbejdstager- og menneskerettigheder kan spille i værdiskabelsen.

Der er fx akademiske studier, som peger på, at selskaber med høj medarbejdertilfredshed over tid leverer bedre afkast. Blandt andet derfor vil vi gerne styrke vores arbejde med denne del af ESG-arbejdet, og vi vil i 2020 i højere grad have fokus på, hvordan selskaberne i vores porteføljer arbejder med deres humane kapital.

Menneskerettigheder er ligeledes en svær disciplin at sætte på formel, da det for investorer ganske vist er relativt let at forholde sig til, om et selskab har de rigtige politikker og procedurer, mens det er langt sværere at blive klog på, hvordan de implementeres af selskabet i praksis.

Vi har i 2019 lavet to tematiske engagements om medarbejdertilfredshed og menneskerettigheder, hvor vi i lighed med vores generelle tilgang har forsøgt at tilgå emnet med et datadrevet udgangspunkt.

MENNESKERETTIGHEDER



Vi valgte at lave en tematisk engagement på baggrund af det relativt nye initiativ Corporate Human Rights Benchmark (CHRB). CHRB rangerer større virksomheders performance i forhold til håndteringen af menneskerettighedsspørgsmål relateret til deres forretning og har indtil videre fokuseret konkret på tre sektorer: Landbrug, tøjproduktion og udvindingsindustri.

Benchmarket bygger på offentligt tilgængelige data og giver et årligt øjebliksbillede af virksomhedernes performance. CHRB

er baseret på UN Guiding Principles on Business and Human Rights og andre sektor-specifikke standarder. Det bygger således på de mest autoritative menneskerettighedsguidelines for selskaber og investorer. Selskaberne vurderes ud fra politikker og processer, samt hvordan de forholder sig til alvorlige beskyldninger om menneskerettighedsbrud.

Vi har kontaktet de virksomheder i porteføljen, som er blandt de 30 pct. dårligst rangerede i CHRB's 2018 benchmark og spurgt ind til selskabernes performance. Der har været stor kvalitetsforskel i selskabernes svar, hvor flere har forholdt sig positivt til vores henvendelse, mens andre var mere afvisende overfor præmissen i ATP's spørgsmål. Flere af selskaberne har også forbedret deres score i det nye benchmark fra CHRB, som blev udgivet efter vores dialog med selskaberne.

MEDARBEJDERTILFREDSHED



Vi ønskede også i 2019 at sætte fokus på medarbejdertilfredshed, da der som nævnt ovenfor er belæg for, at det kan have en positiv sammenhæng med et selskabs afkast. Det er dog en udfordring, da alle selskaber ikke rapporterer om medarbejdertilfredshed på samme måde, ligesom en del selskaber ofte vil være tilbageholdende med at dele data, som viser et negativt billede af medarbejdertilfredsheden. Derfor valgte vi at bruge personaleomsætningshastigheden som en proxy for medarbejdertilfredsheden, da det umiddelbart giver et bedre sammenligningsgrundlag. Personaleomsætningshastigheden fortæller, hvor mange procent af et selskabs medarbejdere, som har sagt deres job op inden for en bestemt periode. Høj personaleomsætning kan således med visse forbehold ses som en indikator for lav medarbejdertilfredshed.

Vi valgte herefter at gå i dialog med selskaber, der enten havde en stigende personaleomsætning og/eller selskaber, der havde en personaleomsætning, som var markant højere end tilsvarende selskaber inden for samme industri.

Generelt var de syv selskaber vi var i dialog med, opmærksomme på vigtigheden af at fastholde deres medarbejdere,

og de foretager regelmæssige medarbejdertilfredshedsundersøgelser, ligesom de også alle allerede havde forholdt sig til deres personaleomsætningshastighed, som de dermed også selv brugte som et udtryk for medarbejdertilfredshed.









Flere selskaber forklarede, at de i deres analyser delte den overordnede personaleomsætningshastighed ned i delele-









menter for at forstå medarbejdernes forskellige bevæggrunde for at forlade virksomheden. Der er fx forskel på, om en medarbejder forlader en virksomhed til fordel for et bedre job eller siger sit job op uden et nyt job på hånden.









ATP vil bruge erfaringen fra denne i dialog i vores fremadrettede arbejde med human kapital i porteføljevirkomheder.



















Selskabsdialog: Stemmehensigter tematiske engagements









Selskab	Stemme- hensigter	SASB 	Menneske- rettigheder 	Medarb. tilfredshed 	Clawback 	Whistle- blower 	Bestyrelses- evaluering 	Skat 	Olie- udvining 
Abbott Laboratories		X							
Accenture PLC	X								
ACS Actividades de Construc- cion y Servicios SA	X								
Advance Residence Investment Corp	X								
Aegon NV				X					
AerCap Holdings NV	X								
AES Corp/VA		X							
Aflac Inc		X							
Ageas	X					X			
Agilent Technologies Inc		X							
Aker ASA	X								
Alfresa Holdings Corp		X							
Alimentation Couche-Tard Inc	X		X						
Allison Transmis- sion Holdings Inc	X					X			
Alphabet Inc	X								
Alsea SAB de CV	X								
Amdocs Ltd	X								
American Finan- cial Group Inc/OH	X						X		
American Tower Corp	X	X							
American Water Works Co Inc	X								
Amgen Inc	X								
Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc			X						
Apartment Investment & Management Co	X								
Apple Hospitality REIT Inc						X			
Arca Continental SAB de CV	X								
Archer-Daniels-Midland Co	X								
Arconic Inc		X							
Arthur J Gallagher & Co	X	X							
Asahi Group Holdings Ltd	X	X							
ASR Nederland NV	X								
Assured Guaranty Ltd	X								
AT&T Inc	X	X							









Selskab	Stemme- hensigter	SASB	Menneske- rettigheder	Medarb. tilfredshed	Clawback	Whistle- blower	Bestyrelses- evaluering	Skat	Olie- udvinning
									
Aurizon Holdings Ltd		X							
AusNet Services		X							
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	X			X	X				
AutoZone Inc	X	X							
AvalonBay Communities Inc	X			X					
Ball Corp	X								
Bank of Montreal	X								
Baxter International Inc		X							
Becton Dickinson and Co	X	X							
Berkshire Hathaway Inc	X						X		
Booz Allen Hamilton Holding Corp						X			
Boston Scientific Corp	X								
Bunzl PLC	X								
Cadence Design Systems Inc		X							
Caesars Entertainment Corp				X					
Callon Petroleum Co									X
Canadian Apartment Properties REIT	X								
Canon Inc		X							
Centene Corp		X							
Central Japan Railway Co		X							
CF Industries Holdings Inc		X							
CGI Group Inc	X								
Charles River Laboratories International Inc	X								
Check Point Software Technologies Ltd	X						X		
Chesapeake Energy Corp									X
Chocoladefabriken Lindt & Spruengli AG	X					X			
Chubu Electric Power Co Inc	X	X							
Cinemark Holdings Inc	X								
Cisco Systems Inc	X								
CIT Group Inc		X							
Citigroup Inc	X								
Citrix Systems Inc	X	X							
CME Group Inc	X								
CMS Energy Corp	X	X							
CNP Assurances	X								
Colruyt SA						X			
Commonwealth Bank of Australia					X				
Compass Group PLC	X		X						
Consolidated Edison Inc	X	X							
ConvaTec Healthcare E SA								X	
Costco Wholesale Corp	X								









Selskab	Stemme- hensigter	SASB	Menneske- rettigheder	Medarb. tilfredshed	Clawback	Whistle- blower	Bestyrelses- evaluering	Skat	Olie- udvining
									
Coty Inc		X							
Covivio	X								
Cracker Barrel Old Country Store Inc	X								
Daiwa Securities Group Inc	X								
Danaher Corp	X	X					X		
Danone SA	X								
Dassault Aviation SA						X			
DaVita Inc		X							
Dell Technologies Inc Class V		X							
Delta Air Lines Inc		X							
Dentsu Inc	X								
Derwent London PLC	X								
Deutsche Telekom AG	X								
Diamondback Energy Inc									X
Discovery Inc	X	X							
DNB ASA					X				
Dominion Energy Inc	X	X							
Duke Realty Corp	X	X							
East Japan Railway Co		X							
Ecolab Inc	X								
Enagas SA	X								
Encompass Health Corp	X								
Engie SA	X								
Energy Corp	X	X							
Equity Commonwealth	X								
Equity LifeStyle Properties Inc	X	X							
Equity Residential	X								
Essex Property Trust Inc		X							
Estee Lauder Cos Inc/The	X								
Eversource Energy	X	X							
Exelon Corp		X							
Extra Space Storage Inc		X							
Fastenal Co		X							
Fidelity National Infor- mation Services Inc		X							
Fifth Third Bancorp	X								
Fomento Economico Mexi- cano SAB de CV	X								
Fortescue Metals Group Ltd	X	X							
Fortinet Inc	X								
FUJIFILM Holdings Corp	X	X							
Fujitsu Ltd	X								
Fukuoka Financial Group Inc		X							
Galp Energia SGPS SA	X								
Gaming and Leisure Properties Inc	X								

Selskab	Stemme- hensigter	SASB	Menneske- rettigheder	Medarb. tilfredshed	Clawback	Whistle- blower	Bestyrelses- evaluering	Skat	Olie- udvinning
									
Generac Holdings Inc	X								
Genworth MI Canada Inc	X								
GlaxoSmithKline PLC								X	
Globe Life Inc		X							
GoDaddy Inc		X							
Goodman Group	X								
GPT Group/The		X							
Grand Canyon Education Inc	X								
Grand City Properties SA	X								
Grupo Financiero Banorte SAB de CV	X				X				
Grupo Financiero Inbursa SAB de CV	X				X	X			
Grupo Mexico SAB de CV	X		X						
Grupo Televisa SAB				X					
Gulfport Energy Corp									X
H&R Real Estate Investment Trust	X								
Halma PLC	X								
Hartford Financial Services Group Inc/The		X							
HCA Healthcare Inc	X								
HCP Inc		X							
Heineken Holding NV	X								
Henkel AG & Co KGaA	X								
Herbalife Nutrition Ltd	X								
Hershey Co/The			X						
Hitachi Capital Corp	X								
Hitachi Transport System Ltd	X								
Hospitality Properties Trust	X								
Host Hotels & Resorts Inc							X		
Huntington Bancshares Inc/OH	X								
Hyatt Hotels Corp	X								
Iberdrola SA	X								
ICON PLC						X			
IDACORP Inc	X								
Idemitsu Kosan Co Ltd	X								
IGM Financial Inc				X					
IHS Markit Ltd	X								
Infraestructura Energetica Nova SAB de CV	X								
International Business Machines Corp	X	X							
Intuit Inc	X								
Investor AB	X								
IQVIA Holdings Inc		X							
j2 Global Inc						X			

Selskab	Stemme- hensigter	SASB	Menneske- rettigheder	Medarb. tilfredshed	Clawback	Whistle- blower	Bestyrelses- evaluering	Skat	Olie- udvining
									
Jagged Peak Energy Inc									X
Japan Post Holdings Co Ltd		X							
JPMorgan Chase & Co	X								
Kansai Electric Power Co Inc/The	X	X							
KDDI Corp	X	X							
Kellogg Co	X								
Keurig Dr Pepper Inc	X								
Kintetsu Group Holdings Co Ltd	X	X							
Kirin Holdings Co Ltd	X								
Konica Minolta Inc	X								
Koninklijke Ahold Delhaize NV	X		X						
Koninklijke Philips NV	X							X	
Lamar Advertising Co	X								
Leidos Holdings Inc	X								
Lennar Corp		X							
Leroy Seafood Group ASA	X								
Lexington Realty Trust	X								
Liberty Property Trust	X					X			
LKQ Corp		X							
Loblaw Cos Ltd	X								
Macy's Inc	X								
Marubeni Corp	X	X							
McCormick & Co Inc/MD		X							
McDonald's Corp			X						
Medical Properties Trust Inc	X								
Medipal Holdings Corp	X	X							
Medtronic PLC	X							X	
Megacable Holdings SAB de CV						X			
Merck & Co Inc	X	X							
Merck KGaA	X							X	
Merlin Properties Socimi SA	X								
MetLife Inc		X							
MGM Resorts International		X							
Microsoft Corp	X								
Mid-America Apartment Communities Inc	X								
Mondelez International Inc			X						
Mowi ASA		X							
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	X								
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	X								
National Australia Bank Ltd	X	X							
National Bank of Canada	X								

Selskab	Stemme- hensigter	SASB 	Menneske- rettigheder 	Medarb. tilfredshed 	Clawback 	Whistle- blower 	Bestyrelses- evaluering 	Skat 	Olie- udvining 
National Retail Properties Inc		X							
Nestle SA	X								
Netflix Inc		X							
New Residential Invest- ment Corp	X								
NextEra Energy Inc	X	X							
Nielsen Holdings PLC		X							
Nippon Building Fund Inc						X			
NN Group NV	X								
Nomura Real Estate Holdings Inc	X								
Nomura Real Estate Master Fund Inc						X			
Novartis AG	X							X	
NTT DOCOMO Inc	X								
Obayashi Corp		X							
Odakyu Electric Railway Co Ltd		X							
ONEOK Inc	X								
Oracle Corp	X						X		
Orange SA	X								
ORIX Corp		X							
PACCAR Inc		X							
Paychex Inc	X	X							
PDC Energy Inc									X
Pernod Ricard SA	X		X						
Pinnacle West Capital Corp						X			
PNM Resources Inc	X								
Pool Corp	X								
Portland General Electric Co	X								
Prologis Inc	X	X							
Prudential Financial Inc		X							
PSP Swiss Property AG						X			
Public Service Enter- prise Group Inc		X							
Public Storage						X			
QBE Insurance Group Ltd		X							
Rakuten Inc		X							
Realty Income Corp	X	X							
Red Electrica Corp SA	X								
Reinsurance Group of America Inc		X							
Republic Services Inc		X							
Roche Holding AG								X	
Roper Technologies Inc	X								
Royal Bank of Canada	X								
Safran SA	X								
Salmar ASA	X								

Selskab	Stemme- hensigter	SASB	Menneske- rettigheder	Medarb. tilfredshed	Clawback	Whistle- blower	Bestyrelses- evaluering	Skat	Olie- udvinning
									
Sankyu Inc	X								
Sanofi	X							X	
SCOR SE	X								
Sealed Air Corp		X							
Secom Co Ltd							X		
Segro PLC	X								
Senior Housing Properties Trust	X								
Service Corp International/US	X								
SG Holdings Co Ltd		X							
Shinsei Bank Ltd						X			
Simon Property Group Inc	X								
Sirius XM Holdings Inc		X							
Sojitz Corp	X								
Sonic Healthcare Ltd	X								
Sonoco Products Co	X								
Sony Corp		X							
Sprint Corp		X							
SS&C Technologies Holdings Inc	X								
Starbucks Corp			X						
STORE Capital Corp	X								
Sumitomo Mitsui Trust Holdings Inc	X	X							
Swiss Life Holding AG	X								
Synopsys Inc							X		
Teijin Ltd	X	X							
Telefonaktiebo- laget LM Ericsson				X					
Telefonica SA	X								
Telenor ASA	X			X					
Teleperformance	X								
Telstra Corp Ltd		X							
Terna Rete Elet- trica Nazionale SpA	X								
TerraForm Global Inc		X							
Thermo Fisher Scientific Inc		X							
Thomson Reuters Corp	X								
TJX Cos Inc/The			X						
T-Mobile US Inc		X							
Toho Co Ltd/Tokyo		X							
Tokyo Electric Power Co Holdings Inc	X	X							
Tokyo Gas Co Ltd	X								
Toronto-Dominion Bank/The	X								
TOTAL SA	X								
Toyota Industries Corp		X							
Toyota Motor Corp		X							

Selskab	Stemme- hensigter	SASB 	Menneske- rettigheder 	Medarb. tilfredshed 	Clawback 	Whistle- blower 	Bestyrelses- evaluering 	Skat 	Olie- udvining 
Toyota Tsusho Corp	X	X							
Transurban Group		X							
TUI AG	X								
Tyson Foods Inc		X							
UCB SA	X							X	
UDR Inc		X							
UGI Corp	X								
UnipolSai Assicurazioni SpA				X					
United Rentals Inc		X							
Universal Health Services Inc	X								
Varian Medical Systems Inc		X							
VeriSign Inc		X							
Verisk Analytics Inc	X								
Vinci SA	X			X					
Visa Inc	X								
Vistra Energy Corp		X							
VMware Inc	X								
Vonovia SE						X			
Walt Disney Co/The	X	X							
Waste Management Inc	X	X							
Weingarten Realty Investors	X								
Western Union Co/The	X	X							
White Mountains Insurance Group Ltd	X								
Wolters Kluwer NV	X								
Woodside Petroleum Ltd	X								
WPX Energy Inc									X
WR Berkley Corp	X						X		
Wynn Resorts Ltd		X							
Xcel Energy Inc	X	X							
Yokohama Rubber Co Ltd/The	X								
Yum! Brands Inc			X						
Total	199	111	12	10	5	19	9	9	7

ATP Koncernen

2019

FN's verdensmål for bæredygtig udvikling

En del af ATP's samfundsansvar



atp=

ATP's arbejde med verdensmålene

FN's Verdensmål sætter en ambitiøs dagsorden for bæredygtig udvikling, og som en investor med et stort fokus på samfundsansvar, er det naturligt for ATP at spejle vores arbejde i verdensmålene. Vi inddrager verdensmålene som inspiration, retningsgiver og kvalitetssikring af vores arbejde med samfundsansvar.

Grundlag

ATP bakker fuldt op om FN's 17 verdensmål for bæredygtig udvikling. Som langsigtet investor, hvis formål er at skabe gode pensioner til sine medlemmer, har vi en stærk interesse i, at kloden og økonomien udvikler sig bæredygtigt – socialt såvel som miljømæssigt. Udvikler den globale økonomi sig ikke bæredygtigt, og når verden ikke de opstillede mål, kan der være risiko for stigende uro, konflikter, øget global opvarmning og dermed også mere usikre betingelser for vækst og dermed fremtidige afkast på investeringsporteføljen.

Derfor har vi også et ansvar for og en iboende interesse i – gennem investeringsprocesserne – at støtte op om den lang-

sigtede værdiskabelse i selskaberne og derigennem bidrage til bæredygtig udvikling og vækst. Vi arbejder med aktivt ejerskab og ESG-integration for at skabe et øget fokus på langsigtet værdiskabelse i selskaberne, påvirke dem til at minimere deres eventuelle negative aftryk på samfundet og kloden samt arbejde med mere bæredygtig forretningsudvikling.

De 17 verdensmål sætter en meget ambitiøs dagsorden for verdens udvikling frem mod 2030. For at opnå målene er det nødvendigt, at en bred vifte af samfundsaktører på globalt plan, herunder også erhvervsliv og investorer, engagerer sig.

Processer

Vi ønsker, at vores investeringer bidrager positivt til opfyldelse af verdensmålene, men vi er påpasselige med at tage æren for en mulig samfundsmæssig effekt, da det som oftest er komplekse forhold, der gør sig gældende for, at en investering har en samfundsmæssig effekt.

Ifølge Erhvervsstyrelsens vejledning om ansvarlige investeringer er efterlevelse af OECD's retningslinjer for multinationale selskaber med til at flytte verden hen imod opfyldelse af verdensmålene. ATP efterlever OECD's retningslinjer for multinationale selskaber gennem blandt andet vores arbejde med fact-finding, tematisk engagement og ESG-due diligence.

Derfor opgør vi på årlig basis den berøring, som vores to faste processer fact-finding og tematisk engagement samt fokuserede initiativer og investeringer har haft på verdensmålene.

Aktiviteter

Udover det løbende arbejde med verdensmålene igennem fact-finding, tematisk engagement og ESG-due-diligence har ATP også lavet fokuserede investeringer og initiativer, som bidrager til verdensmålene.

ATP gav i 2018 tilsagn til the Danish SDG Investment Fund (SDG-fonden), som i løbet af 2019 har lavet sine første investeringer i fødevarerproduktion og sundhedstilbud i Afrika samt vedvarende energi i Østeuropa.

Vi har i vores ejendomsportefølje øget vores fokus på bæredygtighed i design og byggeri af nye ejendomme samt reno-

vering af ældre ejendomme. Dermed kan vi træffe beslutninger som bygherre, der kan understøtte verdensmålene ved fx at bæredygtigheds certificere ejendomme.

Som del af vores aktive ejerskab følger vi også med i, hvordan danske virksomheder i investeringsuniverset inddrager verdensmålene i deres forretning. Vores analyse for 2019 viser, at flere og flere selskaber inddrager verdensmålene og i stigende grad formår at inddrage dem i deres forretning.

ATP's ESG-principper og verdensmålene for bæredygtig udvikling

#1

ESG som
investment belief

Udgangspunktet for arbejdet med verdensmålene for bæredygtig udvikling er – ligesom for ATP's øvrige arbejde med samfundsansvar – ATP's tro på, at hensyn til samfundsansvar bidrager til selskabernes langsigtede værdiskabelse og risikostyring og derfor bør være en integreret del af investeringsdisciplinen. Vi tror på, at der er en tæt sammenhæng mellem indfrielsen af de 17 verdensmål for bæredygtig udvikling, selskabernes langsigtede værdiskabelse og dermed investeringernes fremtidige realværdi.

#2

Stærke
skræddersyede
processer

ATP's etablerede skræddersyede processer for fact-finding, tematisk engagement og ESG-due diligence opfanger allerede i betydeligt omfang de udviklingsproblematikker, som de 17 verdensmål søger at håndtere. Vi evaluerer løbende, om ESG-aktiviteterne sikrer et tilstrækkeligt tværgående fokus på de 17 verdensmål, eller om vi skal iværksætte nye initiativer målrettet de verdensmål, som vores eksisterende ESG-arbejde ikke i tilstrækkelig grad indfanger.

#3

Udvikling af ATP's
ESG-kompetence

Verdensmålene udstikker en ambitiøs, kompleks og dilemmafyldt dagsorden for bæredygtig, global udvikling. Som en global investor med investeringer i talrige selskaber ser ATP det som sin rolle at bidrage til fremdrift på tværs af alle disse mål. Vi kan kun bidrage til selskabernes fremdrift, hvis vi selv udvikler vores forståelse af såvel de enkelte verdensmål som samspillet mellem de forskellige verdensmål.

#4

Præference
for aktivt
kapitalejerskab

ATP ønsker at gøre brug af sin indflydelse som investor. Vi tror på, at vi herved både kan styrke selskabernes opmærksomhed på de betydelige forretningsmuligheder verdensmålene udgør for det enkelte selskab og samtidigt øge de enkelte selskabers bevidsthed om de mulige negative konsekvenser, deres forretningsmodel og forretningsadfærd kan have for verdensmålenes opfyldelse. Samtidig er vi opmærksomme på de fokuserede investeringer og initiativer, som kan bidrage til verdensmålenes indfrielse.

ATP støtter FN's verdensmål for bæredygtig udvikling

Regeringsledere fra FN's 192 medlemslande blev i 2015 enige om 17 ambitiøse verdensmål – og 169 delmål – for en bæredygtig, global udvikling. Verdensmålene sætter en ramme og en retning for løsningen af klodens største problemer inden 2030. Målene handler blandt andet om at udrydde fattigdom, sult og ulighed, sikre bæredygtige økosystemer, herunder biodiversiteten på land og i havene, samt begrænse de menneskeskabte klimaforandringer og forureningen af miljøet.

Som langsigtet investor bakker ATP fuldt op om FN's 17 verdensmål for bæredygtig udvikling

ATP bakker fuldt op om FN's 17 verdensmål for bæredygtig udvikling. Som langsigtet investor, hvis formål er at skabe gode pensioner til sine medlemmer, har vi en stærk interesse i, at kloden og økonomien udvikler sig bæredygtigt – socialt såvel som miljømæssigt. Udvikler den globale økonomi sig ikke bæredygtigt, og når verden ikke de opstillede mål, kan der være risiko for stigende uro, konflikter, øget global opvarmning og dermed også mere usikre betingelser for vækst og fremtidige afkast. Derfor har vi også et ansvar for og en iboende interesse i – gennem investeringsprocesserne – at støtte op om den langsigtede værdiskabelse i virksomhederne og derigennem bidrage til bæredygtig udvikling og vækst.

Vi arbejder med aktivt ejerskab og ESG-integration netop for at skabe et øget fokus på langsigtet værdiskabelse i virksomhederne i sin portefølje og påvirke dem til at minimere deres eventuelle negative aftryk på samfundet og kloden samt arbejde

med mere bæredygtig forretningsudvikling. De 17 verdensmål sætter en meget ambitiøs dagsorden for verdens udvikling frem mod 2030. For at opnå målene er det nødvendigt, at en bred vifte af samfundsaktører på globalt plan, herunder også erhvervsliv og investorer, engagerer sig.

Vores oplevelse er, at selskaber og investorer i tiltagende grad markerer sig med deres respektive bidrag til verdensmålene. Nogle udvælger i deres strategi og rapportering specifikke mål og indikatorer, der direkte understøttes af selskabets forretningsmodel. Andre måler mere bredt deres specifikke bidrag til verdensmålene. For virksomheder kan det være relevant at fokusere på de verdensmål, som de på grund af deres forretningsmodel er særligt eksponerede overfor. Det er naturligt at udpege de verdensmål, der påvirkes af en given forretning, eller som forretningen leverer løsninger til at opnå.

Men som en global og diversificeret investor, der er eksponeret overfor mange forskelligartede industrier og geografier, mener vi, at det er helt centralt at have en holistisk tilgang til vores samfundsansvar med en bred dækning af verdensmålene i arbejdet.

Derfor udvælger vi ikke bestemte mål og fravælger andre. ATP arbejder med verdensmålene som et rapporteringsværktøj og en referenceramme til at evaluere indsatsen med at integrere samfundsansvar i investeringsprocesserne. Fordi verdensmålene udpeger de største globale udfordringer, kan vi løbende holde vores arbejde med samfundsansvar i investeringer op imod verdensmålene. Dermed sikrer vi, at arbejdet kommer omkring alle relevante og materielle emner.

atp

FN'S VERDENSMÅL FOR BÆREDYGTIG UDVIKLING



ATP's ESG-processer indfanger verdensmålene

Ser man bredt på erhvervslivet, har det i høj grad taget verdensmålene til sig. Det støtter ATP, da det viser en forståelse hos selskaberne for den bredere samfundsdagsorden og sikrer et fokus hos selskaberne på de områder, som der skal ske en udvikling i, for at verden kan opfylde verdensmålene i 2030.

I den finansielle sektor har man også omfavnet verdensmålene, hvilket har ført til en række nye investeringsprodukter og måder at anskue investeringer på. En af de nye måder at anskue investeringer på er impact investeringer, hvor en investering ikke måles alene ud fra et finansielt afkast, men også ud fra en målsætning om at have en positiv påvirkning.

Vi er enige i intentionen om at have en positiv påvirkning igennem vores investeringer, men vi er påpasselige med at tage ære for en samfundsmæssig effekt, da det som oftest er komplekse forhold, der gør sig gældende for, at en investering har en samfundsmæssig effekt.

Efterlevelse af OECD's retningslinjer er med til at flytte verden henimod opfyldelse af verdensmålene, og igennem arbejdet med fact-finding og tematisk engagement bidrager ATP dermed til bæredygtig udvikling. Det er derfor primært igennem arbejdet med fact-finding og tematisk engagement, at ATP er med til at løfte sit ansvar for verdensmålene.

Derfor opgør vi på årlig basis de bidrag, som de to faste processer fact-finding og tematisk engagement samt fokuserede initiativer har givet til verdensmålene.

Fra alle ATP's investeringer ville man kunne se en større eller mindre påvirkning på et eller flere af de 17 verdensmål. Visse af ATP's investeringer har dog en særlig klar kobling til verdensmålene som helhed eller til udvalgte verdensmål – det kalder vi for fokuseret finansiering. Et sted, hvor koblingen

mellem ATP's investeringer og verdensmålene er tydelig, er ATP's investeringer i grønne obligationer.

I 2019 har ATP igen øget sine investeringer i grønne obligationer, så ATP ved årets udgang ejede grønne obligationer for næsten 20 milliarder kroner. De grønne obligationer er målrettet finansiering til projekter og aktiviteter, der bidrager til en bæredygtig udvikling. Nogle af de mål, som grønne obligationer i særlig grad retter sig mod, er *Bæredygtig energi*, *Bæredygtige byer og lokalsamfund*, *Klimaindsats* og *Livet på land*. Vi fortæller mere om grønne obligationer i vores rapport om klima.















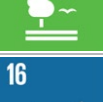


Ligeledes har vi i 2019 investeret i Copenhagen Infrastructure Partners' nye fond, som skal investere i vedvarende energi i udviklingslande, hvor vedvarende energi endnu ikke er så udbredt.

Ejendomme og byggeri står for ca. 40 pct. af vores samlede energiforbrug i Danmark, og som ejendomsinvestor kan ATP også bruge vores indflydelse positivt. For ATP's datterselskab ATP Ejendomme er verdensmålene både et værktøj til at stille skarpt på specifikke områder i udviklingen af ejendomme og til at vise, hvordan bæredygtige ejendomme understøtter en bæredygtig samfundsudvikling.

SAMFUNDSANSVARLIG DUE DILIGENCE BIDRAGER TIL VERDENSMÅLENE

"Efterlevelse af OECD's retningslinjer og implementering af samfundsansvarlige due diligence-processer bidrager både til samfundet og til bæredygtig udvikling i overensstemmelse med FN's 17 verdensmål og Paris-aftalen."

Erhvervsstyrelsen's Vejledning om Ansvarlige Investeringer.

	Mål	ESG-processer	Fokuserede investeringer og initiativer
	Afskaf fattigdom		SDG-fonden
	Stop sult	Fact-finding	SDG-fonden
	Sundhed og trivsel	Fact-finding	Certificerede ejendomme
	Kvalitetsuddannelse	Fact-finding	
	Ligestilling mellem kønnene	Fact-finding	SDG-fonden
	Rent vand og sanitet	Tematisk Engagement	SDG-fonden
	Bæredygtig energi	Tematisk Engagement	Grønne obligationer, SDG-fonden, Investeringer i vedvarende energi
	Anstændige jobs og økonomisk vækst	Tematisk Engagement, Fact-finding	SDG-fonden
	Industri, innovation og infrastruktur	Tematisk Engagement	
	Mindre ulighed	Tematisk Engagement, Fact-finding	
	Bæredygtige byer og lokalsamfund		Certificerede ejendomme
	Ansvarligt forbrug og produktion	Tematisk Engagement, Fact-finding	SDG-fonden, Certificerede ejendomme
	Klimainsats	Tematisk Engagement	Climate Action 100+, Grønne obligationer, SDG-fonden, Certificerede ejendomme
	Livet i havet	Tematisk Engagement	
	Livet på land	Fact-finding	
	Fred, retfærdighed og stærke institutioner	Tematisk Engagement, Fact-finding	
	Partnerskaber for handling	Tematisk Engagement	Medlemskab af PRI, IIGCC, Climate Action, SDG-fonden

Bæredygtige ejendomme understøtter verdensmålene

ATP's datterselskab ATP Ejendomme udvikler og driver ejendomme. Som bygherre har ATP stor indflydelse på processer og materialevalg i både nye ejendomme og renovering af ældre ejendomme. Bæredygtige ejendomme er attraktive for vores lejere, og derfor med til at sikre ATP et godt afkast, samtidig med at vi bidrager til verdensmålene.

I ATP Ejendomme er FN's verdensmål både et værktøj til at stille skarpt på specifikke temaer i udviklingen af ejendoms-

porteføljen og til at illustrere, hvordan indsatsen understøtter en bæredygtig samfundsudvikling.

Som resten af koncernen bakker ATP Ejendomme op om alle 17 verdensmål, men har valgt at lægge særlig vægt på *Sundhed og trivsel*, *Bæredygtige byer og lokalsamfund*, *Ansvarligt forbrug og produktion* samt *Klimaindsats*. ATP Ejendomme har vurderet, at det er på de fire områder, at virksomhedens ejendomsaktiviteter har størst direkte indvirkning på bæredygtighed lokalt såvel som globalt.

Bæredygtighedscertificering

Certificering af bæredygtighed i ejendomme sikrer, at den enkelte ejendom lever op til en række nøje specificerede kriterier, som tilsammen skaber en mere bæredygtig ejendom.

Alle nybyggede ejendomme i porteføljen skal fra 2020 være certificeret med DGNB Guld eller anden anerkendt certificering på tilsvarende niveau. Ejendomme, som gennemgår større renoveringer, skal kunne føre til DGNB Sølv og gerne højere. Andre anerkendte certificeringer kan også anvendes.



Reduktion af energiforbrug

ATP Ejendomme vil bidrage aktivt til at skabe et CO₂-neutralt samfund og til at nå målsætningerne i Paris-aftalen ved at reducere energiforbruget pr. m² i ejendomsporteføljen med 10-20 pct. i 2025 og med 30-40 pct. i 2040 i forhold til niveauet i 2018.

Forbruget af fjernvarme i porteføljen lå i 2018 på ca. 80 kWh pr. m². Elforbruget lå i 2018 på ca. 20 kWh pr. m² for fællesarealerne i flerbrugerejendomme og på ca. 87 kWh pr. m² for det samlede areal i domicilejendomme.



Indeklima i dialog med vores kunder

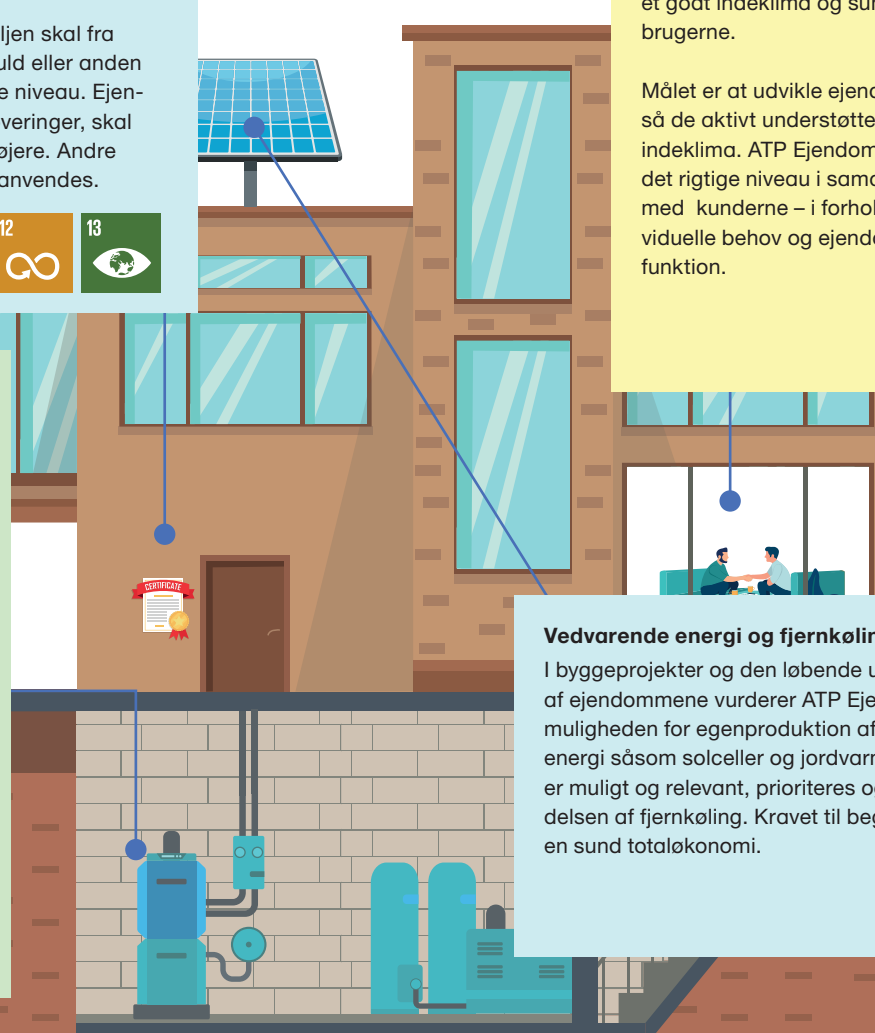
Når ATP Ejendomme udvikler ejendomme lægger vi stor vægt på et godt indeklima og sundhed for brugerne.

Målet er at udvikle ejendomme, så de aktivt understøtter et sundt indeklima. ATP Ejendomme finder det rigtige niveau i samarbejde med kunderne – i forhold til individuelle behov og ejendommens funktion.



Vedvarende energi og fjernkøling

I byggeprojekter og den løbende udvikling af ejendommene vurderer ATP Ejendomme muligheden for egenproduktion af vedvarende energi såsom solceller og jordvarme. Hvor det er muligt og relevant, prioriteres også anvendelsen af fjernkøling. Kravet til begge dele er en sund totaløkonomi.



Ansvarlige samarbejdspartnere

ATP Ejendomme samarbejder med eksterne partnere på mange forskellige typer af opgaver og lægger stor vægt på, at de driver deres forretning på ansvarlig vis. De skal blandt andet medvirke til at identificere og imødegå risici såsom svindel, korruption og karteldannelse. De må heller ikke bevidst og i gentagne tilfælde være involveret i kritisable forhold såsom anvendelse af ulovlig arbejdskraft, overtrædelse af miljølovgivning eller andre gældende love.

11



12



Sikkerhed på arbejdspladsen

Når ATP Ejendomme bygger og vedligeholder ejendomme har de fokus på, at det sker på et sundt og sikkert grundlag. I tillæg til arbejdsmiljøloven stilles der blandt andet krav om, at alle leverandører forpligter sig til at arbejde aktivt for at undgå arbejdsskader og dårlig trivsel på arbejdspladsen. Både hos egne medarbejdere og hos underleverandører. Gentagne tilfælde af mangelfuld sikkerhed får konsekvenser for det fremtidige samarbejde med den pågældende leverandører.

3



Genbrug af materialer

I forbindelse med alle større projekter vil ATP Ejendomme vurdere og dokumentere potentialet for genbrug af materialer. For eksempel ved at anvende genbrugsmaterialer i byggerier eller ved at muliggøre andres genbrug af materialer fra egne projekter.

Målet er at opbygge kompetence til i videst muligt omfang at genbruge materialer under hensyntagen til det tilgængelige materials kvalitet, mængde og omkostningen ved genanvendelse.

12



13



Fokuseret finansiering af verdensmålene

ATP gav i 2018 et tilsagn på 400 mio. kr. til Danish SDG Investment Fund (SDG-fonden), som administreres af Investeringsfonden for Udviklingslande (IFU). I 2019 havde fonden et endelig tilsagn på 4,85 mia. kr., hvor 2,9 mia. kr. kommer fra institutionelle investorer som ATP. IFU forventer, at den nye fond vil medvirke til at mobilisere yderligere kapital i de enkelte selskaber i udviklingslandene, og de samlede investeringer forventes derfor at blive på omkring 30 mia. kr.

Investeringen vil bidrage til det økonomiske afkast til glæde for ATP's medlemmer, men investeringen kan også bidrage til vores forståelse af verdensmålene – blandt andet gennem de løbende målinger og rapporter om, hvordan den bidrager til en realisering af verdensmålene.

For at sætte fokus på IFU's arbejde og hvordan IFU forventer, at investeringerne vil påvirke verdensmålene, ønsker vi at give et indblik i den type investeringer, som IFU laver.

SUNDHEDSFACILITETER I AFRIKA

Den nuværende sundhedssektor i Afrika er underudviklet. 11 pct. af verdens samlede befolkning bor i landene syd for Sahara. De står for 24 pct. af den globale sygdomsbyrde, og alligevel anvendes kun én procent af de samlede sundhedsudgifter i Afrika. For at forbedre adgangen til hospitaler og sundhedsklinikker i den østlige og sydlige del af Afrika er der etableret et nyt selskab, Hospital Holdings Investment, som SDG-Fonden har investeret 60 mio. kr. i.

Strategien er at etablere nye hospitaler og sundhedsklinikker samt opkøbe eksisterende sundhedsfaciliteter for at modernisere og udvide disse. Dermed bidrager investeringen til verdensmål 3, hvor målet bl.a. er at opnå universel sundhedsdækning, herunder adgang til livsvigtige sundhedsydelser af en høj kvalitet til en overkommelig pris. Det gælder ikke mindst i udviklingslande, hvor der også ifølge mål 3.c skal opnås en væsentlig forøgelse af sundhedsfinansiering og rekruttering, uddannelse samt fastholdelse af sundhedsarbejdsstyrken.

Selskabets første investering er i AAR Health Care, der er et eksisterende selskab indenfor sundhedssektoren, som årligt behandler mere end 700.000 patienter i Kenya, Uganda og Tanzania.

INTERNETADGANG I MYANMAR

Der er meget begrænset adgang til digitale ydelser i Myanmar. Med en investering på 25 mio. kr. i internetudbyderen Frontiir, som råder over moderne og konkurrencedygtig teknologi, bidrager SDG-fonden til at øge internetadgangen i landet. Frontiirs mission er at sørge for billig digital adgang og brugbare informationsydelser til mennesker og bidrage til at modernisere Myanmars teknologiske infrastruktur og mindske den digitale kløft.

I Myanmar er mobilpenetrationen på over 90 procent, men adgangen til digitale ydelser er stadig meget begrænset. Internetudbyderen Frontiir vil øge antallet af internetforbindelser ved at udrulle en trådløs bredbåndsløsning og fibernet til hjemmeopkoblinger. I de seneste tre år er antallet af brugere hos Frontiir steget fra 4.000 til 750.000.

Den tilbudte ydelse er en såkaldt last mile løsning, som giver en effektiv og billig trådløs forbindelse til virksomheder, boliger og individer. Ambitionen er at udbygge ydelserne til lavindkomstområder i de største byer Yangon og Mandalay og at nå ud til 22 andre byer i 2022.

BLÅBÆRPRODUKTION I AFRIKA

SDG-fonden har investeret ca. 75 mio. kr. i Afrikas førende blåbærproducent, Mbiza, hvilket gør det muligt for virksomheden at udvide sine dyrkningsarealer med 180 hektar og modernisere sine pakkefaciliteter. Udvidelsen vil skabe 200-250 nye, faste job og flere tusinde sæsonarbejdere.

Mbiza råder over 300 hektar land og aftager også produkter fra omkringliggende landbrug, som dækker yderligere 400 hektar. De mere end 35 landområder ligger i Sydafrika og Zambia. Efter udvidelsen vil Mbiza beskæftige 600 mennesker og understøtte helt op til 12.000 sæsonjob på Mbizas farme og de omkringliggende landbrug, som leverer til Mbiza.

De fleste ansatte på Mbiza er unge kvindelige ufraglærte arbejdere, som modtager jobtræning på arbejdspladsen. Desuden har stifteren, Roger Horak, oprettet OZblu-akademiet, som tilbyder mellemlange og lange uddannelser i genforskning for ca. 50 kandidater og fem ph.d.-studerende.

Investeringen fra de tre udviklingsfinansieringsinstitutioner vil gøre virksomheden i stand til at øge sine dyrkningsarealer og sin pakkekapacitet og dermed erobre markedsandele i det hurtigvoksende marked for blåbær.

Plastik påvirker mange verdensmål

Hos ATP bruger vi verdensmålene som en referenceramme til at evaluere vores arbejde med samfundsansvar. I 2018 kunne vi konstatere, at vi ikke i betydelig grad havde arbejdet med mål 14 – livet under vand. Derfor satte vi fokus på målet i 2019, og det fokus fortsætter i 2020.

I de seneste år har der været stort fokus på plastik i verdenshavene. Som investorer og ejere kan vi presse på for, at virksomheder begrænser deres brug af plastik, minimerer deres plastikaffald, samt øger deres brug af genanvendt plastik og dermed positivt påvirker mål 14. Men plastik influerer også andre mål.

Plastik har fx også en indvirkning på klimaet. Over 90 pct. af al plastik laves af olie, og jo mere plastik der skal produceres, jo mere olie skal der udvindes. Samtidig bliver det plast, som ikke bliver genanvendt, som oftest brændt af, hvilket frigiver den CO₂, der er lagret i plasten. Derfor kan genanvendt plast være med til at reducere CO₂-udledningen.

Samtidig giver et større fokus på plastik i investeringsprocessen også mening i et mere isoleret afkastmæssigt perspektiv. En fremtidig strammere regulering af plastik udgør en finansiell risiko for selskaber, der ikke tager dette i betragtning. EU har fx vedtaget et direktiv, som blandt andet skal reducere brugen af engangsplast. Ligeledes har EU i sin Strategi for Plastik i en Cirkulær Økonomi opstillet en række ambitiøse mål for genanvendelse af plastik. Selskaber, der udnytter mulighederne indenfor bæredygtig håndtering og brug af plastik, giver sig selv en forretningsmæssig fordel.

Plastik bruges til rigtig mange produkter til mange forskellige formål, da det har mange gode egenskaber. Det er billigt, let at producere, hygiejnisk, fleksibelt og holdbart. Plastik har spillet en stor rolle i samfundet siden 1950'erne og vil fortsat gøre det i fremtiden. Den globale produktion af plastik ligger nu over 300 mio. ton om året og forventes at blive fordoblet over de kommende 20 år.

Plastik er svært at undvære i et moderne samfund. Meget af indmaden i transportmidler er fx lavet af plastik, hvilket gør dem lettere, og man sparer derved brændstof. Dette gælder også skiftet fra glasflasker til plastikflasker. Plastik bruges

også til indpakning af madvarer, hvilket betyder, at maden kan holde sig længere, og man dermed begrænser madspild. Endeligt er plastik meget anvendt i medicinsk udstyr, især på grund af de fleksible, holdbare og sterile egenskaber.

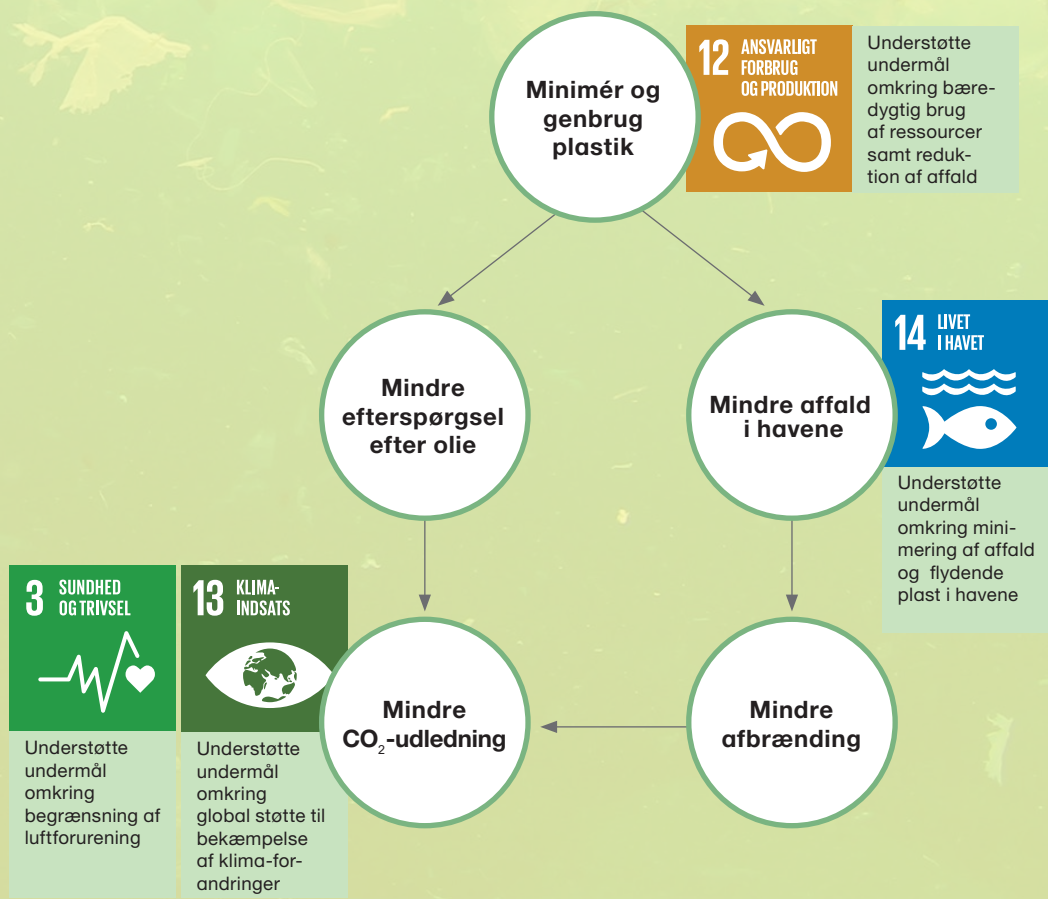
En stor del af efterspørgslen efter olie frem mod 2050 vil være drevet af efterspørgslen efter plastik

Vi har valgt at fokusere vores dialog mod selskaber, som producerer medicinsk udstyr, da det er en branche, hvor plastik er svært at undvære, og som også producerer meget plastaffald. Der er forskel på, hvor langt de enkelte selskaber er kommet i deres udvikling omkring plastik. Vi kan med vores dialog samle viden fra de selskaber, der er længst fremme, og skubbe på udvikling hos de selskaber, som ikke endnu har det ønskede fokus. På den måde kan vi være med til at sikre, at de selskaber, vi investerer i, er på forkant med udviklingen. Da plastik er anvendt i de fleste produkter, kan dialogen også let bredes ud til andre sektorer.

DIALOG MED PHILIPS

Vi har påbegyndt dialog med en række selskaber, hvor Philips var blandt de første. Philips bekræftede os i, at udviklingen indenfor de seneste år er begyndt at gå rigtig stærkt. Kvaliteten af tilgængelige genanvendte materialer er i kraftig vækst, og mange genanvendelsesvirksomheder har investeret i teknologi til at separere farver. Dermed kan plastikken anvendes af mange flere producenter, som ud over kvaliteten også er afhængige af udseendet af deres produkter. Philips har øget brugen af genanvendt plast i sine produkter, som udover kvaliteten også er afhængige af udseendet af deres produkter.

AT MINIMERE OG GENBRUGE PLASTIK RAMMER FLERE VERDENSMÅL



Flere danske selskaber rapporterer om verdensmålene

I 2018 undersøgte ATP 41 danske selskaber, som vi har investeringer i, og deres arbejde med at inddrage verdensmålene i deres rapportering. I 2019 har vi gentaget undersøgelsen for løbende at følge med i, hvordan danske selskaber inddrager verdensmålene i deres arbejde.

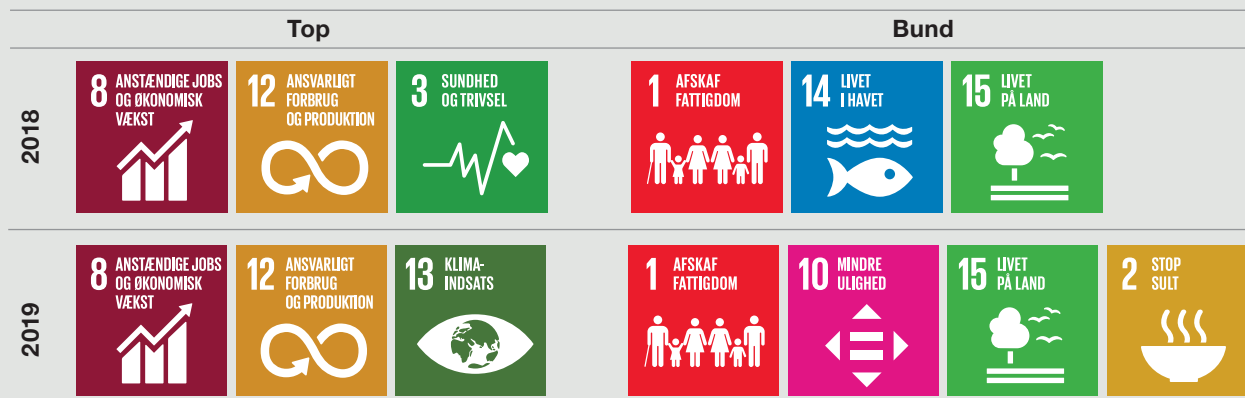
Herunder undersøger vi, hvilke af de 17 mål der arbejdes med og rapporteres om. Endelig er vi interesseret i at finde ud af, om selskaberne rapporterer om specifikke delmål, samt om arbejdet baserer sig på kvalitative beskrivelser eller kvantitative indikatorer. Kortlægningen har vi gennemført med udgangspunkt i, hvad selskaberne selv har offentliggjort på deres hjemmesider og i deres års- og samfundsansvarsrapporter.

Et gennemgående træk i de fleste rapporter er et fokus på selskabernes positive bidrag til verdensmålene. Herunder ofte hvordan selskabets produkter kan bidrage til at løse nogle af de globale udfordringer, som verdensmålene adresserer. Et fåtal af selskaber har i deres rapportering blik for, hvordan de i dele af deres forretningsdrift kan risikere at bidrage negativt til verdensmålene.

Rapporteringen er i al væsentlighed fortsat af kvalitativ karakter. Kvantitative data er som oftest begrænset til data på CO₂-emissioner, vandforbrug og antal kvinder i ledelseslag. Endelig kan man konstatere to hovedretninger i rapporteringens fokus. Nogle selskaber præsenterer verdensmålene som en strategisk retningsgiver. For selskaber med global rækkevidde og specifikt sektorfokus kan selskaberne sætte en ambitiøs dagsorden indenfor deres kerneforretning. Andre selskaber har primært fokus på verdensmålene i forhold til operative tiltag, men kobler i mindre omfang verdensmålene til selskabets kerneforretning.

De 41 undersøgte selskaber har vidt forskellige udgangspunkter for, hvordan de kan arbejde med verdensmålene. Med det in mente inddrager ATP i sine løbende dialoger med de danske selskaber muligheden for at inddrage verdensmålene i selskabernes kerneforretning.

MEST OG MINDST POPULÆRE VERDENSMÅL I RAPPORTERINGEN



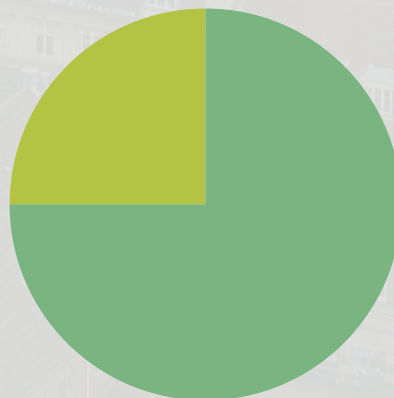
FLERE DANSKE SELSKABER RAPPORTERER OM VERDENSMÅLENE

I vores kortlægning i 2018 rapporterede ca. hvert andet selskab om verdensmålene, mens godt 3 ud af 4 selskaber i 2019 havde taget verdensmålene til sig i deres rapportering.

2018



2019



■ Selskaber der rapporterer om verdensmålene

■ Selskaber der ikke rapporterer om verdensmålene