

ATP Koncernen

# Samfundsansvar 2023

---

atp=

## Indhold

4	Bæredygtighed i balance
5	Seks ESG-principper sætter retningen
6	ATP's optimerede forretningsmodel og ny regnskabsstandard
8	Politikker og governance
10	Dobbeltmaterialitet som linse for ESG-arbejdet
12	Fremskridt trods svære betingelser
14	Fortsat udvikling i selskabers rapportering om CO <sub>2</sub> -emissioner
16	Investorers CO <sub>2</sub> -aftryk skal forstås med forbehold
18	En aktiv ejer på det unoterede marked
20	Ny proces for aktivt ejerskab på grønne obligationer
22	ATP bruger sit aktive ejerskab til at følge op på skattepolitikken
24	Stor forskel på åbenhed om skat hos udenlandske selskaber
26	Løbende screening af porteføljen for brud på politik
28	Sådan undersøger vi ESG-anklager mod selskaber
30	Grundigt forarbejde for langsigtede ejerskaber
32	Fokus på fondenes performance og politikker
34	Ressourceforbrug, sociale forhold og governance i ATP som virksomhed
40	Metode og noter

### **Transparens på ATP's hjemmeside:**

Bæredygtighedsrelaterede oplysninger (Disclosureforordning)

Rapport om aktivt ejerskab

EU's taksonomi for miljømæssig bæredygtighed

Eksklusionsliste

Beholdningslister

Selskabsdialoger

Stemmeoversigt

Grønne obligationer

## Introduktion

# Bæredygtighed i balance

CSRD, SFDR, ESRS, CSDDD, EU GBS. Arbejdet med ESG kræver efterhånden en vis forståelse for forkortelser for at følge med i den voksende mængde af EU-regulering på området. Hos ATP følger vi gerne med, for det er til det fælles bedste, at der bliver etableret fælles standarder for virksomheder og investorerers rapportering og kommunikation om bæredygtighed.

ESG har gået sin sejrsgang over investeringsbranchen både i Danmark og internationalt, og vi er nået dertil, hvor ESG også kommer ind i en modningsfase. ESG er ikke bare godt, det kan også være greenwashing, hvis man ikke har styr på sin dokumentation. Vi ser også, at alt grønt ikke nødvendigvis af sig selv leverer et godt afkast, hvis man ikke har styr på sin grundlæggende investeringsanalyse.

Vi skal tage ansvar for det grønne, men det skal gå hånd i hånd med vores formål om at levere et godt afkast til vores pensioni-

ster. Det gør det også ofte, og når det gør det, så er det til gavn for både vores medlemmer og samfundet.

Ovenpå de seneste års reguleringstsunami for både selskaber og investorer er det på tide, at der kommer fokus på at forbedre værktøjerne fremfor at lovgive om nye områder. ESG er svært og komplekst, og derfor bliver det nødvendigvis også svært og komplekst, når der skal lovgives om det. Og det bliver ikke mindst svært og komplekst, når det skal implementeres.

Vores håb er, at man holder fast i det oprindelige ønske om at skabe transparens omkring investorers arbejde med ESG, således der fortsat er metodefrihed for den enkelte investor til at indrette sit arbejde med ESG. Gør man reglerne for stringente og firkantede, så risikerer man at det hele ender i en compliance-øvelse, hvor virksomhederne alene har fokus på compliance og ikke på at skabe reelle forandringer.

S'et vil komme til at fylde mere i fremtiden. Med EU's nye bæredygtighedsdirektiv, CSRD, vil selskaber potentielt kunne rapportere på fire tematikker inden for det sociale område - Egen arbejdsstyrke, arbejdere i værdikæden, berørte samfund og forbrugere og slutbrugere.

ATP's forventning er, at stort set alle selskaber bør rapportere om "egen arbejdsstyrke", mens det for nogle selskaber også kan være relevant at rapportere om flere S-tematikker. Det samme gør sig gældende for standarderne om klima og forretningsadfærd.

Vores opfordring til selskaberne er derfor, at de tager de nye rapporteringsstandarder seriøst og ser på deres forretning, og vurderer hvilke tematikker, der er relevante at rapportere på fremfor at rapportere på mest muligt.

ESG-rapportering skal være værdiskabende, og derfor skal selskaberne sikre, at de rapporterer på det, som er væsentligt for netop deres forretning, og ikke blot har fokus på at rapportere mest muligt. I sidste ende skal selskaber og investorers arbejde med ESG føre til reelle forandringer, og rapporteringen skal bidrage til dette uden at blive en byrde.

### LOVPLIGTIG RAPPORTERING

Rapporten udgør ATP's lovpligtige redegørelse for samfundsansvar og dækker perioden 1. januar 2023 til 31. december 2023, jf. § 23 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. § 24 i Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension samt mangfoldighedspolitik jf. §25.

Redegørelserne er en del af ledelsesberetningen i ATP's årsrapport 2023.

ATP's bæredygtighedsrelaterede oplysninger og oplysninger om EU's taksonomi for miljømæssig bæredygtighed er tilgængelige på [atp.dk](http://atp.dk)

## Seks ESG-principper sætter retningen

ATP har et investment belief om, at integration af ESG i vores investeringsarbejde kan reducere risici og bidrage til langsigtet værdiskabelse. Derfor søger vi løbende:

- 1 At udbygge stærke processer for både ESG due diligence og ESG asset management på tværs af aktivklasser skræddersyet til de konkrete investeringsprocesser.
- 2 At forbedre vores ESG-datagrundlag med fokus på at udvikle selskabers egen rapportering af data.
- 3 At udvikle ATP's generelle pejlemærker og specifikke forventninger til selskabernes ESG-praksis.
- 4 At kortlægge ATP's investeringsporteføljers ESG-karakteristika med henblik på at prioritere ESG-indsatsen.
- 5 At bidrage til reelle forbedringer i det enkelte selskab både til gavn for ATP's investeringer og samfundet med udgangspunkt i en præference for aktivt kapitalejerskab.
- 6 At skelne finansiell materialitet og samfundsmæssig materialitet fra hinanden og samtidigt løbende forsøge at forstå samspillet mellem finansiell materialitet og samfundsmæssig materialitet.

# ATP's optimerede forretningsmodel og ny regnskabsstandard

ATP har i de seneste år optimeret sin forretningsmodel. Det er et resultat af ATP's målsætning om at være en vigtig bidragsyder til danskernes grundforsørgelse via stabile, garanterede livslange pensioner, og at bidrage til at øge pensionernes realværdi. Målet med de samlede ændringer i forretningsmodellen for ATP Livslang Pension er, at opnå såvel højere absolutte pensioner som en bedre mulighed for at øge og realværdisikre disse.

Ændringerne i forretningsmodellen består af to dele. Livrente med markedseksposering (LMM), der blev introduceret i 2022 (se evt. årsrapport 2022), og ændret afdækningsstrategi, der startede op i 2023.

Ændret afdækningsstrategi tager udgangspunkt i ATP's eksisterende renteafdækning med tilføjelse af langsigtet markedsrisiko til afdækningen, i form af mere risikofyldte aktiver med henblik på at styrke muligheden for at øge pensionernes realværdi.

Ændret afdækning baserer sig på to særtræk ved ATP-ordningen: Udbetalingerne strækker sig langt ud i fremtiden, og midlerne udbetales alene til medlemmerne, i takt med at disse pensioneres. Derved kan en andel af formuen, der skal levere de garanterede pensioner, investeres med et langsigtet fokus, hvor ATP påtager sig en højere investeringsrisiko end ved en ren renteafdækning. Målet er at opnå et højere afkast over tid som supplement til den nuværende renteafdækning og samtidig fastholde, at ATP med meget stor sandsynlighed kan honorere de garanterede pensionsudbetalinger.

Som konsekvens af illikviditeten i forpligtelserne skal ATP – i overensstemmelse med internationale regnskabsstandarder (implementering af ny standard IFRS17) – fra 2023 opgøre værdien af pensionsforpligtelserne under hensyntagen til illikviditet heri. Derfor inkluderer ATP et illikviditetsspænd til diskonteringskurven til brug for opgørelse af værdien af de garanterede pensioner, som således reduceres med 37 mia. kr. primo 2023. De midler, der dermed frigives, vælger ATP at hensætte i en Langsigtet supplerende hensættelse (LSH), samtidig med at der etableres en Supplerende afdækningsportefølje med langsigtet risikotagning som en del af den samlede afdækning. Over tid forventes det, at afkastet af denne Supplerende afdækningsportefølje kan overføres til bonuspotentialet og dermed bidrage til at øge realværdien af de livslange pensioner. Ligeledes skal ATP også i opgøre et tillæg – risikjustering for ikke-finansielle risici – til pensionsforpligtelserne som konsekvens af implementering af den nye internationale regnskabsstandard IFRS17. Tillægget udgør 1,0 mia. kr., og det er udtryk for de midler, som ATP skal reservere for at påtage sig ikke-finansielle risici.

Der introduceres således to nye poster under de pensionsmæssige hensættelser: Langsigtet supplerende hensættelse samt risikjustering.

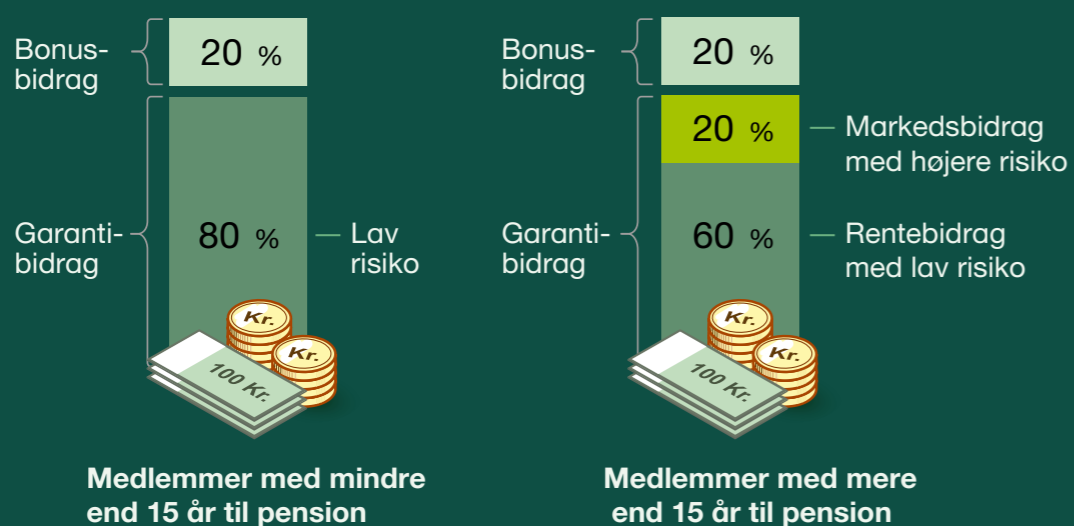
ATP's pensionsmæssige hensættelser består herefter af pensionsforpligtelser og ufordelte midler. Pensionsforpligtelserne er fordelt til medlemmerne enten som en garanteret pension eller Livrente med markedseksposering tillagt risikjustering for ikke finansielle risici.

ATP's ufordelte midler udgør den resterende del af de pensionsmæssige hensættelser og består af bonuspotentialet og Langsigtet supplerende hensættelse.

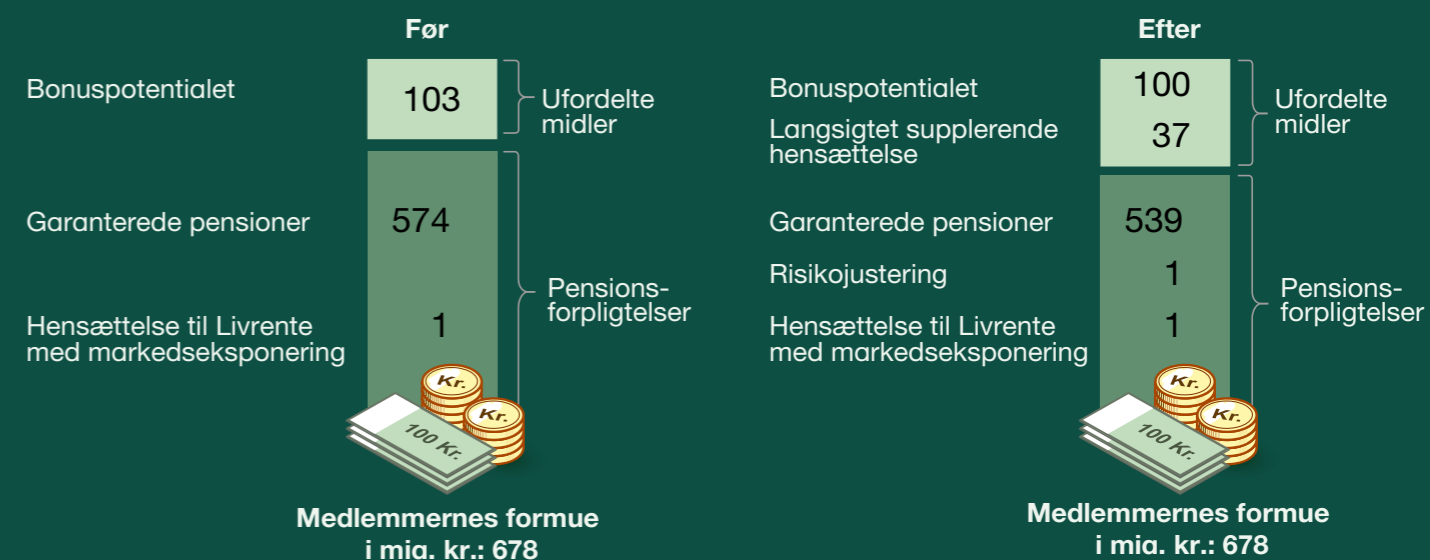
De nye balanceposter ændrer som udgangspunkt ikke på værdien af medlemmernes samlede formue. Alle ATP's aktiver tilhører medlemmerne enten som fordelte eller som ufordelte midler.

Formålet med den nye regnskabsstandard er at skabe transparens omkring selskabernes indtjening. ATP har ingen fortjeneste ved at levere ydelser, hvorfor ATP's fortjeneste altid vil være 0.

## Implementering af Livrente med markedseksposering i 2022



## Pensionsmæssige hensættelser før og efter ændringer primo 2023



## Politikker og governance

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 bæredygtighed. 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. Administrationen rapporterer løbende til bestyrelsen om arbejdet med bæredygtighed i investeringer.

### ATP'S ESG-POLITIKKER

#### Politik for bæredygtighed i investeringer

ATP's politik for bæredygtighed 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, antikorruption og ledelsesforhold i sin risikostyring og sine investeringsprocesser på linje med hensyn til andre forretningsmæssige forhold og risici.

I ATP's politik for bæredygtighed 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, der 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.

#### Politik for skat i investeringer i ATP Koncernen

ATP's politik for skat i investeringer beskriver ATP's tilgang til

skat i investeringer. Vores skattepolitik har til formål at gøre vores investeringer mere robuste overfor skattemæssige risici og sikre, at vi tager et medansvar for at styrke governance på området.

### IDENTIFICERING AF RISICI OG ØNSKET RISIKO-PROFIL – UDDRAG FRA POLITIK FOR BÆREDYGTIGHED I INVESTERINGER

"ATP ser bæredygtighedsrisici på linje med andre investeringsmæssige risici, herunder markedsrisiko. Vi forstår bæredygtighedsrisici på samme måde som immaterielle aktiver såsom goodwill, brand og intellektuelle rettigheder, hvor værdiansættelsen har en subjektiv karakter.

ATP's arbejde med bæredygtighedsrisici peger i retning af, at målemetoder, data mv., til at vurdere indvirkningen på værdien af investeringerne ikke er udviklet på samme niveau som traditionelle risikofaktorer. Derfor kan der hverken identificeres eller laves en nuanceret og konkret vurdering af, hvordan forskellige bæredygtighedsrisici gør sig gældende på tværs af typer af investeringer på samme måde som ved traditionelle finansielle risici. Af denne årsag kan bæredygtighedsrisici på nuværende tidspunkt ikke være primært styrende i investerings- og risikoarbejdet.

Derfor arbejdes der med en mere overordnet og samlet tilgang til vurderingen af bæredygtighedsrisici. Som det er tilfældet med øvrige investeringsmæssige risici, stræber ATP efter at identificere ESG-relaterede risikokilder og vurdere, i hvilken grad, ATP kompenseres.

ATP arbejder løbende på at forbedre mulighederne for at integrere bæredygtighedsrisici ved at udvikle og prøve nye metoder fx ved at arbejde med klimadata, som er det område, der i ATP's vurdering er længst fremme."

### TO ESG-SPOR I ATP'S INTERNE GOVERNANCE

**Principielle beslutninger indenfor rammerne af ATP's bestyrelses politik for bæredygtighed i investeringer**

Komite for bæredygtighed

I Komiteen for bæredygtighed diskuteres principielle beslutninger på ESG-området, ligesom det også er i dette forum, at beslutninger med relation til ATP's politik for bæredygtighed i investeringer træffes. Det er fx eksklusioner af selskaber, ligesom der også tages beslutninger om øvrige ESG-forhold. Komiteen for bæredygtighed ledes af ATP's direktør med deltagelse af investeringsdirektøren, risikodirektøren m.fl.

**Konkrete investeringer**

Investeringsforum

ESG er en integreret del af ATP's investeringsprocesser, og derfor forbehandles alle ESG-beslutninger om konkrete investeringer i Investeringsforum, hvorefter ATP's investeringsdirektør træffer endelig investeringsbeslutning. Det sikrer, at ESG er en del af den investeringsmæssige due diligence, ligesom forankringen i Investeringsforum også sikrer, at konkrete ESG-beslutninger arkiveres sammen med resten af investeringens dokumentation, så der kan følges op i løbet af ATP's ejertid. Den endelige investeringsbeslutning træffes af ATP's Risiko- og investeringskomité.

## Dobbeltmaterialitet

# Dobbeltmaterialitet som linse for ESG-arbejdet

Arbejdet med ESG i investeringer har længe været en fast del af ATP's processer, og vi har over de senere år forfinet vores processer, så de passer til de enkelte aktivklasser. Derfor er ATP på mange måder godt positioneret i forhold til de nye reguleringskrav fra EU, som i høj grad søger at skabe transparens om investorers ESG-indsats.

ATP har i en årrække arbejdet med det, vi selv har kaldt ESG-risici, og som i EU's nye sprogbrug kaldes bæredygtighedsrisici. Her ses der på, hvordan fx miljø og sociale forhold kan have indvirkning på den finansielle værdi af vores investeringer. Det er også det, som man kalder for den finansielle materialitet. Her er ATP's holdning, at der ikke blot kan afdækkes risici, men ofte også identificeres positive forhold og muligheder, der kan øge værdien af en investering.

Disse risici er ikke mindst relevante på illikvide aktiver, hvor vi er langsigtede ejere, og hvor en investering ikke kan handles på en børs. Ved sådanne investeringer har vi særligt fokus på at afdække mulige ESG-risici i due diligence-fasen for at stå bedst muligt, hvis vi ender med at købe aktivet.

For børsnoterede aktier og obligationer er processen anderledes. Her handler vi på børser, hvor der hele tiden stilles priser, og hvor alle oplysninger, herunder også ESG, som udgangspunkt må antages at være regnet ind i prisen.

Overordnet set er det ATP's holdning, at værktøjerne til at identificere og især vurdere bæredygtighedsrisici endnu er på et umodent stadie ift. traditionelle finansielle risici. Det betyder ikke, at vi ikke tager bæredygtighedsrisici alvorligt, men at vi vurderer dem ift. den enkelte investerings forhold og tilgængelige information fremfor at lave skematiske vurderinger.

Med de nye EU-krav skal investorer nu også fortælle om deres politikker for identificering og prioritering af de vigtigste negative bæredygtighedsvirkninger af deres investeringer - de såkaldte PAI'er. Det handler altså om, hvordan investeringerne påvirker omverdenen - hvilket også kaldes for samfundsmæssig materialitet.

ATP har i mange år haft en politik for bæredygtighed i investeringer, der beskriver de krav, vi stiller til vores portefølje-

selskaber - altså hvordan vi forholder os til de mulige negative ESG-effekter af selskabernes aktiviteter. Vi har, afhængig af aktivklassen, forskellige processer til at tilse, at kravene overholdes. Ved illikvide investeringer skal analysen således laves forud, mens vi for børsnoterede investeringer løbende screener selskaberne for brud på politikken for bæredygtighed i investeringer.

### UDDRAG FRA EU'S RAPPORTERINGSTANDARD OM DOBBELT VÆSENTLIGHED

I EU's nye bæredygtighedsrapportering er dobbeltmaterialitet linsen for selskabernes rapportering, og hvilke emner et selskab rapporterer om bestemmes ud fra om det er væsentligt i den ene eller den anden linse.

Samfundsmæssig materialitet i den europæiske bæredygtighedsstandard:

"Et bæredygtighedsspørgsmål er væsentligt ud fra et påvirkningsperspektiv, når det vedrører virksomhedens væsentlige faktiske eller potentielle, positive eller negative virkninger på mennesker eller miljøet på kort, mellemlang eller lang sigt. Virkninger omfatter virkninger i forbindelse med virksomhedens egne aktiviteter og opstrøms og nedstrøms værdikæde, herunder gennem dens produkter og tjenesteydelser samt gennem dens forretningsforbindelser."

Finansiell materialitet i den europæiske bæredygtighedsstandard:

"Et bæredygtighedsspørgsmål er væsentligt ud fra et finansielt perspektiv, hvis det udløser eller med rimelighed kan forventes at udløse væsentlige finansielle virkninger for virksomheden. Dette er tilfældet, når et bæredygtighedsspørgsmål skaber risici eller muligheder, som har eller med rimelighed kan forventes at have væsentlig indflydelse på virksomhedens udvikling, finansielle stilling, finansielle resultater, pengestrømme, adgang til finansiering eller kapitalomkostninger på kort, mellemlang eller lang sigt."

### TO TYPER AF MATERIALITET I ESG

Når man arbejder med ESG i investeringer, er der overordnet to tilgange. Hvis man søger at begrænse risici fra ESG-forhold for ens investeringer, kaldes det finansiell materialitet eller bæredygtighedsrisici i EU's disclosure-forordning.

Søger man derimod at begrænse selskabers påvirkning på omverdenen (fx deres CO<sub>2</sub>-emissioner), kaldes det samfundsmæssig materialitet eller negative bæredygtighedsvirkninger.

En meget stor del af ATP's ESG-arbejde er begrundet i finansielle materialitetsovervejelser. Omvendt er ATP's fact-finding arbejde, der har til hensigt at værne mod, at ATP investerer i selskaber, der bevidst og gentagne gange bryder love eller normer, der kan udledes af internationale konventioner tiltrådt af Danmark, udelukkende baseret på samfundsmæssig materialitet.

Det er ATP's holdning, at der ofte er sammenhæng mellem de to typer materialitet. Et selskab, som ikke tager sin samfundsmæssige materialitet alvorligt, vil fx også være i risiko for at blive ramt finansielt, og dermed er der et overlap mellem de to typer af materialitet.



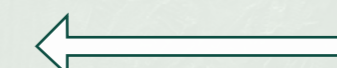
#### Finansiell materialitet



Hvordan påvirker omverdenen værdiskabelsen i selskabet?



#### Samfundsmæssig materialitet



Hvordan påvirker selskabet omverdenen?



## Grønne investeringer

# Fremskridt trods svære betingelser

74,7 mia. kr. Så mange grønne investeringer har ATP ved udgangen af 2023. Det er et tal, som vi er stolte af, selvom der fortsat er et stykke op til ambitionen om 100 mia. kr. i 2025, som vi meldte ud i 2021. Men vi må også erkende, at der i de sidste par år har været modvind for ambitionen, og derfor er vi stolte af, hvor vi er kommet til på trods af modvinden. En ambition skal sætte barren højt, og der skal være en risiko for, at man fejler, hvis det skal flytte noget.

Inflation er igen kommet øverst på dagsordenen med stigende renter til følge, hvilket har en direkte påvirkning på værdien af ATP's aktiver. Mange af vores grønne investeringer er nemlig grønne obligationer, og som med almindelige obligationer, så falder kursen (værdien) på obligationer, når renten stiger.

Dermed er markedsværdien på vores grønne obligationer faldet sammen med vores andre almindelige obligationer. I ATP bruger vi obligationer til at give en garanti til vores medlemmer, og derfor påvirker kursfaldet ikke medlemmernes pensioner.

Ligesom vi meldte ud, at en række faktorer ville kunne påvirke vores klimaambitioner negativt, så er det de samme faktorer, som vil kunne gøre, at vores grønne investeringer stiger i værdi.

Ser vi fx renten falde i 2024, vil det få værdien af de grønne obligationer til at stige. Vi kan dog konstatere, at da vi meldte ambitionen ud i 2021, udgjorde grønne investeringer 7 pct. af vores formue, og den procentsats er i dag steget til 10,5 pct.<sup>1</sup> På trods af den negative markedsudvikling er andelen af grønne investeringer steget relativt set.

ATP vil selvfølgelig fortsat holde øje med attraktive investeringer, som kan give vores medlemmer et godt afkast, samtidig med at de er til gavn for klimaet. Det har vi gjort de seneste år med investeringer i fx Better Energy, Innargi og Northvolt. Vi har også løbende frasolgt grønne investeringer, som har givet et godt afkast til gavn for vores medlemmer.

Der er siden 2021 kommet nye metoder til at opgøre grønne investeringer med EU's taksonomi for bæredygtige aktiviteter som den fremmeste. Ser man på ejendomme, har ATP 17,4 mia. kr. grønne ejendomme målt efter EU's grønne taksonomis krav, hvilket er en forskel på 10,3 mia. kr. til ATP's nuværende metode, hvor vi bruger udvalgte bæredygtighedscertificeringer til ejendomme.

<sup>1</sup> Formue målt som garanterede ydelser og bonuspotentialet.

### SÅDAN OPGØR ATP SINE GRØNNE INVESTERINGER

EU's arbejde med en grøn taksonomi er fortsat ikke i mål, men ATP har alligevel valgt at inspirere sin opgørelse af den foreløbige taksonomi for at sikre, at vores grønne investeringer kan opgøres på en måde, som sikrer mest mulig troværdighed om vores ambitioner.

**Grønne obligationer:** Opgøres som de grønne obligationer, der lever op til ICMA's Green Bond Principles og desuden ATP's egne principper, som er mere restriktive.

**Ejendomme:** Opgøres som de ejendomme, der er certificeret efter de internationalt anerkendte standarder DNGB, LEED og BREEAM.

**Børsnoterede aktier:** Opgøres ud fra foreløbige estimater på taksonomi-alignment fra en anerkendt dataleverandør (MSCI).

**Direkte investeringer og fonde:** ATP's investeringsdirektør udpeger grønne aktiver, som forventeligt vil kunne rummes indenfor EU's taksonomi for bæredygtige investeringer. ATP tæller kun disse investeringer med, hvis investeringernes sandsynlige grad af tilpasning til EU's taksonomi for bæredygtige aktiviteter verificeres af eksternt konsulent.

Ambitionerne gælder under en række forudsætninger, herunder fx politisk og økonomisk udvikling, som er tilgængelige på ATP's hjemmeside. ATP offentliggør et samlet tal for de grønne investeringer og et tal for de enkelte kategorier. På grund af markedshensyn offentliggør vi ikke selskabsdetaljer.

Arbejdet med at nå klimaambitionerne sker inden for rammerne af prudent-person og kravet om, at ATP skal investere sine aktiver, så medlemmernes interesser varetages bedst muligt.

## Status på ATP's grønne investeringer

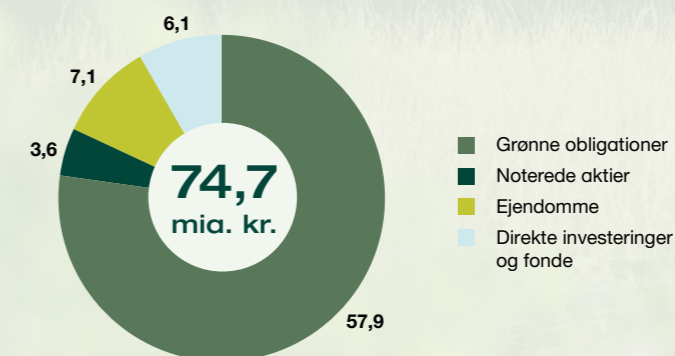
Værdien af grønne obligationer var ved udgangen af året 57,9 mia. kr., hvor det ved indgangen af året var 51,8 mia. kr. ATP har øget mængden af grønne obligationer, ligesom positive kursbevægelser også er en del af forklaringen på stigningen.

ATP har i 2023 fået tre nye certificerede ejendomme i porteføljen, hvilket har øget værdien af de grønne ejendomsinvesteringer.

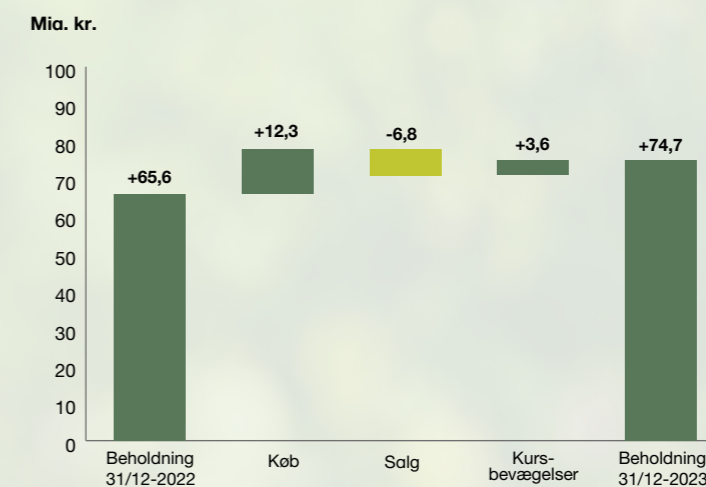
For de direkte investeringer og fonde er der ikke tilføjet yderligere aktiver, men der er tale om mindre tilskrivninger i værdi.

For aktier kan vi notere en lille fremgang, hvilket skyldes værdistigninger i enkelte aktiver samt porteføljeomlægninger.

Fordeling ATP's grønne investeringer i 2023, mia. kr.



Udvikling i ATP's beholdning af grønne investeringer i 2023, mia. kr.



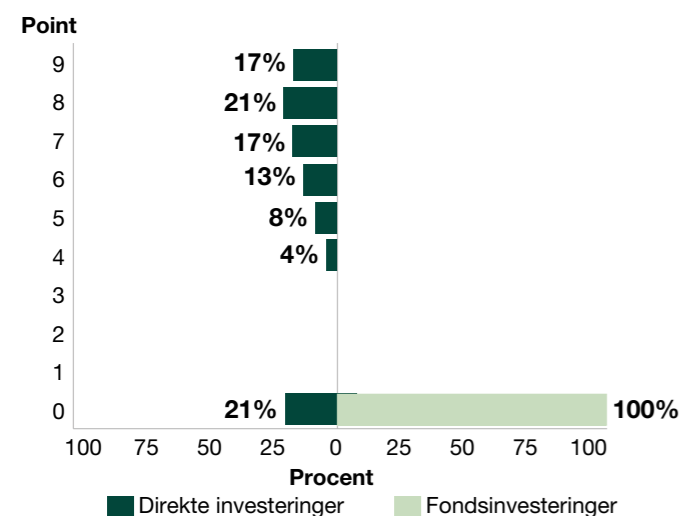
# Fortsat udvikling i selskabers rapportering om CO<sub>2</sub>-emissioner

En af ATP's ambitioner på klimaområdet er, at alle vores porteføljeselskaber i 2025 skal rapportere om deres CO<sub>2</sub>-emissioner. Det skal de gøre både på de emissioner, de er direkte ansvarlige for i form af Scope 1 og 2, men også de emissioner, som ligger i deres værdikæde – scope 3-emissioner. Uden viden om selskabernes emissioner arbejder både ATP og selskaberne selv med bind for øjnene, og derfor er CO<sub>2</sub>-data et vigtigt skridt i arbejdet med at nedbringe emissioner og klimarisici.

Målet er, at alle selskaber arbejder med at forbedre deres rapportering ud fra deres nuværende standpunkt, men med en forventning om, at alle løfter sit niveau. I år har der generelt set været en positiv udvikling, hvor vi har set selskaber, som ikke før har rapporteret, nu begynder at rapportere om deres CO<sub>2</sub>-emissioner. Flere selskaber har ligeledes forbedret deres rapportering, så de nu rapporterer mere fyldestgørende.

ATP har lavet en model, hvor vi indplacerer alle selskaber ud fra deres nuværende niveau. For hvert scope gives 0-3 point, som så bliver lagt sammen for at se det samlede niveau. Der kan således opnås ni point, hvis man rapporterer tilfredsstillende på Scope 1, 2 og 3. Dermed kan vi følge de enkelte selskabers udvikling, ligesom vi også kan se gennemsnittet for forskellige dele af porteføljen.

Fordeling af unoterede selskaber på point



### Danske og nordiske aktier

- 44 ud af 49 selskaber i porteføljen rapporterer om Co2 - det er mindre selskaber, der ikke rapporterer.
- 13 selskaber, som ikke rapporterede CO<sub>2</sub>-emissioner i 2021 rapporterer nu i et vist omfang.
- Fortsat stigning i omfanget, hvor den gennemsnitlige pointscore nu er 6,3 mod 4,6 point i 2021.

### Globale aktier

- Fremgang i 30 pct. af selskaber i global aktieportefølje
- Reel forbedring i pointscore fra 5,4 til 6,0 (når pointscore for selskaber i portefølje i 2023 sammenlignes fra sidste år til i år)
- 54 pct af selskaberne rapporterer på et højt niveau (7-9 point)

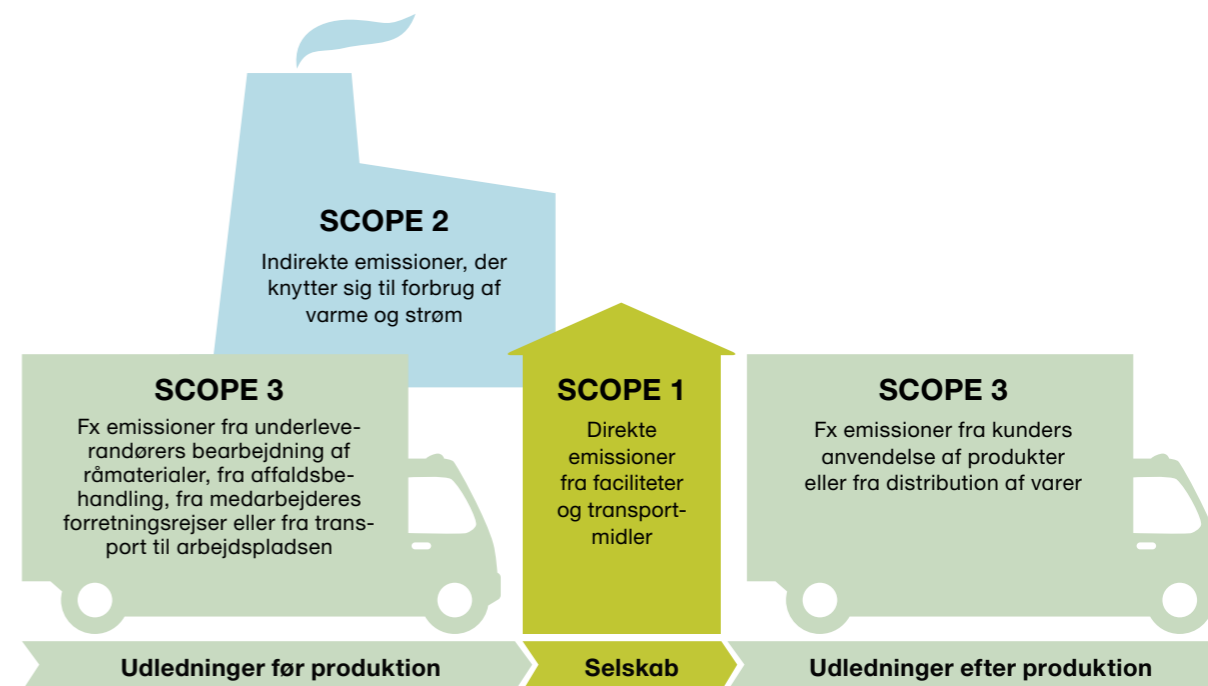
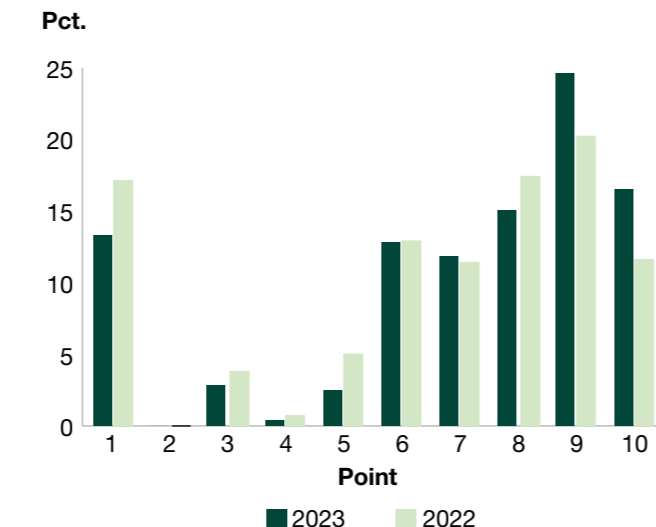
### Direkte investeringer

- Hos de direkte investeringer rapporterer stort set alle vores investeringer. Kun vores skovinvesteringer rapporterer ikke om Co2-emissioner.
- I de direkte investeringer er den gennemsnitlige pointscore steget fra 3,5 point i 2021 til 5,6 point i 2023.

### Fonde

- Generelt meget lav grad af rapportering.
- Fonde med stærkt ESG-fokus er fortsat de bedste til at drive rapportering i porteføljeselskaber.

Fordeling af børsnoterede selskaber på point



### SELSKABER SKAL RAPPORTERE TRANSPARENT OG GENNEMSKUELIGT

Det er vigtigt, at selskaber har fokus på alle tre slags emissioner. Emissionerne bør opgøres ud fra GHG Protocols principper, hvor der findes 15 forskellige kategorier at opgøre scope 3 ud fra. Scope 3 er vigtigt for at forstå et firmas emissioner, da der kan være forskelle i selskabernes værdikæde.

Et selskab, som fx selv står for transporten af sine varer, vil have højere scope 1-emissioner end et tilsvarende selskab, som bruger eksterne leverandører til transport, hvor emissionerne så vil være at finde i scope 3.

Det er dog ikke alle scope 3-emissioner, der er relevante at rapportere om. I så fald forventer vi, at selskaber forklarer, hvorfor kategorien ikke er relevant.

ATP ser gerne, at selskaber rapporterer deres Scope 2-emissioner som både location-based og market-based samt det totale energi- og elektricitetsforbrug. På denne måde kan vi se, om selskaber reducerer deres energiforbrug i driften, eller om det sker via markedsinstrumenter.

### Udfordringer for CO<sub>2</sub>-data

Der er en række udfordringer for ambitionen om dækkende CO<sub>2</sub>-rapportering. I visse lande er klima ikke så højt på agendaen, hvorfor ATP står forholdsvis alene med sine forventninger, og derfor kan det blive svært at nå i mål med at få alle porteføljeselskaber til at rapportere dækkende. Ligeledes er der kontraktuelle forhold omkring ATP's tidligere kapitalfondsinvesteringer, fra før ambitionen blev udmeldt, som gør, at ATP ikke kan kræve, at fondenes porteføljeselskaber rapporterer om CO<sub>2</sub>. Derfor kan ATP ikke stille krav overfor fondene, men kun henstille til, at de rapporterer. Derfor gælder ATP's ambition heller ikke for fonde, der er indgået aftale med, før ambitionen blev meldt ud.

Der er en række grunde til, det er vigtigt, at selskaber måler og er transparente om deres CO<sub>2</sub>-emissioner.

1. Hvis ikke selskabet selv kender sine emissioner, kan selskabet ikke arbejde med at nedbringe sine emissioner og sætte mål for sin forretning.
2. Som investor arbejder vi i blinde, hvis ikke vi kender til et selskabs emissioner, fx i forhold til at vurdere klimarisici. Det er også svært for investorer at arbejde med CO<sub>2</sub>-reduktion i porteføljen, hvis ikke der findes reelle data fra porteføljeselskaberne.
3. Der er stigende regulatoriske krav til ESG-data, herunder særligt CO<sub>2</sub>-emissioner. I EU's nye bæredygtighedsrapporteringsdirektiv bliver rapportering om alle tre scopes et krav, og forventeligt vil vi se andre lande og regioner gå samme vej. Det er derfor rettidigt omhu at forberede sig på den kommende regulering.



## Investorerers CO<sub>2</sub>-aftryk skal forstås med forbehold

ATP satte i 2021 en ambition om 70 pct. reduktion af CO<sub>2</sub>-udledning for børsnoterede aktier og erhvervsobligationer samt 85 pct. for ejendomme i 2030 sammenlignet med udledningen i 2018. Med denne ambition ønskede vi at sende et signal til vores porteføljeselskaber og omverdenen om, at ATP støtter Danmarks mål om 70 pct. reduktion af drivhusgasudledningen i 2030.

Overordnet set er ATP's ambition godt på vej, da vi har nået en reduktion på vores aktieportefølje på 66 pct. ift. 2018, og man kan med en vis berettigelse forvente, at ATP vil nå målet før 2030.

ATP er dog generelt tilbageholdende med at fortolke opfyldelsen af CO<sub>2</sub>-reduktionsmål inden for det børsnoterede område som værende udtryk for en tilsvarende reduktion i reelle emissioner, da der er en række metodiske forhold, som man bør forholde sig til.

ATP anvender metrikken carbon intensity/carbonintensitet, som er bredt anvendt i den finansielle sektor. Metrikken er et udtryk for, hvor meget CO<sub>2</sub>, ATP's porteføljeselskaber anvender pr. omsætningskrone. Det er altså et relativt mål, hvor metrikken kan falde, selvom emissionerne er konstante, hvis omsætningen er stigende. Dermed kan et fald ikke nødvendigvis siges at være udtryk for et tilsvarende fald i reelle CO<sub>2</sub>-reduktioner. Ligeledes vil de seneste års prisstigninger være med til at øge selskabernes omsætning, som dermed vil stige relativt til emissionerne uden at føre til reelle reduktioner.

ATP's analyser peger imod, at investeringsmæssige fravalg af udvalgte olieselskaber samt ESG-tilt på forsyningsselskaber har været den største driver på reduktionen på carbonintensitet. Det er således primært salg af specifikke aktier, som har drevet reduktionen og ikke reelle reduktioner i ATP's porteføljeselskaber.

I den danske aktieportefølje har et frasalg af Mærsk-aktier fx (ikke pga. klimahensyn) ført til en reduktion på 66 pct. i carbonintensitet. Hvis ATP på et tidspunkt øger positionerne i Mærsk, vil det have den modsatte effekt og få carbonintensiteten til at stige.

Erhvervsobligationsporteføljen er omlagt til en intern portefølje bestående af grønne obligationer. Det er typisk selskaber med høje emissioner, der udsteder disse obligationer, som til gengæld udelukkende finansierer grønne projekter. Derfor finder ATP ikke længere dette mål relevant, da det er vigtigere at finansiere grønne projekter end at fokusere snævert på en metrik, som ikke er retvisende for reelle reduktioner. Ifølge EU's tilgang i disclosure-reguleringen kan grønne obligationers aftryk beregnes ud fra projektets klimaaftryk fremfor moder-selskabets, hvorfor ATP må antages at have nået ambitionen.

ATP arbejder løbende på at udvikle nye metoder til at følge selskabernes arbejde med CO<sub>2</sub>-reduktioner for at sikre, at arbejdet fører til reelle reduktioner i faktiske emissioner.

### EJENDOMSINVESTERINGER

For ejendomsvurderinger satte vi en ambition på 85 pct i 2030. Her er vi også godt på vej med en reduktion på 66 pct. Her har energirenoveringer og ændrede forbrugsmønstre gjort en forskel, og på lang sigt vil en grønnere el- og varmeforsyning i Danmark hjælpe os på vej mod at nå vores ambition. Du kan læse mere om arbejdet i ATP Ejendommens egen ESG-rapport.

### UDVIKLINGEN I 2023

For de nordiske aktier er emissionerne steget målt på både relative og absolutte mål. Det skyldes dels køb af selskaber med større emissioner samt selskaber, som er begyndt at rapportere data.

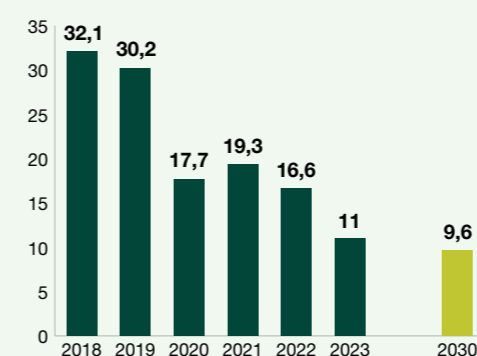
Emissionerne fra de udenlandske aktier er faldet, hvilket skyldes almindelige porteføljeændringer, hvor emissionstunge selskaber er frasolgt, mens mindre emissionstunge selskaber er købt.

### ATP's CO<sub>2</sub> regnskab for børsnoterede investeringer

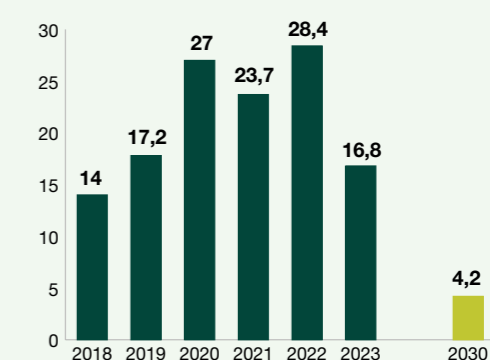
2023	Samlede emissioner		Carbon Footprint		Carbon Intensity		WACI	
	Ton CO <sub>2</sub> e	Udvikling fra 2022	Ton CO <sub>2</sub> e/DKKm	Udvikling fra 2022	Ton CO <sub>2</sub> e/DKKm	Udvikling fra 2022	TonCO <sub>2</sub> e/DKKm	Udvikling fra 2022
<b>Nordiske Aktier</b>								
Samlet, MB	120.822	6,39%	5,15	8,56%	9,77	-26,65%	5,34	-38,46%
Samlet, LB	127.964	8,77%	5,45	10,99%	10,35	-25,02%	6,18	-32,70%
Scope 1	112.787	4,87%	4,80	6,98%	9,12	-27,73%	4,66	-40,93%
Scope 2, MB	8.034	33,55%	0,34	36,87%	0,65	-8,49%	0,67	-13,47%
Scope 2, LB	15.177	50,28%	0,65	43,63%	1,23	4,00%	1,52	17,26%
<b>Udenlandske Aktier</b>								
Samlet, MB	210.815	-25,74%	7,11	-34,61%	11,78	-35,82%	11,39	-51,39%
Samlet, LB	213.788	-25,27%	7,21	-34,24%	11,95	-35,41%	11,64	-50,99%
Scope 1	164.316	-30,75%	5,54	-39,06%	9,18	-40,13%	8,81	-55,44%
Scope 2, MB	46.499	-0,26%	1,57	-12,42%	2,60	-13,66%	2,58	-29,61%
Scope 2, LB	49.471	1,36%	1,67	-10,81%	2,77	-12,50%	2,84	-29,02%
<b>Aktier samlet</b>								
Samlet, MB	331.637	-16,56%	6,24	-21,40%	10,96	-33,85%	8,88	-45,77%
Samlet, LB	341.752	-15,35%	6,43	-20,21%	11,29	-32,89%	9,43	-43,84%
Scope 1	277.104	-19,64%	5,21	-24,32%	9,16	-36,27%	7,10	-49,55%
Scope 2, MB	54.533	3,60%	1,03	-2,27%	1,80	-17,70%	1,77	-22,55%
Scope 2, LB	64.648	9,75%	1,22	3,10%	2,14	-13,15%	2,32	-14,21%
<b>Erhvervsobligationer</b>								
Samlet, MB	71.623	-8,53%	12,44	-20,82%	16,73	-41,06%	18,98	-41,89%
Samlet, LB	68.507	-10,66%	11,90	-22,69%	16,00	-42,43%	18,85	-42,45%
Scope 1	56.633	-13,20%	9,84	-24,86%	13,23	-44,08%	12,53	-44,41%
Scope 2, MB	14.990	14,84%	2,60	-0,63%	3,50	-25,99%	6,46	-36,25%
Scope 2, LB	11.874	3,88%	2,06	-9,94%	2,77	-33,02%	6,33	-38,08%

LB: Location-based MB: Market-based. Se regnskabspraksis for uddykning af metrikker.

### ATP's 2030-ambition for aktier



### ATP's 2030-ambition for erhvervsobligationer



Målt på carbon intensity - ton CO<sub>2</sub>e/DKKm

## Illikvide investeringer

# En aktiv ejer på det unoterede marked

Når ATP investerer i en lufthavn, infrastrukturaktiv, ejendom eller andet illikvidt aktiv, gør vi det typisk med henblik på at holde aktivet i porteføljen i en årrække og søge at øge dets værdi i løbet af vores ejerperiode. Vores ESG-relaterede aktive ejerskab har fokus på at understøtte værdiskabelsen i det givne selskab ved at bidrage til afdækning og håndtering af ESG-relaterede risici for selskabet eller det omgivende samfund, eller ved at bringe ESG i spil som en løftestang for forretningsudvikling eller vækst i selskabet.

For vores portefølje af illikvide investeringer har vi udviklet et aktivt ejerskabsårshjul, som er bygget op omkring to ben. Det første ben handler om at skabe et ESG-datagrundlag, der gør det muligt at følge et selskabs udvikling, benchmarke det mod lignende selskaber og identificere områder, hvor det kan øge sin indsats. Vi opbygger dette datagrundlag gennem vores ESG-spørgeskema til illikvide investeringer, som vi lancerede i 2020.

Det andet ben handler om at udvikle en model med det formål at følge alle ATP's investeringer i illikvide selskaber på kontinuerlig basis, så de forskellige kompetencer og ressourcer hos de relevante teams i investeringsafdelingen bringes i spil sammen for at vurdere og håndtere de ESG-relaterede risici og muligheder, der løbende opstår for den enkelte investering.

Vi har set en positiv udvikling i antallet af selskaber, der besvarer ATP's spørgeskema – også i antallet af spørgsmål, som de enkelte selskaber er i stand til at besvare. Stigningen i antallet af besvarelser hænger både sammen med, at der siden 2020 er sket en tredobling i antallet af ATP-ejede selskaber, der besvarer spørgeskemaet, og at vi siden 2022 har inviteret andre pensionskasser til også at bruge spørgeskemaet til deres illikvide investeringer. Jo flere selskaber, der leverer data, jo bedre analyser kan vi nemlig lave, så selskaberne fx kan se, om de lever op til standarderne for lignende selskaber, og så vi kan benchmarke selskaber både indenfor og på tværs af industrier. I 2023 har fem andre pensionskasser valgt at deltage, hvilket bringer det samlede antal besvarelser op på 489 – syv gange så mange som i 2020.

Stigningen i svarprocent handler bl.a. om, at en del af de selskaber i ATP's portefølje, der tidligere haltede lidt efter, nu besvarer en større andel af spørgsmålene, så den gennem-

snitlige svarprocent i dag er oppe på ca. 90% af spørgsmålene. Det større antal besvarelser og de øvrige pensionskassers deltagelse har også gjort, at vi i 2023 har haft fokus på at skabe et bedre operationelt set-up til at håndtere spørgeskemaet via overgang til en stærkere og mere moderne databasestruktur og med bedre teknisk understøttelse af de feedback-rapporter vi udarbejder til hvert deltagende selskab.

### SPØRGESKEMAET VISER FORBEDRINGER HOS SELSKABER

Med afsæt i et selskabs besvarelse af ATP's spørgeskema formulerer vi 2-5 konkrete handlepunkter, som vi opfordrer selskabet til at fokusere på i det kommende år. Det kan f.eks. være, at et selskab bør blive i stand til at rapportere mere eller indenfor specifikke områder, implementere en specifik politik eller proces el.lign. Ud fra besvarelserne i 2023 kan vi se, at selskaberne har forbedret sig på 39% af de handlepunkter, som vi formulerede i 2022, og at yderligere 10% er delvist efterkommet. Altså har selskaberne forbedret sig helt eller delvist på næsten halvdelen af vores handlepunkter over et enkelt år.

### ESG ASSET MANAGEMENT I DANSKE AKTIER

I vores danske aktieportefølje samler vi årligt information om specifikke temaer med henblik på at kortlægge selskabernes politikker, processer og performance. ATP analyserer svarene og anvender resultaterne, som en del af vores aktive ejerskab fx generalforsamling, såfremt et selskab fortjener ros eller er langt under den generelle praksis. I 2023 har spørgeskemaet haft fokus på kommende EU-regulering, herunder hvordan selskaberne søger at mindske negative indvirkninger i værdi- og forsyningskæderne i forhold til menneskerettigheder og biodiversitet.

## Sådan formulerer vi ESG-handlepunkter til selskaberne

Når vi vælger de punkter, som vi beder et selskab om at fokusere på, er første skridt at identificere mulige mangler hos selskabet. Her har vi fokus på selskabet udvikling fra år til år. Næste skridt er så at sikre, at en identificeret mangel inden for et givet ESG-område også reelt er væsentligt for selskabet givet dets branche, geografiske lokation og performance på området.

I 2023 havde ATP blandt andet et porteføljeselskab, hvis spørgeskemabesvarelse viste stigende arbejdsskadebetinget fravær blandt de ansatte, hvilket kan være et tegn på, at arbejdsmiljøet ikke er sikkert nok. Fraværsniveauet lå dog stadig relativt lavt, og selskabet har en arbejdsmiljøpolitik og et arbejdsmiljøledelsessystem med tydelig ledelsesforankring. Vi valgte derfor ikke at gøre emnet til et handlepunkt.

Omvendt svarede selskabet også, at det ikke har etableret et miljøledelsessystem, ligesom der var miljørelaterede metrikker, som selskabet ikke kunne levere data på. Selskabet opererer i en branche, hvor miljøhensyn kan være vigtigt, og vi valgte derfor at gøre det til et handlepunkt for selskabet at oprette et miljøledelsessystem.

### CO<sub>2</sub>-regnskab for illikvide investeringer

2023	Samlede emissioner		Carbon Footprint		Carbon Intent.		WACI	
	ton CO <sub>2</sub> e	Udvikling fra 2022	ton CO <sub>2</sub> e/	Udvikling fra 2022	ton CO <sub>2</sub> e/	Udvikling fra 2022	ton CO <sub>2</sub> e/	Udvikling fra 2022
<b>Samlet</b>	138.652	-23,1%	2,65	-28,8%	10,20	-61,5%	6,89	-48,2%
<b>Scope 1</b>	104.180	-32,2%	1,99	-37,2%	7,66	-66,0%	3,38	-64,7%
<b>Scope 2</b>	34.472	30,0%	0,66	19,7%	2,54	-35,0%	3,50	-5,8%
<b>Antal*</b>	125		125		121		121	

\* I alt rapporterer 139 af ATP's illikvide selskaber helt eller delvist om deres emissioner. Selskaber med delvis rapportering eller manglende regnskabstal er ikke inkluderet.

## Grønne obligationer

# Ny proces for aktivt ejerskab på grønne obligationer

Som en af Europas store obligationsejere ønsker vi at bruge vores indflydelse til at udvikle markedet for grønne obligationer. Da vi i 2017 besluttede os for at gå ind i markedet for grønne obligationer, udviklede vi samtidig vores egen tilgang, som sikrer, at de grønne obligationer, vi investerer i, lever op til vores investerings- og ESG-mæssige krav.

Markedet for grønne obligationer er vokset betydeligt de seneste år og har nået et modenhedsniveau, hvor det i højere grad handler om at styre markedet, fx igennem regulatoriske tiltag.

I ATP stiller vi ESG-krav til vores grønne obligationer, og vi har derfor udviklet vores egen standard, der går ud over anbefalingerne i ICMA's Green Bond Principles, til at vurdere de grønne obligationer. Vi stiller bl.a. krav til transparens omkring, hvilke projekter, obligationerne er med til at finansiere, samt kvaliteten af rapporteringen.

Når vi kigger på de grønne obligationer, stiller vi høje krav til transparens. Vi lægger derfor vægt på, hvor mange oplysninger, vi som investor får om, hvordan provenuet fra obligationsudstedelsen bliver opbevaret, og hvilke projekter, der har modtaget finansiering. Vi mener, at det er mest optimalt, hvis vi kan se, præcis hvilke projekter, vores obligationer har finansieret, og hvilken impact, det har haft. Det er ikke alle, der er på dette niveau, men det går i den rigtige retning.

Det er dog ikke altid muligt, når vi kigger på de statslige udstedere, og det er der to centrale grunde til. For det første kan stater ikke tracke provenuet på samme måde som andre udstedere, da de rent lovmæssigt ikke må lave en særlig konto til penge fra grønne obligationer. For det andet finansierer stater også grønne statsudgifter med provenuet fra grønne obligationer.

Det er blandt andet skattelettelser og subsidier, hvor det ikke nødvendigvis er muligt at måle den direkte effekt på klimaet, som fx når en virksomhed opstiller og driver en vindmølle. Derfor tager ATP's kriterier højde for, at der kan være strukturelle forskelle på udstedernes forudsætninger for at være

transparente omkring bl.a. håndtering af provenu og rapportering af impact fra specifikke projekter.

Stater er vigtige i markedet for grønne obligationer, men vi kan ikke på alle punkter sammenligne staterne én til én med andre udstedere. Vi har derfor i udviklingen af vores kriterier sikret, at de rummer karakteristika for de forskellige typer af udstedere, så ATP på den måde sikrer sig, at vi vælger de bedste udstedelser i hver kategori.

### EUROPEAN GREEN BOND STANDARD

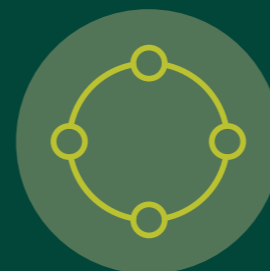
I oktober 2023 vedtog Europa-Parlamentet en forordning, der indfører en frivillig standard for grønne obligationer i EU. Forordningen fastsætter ensartede krav for udstedere, der ønsker at udstede obligationer med betegnelsen "European Green Bond Standard (EuGB).

For udstedere af obligationer med mærket "EuGB" er det primære krav i forordningen, at de i udgangspunktet skal anvende hele provenuet til aktiviteter, der opfylder EU-taksonomien. For aktiviteter, hvor der endnu ikke er defineret tekniske screeningskriterier, men hvor de øvrige krav i EU-taksonomien er overholdt, er der indført en fleksibilitetslomme, som gør det muligt for udstedere at allokere op til 15% af provenuet til disse aktiviteter.

Derudover stiller forordningen øgede krav til transparens gennem brug af fælles standardiserede skabeloner til rapportering før og efter udstedelse af grønne obligationer. Den introducerer desuden et registreringssystem og en tilsynsramme for eksterne kontrollanter af europæiske grønne obligationer.

Standarden træder i kraft i 2024 og derfor vil der gå et stykke tid før markedet for EU-grønne obligationer for alvor er etableret.

## Aktivt ejerskab på grønne obligationer



### Udvælgelse af udstedere

ATP udvælger hvert år en række udstedere af grønne obligationer, som ATP er investeret i, til gennemgang.



### Gennemgang af obligationsprogrammer

Green Bond Framework, allokerings- og impact rapportering mv. gennemgås. For udstedelser godkendt under tidligere ATP processer tjekkes der op på, om obligationsprogrammet stadig lever op til ATPs skærpede krav.



### Holder udstederne, hvad de lover?

Lever udstederne op til det de lover i deres Green Bond Framework mhp. blandt andet udvælgelse af grønne projekter og transparens.



### Vidensopbygning og dialog med udstedere

ATP tilegner sig viden omkring best practice og udstedernes forskellige tilgangsmetoder. Derudover indgår ATP i dialog med udstedere omkring eventuelle spørgsmål eller mangler.

I 2023 har ATP startet en ny proces for aktivt ejerskab på grønne obligationer. Tidligere har ATP haft fokus på selskabernes rapportering med henblik på at kunne kortlægge ATPs samlede impact eller positive påvirkninger fra investeringer i grønne obligationer. Dette har dog vist sig på nuværende tidspunkt at være en svær opgave. Når man som ATP investerer i forskellige typer af udstedere fra forskellige lande og industrier er udstedernes rapportering om impact ofte ikke ensartet ift. rapporterede metrikker, perioder og metode.

Derfor har ATP valgt at gentænke hele processen med den hensigt at skabe mest mulig værdi for ATP som investor samt

for de udstedere, som ATP er investeret i. Den nye proces kan summeres op i 4 punkter, som overordnet set beror sig på, at ATP gennemgår udstedernes frameworks, allokering, rapportering med mere grundigt for at sikre, at obligationsprogrammerne stadig lever op til ATPs skærpede krav for grønne obligationer og at udstederne holder, hvad de lover. Ud fra denne gennemgang kan ATP indgå i dialog med udstederne omkring spørgsmål og mangler i deres obligationsprogrammer, hvilket kan bidrage til tættere relationer mellem store obligationsudstedere og ATP.

# ATP bruger sit aktive ejerskab til at følge op på skattepolitikken

ATP har høje forventninger til investeringernes håndtering af skat. Disse fremgår af ATP's skattepolitik, der blandt andet har til formål at sikre at det korrekte beløb betales i skat, undgå aggressiv skatteplanlægning samt at bakke op om transparens på skatteområdet.

Som led i sit aktive ejerskab følger ATP op på, at investeringerne ligger indenfor ATP's skattepolitik. ATP's aktive ejerskab på skatteområdet er tilpasset ATP's porteføljer og afspejler bl.a. ATP's indflydelse i investeringen og adgang til information. I løbet af året gennemgår ATP's skatteafdeling et bredt udvalg af investeringerne og er i dialog med en række investeringer om deres skatteforhold.

ATP's udmøntning af det aktive ejerskab i forhold til porteføljerne er illustreret i diagrammet nedenfor med angivelse af aktivitetsniveauet for 2023.

## God og konstruktiv dialog med ATP's noterede investeringer

Skat er et fast punkt i ATP's løbende asset management proces omkring noterede investeringer. Vi følger de noterede investeringer tæt og har en ofte god og konstruktiv dialog med både eksterne forvaltere og investeringerne direkte.

Årets gennemgang af de noterede investeringer viser at der, navnlig hvor ATP investerer igennem en fond, er stor forskel på hvor meget og hvordan de enkelte eksterne forvaltere involverer sig i skat i løbet af ATP's ejertid. Dette gælder både fondens egne skatteforhold og porteføljeselskabernes skatteforhold. Der er fortsat behov for at nogle eksterne forvaltere involverer

sig mere i hele investeringens levetid. Det er dog vores oplevelse, at ATP's (og andre investorers) fokus på skat har en gunstig effekt. Vi oplever for eksempel, at nogle forvaltere er gode til at bevare fokus på skat og løbende forholder sig hertil og endda kontakter ATP for at få en vurdering af arrangementer, som potentielt kunne være på kant med ATP's skattepolitik, så disse kan undgås.

Det fremgår af ATP's skattepolitik, at vi forventer, at ATP's investeringer bør have en skattepolitik, som er vedtaget af selskabets bestyrelse. Som ansvarlig investor er det ATP's holdning, at en bestyrelsesgodkendt skattepolitik skal sætte retningen for selskabets ageren på skatteområdet, hvad enten skatten håndteres in-house eller af en ekstern leverandør. Skattepolitikken skal afspejle det konkrete selskabs specifikke forhold, så bestyrelsen sætter fokus på det rigtige, herunder i forbindelse med ledelsens afrapportering på skattepolitikken til bestyrelsen. Det vil være værdiskabende på lang sigt, og det er positivt at vores investeringer prioriterer at få en bestyrelsesvedtagen skattepolitik på plads.

I årets løb har vi haft dialog med flere virksomheder om deres skattepolitik og skatteforhold i øvrigt. For mange af vores investeringer handler ansvarlig skat ikke kun om at undlade aggressiv skatteplanlægning, men også – helt lavpraktisk – om at have "orden i penalhuset" og sikre, at det rigtige skattebeløb betales til tiden og til det rigtige land. ATP anser dette for en hjørnesteen i ansvarlig skat og tilskynder til en solid forankring af skattepolitikken i organisationen med henblik herpå. Vi forventer at sådanne drøftelser vil fylde mere i vores arbejde med ansvarlig skat i 2024.

## Aktivt ejerskabs aktiviteter i 2023

	Investeringstype	Udmøntning af aktivt ejerskab	Aktivitetsniveau i 2023
Unoterede investeringer	Fondsinvesteringer, direkte investeringer og co-investeringer på ATP's balance	- Tax asset management - Løbende dialog	Dialog med 6 investeringer Tax asset management af 31 investeringer
	Investering via ATP Private Equity Partners (fund-of-funds) eller ejendomme	- Stikprøveundersøgelse.	Antal stikprøver: 5
Noterede investeringer	Selskab/koncern er hjemmehørende i DK	- Kontinuerlig dialog (løbende dialog samt brug af stemme på generalforsamling)	Dialog med 3 selskaber
	Selskab/koncern er hjemmehørende udenfor DK	- Stikprøveundersøgelse - Dialog via generalforsamlingen	Antal stikprøver: 25

**Tax asset management:** Asset management er den årlige proces i ATP, hvor ATP følger op på risikoniveauet i ATP's noterede investeringer. Skatteområdet er en del af denne proces og undersøgelsen indebærer, at ATP's skatteam genbesøger investeringsstrukturen, eventuelle ændringer ved investeringen og i lovgivning og praksis mv. Der kan som led i processen forekomme dialog direkte med kontaktpersoner hos investeringen eller ekstern forvalter.

**Løbende dialog:** Den løbende dialog kendetegnes ved at ligge udover ATP's asset management proces og forekommer særligt med selskaber, hvor ATP har en bestyrelses- eller observatørpost eller en betydelig indflydelse som følge af størrelsen af sin ejerandel. Den løbende dialog angår selskabets skattemæssige forhold, fx skattepolitik, god governance på skatteområdet, skattemæssige overvejelser ved omstruktureringer, ændret kapitalstruktur mv. og er ofte initieret af selskabet/ekstern forvalter.

**Stikprøveundersøgelse:** Stikprøveundersøgelser indebærer, at ATP ikke gennemgår alle investeringerne i porteføljen, men udvælger nogle investeringer til gennemgang baseret på en screening af risiko-parametre.

- For investeringer via ATP Private Equity Partners er disse risikoparametre i 2023 fondens hjemsted og ATP's ejerandel, idet vi har en forventning om, at ATP's gennemslagskraft stiger med størrelsen af ejerandelen.
- For investeringer i noterede selskaber/koncerner, der er hjemmehørende i udlandet, er disse risikoparametre selskaber effektivt skatteprocent under 15 pct. og koncernomsætning i lande som fremgår af EU's liste over ikke-samarbejdsvillige jurisdiktioner. Dette kan være - men er ikke altid - en følge af aggressiv skatteplanlægning, og det er derfor disse investeringer, der er behov for at stille skarpt på.

# Stor forskel på åbenhed om skat hos udenlandske selskaber

ATP's skatteteam har i 2023 justeret fremgangsmåden i forhold til de udenlandske noterede investeringer. Disse investeringer kendetegnes ved, at ATP ofte ejer en forholdsvis lille andel af selskaberne (typisk under 1% af kapitalen/stemmerne), og at ATP ikke har samme gennemslagskraft som i DK.

I 2023 har vi undersøgt de selskaber nærmere, som ikke har svaret på tidligere års henvendelse om, hvorfor deres skatteprocent var mindre end 15% eller hvorfor de havde omsætning i lande på EU's liste over ikke-samarbejdsvillige jurisdiktioner. Vi har for disse selskaber bl.a. gennemgået regnskaber og andet offentligt tilgængeligt materiale. Gennemgangen viser, at ca. halvdelen af de udvalgte selskaber har en skatterapportering i deres regnskab, der betrykker ATP i, at koncernens lave skattesats har legitime forklaringer, f.eks. forskellige former for skattemæssige incitamentsordninger.

Omvendt har ca. halvdelen ikke en sådan rapportering. Disse selskaber har ATP kontaktet igen med konkrete spørgsmål til selskabets offentligt tilgængelige materiale, men desværre er kun få vendt tilbage med fyldestgørende svar. ATP følger dialogen med disse selskaber og tror på, at vores vedholdenhed og det internationale samarbejde, som ATP involverer sig i, gør en forskel og kan medvirke til at øge transparensen i selskabernes rapportering om skat.

Vi oplever generelt, at der blandt de største selskaber i Danmark og Europa er større åbenhed omkring skattepositionen end for selskaber, der er noteret i for eksempel USA. Der er givetvis flere årsager hertil, herunder forskel i regnskabskrav, anden regulering samt tradition/kutyme. For ATP handler det i mindre grad om at få de gode til at blive endnu bedre. Det handler i højere grad om at få de koncerner, som ikke kommunikerer, til at være bare lidt mere åbne, så vi kan påse, at de holder sig indenfor ATP's skattepolitik.

Vores erfaringer viser at det gør en forskel, når flere investorer står sammen i dialogen om ansvarlig skat. Dette gælder også i forhold til de udenlandske noterede selskaber, hvor ATP har svært ved at trænge igennem alene. Derfor deltager ATP aktivt i blandt andet PRI's ("Principles for Responsible Investment") arbejdsgruppe på skatteområdet, hvor vi deler erfaringer og drøfter, hvordan man mest effektivt kan opfordre udenlandske noterede selskaber til at forbedre transparensen i deres kommunikation om skat. Vi fortsætter denne involvering i 2024 og tror på, at denne indsats vil bringe os videre.

### ATP forsætter med at fokusere på ansvarlig skat og præge dialogen

ATP deler gerne erfaringer og synspunkter om ansvarlig skat. Det foregår selvfølgelig først og fremmest via vores aktive ejerskab på skatteområdet men også lejlighedsvist ved eksterne begivenheder. I 2023 deltog ATP som oplægsholder sammen med GRI (Global Reporting Initiative) og KPMG i et seminar på Island om ansvarlig skat og god tax governance med henblik på at inspirere og styrke initiativer og viden om ansvarlig skat. I seminaret deltog islandske investorer og børsnoterede selskaber.

I 2023 udgiver ATP ikke "Temarapport om skat" som en selvstændig rapport. De processer og tiltag, der er beskrevet i tidligere års temarapporter, er i alt overvejende grad uændret og rapporterne findes fortsat på ATP's hjemmeside. Ligeledes fremgår finansiel information om ATP's skatteposition som i tidligere år i årsrapporten for ATP-koncernen. I 2024 vil vi forholde os til, om vi kan styrke transparensen i ATP's kommunikation om skat yderligere.

## ATP accepterer ikke...

### konstruktioner, som gør brug af nedenstående strukturer:

- Anvendelse af selskaber beliggende i EU sortlistede lande på investeringstidspunktet. ATP accepterer dog, at virksomheder, der har en del af deres forretningsmæssige aktiviteter i de pågældende lande, kan udøve dem igennem datterselskaber etableret i disse lande.
- 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.
- Anvendelse af skattemæssige incitamentsordninger, der står i klar modsætning til formålet med den konkrete lovgivning.

## 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.

## Screening

# Løbende screening af porteføljen for brud på politik

For investeringer i børsnoterede aktiver såsom aktier og erhvervsobligationer besidder ATP typisk ejerandele i et stort antal selskaber. Samtidig har vi på vores globale portefølje en dynamisk aktiestrategi, hvor porteføljen ændrer sig fra måned til måned.

Vi har derfor udviklet nogle ESG due diligence-processer, der er tilpasset vores investeringsstil. Vi screener løbende, om selskaber i porteføljen bryder med ATP's politik for bæredygtighed i investeringer, så vi indfanger hændelser i både nye og eksisterende selskaber i porteføljen.

Screening er en god udvælgelsesmetode for børsnoterede selskaber, fordi der er en ret stor mængde tilgængelig data, som beskriver noterede selskabers adfærd – fx fra medier, ngo'er, retsdokumenter og selskabernes egen rapportering. Det gør det muligt at designe systematiske screeningsprocesser fokuseret på at sortere i de mange tilgængelige informationer, så vi bedst muligt kan prioritere ressourcerne på at undersøge de alvorligere anklager.

Til det formål samarbejder ATP med et antal eksterne dataleverandører, der overvåger mange tusinde danske og internationale selskabers adfærd på en lang række indikatorer. Derudover kan ATP selv medtage oplysninger fra eksterne kilder – herunder andre toneangivende investorer – om et porteføljeselskabs mulige overtrædelse af vores politik for bæredygtighed i investeringer.

Indikatorerne i screeningen rummer et bredt spektrum af ESG-emner knyttet til internationale konventioner og Global Compact-principper. De dækker emner indenfor miljø (fx biodiversitet), menneskerettigheder (fx oprindelige folks rettigheder), arbejdstagerrettigheder (fx antidiskrimination og retten til kollektiv forhandling) samt korruption.

Screeningen af porteføljen mod disse emner udgør en central del af ATP's integration af OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder, der netop anbefaler, at investorer har risikobaserede due diligence-processer til at identificere og prioritere sager, hvor et porteføljeselskab muligvis udøver en negativ indvirkning på samfundet.

### PAI-INDIKATORER – NEGATIVE BÆREDYGTIGHEDSVIRKNINGER

Som del af den nye EU-regulering skal ATP årligt offentliggøre data på 16 indikatorer om fx selskabers CO<sub>2</sub>-emissioner og biodiversitetspåvirkning samt forklare hvad ATP gør for at mindske de negative bæredygtigheds-virkninger af vores investeringer, som indikatorerne viser.

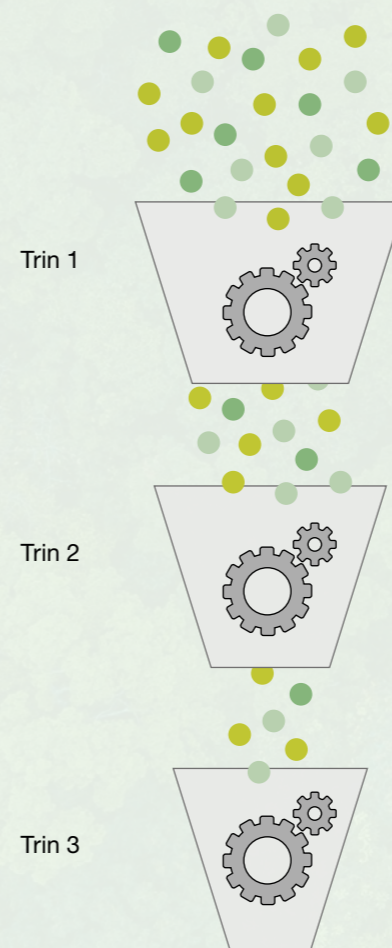
### STATSOBLIGATIONER

ATP har separate screeningsprocesser for investeringer i statsobligationer. ATP investerer ikke i statsobligationer fra lande, hvor EU eller FN har indført målrettede sanktioner, hvilket kontrolleres på daglig basis gennem en kontrolløsning integreret i vores handelssystem. Vi inddrager også OECD's langsigtede landerisikoklassifikationer for at sikre, at ATP kun investerer i statsobligationer fra lande, hvor ATP vurderer, at risikoen står mål med det forventede afkast.

### RISIKOBASEREDE SCREENINGER AF ATP'S AKTIEUNIVERS

Når ATP investerer i globale aktier, udvælger vi aktierne i et univers af flere tusind selskaber. Fordi vores portefølje er dynamisk, screener vi ikke kun vores aktuelle investeringer, men laver også risikobaserede screeninger af det omkringliggende univers af aktier. På den måde kan vi identificere potentielle investeringer, som bør undersøges nærmere inden en eventuel investering. I en risikobaseret screening tager vi afsæt i en problematik, som vi ønsker at kende vores potentielle eksponering mod, og som eksempelvis identificeres på baggrund af tidligere fact-findings eller en aktual mediesag.

### SCREENINGSPROCESSEN



#### 1. Screening

Første trin af screeningen identificerer de selskaber i porteføljen, som muligvis overtræder i ATP's bæredygtighed i investeringer. 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 typisk 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 synes valide) også kunne udgøre et brud på ATP's politik. Dette leder frem til processens andet trin. Her undersøges anklagerne kvalitativt af ATP's ESG-analytikere. Konkret foregår det ved, at flere 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 fx 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, indstilles selskabet til undersøgelsens tredje trin, som er en tilbunds gående undersøgelse af anklagerne og virksomhedens ageren – en såkaldt fact-finding.

## Fact-finding

# Sådan undersøger vi ESG-anklager mod selskaber

Hvis en af ATP's screeninger indikerer, at et selskab kan have overtrådt ATP's politik for bæredygtighed i investeringer indleder vi en såkaldt fact-finding. En fact-finding er en fleksibel undersøgelsesproces, hvor ATP kan inddrage forskellige kilder, såsom retsdokumenter, ngo-rapporter eller virksomheders hjemmesider. Formålet er at gøre det muligt for ATP's Komité for bæredygtighed at konkludere, om der er sket brud på ATP's politik eller ej.

I fact-findingen undersøger ATP's analytikere anklagerne mod selskabet, og om de er underbyggede. Ofte indledes også en dialog med selskabet for at høre deres svar på anklagerne. Hvis undersøgelsen viser kritisk adfærd, får selskabet mulighed for at forklare, om der er iværksat organisatoriske eller operationelle tiltag for at rette op og undgå fremtidige problemer. En fact-finding kan derfor strække sig over flere måneder.

Det er alvoren af den konkrete anklage og ikke størrelsen af vores investering i selskabet, som styrer vores arbejde og konklusioner. Vi gør således ikke forskel på, om det er en stor eller lille investering, men prioriterer i stedet ud fra en samfundsmæssig materialitet.

Hvis en fact-finding konkluderer, at selskabets adfærd holder sig inden for ATP's politik, afsluttes fact-findingen. Viser fact-findingen derimod, at ATP's politik kan være brudt, vil analytikerne præsentere resultatet for Komitéen for bæredygtighed med indstilling om at gå i en såkaldt målrettet dialog med selskabet eller at ekskludere det.

Når ATP's Komité for bæredygtighed har afgjort, at et porteføljeselskab har overtrådt ATP's politik, beslutter vi, om vi vil ekskludere eller gå i målrettet dialog med selskabet. Vi går i målrettet dialog med et selskab, hvis det med rimelighed kan forventes, at ATP kan påvirke selskabet til at ændre adfærd.

Dialogen har som formål at få selskabet til at rette op på problemet, eller med OECD's retningslinjers ord at stoppe og afbøde sin negative indvirkning på samfundet eller rettighedshavere. Det betyder også, at vi udviser tålmodighed i

processen, så længe vi oplever, at selskabet er konstruktivt indstillet og viser fremskridt.

Hvis selskabet ikke er villigt til at ændre sin adfærd, vil vi i sidste ende vælge at ekskludere det. ATP's Komité for bæredygtighed kan også vælge at ekskludere uden at gå i dialog med selskabet først. Eksklusion betyder, at ATP afhænder sin investering i selskabet, og at selskabet fjernes fra ATP's investeringsunivers på ubestemt tid.

Eksklusionen gælder aktieinvesteringer i selskabet selv og alle majoritetsejede datterselskaber samt lån til selskabet og dets datterselskaber. Den aktuelle liste over ekskluderede selskaber er tilgængelig på [atp.dk](http://atp.dk).

### NÅR YDERLIGERE UNDERSØGELSE ER UNØDVENDIG

ATP prioriterer sine ressourcer på at undersøge selskaber, som vi enten er investeret i eller overvejer at investere i – hvor der med andre ord er en reel risiko for, at ATP ville være forbundet til selskabets problematiske adfærd. Selskaber uden for vores aktieunivers, som vi ikke overvejer at investere i, tager vi som hovedregel ikke selv initiativ til at undersøge. Der findes dog selskabstyper, som ATP ønsker at være helt sikker på ikke at blive forbundet til, og hvor yderligere undersøgelser heller ikke er nødvendige. Konkret drejer det sig om selskaber, der producerer klyngevåben, landminer eller atomvåben i strid med den såkaldte ikke-spreningstraktat, eller som er omfattet af internationale handelssanktioner, som en investering fra ATP ville være i strid med. ATP anvender research fra specialiserede eksterne dataleverandører med særlig indsigt i henholdsvis våbenproduktion og sanktioner.



## Illikvide investeringer

# Grundigt forarbejde for langsigtede ejerskaber

ATP har en betydelig del af porteføljen placeret i direkte investeringer. Dermed er vi fx medejer af lufthavne, solcelleparker, ejendomme, skove og andre aktiver. Det kaldes typisk for illikvide eller unoterede investeringer, da vi ikke kan sælge aktiverne på en børs, men skal finde en køber uden for børserne, hvor der er større transaktionsomkostninger.

Vi ejer typisk også en større andel af det enkelte selskab, hvilket betyder, at vores ansvar for at sikre, at selskabet ikke er med til at overtræde OECD's retningslinjer for multinationale selskaber, er tilsvarende større.

Derfor har vi fokus på at afdække materielle ESG-risici, som vil kunne have betydning for vores investering, før vi indtræder som ejer. Vi ser både på, om der er risici, som er samfundsmæssigt materielle, og om der er risici, som er finansielt materielle. Begge typer risici skal være afdækket, og der skal være aftalt handlingsplaner for at rette op på eventuelle mangler, når ATP indtræder som ejer af et aktiv. ESG-due diligence er et integreret element i vores investerings-due diligence, som bliver kørt via ATP's investeringsforum.

Der er defineret en ESG-proces for de direkte investeringer, som er skræddersyet til netop denne type aktiver. Da der er tale om enkeltstående investeringer, kan vi indsnævre de rele-

vante ESG-områder ift. geografi, branche m.m. og koncentrere vores fokus på disse områder, når vi undersøger ESG-risikoen for den potentielle investering.

Til at vurdere ESG-forholdene for den enkelte investering har vi udviklet en spørgebank for at kunne målrette vores undersøgelse af forholdene ved en potentiel investering. Denne spørgebank er bygget op omkring den amerikanske organisation SASB's såkaldte materialitetsværktøj, som har identificeret de mest finansielt materielle ESG-forhold inden for alle brancher. I de tilfælde, hvor der er behov for specialiseret teknisk ekspertise, kan vi anvende eksterne specialister for at sikre, at alle detaljer bliver belyst.

Vi sikrer på den måde, at vi kommer rundt om de vigtigste forhold i alle investeringer. Ligeledes vurderer vi det pågældende selskabs politikker, processer og historiske performance på ESG-området for at sikre, at det lever op til vores krav og for at identificere potentielle forbedringsmuligheder.

Som investor har vi også finansiell interesse i at bruge vores indflydelse i det aktive ejerskab til at skubbe på for bedre håndtering af ESG i selskaberne, da det er med til at skabe mere bæredygtig vækst og på sigt gøre selskaberne til bedre investeringer.

### ATP'S DUE DILIGENCE-PROCES FOR DIREKTE INVESTERINGER

ATP's investeringsforum sikrer en grundig og holistisk muligheds- og risikovurdering. Investeringsforum er rammen om ATP's investeringsstruktur med "gates", som sikrer, at al information er samlet, analyseret og vurderet før den endelige investeringsbeslutning. Processen er ligeledes med til at sikre, at alle vores beslutninger dokumenteres i ATP's systemer. Hver gate er en "stop or go"-beslutning for investeringen. Her kan udfordringer indenfor ESG, skat, jura eller andre forhold bremse en investering, hvis der ikke kan formuleres en robust handleplan.

#### Screeningsfase

I den første fase afdækker investeringsteamet den mulige investeringssag og laver et indledende proof of concept

**Gate 1** Investeringsteamet beslutter, om der skal gås videre med sagen

#### Analyse

Investeringscasen analyseres yderligere og relevante teams involveres til at planlægge due diligence

ESG laver en initial vurdering af investeringen

**Gate 2** Investeringsforum

#### Due diligence

Dybdegående analyse af en række forhold, herunder også kontakt mellem ATP og investeringscasen

ESG-spørgsmål fra spørgebank, materiale fra datarum og dialog med investeringscasen

**Gate 3** Investeringsforum

#### Afklaringsfase

Forhandling af pris og vilkår for overtagelse

Forbedringspunkter på ESG-området udarbejdes. Nogle forhold kan blive en del af kontraktgrundlag

**Gate 4** Endelig godkendelse i investeringsforum

#### Implementering

Investeringen kommer ind på ATP's systemer og bliver en del af den løbende asset management

Der følges op på ESG handlepunkter, og resultater fra ATP's ESG spørgeskema anvendes til løbende dialog

ATP's Risiko- og investeringskomité godkender investeringen



## Fondsinvesteringer

# Fokus på fondenes performance og politikker

Ved fondsinvesteringer giver ATP et såkaldt tilsagn til fondens forvalter om at ville investere et beløb over en given investeringsperiode. Man kender derfor ikke de specifikke aktiver, som man igennem fonden vil blive medejers af, men kun de sektorer, geografi og størrelse på de selskaber, som fonden planlægger at investere i. Det kan fx være en fond, der har til mål at investere i nordeuropæiske vækstsektorer indenfor digitalisering og sundhed.

Det giver en udfordring, når vi skal lave vores ESG-due diligence af investeringer. Vi kan ikke som i andre aktivklasser undersøge de specifikke selskaber, men kun selve fondsforvalteren og dennes tilgang til ESG, når fonden begynder at investere på vegne af ATP.

Når ATP har identificeret en fond, som vi overvejer at investere i, får fonden som led i den generelle due diligence også et spørgeskema med spørgsmål til ESG. Vi gennemgår også fondens ESG-politik, som beskriver fondens tilgang til ESG. Derudover går ATP også altid i dialog med fonden for at skabe større klarhed om og indsigt i de tanker, processer og erfaringer, 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.

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

Herudover skal fonden leve op til ATP's faste ESG-krav, fx at ATP ikke ønsker at investere i udvinding af fossile brændsler igennem illikvide fonde.

ATP har siden 2018 arbejdet med ESG-due diligence på fondene og observeret markante forbedringer i engagementet i ESG på deres aktiver. Særligt de seneste år har vi observeret et øget fokus på ESG, hvor mange har arbejdet målrettet på at forbedre deres ESG-integration, samt indsamling af ESG data. Det øgede fokus skyldes blandt andet et pres fra ATP og lige-sindede investorer samt stigende regulatoriske krav. Men vi ser også, at et værdiskabende ESG-fokus i stigende grad har betydning, når fonden skal sælge aktiverne igen.

Flere fonde er desuden begyndt at efterspørge sparring med ATP på ESG. For nogle fonde er der et behov i forbindelse med udvikling af egne processer og særligt i forhold til rapportering. Andre fonde har udtrykt et ønske om at have en tæt løbende dialog for at sikre fokus og følge med udviklingen.

### ESG DUE DILIGENCE I ATP LANGSIGTET DANSK KAPITAL

Langsigtet Dansk Kapital er kendetegnet ved at investere i danske virksomheder eller virksomheder med en stærk tilknytning til Danmark. Derudover er der en ambition og et ønske om tæt samarbejde med selskabet i løbet af ejerskabet. Tilgangen til ESG due diligence for investeringer i Langsigtet Dansk Kapital er den samme som for direkte investeringer i de øvrige investeringsteam, men der vil dog altid arbejdes ud fra et dansk perspektiv. For disse investeringer er der mulighed for tæt dialog med ledelsen omkring ESG, og der bliver som for de øvrige investeringsteams defineret områder, som videreføres til asset management.

## Sådan klassificerer ATP fondes ESG-niveau

Som et led i overvågningen af udviklingen i ESG for vores kapitalfonde har vi udviklet fire forskellige kategorier. Inddelingen afhænger af, hvor moden fondens ESG-håndtering er, ifølge vores analyse. Inddelingen blev opdateret i 2022, da udviklingen i ESG hos kapitalfonde er inde i en positiv udvikling, og vi derfor valgte at stramme kriterierne for at være i toppen. Det skal sikre, at vi fortsat skubber på udviklingen hos fondene, som vi kan se, når fondene vender tilbage med en ny fond.

Niveau	Inddeling før 2021	Inddeling efter 2021
1	Formelle politikker på plads og reelt ESG-engagement. ESG er derfor integreret på alle niveauer.	+ Forklaring af ESG-værdi (value proposition), samt fokus på risici og muligheder. Der skal være rapportering på KPI'er, best practice-initiativer på plads, og processen skal have været på plads for forrige fond.
2	Initiativer på plads ift. integrering af ESG i politikker og processer overordnet set, men ikke på plads for alle niveauer og igennem hele investeringscyklus.	+ Politikker på plads for at integrere ESG i investeringsprocesser og nogle beviser for integration. Klar forståelse for betydningen af ESG.
3	Sporadisk engagement ift. ESG på overordnet niveau. Ingen formelle politikker eller processer på plads eller meget begrænsede/overordnede politikker.	+ Manglende forståelse for betydningen af ESG, og hvad det vil sige at integrere ESG i investeringsprocesser.
4	Ingen politikker eller processer på plads og ingen eller begrænset forståelse for betydningen af ESG.	Ingen ændring.

I forbindelse med den årlige udsendelse af ATP's ESG spørgeskema er der dialog med alle fonde, der modtager spørgeskemaet. Hvis fonden deltager i spørgeskemaet, vil dialogen tage udgangspunkt i den data, der er leveret og analyseret. Der laves et samlet overblik til fonden, så dialogen kan fokuseres på de områder, hvor der med fordel kan sættes ind, afhængigt af fondens fokus. For de fonde, der ikke deltager, er der en dialog omkring den generelle udvikling for ESG hos fonden og eventuelle nye initiativer.

## Ressourceforbrug, sociale forhold og governance i ATP som virksomhed

For at fremme et bæredygtigt og ansvarligt samfund, har ATP fokus på at levere reel bæredygtig udvikling i den bredde af roller, som ATP spiller. Vi ønsker at være et forbillede i forhold til den måde, hvorpå bæredygtighed indarbejdes og samtænkes på tværs af koncernen. Som en stor arbejdsplads med 2.869 fuldtidsansatte (gns.) i 2023 fordelt på en række lokationer rundt i landet, sætter ATP Koncernen aftryk på samfundet omkring sig, blandt andet i forhold til miljøet, klimaet og gennem sit forhold til sine medarbejdere. ATP er bevidst om dette samfundsansvar og arbejder derfor kontinuerligt på at skabe udvikling i en mere bæredygtig retning, økonomisk, socialt og miljømæssigt.

### NØGLETAL FOR MILJØPÅVIRKNING

#### CO<sub>2</sub>-aftrykket skal reduceres

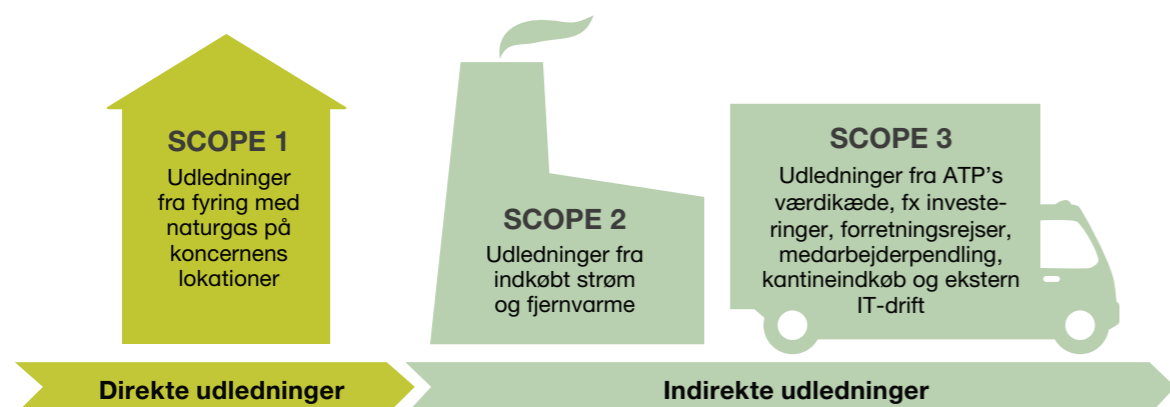
Siden 2018 har ATP koncernen arbejdet målrettet på at reducere drivhusgasudledningen fra vores drift. ATP har som virksomhed en ambition om at reducere CO<sub>2</sub>-aftrykket fra energiforbruget i vores huse samt rejseaktivitet med 30 pct. i 2025 og 70 pct. i 2030, samt at opnå CO<sub>2</sub>-neutralitet i 2050 sammenlignet med 2018. Vi har nået vores 2025-ambition og er på vej mod vores 70 pct. reduktionsmål i 2030. I 2023 er ATP's beregnede CO<sub>2</sub>-aftryk reduceret med 46 pct. Reduktionen i CO<sub>2</sub>-udledning er drevet af adfærdsændringer. Dertil kommer energioptimering i vores huse samt forbedrede emissionsfaktorer, som afspejler en forøget andel af vedvarende energi i energiforsyningen.

I tabellen på næste side redegøres for miljøpåvirkninger herunder blandt andet udledninger af CO<sub>2</sub>, og forbrug af el, vand og varme på ATP's danske kontorer i Aarhus, Haderslev, Holstebro, Vordingborg, Frederikshavn, Hillerød, Allerød, og på ATP's datterselskabers kontorer i København og Aarhus.

#### Ændret adfærd som følge af energikrisen

Energikrisen har medført et forøget fokus på forbrug og adfærd i husene i forhold til, hvordan vi som virksomhed kan skrue yderligere ned for vores energiforbrug. Vi har derfor identificeret og implementeret en række energireducerende tiltag, herunder optimeret drift af ATP's kontorer. Dette har været med til at bidrage til, at Koncernens samlede elforbrug er faldet i 2023, selvom der har været væsentlig flere medarbejdere på kontorerne i forhold til 2021 og 2022. Der er i 2023 arbejdet med elinstallationerne i bygningerne, hvor driftstiderne af ventilations- og køleanlægget er optimeret, såvel som at der er opsat solceller på alle lokationer. Varmeforbruget er samtidig reduceret i forhold til 2022, hvilket kan henføres til blandt andet udskiftning af varmevekslere. Vandforbruget er på niveau med de sidste par år. I ATP arbejder vi fokuseret med adfærdsændringer i vores dagligdag, der kan medvirke til at minimere energiforbruget og mindske klimapåvirkningen. Det kommer f.eks. til udtryk ved løbende tiltag for at reducere spild, ved at sænke temperaturen i alle vores bygninger og integrering af klimahensyn i kantinerne.

Samlet set er de beregnede scope-1 og 2 udledninger faldet i forhold til 2022, hvilket kan tilskrives et marginalt lavere samlet energiforbrug, hjulpet på vej af, at de nye solceller på hovedkontoret i Hillerød i 2023 har leveret ca. 242 MWh grøn strøm.



### Miljøpåvirkning ved udledning af CO<sub>2</sub>, forbrug af el, varme og vand mv.<sup>4</sup>

	2023	2022	2021
<b>ATP-fakta</b>			
Antal lokationer	10	8	8
Antal kvm.	63.949	60.786	60.786
Antal ansatte (FTE) <sup>1</sup>	2.869	2.901	3.044
<b>Forbrugsdata</b>			
Elforbrug (MWh)	3.144	3.209	3.151
Heraf egenproduceret el (MWh)	242	223	-
Varmeforbrug (MWh)	4.114	5.024	5.241
Vandforbrug (m <sup>3</sup> )	15.666	15.563	12.793
<b>KPI'er</b>			
Areal pr. medarbejder (kvm)	22	21	20
Elforbrug pr. medarbejder (kWh)	1.096	1.106	1.035
Varmeforbrug pr. kvm (kWh)	64	83	86
<b>Virksomhedens egne udledninger (CO<sub>2</sub>e ton)</b>			
Direkte udledning (scope 1)	65	79	66
Indirekte udledning (scope 2) - lokationsbaseret	617	685	727
Indirekte udledning (scope 2) - markedsbaseret	1.456	1.549	1.639
Indirekte udledning (scope 3)	6.010	5.435	561
Heraf kategori 1 - vandforbrug	12	12	10
Heraf kategori 1 - indkøbt IT drift <sup>2</sup>	82	74	-
Heraf kategori 1 - kantineindkøb <sup>2</sup>	650	671	-
Heraf kategori 3 - energi-relateret udledning	260	283	296
Heraf kategori 5 - affaldshåndtering <sup>2</sup>	54	58	52
Heraf kategori 6 - forretningsrejser	560	401	203
Heraf kategori 7 - medarbejderpendling <sup>2</sup>	4.392	3.936	-
<b>Investeringernes udledninger (CO<sub>2</sub>e ton)</b>			
Kategori 15 - investeringsaktivitet <sup>3</sup>	584.472	701.126	1.254.570
<b>Samlet udledning (CO<sub>2</sub>e ton)</b>	<b>591.163</b>	<b>707.325</b>	<b>1.255.924</b>

<sup>1</sup>Antal ansatte er opgjørt som gennemsnitligt antal FTE (full time equivalents).

<sup>2</sup>Aktiviteterne er opgjort første gang i 2022. For IT-drift, kantineindkøb og medarbejderpendling findes der ikke sammenligningsdata for tidligere år. For affaldshåndtering findes data tilbage fra 2019.

<sup>3</sup>De opgjorte emissioner påvirkes af løbende beholdningsforskydninger, samt at ATP over tid får data på flere og flere investeringer. Derfor kan de absolutte kategori-15 emissioner ikke sammenlignes år for år. Sammenligningstal er ændret, da underliggende data hos ejendomme og porteføljeselskaber er opdateret.

<sup>4</sup>For en gennemgang af opgørelsesprincipper henvises der til afsnit om regnskabspraksis og metode.

CO<sub>2</sub>-udledningen fra forretningsrejser er steget i forhold til 2022, hvilket var forventet, da rejseaktiviteten de sidste par år har ligget på et meget lavt niveau grundet corona. Rejseaktiviteten ligger i 2023 fortsat markant under niveauet før corona. ATP's egne scope-3 udledninger er marginalt steget i forhold til 2022. Dette dækker hovedsageligt over øget rejseaktivitet ved forretningsrejser og medarbejderpendling.

CO<sub>2</sub>-aftrykket fra ATP's investeringer er væsentligt højere end CO<sub>2</sub>-aftrykket fra ATP som virksomhed. Der redegøres særskilt for ATP's investeringsaktivitet på side 14-15.

### FOKUS PÅ INDIREKTE MILJØPÅVIRKNING OG ROBUSTE DATA

En væsentlig del af ATP's udledning af drivhusgas er indirekte og sker i ATP's værdikæde gennem de såkaldte scope

#### Opfølgning på CO<sub>2</sub>-ambition for ATP som virksomhed

	2023	2022	2021	2020	2019
CO <sub>2</sub> e baseline 2018 (2.817 ton)	1.514	1.460	1.302	1.403	2.458
CO <sub>2</sub> e reduktion i forhold til 2018	46%	48%	54%	50%	13%

3-udledninger. ATP har haft fokus på at udvide målingen af scope 3 med aktiviteterne medarbejderpendling, kantine-indkøb, ekstern IT-drift og affaldshåndtering. Aktiviteterne skønnes at udlede ca. 5.178 ton CO<sub>2</sub>, hvilket er markant højere end udledningen fra el og varme i vores huse og rejseaktivitet. Størstedelen heraf udgøres af medarbejderpendling.

Scope 3-aktiviteter er vanskelige at opgøre, da de sjældent er direkte målbare i modsætning til forbrug af el og varme. På trods af udfordringerne med data, har ATP fokus på, at vores scope 3-opgørelser baseres på troværdige data af høj kvalitet.

Arbejdet med at estimere scope 3 er en løbende proces. ATP vil i de kommende år arbejde på at forbedre datagrundlaget for vores scope 3-opgørelser ved – ud over at fokusere på egne data - også at stille krav til vores leverandører.

### SOCIALE NØGLETL

#### Undersøgelser om medarbejdernes engagement

ATP har som i tidligere år gennemført en medarbejdertilfredshedsundersøgelse. Med en svarprocent på 93 opnåede ATP en samlet engagementscore på 82%, hvilket anses som tilfredsstillende. Målingen vidner om et generelt højt niveau af engagement og tilfredshed med ATP som arbejdsplads. Samtidig viser målingen, at ledelse er en styrke i ATP, både den støttende og den målorienterede, samt at medarbejderne generelt oplever at arbejde i et inkluderende samarbejds-klima i ATP. Særligt samarbejde internt i enhederne vurderes højt.

#### Medarbejderomsætningshastighed

ATP's medarbejderomsætningshastighed var i 2023 på 16 pct., hvilket er 2 procentpoint over niveauet i 2022. Den frivillige personaleomsætning er uændret. Stigningen er således relateret til den ufrivillige omsætning som stiger fra 3 til 5 procent, hvoraf ca. 1 procentpoint skyldes organisations-tilpasninger. Den øvrige stigning i ufrivillige fratrædelser skyldes en markant stigning i antallet af fratrædelsesaf-taler ifm. sygefravær. Hvis der ses bort fra det unaturligt lave niveau af frivillige fratrædelser i 2020, ligger niveauet af frivillige fratrædelser stabilt omkring 10 procent. Niveauet

betegnes fortsat som fornuftigt i et marked, hvor det har været nemt at skifte job.

#### Sygefravær

Opfølgning på sygefravær for ATP's ansatte viser et niveau på 8,7 sygedage pr. år i gennemsnit pr fuldtidsansat, hvilket er et fald på 2,0 sygedage i forhold til 2022. Hvis der sammenlignes med seneste "normal-år" i 2019 - før corona, stiger sygefraværet med 0,5 dage. Den store reduktion i sygefraværet det seneste år er tilfredsstillende.

ATP arbejder målrettet med opfølgning på fravær; herunder øget gennemførelsesgrad på sygesamtaler samt opfølgning på disse. Der arbejdes kontinuerligt med at sikre et godt arbejdsmiljø og høj trivsel. Der er flere specifikke tiltag, der set over koncernen som helhed – gerne skal medvirke til at reducere sygefraværet yderligere, således at medarbejderne i ATP er mindre syge i forhold til sammenlignelige områder.

#### Ligelig sammensætning af ledelsen

ATP tilstræber at have en ligelig sammensætning af mænd og kvinder på koncernens øverste ledelsesniveauer, forstået som de to øverste ledelsesniveauer under bestyrelsen, hvilket betyder mindst en 60/40 pct. fordeling. Alle forretningsom-

### Udvalgte CO<sub>2</sub>-reducerende tiltag for ATP som arbejdsplads



#### Bedre infrastruktur for grøn transport

Medarbejderpendling udgør en af de mest CO<sub>2</sub>-tunge kategorier i scope 3, og derfor har ATP haft fokus på at forbedre mulighederne for grøn transport. Det inkluderer opsætning af flere ladestander til elbiler samt lancering af DSB's Kørmitt-cykelordning.



#### Kødforbrug reduceret med 25 pct. i 2023

Kød er den største klimabelastning for ATP's kantiner. I 2023 er forbruget derfor blevet reduceret med 25 pct. og målet for 2025 er en reduktion på 30 pct. (baseline 2018).



#### Solceller giver strøm til alle ATP's lokationer

Der er i 2023 opsat solceller på flere af ATP's lokationer. I år er der alene i Hillerød, opnået en besparelse på 48 ton CO<sub>2</sub> på grund af solceller.



#### Bæredygtig ombygning af ATP's hovedkontor

ATP udvider hovedkontoret i Hillerød med op til 2500 m<sup>2</sup>. I udbuddet har ATP lagt vægt på, at totalentreprenørens løsning har fokus på at tænke bæredygtighed ind i bred forstand. Det nye byggeri bliver ligeledes DGNB-certificeret til guld, hvilket er et kvalitetsstempel for bæredygtighed i byggeriet.

#### Opfølgning på sociale nøgletal

	2023	2022	2021	
Antal ansatte (FTE)	2.869	2.901	3.044	
Kønsfordeling blandt alle ansatte <sup>1</sup>	Kvinder	64%	63%	63%
	Mænd	36%	37%	37%
Kønsfordeling på øvrige ledelsesniveauer (vice-, under-, koncerndirektør og direktør) <sup>1</sup>	Kvinder	47%	41%	35%
	Mænd	53%	59%	65%
Kønsfordeling blandt alle ledere inkl. direktører <sup>1</sup>	Kvinder	53%	52%	52%
	Mænd	47%	48%	48%
Medarbejderomsætningshastighed <sup>2</sup>	16%	14%	14%	
Sygefravær (antal dage i gns. pr. FTE)	8,7	10,7	7,6	
<b>Lønforhold mellem køn</b>				
Alle medarbejdere <sup>3</sup> (ukoorigeret lønforhold)	1,5	1,5	1,5	
Kunderrådgivere, arbejds-kadesagsbehandlere og sektionschefer i Kundeservice	1,0	1,0	1,0	

<sup>1</sup> Nøgletal for kønsfordeling er beregnet ud fra gennemsnitlig FTE

<sup>2</sup> Medarbejderomsætningshastighed er beregnet på baggrund af alle fastansatte.

<sup>3</sup> I beregningen indgår ikke elever, flexjobs, midlertidige ansættelser, koncerndirektionen, direktører i datterselskaber samt tjenestemænd. Tidligere opgjorte tal indeholdt visse midlertidige ansættelser, men siden 2022 er opgørelsesmetoden ændret til ikke at medtage midlertidige ansættelser. Ændringen medfører, at sammenligningstal for 2021 stiger fra 1,4 til 1,5.

råder i ATP med en kønsbalance arbejder på at bevæge sig i retning af en mere ligelig køns sammensætning henset til det forretningsområde de er indenfor.

For 2023 er målet opfyldt, da 47 pct. af ledere på de øvrige ledelsesniveauer var kvinder, og 53 pct. var mænd. Der er variation i køns sammensætningen i ledelsen alt efter ledelsesniveau og forretningsområde. I 2023 var der en overrepræsentation af kvinder generelt blandt alle ansatte i koncernen.

Det er en del af ATP's strategi at øge fokus på og prioritering af diversitetshensyn 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.

#### ATP'S POLITIK FOR DIVERSITET OG INKLUSION

ATP ønsker at være en konkurrencedygtig og attraktiv arbejdsplads, som er i stand til at tiltrække, udvikle og fastholde kompetente medarbejdere – nu og i fremtiden. Samtidig vil vi være en organisation med lige muligheder, som ser, rummer og værdsætter potentialet i forskellighed.

Politikken understøtter ATP's strategiske mål om, at ATP skal bidrage positivt til samfundsansvar gennem en ambitiøs og strategisk tilgang til diversitet, lige muligheder og inklusion (D&I) på arbejdspladsen. Vi vil sikre en systematisk og koordineret tilgang til samfundsansvar på tværs af ledelsesniveauer og forretningsområder. Samtidig skal vi udfylde vores sociale ansvar i forhold til det danske samfund og ATP's væsentligste interessenter.

Politikken og de tilhørende aktiviteter har derudover også fokus på at forbedre mulighederne for det underrepræsenterede køn, idet det tilstræbes, at der er ligelig repræsentation af kønnene på de øverste ledelsesniveauer.

Politikken kan findes på [atp.dk](http://atp.dk)  
[www.atp.dk/dokument/politik-diversitet-og-inklusion-i-atp-2023](http://www.atp.dk/dokument/politik-diversitet-og-inklusion-i-atp-2023)

#### Lønforskelle mellem køn

ATP er en organisation med stor variation i opgaver og jobtyper, hvilket kræver diversitet i kompetencer samt specialister inden for flere forskellige områder. Tre jobfunktioner - kundefunktionerne (ca. 970 medarbejdere), arbejdsskadesagsbehandlere (ca. 180 medarbejdere) og sektionschefer i Kundeservice (ca. 60 medarbejdere) - udgjorde i 2023 tilsammen ca. 42% af alle medarbejdere i koncernen. Disse jobfunktioner vurderes at være store og homogene nok til, at der kan foretages en sammenligning af lønniveauer i forhold til køn. Lønforskellen inden for disse jobfunktioner i ATP har et nøgletal på 1,0, hvilket betyder, at mænd og kvinder er på samme lønniveau.

For ATP-koncernen som helhed ligger nøgletallet på 1,5 - altså at mænd tjener 1,5 gange mere end kvinder. Det er vigtigt at bemærke, at der er tale om den ukorrigerede lønforskel, hvor størstedelen af den samlede lønforskel mellem køn kan forklares ved forskel i jobfunktioner. Kvinderne er således overrepræsenteret i jobs som fx kundefunktionerne og sagsbehandlere, mens mændene er overrepræsenteret i jobs indenfor investering og IT, hvor længennemsnittet er højere.

Der arbejdes på en ny jobarkitektur i ATP, der skal sikre høj længennemsnitlighed og identifikation af eventuelle lønforskelle mellem køn.

#### GOVERNANCENØGLETAL

##### Lønforskelle 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 2023 på en faktor 11, hvilket betyder, 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. I forhold til sidste år er faktoren faldet med 1, hvilket kan tilskrives en højere gennemsnitsløns for samtlige ansatte i ATP samtidig med at CEO løningen er reduceret.

#### Opfølgning på governance nøgletal

	2023	2022	2021	
Kønsfordeling i bestyrelsen	Kvinder	38%	46%	33%
	Mænd	62%	54%	67%
Kønsfordeling i repræsentantskabet	Kvinder	39%	42%	40%
	Mænd	61%	58%	60%
Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder	96%	86%	94%	
Lønforskelle mellem CEO og alle medarbejdere	11	12	12	
Lønforskelle mellem CEO og medarbejdere, isoleret for ATP Livslang Pension	8	8	8	

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 på en faktor 8, således at CEO's vederlag svarer til 8 gennemsnitlige medarbejderløninger. Nøgletallet er på niveau med sidste år.

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

ATP's politik for diversitet og inklusion er vedtaget af bestyrelsen og erstatter tidligere politik for mangfoldighed. ATP har ikke en politik for mangfoldighed, der handler om bestyrelsens diversitet i kvalifikationer og kompetencer. Bestyrelsens sammensætning er fastlagt i ATP-loven, hvoraf det også fremgår, at repræsentantskabet og bestyrelsen så vidt muligt bør have en afbalanceret sammensætning af mænd og kvinder. Bestyrelsen redegør for sammensætningen, sine kompetencer, herunder de enkelte medlemmers særlige kompetencer og andre ledelseshverv i den supplerende oplysning til årsrapporten "Bestyrelsens øvrige ledelseshverv". I forbindelse med den årlige selvevaluering drøfter bestyrelsen

sine samlede kompetencer. Bestyrelsen har suppleret sig med en række medlemmer, der har kompetencer og operationel erfaring fra finansiel virksomhed, herunder med regnskabs-, investerings- og pensionsmæssige forhold. For sammensætningen af mænd og kvinder i ATP's repræsentantskab og bestyrelse gælder der et krav om en afbalanceret sammensætning, hvilket betyder et krav om mindst en tredjedel medlemmer af hvert køn.

Målet for repræsentantskabet er opfyldt, da der pr. balance-dagen var 12 kvinder (39 pct.) og 19 mænd. Målet for bestyrelsen er ligeledes opfyldt, da der var 5 kvinder (38 pct.) og 8 mænd.

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

Visse af ATP's datterselskaber er også omfattet af lovgivning om ligelig køns sammensætning i det øverste ledelsesorgan og på de øverste ledelsesniveauer. I lovens forstand kræver dette en fordeling på 40/60 pct., hvilket forudsætter tilstedeværelse af minimum 3 personer. I de omfattede datterselskaber er der en ligelig køns sammensætning på de forpligtede ledelsesniveauer, hvorfor der ikke er pligt til at opstille måltal eller at udarbejde en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn.

#### 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.

# Metode og noter

Side 14

## ATP'S POINTSYSTEM FOR SELSKABERS CO<sub>2</sub>-RAPPORTERING

ATP har lavet en model, hvor vi indplacerer alle selskaber ud fra deres nuværende niveau. For hvert scope gives 0-3 point, som så bliver lagt sammen for at se det samlede niveau. Der kan således opnås ni point, hvis man rapporterer tilfredsstillende på Scope 1, 2 og 3.

Målet er, at alle selskaber arbejder med at forbedre deres rapportering, men ud fra deres nuværende standpunkt, men med en forventning om, at alle løfter sit niveau. Ambitionen gælder kun fonde, hvor investeringen er foretaget ambitionen er offentliggjort i oktober 2021.

	Vurdering af scope 1	Vurdering af scope 2	Vurdering af scope 3
<b>0 point</b>	Ingen rapportering	Ingen rapportering	Ingen rapportering
<b>1 point</b>	Rapporterer blot ét samlet Scope 1+2	Rapporterer blot ét samlet Scope 1+2 Angiver ikke om scope 2-rapportering er market-based eller location-based	Rapporterer blot ét samlet scope 3-tal (uden tilkendegivelse af fordelingen mellem de forskellige underkategorier)
<b>2 point</b>	Rapporterer ikke company-wide	Rapporterer ikke company-wide Rapporterer kun ét af tallene: Market-based eller location-based.	Rapporterer nogle, men ikke alle, relevante Scope 3-kategorier
<b>3 point</b>	Rapporterer ét company-wide Scope 1-tal.	Rapporterer både company-wide market-based og location-based	Rapporterer rapporterer alle relevante scope 3-kategorier og, hvis nødvendigt, tilkendegiver hvilke underkategorier ikke er relevante

Side 16

## CO<sub>2</sub>-METRIKKER

CO<sub>2</sub>-tal er beregnet ud fra følgende formler:

### Total Carbon Emissions

$$\sum_i^n \left( \frac{\text{Value of Investment}_i}{\text{Issuer's EVIC}_i} \times \text{Issuer's Scope 1 and Scope 2 GHG emissions}_i \right)$$

Total carbon emissions er de emissioner, som svarer til ATP's ejerandel.

### Carbon Footprint

$$\frac{\sum_i^n \left( \frac{\text{Value of Investment}_i}{\text{Issuer's EVIC}_i} \times \text{Issuer's Scope 1 and Scope 2 GHG emissions}_i \right)}{\text{Total Portfolio Value}}$$

Carbon Footprintopgørelsen normaliserer ud fra porteføljens samlede størrelse.

### Carbon Intensity

$$\frac{\sum_i^n \left( \frac{\text{Value of Investment}_i}{\text{Issuer's EVIC}_i} \times \text{Issuer's Scope 1 and Scope 2 GHG emissions}_i \right)}{\sum_n \left( \frac{\text{Value of Investment}_i}{\text{Issuer's EVIC}_i} \times \text{Issuer's Revenue}_i \right)}$$

Carbon Intensity-metoden fokuserer på selskabets CO<sub>2</sub>-effektivitet, da denne normaliseres ud fra Porteføljeselskabernes indtjening.

### Weighted Average Carbon Intensity

$$\sum_i^n \left( \frac{\text{Value of Investment}_i}{\text{Total Portfolio Value}} \times \frac{\text{Issuer's Scope 1, Scope 2 and Scope 3 GHG emissions}_i}{\text{Issuer's Revenue}_i} \right)$$

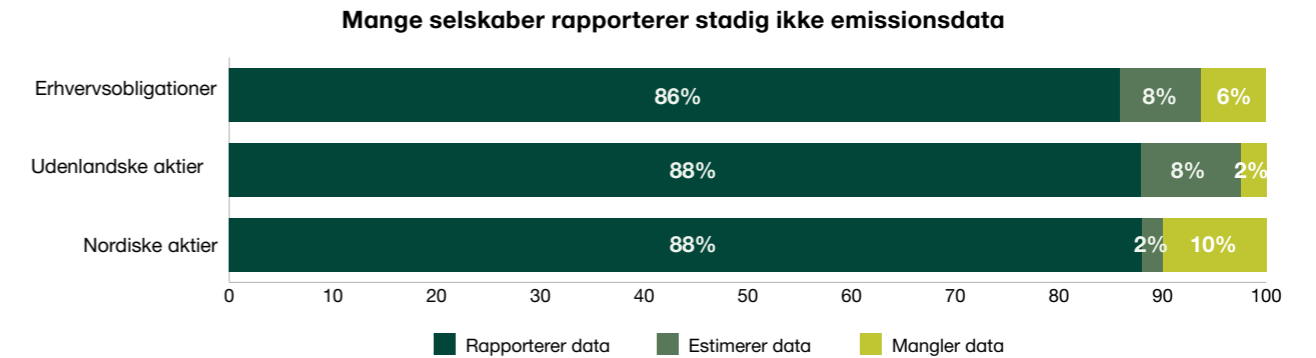
WACI viser den gennemsnitlige CO<sub>2</sub>-intensitet for alle selskaberne i porteføljen vægtet med deres respektive størrelse i porteføljen.

EVIC = Enterprise Value Incl. Cash

Side 16 fortsat

## DATAGRUNDLAG FOR CO<sub>2</sub>-RAPPORTERING

ATP inddrager i opgørelsen selskabsrapporteret og estimeret data fra tredjepart. Dækningsgraden for de forskellige aktivklasser kan ses nedenfor. Dækker scope 1 og scope 2.



## LOCATION-BASED OG MARKET-BASED RAPPORTERING

I opgørelserne for market-based scope 2 har ATP anvendt market based-rapportering for de selskaber, som opgør både market-based og location-based CO<sub>2</sub>-data, mens der for selskaber, som kun rapporterer med en metode, er anvendt det rapporterede data uagtet om det er den ene eller den anden. For location-based er metoden den samme, blot med en præference for location-based i de selskaber, som opgør begge tal.

Location-based rapportering dækker over de faktiske emissioner fra strømforbrug m.m. på de elnet et selskab er en del af. Market-based rapportering opgør emissionerne ud fra kontrakter på fx grønne certifikater.

Side 18

Data er indhentet fra ATP's spørgeskema. Co2-metrikkerne er de samme som er anvendt på side 14. Der er i år 92 yderligere selskaber, som har rapporteret om CO<sub>2</sub> – af samme grund er det svært at lave en meningsfuld sammenligning med sidste års opgørelse.

Side 34-39

## KLIMADATA OG ENERGIFORBRUG

### Klima-ambitioner

For ATP som virksomhed er ambitionen formuleret som en absolut CO<sub>2</sub> reduktion på 30% i 2025, 70% i 2030, samt CO<sub>2</sub>-neutralitet i 2050 med 2018 som basisår. Omfattet af ambitionen er de aktiviteter, hvor der findes komplette og troværdige data tilbage til 2018. Dette gælder scope-1 og scope-2 (lokationsbaseret), samt scope-3 aktiviteterne: vandforbrug (GHG-kategori 1), energi-relateret udledning (GHG-kategori 3) og forretningsrejser (GHG-kategori 6).

ATP har ikke formuleret en separat ambition for scope-3 aktiviteterne medarbejderpendling, it-drift, kantineindkøb og affaldshåndtering, som er indregnet første gang i 2022. Datagrundlaget er fortsat ukomplet, og tallene er derfor endnu ikke egnede til sammenligning over tid.

#### **Opgørelse af CO<sub>2</sub> udledning**

Den beregnede drivhusgasudledning opgøres i CO<sub>2</sub>-ækvivalenter og opdeles i scopes i henhold til GHG-protokollen.

Til beregning af ATP's egne CO<sub>2</sub>-udledninger anvendes emissionsfaktorer fra erhvervsstyrelsens værktøj klimakompasset.dk, som er tilpasset GHG-standarden. Emissionsfaktorerne er baseret på dansk og international klimastatistik fra Energinet, ens. dk, DEFRA mv. Emissionsfaktorerne offentliggøres tidsmæssigt forskudt i forhold til ATP's årsrapportering, hvorfor CO<sub>2</sub> beregninger for det aktuelle regnskabsår er baseret på tidligere års emissionsfaktorer. Historiske tal genberegnes i efterfølgende års rapportering, når de relevante emissionsfaktorer bliver tilgængelige. For enkelte scope-3 aktiviteter anvendes CO<sub>2</sub>-beregninger leveret direkte fra ATP's leverandører.

#### **Scope-1**

Scope-1 er defineret som direkte udledninger fra kilder som ejes eller kontrolleres af ATP. I ATP omfatter kategorien udelukkende forbrug af naturgas på vores Allerød lokation. Beregningen baseres på aflæst forbrug samt emissionsfaktor fra klimakompasset.dk

#### **Scope-2**

Scope-2 er defineret som indirekte udledning fra produktion af el og fjernvarme, som forbruges på ATP's lokationer. Scope-2 opgøres både lokationsbaseret og markedsbaseret i overensstemmelse med GHG-protokollen. I den lokationsbaserede opgørelse, anvendes en emissionsfaktor for den faktisk leverede strøm, baseret på et gennemsnit af Energinets timedeklaration som opgjort i Klimakompasset. Den markedsbaserede opgørelse baseres på en gennemsnitsemmissionsfaktor, som korrigeres for virksomheders køb og salg af oprindelsesgarantier mv., hvilket resulterer i en højere emissionsfaktor. Den markedsbaserede opgørelse baseres på Energinets EI-deklaration. EI-forbrug opdeles i indkøbt el og egenproduceret el og der beregnes kun CO<sub>2</sub> påvirkning af indkøbt el. For fjernvarme anvendes aflæst forbrug samt emissionsfaktor fra klimakompasset.dk

#### **Scope-3**

Scope-3 er defineret som indirekte udledning fra kilder i ATP's værdikæde. En generel udfordring ved scope-3 er begrænsninger i datatilgængeligheden, og opgørelserne kan derfor være ukomplette indeholde varierende grad af antagelser og skøn. I udvælgelsen af scope-3 kategorier lægger ATP vægt på udledningens vurderede væsentlighed, potentiale for at påvirke udledningen samt muligheden for at skaffe faktiske data, hvor skøn og ekstrapoleringer begrænses mest muligt. Nedenfor redegøres for den anvendte metode for hver aktivitet:

#### **Kategori 1 - indkøbte varer og tjenesteydelser:**

Kantineindkøb: CO<sub>2</sub> beregningen er leveret direkte fra ATP's to hovedleverandører af fødevarer baseret på faktisk leverede mængder. De to leverandører står tilsammen for langt størstedelen af ATP's fødevarerindkøb. Opgørelsen er dog ikke komplet, idet der er en mængde af mindre leverandører, som ikke kan levere tilsvarende data. Aktiviteten er opgjort for første gang i 2022.

Eksterne leverandører af IT-drift: omfatter et anslået energiforbrug forbundet med drift af ATP's løsninger, som er oplyst direkte af ATP's leverandører. CO<sub>2</sub> udledningen er baseret på oplyst energiforbrug samt gennemsnitsemmissionsfaktor for el (jf. afsnit om scope-2). Det har vist sig vanskeligt for leverandørerne at opgøre et præcist forbrug, hvorfor de har anvendt forskellige grader af skøn. Det er kun de væsentligste IT leverandører der indgår i opgørelsen.

Opgørelsen er afgrænset til serverdrift af ATP's IT-løsninger og indeholder ikke anskaffelse af udstyr, mandetimer, overheadforbrug mv. Aktiviteten er opgjort for første gang i 2022.

Vandforbrug: Beregning baseres på aflæst forbrug samt emissionsfaktor fra klimakompasset.dk.

#### **Kategori 3 - energi-relateret udledning:**

Kategorien omfatter upstream-udledninger relateret til produktionen af forbrugt el, fjernvarme og naturgas som ikke er inkluderet i scope-1 og 2. Beregningen baseres på aflæst energiforbrug samt emissionsfaktorer fra klimakompasset.dk.

#### **Kategori 5 – affaldshåndtering:**

Omfatter udledning som følge af forbrænding og bortskaffelse af affald genereret i koncernen. Der anvendes en CO<sub>2</sub> beregning leveret af ATP's eksterne rådgiver baseret på faktiske affaldsmængder. Kategorien er indregnet første gang i rapporten for 2022 og data går tilbage til 2019.

#### **Kategori 6 – forretningsrejser:**

Omfatter rejser med fly, taxakørsel og kørsel mellem lokationer i medarbejderes egne biler. For flyrejser anvendes en direkte CO<sub>2</sub> beregning leveret af ATP's flyagentur baseret på emissionsfaktorer fra DEFRA. Udledningen fra kørsel i taxa og egne biler baseres på faktiske registreringer på taxaforbrug og kørselsgodtgørelser fra ATP's økonomisystem samt emissionsfaktorer fra klimakompasset.

#### **Kategori 7 – medarbejderpendling:**

Omfatter pendling i ansattes egne biler. Beregningen foretages som en gennemsnitsberegning på alle koncernens medarbejdere og baseret dels på faktuelle data såsom indtjækning og dels på stikprøver i form af optælling af biler. Beregningen giver en indikation af udledningen fra medarbejderpendling, men er grundet brug af ekstrapolering og skøn af en lavere kvalitet end aktiviteter der kan måles direkte.

#### **Kategori 15 – investeringsaktivitet:**

Omfatter børsnoterede aktier og erhvervsobligationer, illikvide aktiver, fonde og ejendomme, hvor der enten findes data eller valide estimater fra tredjepart. Særligt for illikvide aktiver og fonde er datadækningen lav. Det reelle tal kan således være højere end det opgjorte. Sammenligningstal er ændret, da underliggende data hos ejendomme og porteføljeselskaber er opdateret.

#### **Øvrige scope-3 kategorier:**

Øvrige scope-3 kategorier opgøres ikke grundet begrænset datatilgængelighed, vurderet begrænset udledning eller at aktiviteten ikke er aktuel for ATP.