

Juni 2025

CVR-nr.: 20 76 68 16

Politik for ansvarlige investeringer



Akademiker
Pension

Indhold

Formål og organisatorisk forankring	3
Tilgang til ansvarlige investeringer	6
Fremgangsmåde for hver aktivklasse	11
Initiativer og samarbejder	22

Formål og organisatorisk forankring

Som medlemsejet pensionskasse har AkademikerPension et særligt ansvar for at agere samfundsmæssigt ansvarligt og i overensstemmelse med medlemmernes ønsker om ansvarlighed i kapitalforvaltningen.

Kort fortalt har AkademikerPensions Politik for ansvarlige investeringer til hensigt at sikre, at pensionskassen opnår et højt, risikojusteret afkast på et ansvarligt grundlag.

En række tendenser og risici relateret til eksempelvis klimaforandringer kan påvirke værdien af AkademikerPensions investeringer markant. Derfor arbejder vi med investeringsrestriktioner, målsætninger, aktivt ejerskab og internationalt samarbejde for at håndtere risici og fremme investeringer, der skaber langsigtet værdi for vores medlemmer.

Det handler om afkastet i dag og på sigt og om at bidrage til en positiv udvikling af det samfund, som vores nuværende og fremtidige medlemmer skal leve i. Indsatsen er også vores vigtigste bidrag til FN's verdensmål blandt andet gennem klimarettede investeringer som vedvarende energi og påvirkning af selskabers ledelse og samfundsansvar.

AkademikerPension vurderer nemlig, at veldrevne selskaber, der opfører sig ansvarligt, også kan bidrage positivt til at sikre værdien af vores investeringer på lang sigt.

Investeringer på et globalt marked rummer udfordringer og dilemmaer. Politikken fastlægger derfor også, hvordan AkademikerPension agerer over for de selskaber, hvor der er udfordringer. Som aktiv ejer prioriterer vi dialog med selskaberne frem for eksklusion. Vi stemmer på generalforsamlinger, stiller aktionærforslag, fremfører offentlig kritik og kan – hvis dialogen ikke virker – vælge at trække investeringer og ekskludere selskaber.

AkademikerPension arbejder til stadighed på at sikre, at investeringsstrategien understøtter den globale klimaaf-tale fra 2015 (Paris-aftalen¹) og som sigter mod at holde den globale temperaturstigning til 1,5 grader. Dette overordnede klimahensyn er derfor også særligt fremhævet i ansvarlighedspolitikken.

¹ [The Paris Agreement | UNFCCC](#)

“Højt afkast og ansvarlighed kan og skal gå hånd i hånd.”

Tobias Bornakke Bramsen,
bestyrelsesformand i
AkademikerPension

Organisatorisk forankring

Bestyrelsen

Bestyrelsen vedtager årligt AkademikerPensions Politik for ansvarlige investeringer og udstikker de overordnede rammer. I arbejdet hermed lytter bestyrelsen blandt andre til medlemmerne på AkademikerPensions årlige generalforsamling.

Bestyrelsen evaluerer desuden årligt, om AkademikerPension fortsat har en investeringsstrategi, som er i tråd med Paris-aftalens målsætninger og udviklingen i klimakrisen.

Komité for ansvarlige investeringer

Inden for de rammer, der udstikkes af bestyrelsen, er AkademikerPensions arbejde med ansvarlige investeringer forankret i en Komité for ansvarlige investeringer, der blandt andre tæller direktionen.

Komitéen består af AkademikerPensions:

- Administrerende direktør (direktion)
- Investeringsdirektør
- Chef for ansvarlige investeringer
- Presseansvarlige
- Aktiechef
- Obligationschef
- Medarbejdere fra teamet for ansvarlige investeringer

Chefen for alternative investeringer i henholdsvis infrastruktur og private equity samt chefen for ejendomme deltager, når spørgsmål vedrørende disse aktivklasser drøftes.

Komitéen mødes efter behov, dog minimum kvartalsvist, og er blandt andet ansvarlig for:

- Den årlige revision og indstilling af AkademikerPensions Politik for ansvarlige investeringer samt indstilling af standpunktspapirer til bestyrelsens godkendelse.
- Drøftelse og vedtagelse af eksklusionsbeslutninger.
- Øvrige drøftelser og opsyn relevant for AkademikerPensions arbejde med ansvarlige investeringer.

Investeringsafdelingen

Det daglige arbejde med ansvarlige investeringer forestås primært af AkademikerPensions investeringsafdeling idet teamet for ansvarlige investeringer organisatorisk er en del af investeringsafdelingen.

Der er stort fokus på, at ansvarlighed indgår som en integreret del af investeringsprocessen i de enkelte investeringsteams, og dermed drives en stor del af arbejdet

også af de enkelte investeringsteams, der er specialister på hvert deres område.

Der er samtidig en løbende dialog imellem disse og teamet for ansvarlige investeringer, blandt andet ved regelmæssige erfaringsudvekslinger om de seneste tendenser, dialoger og samarbejder inden for bæredygtighed og ansvarlighed.

Investeringskomité

Godkendelse af større, nye investeringstilsagn godkendes af AkademikerPensions Investeringskomité inden for rammerne udstukket af bestyrelsen.

I arbejdet med at forberede investeringsindstillinger til investeringskomitéen samarbejder de investeringsansvarlige med teamet for ansvarlige investeringer vedrørende vurderingen af investeringens karakteristika i forhold til ansvarlighed og bæredygtighedsrisici.

Risikochefen bidrager desuden med sin vurdering af investeringens risikomæssige egenskaber, herunder risici relateret til ansvarlighed og omdømme.

Her gælder politikken

Politikken gælder både for AkademikerPension og alle tilhørende datterselskaber. Politikken omfatter alle AkademikerPensions investeringer, men udmøntes på lidt forskellig vis i hver type af investeringer (aktivklasser). Dette bliver beskrevet senere i denne politik for langt hovedparten af de aktivklasser, som AkademikerPension investerer i.

Politikken udgør samtidig den lovpligtige Politik for aktivt ejerskab for AkademikerPension og dets datterselskaber.

Standpunkter, øvrige politikker og retningslinjer

Politikken suppleres af AkademikerPensions Investeringspolitik samt den lovpligtige Politik for integration af bæredygtighedsrisici², men har et bredere omfang end denne.

Der bliver desuden løbende udarbejdet standpunktspapirer på udvalgte emner. Standpunktspapirerne redegør mere detaljeret for AkademikerPensions tilgang og stillingtagen i forhold til et givent emne.

Det kan for eksempel være i forhold til arbejdstagerrettigheder, våben, ansvarlig skat, investeringer i fossil energi eller selskaber med forretning i konfliktramte områder.

² Kan tilgås via <https://akademikerpension.dk/sfdr/>

Tilgang til ansvarlige investeringer

AkademikerPensions investeringer forventes at efterleve en række internationale principper, der udgør rammen for vores ansvarlige investeringer. Vores tilgang varierer i forhold til problemstillingen og de forskellige temaer, vi arbejder efter.

Rammen for ansvarlige investeringer

AkademikerPensions investeringer skal til enhver tid overholde gældende lovgivning og må ikke være i strid med sanktioner, der er vedtaget af FN eller EU og enten tiltrådt af Danmark eller direkte gældende i Danmark. Investeringerne må derudover ikke overtræde principperne i FN's Global Compact, Paris-aftalen, OECD's retningslinjer for multinationale selskaber³ eller FN's vejledende principper for menneskerettigheder og erhvervsliv (UNGP⁴).

Sker der brud på andre grundlæggende normer eller aftaler end de ovenfor nævnte, kan AkademikerPension træffe en konkret beslutning om, at den pågældende overtrædelse skal være omfattet af AkademikerPensions politik og prioriteres til aktivt ejerskab eller eksklusion.

Prioritering

AkademikerPension har en bred portefølje med global rækkevidde, hvor der kan opstå forbindelser til mange typer af negative indvirkninger på mennesker, klimaet eller miljøet.

Der må derfor foretages en prioritering og fokusering af indsatsen, hvilket sker ud fra en række faktorer, herunder:

- Internationalt anerkendte retningslinjer og lovkrav.
- En løbende vurdering af væsentlige emner og prioriterede selskaber.

- De negative aktuelle og potentielle indvirkningers karakter, omfang og alvor samt hvilke muligheder, der er for at stoppe eller afbøde konsekvenserne.
- Størrelsen af AkademikerPensions investering ud fra et proportionalitetsprincip inden for rammerne af gældende retningslinjer og lovkrav.
- Hensyn til ressourceforbrug og omkostninger.

Prioriteringen genbesøges årligt af bestyrelsen som led i den årlige rapportering om arbejdet med ansvarlige investeringer.

Åbenhed

AkademikerPension tilstræber stor åbenhed om vores arbejde med ansvarlige investeringer. Det sker blandt andet gennem offentlige tilgængelige porteføljelister, stemmeafgivning, eksempler på dialoger med selskaber, eksklusionslister, information om forvaltere og årlige rapporter og magasiner om fremdrift og udfordringer. Vi arbejder løbende på at øge transparensen yderligere.

Interessekonflikter ved aktivt ejerskab

Som medlemsejet pensionskasse uden anden forretningsmæssig aktivitet end at pleje medlemmernes opsparing, har AkademikerPension ingen væsentlige interessekonflikter.

Der kan dog potentielt interessekonflikter i forbindelse med AkademikerPensions aktive ejerskab, for eksempel hvis vi stemmer eller engagerer os i selskaber, vi har en forretningsmæssig relation til. Vi håndterer dette ved at

³ [Guidelines - Organisation for Economic Co-operation and Development \(oecd.org\)](#)

⁴ [guidingprinciplesbusinesshr_en.pdf \(ohchr.org\)](#)

behandle alle investeringer ens og fastholde en uafhængig tilgang ved at forholde os til stemmeanbefalingerne fra vores leverandør.

Vi har samtidig forpligtiget os til en række temaer, som også er beskrevet i denne politik, hvor der kan opstå konflikt mellem hensyn til ansvarlighed og afkast. I sådanne tilfælde vurderer teamet for ansvarlige investeringer sagen grundigt, og dilemmaer kan løftes til komiténiveau. Vi tilstræber åbenhed og udvalgte dilemmaer offentliggøres i vores rapport om ansvarlige investeringer og på vores hjemmeside.

Tilgang og værktøjer

AkademikerPension overvåger løbende selskaberne i vores portefølje for at identificere og håndtere væsentlige risici og muligheder relateret til strategi, finansielle og ikke-finansielle resultater samt selskabernes sociale og miljømæssige påvirkning. Overvågningen danner grundlag for prioritering af aktivt ejerskab. Vi foretager regelmæssig screening og monitorering af vores investeringer. Den nærmere undersøgelse beskrives i afsnittene om de forskellige aktivklasser (side 11-21). Alle risici, der kan påvirke værdien af investeringerne væsentligt, herunder bæredygtighedsrisici, skal vurderes og tages i betragtning inden væsentlige investeringsbeslutninger foretages samt overvåges efter investering.⁵

Overvågning og screening udføres med afsæt i data fra vores dataleverandører, herunder MSCI, Sustainalytics og EOS at Federated Hermes samt rapporter og analyser fra blandt andet NGO'er og FN, herunder FN's liste over selskaber med aktiviteter i de besatte palæstinensiske områder.

Særligt screenes porteføljen for brud på internationale normer og konventioner såsom FN's Global Compact, OECD's retningslinjer, UN Guiding Principles og Paris-aftalen. Selskaber, der vurderes at være i væsentlig konflikt med vores politik, placeres på en fokusliste og vurderes løbende med henblik på eskalering.

Derudover overvåger vi selskaber ud fra de vigtigste negative bæredygtighedspåvirkninger (PAI – *Principal Adverse Impacts*) i henhold til EU's disclosureforordning (SFDR). PAI-indikatorerne anvendes til at identificere selskaber, hvor vores investeringer kan have en negativ påvirkning på omgivelserne, og hvor der derfor kan være behov for nærmere vurdering og eventuel engagement.

Det gælder særligt:

- **Klimapåvirkning**, herunder CO₂-udledning og eksponering mod fossile brændsler
- **Miljø**, for eksempel biodiversitet og aktiviteter, der bidrager til afskovning
- **Sociale forhold**, herunder arbejdstagerrettigheder, kønsdiversitet og brud på internationale normer
- **God selskabsledelse**, for eksempel aggressiv skatteplanlægning og ledelsesstruktur

De overstående temaer er beskrevet yderligere nedenfor. PAI-data anvendes både til overvågning og prioritering af vores aktive ejerskab. Når der identificeres væsentlige afvigelser, vurderer vi proportionaliteten i forhold til engagement og iværksætter dialog, hvis der er mulighed for reelle forbedringer.

Aktivt ejerskab er første skridt

AkademikerPension udøver aktivt ejerskab for at fremme langsigtet værdiskabelse og ansvarlig adfærd i de selskaber, vi investerer i. Dialog er det primære redskab, og vi engagerer os løbende i selskaber, der enten ikke lever op til vores politik, eller som kan forbedre sig på væsentlige områder. Dette sker ud fra en løbende identifikation og prioritering (læs mere under afsnittene om de forskellige aktivklasser, s. 11-21). Der foretages en konkret vurdering af, hvorvidt der forventes at være proportionalitet mellem de ressourcer, en dialog vil kræve, og de resultater, som dialogen forventes at munde ud i.

Generelt er det vores erfaring, at hvis problemet handler om selskabets adfærd fremfor dets produkt, og hvis ledelsen er lydhør, desto større er muligheden for at påvirke via aktivt ejerskab. Tidsrammen og vores tålmodighed afhænger derfor også af disse omstændigheder.

I visse tilfælde kan vi eskalere vores engagement ved at stille aktionærforslag, udtale offentlig kritik eller stemme imod ledelsen ved generalforsamlinger. Det er blandt andet en del af vores politik at stemme imod bestyrelsesformanden i selskaber med høje CO₂-udledninger samt banker, som ikke har en transitionsstrategi, der sigter mod Paris-aftalens mål⁶. Er bestyrelsesformanden ikke på valg i disse selskaber, kan AkademikerPension vælge at stemme imod andre indstillede bestyrelsesmedlemmer. Politikken kan dog fraviges under nærmere omstændigheder.

⁵ Uddybes i Politik for integration af bæredygtighedsrisici, der kan tilgås via <https://akademikerpension.dk/sfdr/>

⁶ AkademikerPension lægger til grund, at udvinding af olie og gas fra nye felter efter 2021 er i strid med Paris-aftalens mål og anbefalingerne fra det internationale energiagentur (IEA).

AkademikerPension prioriterer desuden at indgå i dialog med vores eksterne forvaltere om deres tilgang til ansvarlighed og bæredygtighed og opererer, for så vidt angår forvaltere af børsnoterede investeringer, med et karakterbaseret system, hvor forvaltere med den laveste karakter som udgangspunkt fravælges, medmindre der sker væsentlige forbedringer.

Vi samarbejder desuden med forvalterne om konkrete selskaber for at styrke vores fælles indflydelse. Forvalterne forventes som udgangspunkt overholde AkademikerPensions Politik for ansvarlige investeringer uagtet aktivklasse.

Ved investering i statsobligationer er direkte dialog ofte ikke muligt, men i særlige tilfælde, hvor der er behov for politisk handling, kan vi vælge at indgå i investorkoalitioner, der henvender sig til myndigheder. Vores engagement afvejes altid med hensyn til forventet effekt og resourceforbrug. Hvis dialog ikke vurderes som proportionalt eller effektivt, kan vi vælge eksklusion.

Eksklusion

Ved overtrædelser af politikken vurderes det konkret, om det er mest ansvarligt at forblive investeret og udøve aktivt ejerskab – eller at ekskludere selskabet. Hvis indsatsen med aktivt ejerskab ikke viser fremskridt eller bringer overtrædelsen til ophør, kan selskabet blive ekskluderet. Det kræver en grundig analyse af hvert tilfælde at vurdere, om det er mest hensigtsmæssigt at forblive investeret og presse på for forandring, eller om der skal skrides til eksklusion (selskaber i noterede investeringsfonde er undtaget denne regel – læs mere i afsnittet om noterede investeringer på side 14-16).

Tidsrammen for forbedringer varierer afhængigt af sagens karakter – fra få uger til flere år – især ved komplekse, systemiske forhold, hvor det vurderes, at det er bedre at forblive investeret og arbejde for positiv forandring. Der kan samtidig forekomme undtagelser, hvor en eksklusion kan påføre pensionskassen ekstraordinære risici eller svække risikospredningen væsentligt, se for eksempel afsnit om statsobligationer. I sådanne tilfælde ønsker AkademikerPension at være så transparente som muligt.

Det er altid bestyrelsen, der træffer beslutning om sektoreksklusioner, og det er et krav, at sådanne beslutninger er neutrale eller positive for det langsigtede afkast.

Nultolerance på udvalgte emner

I visse tilfælde anvender vi en nultolerancepolitik, hvor selskaber ekskluderes uden forudgående aktivt ejerskab.

Det gælder selskaber, der;

- er omfattet af sanktioner, der forbyder investering.
- producerer kontroversielle våben.
- producerer hele tobaksprodukter,
- overtræder AkademikerPensions grænser for udvin- ding af fossil energi eller grænserne for produktion af kulbaseret strøm uden troværdige omstillingsstra- tegier.
- har veldokumenterede og alvorlige brud på ansvar- lighedspolitikken, og hvor selskabets hidtidige ad- færd tilsiger, at forsøg på at skabe forbedringer gen- nem en aktiv ejerskabsindsats vil være udsigtsløs.

Karantæne

Ved mistanke om en grov overtrædelse af politikken kan et selskab med dags varsel sættes i karantæne, hvor der indføres et midlertidigt stop for nye investeringer. Det betyder, at vi og vores forvaltere ikke må øge investerin- gerne i selskabet, før en undersøgelse er afsluttet – men eksisterende investeringer kan gerne nedbringes. Karan- tænen revurderes efter senest seks måneder og kan en- ten ophæves, føre til fortsat aktivt ejerskab eller resultere i eksklusion.

Gruppesøgsmål

AkademikerPension betragter deltagelse i gruppesøgs- mål som en del af aktivt ejerskab. Derfor kan Akademi- kerPension vælge at deltage i gruppesøgsmål mod sel- skaber, hvis vi har lidt et tab i forbindelse med en investering i selskabet, og tabet skyldes selskabets manglende overholdelse af lovgivning.

Samarbejde og dialog med interessenter

For at øge vores gennemslagskraft deltager Akademiker- Pension i en række samarbejder og netværk som for ek- sempel. Climate Action 100+, PRI, EOS og IIGCC. Vi søger desuden dialog med vores medlemmer, civilsamfunds- organisationer og øvrige interessenter for at sikre bedst mulige beslutningsgrundlag.

Tem a er

Der er fastlagt en række generelle og tematiske ansvarlighedskrav og -forventninger til investeringerne. Overtrædes disse, anses investeringen for at være i strid med AkademikerPensions Politik for ansvarlige investeringer.

De følgende forventninger gælder både AkademikerPensions egne investeringsprocesser- og beslutninger samt de selskaber, pensionskassen investerer i (herefter investeringerne).

Ansvarlig skat

Investeringerne skal som udgangspunkt ikke bidrage til eller forbindes med skattesvig, skatteunddragelse eller aggressiv skatteplanlægning⁷.

På det noterede område arbejder vi med ansvarlig skat gennem dialog og aktivt ejerskab i selskaberne. Vi opfordrer blandt andet til øget gennemsigtighed og brug af land-for-land-rapportering, og vi anvender internationale standarder som OECD's retningslinjer, UN PRI's principper og GRI 207-standarden som pejlemærker.

Vi tilstræber at undgå investeringer i unoterede fonde eller selskaber, der på investeringstidspunktet er registreret eller skattemæssigt hjemmehørende i jurisdiktioner, der optræder på EU's eller OECD's lister over ikke-samarbejdsvillige lande. Samtidig anerkender vi, at disse lister ikke nødvendigvis afspejler de mest komplekse eller betydningsfulde skattelyproblematikker, og at det i praksis kan være vanskeligt helt at undgå eksponering over for selskaber eller lande med udfordrende skatteforhold, som optræder på disse lister. Dette gælder for eksempel lande som USA, Irland eller Holland med flere.

Arbejdstagerrettigheder⁸

Investeringerne skal ikke forårsage eller bidrage til negative indvirkninger på arbejdstageres grundlæggende rettigheder⁹.

Investeringerne skal søge at stoppe og/eller afbøde negative indvirkninger på arbejdstagerrettighederne, som de måtte være direkte forbundet til.

God selskabsledelse

AkademikerPensions forventninger til selskabers arbejde med god selskabsledelse er samlet i et separat dokument, der kan tilgås på pensionskassens hjemmeside.

Pensionskassens forventninger til god selskabsledelse omfatter ligeledes et væsentligt fokus på ansvarlig virksomhedsadfærd og bæredygtighed, og det forventes, at alle selskaber i stigende grad arbejder systematisk med at identificere og imødegå negative bæredygtighedsindvirkninger samt søger at fremme positive indvirkninger. Dette gælder også selskabernes lobbyaktiviteter, hvor vi særligt opfordrer til, at selskaber støtter regulering og politikker, der er tilpasset målene i Paris-aftalen, og undgår lobbyaktiviteter, der forsinker den grønne omstilling.

AkademikerPensions retningslinjer for god selskabsledelse hos danske selskaber bakker op om anbefalingerne fra Komitéen for god Selskabsledelse¹⁰, men uddyber vores forventninger på en række punkter, herunder vedrørende passende vederlag til direktører, klima og ansvarlighed.

I forhold til udenlandske selskaber tager AkademikerPension dels lovgivning og anbefalinger for god selskabsledelse i de relevante lande, dels vejledning fra sin eksterne samarbejdspartner EOS at Federated Hermes (EOS), der har udviklet en række anbefalinger for konkrete lande med afsæt i retningslinjer fra International Corporate Governance Network.

Kontroversielle våben¹¹

Investeringerne skal ikke bidrage til produktion af anti-personelle landminer, klyngeammunition, biologiske våben, kemiske våben eller atomvåben.

Det afgørende for vurderingen er, om selskaberne/investeringsobjekter leverer kernekomponenter eller skræddersyede løsninger til våbensystemer med kontroversielle våben.

Korruption

Investeringerne skal så vidt muligt ikke understøtte selskaber eller statsapparater, hvor der forekommer grove og systematiske tilfælde af korruption.

⁷ For uddybning se AkademikerPensions standpunktspapir om ansvarlig skat på [Standpunkt - Ansvarlig skat \(akademikerpension.dk\)](#)

⁸ AkademikerPensions tilgang til investering i selskaber, der overtræder arbejdstagerrettighederne er uddybet i [Standpunkt om Arbejdstagerrettigheder \(2024\)](#), der kan tilgås via [akademikerpension.dk](#)

⁹ Som fastsat i Erklæringen om Grundlæggende Arbejdstagerrettigheder

¹⁰ [Anbefalinger for god Selskabsledelse | Corporate Governance](#)

¹¹ AkademikerPensions tilgang til våbeninvesteringer er uddybet i [Standpunkt om våben \(2023\)](#), som kan tilgås på [akademikerpension.dk](#)

Menneskerettigheder

Investeringerne skal undgå at forårsage eller bidrage til negative indvirkninger på menneskerettighederne.¹²

Investeringerne skal søge at stoppe og/eller afbøde negative indvirkninger på menneskerettighederne, som de måtte være direkte forbundet til.

Investeringerne skal også i væbnede konfliktsituationer og konfliktområder¹³ leve op til virksomheders ansvar for at respektere menneskerettighederne samt standarderne i den internationale humanitære folkeret¹⁴.

Miljø og klima

AkademikerPensions investeringer skal understøtte den globale klimaaftale, Paris-aftalen, om maksimalt 1,5 graders global opvarmning.

AkademikerPensions allokering til klimarettede¹⁵ investeringer så som vedvarende energi skal øges til mindst 22,5 procent i 2030, svarende til en anslået værdi på 50 mia. kr. Målet for ultimo 2025 er 15,3 procent.

AkademikerPension skal ikke investere i:

- Selskaber, der forårsager unødigt eller alvorlig og langsigtet skade på miljøet, herunder biodiversiteten og klimaet, og hvor AkademikerPension vurderer, at aktivt ejerskab er udsigtsløst.
- Børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer i selskaber, som beskæftiger sig med udvinding af kul og/eller tjæresand og/eller olie og/eller gas, hvor 5 procent eller mere af selskabets omsætning vedrører disse produkter¹⁶ samlet set uden en Paris-kompatibel transitionsplan.
- Børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer i selskaber, som fortsætter med udvidelse af fossil infrastruktur (mid-stream) koblet til ekspansion af udvinding af fossil energi efter 2021.

- Børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer i forsyningsselskaber, som beskæftiger sig med generering af energi, hvor 20 procent eller mere af selskabets energimix hidrører fra termisk kul uden en Paris-kompatibel transitionsplan eller som involverer sig i konstruktion af nye kulkraftværker eller udvidelser af eksisterende kulkapacitet¹⁷.

De nærmere kriterier for disse afgrænsninger i forhold til kul, olie og gas uddybes i AkademikerPensions standpunktspapir¹⁸ om fossil energi.

Tobak

Investering må ikke foretages i selskaber, hvis omsætning fra salg af hele tobaksprodukter udgør mere end fem procent. Ved overtrædelser vil AkademikerPension skride til direkte eksklusion frem for at forsøge dialogens vej.

¹² Som fastsat i FN's Grundlæggende Rettigheder (International Bill of human Rights)

¹³ Uddybet i AkademikerPensions [standpunktspapir om Konflikttrante områder \(2019\)](#)

¹⁴ Følger af UNGP-princip 12 (kommentarerne) og OECD's retningslinjer for multinationale selskaber.

¹⁵ Så vidt muligt opgjort ud fra EU's taksonomi for "bæredygtige" investeringer (dog uden at tælle atomkraft og fossil gas med).

¹⁶ AkademikerPension anvender en begrænset observationsliste til de selskaber, som umiddelbart overskrider tærsklerne for

eksklusion, men som aktivt er i færd med at omstille deres aktiviteter med henblik på at blive forenelige med Paris-aftalens målsætning om maksimalt 1,5 graders global temperaturstigning.

¹⁷ Denne afgrænsning ift. forsyningsselskaber er tilføjet pr. december 2020 med implementering senest d. 31. december 2021.

¹⁸ [AkademikerPensions standpunkt for fossil energi \(2024\)](#)

Fremgangsmåde for hver aktivklasse

Sådan arbejder AkademikerPension med ansvarlige investeringer i forskellige aktivklasser.

BØRSNOTEREDE AKTIER OG VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER

Eksterne kapitalforvaltere

AkademikerPensions investeringsstrategi bygger også på brug af eksterne kapitalforvaltere, som rådgiver AkademikerPension om udvælgelse af værdipapirer, porteføljeoptimering og taktisk positionering.

Ved investeringer i børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer har AkademikerPension prioriteret, som udgangspunkt, at have alle investeringer på egne bøger¹⁹. Det vil sige, at AkademikerPension selv ejer næsten alle aktier og virksomhedsobligationer direkte frem for via fonde, selv når eksterne forvaltere foretager papirudvælgelsen på vegne af AkademikerPension. AkademikerPension kan dermed selv foretage screening, aktivt ejerskab og eventuelt eksklusion af børsnoterede selskaber og udstedere af virksomhedsobligationer i tråd med nærværende politik.

AkademikerPension er således ikke afhængig af, om forvalterne inden for investeringer i disse aktivklasser selv har systemer på plads, der kan leve op til AkademikerPensions Politik for ansvarlige investeringer. Dog vurderer AkademikerPension alle kapitalforvaltere i forhold til deres arbejde med ansvarlige investeringer og følger op samt indtænker hensyn til ansvarlighed i udvælgelsen af nye forvaltere. Som tidligere nævnt vil AkademikerPension som udgangspunkt ikke vælge en ny forvalter, der

opnår den lavest mulige karakter i ansvarlighedsvurderingen.

AkademikerPension kommunikerer desuden sine ambitioner og intentioner inden for ansvarlige investeringer til forvalterne og indgår i dialog med dem, for eksempel om forvalternes stemmeafgivelse på klimarelaterede aktionærforslag på energiselskabers generalforsamlinger. AkademikerPension ønsker således at bidrage til en generel positiv udvikling i arbejdet med ansvarlige investeringer hos de forvaltere, som pensionskassen samarbejder med.

Undersøgelser

AkademikerPension overvåger og undersøger aktierne både i forhold til egentlige overtrædelser af Politik for ansvarlige investeringer, men også for at identificere og udvælge selskaber til en aktiv ejerskabsindsats med henblik på at styrke arbejdet med god selskabsledelse til gavn for den langsigtede værdiskabelse i selskaberne såvel som samfundet.

I det følgende fokuseres på AkademikerPensions identifikation og håndtering af negative indvirkninger på mennesker og miljø. For at identificere og adressere overtrædelser af AkademikerPensions Politik for ansvarlige investeringer, foretages en kvartalsvis global screening af investeringer i børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer. Denne screening foretages ved hjælp af uafhængige, specialiserede samarbejdspartnere, Sustainalytics, MSCI, Matter og EOS. Screeningen suppleres af nærmere undersøgelser, som AkademikerPension selv foretager, især for de danske aktier, hvor der er et særligt kendskab til markedet og selskaberne.

¹⁹ Via AkademikerPensions kapitalforening MP Invest.

Fokusliste

Selskaber, som vurderes at overtræde AkademikerPensions politik, optages i første omgang på en intern fokusliste. På fokuslisten kan også optages selskaber, som på anden vis er blevet identificeret til (potentielt) at overtræde politikken. Fokuslisten offentliggøres ikke, da den indeholder selskaber og stater med uafklarede problemstillinger. Fokuslisten kan også indeholde selskaber, som AkademikerPension ikke aktuelt har investeret i. Fokuslisten er i praksis en række lister baseret på screeninger fra de forskellige dataleverandører. AkademikerPension må som udgangspunkt gerne investere i selskaber, der figurerer på fokuslisten.

Dialog og eksklusion

Selskaber, der er optaget på fokuslisten, bliver dernæst vurderet nærmere med henblik på at afklare, om der er hold i den rejste problemstilling samt en passende respons.

Selskaber, som vurderes at have overtrådt AkademikerPensions Politik for ansvarlige investeringer, bliver efter en konkret vurdering opdelt i to kategorier:

1. Selskaber, hvor de ønskede forbedringer forventes at kunne blive opnået via dialog, bliver kontaktet og optaget på dialoglisten.
2. Selskaber, hvor dialogen forventes at ende resultatløst, bliver ekskluderet og optages på eksklusionslisten.

Dialoglisten

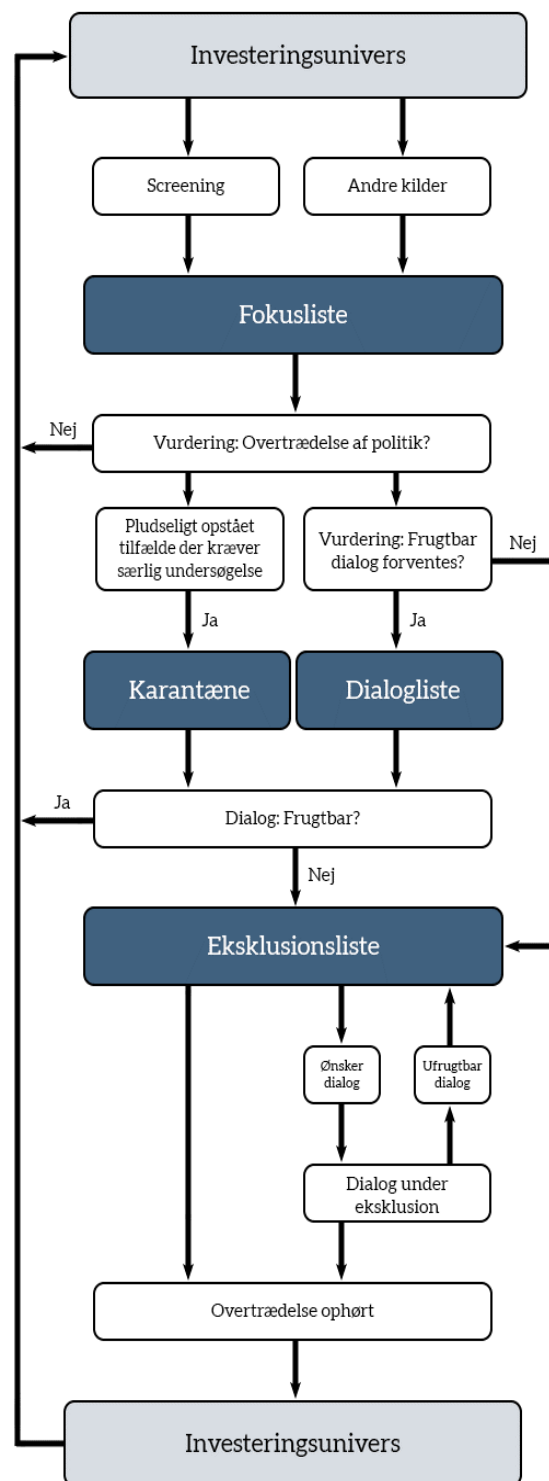
Selskaber, der er optaget på dialoglisten, kontaktes med henblik på dialog ud fra en risikobaseret prioritering. Formålet med dialogen er dels at afklare de nærmere forhold omkring potentielle overtrædelser, dels at kommunikere ønsker til forbedringer til selskabet.

Dialogerne tager udgangspunkt i AkademikerPensions Politik for ansvarlige investeringer suppleret med flere detaljerede anbefalinger og lovgivning, der måtte være relevante for emnet, sektoren eller geografien.

Da dialog med selskaberne er meget resurse- og tidskrævende, og bedre resultater ofte opnås ved koordinerede henvendelser fra en gruppe af investorer, har AkademikerPension indgået samarbejde med en specialiseret ekstern partner, EOS.

EOS står for en væsentlig del af det praktiske arbejde med dialogen på vegne af AkademikerPension og en lang række andre institutionelle investorer, for så vidt angår selskaber, der ikke er børsnoteret i Danmark. AkademikerPension har selv direkte dialog med de danske selskaber, fordi kendskabet til markedet, selskaberne og de

Fig. 1 – Proces: Evaluering af børsnoterede selskaber og virksomhedsobligationer.



lokale investorer gør det muligt og frugtbart. AkademikerPension må gerne investere i selskaber, der figurerer på dialoglisten, idet ejerskabet skaber basis for en mere forpligtende dialog.

Eksklusionslisten

Såfremt det vurderes, at en dialog med et givent selskab ikke er formålstjenstlig eller gennem længere tid ikke har opfyldt AkademikerPensions forventninger, kan AkademikerPension træffe en beslutning om eksklusion og optage selskabet på eksklusionslisten.

AkademikerPension må ikke investere i børsnoterede aktier eller virksomhedsobligationer i selskaber, der fremgår af eksklusionslisten.

I tillæg til eksklusionslisten kommunikerer AkademikerPension sine intentioner og blødere investeringsrestriktioner, der ikke hensigtsmæssigt kan beskrives i en formel eksklusionsliste. Det gælder, for eksempel, at statsejede selskaber i lande, på AkademikerPensions landeeksklusionsliste, ligeledes bør undgås også, selv om de ikke fremgår på udtømmende vis af eksklusionslisten.

Ophævelse af en eksklusion

Såfremt et ekskluderet selskab verificérbart ikke længere overtræder AkademikerPensions politik, fjernes det pågældende selskab fra eksklusionslisten. Når det sker, må AkademikerPension gerne genoptage investeringer i det pågældende aktiv.

Afstemning på generalforsamlinger

Der afgives stemmer til generalforsamlinger på stemmeberettigede aktier i investeringsporteføljen.

AkademikerPension stemmer imod anbefalingerne fra selskabernes ledelser, hvis forslagene strider mod AkademikerPensions Politik for ansvarlige investeringer eller retningslinjer for god selskabsledelse.

Da AkademikerPension har investeringer i mange selskaber over hele verden, og da målrettet afstemning

kræver indgående kendskab til forholdene og lovgivning i de respektive lande, benyttes for så vidt angår udenlandske aktier en dertil specialiseret ekstern rådgiver, Institutional Shareholder Services (ISS) i samarbejde med EOS. Rådgivningen vedrørende de danske aktier er ikke nødvendig, da kendskabet til markedet og selskaberne gør det praktisk muligt at afgive stemmerne uden.

For både udenlandske og danske aktier gælder, at AkademikerPension også vælger at supplere udvalgte dialoger ved at fremsætte aktionærforslag, enten alene eller i samarbejde med andre investorer. Dette kan både være udtryk for en eskalering, men fungerer også i stigende grad som et dialogværktøj, som bidrager til dialogen.

AkademikerPension vil som udgangspunkt altid stemme for aktionærforslag, der vurderes at bidrage positivt til, at det givne selskab indretter sin forretningsstrategi efter Paris-aftalens målsætning om at holde den globale temperaturstigning til 1,5 grader celsius, herunder aktionærforslag, der er fremhævet i investorsamarbejdet Climate Action 100+.

Det er AkademikerPensions politik at stemme imod bestyrelsesformanden i børsnoterede selskaber i høj- og mellemudledende selskaber samt banker, der endnu ikke har udarbejdet en Paris-kompatibel transitionsstrategi. AkademikerPension lægger til grund, at udvinding af olie og gas fra nye felter efter 2021 er i strid med Paris-aftalens mål og anbefalingerne fra det internationale energiagentur (IEA). Er bestyrelsesformanden ikke på valg, kan AkademikerPension vælge at stemme imod andre indstillede bestyrelsesmedlemmer. Politikken kan dog fraviges under nærmere omstændigheder. AkademikerPension evaluerer minimum årligt stemmepolitikken og adfærden hos de ovennævnte rådgivere for at identificere og imødegå potentielle interessekonflikter. AkademikerPension har ikke repræsentanter for større, børsnoterede virksomheder (eller deres brancheorganisationer) i bestyrelsen, hvorved der ikke er en nævneværdig risiko for interessekonflikter ved eksempelvis stemmeafgivelse på danske selskabers generalforsamlinger.

UNOTEREDE FONDE & CO-INVESTERINGER

Når AkademikerPension foretager unoterede investeringer, foregår det i langt overvejende grad igennem fonde med dertil knyttede kapitalforvaltere samt co-investeringer med disse. Ud fra en på forhånd fastlagt investeringsstrategi investerer fondene i unoterede virksomheder (private equity), infrastruktur og ejendomme samt gældsfinansiering heraf (benævnes herefter aktiver). Infrastruktur omfatter både traditionel infrastruktur og "grøn" infrastruktur, såsom vindmølle- og solcelleparker.

AkademikerPension har fokus på at udvælge fonde og forvaltere med fornuftige kompetencer og standarder inden for ansvarlige investeringer og bestræber sig på at sikre, at kapitalforvalterne handler inden for rammerne af nærværende politik. Dette kan dog ikke garanteres fuldt ud af følgende årsager:

- De eksakte investeringer i fondene kendes ikke ved investeringens indgåelse, idet AkademikerPension foretager sin investering på baggrund af fondenes investeringsstrategier.
- Forvalternes modenhed inden for ansvarlige investeringer er begrænset, hvorfor de ofte er forsigtige med at påtage sig en juridisk forpligtigelse til at overholde nærværende politik. AkademikerPension har sjældent en forhandlingsposition, der gør det muligt at gennemtvinge dette, og den aftalemæssige forankring beror derfor på en kommerciel forhandling.
- Skulle der opstå en konflikt med nærværende politik i en virksomhed/aktiv i en given fond, så er det vanskeligt og forbundet med prohibitivt høje omkostninger at ekskludere og frasælge fonden, efter at investeringen er foretaget. Det er desuden ikke muligt at frasælge en særskilt virksomhed/aktiv i fonden, kun hele fonden 'en bloc' kan frasælges.
- AkademikerPensions indflydelse på kapitalforvalterne varierer og afhænger af forskellige faktorer, og typisk vil AkademikerPension være minoritetsejer i disse fonde, og derfor uden bestemmende indflydelse til umiddelbart at rette op på en konflikt i en given virksomhed/aktiv i fonden.

Sammenlignet med de mere omsættelige aktivklasser (såsom børsnoterede aktier og obligationer) betyder dette, at den konkrete udmøntning af nærværende politik kan variere.

Af den årsag er der behov for en anderledes og mere nøje afvejning af risiciene *før* investeringsbeslutning, end det er tilfældet inden for det børsnoterede område, herunder en screeningsproces op mod AkademikerPensions ansvarlighedspolitik.

ESG-screening *før* investering

Fonde, hvor investeringsmandatet er målrettet multolerance-emner (for eksempel energi-fonde inden for udvinding af olie og gas) frasorteres tidligt i investeringsprocessen af investeringsteamet.

Fonde, der passerer screeningsfasen, gennemgår en såkaldt due diligence-proces, hvor der, i samarbejde med teamet for ansvarlige investeringer, foretages en analyse med henblik på at vurdere de ESG-mæssige risici²⁰ ved investeringen i forhold til nærværende politik.

Identificeres væsentlige risici søges disse mitigeret så tidligt som muligt i dialogen med forvalteren. Det kan for eksempel være tilfældet, hvis forvalteren har et bredt formuleret investeringsmandat. Eller hvis forvalteren har en historik for at foretage investeringer, der er i konflikt med nærværende politik og ikke ønsker at afskære den nye fond herfra.

Hvilke tiltag, der konkret kan tages i forhold til kapitalforvalteren og/eller i afgrænsning af investeringsmandatet, er i høj grad situationsbestemt, og beror på en kommerciel forhandling, men søges altid i videst muligt omfang at gøres kontraktligt reguleret.

²⁰ ESG står for Environmental, Social and Governance. ESG-risici er risici for væsentlige negative indvirkninger på bl.a. mennesker, miljø

og klima ved en given investering og/eller risici for økonomiske tab som følge heraf.

Beslutning

Investeringsbeslutninger træffes af AkademikerPensions investeringskomité på baggrund af en investeringsindstilling samt separat risikobilag, der identificerer og kvantificerer de relevante risikofaktorer.

Inden beslutning tilstræbes det, at forvalterne forpligter sig til at leve op til en række ansvarlighedsbestemmelser i kontrakten eller et tillæg hertil, der beskriver AkademikerPensions forventning om at investeringerne lever op til Global Compacts 10 principper for virksomheders samfundsansvar (se bilag A). Om nødvendigt vil AkademikerPension tillige også søge at mitigere eventuelle andre risici i tillægget til kontrakten, jævnfør tidligere. Det er som nævnt ikke altid muligt at få forvaltere til at underskrive AkademikerPensions bestemmelser. I så fald tilstræbes, at forvalteren anerkender at være orienteret om AkademikerPensions Politik for ansvarlige investeringer, og udtrykker en hensigt om at orientere pensionskassen ved eventuelle overtrædelser.

Opfølgning og dialog

Når investeringen i en unoteret fond er foretaget, fører kapitalforvalterne den primære kontrol med de relevante forhold i virksomhederne/aktiverne i fonden i forhold til ansvarlig virksomhedsadfærd, mens AkademikerPension løbende prioriterer at monitorere et udvalg af fondene i forhold til ansvarlig skattepraksis og eventuelle andre ansvarlighedshensyn.

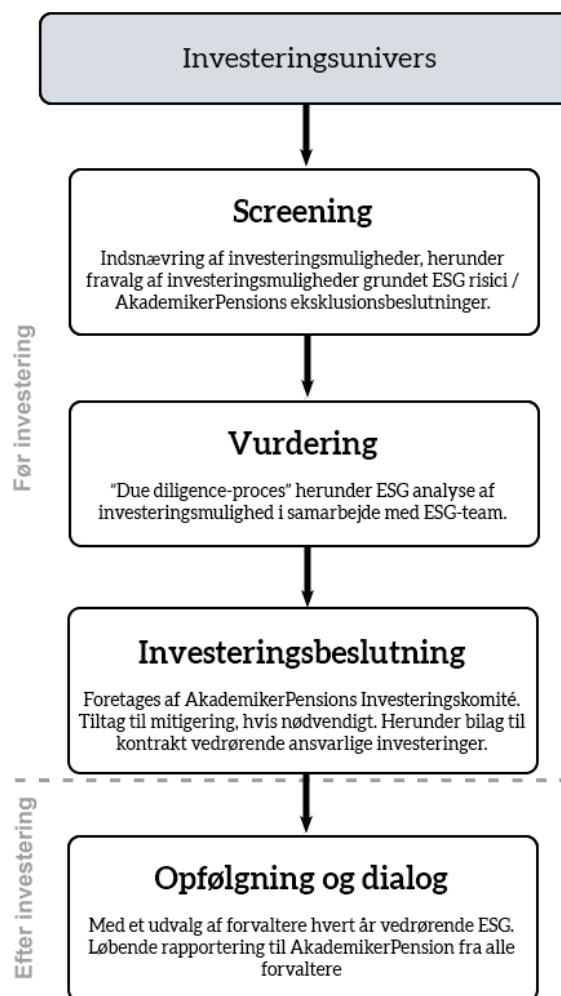
AkademikerPension modtager regelmæssigt rapporter fra forvalterne om fondenes investeringer. Disse kan også indeholde relevante informationer om væsentlige forhold vedrørende ansvarlig virksomhedsadfærd og miljømæssig bæredygtighed.

AkademikerPensions team for ansvarlige investeringer udvælger årligt et antal fonde til nærmere undersøgelse og dialog om arbejdet med ansvarlighed i de unoterede fonde, ligesom pensionskassen, i samarbejde med ATP og andre investorer, søger at indhente data om selskabernes arbejde, aftryk og resultater, herunder udledning af drivhusgasser. Gennem denne dialog opnås et mere detaljeret indblik i hvordan konkrete problemstillinger er håndteret og kommunikeret til investorerne og øvrige interessenter.

Overtrædelser

Hvis AkademikerPension bliver bekendt med konkrete overtrædelser i de underliggende virksomheder/aktiver, vurderes det, om forvalteren herefter håndterer sagen i tråd med nærværende politik. Det omfatter blandt andet, hvorvidt forvalteren gør sin indflydelse gældende over for den pågældende virksomhed/aktiv for at stoppe

Fig. 2 – Proces: Evaluering af unoterede investeringer



og/eller afbøde dets negative indvirkninger på mennesker eller miljø.

Jævnfør tidligere så adskiller aktivklassen sig fra de børsnoterede aktivklasser ved, at det **ikke** er muligt for AkademikerPension at bede forvalteren ekskludere og frasælge enkelte virksomheder/aktiver i fonden på vegne af AkademikerPension, efter at fonden har foretaget sin investering.

AkademikerPension er i stedet nødt til at frasælge hele fonden en bloc inklusiv de virksomheder/aktiver i fonden, som ikke er i konflikt med nærværende politik. Omvendt er der dog ofte gode muligheder for at påvirke en given virksomhed/aktiv i fonden til at rette op, da forvalteren som hovedregel vil have majoritetskontrol og plads i virksomhedens/aktivets bestyrelse.

Hvis forvalteren mod forventning ikke er lydhør på trods af gentagne forsøg fra AkademikerPensions side, kan AkademikerPension fravælge forvalteren til fremtidige fonde.

AkademikerPension kan også i princippet vælge at afhænde sin andel af fonden til andre professionelle investorer. Det er dog som hovedregel ikke ønskværdigt, fordi det kan være vanskeligt at gøre dette til en acceptabel pris (jævnfør tidligere).

AkademikerPension prioriterer derfor at gøre sin indflydelse gældende over for forvalteren, eventuelt i samarbejde med andre investorer, for at sikre sig, at forvalteren håndterer overtrædelsen i tråd med de internationale retningslinjer fra FN og OECD.

Fossil energi

For nye tilsagn til unoterede fonde - og unoterede investeringer generelt set - gælder mindst lige så strikse kriterier som for de børsnoterede investeringer. AkademikerPension;

- investerer ikke i nye unoterede fonde, der har som en del af sit mandat at investere i udvinding af fossil energi.

- vurderer indgående nye investeringsmuligheder ud fra et forsigtighedsprincip i forhold til risikoen for eksponering til fossil energi, blandt andet fordi unoterede fonde typisk binder os i 12-14 år.
- vurderer om fonden har en Paris-kompatibel transitionsplan for fossile aktiver ved investeringer i fonde, der har fokus på klima, men hvor omstilling af for eksempel midstream fossil-relateret infrastruktur indgår som en mindre del af investeringsmandatet sammen med investeringer i vedvarende energi.

AkademikerPension har stadig enkelte ældre unoterede fonde i porteføljen, som har eksponering til udvinding af fossil energi. Det fremgår af de offentliggjorte beholdningslister, der kan findes på AkademikerPensions hjemmeside²¹. Fondene er forsøgt frasolgt, men det har ikke været muligt at gøre dette på acceptable vilkår. De pågældende fonde løber ud inden for en kortere årrække, og der foretages, som nævnt ikke nye investeringer i lignende fonde.

²¹ <https://akademikerpension.dk/beholdning-alternative-investeringer-og-ejendomme/>

STATSOBLIGATIONER

Eksterne kapitalforvaltere

AkademikerPensions investeringsstrategi bygger på brug af eksterne kapitalforvaltere, som rådgiver om udvælgelse af værdipapirer, porteføljeoptimering og taktisk positionering.

Ved investeringer i statsobligationer har AkademikerPension prioriteret at have alle investeringer på egne bøger²². Det vil sige, at AkademikerPension selv ejer hver statsobligation direkte frem for via fonde, selv når eksterne forvaltere foretager køb på vegne af AkademikerPension.

AkademikerPension kan dermed selv foretage screening og eventuel eksklusion af statsobligationer i tråd med nærværende politik. AkademikerPension er således ikke afhængig af, om forvalterne selv har systemer på plads, der kan leve op til AkademikerPensions Politik for ansvarlige investeringer.

Dog vurderer AkademikerPension alle kapitalforvaltere i forhold til deres arbejde med ansvarlige investeringer og følger op samt indtænker hensyn til ansvarlighed i udvælgelsen af nye forvaltere.

Undersøgelse

AkademikerPension overvåger løbende porteføljen og modtager en kvartalsvis global screening af investeringer i statsobligationer fra en uafhængig, specialiseret samarbejdspartner.

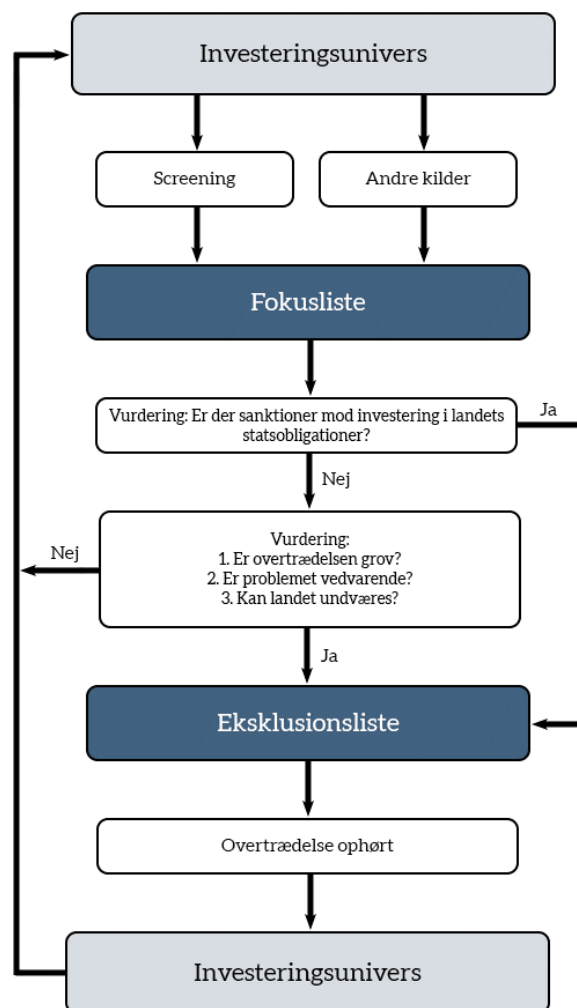
For nuværende benyttes analysefirmaet Sustainalytics. Hertil anvendes klimadata fra Climate Change Performance Index (CCPI)²³.

Der screenes for staternes beskyttelse af grundlæggende menneskerettigheder, herunder graden af ligestilling mellem kønnene og borgernes civile og politiske rettigheder.

Vi screener ligeledes for, om staterne har ratificeret Paris-aftalen og i hvilken grad staternes klimapolitik understøtter Paris-aftalen.

Staters samvægtede præstation på tværs af sociale forhold, miljømæssige forhold og god regeringsførelse kan også have indflydelse på vurderingen.

Fig. 3 – Proces: Evaluering af statsobligationer.



Fokusliste

Stater, der vurderes potentielt at være i konflikt med AkademikerPensions politik, bliver optaget på en intern fokusliste, der udgør en liste af kandidater til eksklusion

På fokuslisten kan også optages stater, som på anden vis er blevet identificeret til (potentielt) at overtræde politikken. AkademikerPension må gerne investere i stater, der er optaget på fokuslisten, men ikke er optaget på eksklusionslisten.

Vurdering og eksklusion

Stater, der er optaget på fokuslisten, bliver én gang årligt vurderet nærmere med henblik på at afgøre, om landet skal ekskluderes fra AkademikerPensions investeringsunivers.

²² Via AkademikerPensions kapitalforening Kapitalforeningen MP Invest.

²³ www.ccpi.org

Undersøgelsen tager blandt andet et tilbageblik på de seneste fire kvartaler for at undersøge, om der er tale om et vedvarende problem. AkademikerPension vurderer ligeledes, om der tegn på positiv forandring fremadrettet.

Stater, som vurderes at have overtrådt AkademikerPensions politik, bliver efter en konkret vurdering således opdelt i tre kategorier:

1. Stater, som har overtrædelser af alvorlig karakter, men hvor der er tegn på positiv forandring, kan forblive på fokuslisten til fortsat løbende opfølgning.
2. Stater, hvor det vurderes, at overtrædelserne er af særlig alvorlig og vedvarende karakter, kan blive **ekskluderet** og optaget på eksklusionslisten, medmindre aktivet er nødvendigt for at sikre en tilstrækkelig risikospredning, eller på anden vis ikke kan undværes (se nedenfor).
3. Stater, hvor investeringer i landets statsobligationer er forbudt på baggrund af en sanktion, bliver ekskluderet og optaget på eksklusionslisten.

AkademikerPension må ikke investere i stater, der fremgår af eksklusionslisten.

I visse tilfælde er det ikke muligt at skille sig af med en given investering. For eksempel hvis der er sanktioner, der forbyder handel med det pågældende lands statsobligationer. I så fald vil landet fremgå af eksklusionslisten, og beholdningen frasælges, så snart det er muligt under acceptable markedsvilkår.

Statsejede selskaber

Når en stat kommer på AkademikerPensions eksklusionsliste, gælder eksklusionen også aktier og/eller obligationer udstedt af statsejede selskaber i det pågældende land. Vi definerer statsejede selskaber som selskaber, hvor staten ejer mere end 50 procent af selskabet.

Screeningen af statsejerskab sker under hensyntagen til, at der ofte er begrænset og ufuldstændig offentlig tilgængelig information om ejerforholdene i selskaberne.

AkademikerPension kan som udgangspunkt fortsat investere i børsnoterede eller unoterede selskaber i lande på eksklusionslisten, hvor staten gennem en eller flere ejerandele ikke er majoritetsejer.

Undtagelser for eksklusion

Særligt for statsobligationer udstedt af udviklingslande gælder det, at de ofte er udstedt af lande med fattigdomsproblemer og dårlig regeringsførelse, hvilket kan føre til mere hyppige overtrædelser af AkademikerPensions politik.

Screeningen fokuserer derfor på at isolere aktivklassens værste elementer og samtidig identificere de investeringsmæssigt mest undværlige, da det er ønskeligt at kunne være til stede i aktivklassen.

Årsagen er hensyn til den samlede porteføljes risikospredning, ligesom adgang til international finansiering ofte er central for at kunne bidrage med finansiering til at løfte udviklingsniveauet i de enkelte lande. AkademikerPension anvender et skræddersyet styringsværktøj – et benchmark – til at sikre den bedst mulige porteføljepleje på trods af en lang eksklusionsliste. Det giver mulighed for at fravælge flere problematiske lande set fra et menneskerettighedsperspektiv.

Vi tilstræber ved eksklusion af stater, at det samlede omfang af eksklusioner ikke overskrider en ramme på maksimalt 20 procent afvigelse fra vores oprindelige investeringsbenchmark. Der er således grænser for, hvor mange stater, der kan ekskluderes uden at bryde rammen, der er sat for at sikre en passende risikospredning og økonomisk forsvarlig forvaltning af medlemmernes opsparing.

Det betyder, at vi forbliver investeret i en række stater, der vurderes at overtræde ansvarlighedsbestemmelserne i Politik for ansvarlige investeringer. Som det fremgår af figur 3, skal investeringen imidlertid også kunne undværes investeringsmæssigt, før vi vælger at ekskludere denne fra vores portefølje.

Det er et dilemma med svære afvejninger med henblik på at sikre, at afkast og ansvarlighed går bedst muligt hånd i hånd. Vi vil årligt redegøre åbent for dette i vores rapportering om ansvarlige investeringer i tråd med bestemmelserne under punktet Eksklusion - og undtagelser herfor (se side 11).

Ingen dialogliste for stater

Vi har ikke nogen dialogliste for stater, da AkademikerPension som udgangspunkt ikke finder det hensigtsmæssigt at forsøge at påvirke suveræne stater gennem dialog på egen hånd.

Der er dog tilfælde, hvor der er et særligt behov for politisk handling, og hvor AkademikerPension eksempelvis vælger at indgå i en investorkoalition, der skriver til statslige myndigheder eller at eskalere ved at fremsætte en målrettet offentlig kritik. Vi kommunikerer årligt om denne indsats i vores rapportering om ansvarlige investeringer.

Ophævelse af eksklusion

Såfremt en stat verificérbart ikke længere overtræder AkademikerPensions politik, fjernes det pågældende land fra eksklusionslisten ved førstkommende revision af eksklusionslisten. Når det sker, må AkademikerPension gerne genoptage investeringer i de(t) pågældende aktiv(er).

EJENDOMME (DIREKTE EJEDE)

Om aktivklassen

Med direkte ejede ejendomme menes ejendomme som AkademikerPension ejer direkte fremfor via et fonds-setup sammen med andre investorer. For nærværende investerer AkademikerPension kun i Danmark for så vidt angår denne aktivklasse, og porteføljen består overvejende af kontorejendomme og boliger.

I modsætning til andre aktivklasser, hvor AkademikerPension kun ejer en lille andel, giver det direkte ejerskab af ejendomme desuden som udgangspunkt fuld råderet over mange af de beslutninger, der påvirker samfund, miljø og klima. Dermed adskiller aktivklassen sig markant fra andre aktivklasser, da AkademikerPension har mulighed for at gennemføre egen ansvarligheds- og bæredygtighedsstrategi i langt højere grad.

Ejendomsstrategien inkluderer nybyggeri, overtagelse af eksisterende ejendomme, drift og frasalg. Ansvarlighed og fokus på øget bæredygtighed er en central del af strategien, som løbende udvikles.

Ansvarligheds- og bæredygtighedsambitioner

Det er AkademikerPensions ambition på sigt at være blandt de bedste i ejendomsbranchen på ansvarligt og mere bæredygtigt byggeri. I praksis vil der dog være forskel på, hvor langt vi kan gå i det enkelte projekt, der udføres under forskellige kommercielle og andre vilkår. AkademikerPension vil **tilstræbe** følgende:

Generel tilgang

- Højest mulig grad af bæredygtighed og hensyntagen til klima, miljø og lokalsamfund i det enkelte projekt.
- CO₂-aftrykket (scope 1+2) per kvadratmeter fra driften af direkte ejede ejendomme reduceres med 73,4 procent fra 2019 til 2030.
- Samarbejdspartnere skal have samme høje ambitionsniveau.
- Fokus på absolut bæredygtighed, der går endnu længere end EU's taksonomi (se faktaboks).
- Risikovurdering i tråd med og efterlevelse af, EU-taksonomiens sociale minimumsgarantier.

Eksisterende (og ældre) ejendomme

- Eksisterende ejendomme med potentiale for forbedringer renoveres og energioptimeres hurtigst muligt.
- Eksisterende ejendomme opgraderes for at leve op til EU-taksonomi, hvor muligt. Hvor dette ikke er muligt, forbedres klimaaftrykket mest muligt under de givne økonomiske rammer.

- Nedrivning foretages kun, hvis det er højest nødvendigt

Nybyggeri

- Alt nybyggeri bliver kompatibelt med EU-taksonomi for bæredygtige aktiviteter (Se faktaboks).

Som udgangspunkt er det mere klima- og miljømæssigt bæredygtigt at renovere eksisterende bygninger end at rive ned og bygge nyt. Derfor vil AkademikerPension kun nedrive eksisterende ejendomme, hvis det er højest nødvendigt og kun efter en foregående analyse af brugbarheden af det eksisterende. Nedrivning og ombygning vil altid ske med størst muligt fokus på genbrug af materialerne lokalt på byggepladsen og via salg eller foræring.

EU's Taksonomi for bæredygtige investeringer

EU's taksonomi oversætter EU's klima- og miljømål til en række kriterier, der fastsætter, hvornår en økonomisk aktivitet anses for at være miljømæssigt bæredygtig, ifølge EU. Taksonomien opstiller en række kriterier for, om en ejendom – ny eller eksisterende – kan defineres som bæredygtig jævnfør taksonomien. Taksonomien opstiller seks centrale miljømål, der repræsenterer de vigtigste områder, hvor en omstilling nu vil bidrage til at nå i mål med EU's grønne ambitioner. Derudover er der fire betingelser, der skal være opfyldt, før en økonomisk aktivitet kan klassificeres som "bæredygtig" ifølge taksonomien. Den skal:

1. yde et betydeligt bidrag til én eller flere miljømål,
2. ikke gøre nævneværdig skade på de resterende miljømål,
3. overholde sociale minimumsgarantier (herunder FN's vejledende principper for menneskerettigheder og erhvervsliv) og 4) overholde tekniske screeningskriterier.

Investeringsproces

AkademikerPensions ejendomssteam udvælger potentielle investeringer, som vurderes i forhold til bæredygtighedskriterier i samarbejde med eksterne og interne partnere. Alle investeringsbeslutninger inden for ejendomsområdet skal være funderet i en vurdering af, hvordan investeringerne påvirker samfundet, miljøet og klimaet. Den endelige investeringsbeslutning ligger i AkademikerPensions Ejendomsinvesteringskomité og i visse tilfælde i bestyrelsen.

Udvikling af ejendomme og samarbejdspartnere

Det direkte ejerskab giver mulighed for at satse på ansvarlig værdiskabelse og risiko-afbødning for porteføljen og ejendommenes interessenter. Ved at opbygge et økosystem af kommercielt pragmatiske og værdidrevne samarbejdspartnere er ambitionen at drive og kontinuerligt udvikle AkademikerPensions ansvarlighedsagenda på ejendomsområdet.

Aktivt ejerskab indebærer også en nær og serviceminded ejer-lejer relation, hvor AkademikerPension kan agere som inspirator, rådgiver og løsningsudbyder i forhold til erhvervslejerne egne klimaambitioner og forpligtelser i henhold til Paris-aftalen.

For hver ejendom udarbejdes en handlingsplan, der til sigter miljømæssig, økonomisk og social optimering. Ejendommene vurderes op imod kriterierne i EU's taksonomi samt i forhold til samt karakteristika vedrørende klima, miljø, økonomi samt social og samfundsmæssig kvalitet. Disse principper omfatter blandt andet målsætninger for årlig CO₂-udledning, vandforbrug og -håndtering, affaldsreduktion, driftsomkostninger, risikostyring, indeklimate, bruger kvalitet og mobilitet.

På baggrund af denne screening udarbejdes en plan for implementering af hensigtsmæssige tiltag, som løbende evalueres og tilrettes. Ud over dette screenes ejendommene også for mulige byggeretter og muligheder for anden anvendelse end de eksisterende. Dette tages med som en del af fremtidsmulighederne for ejendommen.

Overordnet set er AkademikerPensions ejendomsstrategi at satse på mest mulig bæredygtighed, da det øger værdien af ejendomme for både lejere og ved et eventuelt frasalgs samt mitigerer risici.

Åbenhed og rapportering

AkademikerPension vil løbende rapportere om indsats og fremdrift, herunder i pensionskassens årlige rapport om ansvarlighed. CO₂-aftrykket fra driften af direkte ejede ejendomme offentliggøres i samme.

Initiativer og samarbejder

AkademikerPension er med i en række initiativer og samarbejder for at fremme ansvarlig virksomhedsadfærd og ansvarlige investeringer.

- **CDP** - Leverer klimadata om investeringer og koordinerer virksomhedskampagner for bedre klimadata.²⁴
- **Climate Action 100+** (CA100+) - Investorsamarbejde med fokus på at reducere udledningerne fra de største udledere af drivhusgasser i verden.²⁵
- **Dansif** - Dansk netværk for investorer, der arbejder med ansvarlige investeringer. Vi er medstiftere.²⁶
- **EOS** at Federated Hermes - Står for en stor del af dialogerne med udenlandske selskaber på vegne af AkademikerPension og en lang række andre institutionelle investorer og rådgiver om stemmeafgivelse på selskabers generalforsamlinger.²⁷
- **FN's Global Compact** - FN's 10 principper for ansvarlig virksomhedsadfærd og netværk for videndeling. Krav om årlig fremdriftsrapport.²⁸
- **Gender Diversity Roundtable Denmark** - FN-støttet initiativ for videndeling og fortalervirksomhed i forhold til kønsdiversitet og ligestilling i Danmark.²⁹
- **Institutional Investors Group on Climate Change** (IIGCC) Internationalt investorsamarbejde med fokus på klima. En af organisationerne bag CA100+.³⁰
- **Investor Alliance for Human Rights** - Internationalt investorsamarbejde for at fremme beskyttelsen af mennesker- og arbejdstagerrettigheder.³¹
- **Labour Rights Investor Network** - investorsamarbejde, der fokuserer på fagforeningsfrihed og retten til kollektiv forhandling.³²
- **Matter, MSCI og Sustainalytics** - Data om selskaber i forhold til klima, miljø, god selskabsledelse, sociale forhold, skat med mere. Bruges til screening og analyse.³³
- **Nature Action 100**³⁴ - Investorsamarbejde om pres på 100 af verdens selskaber med størst betydning for biodiversiteten globalt.³⁵
- **UN-Convened Net-Zero Asset Owner Alliance** - FN-støttet initiativ for investorer, der har forpligtet sig til at opnå netto-klimaneutralitet i investeringerne senest i 2050, og til at sætte delmål for hvert femte år på vejen dertil.
- **Principles for Responsible Investments (PRI)**³⁶ - Seks principper for ansvarlige investeringer, netværk for videndeling og samarbejde om aktivt ejerskab overfor selskaber, for eksempel gennem PRI Advance.³⁷

²⁴ <https://www.cdp.net/en>

²⁵ <http://www.climateaction100.org/>

²⁶ <https://dansif.dk/>

²⁷ <https://www.hermes-investment.com/stewardship/>

²⁸ <https://globalcompact.dk/>

²⁹ <https://www.genderdiversity.dk/>

³⁰ <https://www.iigcc.org/>

³¹ <https://investorsforhumanrights.org/about>

³² <https://www.workerscapital.org/labour-rights-investor-network/>

³³ <https://www.thisismatter.com/>

³⁴ <https://www.msci.com/esg-ratings>

³⁵ <https://www.sustainalytics.com/>

³⁶ <https://www.natureaction100.org/>

³⁷ <https://www.unpri.org/>

³⁸ <https://www.unpri.org/investment-tools/stewardship/advance>

Tidslinje over tilslutning til internationale principper og normer

2009

- AkademikerPension tilslutter sig de FN-støttede principper for ansvarlige investeringer, **Principles for Responsible Investments (PRI)**³⁹.

2016

- Bestyrelsen beslutter, at AkademikerPensions investeringsportefølje skal bringes i overensstemmelse med **Paris-aftalens** målsætninger.

2018

- AkademikerPension melder sig ind i investorsamarbejdet **Climate Action 100+** og søger derigennem at påvirke de selskaber, der udleder flest drivhusgasser i verden til at indrette deres forretning efter Paris-aftalens mål.

AkademikerPension tilslutter sig ligeledes **FN's 10 Global Compact-principper**⁴⁰ vedrørende menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og korruption. Principperne inkorporerer FN's retningslinjer for menneskerettigheder og erhverv fra 2011.

2019

- AkademikerPension tilslutter sig **Science-Based Targets Initiative**⁴¹ og forpligter sig til at sætte videnskabsbaserede mål for reduktion af drivhusgasudledningerne relateret til investeringerne.

2020

AkademikerPension tilslutter sig investor-sammenlutningen **UN-Convened Net-Zero Asset Owner Alliance**⁴² og forpligter sig blandt andet til at gøre hele sin investeringsportefølje netto-klimaneutral senest i 2050, at sætte delmål for hvert femte år - i første omgang 2025 - og at arbejde for at holde den globale opvarmning til 1,5 grader celsius.

- AkademikerPension sætter et delmål om at reducere udledningen af drivhusgasser fra pensionskassens portefølje af aktier og virksomhedsobligationer

med 27 procent frem mod 2025 sammenholdt med basisåret 2019⁴³.

2023

- AkademikerPension underskriver Finance for **Biodiversity Pledge**⁴⁴ og går med i investorsamarbejdet **Nature Action 100**⁴⁵, der skal lægge pres på 100 af de selskaber i verden, der har størst betydning for den globale biodiversitet.

AkademikerPension opnår validering af en række klimamål sat under Science-Based Targets Initiative.

³⁹ <https://www.unpri.org/>

⁴⁰ <https://globalcompact.dk/>

⁴¹ <https://sciencebasedtargets.org/>

⁴² <https://www.unepfi.org/net-zero-alliance/>

⁴³ Sidenhen udvidet til også at omfatte direkte ejede ejendomme, unoterede aktier, infrastruktur og realkredit. Læs mere

om vores CO2-regnskab og mål i AkademikerPensions Ansvarlighedsrapport, der kan findes på pensionskassens hjemmeside.

⁴⁴ <https://www.financeforbiodiversity.org/about-the-pledge/>

⁴⁵ <https://www.natureaction100.org/>

