

Juni 2024
CVR-nr.: 20 76 68 16

Politik for ansvarlige investeringer



Akademiker
Pension

Indhold

Tilgang og formål	3
Krav, forventninger og værktøjer	7
Fremgangsmåde per aktivklasse	12
- Børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer	
- Unoterede fonde og co-investeringer	
- Statsobligationer	
- Ejendomme (direkte ejede)	
Initiativer og samarbejder	23

Tilgang og formål

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, for eksempel, klimaforandringer kan påvirke værdien af AkademikerPensions investeringer markant over tid. Arbejdet med ansvarlige investeringer i form af investeringsrestriktioner, målsætning for klimarettede investeringer, aktivt ejerskab og internationalt samarbejde med andre investorer har til formål, så vidt muligt, at afbøde disse risici. Men også at fremme et finansielt system og en økonomi, der skaber mest mulig langsigtet værdi for AkademikerPensions 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 for at fremme ansvarlige investeringer er samtidig AkademikerPensions væsentligste bidrag til at indfri **FN's 17 verdensmål for bæredygtig udvikling**. Det sker blandt andet gennem en støt stigende allokering af kapital til klimarettede investeringer, som vedvarende energi fra sol og vind, og dels gennem en aktiv indsats for at påvirke de selskaber, vi investerer i, til at løfte deres samfundsansvar i bred forstand. 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 har vi ofte først og fremmest fokus på målrettet dialog med henblik på positiv forandring frem for eksklusion. Det aktive ejerskab udøves gennem dialog med virksomheder ved at stemme på deres generalforsamlinger, fremsætte aktionærforslag eller ved at fremføre offentlig kritik.

Nytter indsatsen ikke, kan pensionskassen bringe investeringen til ophør og skride til eksklusion.

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

Egne forpligtelser

AkademikerPension har forpligtet sig til at efterleve en række internationale principper og normer, når pensionskassen investerer (se ligeledes oversigten over "krav" til investeringerne på side 7-9).

2009

AkademikerPension tilslutter sig de FN-støttede principper for ansvarlige investeringer, **Principles for Responsible Investments (PRI)**².

2016

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

¹ [The Paris Agreement | UNFCCC](#)

² <https://www.unpri.org/>

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**³ 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**⁴ og forpligter sig til at sætte videnskabsbaserede mål for reduktion af drivhusgas-udledningerne relateret til investeringerne.

2020

AkademikerPension tilslutter sig investor-sammenlutningen **UN-Convended Net-Zero Asset Owner Alliance**⁵,

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 2019⁶.

2023

AkademikerPension underskriver Finance for **Biodiversity Pledge**⁷ og går med i investorsamarbejdet **Nature Action 100**⁸, 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.

³ <https://globalcompact.dk/>

⁴ <https://sciencebasedtargets.org/>

⁵ <https://www.unepfi.org/net-zero-alliance/>

⁶ 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.

⁷ <https://www.financeforbiodiversity.org/about-the-pledge/>

⁸ <https://www.natureaction100.org/>

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

Janne Gleerup,
bestyrelsesforkvinde 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 har en investeringsstrategi, som er i tråd med Paris-aftalens målsætninger.

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 to medlemmer af direktionen.

Komitéen består af AkademikerPensions:

- Administrerende direktør (direktion)
- Investeringsdirektør (direktion)
- Presseansvarlige
- Aktiechef
- Obligationschef
- Chef for ansvarlige investeringer
- 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 forstås primært af AkademikerPensions investeringsafdeling. Teamet for ansvarlige investeringer er organisatorisk en del af investeringsafdelingen, der er under ledelse af investeringsdirektøren.

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 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. Investeringskomitéen består af investeringsdirektøren, cheferne for de enkelte investeringsteams og investeringsrisikochefen. I visse tilfælde inviteres eksterne sagkyndige.

I arbejdet med at forberede investeringsindstillinger 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, herunder MP Investment Management A/S, der er AkademikerPensions kapitalforvalter, som varetager den daglige porteføljepleje. Politikken omfatter alle AkademikerPensions investeringer, men udmøntes på lidt forskellig vis i hver type af investeringer (aktivklasser). Dette bliver beskrevet senere i politikken for langt hovedparten af de aktivklasser, som AkademikerPension investerer i.

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

Standpunkter, øvrige politikker og retningslinjer

Politikken suppleres af "AkademikerPensions Investeringspolitik" samt "Politik for integration af bæredygtighedsrisici"⁹.

For at supplere "Politik for ansvarlige investeringer" bliver der 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.

⁹ Kan tilgås via <https://akademikerpension.dk/dokumentation/baeredygtighedsrelaterede-oplysninger/>

Krav, forventninger og værktøjer

AkademikerPensions investeringer forventes at efterleve en række principper. Aktivt ejerskab, hvor AkademikerPension bruger sin indflydelse til at presse på for positiv forandring, er et nøgleværktøj sammen med investeringsrestriktioner.

KRAV OG FORVENTNINGER

AkademikerPension har fastlagt en række generelle og tematiske ansvarlighedskrav og -forventninger til investeringerne. Hvis en investering ikke opfylder disse, vil investeringen være i strid med "AkademikerPensions Politik for ansvarlige investeringer".

Aktivt ejerskab er første skridt

Hvis AkademikerPension bliver opmærksom på¹⁰, at en investering ikke lever op til denne politik, vil AkademikerPension som udgangspunkt indlede aktivt ejerskab¹¹ over for selskabet med henblik på at påvirke selskabet til at ændre adfærd.

Nultolerance på udvalgte emner

I tilfælde af overtrædelser af udvalgte krav anvender AkademikerPension dog en nultolerancepolitik, hvor et selskab vil blive ekskluderet og aktiverne frasolgt uden forsøg på aktivt ejerskab først. Det gælder selskaber, der:

- er underlagt sanktioner, der forbyder fortsat investering.
- producerer kontroversielle våben.
- producerer hele tobaksprodukter,
- overtræder AkademikerPensions grænser for udvinding af fossil energi uden en passende strategi for "grøn omstilling" (se senere), samt
- forsyningselskaber, der producerer strøm ved at afbrænde kul uden at have en passende strategi for "grøn omstilling" (se senere).

- Selskaber, hvor der er en veldokumenterede overskridelse af ansvarlighedspolitikken, og hvor selskabets hidtidige adfærd sandsynliggør, at forsøg på at skabe forbedringer gennem en aktiv ejerskabsindsats vil være udsigtsløs.

AkademikerPension vurderer for de øvrige temaer (for eksempel arbejdstagerrettigheder, se side 8-9) om det i den konkrete sag er mest hensigtsmæssigt og ansvarligt at forblive investeret og presse på for forandring, eller om vi bør skride til eksklusion og frasalg af investeringen.

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

Eksklusion – og undtagelser herfor:

- Hvis indsatsen med aktivt ejerskab ikke bringer overtrædelserne til ophør – eller har udsigt til dette – vil AkademikerPension som udgangspunkt ekskludere selskabet (undtagen selskaber i noterede investeringsfonde – læs mere i afsnittet om noterede investeringer på side 15-17).
- I hvert tilfælde vil vi vurdere, om det er mest hensigtsmæssigt at forblive investeret og presse på for at skabe forandring eller skride til eksklusion.
- Tidsrammen for hvor hurtigt der bør ske passende forbedringer afhænger af den konkrete sag og kan

¹⁰ F.eks. gennem AkademikerPensions regelmæssige screeninger af investeringsuniverset, pressedækning, informationer fra samarbejdspartnere eller gennem andre kilder.

¹¹ Læs mere om AkademikerPensions tilgang til aktivt ejerskab under de forskellige aktivklasser, side 12ff.

variere fra få uger til måneder til flere år. Sidstnævnte, hvis der er tale om systemisk vigtige spørgsmål eller virksomheder, hvor det vurderes, at det er bedre at forblive investeret og arbejde for positiv forandring.

- AkademikerPension kan undlade at ekskludere lande og selskaber, som er væsentlige for at sikre en tilstrækkelig risikospredning, eller hvor eksklusion ville påføre pensionskassen ekstraordinære og betydelige risici (se afsnit om statsobligationer på side 18-19). AkademikerPension vil i sådanne tilfælde være fuldt transparente om dette.

Overholdelse af lovgivning, retningslinjer og aftaler

- AkademikerPensions investeringer skal til enhver tid overholde gældende lovgivning.
- Investeringerne må ikke overtræde principperne i FN's Global Compact, Paris-aftalen, OECD's retningslinjer for multinationale selskaber¹² eller FN's vejledende principper for menneskerettigheder og erhvervsliv (UNGP¹³).

Menneskerettigheder

- Investeringerne skal undgå at forårsage eller bidrage til negative indvirkninger på menneskerettighederne.
- 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 konfliktområder¹⁴ leve op til virksomheders ansvar for at respektere menneskerettighederne, herunder:
 - Agere med nødvendig omhu, passende til kontekstens udfordringer.¹⁵
 - Respektere standarderne i den internationale humanitære folkeret.¹⁶

Arbejdstagerrettigheder¹⁷

- Investeringerne skal ikke forårsage eller bidrage til negative indvirkninger på arbejdstageres grundlæggende rettigheder, herunder:
- Krænkelser af den frie forenings- og organisationsret.
- Arbejds- og ansættelsesforhold, som foregår under tvang.
- Ulovligt børnearbejde.
- Arbejds- og ansættelsesforhold, hvor diskrimination finder sted.
- Manglende sikkerhed, sundhed og ringe arbejdsmiljøforhold på arbejdspladser.
- Investeringerne skal søge at stoppe og/eller afbøde negative indvirkninger på arbejdstagerrettighederne, som de måtte være direkte forbundet til.

Miljø og klima

- AkademikerPensions investeringer skal:
- Understøtte den globale klimaaf tale, Paris-aftalen, om maksimalt 1,5 graders global opvarmning.
- AkademikerPensions allokering til "klimarettede"¹⁸ 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 2025 skal være 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 produkter¹⁹ uden en Paris-kompatibel transitionsplan.

¹² [Guidelines - Organisation for Economic Co-operation and Development \(oecd.org\)](https://www.oecd.org/guidelines-organisation-for-economic-co-operation-and-development/)

¹³ [guidingprinciplesbusinesshr_en.pdf \(ohchr.org\)](https://www.ohchr.org/en/docd/2019-09-17-guiding-principles-business-and-human-rights)

¹⁴ Uddybet i AkademikerPensions standpunktspapir om "Konflikttramte områder" (2019), der kan tilgås her: https://akademikerpension.dk/media/0jqnljg2/standpunkt_konflikt-ramte_omraader_2019.pdf

¹⁵ Se for eksempel UNGP-principper 17, 18 og 23.

¹⁶ Følger af UNGP-princip 12 (kommentarerne) og OECD's retningslinjer for multinationale selskaber.

¹⁷ AkademikerPensions tilgang til investering i selskaber, der overtræder arbejdstagerrettighederne er uddybet i [Standpunkt om Arbejdstagerrettigheder \(2024\)](#), der kan tilgås via akademikerpension.dk

¹⁸ Så vidt muligt opgjort ud fra EU's taksonomi for "bæredygtige" investeringer (dog uden at tælle atomkraft og fossil gas med).

¹⁹ 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.

- 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 kulkapacitet²⁰.

De nærmere kriterier for disse afgrænsninger i forhold til kul, olie og gas uddybes i AkademikerPensions standpunktspapir²¹ om fossil energi.

Korruption

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

Kontroversielle våben²²

- Investeringerne skal ikke bidrage til produktion af antipersonelle landminer, klyngeammunition, atomvåben, biologiske våben eller kemiske våben.
- Det afgørende for vurderingen er, om selskaberne/investeringsobjekter leverer kernekomponenter eller skræddersyede løsninger til våbensystemer med kontroversielle våben.

Ansvarlig skat

- Investeringerne skal ikke bidrage til eller forbindes med skattesvig, skatteunddragelse eller aggressiv skatteplanlægning²³.
- AkademikerPension skal ikke investere i unoterede fonde eller selskaber, der på investeringstidspunktet er indregistreret eller skattemæssigt hjemmehørende i lande, der er opført på EU's eller OECD's lister over ikke-samarbejdsvillige lande vedrørende skat.

Sanktioner

- Investeringerne skal ikke ske i strid med sanktioner, der er vedtaget af FN eller EU og enten tiltrådt af Danmark eller direkte gældende i Danmark.

²⁰ Denne afgrænsning ift. forsyningsselskaber er tilføjet pr. december 2020 med implementering senest d. 31. december 2021.

²¹ https://akademikerpension.dk/media/erobw0nz/standpunkt_fossil_energi_2024.pdf

Tobak

- Investering må ikke foretages i selskaber, hvis omsætning fra salg af hele tobaksprodukter udgør mere end 5 procent.
- Ved overtrædelser vil AkademikerPension skride til direkte eksklusion frem for at forsøge dialogens vej.

Brud på andre grundlæggende normer eller aftaler

- 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.

God selskabsledelse – også i forhold til klima og ansvarlig virksomhedsadfærd

- 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 Selskabsledelse²⁴, men uddyber pensionskassens 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.

²² AkademikerPensions tilgang til våbeninvesteringer er uddybet i [Standpunkt om våben \(2023\)](#), som kan tilgås på akademikerpension.dk

²³ For uddybning se AkademikerPensions standpunktspapir om ansvarlig skat på [Standpunkt - Ansvarlig skat \(akademikerpension.dk\)](#)

²⁴ [Anbefalinger for god Selskabsledelse | Corporate Governance](#)

VÆRKTØJER

Undersøgelse af porteføljen og due diligence

- Tilgangen til den regelmæssige screening og nærmere undersøgelse af investeringer beskrives i afsnittene om de forskellige aktivklasser (side 12-21).
- 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.²⁵

Aktivt ejerskab og eskalering

- AkademikerPension udøver aktivt ejerskab for at fremme langsigtet værdiskabelse i de selskaber, vi investerer i.
- AkademikerPension søger dialog med selskaberne med fokus på alle væsentlige forhold ud fra en løbende identifikation og prioritering (læs mere under afsnittene om de forskellige aktivklasser, side 12-21).
- Hvis et selskab overtræder AkademikerPensions politik eller foretager dispositioner, der ikke skønnes at fremme langsigtet værdiskabelse, vil AkademikerPension gennem aktivt ejerskab forsøge at få selskabet til at rette op. AkademikerPension prioriterer ligeledes at gå i dialog med en lang række selskaber for at fremme god selskabsledelse, herunder ansvarlig og bæredygtig virksomhedsadfærd. Eskalering kan i begge tilfælde foretages. AkademikerPension vil typisk starte med en dialog med selskabet, og kan sidenhen vælge at stemme imod ledelsen på selskabets generalforsamling. AkademikerPension kan også vælge at fremsætte aktionærforslag og/eller offentlig kritik efter omstændighederne.
- 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 prioriterer desuden at indgå i en dialog med sine eksterne forvaltere om deres til-

gang til ansvarlighed og bæredygtighed og opererer, for så vidt angår forvaltere af børsnoterede investeringer, med et karakterbaseret system, hvor forvaltere med den laveste karakter fravælges. På det unoterede område ESG vurderes hver enkelt ny investering fremfor forvalteren. AkademikerPension indgår desuden i en dialog med forvalterne om konkrete selskaber, som AkademikerPension investerer i, hvorved der kan opnås en større samlet indflydelse på selskaberne. Forvaltere indenfor det børsnoterede område med laveste karakter vil som udgangspunkt blive afviklet, med mindre der sker forbedringer. Forvalterne forventes som udgangspunkt overholde AkademikerPensions "Politik for ansvarlige investeringer" uagtet aktivklasse.

- Som udgangspunkt er der ikke samme mulighed for dialog, når der er tale om statsobligationer, da AkademikerPension ikke forventer at kunne påvirke suveræne stater. Der er dog tilfælde, hvor der er et særligt behov for politisk handling, og hvor AkademikerPension derfor vælger at f.eks. indgå i en investorkoalition, der skriver til statslige myndigheder eller at eskalere ved at fremsætte en offentlig kritik.
- Der foretages en konkret vurdering af, hvorvidt der forventes at være proportionalitet mellem de resurser en dialog vil kræve, og de resultater, som dialogen forventes at munde ud i. Alternativt kan AkademikerPension skride til eksklusion (læs mere under afsnittene om de forskellige aktivklasser).

Samarbejde og dialog med interessenter

- AkademikerPension søger samarbejde med andre investorer for at øge sin gennemslagskraft over for selskaber i porteføljen. Dette foregår blandt andet gennem Climate Action 100+, PRI, EOS og med AkademikerPensions eksterne kapitalforvaltere.
- AkademikerPension søger dialog med selskaber, medlemmer, civilsamfundsorganisationer og andre interessenter for at træffe beslutninger på det bedst mulige grundlag.

Karantæne

- AkademikerPension kan vælge at indføre et midlertidigt stop for nye investeringer – en karantæne – i et børsnoteret selskab, der undersøges for en mulig, grov overtrædelse af AkademikerPensions politik.

²⁵ Uddybes i [Politik for integration af bæredygtighedsrisici, der kan tilgås via https://akademikerpension.dk/dokumentation/baeredygtighedsrelaterede-oplysninger/](https://akademikerpension.dk/dokumentation/baeredygtighedsrelaterede-oplysninger/)

- Det betyder, at AkademikerPension og eksterne kapitalforvaltere ikke må øge investeringerne i selskabet, men gerne nedbringe den, før undersøgelsen er afsluttet.
- En karantæne er en midlertidig foranstaltning, der som udgangspunkt skal revurderes senest efter seks måneders forløb.
- En karantæne kan have tre endelige udfald:
 - 1) Karantænen løftes, fordi problemstillingen er løst eller viste sig ikke at være begrundet.
 - 2) Karantænen hæves, men selskabet forbliver genstand for aktivt ejerskab.
 - 3) Selskabet ekskluderes.

Eksklusion

Se side 7-8.

Gruppessøgsmål

AkademikerPension betragter deltagelse i gruppessøgsmål som en del af aktivt ejerskab. Derfor kan AkademikerPension vælge at deltage i gruppessøgsmål mod selskaber, hvis vi har lidt et tab i forbindelse med en investering i selskabet, og tabet skyldes selskabets manglende overholdelse af lovgivning.

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 indvirkningers (potentielle) 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 resurseforbrug og omkostninger.

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

Åbenhed

AkademikerPension har også fokus på at være åben og transparent om sit arbejde med ansvarlighed, herunder ved regelmæssigt at offentliggøre følgende på sin hjemmeside:

- Lister over de børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer, statsobligationer og unoterede fonde²⁶, som indgår i investeringsporteføljen.
- Som en del af ovenstående lister vises den finansierede CO₂-udledning (scope 1+2) per selskab.
- Den samlede CO₂-udledning (scope 1+2) finansieret af pensionskassen via noterede aktier, virksomhedsobligationer, direkte ejede ejendomme, og unoterede investeringer i infrastruktur og private equity samt realkredit (årlig opgørelse).
- Detaljeret information om udvalgte dialoger med selskaber²⁷, herunder baggrund, seneste fremskridt og forventet næste skridt.
- Alle stemmer afgivet på børsnoterede selskabers generalforsamlinger²⁸.
- Lister over de selskaber og lande, som er ekskluderet fra investeringsporteføljen, herunder med begrundelsen for eksklusionsbeslutningen²⁹.
- Liste over de eksterne kapitalforvaltere³⁰, som AkademikerPension benytter sig af.
- Årligt redegørelse for fremdrift, prioritering og udfordringer inden for arbejdet med ansvarlige investeringer i en ansvarlighedsrapport.
- Lovpligtige bæredygtighedsrelaterede oplysninger³¹.

AkademikerPension undersøger løbende mulighederne for at øge transparensen om arbejdet med ansvarlige investeringer.

²⁶ [Her investerer vi - AkademikerPension](#)

²⁷ [Dialog med selskaber - AkademikerPension](#)

²⁸ [VDS Dashboard \(issgovernance.com\)](#)

²⁹ [Eksklusionslister - AkademikerPension](#)

³⁰ [Forvaltere - AkademikerPension](#)

³¹ Kan tilgås via <https://akademikerpension.dk/dokumentation/baeredygtighedsrelaterede-oplysninger/>

Fremgangsmåde for hver aktivklasse

Sådan arbejder AkademikerPension med ansvarlige investeringer i forskellige aktivklasser.

BØRSNOTEREDE AKTIER OG VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER

Eksterne kapitalforvaltere

AkademikerPensions investeringsstrategi bygger på en udstrakt 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 bøger'³². 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.

³² 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

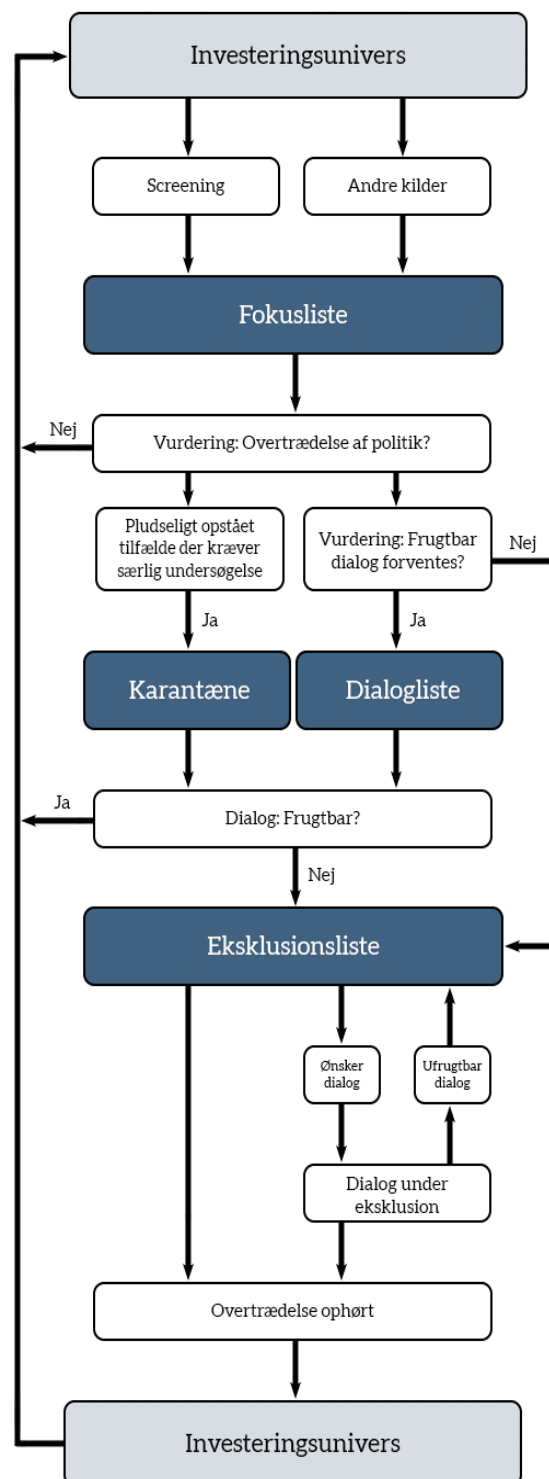
Selskaber, der er optaget på dialoglisten, kontaktes med henblik på dialog ud fra en risikobaseret prioritering. Formålet med dialogen er dels at afklare de nærmere forhold omkring potentielle overtrædelser, dels at kommunikere ønsker til forbedringer til selskabet.

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 frugtbar. 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 gennemtvunge 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 risici³³ 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.

³³ 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.

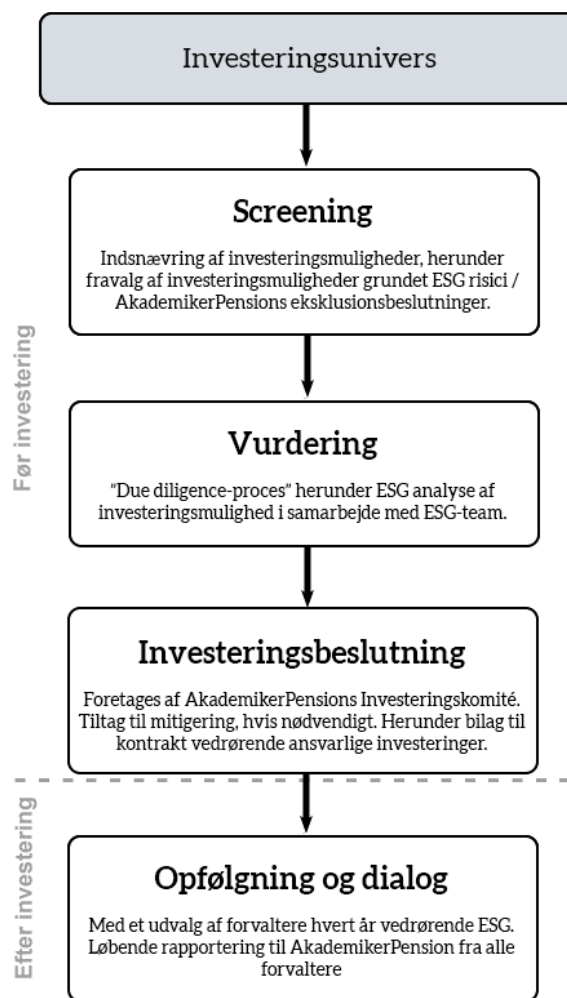
AkademikerPension modtager regelmæssigt rapporter fra forvalterne om fondenes investeringer. Disse kan også indeholde relevante informationer om væsentlige forhold vedrørende ansvarlig virksomhedsadfærd og miljømæssig bæredygtighed.

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 hjemmeside³⁴. 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.

³⁴ <https://akademikerpension.dk/pensionswiki/alternative-investeringer-og-ejendomme-beholdning/>

STATSOBLIGATIONER

Eksterne kapitalforvaltere

AkademikerPensions investeringsstrategi bygger på en udstrakt 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 bøger³⁵. 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.

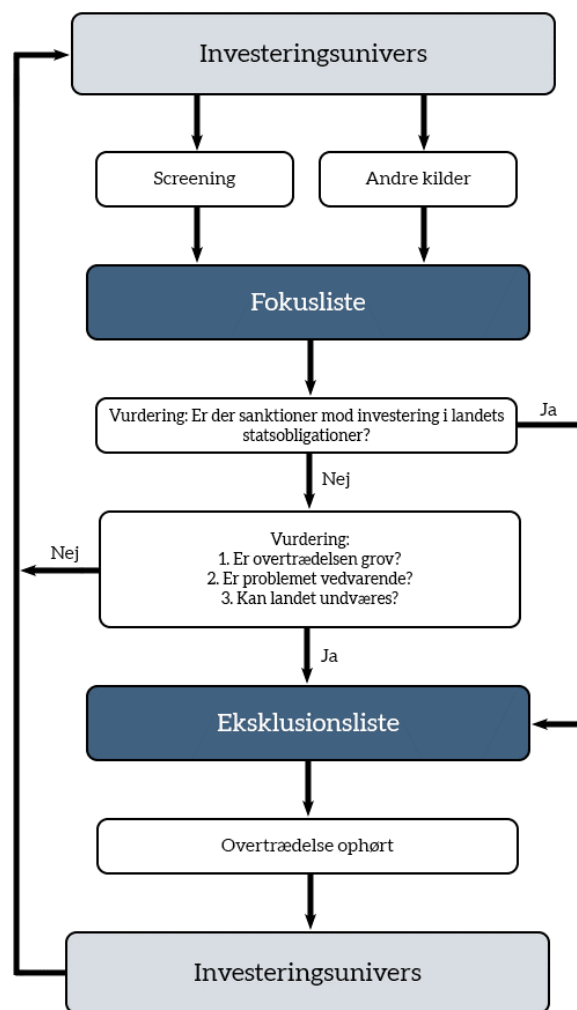
For nuværende benyttes analysefirmaet Sustainalytics. Hertil anvendes klimadata fra Climate Change Performance Index (CCPI)³⁶.

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.

³⁵ Via AkademikerPensions kapitalforening "Kapitalforeningen MP Invest".

³⁶ 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, så 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.

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 fattighedsproblemer 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, så 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 ansvars- 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 erhvervslejernes 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 frasalg 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.³⁷
- **Climate Action 100+** (CA100+) - Investorsamarbejde med fokus på at reducere udledningerne fra de største udledere af drivhusgasser i verden.³⁸
- **Dansif** - Dansk netværk for investorer, der arbejder med ansvarlige investeringer. Vi er medstiftere.³⁹
- **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 stemmeafgivning på selskabers generalforsamlinger.⁴⁰
- **FN's Global Compact** - FN's 10 principper for ansvarlig virksomhedsadfærd og netværk for videndeling. Krav om årlig fremdriftsrapport.⁴¹
- **Gender Diversity Roundtable Denmark** - FN-støttet initiativ for videndeling og fortalervirksomhed i forhold til kønsdiversitet og ligestilling i Danmark.⁴²
- **Institutional Investors Group on Climate Change** (IIGCC) Internationalt investorsamarbejde med fokus på klima. En af organisationerne bag CA100+.⁴³
- **Investor Alliance for Human Rights** - Internationalt investorsamarbejde for at fremme beskyttelsen af menneske- og arbejdstagerrettigheder.⁴⁴
- **Labour Rights Investor Network** - investorsamarbejde, der fokuserer på fagforeningsfrihed og retten til kollektiv forhandling.⁴⁵
- **Matter, MSCI og Sustainalytics** - Data om selskaber i forhold til klima, miljø, god selskabsledelse, sociale forhold, skat med mere. Bruges til screening og analyse.^{46 47 48}
- **Nature Action 100**⁴⁹ - investorsamarbejde om pres på 100 af verdens selskaber med størst betydning for biodiversiteten globalt.
- **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)**⁵⁰ - Seks principper for ansvarlige investeringer, netværk for videndeling og samarbejde om aktivt ejerskab overfor selskaber, for eksempel gennem PRI Advance.⁵¹

³⁷ <https://www.cdp.net/en>

³⁸ <http://www.climateaction100.org/>

³⁹ <https://dansif.dk/>

⁴⁰ <https://www.hermes-investment.com/stewardship/>

⁴¹ <https://globalcompact.dk/>

⁴² <https://www.genderdiversity.dk/>

⁴³ <https://www.iigcc.org/>

⁴⁴ <https://investorsforhumanrights.org/about>

⁴⁵ <https://www.workerscapital.org/labour-rights-investor-network/>

⁴⁶ <https://www.thisismatter.com/>

⁴⁷ <https://www.msci.com/esg-ratings>

⁴⁸ <https://www.sustainalytics.com/>

⁴⁹ <https://www.natureaction100.org/>

⁵⁰ <https://www.unpri.org/>

⁵¹ <https://www.unpri.org/investment-tools/stewardship/advance>

AkademikerPension
Smakkedalen 8
2820 Gentofte
akademikerpension.dk

