

CVR-nr.: 20 76 68 16

Februar 2025

Standpunkt Forventninger og krav til kapitalforvaltere



Akademiker
Pension

Indledning

I AkademikerPension forvaltes medlemmernes pensionsopsparing både af vores egen investeringsafdeling og en lang række eksterne kapitalforvaltere. AkademikerPension ønsker aktiv udvælgelse af investeringer, og vi ønsker at investere globalt for derigennem at opnå det bedste afkast til risikoen. Det kan vi ikke gøre selv fra vores kontorer i Danmark, og derfor videredelegerer vi dele af kapitalforvaltningen til eksterne kapitalforvaltere.

Når AkademikerPension vælger eksterne kapitalforvaltere, har vi fokus på at finde dem med de stærkeste investeringskompetencer og de højeste standarder inden for ansvarlighed.

For at understøtte dette arbejde besluttede AkademikerPension allerede i 2018 at påbegynde en struktureret proces for vurdering af de noterede forvalteres arbejde med at investere ansvarligt – også kaldet en ESG-rating¹. Denne vurdering gælder for eksisterende og fremtidige kapitalforvaltere. Vurderingen af kapitalforvaltere skal ses som et led i AkademikerPensions bestræbelser på at tilsikre, at ansvarlighed er integreret i hele investeringsprocessen.

Dette standpunkt beskriver AkademikerPensions tilgang til at vurdere de eksterne kapitalforvaltere på både det børsnoterede og unoterede område. Standpunktet tydeliggør, hvad vores medlemmer kan forvente af os i vores vurdering af kapitalforvalternes tilgang til ESG og deres håndtering af forskellige ansvarlighedsemner, herunder klima.

Dilemma: Ansvarlighed og afkasthensyn

AkademikerPension ønsker helt generelt, at kapitalforvalterne tænker ansvarlighed og bæredygtighed ind i udvælgelse af de investeringer, som vores ansvarlighedspolitik tillader dem at investere i. AkademikerPension kan dog ikke begrænse sig til kun at samarbejde med kapitalforvaltere, som har samme høje standarder inden for ansvarlighed som AkademikerPension selv, da dette ville indebære, at der ville være for få kapitalforvaltere at vælge imellem til at varetage porteføljeplejen. Det ville være i konflikt med det overordnede afkasthensyn.

¹ ESG står for "environmental, social og governance" og dækker over arbejdet med klima, miljø, sociale forhold og virksomhedsadfærd.

Indhold

Forvaltning af formuen i AkademikerPension.....	4
Forventninger og krav til kapitalforvaltere på det	
børsnoterede område	4
<i>ESG-rating på 3-trins skala.....</i>	<i>4</i>
<i>Vi er ikke afhængige af forvalternes ESG-indsats.....</i>	<i>4</i>
<i>ESG-rating foretages på fire del-områder</i>	<i>5</i>
Vurdering af kapitalforvaltere - en del af	
AkademikerPensions klimaindsats	5
Forventninger og krav til kapitalforvaltere på det	
unoterede område	6
<i>ESG-screening af unoterede forvaltere før</i>	
<i>investering</i>	<i>6</i>
<i>Dialog og opfølgning med unoterede forvaltere</i>	<i>6</i>
Transparens og rapportering	6

Forvaltning af formuen i AkademikerPension

I AkademikerPension forvaltes medlemmernes pensionsopsparing både af vores egen investeringsafdeling og en lang række eksterne kapitalforvaltere. Vores investeringsfilosofi er baseret på aktiv forvaltning, og eksterne kapitalforvaltere bruges på udvalgte dele af porteføljen. Cirka 60 procent af formuen forvaltes af 70 eksterne kapitalforvaltere på tværs af hele porteføljen, det vil sige både børsnoterede og unoterede investeringer. Dette er en vigtig del af arbejdet med at sikre både et godt afkast og den rette risikospredning.

Når vi vælger eksterne kapitalforvaltere, har vi fokus på at finde dem med de stærkeste investeringskompetencer og de højeste standarder indenfor ansvarlige investeringer. Vi udvælger kapitalforvaltere baseret på deres ekspertise og deres evne til at identificere attraktive investeringsmuligheder, som vi ikke har kompetencerne og/eller ressourcerne til selv at forvalte direkte, for eksempel specifikke regionale aktiemarkeder verden over. Kapitalforvalterne har derfor hver især ekspertise i forhold til at sikre attraktive afkast, samtidig med at vi ønsker et stort fokus på ansvarlighed.

Vores arbejde med at screene investeringer og udøve aktivt ejerskab fokuserer på de selskaber, som har væsentlige ESG-mæssige udfordringer. Disse selskaber udgør imidlertid en mindre del af det samlede investeringsunivers, og det er derfor også af stor betydning, at overvejelser om ansvarlighed finder vej ind i den øvrige portefølje. De eksterne kapitalforvaltere er nogle af AkademikerPensions vigtigste samarbejdspartnere, da de udvælger de værdipapirer, der investeres i på de eksternt forvaltede investeringsmandater. For at sikre, at overvejelser om ansvarlighed er integreret på tværs af hele porteføljen, vurderer vi nøje vores eksterne kapitalforvalteres evner og engagement indenfor ESG. Som ansvarlig investor ønsker vi, at vores kapitalforvaltere agerer i overensstemmelse med vores langsigtede interesser og værdier som understøtter AkademikerPensions værdier og overordnede mål, for eksempel målet om netto nul udledninger i 2050.

Forventninger og krav til kapitalforvaltere på det børsnoterede område

ESG-rating på 3-trins skala

Vurderingen af kapitalforvaltere skal ses som et led i AkademikerPensions bestræbelser på at tilsikre, at overvejelser om ansvarlighed er integreret i hele investeringsprocessen.

AkademikerPension forventer derfor, at kapitalforvalterne integrerer ESG-overvejelser i deres investeringsbeslutninger, og at de søger at vælge de rette investeringer og samtidig efterleve høje standarder for ansvarlighed.

Til at vurdere kvaliteten af kapitalforvalternes tilgang til ESG anvender vi en 3-trins ESG-rating fra A til C, hvor C er den laveste karakter (rating). AkademikerPensions Politik for ansvarlige investeringer kræver, at nye kapitalforvaltere på det børsnoterede område ikke antages, hvis forvalteren vurderes til den laveste karakter, C. Det er AkademikerPensions ESG-team, som tildeler ESG-ratingen uafhængigt af de investeringsteams, som udvælger de nye kapitalforvalterne.

Ved indførelsen af dette ESG-rating system krævede vi samtidig, at alle daværende kapitalforvaltere skulle forbedre sig indenfor en årrække for at forblive vores samarbejdspartnere, såfremt de fik tildelt den laveste karakter, C. Frem til og med 2023 var tendensen, at kapitalforvalterne generelt forbedrede kvaliteten af deres ESG-mæssige indsatser, herunder også de få kapitalforvaltere som oprindeligt fik den laveste karakter. Siden 2024 er der desværre set en tilbageskridt hos visse kapitalforvaltere. I det tilfælde at en ESG-rating går fra B til C, så kræver vores politik, at samarbejdet som udgangspunkt bringes til ophør.

Vi er ikke afhængige af forvalternes ESG-indsats

Alle AkademikerPensions børsnoterede investeringer er ejet via egne værdipapirdepoter. Det gør det muligt for os at afgive stemmer på alle de børsnoterede aktier, fremsætte aktionærforslag i eget navn, udøve aktivt ejerskab med alle selskaber og implementere egen eksklusionsliste på tværs af hele den børsnoterede portefølje.

Vores set-up med egne værdipapirdepoter muliggør derfor, at AkademikerPension kan betjene sig af kapitalforvalternes ekspertise til at udvælge de rette enkeltstående investeringer og samtidig fuldt ud have mulighed for at implementere AkademikerPensions egen politik for ansvarlige investeringer på tværs af hele porteføljen. AkademikerPension er således ikke underlagt de eksterne kapitalforvalteres tilgang til ansvarlighed i investeringerne. Dette er vigtigt, fordi flere kapitalforvalteres tilgang til ansvarlighed er mindre ambitiøs end AkademikerPensions.

Det valgte set-up skal ses i kontrast til det alternative set-up, hvor AkademikerPension i stedet investerede via investeringsfonde og -foreninger, hvor de eksterne kapitalforvaltere har den fulde kontrol, og hvor det ikke vil være muligt at udmønte vores egen ansvarlighedspolitik

med de ovenfor nævnte elementer i det aktive ejerskab med mere.

Dermed ikke sagt, at det er uden betydning, hvordan vores eksterne kapitalforvaltere tilgår ansvarligheden i investeringerne. Dels ønsker AkademikerPension, at kapitalforvalterne helt generelt også tænker ansvarlighed og bæredygtighed ind i udvælgelse af de investeringer, som vores ansvarlighedspolitik tillader dem at investere i, og dels har kapitalforvalterne (ligesom andre store investorer og banker) en mulighed for at påvirke verden i en mere bæredygtig retning via deres kapitalallokering med mere, som vi ønsker, at de udnytter på vegne af alle deres kunder.

ESG-rating foretages på fire del-områder

For at sikre en struktureret tilgang og konstruktiv dialog med vores eksterne kapitalforvaltere, så udføres der detaljerede analyser på følgende fire delområder, når vi foretager en ny ESG-rating eller opdaterer en eksisterende rating:

- Politikker og ressourcer på ESG-området.
- Integration af ansvarlighed og bæredygtighed i investeringsbeslutninger.
- Aktivt ejerskabs indsats.
- Rapportering og dialog med AkademikerPension.

Der gives en karakter på hvert delområde, som vejes sammen til den overordnede karakter, der som nævnt skal være højere end C for alle nye kapitalforvaltere på det børsnoterede område.

Dialog med børsnoterede kapitalforvaltere

En vigtig del af bedømmelsesprocessen er dialogen med forvalteren, hvor AkademikerPension tydeliggør, hvilke konkrete punkter vi helst ser forbedring på. Dette kan for eksempel dreje sig om deres tilgang til aktionærforslag eller opdatering af en ESG-relateret politik. Vi sætter en høj standard i disse bedømmelser, da den blandt andet bygger på de forventninger, vi også stiller til os selv. Vi har dog alligevel fra flere kapitalforvaltere fået positive tilbagemeldinger om, at de også ser en værdi i sådanne dialoger, især i en tid hvor de også oplever høje forventninger på området fra andre kunder.

Den bredere dialog om ESG med kapitalforvalterne suppleres af en mere målrettet dialog i tilfælde, hvor der er særlig mulighed for, at forvalteren kan gøre en forskel, eller hvor der er tale om så kritisk et emne, at alle tænkelige indsatsmuligheder må inddrages. AkademikerPension forvalter en stor formue på cirka 150 milliarder

kroner, men til sammenligning er formuerne og indflydelsen hos nogle af de største kapitalforvaltere væsentligt større, og vi fokuserer på at alliere os med dem, når det kan bidrage til at opnå den ønskede forandring.

Vurdering af kapitalforvaltere – en del af AkademikerPensions klimaindsats

AkademikerPensions mål og ambition er, at vores investeringspolitik skal understøtte Paris-aftalens mål om at holde den gennemsnitlige globale opvarmning til maksimalt 1,5 grader. Håndtering af klimarelaterede risici og muligheder er en integreret del af vores politik og arbejde med at give vores medlemmer et højt afkast på et ansvarligt grundlag. Håndtering af klimaforandringer indgår derfor også som centralt emne i vurdering af kapitalforvalternes arbejde med ansvarlighed.

Kapitalforvalternes evne til at implementere ambitiøse klimastrategier er, sammen med mange andre brikker, afgørende for at verden omstiller sig, og vi når vores fastsatte klimamål.

AkademikerPension kigger derfor blandt andet på:

- Kapitalforvalternes ansvarlighedspolitik, og hvordan klima indgår som emne.
- Tilslutning til klimarelaterede investorinitiativer. For eksempel Climate Action 100+.
- Kapitalforvalterens øvrige investeringer i højtudledende sektorer. For eksempel den fossile industri.
- Kapitalforvalternes aktive ejerskab med højtudledende selskaber eller selskaber, der påvirker den klimapolitiske debat (lobbyaktiviteter).
- Kapitalforvalternes engagement på selskabernes generalforsamlinger og stemmepolitik på klimaområdet.

Ved at holde kapitalforvaltere ansvarlige og foretrække dem med stærke indsatser på klimaområdet søger vi at fremme bedre klimaeffekter på tværs af det finansielle system og at sikre os, at så mange aspekter som muligt af vores investeringsstrategi bidrager til målet om netto-nul udledning senest i 2050.

Forventninger og krav til kapitalforvaltere på det unoterede område

Når AkademikerPension investerer i unoterede aktiver, sker det primært gennem fonde med tilknyttede kapitalforvaltere. Disse fonde investerer i virksomheder, der ikke er børsnoterede, samt i ejendomme og infrastruktur, herunder både traditionel og grøn infrastruktur som vindmølle- og solcelleparker. AkademikerPension lægger vægt på at vælge fonde og forvaltere med gode kompetencer og høje standarder inden for ansvarlige investeringer.

De eksterne kapitalforvaltere foretager en fortrolig og detaljeret gennemgang af de interne forhold i selskaberne, før investeringerne foretages. Efter investeringen udfører kapitalforvalterne den primære kontrol med de relevante forhold og ansvarlig virksomhedsadfærd i selskaberne. Forvalterne skal i denne henseende leve op til et kontrakttillæg (et såkaldt "side-letter"), som afspejler AkademikerPensions politik om ansvarlige investeringer.

Det kan dog ikke garanteres fuldt ud, at kapitalforvalterne altid handler inden for rammerne af AkademikerPensions politik, fordi de konkrete investeringer i fondene ikke kendes a priori, når AkademikerPension antager kapitalforvalteren og beslutter at investere i dennes fond. Fondens investeringsstrategi fastlægger de potentielle investeringer, men det er først i løbet af fondens første leveår, at dette udmøntes i konkrete investeringer.

Skulle det ske, at en kapitalforvalter på det unoterede område foretager investeringer, der er i konflikt med, eller på kant med, AkademikerPensions politik for ansvarlige investeringer, så er der begrænsede handlemuligheder. Det skyldes, at AkademikerPension (i kontrast til det børsnoterede område) ikke kan instruere kapitalforvalteren om at frasælge den pågældende problematiske investering. Eneste alternativ for AkademikerPension er således at afhænde hele den pågældende fond med alle dens investeringer, problematiske såvel som uproblematiske. Som regel vil dette endvidere ske til en prohibitivt dårlig pris, da der ikke er et velfungerende marked med god omsætning indenfor denne type af transaktioner.

Til gengæld har de unoterede kapitalforvaltere som oftest bestemmende indflydelse på de investeringer, som de foretager i deres fonde. Atter står dette i kontrast til det børsnoterede område, hvor kapitalforvalterne praktisk taget aldrig har bestemmende indflydelse på de selskaber, de har valgt at investere i. Dette afbøder problemet, da det giver mere direkte adgang til at afhjælpe problematiske forhold via dialog med kapitalforvalteren.

Samlet set kan det siges at sammenlignet med mere omsættelige, børsnoterede aktivklasser, så kræver investeringer i unoterede aktiver en mere nøje afvejning af risici, herunder ESG-mæssige forhold. Forvaltere, der vurderes egnede til porteføljen, indgår derfor i en struktureret analyseproces for at afdække fondenes karakteristika og risici, herunder ansvarlig virksomhedsadfærd, klima- og om-dømmerisici.

ESG-screening af unoterede forvaltere før investering

I samarbejde mellem teamet for ansvarlige investeringer og de relevante teams for unoterede investeringer foretages en screening, risikovurdering og analyse for at kunne vurdere de ESG-mæssige risici før en unoteret investering. Screeningen prioriterer investeringsteamets ressourcer og sorterer kapitalforvaltere fra, hvis deres investeringsstrategi vurderes at have høj risiko for at overtræde AkademikerPensions politik for ansvarlige investeringer. Investeringer, der ikke frasorteres på dette tidlige stadie, prioriteres til yderligere analyse for at afdække risikoen for efterfølgende overtrædelser af politikken. Identificeres væsentlige risici, søges disse mitigeret tidligt i analysefasen og reguleret kontraktligt.

Dialog og opfølgning med unoterede forvaltere

Når investeringer i unoterede fonde er foretaget, fører kapitalforvalterne primær kontrol med ansvarlig virksomhedsadfærd i fondenes virksomheder og aktiver. AkademikerPension monitorerer årligt udvalgte fonde for ansvarlig skattepraksis og andre ansvarlighedshensyn i samarbejde med andre investorer. AkademikerPension henstiller til at forvalterne underretter AkademikerPension om eventuelle overtrædelser af ESG-principperne i kontrakttilægget. AkademikerPension modtager regelmæssigt rapporter fra forvalterne om fondenes investeringer, herunder information om ESG.

Transparens og rapportering

AkademikerPension søger at sikre en høj grad af transparens omkring arbejdet med ansvarlige investeringer, herunder hvordan vi benytter eksterne kapitalforvaltere.

Alle vores kapitalforvaltere, både noterede og unoterede, bliver offentliggjort på vores hjemmeside: www.akademikerpension.dk

AkademikerPension kommunikerer løbende om status på arbejdet med ansvarlige investeringer på vores hjemmeside, sociale medier, i pressen og mindst én gang årligt i AkademikerPensions Rapport om ansvarlige investeringer, der gøres tilgængelig på hjemmesiden i god tid før generalforsamlingen i AkademikerPension.

AkademikerPension
Smakkedalen 8
2820 Gentofte
www.akademikerpension.dk

