

ATP  
Samfundsansvar i investeringer  
2014

atp=





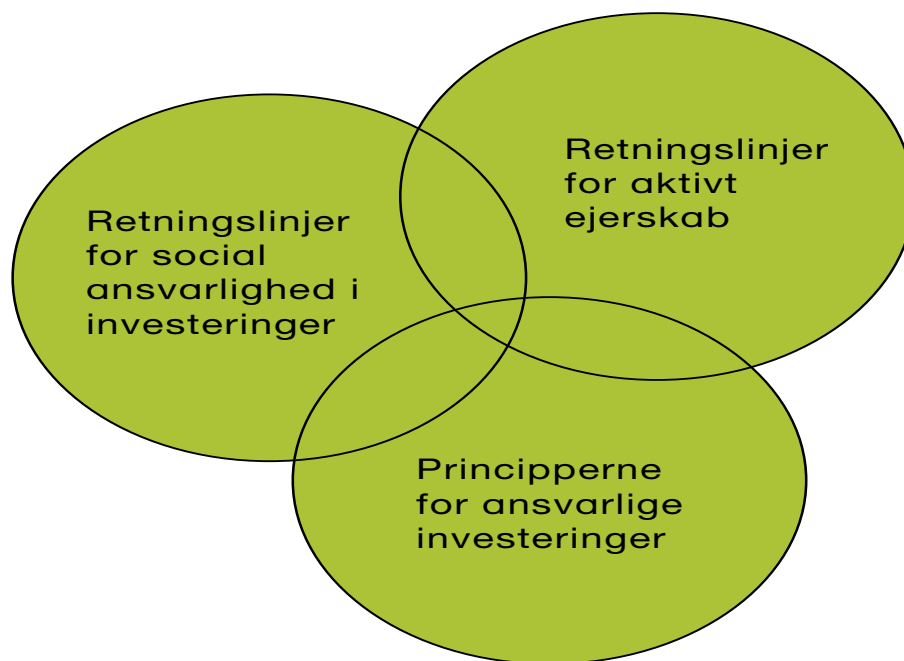
## Indhold

Indledning	3
Princip 1 ESG Integration	5
Princip 2 Aktivt ejerskab	7
Princip 3 Information fra selskaber	9
Princip 4 Udbredelse af principperne for ansvarlige investeringer	11
Princip 5 Samarbejde med andre investorer	13
Princip 6 Dialog og rapportering	15
Appendix	17

Billedet på forsiden viser FN-byen på Marmormolen i København, som er ejet af konsortiet Harbour P/S bestående af ATP Ejendomme, PensionDanmark og By&Havn.

I forbindelse med byggeriet har der været stor fokus på bæredygtighed – blandt andet er byggeriet LEED-certificeret, og det modtog i 2012 den europæiske pris *Green Building Award*.

## Indledning



Retningslinjerne for social ansvarlighed kan findes i appendix

ATP udøver samfundsansvar i investeringer for at beskytte og forøge afkastet til gavn for ATP's medlemmer. Rammerne for arbejdet er de retningslinjer, som bestyrelsen har fastlagt for henholdsvis social ansvarlighed i forbindelse med investeringer og aktivt ejerskab.

Sammen danner retningslinjerne grundlaget for, at der i praksis i investeringsanalyser og -beslutninger indgår et bredt spekter af samfundsmæssigt relevante overvejelser omkring miljø/klima, sociale forhold og god selskabsledelse, også kaldet ESG-hensyn (Environmental, Social and Governance issues).

De FN-støttede principper for ansvarlige investeringer (PRI) består af seks principper for, hvordan man kan arbejde med ansvarlige investeringer. De seks principper for ansvarlige investeringer spiller naturligt sammen med såvel retningslinjerne for social ansvarlighed i investeringer og retningslinjerne for aktivt ejerskab: Principperne giver

ATP inspiration til, hvilke processuelle tiltag ATP kan tage for at underbygge og udbrede arbejdet med ATP's bestyrelses retningslinjer. Det afspejles således også i, at de seks principper er optrykt direkte i ATP's retningslinjer for social ansvarlighed i investeringer.

### Retningslinjer for social ansvarlighed i investeringer

Selvom ATP's retningslinjer for social ansvarlighed i investeringer er baseret på regler fastsat af nationale myndigheder og internationale organisationer med Danmarks tiltrædelse, mener ATP, at overholdelse af retningslinjerne ligeledes medvirker til at beskytte og forøge afkastet af ATP's investeringer. Optræder en virksomhed ikke samfundsmæssigt ansvarligt, kan det forøge risikoen væsentligt for virksomheden og dermed også påvirke virksomhedens værdi. Omvendt kan et afklaret fokus på udøvelsen af samfundsansvar realisere forretningsmæssige muligheder og dermed øge værdien af ATP's ejerandel.

## Retningslinjer for aktivt ejerskab

Formålet med retningslinjerne for aktivt ejerskab er at beskytte og forøge afkastet af ATP's investeringer. At arbejde med at fremme god selskabsledelse endvidere kan bidrage til at sikre selskaberne de laveste kapitalomkostninger og den største konkurrenceevne til gavn for alle aktionærerne og selskabets øvrige interessenter er en værdifuld sideeffekt af ATP's arbejde.

## ATP og FN's principper for ansvarlig investering

ATP har igennem en årrække søgt dialog med andre investorer, der ligeledes har tiltrådt de seks principper for ansvarlige investeringer med henblik på at udvikle og forbedre ATP's praksis på området. Dette arbejde fortsætter ufortrødent.

I december 2013 så ATP sig nødsaget til at træde ud af den private organisation, der understøtter de seks principper for ansvarlige investeringer. ATP bakker fortsat en-

tydigt op bag de seks principper og anvender dem som en inspirationskilde til udvikling og forbedring af ATP's ESG praksis.

Nærværende rapport er derfor struktureret efter de seks principper.

Princip 4 af de 6 principper handler om, hvordan investorer arbejder med at fremme opbakningen til organisationen PRI. ATP kan i 2014 ikke rapportere om dette princip på en måde, der afspejler den traditionelle forståelse af princippet. I stedet kan der under princip 4 læses mere om baggrunden for ATP's udtræden af organisationen PRI i 2013, samt den dialog ATP har haft med organisationen i 2014.

Da ATP's motiv for at forlade organisationen PRI var at intensivere presset for at forbedre selvsamme organisations interne ledelsesforhold, er det ATP's forhåbning, at netop denne proces de facto kan vise sig at have været det mest ansvarlige og langsigtede bidrag til fremme af de FN-støttede principper for ansvarlige investeringer.

### De seks principper for ansvarlige investeringer er:

1. Vi vil inkorporere ESG-relaterede emner i investeringsanalyser og beslutningsprocesser
2. Vi vil udøve aktivt ejerskab og inkorporere ESG-relaterede emner i vores ejerskabspolitikker og praksis
3. Vi vil søge at få relevant information vedrørende ESG-relaterede emner fra de virksomheder, vi investerer i
4. Vi vil fremme accept og implementering af principperne i investeringsbranchen
5. Vi vil samarbejde om at øge vores effektivitet i forbindelse med implementeringen af principperne
6. Vi vil hver især rapportere om aktiviteter og fremskridt i forhold til implementeringen af principperne.<sup>1</sup>

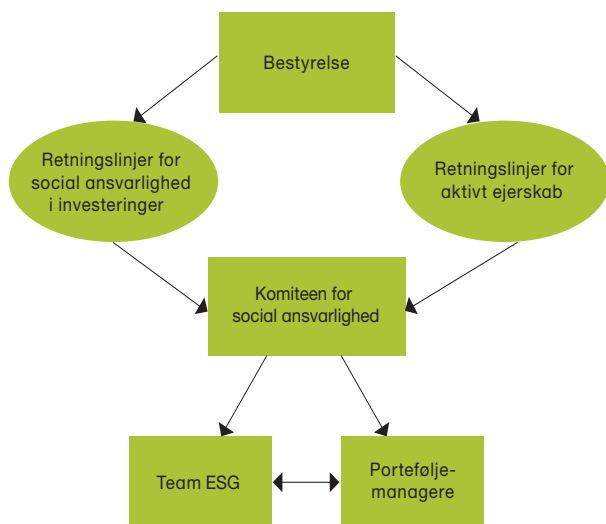
<sup>1</sup> ATP's egen oversættelse af principperne.



## Princip 1

# ESG Integration

### ATP's styringsmodel for samfundsansvar i investeringer



#### Bestyrelsen

Fastlæggelse af retningslinjer.

#### Komiteen for social ansvarlighed

Ledes af ATP's direktør med deltagelse af CIO & CRO og øvrige relevante chefer. Team ESG udgør komiteens sekretariat. Komiteen er ansvarlig for, at retningslinjerne for social ansvarlighed i investeringer overholdes og koordinerer desuden ATP's arbejde vedrørende retningslinjerne for aktivt ejerskab.

#### Team ESG

Dagligt ansvarlig for overvågning af brud på retningslinjerne for social ansvarlighed i investeringer i tæt samarbejde med portefølje-managere. Leverer fact-finding i forbindelse med due diligence, overvågning af investeringsporteføljen og målrettede dialoger med selskaber samt ESG-dialog. ATP's videnscenter for integration af samfundsansvar på tværs af risikoklasser.

#### Interne og eksterne portefølje-managere

Dagligt ansvarlig for risikovurderinger og integration af retningslinjerne for social ansvar og retningslinjerne for aktivt ejerskab i forbindelse med due diligence og løbende forvaltning af porteføljen.

ATP arbejder kontinuerligt med at integrere ESG-hensyn i den daglige investeringsproces.

#### Mandat og ansvarsfordeling

Forhold vedrørende samfundsansvar integreres systematisk i investeringsanalyser og investeringsbeslutninger i kraft af en styringsmodel (se figur).

Ansvarsfordelingen har til formål at sikre, at bestyrelsens krav til investeringerne efterleves i såvel den interne som den eksterne formueforvaltning. Modellen sikrer, at de enkelte investeringsansvarlige teams løbende vurderer aspekter vedrørende samfundsansvar i forbindelse med konkrete investeringsmuligheder.

#### Vejledninger fra Rådet for Samfundsansvar

Det af regeringen nedsatte Rådet for Samfundsansvar har udarbejdet to vejledninger af relevans i forhold til ATP's arbejde med integration af samfundsansvar i investeringsanalyser og investeringsbeslutninger: Dels en vejledning for investering i statsobligationer og dels en vejledning om investering i konventionsomfattede våben.

ATP vurderer, at ATP's praksis grundlæggende allerede ved offentliggørelsen af vejledningerne levede op til anbefalingerne.

For så vidt angår investering i statsobligationer har ATP længe dels afholdt sig fra investering i statsobligationer fra lande, hvor EU eller FN har indført målrettede sanktioner. Desuden bidrager inddragelse af OECD's langsigtede landerisikoklassifikation i ATP's investeringsproces til, at ATP's eksterne portefølje-managere på området ikke investerer i statsobligationer fra lande, hvor ATP ikke vurderer, at risikoen står mål med det forventede afkast.

For så vidt angår Rådet for Samfundsansvars anbefalinger vedrørende investering i konventionsomfattede våben har ATP med naturligt udgangspunkt i retningslinjerne for social ansvarlighed i investeringer gennem en længere årrække ikke investeret i selskaber, der medvirker til at producere hverken landminer eller klyngebomber.



### Due diligence i forbindelse med infrastrukturinvesteringer

ATP finder involvering af ESG i investeringsanalyser og in-

vesteringsbeslutninger særligt relevant i forbindelse med illikvide investeringer. I det følgende beskrives to eksempler på involvering af ESG i forbindelse med due diligence i 2014.

#### Case: Investering i teleinfrastruktur i Afrika

Forbedring af den afrikanske teleinfrastruktur har et stort potentiale som katalysator for at fremme den erhvervsmæssige udvikling i regionen. Samtidigt er det også anerkendt, at der er særlige ESG-udfordringer forbundet med at være aktive i særligt udsatte dele af Afrika.

I forbindelse med en due diligence af en mulig co-investering i teleinfrastruktur i flere lande i Afrika, herunder også den centrale del af Afrika, var ATP's ESG team en integreret del af ATP's due diligence proces, der blandt andet indebærer møder med den ansvarlige fondsforvalter og selskabets øverste ledelse. Her blev investeringens risikoprofil i bred forstand grundigt diskuteret, og ATP betonedede hvilke forhold og risici, der var særligt centrale at få yderligere belyst. Desuden blev flere centrale ESG-udfordringer grundigt belyst ved møde med teleinfrastrukturselskabets øverste ledelse og i de efterfølgende forhandlinger med selskabet.

På baggrund af ATP's samlede due diligence og en meget positiv vurdering af selskabets ledelses evne til at håndtere de særlige udfordringer denne type aktiviteter fører med sig, valgte ATP at deltage i investeringen.

#### Case: Investering i biomasse-kraftværker i EU og globalt

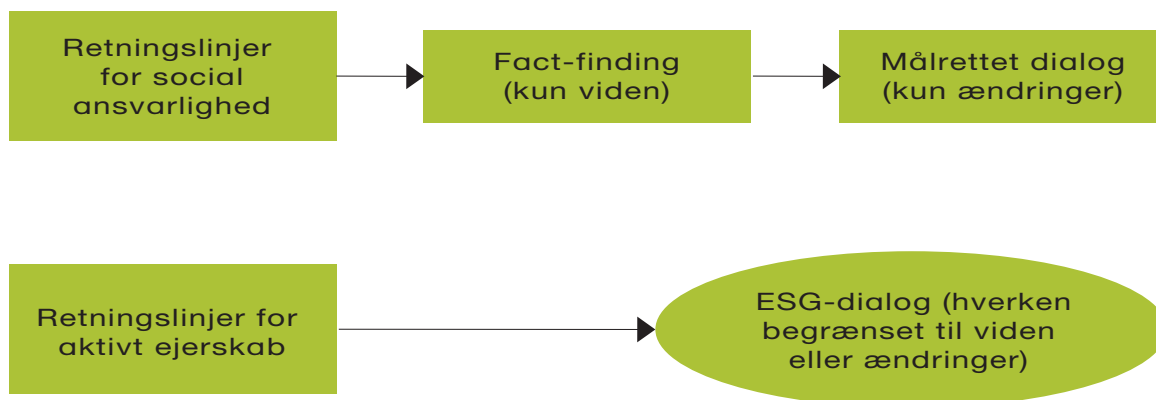
Energiproduktion ved hjælp af biomasse er én blandt flere alternativer til fossil energiproduktion og er derfor blandt andet interessant i et bredere klimaperspektiv. Omvendt hører der også særlige udfordringer til denne type energiproduktion. Eksempelvis kan der ske fortrængning af andre afgrøder til skade for blandt andet lokal biodiversitet og fødevarerproduktion, ligesom man som storaftager af landbrugsprodukter pådrager sig et medansvar for såvel miljø og mennesker i forbindelse med landbrugsproduktionen.

ATP's ESG team var en integreret del af ATP's due diligence i forbindelse med en mulig direkte investering i en kraftværksvirksomhed som har aktiviteter i EU og i tidligere europæiske kolonierområder. Selskabet har en strategi om at ekspandere sine aktiviteter i et udviklingsland.

ATP vurderede i sit arbejde såvel selskabets nuværende aktiviteter som selskabets ekspansionsplaner i udviklingslandet. Mens det relativt hurtigt viste sig, at de eksisterende aktiviteter allerede i betydeligt omfang levede op til europæisk standard på området, var ATP mere bekymret for selskabets ekspansionsplaner. Medinvestorerne kunne kun i et vist omfang følge ATP's bekymringer, og ATP fokuserede derfor selv på at undersøge selskabets ledelses fokus på disse problemstillinger. Desværre viste det sig, at selskabets ledelse ikke så de samme udfordringer som ATP ved sine ekspansionsplaner, hvilket var en central begrundelse for, at ATP ikke valgte at foretage investeringen.

## Princip 2

# Aktivt ejerskab



ATP har en mangeårig tradition for at udøve aktivt ejerskab i forhold til investering i aktier. ATP's bestyrelses retningslinjer for såvel social ansvarlighed i investeringer som aktivt ejerskab betoner værdien af dialog med selskaber, som ATP investerer i.

ATP vurderer, at der opnås en særlig indsigt i selskabers forhold ved selv at varetage det aktive ejerskab. Dermed adskiller ATP sig fra investorer, der overdrager det aktive ejerskab helt eller delvist til en ekstern samarbejdspartner. ATP samarbejder imidlertid gerne med andre investorer om at udøve aktivt ejerskab, når partnerne har sammenfaldende holdninger.

Omfanget af det aktive ejerskab i forhold til et konkret selskab afspejler som hovedregel ATP's ejerandel af selskabet. Alle aktieinvesteringer er som minimum omfattet af det reaktive ejerskab, der kan udledes af ATP's retningslinjer for social ansvarlighed i investeringer. Hvor ATP's screening og fact-finding peger i retning af brud på retningslinjerne for social ansvarlighed i investeringer, iværksættes såkaldt målrettet dialog.

Hvor den målrettede dialog udelukkende har til formål at få selskaber til at skifte holdning eller ændre adfærd i relation til et konkret brud på ATP's retningslinjer for social

ansvarlighed i investeringer (og derved undgå eksklusion), er ATP's øvrige aktiv ejerskabsaktiviteter af en mere holistisk karakter, hvor både spørgsmål om udvikling, forbedringer og risikoafdækning diskuteres. For at underbygge dette arbejde yderligere har ATP i 2014 igangsat en struktureret ESG-dialog med de selskaber, hvor ATP har en betydelige ejerandel.

### ESG-dialog

Formålet med ESG-dialogen er dels virksomhedsspecifik: At ATP opnår større forståelse for og indsigt i det konkrete selskabs risici og muligheder inden for ESG-området. Dels er det en indgang til at sætte fokus på mere generelle ESG-områder.

Ved samtlige de 15 selskaber ATP i 2014 besøgte, satte ATP fokus på selskabernes kendskab til, eventuelle arbejde med og refleksioner vedrørende UNGP (United Nations Guiding Principles on Business & Human Rights) og OECD's Guidelines for Multinational Companies.

ATP vurderer, at der er opnået betydelige gevinster i form af både større viden om og bedre forståelse af selskabernes ESG-udfordringer og ESG-muligheder ved ESG-dialogen.

### Reintroduktion af selskaber ekskluderet for involvering i olieudvikling i Burma/Myanmar

Med henvisning til en gruppe olieselskabers aktiviteter inden for olieudvinding i Burma/Myanmar traf ATP i 2007/2008 sin hidtil mest vidtgående eksklusionsbeslutning. Efter dialog med Udenrigsministeriet besluttede ATP's komite for social ansvarlighed i 2014 at reintroducere selskaberne med

den begrundelse, at de forhold, som lå til grund for eksklusionen, ikke længere var gældende. ATP har ved årets udgang ikke investeringer i nogle af selskaberne.

#### Case: OW Bunkers konkurs

OW Bunkers konkurs i november 2014 var en betydelig, usædvanlig og meget negativ begivenhed for det danske børsmarked, og der er et særdeles stort behov for at forstå hændelsesforløbet og, om muligt, at få placeret et ansvar.

ATP har en generel forpligtigelse til at understøtte, at det danske aktiemarked fungerer, og at det er muligt at udvikle gode og sunde virksomheder via notering på børsen.

Efter ATP's vurdering er den bedste måde at begrænse skadevirkningen af konkursen i relation til potentielle fremtidige noteringer på børsen at skabe klarhed om hændelsesforløbet i forbindelse med OW Bunkers konkurs.

ATP har specifikt i forhold til OW Bunkers konkurs et ansvar over for ATP's medlemmer med at få afdækket, om det er muligt at få dækket nogle af de tab, ATP led som følge af OW Bunkers konkurs.

På den baggrund tog ATP umiddelbart efter OW Bunkers konkurs initiativ til en undersøgelse af OW Bunker-sagen sammen med en række institutionelle investorer.

Formålet er at undersøge, om der er basis for at gøre et juridisk ansvar gældende, der kan føre til økonomisk kompensation.

Undersøgelsen vil blandt andet fokusere på fejl og mangler ved prospektet udarbejdet i forbindelse med børsintroduktionen af OW Bunker, ansvar i forbindelse med udbuddet og salget af aktier i OW Bunker samt ledelsesansvar i forbindelse med driften af O.W. Bunker i perioden fra børsnoteringen indtil konkursen.

Undersøgelsen vil give de deltagende institutionelle investorer et beslutningsgrundlag i form af en juridisk vurdering af mulighederne for at få placeret et ansvar og få økonomisk kompensation. På baggrund af undersøgelsen vil de deltagende institutionelle investorer hver især tage stilling til det videre forløb.





## Princip 3

# Information fra selskaber

Selskabers åbenhed er en væsentlig forudsætning for, at ATP og øvrige interessenter har mulighed for løbende at vurdere og forholde sig til et selskab og dets fremtid.

Bidrager et selskab ikke i tilstrækkelig omfang selv med informationer om forhold vedrørende bl.a. samfundsansvar, må ATP udelukkende basere sin forståelse af selskabet på eksterne kilder. I yderste konsekvens kan det føre til, at ATP afvikler en investering eller afholder sig fra at foretage en investering.

Er et selskab omvendt åbent og transparent om sine relevante forhold, kan det have en selvstændig og positiv påvirkning på ATP's vurdering af selskabet.

ATP's specifikke behov for information varierer fra selskab til selskab og fra investering til investering.

Lige som det generelt ligger ATP på sinde, at selskaberne udviser åbenhed om deres forhold, finder ATP det omvendt også centralt, at ATP konkret kun beder et selskab om indsigt i de forhold, ATP selv har brug for kendskab til for at agere på vegne af sine medlemmer.

I den forbindelse kan nævnes, at ATP i forbindelse med den under princip 2 omtalte ESG-dialog i 2014 fik tilbagemeldinger om, at et betydeligt antal selskaber bliver bedt om at deltage i rapportering vedrørende særligt forhold angående samfundsansvar, uden at det står klart for selskaberne, der skal rapportere, om denne rapportering tjener et formål for nogen.

ATP er selv - særligt i relation til arbejdet med at sikre overholdelse af retningslinjer for social ansvarlighed i investeringer - afhængig af assistance fra screeningselskaber. Disse screeningselskaber får blandt andet deres data ved at bede selskaber (herunder dem ATP investerer i) besvare detaljerede spørgeskemaer. For at sikre, at dette arbejde

udføres på en for alle involverede effektiv måde, har ATP i løbet af 2014 været i dialog med sine leverandører med henblik på at sikre, at rapporteringsbyrden for selskaberne ikke er unødigt høj, og informationen viderebringes til ATP i en korrekt og transparent form.

### **Ny screeningmodel i forhold til retningslinjer for social ansvarlighed i investeringer**

ATP investerer løbende i et stort antal selskaber på globalt plan. Det er ikke praktisk muligt for ATP selv at opnå fuld information vedrørende alle relevante forhold om samfundsansvar i investeringer hos selskaberne. Omvendt er viden om selskabernes faktiske ageren central i forbindelse med arbejdet med at opretholde ATP's retningslinjer for social ansvarlighed i investeringer.

Derfor søger ATP løbende at finde de bedst mulige samarbejdspartnere og den bedst mulige model for at sikre en effektiv screening af ATP's investeringer.

I 2014 har ATP dels indledt samarbejde med nye leverandører af data. ATP har i den forbindelse valgt at bruge en udbyder til målrettet at lave screening for selskaber, der medvirker til at producere våben, som ATP ifølge retningslinjerne for social ansvarlighed i investeringer ikke må investere i, mens den anden leverandør leverer data til screening af brug for de øvrige forhold vedrørende retningslinjer for social ansvarlighed i investeringer.

A. For at bidrage til, at ATP kan fokusere på de umiddelbart mest valide og alvorlige anklager om brud på retningslinjerne for social ansvarlighed i investeringer, frasorteres automatisk - på baggrund af screeningselskabets informationer og efter en metode ATP selv har udviklet - de selskaber, der fremstår uden eller med kun begrænsede rapporterede hændelser.

B. Næste niveau kalder ATP fokuslisten. Her gennemgår ESG-medarbejderne selv de anklager, som screening-



selskabet har levereret, og vurderer om de finder grundlag for at undersøge selskabet nærmere for brud på retningslinjerne for social ansvarlighed i investeringer

C. De selskaber, som ATP på den baggrund finder relevante at undersøge nærmere, vil derefter blive overført til en såkaldt engagementliste. Her gennemgår ESG-medarbejderne de enkelte anklager og udpeger de forhold og de spørgsmål, som det kan være relevant at undersøge nærmere (spørgsmål til fact-finding), og ESG-medarbejder giver desuden sin egen umiddelbare vurdering af anklagerens alvor i relation til retningslinjerne for social ansvarlighed i investeringer

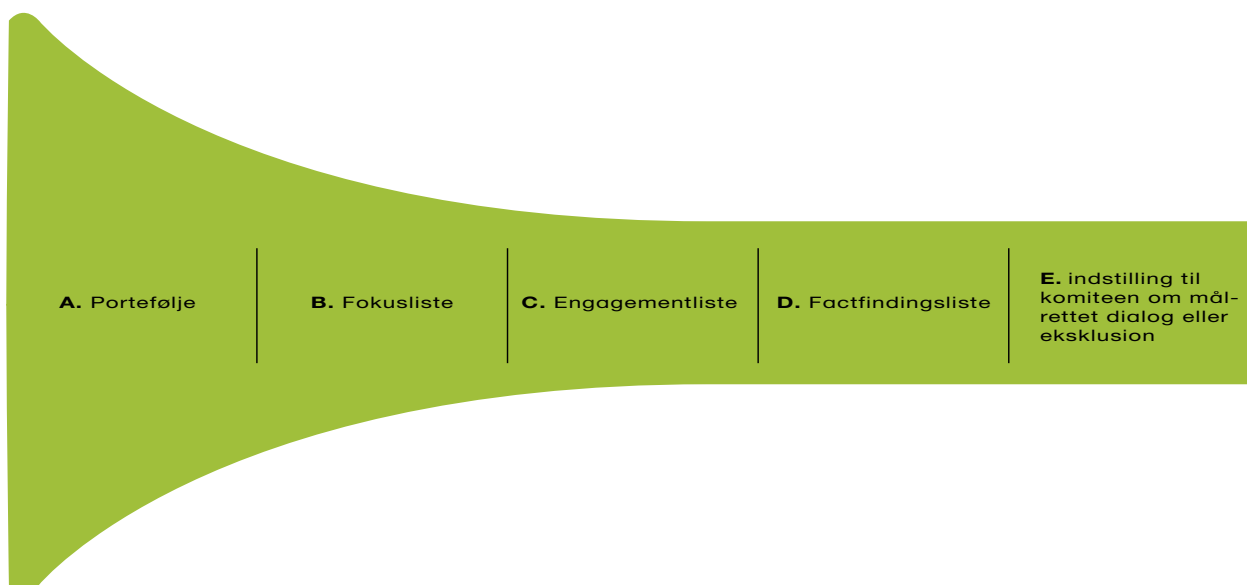
D. På baggrund af dette arbejde foretager lederen af ESG-teamet løbende en prioritering af, hvilke af disse sager der først skal undersøges. Denne prioriterede liste kalder ATP fact-finding-listen.

E. Resultaterne af undersøgelserne fører eventuelt til indstilling til komiteen for social ansvarlighed om målrettet

dialog eller eksklusion.

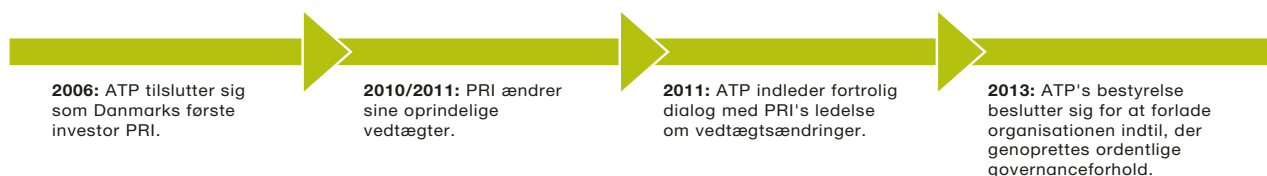
Som det fremgår af ovenstående, baserer betydelige dele af ATP's nye screeningmodel sig med andre ord på kvaliteten af de informationer, som ATP's samarbejdspartnere vedrørende screening kan præsentere ATP for.

Om end ATP er af den overbevisning, at de valgte samarbejdspartnere er markedsledende for så vidt angår såvel dækning af antal selskaber som datakvalitet, forventer ATP, at der undervejs vil være henvendelser fra interessenter om kontroversielle aktiviteter i selskaber, som ATP investerer i, og som ikke er blevet opfanget af ATP's leverandør af screeningydelse. Når det måtte ske, vil ATP bruge den information, ATP modtager fra en interessent på lige fod som, hvis ATP havde modtaget informationen fra sin dataleverandør og automatisk placere selskabet på ATP's engagementliste.



## Princip 4

# Udbredelse af principperne for ansvarlige investeringer



### Baggrund for, at ATP valgte at forlade den private organisation PRI :

I forbindelse med, at ATP 13. december 2013 valgte at træ-

de ud den private organisation PRI, der understøtter de seks principper for ansvarlige investeringer, meldte ATP følgende ud til offentligheden:

#### Uddrag af fact-sheet vedrørende udtræden af den private organisation PRI

ATP har haft bestyrelsesfastsatte retningslinjer for social ansvarlighed i investeringer siden 1997 og tilsluttede sig i 2006 som en af de første investorer i verden og den første i Danmark de FN-støttede principper for ansvarlige investeringer.

De FN-støttede "Principper for Ansvarlige Investeringer" (PRI) har en vigtig rolle med at fremme ansvarlige investeringer – blandt andet ved at pege på vigtigheden af ordentlige ledelses- og styringsforhold i virksomheder verden over.

Vi har over en længere periode med bekymring måttet konstatere, at organisationen PRI's egne ledelses- og styringsforhold ikke lever op til helt basale standarder, som vi forlanger af de virksomheder, vi investerer i.

Trods adskillige forsøg på at forbedre forholdene internt i organisation, må vi desværre erkende, at disse forsøg ikke har været succesrige.

Vi har derfor valgt at træde ud af organisationen PRI, indtil organisationen reetablerer de fundamentale ledelses- og styringsforhold, som var gældende før organisationen i 2010-11 på eget initiativ radikalt ændrede organisationens vedtægter uden de daværende medlemmers involvering og accept.

Vi vil fortsat helhjertet bakke op om de seks principper, som organisationen oprindeligt blev dannet til at fremme.

Som konsekvens af, at vi forlader organisationen PRI, vil vi fra 2014 ikke længere kunne rapportere til denne organisation om vores implementering af de seks principper. Men vi vil fortsat hver for sig rapportere til omverdenen om, hvordan vi arbejder med ansvarlige investeringer – herunder om vores implementering af de seks principper.

Hvis organisationen PRI på et senere tidspunkt forsøger at godtgøre, at de fundamentale ledelses- og styringsforhold er re-etableret, vil vi hver især individuelt tage stilling til, om vi igen ønsker at indtræde i organisationen.



### Dialog med PRI i 2014

ATP har i 2014 ved tre lejligheder mødtes med PRI's ledelse, lige som ATP af flere omgange har været i skriftlig dialog med organisationens ledelse.

ATP kan ved udgangen af 2014 notere sig:

- At de successive forslag til forbedring af PRI's governance, som ATP er blevet præsenteret for i løbet af 2014, trinvist er blevet mere vidtgående og imødekommende over for de kritikpunkter, som ATP siden 2010/2011 har fremført over for organisationen PRI.
- At såvel PRI's egen ledelse som internationalt toneangivende investorer positivt har kvitteret for såvel ATP's indsats med at sætte den private organisation PRI's governanceforhold på dagsordenen, og for det pres ATP's udtræden af organisationen i 2013 har haft på villigheden til at foretage strukturelle justeringer.

### ATP, organisationen PRI og fremtiden

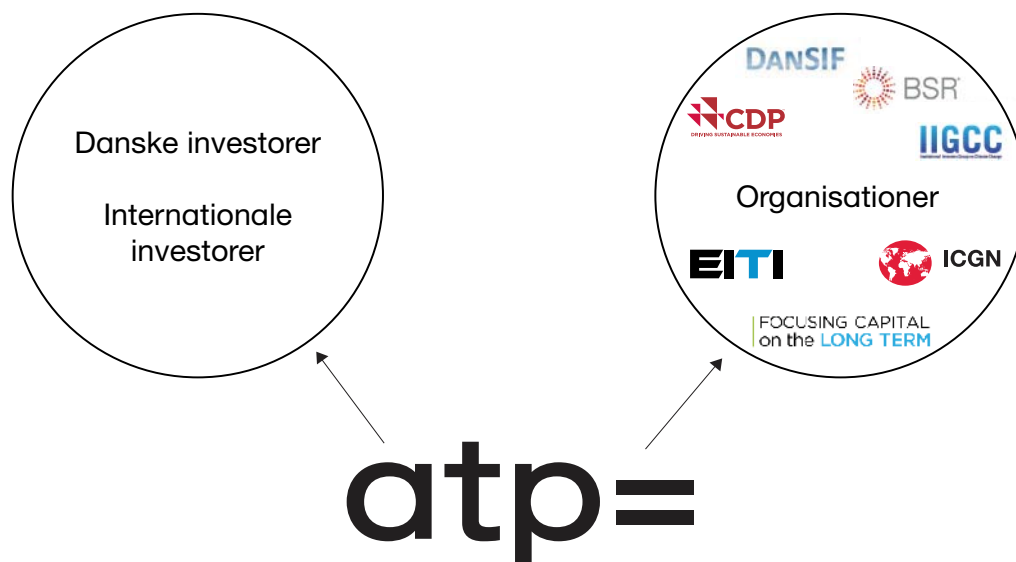
Ved udgangen af 2014 har ATP fortsat håb om, at ATP igen en dag vil kunne tiltræde organisationen PRI. Samtidigt er der fortsat uklarhed om rækkevidden af PRI's reformvillighed, der forestår fortsat et betydeligt arbejde med i praksis at gennemføre flere af de reformer, som PRI blandt andet sammen med ATP i 2014 har diskuteret, ligesom visse aspekter af PRI's governanceforhold først for alvor vil blive diskuteret i 2015.

Derfor finder ATP, at det endnu er for tidligt at foretage en samlet vurdering af den private organisation PRI's ændringer i sin governance siden ATP's udtræden.



## Princip 5

# Samarbejde med andre investorer



Samarbejde med andre investorer er kilde til både større viden og større indflydelse. For at øge effektiviteten af arbejdet med samfundsansvar på investeringsområdet har ATP derfor løbende fokus på at styrke samarbejde og dialog med andre investorer.

### Samarbejde direkte med danske og udenlandske investorer

ATP er løbende i tæt dialog med såvel danske som udenlandske kollegaer om en bred vifte af spørgsmål vedrørende ESG-forhold.

Dialogen er grundlag for praktisk erfaringsudveksling, og hvor det er meningsfuldt desuden konkret samarbejde om relevante aktuelle problemstillinger, jævnfør eksempelvis den under princip 2 beskrevne case vedrørende OW Bunker.

### Samarbejdsfora

Som et supplement til det direkte samarbejde med investorkollegaer i ind- og udland indgår ATP desuden i en

række organisationer og netværk sammen med øvrige investorer.

I Danmark sker samarbejdet hovedsageligt via Danish Social Investment Forum (Dansif), som ATP var med til at stifte i 2008 og har været aktiv i lige siden. Dansif understøtter på flere områder arbejdet med samfundsansvar i investeringer. For ATP er særligt tre opgaver af central værdi:

- Dansif er vidensnetværket mellem danske investorer, der er involveret i samfundansvar i investeringerne
- Dansif er samtidig platformen, hvor man lettere kan få øvrige interessenter i tale – eksempelvis udenlandske selskaber, NGO'ere, uafhængige eksperter mv.
- Dansif er i de senere år begyndt at udvikle uafhængige rapporter til sine medlemmer, der bidrager til belysning af tekniske komplicerede aktuelle emner.

Trods ATP i 2014 ikke har haft mulighed for at mødes med andre investorer via den private organisation PRI, har ATP mødt sine internationale samarbejdspartnere via en bred vifte af andre internationale fora, som ATP allerede i en årække har været en del af.



For så vidt angår spørgsmål om klimaforandringer i relation til ATP's investeringsarbejde har ATP igennem en årrække dels bakket op om CDP og dels op om Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC), hvor ATP i 2014 aktivt bidrog til og endte med at underskrive *2014 Global Investor Statement on Climate Change* sammen med over 360 andre internationale investorer.

I en årrække har ATP ligeledes bakket op om International Corporate Governance Network (ICGN) og Extractive Industries Transparency Network (EITI).

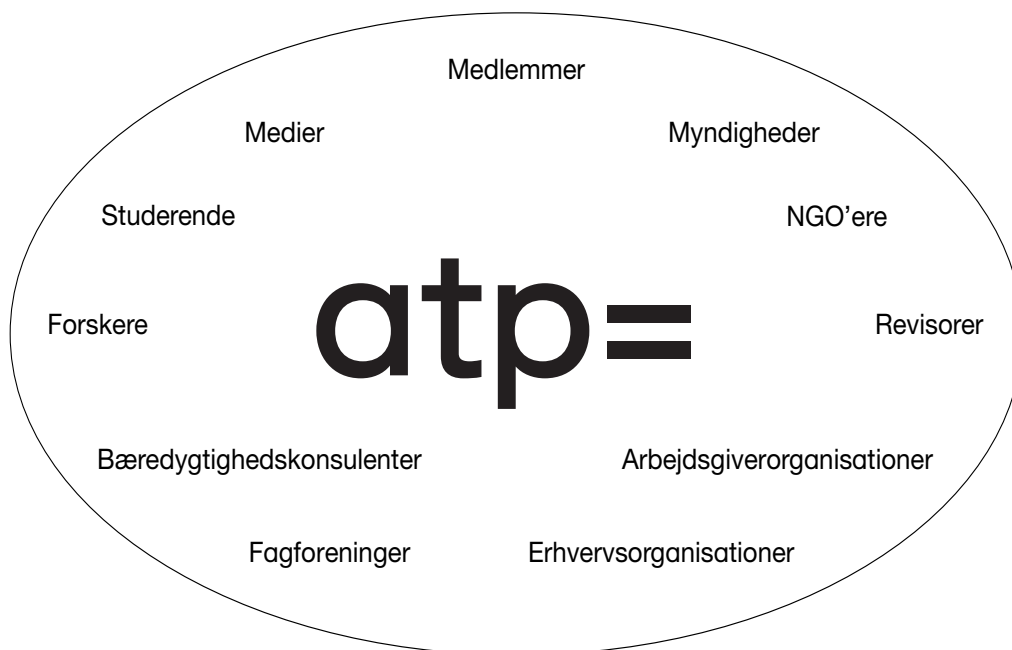
Som noget nyt har ATP tilsluttet sig to initiativer:

- Netværksforummet BSR, der giver særligt ATP's ESG-medarbejdere mulighed for at trække på et stort vidensnetværk om ESG og møde en bred vifte af internationale CSR-eksperter og CSR-repræsentanter fra store, internationale selskaber
- Initiativet Financing Capital on the Long-Term (FCLT), hvor ATP sammen med en gruppe af toneangivende globale investorer og internationale selskaber særligt sætter fokus på, hvad investorerne kan gøre for at sikre, at selskaberne finder en bæredygtig balance mellem kort-sigts og lang-sigts hensyn til gavn for såvel aktionærerne som selskabernes øvrige interessenter.



## Princip 6

# Dialog og rapportering



ATP lægger vægt på en høj grad af åbenhed om sine aktiviteter i relation til udøvelse af samfundsansvar på investeringsområdet.

Det sker ud fra en vurdering af, at større åbenhed medvirker til at øge forståelsen af de dilemmaer og udfordringer, som investorer står over for i arbejdet med at praktisere samfundsansvar i investeringerne.

I forbindelse med det arbejde ser ATP rapportering som et middel, mens dialog og gensidig forståelse er målet.

### Rapportering

Som følge af ATP's beslutning om at forlade PRI indtil der sikres tilfredsstillende governance-forhold, har ATP ikke for indeværende mulighed for at afrapportere sit arbejde med de seks principper for ansvarlige investeringer efter den rapporteringsskabelon, som PRI har udviklet.

Derfor har ATP i år valgt at genbruge den model for rappor-

tering om de seks principper for ansvarlige investeringer, som ATP gjorde brug af for regnskabsårene 2009-2011.

Lige som ATP selv fremhæver, når selskaber beder ATP om gode råd til deres ansvarlighedsrapportering, så ønsker ATP med denne rapport snarere at invitere til dialog end envejskommunikation. Samtidig er rapporten udformet på en måde, der gerne skulle nå en bredere målgruppe end den officielle PRI rapportering.

### Dialog...

ATP har i løbet af 2014 indgået i dialog om sit arbejde med samfundsansvar i investeringer med en bred gruppe af ATP's interessenter.

Ud over den betydelige dialog med de selskaber, som ATP investerer i (beskrevet under princip 2&3), og de formelle netværk ATP indgår i, gør ATP en stor indsats for også at stille sig til rådighed for de øvrige interessenter, der gerne vil i dialog med ATP om vores arbejde med samfundsans-



svar i investeringer.

I 2014 har dialogen igen været mangfoldig og blandt andet involveret samtaler med flere håndfulde specialestuderende og betydeligt antal møder med og forespørgsler fra såvel NGO'ere, bæredygtighedskonsulenter, myndigheder, medier, forskere osv.

### ... og fortrolighed

ATP lægger stor vægt på åbenhed, men der er undtagelser.

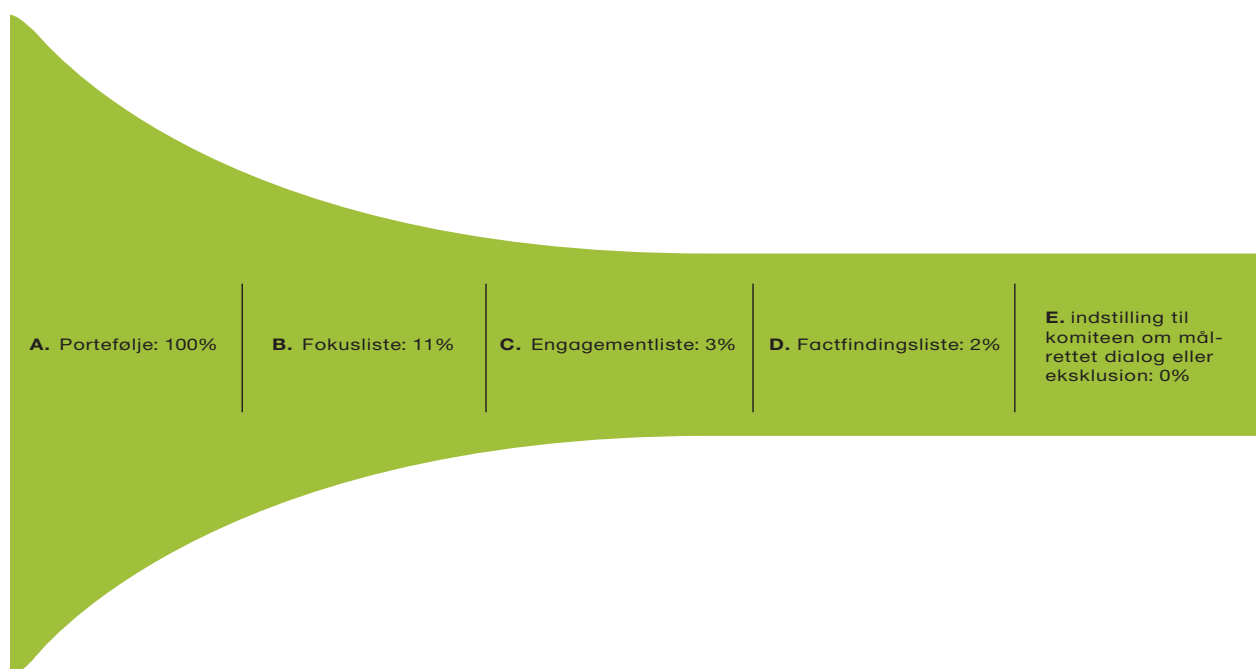
I den løbende dialog med selskaber er fortrolighed mellem selskabet og ATP ofte en forudsætning for sikre en åben dialog med selskabet om såvel udfordringer som mulige løsninger. Derfor vil hensynet til et fortroligt dialog- og forhandlingsklima i disse tilfælde veje tungere end ønsket om generel åbenhed over for offentligheden.

### Transparens

ATP kan med udgangspunkt i sin nye screeningmodel (beskrevet under princip 3) nu give offentligheden større indsigt i ATP's screeningarbejde.

Af figuren fremgår andelen af de screenede selskaber, der falder inden for de forskellige screeningkategorier. ATP kan desværre ikke gå videre med transparensen end med denne oversigt og offentliggøre specifikke informationer om enkeltsselskaber al den stund, at ATP ikke, inden fact-finding er tilendebragt, har dannet sig en klar holdning til, om ATP finder anklagerne mod et givent selskab for brud på retningslinjerne i investeringer sandfærdige og dokumenterede.

Det kan dog oplyses, at screeningprocessen i løbet af 2014 ikke førte til, at komiteen for social ansvarlighed traf beslutning om iværksættelse af målrettet dialog eller eksklusion.





# Appendix

## ATP's retningslinjer for social ansvarlighed i forbindelse med investeringer

### Formål

ATP's investeringer skal sikre medlemmerne bedst mulige pensioner til gengæld for de indbetalte bidrag. Med lovens ord skal fondsmidlerne anbringes på en for medlemmerne tjenlig og hensigtsmæssig måde, og det skal tilstræbes at opretholde midlernes realværdi. Social ansvarlighed er oftest en forudsætning for en varig, god indtjening og dermed for bevarelse af aktieinvesteringernes realværdi.

Sigtet med ATP's politik i forhold til social ansvarlighed i forbindelse med investeringer er at beskytte værdien af ATP's investeringer og at medvirke til at sikre selskaberne de lavest mulige kapitalomkostninger gennem fokus på og respekt for social ansvarlighed.

Samtidig er sigtet, at ATP's arbejde med social ansvarlighed skal komme de medarbejdere, virksomheder og lokalsamfund, som berøres, til gode.

Varetagelsen af hensyn til social ansvarlighed er en central del af den opgave, ATP løser på medlemmernes vegne.

### Retningslinjer for social ansvarlighed

ATP køber ikke aktier i virksomheder, der bevidst og gentagne gange bryder regler, der er fastsat af nationale myndigheder på de markeder, hvor virksomheden arbejder, eller af internationale organisationer med Danmarks tiltrædelse.

ATP køber ikke aktier i virksomheder i lande, som er genstand for en handelsblokade, der er vedtaget af FN eller EU og er tiltrådt af Danmark.

### Definition

ATP's arbejde med social ansvarlighed dækker et bredt spekter af samfundsmæssigt relevante problemstillinger inden for miljø, sociale forhold og ledelse – de såkaldte ESG temaer (Environmental, Social and Governance Issues).

ATP's arbejde med social ansvarlighed tager udgangspunkt i retningslinjerne, som stiller en række krav til de virksom-

heder, ATP investerer i. For det første skal de respektere lov og ret i de lande, hvor de opererer. For det andet skal de respektere de regler, normer og standarder, der følger af konventioner og andre internationale aftaler, som Danmark har tiltrådt - det gælder uanset om det land, hvori selskabet opererer, har tiltrådt disse konventioner.

Det betyder, at ATP ikke køber aktier i selskaber, som beskæftiger sig med aktiviteter, som strider mod det sæt af konventioner og internationale aftaler, Danmark har tiltrådt, selvom den pågældende aktivitet er fuldt lovlig i det land, hvor selskabet opererer.

I ATP indgår arbejdet med retningslinjerne for social ansvarlighed i et tæt samspil med retningslinjerne for aktivt ejerskab.

### Forudsætninger og mål

ATP's arbejde med social ansvarlighed tager udgangspunkt i en række overordnede betragtninger:

- Social ansvarlighed er oftest en forudsætning for en varig, god indtjening og dermed for bevarelsen af investeringernes værdi
- Afkastmæssige hensyn og hensyn til social ansvarlighed vil - især i et lidt længere tidsperspektiv – oftest trække i samme retning
- Arbejdet med social ansvarlighed skal hvile på fakta frem for subjektive vurderinger
- Beslutninger, der træffes med henvisning til ATP's retningslinjer, skal hvile på det bedst mulige vurderings- og beslutningsgrundlag
- ATP arbejder med respekt for, at forholdene i andre dele af verden kan sætte andre rammer om selskabernes virksomhed end, hvad der gælder i Danmark og Vesteuropa
- ATP's arbejde med social ansvarlighed skal være præget af konsistens, forudsigelighed, seriøsitet og åbenhed
- ATP's retningslinjer for social ansvarlighed hviler i høj grad på objektive kriterier, idet de henviser til politisk vedtagne strukturer i form af national lovgivning og internationale aftaler.

### Komitéen for social ansvarlighed

ATP's arbejde med social ansvarlighed koordineres i en sær-

lig intern komité for social ansvarlighed med ATP's direktør som formand. Komitéen holder fire ordinære møder om året og mødes herudover efter behov.

Komitéen skal sikre, at bedømmelser med henvisning til social ansvarlighed hviler på et faktisk grundlag, og at bedømmelserne er så objektive som muligt.

Komitéen er samtidig det koordinerende samlingspunkt for ATP's interne diskussioner om udviklingen.

Endelig er komitéen koordinator for ATP's løbende arbejde med at styrke sin indsats på området. Det gælder eksempelvis i forhold til beslutninger om videregående analyser af enkeltvirksomheder eller særlige problemområder og i forhold til beslutninger om at undersøge alternative metoder og fremgangsmåder.

### **Integration i den daglige investeringspraksis**

I overensstemmelse med det første af de seks UN PRI principper arbejder ATP løbende på at integrere hensyn til social ansvarlighed i den daglige investeringsproces på linje med hensyn til andre forretningsmæssige forhold og risici.

### **Dialog med selskaberne**

ATP har en løbende dialog med en række af de selskaber, som ATP har investeret i. Som led i denne dialog adresseres også spørgsmål om social ansvarlighed.

### **Screening**

Med henblik på at påse, at de selskaber, ATP har investeringer i, overholder de krav, der følger af ATP's retningslinjer for social ansvarlighed, screener ATP løbende sin portefølje, og der foretages på givent foranledning nøjere analyser af enkeltvirksomheder eller af enkelte problemområder. Det sker ofte med bistand fra eksterne parter.

Resultater fra screenings- og analyseaktiviteter indgår som en del af underlaget for arbejdet med at påse overholdelsen af ATP's retningslinjer for social ansvarlighed, ligesom de kan indgå som en del af underlaget for konkrete dialoger under det aktive ejerskab.

### **Engagement**

Oplysning om, at en given virksomhed har – eller mistænkes for at have – overskredet ATP's retningslinjer, er udgangspunkt for en engagement-proces. Herunder undersøges relevante anklager nærmere, og hvis disse bekræftes, optages en dialog med virksomheden om, hvordan de kritiserede forhold kan løses eller væsentlig forbedres.

Dialog og fokus på forbedringer er ATP's foretrukne redskab i spørgsmål om social ansvarlighed, mens eksklusion ses som et redskab, der kan tages i anvendelse, når alle andre muligheder er udtømte.

I selskaber, hvor ATP's ejerandel er begrænset og/eller selskaber, der har begrænset afkastmæssig betydning for ATP, kan ATP ved et selskabs overskridelse af retningslinjerne beslutte at sælge aktierne uden forudgående dialog med selskabet.

### **Eksklusion**

Fører engagement-processen ikke til et for ATP tilfredsstillende resultat, ekskluderes virksomheden fra ATP's investeringsunivers. ATP afvikler sine investeringer i virksomheden på en måde og med en tidshorizont, som findes forsvarlig ud fra en økonomisk og markedsmæssig betragtning.

I forbindelse med sin årlige rapportering om social ansvarlighed informerer ATP om investeringer, der er afviklet i løbet af året under henvisning til social ansvarlighed.

ATP vedligeholder ikke løbende oplysninger om selskaber, som ATP ikke investerer i. Det betyder, at ATP ikke kan offentliggøre en samlet akkumulerende eksklusionsliste.

Der er ikke på forhånd noget til hinder for, at ATP kan investere i et selskab, som ATP tidligere har ekskluderet. Det ville i givet fald fordre fornyet analyse.

### **Samarbejde**

Spørgsmål om social ansvarlighed går i vidt omfang på tværs af landegrænser. Derfor har internationalt samarbejde stor betydning for udviklingen på området.

ATP har tilsluttet sig UN PRI. Kernen i dette FN-initiativ er et sæt principper for institutionelle investorer arbejder med social ansvarlighed.

ATP har en løbende dialog med andre danske og udenlandske pensionsinstitutter om spørgsmål med relation til social ansvarlighed. ATP søger løbende at bidrage aktivt til udviklingen på området.

ATP samarbejder med andre interessenter, der kan medvirke til at øge kvaliteten i ATP's arbejde.

#### **Åbenhed og information**

ATP lægger vægt på en høj grad af åbenhed omkring sine aktiviteter i relation til social ansvarlighed.

Fra og med 2010 udsender ATP hvert år en selvstændig rapport om social ansvarlighed, hvori ATP's aktivitet og udviklingen på området belyses.

ATP lægger vægt på åbenhed over for medlemmerne i spørgsmål om social ansvarlighed. Herunder adresseres ATP's arbejde på området på ATP's hjemmeside og på de årlige informationsmøder.

#### **Overordnet ledelse**

ATP's retningslinjer for social ansvarlighed fastlægges af ATP's bestyrelse.

Spørgsmål vedrørende retningslinjerne, der giver anledning til tvivl, forelægges for ATP's forretningsudvalg, og eventuelle fravigelser fra eller fortolkninger af retningslinjerne godkendes af ATP's forretningsudvalg.

ATP's daglige ledelse varetager ATP's investeringer inden for disse rammer og har sammen med komitéen for social ansvarlighed ansvaret for at rammerne overholdes.

Der sker en løbende rapportering til ATP's bestyrelse om arbejdet med social ansvarlighed i forbindelse med investeringer.

#### **United Nations Principles for Responsible Investments**

Som institutionelle investorer har vi en forpligtelse til at handle i vore begunstiges bedste interesse på langt sigt. I kraft af denne betroede rolle mener vi, at emner, der relaterer sig til miljø, sociale forhold og governance (ESG), kan påvirke en investeringsporteføljes resultater (i forskellig grad alt afhængig af hvilken virksomhed, sektor, region, kategori samt tidsperiode der er tale om).

Vi anerkender også, at anvendelsen af disse principper kan medvirke til, at investorerne i højere grad handler i overensstemmelse med samfundets bredere målsætninger. Derfor forpligter vi os, i den udstrækning det er foreneligt med vore forpligtelser overfor de begunstige, til følgende:

1. Vi vil inkorporere ESG-relaterede emner i investeringsanalyser og beslutningsprocesser
2. Vi vil udøve aktivt ejerskab og inkorporere ESG-relaterede emner i vores ejerskabspolitikker og praksis
3. Vi vil søge at få relevant information vedrørende ESG-relaterede emner fra de virksomheder, vi investerer i
4. Vi vil fremme accept og implementering af principperne i investeringsbranchen
5. Vi vil samarbejde om at øge vores effektivitet i forbindelse med implementeringen af principperne
6. Vi vil hver især rapportere om aktiviteter og fremskridt i forhold til implementeringen af principperne.

(Oversættelse: ATP)

ATP  
Kongens Vænge 8  
3400 Hillerød

Telefon 70 11 12 13  
Fax 48 20 48 00  
[www.atp.dk](http://www.atp.dk)  
[www.atp.dk/kontakt](http://www.atp.dk/kontakt)