

Politikker og processer i ATP Koncernen til sikring af god ledelsespraksis i porteføljevirkksomheder

Disclosureforordningen forudsætter, at finansielle produkter, der fremmer miljømæssige og/eller sociale karakteristika ("Artikel 8-produkter"), investerer i virksomheder, der følger god ledelsespraksis, og skal bl.a. offentliggøre oplysninger om deres politikker for vurdering af god ledelsespraksis i de virksomheder, der investeres i.

Det danske Finanstilsyn har præciseret, at tilsynets fortolkning af kravet indebærer, at Artikel 8-produkter skal have styringsdokumenter og overordnede kriterier, der fastsætter, hvornår en investering ikke kan blive i det givne produkt som følge af brud med god ledelsespraksis.

I dette dokument beskrives ATP's styringsdokumenter og overordnede kriterier for vurdering af god ledelsespraksis, herunder den separate screening, som ATP har iværksat for at sikre porteføljeselskabers overholdelse af princippet.

Overordnede styringsdokumenter

Ifølge forordningen refererer god ledelsespraksis navnlig til selskabers ledelsesstrukturer, arbejdstagerforhold, aflønning af personale og overholdelse af skatteregler. I ATP styres disse områder overordnet set gennem tre bestyrelsesvedtagne koncernpolitikker.

- De overordnede kriterier for ATP's vurdering af, om porteføljevirkksomheder har solide ledelsesstrukturer, er fastlagt i ATP's Bestyrelses Politik for aktivt ejerskab. ATP's Politik for aktivt ejerskab finder alene anvendelse på ATP's investeringer i børsnoterede selskaber, mens den samme grad af aktionærbeskyttelse ikke er nødvendigt på det unoterede område, hvor man som investor er i mere direkte kontrol med det pågældende selskab.
- De overordnede kriterier for ATP's vurdering af, om porteføljevirkksomheder har rimelige forhold i forhold til arbejdstagere og aflønning af personale, er fastlagt i ATP's Bestyrelses Politik for bæredygtighed i investeringer. Et af politikkens formål er at sikre, at ATP's arbejde med bæredygtighed kommer de berørte medarbejdere i porteføljevirkksomhederne til gode. ATP tager udgangspunkt i bl.a. OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og i ILO's kernekonventioner, som ATP's porteføljeselskaber skal overholde.
- De overordnede kriterier for ATP's vurdering af porteføljevirksoheders overholdelse af skatteregler er fastlagt i ATP's Bestyrelses Politik for skat i investeringer. Politikken fastslår bl.a., at ATP arbejder for god skattemæssig praksis og transparens hos de selskaber og forvaltere, ATP investerer i, og at ATP ikke accepterer aggressiv skatteplanlægning.

Kriterier for brud med god ledelsespraksis

ATP opererer med en række kriterier, der fastsætter ATP's minimumskrav til selskabers ledelsespraksis.

- For så vidt angår ATP's krav i forhold til selskabers arbejdstagerforhold og aflønning af personale, overvåges selskaber via halvårlig screening. Alle børsnoterede porteføljeselskaber screenes for kontroversielle sager om en lang række ESG-emner, herunder arbejdsforhold og personaleaflønning. Selskaber skal overholde national arbejdsmarkedslovgivning og principperne i konventioner, herunder ILO-konventioner, med

Danmarks tiltrædelse. Til formålet anvendes dataudbyderen RepRisks screeningsværktøj, og alle sager rangeret som meget alvorlige (very severe) eller alvorlige og tilbagevendende (severe, reoccurring) vurderes uafhængigt af fire analytikere i ATP. Sager, der vurderes at kunne udgøre brud på ATP's Politik for bæredygtighed i investeringer, eskaleres til ATP's Komite for bæredygtighed. Vurderer Komiteen, at en sag udgør et brud, og er selskabet uvillig eller ude af stand til at omstille eller forbedre sig, udelukkes selskabet fra ATP's investeringsunivers. For unoterede selskaber gennemføres en daglig screening og lignende vurdering af eventuelle nyopståede sager – ligeledes med brug af RepRisks værktøj og data.

Processerne er beskrevet i interne styringsdokumenter i form af forretningsgange og arbejdsbeskrivelser, der opdateres og godkendes årligt.

- For så vidt angår ATP's krav til selskabers skatteadfærd, oplister ATP's Politik for skat i investeringer, hvad ATP forstår ved uacceptabel aggressiv skatteplanlægning. Fx accepterer ATP ikke anvendelse af selskaber beliggende i lande, som på investeringstidspunktet er opført på EU's liste over ikkesamarbejdsvillige skattejurisdiktioner, udnyttelse af dobbeltbeskatningsoverenskomster for at reducere eller undgå kildeskat eller anvendelse af aktiebeholdninger til udbyttearbitrage. Til overvågning af selskabers overholdelse af ATP's krav anvendes bl.a. løbende screening af selskabers geografiske tilstedeværelse, og ATP's krav har både medført, at ATP har takket nej til investeringsmuligheder, og at ATP har udelukket selskaber fra sit investeringsunivers.

Processerne er beskrevet i interne styringsdokumenter i form af forretningsgange og arbejdsbeskrivelser, der opdateres og godkendes årligt.

- For så vidt angår ATP's krav til selskabers ledelsesstrukturer, er der store geografiske forskelle i, hvad der udgør gængs praksis i forhold til selskabsledelse. Efter ATP's vurdering er det derfor vanskeligt at sætte faste minimumskriterier for, om en virksomhed har solide ledelsesstrukturer, da det nødvendigvis må bero på en individuel vurdering. Som skitseret nedenfor har ATP dog som følge af tilsynets fortolkning af disclosureforordningens krav om god ledelsespraksis opsat en separat screening for at identificere selskaber med indikationer på bl.a. manglende solide ledelsesstrukturer.

Derudover arbejder ATP gennem sit aktive ejerskab på, at ATP's ønsker til ledelsesstrukturer afspejles hos porteføljeselskaber. ATP stemmer bl.a. på alle generalforsamlinger, informerer selskaber om bevæggrundene for ATP's stemmer og har desuden en løbende dialog om ledelsespraksis med mange selskaber.

Separat screening for god ledelsespraksis

Som en yderligere sikring af, at ATP's porteføljeselskaber lever op til kravet om god ledelsespraksis, har ATP opsat en særlig screening, der gennemføres årligt. Screeningen dækker i store træk emner, der allerede er omfattet af ATP's almindelige halvårslige screening, men den foretages separat for at sikre, at ATP har det fornødne fokus på de specifikke temaer, der følger af Finanstilsynets fortolkning af disclosureforordningens artikel 8.

ATP's screening dækker såvel likvide aktiver i form af børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer som illikvide aktiver i form af fondsinvesteringer og direkte investeringer i unoterede selskaber. For børsnoterede aktiver indhentes data til brug for screeningen fra ATP's leverandør af ESG-data (Bloomberg), og for unoterede aktiver indhentes data fra ATP's årlige ESG-spørgeskema.¹ Det gør, at det ikke er præcis de samme metrikker, der bruges for henholdsvis børsnoterede og unoterede selskaber, men ATP vurderer, at overlappet er så stort, at de i tilstrækkelig grad kan siges at afspejle samme temaer.

En egentlig bedømmelse af, om et selskab har tilfredsstillende ledelsespraksis eller ej, må efter ATP's opfattelse altid bero på en konkret, samlet vurdering. ATP's separate screening for god ledelsespraksis er derfor ikke definitiv, men udgør et første trin i en længere proces. Screeningen identificerer, om der findes selskaber i porteføljen med indikationer på manglende god ledelsespraksis – defineret som selskaber der lever op til mindre end halvdelen af kriterierne i tabellen nedenfor. ATP's analytikere gennemgår herefter disse selskaber enkeltvis, og sager eskaleres efter behov til ATP's Komite for bæredygtighed, der træffer den endelige vurdering af, om et selskab samlet set

¹ Fsva. selskabers overholdelse af skatteregler foretages screeningen dog vha. dataudbyderen Reprisk's screeningværktøj.

synes at have så mangelfuld ledelsespraksis, at selskabet skal udelukkes fra porteføljen. Komiteen kan også beslutte, at et selskab med mangelfuld ledelsespraksis gøres til genstand for en fokuseret aktivt ejerskabsindsats.

ATP's screening for god ledelsespraksis i selskaber

Tema	Undertema	Kriterie	Tærskel for godkendelse
Solide ledelses-strukturer	Bestyrelsesin-volvering i bæ-redygtighed	Børsnoterede: Har selskabet et CSR-/bæredygtighedsudvalg, der rapporterer direkte til bestyrelsen? Unoterede: Har selskabet en person, udvalg el.lign. med ansvar for bæredygtighed på bestyrelsesniveau?	"Ja"
	Kvinder i bestyrelse	Har selskabet begge køn repræsenteret i bestyrelsen?	Antal kvinder i bestyrelse >0
	Kvinder i ledelse	Har selskabet begge køn repræsenteret i ledelse?	Antal kvinder i ledelse >0
	Anti-korruption	Børsnoterede: Overholder selskabet - baseret på rapporterede politikker og mekanismer - princippet om anti-korruption? Unoterede: Er anti-korruption og -bestikkelse omfattet af selskabets code of conduct eller i en separat politik?	"Ja"
	Whistleblower-mekanismer	Børsnoterede: Har selskabet systemer/politikker for rapportering af interne etik-/compliance-klager? Unoterede: Er mekanismer for interne klager (whistleblowers) omfattet af selskabets code of conduct eller i en separat politik?	"Ja"
Arbejd-s-tagerfor-hold	Sikring af ba-sale arbejds-tagerrettigheder	Børsnoterede: Har selskabet en menneskerettighedspolitik og en Politik for lige muligheder? Unoterede: Har selskabet en politik, der specifikt adresserer arbejds-tagerrettigheder?	"Ja"
	Sikring af for-handlingsretten	Børsnoterede: Overholder selskabet - baseret på rapporterede politikker og mekanismer - princippet om ansattes forsamlingsfrihed og ret til kollektiv forhandling? Unoterede: Må selskabets ansatte indmelde sig i fagforeninger mv.?	"Ja"
	Trivsel	Indikerer selskabets tal for personaleomsætning basal trivsel blandt ansatte?	Personale-omsætning <33%
	Sikkerhed og sundhed	Børsnoterede: Har selskabet offentligt anerkendt sit ansvar og risici ift. ansattes sikkerhed og sundhed? Unoterede: Har selskabet en politik, der specifikt adresserer sikkerhed og sundhed på arbejdspladsen?	"Ja"
Afløn-ning af perso-nale	Bæredygtighed i ledelsesløn	Er selskabets ledelseskompensation knyttet til ESG-målsætninger?	"Ja"
	Lønforskel mellem kønnene	Er lønforskellen mellem kønnene meget høj blandt selskabets ansatte?	Lønforskel <25%
Overhol-delse af skatte-regler	Anklager om skatteunddragelse	Har selskabet alvorlige anklager om skatteunddragelse imod sig?	Ingen alvor-lige sager med tilknyttet issue om "Tax evasion"

Udelukkes et selskab fra porteføljen, vil selskabets data blive genbesøgt årligt af ATP's analytikere med henblik på at vurdere, om selskabet har forbedret sine tiltag og processer på de tidligere mangelfulde områder. Vurderer ATP, at dette er tilfældet, vil selskabet blive genintroduceret til ATP's investeringsunivers.

Screeningen for god ledelsespraksis har begrænsninger i form af manglende data på såvel børsnoterede som unoterede aktiver. Ved manglende data udgår det pågældende kriterie fra screeningen af det pågældende selskab. ATP

vil løbende vurdere, om der er behov for at foretage tilpasninger af screeningens fremgangsmåde.

ATP vil årligt rapportere om antallet af selskaber, der ikke har levet op til screeningen, og om antallet af selskaber, som ATP er endt med at udelukke fra porteføljen som følge af manglende god ledelsespraksis.

I 2025 levede 13 selskaber ikke op til ATP's screening, og ATP endte efter nærmere undersøgelse med at udelukke to af disse selskaber fra porteføljen.

Dette dokument er senest opdateret i august 2026.