

ATP Koncernen

Samfundsansvar 2025

atp=

Indhold

4	Bæredygtige forandringer skabes i selskaberne
6	Forretningsmodel
8	Politikker og governance
10	ATP's bæredygtighedsstrategi
12	Fokuserede tematikker reducerer kompleksiteten
14	Forbedringer på konkrete målepunkter
16	Bæredygtighedsstrategi erstatter klimaambitioner
18	Status på pejlemærker
20	CO ₂ -regnskab for investeringer
22	Grundigt forarbejde for langsigtede ejerskaber
24	En aktiv ejer på det unoterede marked
26	ATP styrker indsatsen for grønne obligationer
28	Aktivt ejerskab følger op på skattepolitikken
30	Løbende screening af porteføljen for brud på politik
32	Sådan undersøger vi ESG-anklager mod selskaber
34	Ressourceforbrug, sociale forhold og governance i ATP som virksomhed
40	Metode og noter

- Transparens på ATP's hjemmeside:**
Bæredygtighedsrelaterede oplysninger (Disclosureforordning)
Rapport om aktivt ejerskab
EU's taksonomi for miljømæssig bæredygtighed
Eksklusionsliste
Beholdningslister
Selskabsdialoger
Stemmeoversigt
Grønne obligationer

Bæredygtige forandringer skabes i selskaberne

ATP er sat i verden for at sikre danskerne de bedst mulige, livslange pensioner, men som stor investor ønsker vi også at bidrage til udviklingen af samfundet, når det kan ske i forlængelse af det lovbestemte formål, der er hele grundstenen i ATP.

Som eksempel på det arbejde offentliggjorde ATP tilbage i 2021 en ambition om at begrænse CO₂-intensiteten fra vores aktier med 70 pct. i 2030 i forhold til 2018.

Det arbejde er vi nået langt med, og CO₂-intensiteten er allerede – på papiret – faldet med 52 pct. Umiddelbart ret godt, men udviklingen kommer med et vigtigt men, som vi har analyseret på i en samlet evaluering af arbejdet med bæredygtighed i ATP.

For da CO₂-intensitet er et relativt mål, der sættes i forhold til investeringernes omsætning, er nedgangen reelt ikke med til at sikre en mere levedygtig klode for kommende generationer. Hvis f.eks. omsætningen i et selskab stiger som følge af inflation, vil de relative emissioner falde – uden at selskabet nødvendigvis reducerer sine udledninger, og dermed flytter virkeligheden sig ikke i den ønskede retning.

Vi ønsker at skabe reel effekt med vores indsats, og derfor tilpasser vi de metoder, vi som investor kan arbejde med for at nedbringe de negative effekter fra selskaber, som vi investerer i.

LOVPLIGTIG RAPPORTERING

Rapporten udgør ATP's lovpligtige redegørelse for samfundsansvar og dækker perioden 1. januar 2025 til 31. december 2025, jf. § 23 i Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension. Rapporten inkluderer også ATP's lovpligtige redegørelse for status for opfyldelse af opstillede måltal for det underrepræsenterede køn, jf. § 24 i Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension samt mangfoldighedspolitik jf. §25.

Redegørelserne er en del af ledelsesberetningen i ATP's årsrapport 2025.

ATP's bæredygtighedsrelaterede oplysninger og oplysninger om EU's taksonomi for miljømæssig bæredygtighed er tilgængelige på atp.dk

Justeringen betyder også, at vi siger farvel til vores beløbsambition for 2030, som isoleret set ikke bidrager til konkrete, grønne forandringer. Vi vil fortsat investere i den grønne omstilling, når det giver mening for afkastet, men vi vil også sælge igen, når timingen er rigtig.

Vores opgave er at skabe robuste pensioner, men når vi kan påvirke selskaber i en mere bæredygtig retning uden at gå på kompromis med det formål, gør vi det. Det kræver en strategi, der tager udgangspunkt i virkeligheden.

Vi har set på, hvilke håndtag, vi som investor har, når vi skal forsøge at påvirke vores omverden i en grønnere retning. Ekskluderer vi "sorte" selskaber, eller investerer vi mere specifikt i grønne løsninger? Prøver vi at påvirke de enkelte selskaber gennem dialog eller prøver vi at påvirke bredere rammevilkår? Hvert enkelt håndtag har vi holdt op imod den lovfastsatte rolle, som ATP har i det danske samfund, og for os er konklusionen klar:

Den mest direkte og robuste måde at skabe reel bæredygtig effekt på, den opnår vi ved at arbejde med selskabernes konkrete adfærd gennem vores aktive ejerskab. Det fremgår derfor også i vores nye bæredygtighedsstrategi, at det er i virksomhederne, de nødvendige forandringer og CO₂-reduktioner kan og skal ske – ikke kun på papiret i en finansiell portefølje.

Vi vil derfor have fokus på det enkelte selskab og følge med i, om selskaberne leverer konkrete og faktiske reduktioner. Der kan være gode grunde til, at et selskabs emissioner stiger – men vi vil høre de gode grunde og udfordre de dårlige undskyldninger.

Ved siden af arbejdet med CO₂-emissioner er der også andre områder, hvor der er brug for flere resultater. Fordi bæredygtighedsudfordringerne er mange og komplekse, er man nødt til at prioritere, og det betyder, at vi i vores bæredygtighedsstrategi har valgt at fokusere på tre bæredygtighedstematikker i vores aktive ejerskab: Grøn omstilling, arbejdsforhold og ledelsespraksis.

For alle tre tematikker vil kernen i ATP's bæredygtighedsindsats i fremtiden være det konkrete og det reelle. Hvis verden skal på rette vej, kræver det hårdt arbejde ude i virksomhederne. Det arbejde er ATP's bæredygtighedsstrategi sat i verden for at være både fødselshjælper og evaluator på.



Forretningsmodel

ATP har i de seneste år optimeret sin forretningsmodel. Det er et resultat af ATP's målsætning om at være en vigtig bidragsyder til danskernes grundforsørgelse via stabile, garanterede livslange pensioner, og at bidrage til at øge pensionernes realværdi. Målet med de samlede ændringer i forretningsmodellen for ATP Livslang Pension er, at opnå såvel højere absolutte pensioner som en bedre mulighed for at øge og realværdisikre disse.

Ændringerne i forretningsmodellen består af to dele. Livrente med markedseksposering (LMM), der blev introduceret i 2022 (se evt. årsrapport 2022), og ændret afdækningsstrategi, der startede op i 2023.

Ændret afdækningsstrategi tager udgangspunkt i ATP's eksisterende renteafdækning med tilføjelse af langsigtet markedsrisiko til afdækningen, i form af mere risikofyldte aktiver med henblik på at styrke muligheden for at øge pensionernes realværdi.

Ændret afdækning baserer sig på to særtræk ved ATP-ordningen: Udbetalingerne strækker sig langt ud i fremtiden, og midlerne udbetales alene til medlemmerne, i takt med at disse pensioneres. Derved kan en andel af formuen, der skal levere de garanterede pensioner, investeres med et langsigtet fokus, hvor ATP påtager sig en højere investeringsrisiko end ved en ren renteafdækning. Målet er at opnå et højere afkast over tid som supplement til den nuværende renteafdækning og samtidig fastholde, at ATP med meget stor sandsynlighed kan honorere de garanterede pensionsudbetalinger.

Som konsekvens af illikviditeten i forpligtelserne skal ATP – i overensstemmelse med internationale regnskabsstandarder (implementering af ny standard IFRS17) – fra 2023 opgøre værdien af pensionsforpligtelserne under hensyntagen til illikviditet heri. Derfor inkluderer ATP et illikviditetsspænd til diskonteringskurven til brug for opgørelse af værdien af de garanterede pensioner, som således reduceres med 37 mia. kr. primo 2023. De midler, der dermed frigives, vælger ATP at hensætte i en Langsigtet supplerende hensættelse (LSH), samtidig med

at der etableres en Supplerende afdækningsportefølje med langsigtet risikotagning som en del af den samlede afdækning. Over tid forventes det, at afkastet af denne Supplerende afdækningsportefølje kan overføres til bonuspotentialet og dermed bidrage til at øge realværdien af de livslange pensioner. Ligeledes skal ATP også i opgøre et tillæg – risikojustering for ikke-finansielle risici – til pensionsforpligtelserne som konsekvens af implementering af den nye internationale regnskabsstandard IFRS17. Tillægget udgør 1,0 mia. kr., og det er udtryk for de midler, som ATP skal reservere for at påtage sig ikke-finansielle risici.

Der introduceres således to nye poster under de pensionsmæssige hensættelser: Langsigtet supplerende hensættelse samt risikojustering.

ATP's pensionsmæssige hensættelser består herefter af pensionsforpligtelser og ufordelte midler. Pensionsforpligtelserne er fordelt til medlemmerne enten som en garanteret pension eller

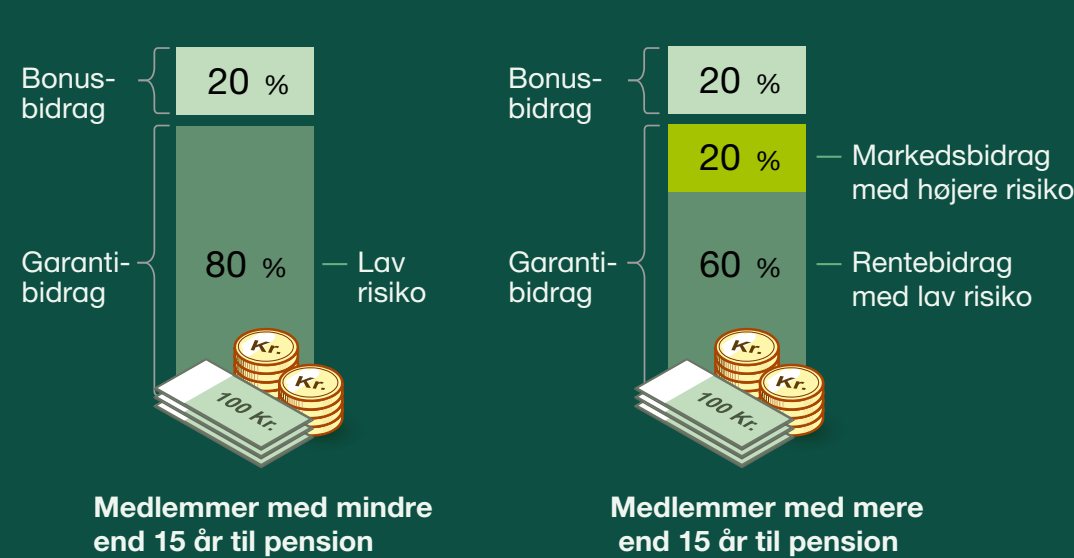
Livrente med markedseksposering tillagt risikojustering for ikke finansielle risici.

ATP's ufordelte midler udgør den resterende del af de pensionsmæssige hensættelser og består af bonuspotentialet og Langsigtet supplerende hensættelse.

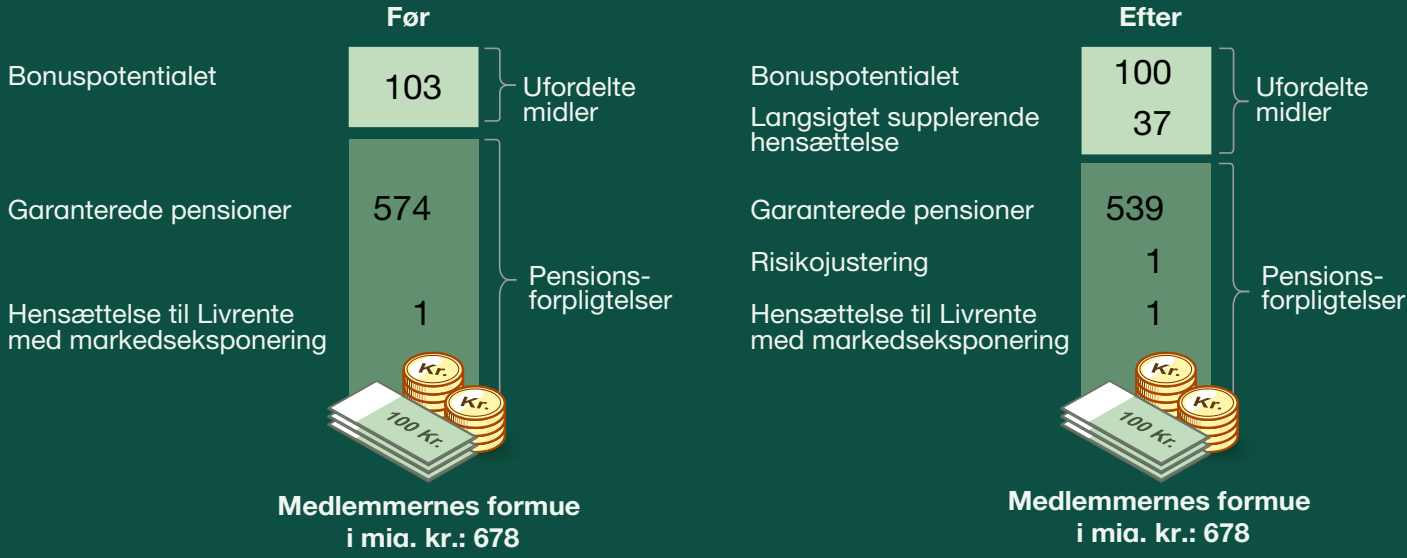
De nye balanceposter ændrer som udgangspunkt ikke på værdien af medlemmernes samlede formue. Alle ATP's aktiver tilhører medlemmerne enten som fordelte eller som ufordelte midler.

Formålet med den nye regnskabsstandard er at skabe transparens omkring selskabernes indtjening. ATP har ingen fortjeneste ved at levere ydelser, hvorfor ATP's fortjeneste altid vil være 0.

Implementering af Livrente med markedseksposering i 2022



Pensionsmæssige hensættelser før og efter ændringer primo 2023



Politikker og governance

For at sikre en ledelsesmæssig forankring af samfundsansvar i ATP's investeringsbeslutninger har ATP's bestyrelse besluttet, at arbejdet koordineres i en særlig komité for bæredygtighed. Komitéen har direktøren som formand og består derudover af ATP's koncerndirektører for henholdsvis investeringer og risiko samt relevante ledere i og udenfor investeringsorganisationen. Komitéen sekretariatsbetjenes af Team ESG, der er en del af investeringsafdelingen. Administrationen rapporterer løbende til bestyrelsen om arbejdet med bæredygtighed i investeringer.

ATP's bestyrelse har vedtaget en bæredygtighedstrategi, der skal ses i sammenhæng med ATP's ESG-politikker.

ATP'S ESG-POLITIKKER

Politik for bæredygtighed i investeringer

ATP's politik for bæredygtighed i investeringer udgør den overordnede ramme for arbejdet med samfundsansvar på tværs af aktivklasser og investeringsmetoder.

Politikken skal sikre, at ATP også inddrager hensyn til miljø, klima, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, antikorruption og ledelsesforhold i sin risikostyring og sine investeringsprocesser på linje med hensyn til andre forretningsmæssige forhold og risici.

I ATP's politik for bæredygtighed i investeringer opstiller bestyrelsen nogle grundlæggende principper og minimumskriterier for porteføljeselskabers adfærd baseret blandt andet på OECD's Retningslinjer for Multinationale Virksomheder.

Politikken bestemmer blandt andet, at ATP ikke investerer i selskaber, som bevidst og gentagne gange bryder love og regler i de lande, hvor de opererer. Politikken fastslår også, at porteføljeselskaber skal agere i overensstemmelse med normer, der kan udledes af internationale konventioner, som Danmark har tiltrådt.

Politik for aktivt ejerskab

ATP's politik for aktivt ejerskab beskriver de principper og processer, som styrer ATP's arbejde med aktivt ejerskab. Som en ansvarlig og langsigtet investor har ATP en interesse i, at investorer, som ejere af børsnoterede selskaber, har mulighed for

at forstå og kontrollere selskabernes overordnede dispositioner og dermed fremme selskabernes langsigtede værdiskabelse.

Politik for skat i investeringer i ATP Koncernen

ATP's politik for skat i investeringer beskriver ATP's tilgang til skat i investeringer. Vores skattepolitik har til formål at gøre vores investeringer mere robuste overfor skattemæssige risici og sikre, at vi tager et medansvar for at styrke governance på området.

IDENTIFICERING AF RISICI OG ØNSKET RISIKOPROFIL – UDDRAG FRA POLITIK FOR BÆREDYGTIGHED I INVESTERINGER

"ATP ser bæredygtighedsrisici på linje med andre investeringsmæssige risici, herunder markedsrisiko. Vi forstår bæredygtighedsrisici på samme måde som immaterielle aktiver såsom goodwill, brand og intellektuelle rettigheder, hvor værdiansættelsen har en subjektiv karakter.

ATP's arbejde med bæredygtighedsrisici peger i retning af, at målemetoder, data mv., til at vurdere indvirkningen på værdien af investeringerne ikke er udviklet på samme niveau som traditionelle risikofaktorer. Derfor kan der hverken identificeres eller laves en nuanceret og konkret vurdering af, hvordan forskellige bæredygtighedsrisici gør sig gældende på tværs af typer af investeringer på samme måde som ved traditionelle finansielle risici. Af denne årsag kan bæredygtighedsrisici på nuværende tidspunkt ikke være primært styrende i investerings- og risikoarbejdet.

Derfor arbejdes der med en mere overordnet og samlet tilgang til vurderingen af bæredygtighedsrisici. Som det er tilfældet med øvrige investeringsmæssige risici, stræber ATP efter at identificere ESG-relaterede risikokilder og vurdere, i hvilken grad, ATP kompenseres.

ATP arbejder løbende på at forbedre mulighederne for at integrere bæredygtighedsrisici ved at udvikle og prøve nye metoder fx ved at arbejde med klimadata, som er det område, der i ATP's vurdering er længst fremme."

TO ESG-SPOR I ATP'S INTERNE GOVERNANCE

Principielle beslutninger indenfor rammerne af ATP's bestyrelses politik for bæredygtighed i investeringer



Komite for bæredygtighed

I Komiteen for bæredygtighed diskuteres principielle beslutninger på ESG-området, ligesom det også er i dette forum, at beslutninger med relation til ATP's politik for bæredygtighed i investeringer træffes. Det er fx eksklusioner af selskaber, ligesom der også tages beslutninger om øvrige ESG-forhold. Komiteen for bæredygtighed ledes af ATP's direktør med deltagelse af investeringsdirektøren, risikodirektøren m.fl.

Konkrete investeringer



Investeringsforum

ESG er en integreret del af ATP's investeringsprocesser, og derfor forbehandles alle ESG-beslutninger om konkrete investeringer i Investeringsforum, hvorefter ATP's investeringsdirektør træffer endelig investeringsbeslutning. Det sikrer, at ESG er en del af den investeringsmæssige due diligence, ligesom forankringen i Investeringsforum også sikrer, at konkrete ESG-beslutninger arkiveres sammen med resten af investeringens dokumentation, så der kan følges op i løbet af ATP's ejertid. Den endelige investeringsbeslutning træffes af ATP's Risiko- og investeringskomité.

ATP’s bæredygtighedsstrategi

Verdens bæredygtighedsudfordringer er komplekse, og der er sjældent nemme og entydige løsninger. ATP ønsker at være en medspiller i at løse bæredygtighedsudfordringerne med en ambition om at have en reel effekt på vores omverden. Det gør vi, fordi vi vil bidrage til at lave bæredygtige forbedringer, men også fordi vi tror, at de selskaber, der forbedrer sig på bæredygtighedsfaktorer på sigt, er bedre investeringer for os.

ATP’s bæredygtighedsstrategi bunder i en tilgang om, at et pensionsselskab som ATP skal tage ansvar. Ansvar for at få skabt gode pensioner til vores medlemmer. Men også bidrage til, at verdenen udvikler sig i en bæredygtig retning. Det kræver, at vi har det lange lys på - og kontinuerligt arbejder for, at det år for år går i den rigtige retning.

Samtidig ser vi også en verden, hvor dagsordener som forsvar og basal sikkerhed fylder mere og mere. Det gør, at de bæredygtige løsninger kan komme i konflikt med andre legitime hensyn, der også skal afvejes.

Som pensionsselskab skal ATP skabe gode pensioner for alle danskere. Så bæredygtighedstiltag skal altid gå hånd i hånd med et godt afkast. Det er en nødvendig forudsætning for ATP’s arbejde med bæredygtighed.

Kompleksiteten er høj, når den anskues gennem en global investeringsportefølje. Bæredygtighedsudfordringerne indeholder både store risici og muligheder for en investor – både hvad angår muligheden for at beskytte og udbygge værdien af investeringsporteføljen, og hvad angår indflydelseskkanaler til at yde et reelt bidrag til en bæredygtig udvikling.

ATP har arbejdet med bæredygtighed i vores investeringer i mange år, hvor vi har samlet erfaring med en række forskellige ESG-håndtag. Det er både vores egen erfaring som investor, men også fra mange års erfaring med selskabers arbejde med bæredygtighed, som vi ønsker at sætte i spil.

Vores erfaring er, at aktivt ejerskab er det mest betydningsfulde håndtag, når det handler om at skabe sammenhæng mellem værdiskabelse og reel bæredygtighedseffekt.

Fordi bæredygtighedsudfordringerne er mange og komplekse, så er man nødt til at prioritere. Det betyder ikke, at vi ikke forholder os til andre områder, men det betyder, at vi har valgt at fokusere på tre bæredygtighedstematikker i vores aktive ejerskab: grøn omstilling, arbejdsforhold og ledelsespraksis.

Alle tre emner er vigtige. Både for at skabe gode finansielle resultater på sigt i de enkelte investeringer. Og for at skabe en bedre verden, som er holdbar på den lange bane.

Med vores kendskab til selskabernes egen rapportering, er det ATP’s vurdering, at disse tre tematikker er væsentlige for alle selskaber. Tematikkerne er ligeledes anerkendt som finansielt væsentlige i akademiske papirer, ligesom alle tre tematikker er genstand for omfattende regulering.

For de tre fokusområder gælder det, at vi ønsker at se forbedringer hos selskaberne i vores portefølje. For ATP er det således ikke et spørgsmål, om vi er investeret i den ene eller den anden sektor, men at alle selskaber i vores portefølje forbedrer sig.

Endelig er det vores erfaring, at det er vigtigt at være konkrete i vores arbejde. Det betyder, at vi skal kunne måle om de enkelte selskaber bevæger sig i den rigtige retning. Det kræver, at vi har veletablerede datapunkter med bred datadækning, og at disse er så entydige, at det er klart, om et selskab bevæger sig i den rigtige retning.

Med dette udgangspunkt har vi defineret et pejlemærke for hver af de tre tematikker, så vi hele tiden kan følge og rapportere om vores porteføljeselskabers udvikling. Vi vil løbende evaluere, om vi kan introducere flere valide pejlemærker til de tre tematikker med henblik på at følge porteføljeselskabernes udvikling.

ATP’s tilgang til bæredygtighed

Hvem er vi?

Vi er en stabil og toneangivende aktør forankret i data, viden og indsigt, der bidrager til at skabe reel effekt på verdens bæredygtighedsudfordringer med udgangspunkt i vores formål om at levere gode og stabile pensioner.

Hvad er vores udgangspunkt?

ATP’s forretningsmodel sætter rammen for, hvordan vores investeringer kan bidrage til løsning af langsigtede og komplekse bæredygtighedsudfordringer med aktivt ejerskab, som det primære redskab til at skabe reelle forbedringer til gavn for ATP’s investeringer og samfundet.

Hvad vil vi?

Vi stræber efter, at alle ATP’s porteføljeselskaber forbedrer sig over tid i forhold til eget udgangspunkt på ATP’s tre prioriterede bæredygtighedstematikker. Vi følger udviklingen hos selskaberne med konkrete, dataunderstøttede bæredygtighedspejlemærker og rapporterer årligt på udviklingen på pejlemærkerne.

Tematik	Pejlemærke
Grøn omstilling: Handler om selskabernes bidrag til at modvirke klimaforandringer, og beslægtede bæredygtighedsemner som biodiversitet og cirkulær økonomi samt deres arbejde med at fremtidssikre deres forretning.	Selskaber skal løbende reducere deres absolutte CO ₂ -emissioner
Arbejdsforhold: Handler om selskabernes tilgang til deres medarbejdere med fokus på at sikre gode og sikre forhold med blik for selskabets værdiskabelse.	Selskaber skal begrænse mængden af arbejdsulykker
Ledelsespraksis: Handler om at sikre ansvarlig og effektiv ledelse i selskaberne med fokus på en bred rekruttering i bestyrelse og øvrige ledelseslag.	Selskaber skal øge diversiteten i ledelseslagene

ATP’s bæredygtighedsstrategi skal ses i sammenhæng med ATP’s politik for bæredygtighed i investeringer, politik for aktivt ejerskab og politik for skat i ATP Koncernen. Bæredygtighedsstrategien i sin helhed er tilgængelig på atp.dk

Fokuserede tematikker reducerer kompleksiteten

ATP's primære formål er at levere garanterede livslange pensioner og – hvis det er muligt – en opretholdelse af pensionernes realværdi. Arbejdet med bæredygtighed i investeringer skal altid gå hånd i hånd med dette formål. Fokus i vores arbejde med bæredygtighed er desuden, at det skal have reel effekt på de selskaber, vi investerer i, og ad den vej også have en positiv effekt på omverdenen.

For ATP som investor handler reel effekt om at arbejde på selskabsniveau, for det er i selskaberne forandringerne skal ske. Derfor sætter ATP ikke mål op på porteføljeniveau, da vores erfaring er, at positive og negative bevægelser ikke kan oversættes til en reel effekt på bæredygtighedsudfordringer. Reel effekt skal foregå i realøkonomien og ikke på en investors balance. En porteføljes CO₂-aftryk kan bevæge sig, hvis ATP sælger ud af sin beholdning i Mærsk og køber aktier i Danske Bank i stedet. Det vil hverken gøre Mærsk eller Danske Bank mere eller mindre grønne, men ATP's portefølje vil få et lavere CO₂-aftryk.

ATP er pensionsselskab for alle danskere, og vi anerkender, at indenfor bæredygtighed, er der mange subjektive holdninger til, hvad en investor, som ATP bør gøre. Og det vil være holdninger, der skifter over tid i takt med, at verden udvikler sig. Derfor skal ATP's arbejde med bæredygtighed bygge på data, viden og indsigt fremfor at være holdningsbaseret. Det gør, at vi kan fastholde en rolle som en stabil og toneangivende aktør indenfor bæredygtighed i investeringer, hvor fagligheden er i højsædet.

ATP har som institution arbejdet med ESG og bæredygtighed i investeringer i mere end 20 år og har derfor løbende fået erfaringer fra forskellige tiltag.

Vores erfaring og dermed klare udgangspunkt er, at aktivt ejerskab er det bedste værktøj til at påvirke selskaber og ad den vej arbejde efter en effekt på selskabernes praksis. ATP anvender også andre ESG-håndtag, men det vil være som supplement til det aktive ejerskab.

Arbejdet med bæredygtighed er komplekst og som investor med en diversificeret portefølje er vi eksponeret for bæredygtighedsudfordringer i mange forskellige selskaber. ATP's erfaring er, at arbejdet skal være prioriteret, så vi opbygger erfaring og viden indenfor særlige tematikker.

Samtidig skal vi vælge ESG-områder, hvor vi mener, at det både er godt for det enkelte selskab finansielt og for samfundet, at der sker en positiv udvikling på området.

Endelig skal der være tale om områder, hvor det er muligt at følge op på udviklingen faktuel, så vi kan vurdere om det rent faktisk går fremad på området for de enkelte selskaber.

Ved at have fokus på udvalgte tematikker sender vi tydelige signaler til selskaberne om vores forventninger, så selskaberne også kan prioritere i den måde, de anvender deres ressourcer på. Det betyder ikke, at vi ikke forholder os til andre tematikker, men vi har på baggrund af ovenstående udvalgt tre tematikker, som har et strategisk fokus i vores arbejde.

De tre tematikker, som vi har særligt fokus på, er:

- **Grøn omstilling**
- **Arbejdsforhold**
- **Ledelsespraksis**

Med vores kendskab til selskabernes egen rapportering, er det ATP's vurdering, at disse tre tematikker er væsentlige for stort set alle selskaber. Tematikkerne er ligeledes anerkendt som finansielt materielle i akademiske papirer, ligesom alle tre er genstand for omfattende regulering.

ATP's fokustematikker

Grøn omstilling

Handler om selskabernes bidrag til at modvirke klimaforandringer og beslægtede bæredygtighedsemner som biodiversitet og cirkulær økonomi samt deres arbejde med at fremtidssikre deres forretning. Klimaforandringer påvirker selskaber bredt og meget forskelligt afhængigt af deres forretningsmodel, og selskaberne vil derfor have forskellige handlemuligheder. Biodiversitet hænger tæt sammen med klimaforandringer, da det, som er dårligt for klimaet, oftest har en negativ konsekvens for biodiversiteten, som fx afskovning. På samme vis handler cirkulær økonomi om at udnytte vores ressourcer bedre, hvilket i sidste ende fører til et lavere CO₂-aftryk fra produkter og forbrug.

Arbejdsforhold

Handler om selskabernes tilgang til deres medarbejdere med fokus på at sikre gode og sikre forhold for de ansatte med en værdiskabende tilgang til medarbejdere. Medarbejdere spiller en værdiskabende rolle nøjagtig som økonomisk og fysisk kapital i form af de ansattes samlede kompetencer og produktivitet og omfatter bl.a. deres uddannelse og erfaringer, men også deres motivation og trivsel. Det betyder, at en virksomhed kan påvirke sine ansatte både positivt via fx uddannelsesstilbud, trivselsskabende tiltag eller en stærk organisationskultur, men også negativt ved fx ikke at behandle medarbejderne ordentligt og dermed skade motivationen og produktiviteten.

Ledelsespraksis

Handler om at sikre ansvarlig og effektiv ledelse i selskaberne med fokus på bl.a. en bred rekruttering i bestyrelse og øvrige ledelseslag. En god bestyrelse træffer velovervejede og langsigtede beslutninger, som skaber værdi for aktionærerne på lang sigt. Derfor er det vigtigt, at bestyrelserne har en bred sammensætning af profiler med forskellige perspektiver og kompetencer, hvilket også gør sig gældende for selskabets øvrige ledelseslag. Ledelsespraksis handler også om aflønningspolitik og kommunikationen med aktionærer, så disse elementer også er med til at sikre værdiskabelsen i selskabet på lang sigt.

Forbedringer på konkrete målepunkter

ATP ønsker grundlæggende, at alle vores porteføljeselskaber over tid forbedrer sig ift. deres eget udgangspunkt på alle tre tematikker i respekt for, at de har forskelligt udgangspunkt og forskellige udfordringer.

Derfor handler dialogen ikke om, hvorvidt selskabernes aktiviteter er i den ene eller den anden industri, men om de ud fra deres eget standpunkt forbedrer sig. Et selskab der kommer fra et ”dårligt” udgangspunkt kan således befinde sig i en god udvikling, mens et selskab fra et ”bedre” udgangspunkt kan gå i en dårlig retning.

Retningen for selskabet er vigtig, når ATP skal prioritere sit aktive ejerskab. Går det i den forkerte retning, kan selskabet have glæde af opmærksomhed fra sin investor, mens selskaber, der bevæger sig fremad, i højere grad skal have arbejdsro.

Det er afgørende for, at vi troværdigt kan følge selskabernes udvikling, at der udvælges konkrete pejlemærker indenfor de tre tematikker, hvor udviklingen kan dataunderstøttes. Det sikrer et godt grundlag for at gå i dialog med selskaberne med henblik på at følge op på deres udvikling.

Det er vigtigt, at vælge målepunkterne med omhu, så det er konkret for selskaberne, hvad vi beder dem forbedre sig på, og konkret for os og omverdenen, om selskaberne rent faktisk forbedrer sig.

Vores erfaring viser, at det for nuværende kun er meget få datapunkter, der har en bred dækning hos selskaber, er bredt anerkendte og giver mulighed for at følge en udvikling. Som en central del af denne bæredygtighedsstrategi vil ATP fortsat arbejde for, at der bliver bedre datadækning på de mest centrale og væsentlige bæredygtighedsforhold hos selskaber.

ATP vil iværksætte vores arbejde med udgangspunkt i tre centrale, dataunderstøttede bæredygtighedspejlemærker, som er væsentlige på tværs af sektorer. Vi følger løbende udviklingen i bæredygtighedsdata og vurderer, om flere bæredygtighedsmålepunkter er modne nok til at blive et pejlemærke for ATP. Ambitionen er, at vi kan tilføje flere målepunkter fremover indenfor de enkelte tematikker.

Vi vil løbende følge udviklingen i pejlemærkerne og gå i dialog med de selskaber, som ikke bevæger sig i en positiv retning på det enkelte pejlemærke. Her vil vi høre selskabernes forklaring, herunder hvordan det enkelte selskab forventer at ændre udviklingen i en positiv retning.

Der kan være gode forklaringer på en negativ udvikling, og ATP vil tage dette i betragtning i vores dialog med selskaberne. Men det er ikke alle forklaringer, der er lige gode, og de må ikke blive til dårlige undskyldninger. Derfor vil vi bl.a. løbende sammenligne forklaringer fra forskellige selskaber fx for selskaber i samme sektorer.

ATP's pejlemærker

Grøn omstilling

Selskaber skal løbende reducere deres absolutte CO₂-udledninger .

Pejlemærket tager afsæt i selskabernes absolutte udledninger frem for relative mål såsom CO₂-aftryk, der er normaliseret efter fx omsætning. Det har vi valgt, fordi de relative mål kan være uigennemskuelige. Et selskab kan fx have stigende udledninger, men faldende CO₂-aftryk, hvis bare omsætningen stiger tilsvarende. Selvom det typisk er positivt, hvis et selskab nedbringer sit CO₂-aftryk, kan klimaproblematikken kun løses gennem et globalt fald i de absolutte CO₂-udledninger. Øget forretningsomfang og fravær af regulering kan gøre dette pejlemærke udfordrende for det enkelte selskab. På længere sigt skal alle selskaber bevæge sig mod CO₂-neutralitet i 2050.

Arbejdsforhold

Selskaber skal have et nedadgående antal arbejdsulykker.

Pejlemærket fokuserer på det samlede, årlige antal rapporterede arbejdsulykker hos selskaber. ATP har valgt denne opgørelsesmetrik frem for relative mål såsom ulykkesraten eller -frekvensen, der kan være sværere at forstå og ikke viser det faktiske omfang af arbejdsulykker i et selskab.

Pejlemærket har et intuitivt ultimativt mål ift. antallet af arbejdsulykker, der gælder for alle selskaber, men tager samtidig højde for, at forekomsten af arbejdsulykker varierer i forskellige sektorer og regioner. Som en del af pejlemærket vil vi også følge op på hver af de heldigvis sjældne tilfælde, hvor arbejdsulykker ender med dødeligt udfald.

Ledelsespraksis

Selskaber skal øge diversiteten i ledelseslagene.

Pejlemærket ser dels på andelen af det underrepræsenterede køn i selskabers bestyrelser, dels på andelen af det underrepræsenterede køn på tværs af alle selskabets ledelsesposter. Hvis vi skal lykkedes med at øge diversiteten i de øverste ledelseslag, må vi også have fokus på diversiteten i de lavere ledelseslag. I udformningen af pejlemærket har vi lagt os op ad nyere dansk og europæisk regulering, og ATP's forventning er således, at selskaber gradvis nærmer sig ligelig kønsfordeling på hvert niveau – hvis det ikke allerede er opnået.

Status på grønne ambitioner

Bæredygtighedsstrategi erstatter klimaambitioner fra 2021

ATP offentliggjorde i 2021 en række klimaambitioner. I forbindelse med lanceringen af den nye bæredygtighedsstrategi, der har fokus på konkrete og målbare forandringer i ATP's porteføljeselskaber, har vi valgt ikke at videreføre disse ambitioner.

Som led i transparensen omkring vores arbejde afslutter vi forløbet med en status på ambitionerne.

Ambition om 100/200 mia. kr. i grønne investeringer i hhv. 2025 og 2030

ATP havde ved udgangen af 2025 78,6 mia. kr. i grønne investeringer. Det er en stigning på mere end 17 mia. kr. ift. 2021, hvor ambitionen blev meldt ud. Selvom vi ikke har nået 100 mia. kr., ser vi med tilfredshed på, at vi på trods af de store udfordringer for grønne investeringer helt generelt, er nået et godt stykke af vejen.

ATP's ambitioner blev meldt ud med en række betingelser. ATP tydeliggjorde i 2021 at følgende forhold gjaldt for ATP's ambitioner:

- Arbejdet med at nå klimaambitionerne sker inden for rammerne af prudent-person og kravet om, at ATP skal investere sine aktiver, så medlemmernes interesser varetages bedst muligt
- Ændringer i for eksempel markedsvilkår, herunder renteudsving, kan give anledning til en revurdering af ATP's klimaambitioner
- Ambitionen om grønne investeringer er behæftet med usikkerhed, blandt andet fordi størrelsen på ATP's balance er følsom overfor ændringer i renteniveaue.

I årene siden ambitionen blev meldt ud er renterne steget markant. ATP's formue er pga. rentestigninger faldet med knap 250 mia. kr. siden indgangen til 2022. Dette kan primært tilskrives et fald i i værdien af den obligationsportefølje, der afdækker ATP's garanterede pensionsforpligtelser.

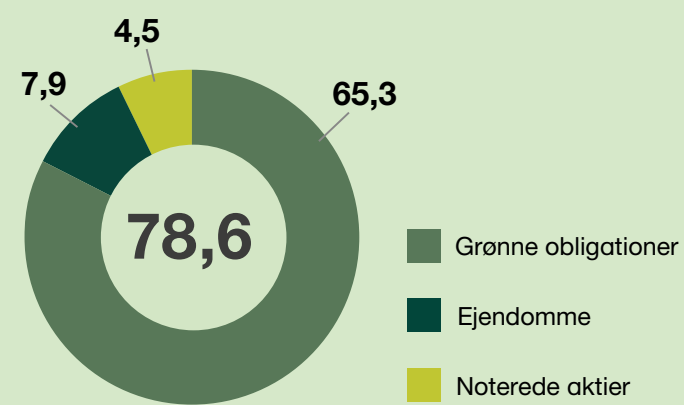
ATP har i perioden siden oktober 2021 købt for 64,7 mia. kr. grønne investeringer og solgt for 35,2 mia. kr.

Udover at væsentlige forudsætninger ikke har været til stede, har vi erfaret, at målrettet finansiering forstået som konkrete mål eller ambitioner om at holde et bestemt omfang af givne investeringstyper på givne tidspunkter ikke er et effektivt styringsværktøj, når man forvalter betroede midler, hvor afkasthensyn er det primære hensyn.

ATP fastholder derfor ikke ambitionen for 2030, men vi vil stadig offentliggøre nøgletal om vores grønne investeringer.

Vi vil fortsat foretage investeringer i grønne aktiviteter, forudsat der findes muligheder i markedet med gode forhold mellem afkast og risiko.

Fordeling ATP's grønne investeringer i 2025, mia. kr.



Ambition om, at alle porteføljeselskaber rapporterer CO₂-udledning i 2025

Vi er tilfredse med, at stort set alle selskaber i vores danske aktieportefølje nu rapporterer om deres CO₂-udledning. Ligeledes er der også sket markante forbedringer i den udenlandske portefølje, hvor flere selskaber rapporterer og kvaliteten af rapporteringen er blevet markant forbedret. Vi er tilfredse med at være kommet langt , godt hjulpet af den generelle udvikling indenfor rapportering. Omend visse markeder, særligt Kina, fortsat har plads til forbedring.

Ambition om 70 pct. reduktion af CO₂-udledning i 2030 for børsnoterede aktier og erhvervsobligationer ift. en 2018 baseline

ATP's ambition lød på en 70 pct. reduktion i 2030 for ATP's aktieportefølje i CO₂-intensitet ift. 2018, hvor Co2-intensiteten lå på 32,1 tCO₂e/mDKK. Dermed lyder ATP's ambition for 2030 på 9,6 tCO₂e/mDKK. Ved udgangen af 2025 var CO₂-intensiteten på 15,4 tCO₂e/mDKK. Dermed har ATP allerede i 2025 opnået en reduktion på 52 pct. ift. 2018.

Det er ATP's vurdering, at vi uden større vanskeligheder vil kunne opnå ambitionen inden 2030, men at det nødvendigvis ikke vil føre til reelle reduktioner i emissioner i ATP's porteføljeselskaber, og dermed realøkonomien. Derfor vil ATP fremadrettet have fokus på det enkelte selskabs arbejde med at reducere deres absolutte emissioner fremfor at have en relativ porteføljetilgang.

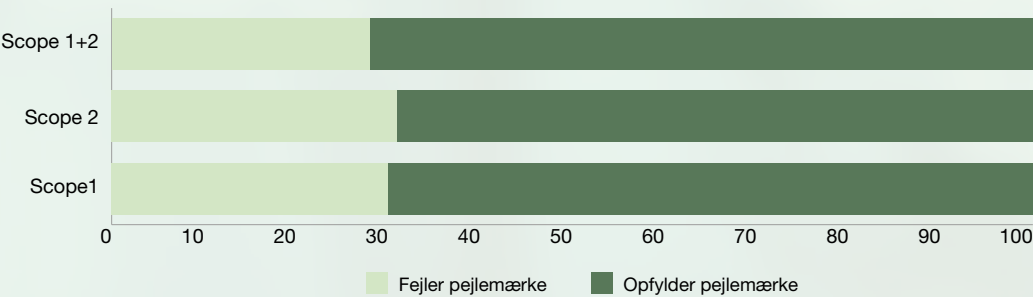
Som vi har redegjort for i tidligere rapporter, er CO₂-intensitet en relativ metrik, der sætter emissioner ift. omsætningstal, hvilket gør at man ikke med sikkerhed kan sige, at der er tale om reelle emissionsreduktioner. Ligeledes kan man med valg i porteføljen sænke sin CO₂-intensitet uden det fører til reelle emissionsreduktioner. ATP omlagde i 2021 sin erhvervsobligationsportefølje til kun at bestå grønne obligationer, hvorfor denne ambition ikke er relevant for denne del af porteføljen.

Ambition om CO₂-neutralitet I investeringsporteføljen i 2050

ATP ønsker fortsat at bidrage til CO₂-neutralitet i sine porteføljeselskaber. Fremover arbejder ATP for, at vores enkelte porteføljeselskaber bliver CO₂-neutrale hurtigst muligt og senest i 2050.

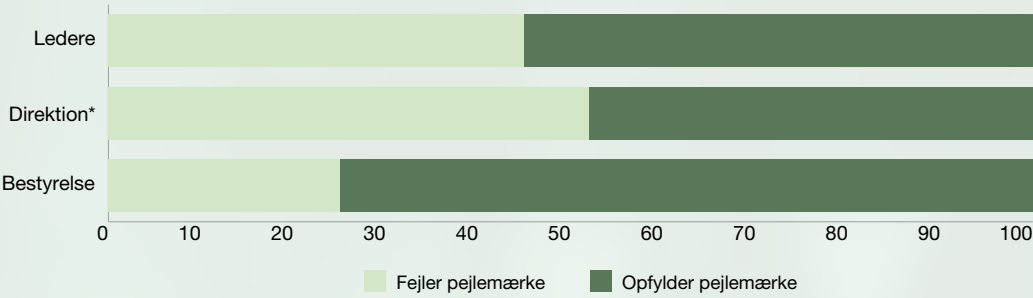
Status på pejlemærker

SELSKABER SKAL REDUCERE DERES ABSOLUTTE CO₂-EMISSIONER (SCOPE 1+2)



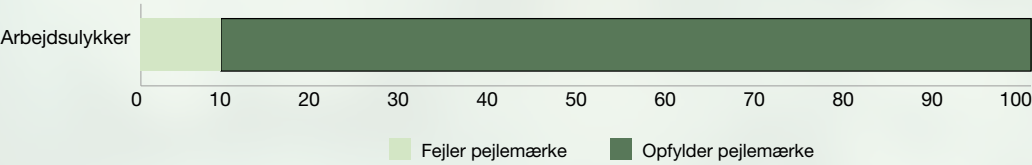
De fleste emissioner kommer fra få selskaber - over 60 pct af emissionerne i ATP’s portefølje kommer fra 25 selskaber. Det er særligt sektorer, som forsyning, materialer og energi. Vi kan se, at det særligt er højemissionsselskaber, som ATP har særligt fokus på, der over en 2-årig periode, har været i stand til at reducere deres emissioner. Vi følger både udviklingen i scope 1 og 2 separat og de samlede udledninger. Scope 3 vurderes for nuværende ikke at være brugbart til denne metode.

SELSKABER SKAL ØGE DIVERSITETEN I LEDELSESLAGENE



ATP oplyser tallene for underrepræsenterede køn på direktionsniveau, men da direktioner kan være meget små (1-2 personer) er det ikke meningsfuldt at bruge denne metode til at følge en udvikling. Derfor oplyser ATP om tallene for kønsdiversitet, men går ikke årligt i dialog med alle selskaber om en negativ udvikling.

SELSKABER SKAL HAVE ET NEDADGÅENDE ANTAL ARBEJDSULYKKER



ATP har fokus på arbejdsulykker, og følger arbejdsulykker på tværs af vores porteføljeselskaber. Da det er særlige sektorer, som har mange arbejdsulykker, så har ATP primært fokus på de sektorer. Antal af dødsulykker er ikke et pejlemærke for ATP, men da det ligger tæt på arbejdsulykker er det naturligt for ATP at følge udviklingen på dette område også. I 2025 var der i de omfattede porteføljeselskaber dødsulykker i 27 selskaber.

METODE ER AFHÆNGIG AF SELSKABSRAPPORTERET DATA

Hvis ATP ønsker at følge en udvikling på selskabsniveau, så giver det ikke mening at bruge estimeret data på selskabernes emissioner. Derfor viser de ovenstående grafer kun selskaber, hvor ATP har data på selskaberne. ATP har processer for at kontakte selskaber, som ikke oplyser CO-emissioner, arbejdsulykker eller diversitetstal, med en opfordring til at rapportere offentligt om disse forhold. Det drejer sig særligt om geografier, hvor der ikke er høj grad af transparens om ESG-forhold.

Derfor er tallene ovenfor heller ikke dækkende for hele ATP’s portefølje, ligesom vi ikke anvender metoden på fondsinvesteringer, hvor der er lav datadækning. Negativ udvikling dækker både selskaber med tilbagegang og selskaber, der ikke forbedrer sig. Se yderligere i rapportens metodeafsnit.

Det er ATP’s komite for bæredygtighed, der fastlægger hvilke af ATP’s porteføljer, der er omfattet af bæredygtighedsstrategien.

CO₂-regnskab for investeringer

For ATP’s likvide aktieportefølje kan vi konstatere, at de samlede scope 1 og scope 2 emissioner i år er steget med ca. 43 pct. Det skyldes, at vores aktieportefølje i 2025 er 40 pct. større end ved udgangen af 2024, hvor den udenlandske aktieportefølje er vokset mest. De samlede scope 1-emissioner er steget med ca 55 pct. i de udenlandske aktier, mens de kun er steget med 23 pct. i de nordiske aktier.

Selvom ATP’s absolutte emissioner er steget, så er det ikke ensbetydende med tilsvarende emissioner i realøkonomien, da det primært afspejler, at ATP har købt yderligere aktier i selskaber.

Vi kan ligeledes konstatere, at CO₂-intensiten i de udenlandske aktier er steget, mens den i de nordiske aktier er faldet. Det skyldes, at der i den udenlandske portefølje er købt aktier med højere scope 2-udledninger.

For den nordiske portefølje ser vi generelt små fald i de forskellige andre relative metrikker. Dette kan forklares af mindre emissionsreduktioner fra emissionstunge selskaber samt mindre ændringer i porteføljesammensætningen.

ATP lægger, som beskrevet i vores bæredygtighedsstrategi, mindre vægt på udviklingen i vores eget CO₂-regnskab, men ser i stedet på udviklingen i selskabernes CO₂-emissioner.

CO₂-regnskab for illikvide investeringer

	Samlede emissioner		Carbon Footprint		Carbon Intent.		WACI	
2025	ton CO ₂ e	Udvikling fra 2024	ton CO ₂ e/	Udvikling fra 2024	ton CO ₂ e/	Udvikling fra 2024	ton CO ₂ e/	Udvikling fra 2024
Samlet, MB	128.983	-0,9%	2,80	16,1%	7,52	-10,0%	7,08	27,9%
Samlet, LB	134.531	-2,2%	2,92	14,5%	7,85	-11,1%	7,89	36,6%
Scope 1	82.999	-17,8%	1,80	-3,8%	4,84	-25,3%	3,00	-2,0%
Scope 2, MB	45.984	57,8%	1,00	84,8%	2,68	43,3%	4,08	64,9%
Scope 2, LB	51.532	41,0%	1,12	65,1%	3,01	28,1%	4,89	80,2%
Antal Selskaber*	231		231		224		237	

* På illikvide selskaber har ATP ikke nødvendigvis alle finansielle nøgletal til rådighed, hvorfor ATP ikke kan regne alle metrikker ud på alle selskaber på trods af vi har oplysninger om CO₂-emissioner. LB: Location-based. MB: Market-based. Se regnskabspraksis for uddybning af metrikker.

EJENDOMSINVESTERINGER

For ejendomsvurderinger satte vi en ambition på 85 pct i 2030. Her er vi også godt på vej med en reduktion på 71 pct. ift. 2018. En stor del af reduktionen skyldes omstillingen af forsyningen til mere grøn energi, men samtidig har vi på tværs af porteføljen også gennemført en bred vifte af initiativer med fokus på energibesparelser og opsætning af solceller. Du kan læse mere om arbejdet i ATP Ejendommes egen ESG-rapport.

ATP’s fokus er på at støtte selskaber i at reducere emissioner i realøkonomien fremfor at lave ændringer i vores egen portefølje, som ikke har effekt i virkeligheden.

For de illikvide selskaber er scope 2-udledningerne steget markant. Det skyldes, at vi har fået bedre data på en række selskaber, som har høje scope 2 emissioner.

For illkvide selskaber er der mere usikkerhed om opgørelsen end på de likvide, da der er usikkerhed om CO₂-data samt finansielle nøgletal hos selskaberne.

CO₂-regnskab for børsnoterede investeringer

	Samlede emissioner		Carbon Footprint		Carbon Intensity		WACI	
2025	Ton CO ₂ e	Udvikling fra 2024	Ton CO ₂ e/DKKm	Udvikling fra 2024	Ton CO ₂ e/DKKm	Udvikling fra 2024	TonCO ₂ e/DKKm	Udvikling fra 2024
Nordiske Aktier								
Samlet, MB	245.590	29,49%	7,32	5,62%	12,58	-10,77%	6,77	-8,03%
Samlet, LB	256.120	29,35%	7,64	5,50%	13,12	1211,68%	7,66	-8,68%
Scope 1	233.052	29,22%	6,95	5,39%	11,94	-10,96%	6,29	-4,27%
Scope 2, MB	12.538	34,84%	0,37	9,98%	0,64	-7,08%	0,49	-38,96%
Scope 2, LB	23.068	30,72%	0,69	6,62%	1,18	-9,92%	1,38	-24,55%
Udenlandske Aktier								
Samlet, MB	627.271	53,37%	9,19	4,33%	16,88	11,36%	16,50	14,06%
Samlet, LB	640.299	53,65%	9,38	4,51%	17,24	11,56%	17,00	14,64%
Scope 1	522.689	54,92%	7,66	5,38%	14,07	12,48%	13,60	18,60%
Scope 2, MB	104.582	46,09%	1,53	-0,63%	2,82	6,07%	2,89	-3,35%
Scope 2, LB	117.610	48,25%	1,72	0,84%	3,17	7,64%	3,40	1,13%
Aktier samlet								
Samlet, MB	872.861	45,81%	8,57	5,68%	15,40	4,01%	13,29	12,35%
Samlet, LB	896.419	45,82%	8,81	5,69%	15,82	4,02%	13,93	11,91%
Scope 1	755.741	45,97%	7,42	5,80%	13,33	4,12%	11,19	15,96%
Scope 2, MB	117.120	44,80%	1,15	4,95%	2,07	3,29%	2,10	-3,63%
Scope 2, LB	140.678	45,06%	1,38	5,14%	2,48	3,47%	2,73	-2,10%
Erhvervsobligationer								
Samlet, MB	37.587	-13,48%	9,15	-3,27%	10,72	-15,62%	13,49	-38,19%
Samlet, LB	37.929	-12,46%	9,23	-2,13%	10,82	-14,61%	14,88	-24,30%
Scope 1	29.190	-16,71%	7,10	-6,88%	8,32	-18,76%	9,77	-6,47%
Scope 2, MB	8.397	-0,01%	2,04	11,79%	2,39	-2,47%	3,72	-67,31%
Scope 2, LB	8.739	5,56%	2,13	18,01%	2,49	2,96%	5,11	-44,52%

LB: Location-based MB: Market-based. Se regnskabspraksis for uddybning af metrikker.

Illikvide investeringer

Grundigt forarbejde for
langsigtede ejerskaber

ATP har en del af porteføljen placeret i direkte investeringer. Dermed er vi fx medejere af ejendomme, skove, infrastruktur og andre aktiver. Det kaldes typisk for illikvide eller unoterede investeringer, da vi ikke kan sælge aktiverne på en børs, men skal finde en køber uden for børserne, hvor der er større transaktionsomkostninger.

Vi ejer typisk også en større andel af de enkelte selskaber, hvilket betyder, at vores ansvar for eksempelvis at sikre, at selskaberne ikke er med til at overtræde OECD's retningslinjer for multinationale selskaber, er tilsvarende større.

Derfor har vi fokus på at afdække materielle ESG-risici, som vil kunne have betydning for vores investering, før vi indtræder som ejer. Vi ser både på, om der er risici, som er samfundsmæssigt materielle, og om der er risici, som er finansielt materielle. Begge typer risici skal være afdækket, og der skal i nogle tilfælde aftales handlingsplaner for at rette op på eventuelle mangler, når ATP indtræder som ejer af et aktiv. ESG due diligence er et integreret element i vores overordnede investerings-due diligence, som bliver kørt via ATP's Investeringsforum.

Vi har defineret en ESG-proces for direkte investeringer, som er skræddersyet til netop denne type aktiver. Da der er tale om enkeltstående investeringer, kan vi i den konkrete situation indsnævre de relevante ESG-områder ift. geografi, branche m.m. og koncentrere vores fokus på disse områder, når vi undersøger ESG-risikoen for den potentielle investering.

Til at vurdere ESG-forholdene for den enkelte potentielle investering har vi bl.a. udviklet en spørgsmålsbank for at kunne målrette vores undersøgelse. Spørgsmålsbanken er bygget op med inspiration fra den amerikanske organisation SASB's såkaldte materialitetsværktøj, som har identificeret de finansielt mest materielle ESG-forhold inden for alle brancher. I de tilfælde, hvor der måtte være behov for specialiseret teknisk ekspertise, kan vi desuden anvende eksterne specialister for at sikre, at alle aspekter bliver belyst. Vi forsøger på den måde at sikre, at vi kommer rundt om de vigtigste forhold i alle potentielle investeringer. Ligeledes vurderer vi selskabets politikker, processer og historiske performance på ESG-området for at sikre, at det lever op til vores krav og for at identificere potentielle forbedringsmuligheder.

dermed vores samlede investering. I forbindelse med 2021-investeringen gennemførte vi en ESG due diligence, men da Innargi dengang var et helt nyt selskab, der endnu ikke havde anlæg i drift, har vi i år foretaget en fornyet ESG due diligence. Her har vi haft fokus på de actionpunkter og ubekendte forhold, som vi kortlagde i den oprindelige due diligence, samt på de faktorer, der er relevante nu, hvor selskabet er i drift. Det omfatter bl.a. biodiversitet, sikring af undergrundsstabiliteten samt selskabets håndtering af relationen til lokalsamfundet og andre berørte parter.

ATP's investering i Innargi

ATP har siden 2021 været investeret i det danske selskab Innargi, der udvikler geotermiske anlæg, hvor jordens varme vand udnyttes til fjernvarme. Innargi er en banebrydende virksomhed med ekspertisen og kapaciteten til hele den geotermiske udnyttelsesproces fra efterforskning og boring til selve varmeproduktionen. Innargi har siden 2025 produceret geotermisk fjernvarme i Aarhus og er i øjeblikket ved at etablere yderligere to anlæg i området. Projektet forventes færdigt i 2030 og vil være det største geotermiske fjernvarmeanlæg af sin slags i EU.

Grundet bl.a. projektudvidelsen har Innargi i 2025 gennemført en kapitalrejsning, som ATP har deltaget i, og vi øger

ATP'S DUE DILIGENCE-PROCES FOR DIREKTE INVESTERINGER

ATP's Investeringsforum sikrer en grundig og holistisk muligheds- og risikovurdering. Investeringsforum er rammen om ATP's investeringsstruktur med "gates", som sikrer, at al relevant information er samlet, analyseret og vurderet før den endelige investeringsbeslutning. Processen er ligeledes med til at sikre, at alle vores beslutninger dokumenteres i ATP's systemer. Hver gate er en "stop or go"-beslutning for investeringen. Her kan udfordringer inden for ESG, skat, jura eller andre forhold bremse en investering, hvis der ikke kan formuleres en robust handleplan.

Screeningsfase

I den første fase afdækker investeringsteamet den mulige investeringssag og laver et indledende proof of concept

Gate 1 Investeringsteamet beslutter, om der skal gås videre med sagen

Analyse

Investeringsscasen analyseres yderligere og relevante teams involveres til at planlægge due diligence

ESG laver en initial vurdering af investeringen, herunder behov for afdækning af information

Gate 2 Investeringsforum

Due dilligence

Dybdegående analyse af en række forhold, herunder også kontakt mellem ATP og investeringscasen

ESG-spørgsmål fra spørgsmålsbank, materiale fra datarum og dialog med investeringscasen

Gate 3 Investeringsforum

Afklaringsfase

Forhandling af pris og vilkår for overtagelse

Eventuelle forbedringspunkter på ESG-området udarbejdes. Nogle forhold kan blive en del af kontraktgrundlag

Gate 4 Endelig godkendelse i Investeringsforum

ATP's Risiko- og investeringskomité godkender investeringen

Implementering

Investeringen kommer ind på ATP's systemer og bliver en del af den løbende asset management

Der følges op på eventuelle ESG- forbedringspunkter, og resultater fra ATP's ESG spørgeskema anvendes til løbende dialog.

Illikvide investeringer

En aktiv ejer på det unoterede marked

Når ATP investerer i en ejendom, infrastrukturaktiv eller andet illikvidt aktiv, gør vi det typisk med henblik på at holde aktivet i porteføljen i en årrække og søge at øge dets værdi i løbet af vores ejerperiode. Vores ESG-relaterede aktive ejerskab har fokus på at understøtte værdiskabelsen i det givne selskab ved at bidrage til afdækning og håndtering af ESG-relaterede risici for selskabet eller det omgivende samfund, eller ved at bringe ESG i spil som en løftestang for forretningsudvikling eller vækst i selskabet.

For vores portefølje af illikvide investeringer har vi udviklet et aktivt ejerskabsårshjul, som er bygget op omkring to ben. Det første ben handler om at skabe et ESG-datagrundlag, der gør det muligt at følge et selskabs udvikling, benchmarke det mod lignende selskaber og identificere områder, hvor det kan øge sin indsats. Vi opbygger især dette datagrundlag gennem vores ESG-spørgeskema til illikvide investeringer - både direkte investeringer og fondsinvesteringer - som vi lancerede i 2020.

Det andet ben handler om at udvikle en model med det formål at følge alle ATP's investeringer i illikvide selskaber på kontinuerlig basis, så de forskellige kompetencer og ressourcer hos de relevante teams i investeringsafdelingen bringes i spil sammen for at vurdere og håndtere de ESG-relaterede risici og muligheder, der løbende opstår for den enkelte investering.

Vi har set en positiv udvikling i antallet af selskaber, der besvarer ATP's spørgeskema - og også i antallet af metrikker, som de enkelte selskaber er i stand til at levere data på. Stigningen i antallet af besvarelser hænger både sammen med, at der siden 2020 er sket en femdobling i antallet af ATP-ejede selskaber, der besvarer spørgeskemaet, og at vi siden 2022 har inviteret andre pensionskasser til også at bruge spørgeskemaet til deres illikvide investeringer.

Jo flere selskaber, der leverer data, jo bedre analyser kan vi nemlig lave, så selskaberne fx kan se, om de lever op til standarden for lignende selskaber, og så vi kan benchmarke selskaber både indenfor og på tværs af industrier. I 2025 har tre andre pensionskasser valgt at deltage, hvilket bringer det samlede antal besvarelser op på 607 - ni gange så mange som i 2020.

Den positive udvikling i selskabers svarprocenter handler bl.a. om, at en del af de selskaber i ATP's portefølje, der tidligere haltede lidt efter, nu besvarer en større andel af spørgsmålene. Det større antal besvarelser og de øvrige pensionskassers deltagelse har også gjort, at vi over de senere år har haft fokus på at styrke vores operationelle set-up for at håndtere spørgeskemaet.

SPØRGESKEMAET VISER FORBEDRINGER HOS SELSKABER

Med afsæt i et selskabs besvarelse af spørgeskemaet formulerer vi ét eller flere handlepunkter, som vi opfordrer selskabet til at fokusere på i det næste år. Det kan f.eks. være, at et selskab bør blive bedre til at rapportere mere eller inden for specifikke områder eller implementere en specifik ESG-politik eller -proces. Ud fra besvarelserne i 2025 kan vi se, at selskaberne har forbedret sig på 39% af de handlepunkter, som vi formulerede i 2024, og at yderligere 23% er delvist efterkommet. Altså har selskaberne forbedret sig helt eller delvist på over halvdelen af vores handlepunkter over et enkelt år. Samme billede gjorde sig i øvrigt gældende sidste år.

ESG ASSET MANAGEMENT I DANSKE AKTIER

I vores danske aktieportefølje samler vi årligt information om specifikke temaer med henblik på at kortlægge selskabernes politikker, processer og performance. ATP analyserer svarene og anvender resultaterne som en del af vores aktive ejerskab fx på generalforsamlinger, såfremt et selskab enten fortjener ros eller er under den generelle praksis.

Sådan formulerer vi ESG-handlepunkter til selskaberne

Når vi vælger de handlepunkter, som vi beder selskaberne arbejde på, ser vi på deres ESG-modenhed baseret på spørgeskemabesvarelsen. En gruppe selskaber bør arbejde på at øge deres generelle rapporteringsevne og svarprocent. En anden gruppe svarer godt, men mangler at få helt styr på de vigtigste politikker og processer. En tredje gruppe har styr på både rapportering og politikker/processer, men har mangler ift. rapportering af ESG performance-tal. Endelig kan en fjerde gruppe siges at have "styr på" alt det grundlæggende, så her går vi analytisk dybere for at identificere handlepunkter, der kan give værdi for selskabet. Vi gennemgår fx de politikker, som vi beder selskaberne om at vedlægge deres besvarelse og vurderer, om disse fremstår tidssvarende og tilstrækkelige givet selskabets branche, geografiske lokation og performance på området.

I 2025 havde ATP bl.a. et porteføljeselskab i gruppe fire, som ikke lavede medarbejdertrivselsundersøgelser særligt hyppigt eller struktureret, og som samtidig havde relativt høje fraværstal blandt de ansatte, hvilket kan være et tegn på trivselsudfordringer. Samtidig var der væsentlige medarbejderrelaterede metrikker, som selskabet ikke var i stand til at rapportere på. ATP opfordrede derfor selskabet til at øge sin indsats og rapporteringsevne på området for at sikre, at medarbejdertrivslen er tilfredsstillende.

Investeringer i unoterede fonde

Ved fondsinvesteringer giver ATP et såkaldt tilsagn til fondsforvalteren om at ville investere et givet beløb over en given periode. Man kender derfor ikke de specifikke aktiver, som man via fonden vil blive medejer af, men kun de sektorer, geografier og omtrentlige størrelser på de selskaber, som fonden planlægger at investere i.

ATP's ESG due diligence ved fondsinvesteringer fokuserer derfor på selve fondsforvalteren. For det første skal fonden leve op til ATP's faste ESG-krav, fx at ATP ikke ønsker at investere i udvinding af fossile brændsler igennem illikvide fonde. For det andet gennemgår vi fondens ESG-politik, som beskriver fondens tilgang til ESG, og vi sender ligesom ved direkte investeringer et spørgeskema med ESG-spørgsmål til fonden. Derudover går ATP også typisk i dialog med fonden for at afdække de planer, processer og erfaringer, fonden har ift. ESG. Her inddrages også den kontekst, fonden opererer i, fx ift. industrier, lande og klimarelaterede forhold - alt sammen for at sikre, at fonden har forståelse for og processer til at håndtere ESG-forhold i deres efterfølgende investeringer.

ATP styrker indsatsen for grønne obligationer

Som ejer af mange europæiske obligationer ønsker vi at bruge vores indflydelse til at udvikle markedet for grønne obligationer. Da vi i 2017 besluttede os for at gå ind i markedet, udviklede vi samtidig vores egen tilgang, som sikrer, at de grønne obligationer, vi investerer i, lever op til vores investerings- og ESG-mæssige krav.

Vi har skabt vores egen standard baseret på ICMA's Green Bond Principles for at vurdere grønne obligationsprogrammer, inden vi investerer i dem. Vores krav omfatter blandt andet transparens vedrørende de projekter, som finansieres gennem obligationerne, samt kvaliteten af rapporteringen.

I 2023 igangsatte ATP en ny proces for aktivt ejerskab på grønne obligationer for statslige udstedere og udviklingsbanker. Den nye proces indebærer en detaljeret gennemgang af udstedernes frameworks samt deres allokerings- og impactrapportering mv. Målet er at sikre, at obligationsprogrammerne stadig lever op til ATPs egen standard for grønne obligationer, og at udstederne i praksis holder, hvad de lover i deres framework.

Gennemgangen af udstedernes rapportering har vist stor variation blandt både statslige udstedere og udviklingsbanker. Det gælder både omfanget og dybden af rapporteringen, selvom langt de fleste udstedere rapporterer på projekt- eller udgiftsniveau. Muligheden for at spore de projekter, som finansieres af de grønne obligationer, varierer også afhængigt af, om provenuet forvaltes på obligationsniveau eller samlet for flere obligationer.

Langt de fleste udstedere har tilpasset deres inklusionskriterier til EU-taksonomien, når de udvælger kvalificerede projekter eller udgifter. I ATP ser vi EU-taksonomien som et vigtigt redskab for investorer til at kategorisere grønne projekter og skabe transparens.

Med afsæt i vores gennemgang har vi været i dialog med udstederne om mangler og forbedringsmuligheder i deres obligationsprogrammer. Vi har opfordret udstederne til at rapportere med høj detaljeringsgrad for at øge transparensen. Det indebærer blandt andet at knytte obligationerne direkte til specifikke projekter for bedre at kunne spore deres impact.

EUROPEAN GREEN BOND STANDARD

I oktober 2023 vedtog Europa-Parlamentet en forordning, der indfører en frivillig standard for grønne obligationer i EU. Forordningen fastsætter ensartede krav for udstedere, der ønsker at udstede obligationer med betegnelsen "European Green Bond Standard (EuGB)".

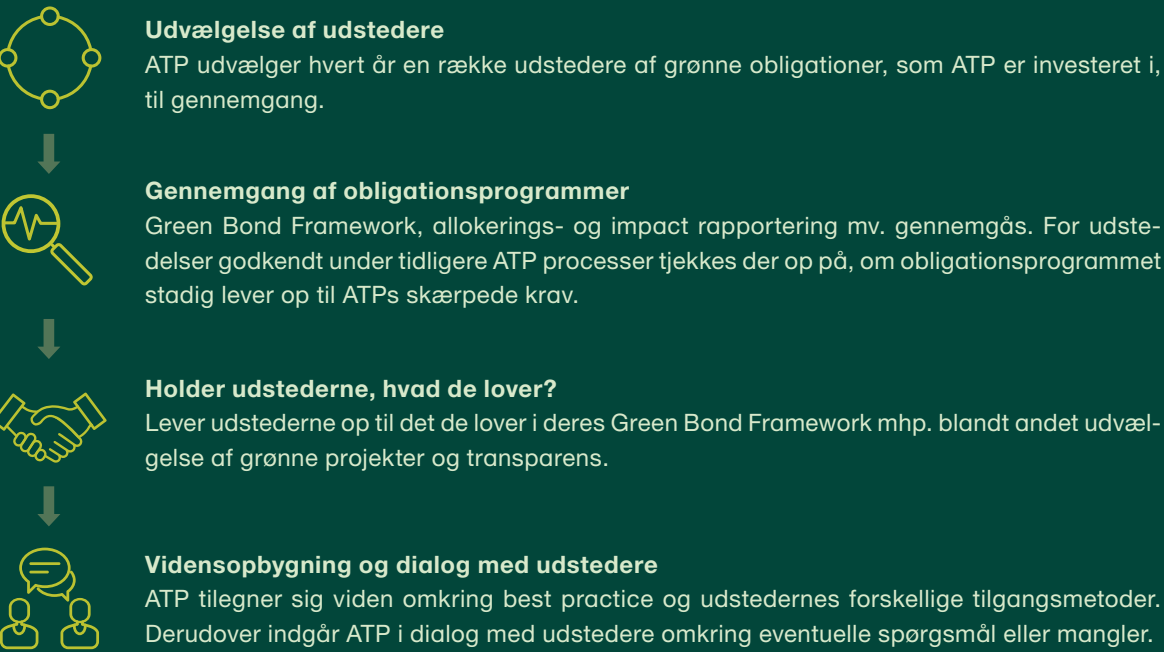
For udstedere af obligationer med mærket "EuGB" er det primære krav i forordningen, at de i udgangspunktet skal anvende hele provenuet til aktiviteter, der opfylder EU-taksonomien. For aktiviteter, hvor der endnu ikke er defineret tekniske screeningskriterier, men hvor de øvrige krav i EU-taksonomien er overholdt, er der indført en fleksibilitetslomme, som gør det muligt for udstedere at allokere op til 15% af provenuet til disse aktiviteter.

Derudover stiller forordningen øgede krav til transparens gennem brug af fælles standardiserede skabeloner til rapportering før og efter udstedelse af grønne obligationer. Den introducerer desuden et registreringssystem og en tilsynsramme for eksterne kontrollanter af europæiske grønne obligationer.

Standarden trådte i kraft i 2024 og derfor vil der gå et stykke tid før markedet for EU-grønne obligationer for alvor er etableret.

ATP's definition af grønne obligationer er ikke den samme som EU Green Bond Standard.

Aktivt ejerskab for statsobligationer og udviklingsbanker



I 2025 har ATP som en del af arbejdet med aktivt ejerskab rakt ud til alle udstedere i vores portefølje af grønne erhvervsobligationer med en række best practice-anbefalinger. Formålet er at støtte udviklingen af et mere gennemsigtigt og sammenligneligt marked for grønne obligationer – til gavn for både investorer og udstedere. Vi anerkender den store indsats, udstedere allerede lægger i deres rapportering, men ser fortsat behov for mere ensartede og åbne praksisser. Derfor har vi delt anbefalinger, der kan styrke transparens og kvalitet i rapporteringen:

- 1. Klarhed over finansierede projekter**
Hvor det er muligt, anbefales rapportering på obligationsniveau, så provenuet fra den enkelte obligation kan kobles til specifikke projekter. Det gør det lettere for investorer at følge, hvilke projekter og hvilken effekt obligationerne har finansieret. Samtidigt anerkender vi, at udstedere, der forvalter provenuet på porteføljeniveau, ikke kan knytte projekter direkte til hver obligation.
- 2. Kombination af detaljer og overblik**
Rapporteringen bør både give indsigt i de enkelte projekter og et samlet billede af anvendelsen og effekten af de grønne midler. En kombination af projektdata og aggregerede oplysninger på kategoriniveau styrker både gennemsigtighed og forståelse.
- 3. Skelnen mellem forventede og opnåede resultater**
Vi anbefaler, at udstedere tydeligt adskiller forventede (ex-ante) og realiserede (ex-post) effekter, og skaber åbenhed om anvendte metoder, antagelser og referencepunkter.
- 4. Anvendelse af EU's frivillige skabeloner**
EU's frivillige skabeloner for grøn rapportering kan anvendes som supplement til eksisterende rapportering. De kan bidrage til større standardisering og sammenlignelighed på tværs af udstedere.

Aktivt ejerskab følger op på skattepolitikken

I løbet af 2025 har ATP haft dialog med flere koncerner om deres skattepolitik og skatteforhold i øvrigt. For ATP er det vigtigt at sende et signal til eksterne forvaltere og investeringer om, at deres håndtering af skatteområdet betyder noget for ATP – og det opnår vi allerede ved at henvende os med målrettede spørgsmål.

Unoterede investeringer

Skat er et fast punkt i ATP’s løbende asset management proces om unoterede investeringer. Vi følger de unoterede investeringer tæt og har ofte en god konstruktiv dialog med både eksterne forvaltere og investeringerne direkte. Enkelte henvender sig selv med henblik på at få ATP’s vurdering fx af deres skattepolitik mv.

ATP har i både 2024 og 2025 oplevet en mere imødekommende og positiv respons fra eksterne forvaltere i private equity-investeringerne. ATP oplever en stor forskel på kvaliteten i besvarelserne. Generelt synes eksterne forvaltere med en intern skattefunktion bedre rustet til at svare på ATP’s henvendelser sammenlignet med dem, der alene benytter sig af eksterne skatterådgivere. Vi oplever, at særligt den mundtlige dialog på specialistniveau giver en bedre forståelse af investeringsstrukturer og de særlige skatteforhold, der knytter sig til en given investering. ATP vil altid gerne i dialog med eksterne forvaltere og investeringer - uanset om dialogen er skriftlig eller mundtlig. ATP ændrede processen i forbindelse med stikprøver for et par år siden, således at der stilles konkrete spørgsmål vedrørende investeringens forhold på baggrund af en gennemgang af den gennemførte skatteanalyse på investeringstidspunktet. Denne metode ses generelt at føre til bedre, mere detaljerede og generelt flere besvarelser fra kapitalforvalterne.

ATP vil fortsætte med at gennemføre stikprøver for at bevare fokus på ansvarlig skatteadfærd.

Noterede investeringer – stadig stigende åbenhed om skat

I forbindelse med stikprøverne i den noterede portefølje gennemgår ATP’s skatteafdeling regnskaber og evt. andet offentligt tilgængeligt materiale for de noterede koncerner, der er udtaget. I 2025 har ATP rettet henvendelse til en række selskaber i ATP’s portefølje, der er skattemæssigt hjemmehørende på Bermuda. Selskabernes aktier handles på anerkendte børser (London og New York). Bermuda er ikke blandt landene på EU’s og OECD’s sorte lister, som ATP styrer udenom efter skattepolitikken, men Bermuda er kendt som et lavskattelands. 3 ud af 4 selskaber har svaret på vores henvendelse og peger alle på en række forretningsmæssige branchefordele ved at være til stede på Bermuda. Bermuda introducerer med effekt for 2025 en selskabsskat på 15%, som koncernerne fremover skal forholde sig til. Samtidig vurderer de, at reglerne om global minimumsbeskatning ikke forventes at få væsentlige økonomiske konsekvenser for dem.

I den danske noterede portefølje har vi gennemført interview med to koncerner med fokus på skattemæssige overvejelser ved integration af opkøbt virksomhed. Som koncern er det vigtigt at sikre sig, at der ikke udløses utilsigtede skatteomkostninger, når man skal realisere de kommercielle synergier, der ligger til grund for opkøbet. Ved store opkøb af selskaber/aktiviteter i mange lande, er det en særdeles kompleks øvelse, der kræver overblik og solide specialistkompetencer både internt og hos rådgiver. ATP har noteret sig, at reglerne om global minimumsbeskatning i sådanne processer tilføjer et ekstra lag af kompleksitet og stiller store krav til robust datafangst for at sikre korrekte opgørelser og rapportering, uden at dette nødvendigvis fører til en større skattebetaling.

Generelt oplever ATP stor villighed blandt de noterede investeringer til at tale åbent om deres skatteforhold.

Aktivt ejerskab på skatteområdet i 2025

ATP har fastlagt sine forventninger til eksterne forvalteres og investeringers skatteadfærd i ATP’s skattepolitik. Som led i det aktive ejerskab følger ATP op på, at investeringerne lever op til forventningerne i ATP’s skattepolitik. ATP’s aktive ejerskab på skatteområdet er tilpasset ATP’s porteføljer og afspejler bl.a. ATP’s indflydelse i investeringen og adgang til information. I løbet af året gennemgår ATP’s skatteafdeling et bredt udvalg af investeringerne og indgår i dialog med en række investeringer om deres skatteforhold.

Aktivt ejerskabs aktiviteter i 2025

	Investeringstype	Udmøntning af aktivt ejerskab	Aktivitetsniveau i 2025
Unoterede investeringer	Direkte investeringer og co-investeringer	- Løbende dialog, særligt hvor ATP har en bestyrelses- eller observatørpost - Tax asset management	Dialog med 12 ud af de 35 investeringer som var en del af den årlige gennemgang
	Fondsinvesteringer på ATP’s balance (Eksternt forvaltet)	- Tax asset management	
	Investering via ATP Private Equity Partners (fund-of-funds) eller ATP Ejendomme	- Stikprøveundersøgelse - Generel vurdering af investeringerne i ATP Ejendomme	Antal stikprøver: 3. Skriftlig dialog med 2 eksterne forvaltere og telefonmøde med 1 ekstern forvalter
Noterede investeringer	Selskab/koncern er hjemmehørende i DK	- Kontinuerlig dialog (løbende dialog samt brug af stemme på generalforsamling)	Møde med 2 koncerner og gennemgang af/dialog om 1 koncerns skattepolitik
	Selskab/koncern er hjemmehørende uden for DK	- Stikprøveundersøgelse - Dialog via generalforsamlingen	Antal stikprøver: 4 Målttede spørgsmål til 4 koncerner – besvarelse modtaget fra 3 koncerner

Tax asset management: Asset management er den årlige proces i ATP, hvor ATP følger op på risikoniveau i ATP’s unoterede investeringer. Skatteområdet er en del af denne proces, og undersøgelsen indebærer, at ATP’s skatteafdeling genbesøger investeringsstrukturen, eventuelle ændringer ved investeringen og i lovgivning og praksis, mv. Der kan som led i processen forekomme dialog direkte med kontaktpersoner hos investeringen eller ekstern forvalter.

Løbende dialog: Den løbende dialog i forhold til unoterede kapitalandele kendetegnes ved at ligge udover ATP’s asset management proces og forekommer særligt med selskaber, hvor ATP har en bestyrelses- eller observatørpost eller en betydelig indflydelse som følge af størrelsen af sin ejerandel. Den løbende dialog angår selskabets skattemæssige forhold, fx skattepolitik, god governance på skatteområdet, skattemæssige overvejelser ved omstruktureringer, ændret kapitalstruktur, mv. og er ofte initieret af selskabet/ekstern forvalter.

Stikprøveundersøgelse: Stikprøveundersøgelser indebærer, at ATP ikke gennemgår alle investeringerne i porteføljen, men udvælger nogle investeringer til gennemgang baseret på en screening af risikoparametre.

- For investeringer via ATP Private Equity Partners er disse risikoparametre i 2025 bl.a. “fondens hjemsted”, “porteføljeselskabernes hjemsted” og “ATP’s/fondens ejerandel”, idet vi har en forventning om, at ATP’s gennemslagskraft stiger med størrelsen af ejerandelen.

- For investeringer i noterede selskaber/koncerner, der er hjemmehørende i udlandet, er disse risikoparametre som udgangspunkt: “effektiv skatteprocent < 15 %” og “koncernomsætning i lande som fremgår af EU’s liste over ikke-samarbejdsvillige jurisdiktioner”. Dette kan være - men er ikke altid - en følge af aggressiv skatteplanlægning, og det er derfor disse investeringer, der er behov for at stille skarpt på. I 2025 er der stillet skarpt på porteføljens investeringer, der er hjemmehørende i Bermuda.

Screening

Løbende screening af porteføljen for brud på politik

For investeringer i børsnoterede aktiver såsom aktier og erhvervsobligationer besidder ATP ejerandele i et stort antal selskaber. Samtidig har vi på vores globale portefølje en dynamisk aktieudvælgelsestrategi, hvor porteføljen ændrer sig fra måned til måned.

Vi har derfor udviklet nogle ESG due diligence-processer, der er tilpasset vores investeringsstil. Vi screener løbende, om selskaber i porteføljen bryder med ATP’s politik for bæredygtighed i investeringer, så vi indfanger hændelser i både nye og eksisterende selskaber i porteføljen.

Screening er en god udvælgelsesmetode for børsnoterede selskaber, fordi der er en ret stor mængde tilgængelig data, som beskriver noterede selskabers adfærd – fx fra medier, ngo’er, retsdokumenter og selskabernes egen rapportering. Det gør det muligt at designe systematiske screeningsprocesser fokuseret på at sortere i de mange tilgængelige informationer, så vi bedst muligt kan prioritere ressourcerne på at undersøge de alvorligere anklager.

Til det formål samarbejder ATP med en ekstern dataleverandør, der overvåger mange tusinde danske og internationale selskabers adfærd på en lang række indikatorer. Derudover kan ATP selv medtage oplysninger fra eksterne kilder — herunder andre toneangivende investorer — om et porteføljeselskabs mulige overtrædelse af vores politik for bæredygtighed i investeringer.

Emnerne i screeningen rummer et bredt spektrum af ESG-temaer knyttet til internationale konventioner og Global Compact-principper. De dækker emner indenfor miljø (fx biodiversitet), menneskerettigheder (fx oprindelige folks rettigheder), arbejdstagerrettigheder (fx antidiskrimination og retten til kollektiv forhandling) samt korruption.

Screeningen af porteføljen mod disse emner udgør en central del af ATP’s integration af OECD’s retningslinjer for multinationale virksomheder, der netop anbefaler, at investorer har risikobaserede due diligence-processer til at identificere og prioritere sager, hvor et porteføljeselskab muligvis udøver en negativ indvirkning på samfundet.

NEGATIVE BÆREDYGTIGHEDSVIRKNINGER

Som del af EU’s såkaldte disclosureforordning skal ATP årligt offentliggøre data på 16 indikatorer om bl.a. selskabers emissioner og biodiversitetspåvirkning samt forklare hvad ATP gør for at mindske de negative bæredygtighedsvirkninger af vores investeringer, som indikatorerne viser.

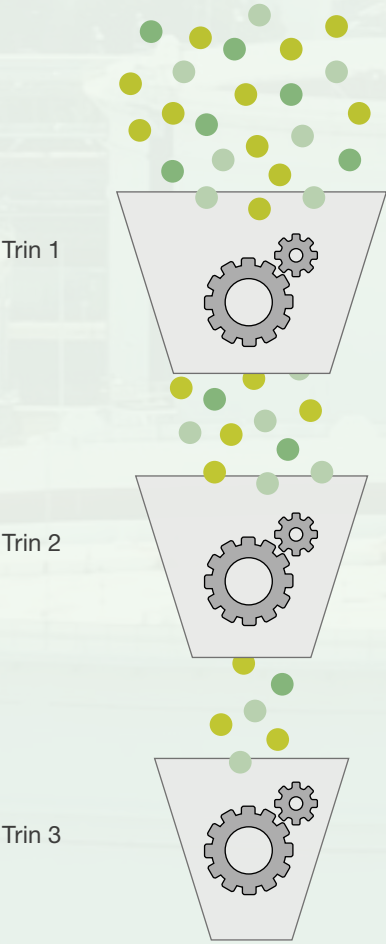
STATSOBLIGATIONER

ATP har separate processer for sine investeringer i statsobligationer. ATP investerer ikke i statsobligationer fra lande, hvor EU eller FN har indført målrettede sanktioner, hvilket kontrolleres på daglig basis gennem en kontrol-løsning integreret i vores handelssystem. Vi inddrager også OECD’s langsigtede landerisikoklassifikationer for at sikre, at ATP kun investerer i statsobligationer fra lande, hvor ATP vurderer, at risikoen står mål med det forventede afkast.

RISIKOBASEREDE SCREENINGER AF ATP’S AKTIEUNIVERS

Når ATP investerer i globale aktier, udvælger vi aktierne i et univers af flere tusind selskaber. Fordi vores portefølje er dynamisk, screener vi ikke kun vores aktuelle investeringer, men laver også risikobaserede screeninger af det omkringliggende univers af aktier. På den måde kan vi identificere potentielle investeringer, som bør undersøges nærmere inden en eventuel investering. I en risikobaseret screening tager vi afsæt i en problematik, som vi ønsker at kende vores potentielle eksponering mod, og som eksempelvis identificeres på baggrund af tidligere fact-findings eller en aktuel mediasag.

SCREENINGSPROCESSEN



1. Screening

Første trin af screeningen identificerer de selskaber i porteføljen, som muligvis overtræder i ATP’s politik for bæredygtighed i investeringer. Vi har udviklet et system, som gør det muligt at automatisere udvælgelsen af de selskaber, som mest sandsynligt bryder ATP’s politik. Disse selskaber har nylige og typisk mere velunderbyggede eller tilbagevendende anklager imod sig end andre selskaber i porteføljen og har derfor en højere ESG-risikoscore.

2. Prioritering

Når et selskab scorer under vores minimumskrav, undersøges det, om anklagerne imod selskabet (såfremt de synes valide) også kunne udgøre et brud på ATP’s politik. Dette leder frem til processens andet trin. Her undersøges anklagerne kvalitativt af ATP’s ESG-analytikere. Konkret foregår det ved, at flere specialister uafhængigt af hinanden vurderer anklagerne mod hvert af disse selskaber, hvilket efterfølges af en fælles udvælgelsesprocedure.

3. Fact-finding

I hele processen har vi fokus på de krav og anbefalinger til selskaber, der kan udledes af Global Compact-principperne og OECD’s retningslinjer. OECD’s retningslinjer har fx anbefalinger til, hvad selskaber helt konkret bør gøre for eksempelvis at undgå at medvirke til korruption. I de tilfælde, hvor vi vurderer, at anklagerne er alvorlige og kunne udgøre et brud på ATP’s politik, indstilles selskabet til undersøgelsens tredje trin, som er en tilbundsående undersøgelse af anklagerne og virksomhedens ageren – en såkaldt fact-finding.

Fact-finding

Sådan undersøger vi ESG-anklager mod selskaber

Hvis en af ATP's screeninger indikerer, at et selskab kan have overtrådt ATP's politik for bæredygtighed i investeringer indleder vi en såkaldt fact-finding. En fact-finding er en fleksibel undersøgelsesproces, hvor ATP kan inddrage forskellige kilder, såsom retsdokumenter, ngo-rapporter eller virksomheders hjemmesider. Formålet er at gøre det muligt for ATP's Komité for bæredygtighed at konkludere, om der er sket brud på ATP's politik eller ej.

I fact-findingen undersøger ATP's analytikere anklagerne mod selskabet, og om de er underbyggede. Ofte indledes også en dialog med selskabet for at høre deres svar på anklagerne. Hvis undersøgelsen viser kritisk adfærd, får selskabet mulighed for at forklare, om der er iværksat organisatoriske eller operationelle tiltag for at rette op og undgå fremtidige problemer. En fact-finding kan derfor nogle gange strække sig over flere måneder.

Det er alvoren af den konkrete anklage og ikke størrelsen af vores investering i selskabet, som styrer vores arbejde og konklusioner. Vi gør således ikke forskel på, om det er en stor eller lille investering, men prioriterer i stedet ud fra en samfundsmæssig materialitet.

Hvis en fact-finding konkluderer, at selskabets adfærd holder sig inden for ATP's politik, afsluttes fact-findingen. Viser fact-findingen derimod, at ATP's politik kan være brudt, vil analytikerne præsentere resultatet for Komitéen for bæredygtighed med indstilling om at gå i en såkaldt målrettet dialog med selskabet eller at ekskludere det.

Når ATP's Komité for bæredygtighed har afgjort, at et porteføljeselskab har overtrådt ATP's politik, beslutter vi, om vi vil ekskludere eller gå i målrettet dialog med selskabet. Vi går i målrettet dialog, hvis det med rimelighed kan forventes, at ATP kan påvirke selskabet til at ændre adfærd.

Dialogen har som formål at få selskabet til at rette op på problemet, eller med OECD's retningslinjers ord at stoppe og afbøde sin negative indvirkning på samfundet eller rettighedshavere. Det betyder også, at vi udviser tålmodighed i

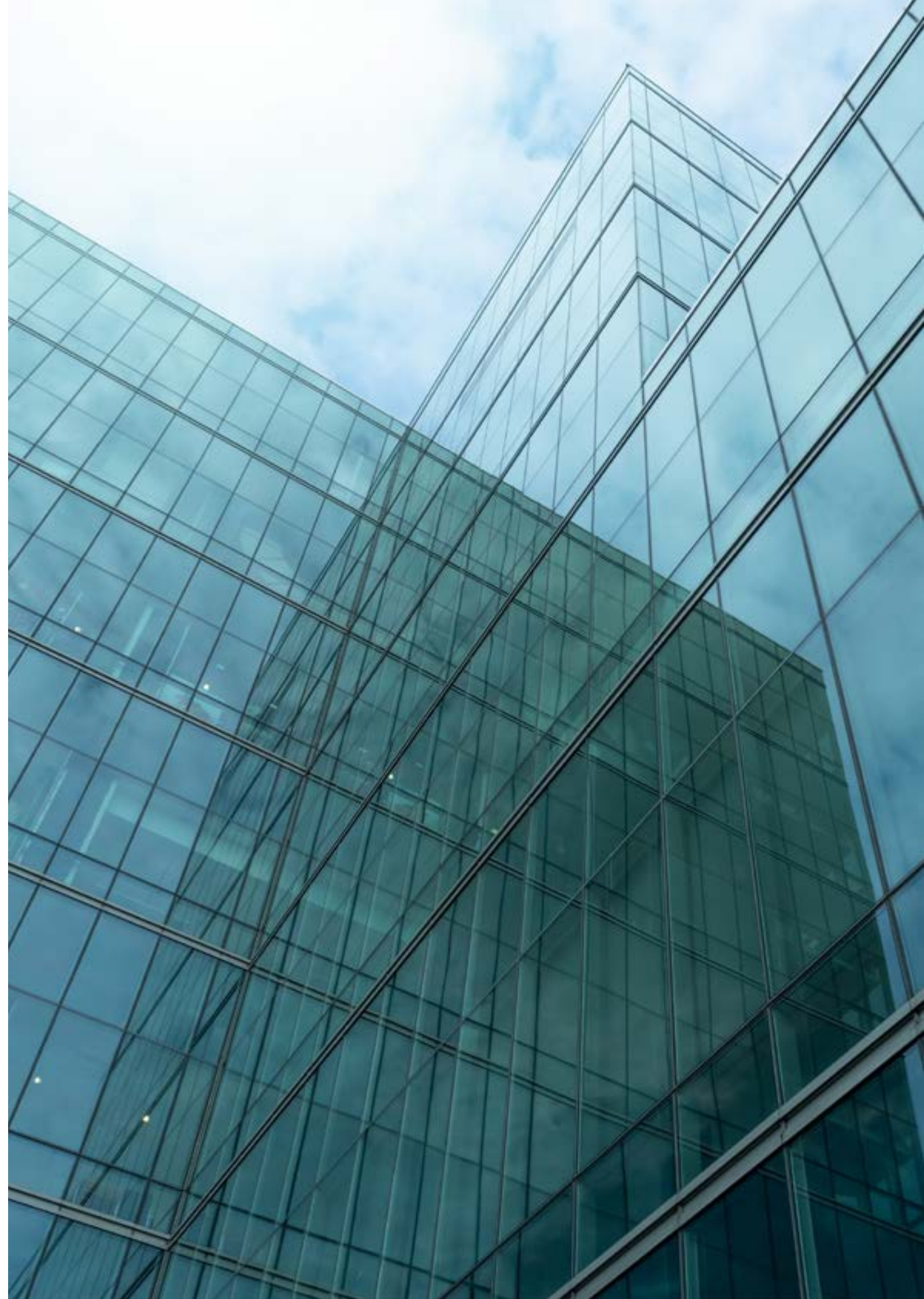
processen, så længe vi oplever, at selskabet er konstruktivt indstillet og viser fremskridt.

Hvis selskabet ikke er villigt til at ændre sin adfærd, vil vi i sidste ende vælge at ekskludere det. ATP's Komité for bæredygtighed kan også vælge at ekskludere uden at gå i dialog med selskabet først. Eksklusion betyder, at ATP afhænder sin investering i selskabet, og at selskabet fjernes fra ATP's investeringsunivers på ubestemt tid.

Eksklusionen gælder aktieinvesteringer i selskabet selv og alle majoritetsejede datterselskaber samt lån til selskabet og dets datterselskaber. Den aktuelle liste over ekskluderede selskaber er tilgængelig på atp.dk.

NÅR YDERLIGERE UNDERSØGELSE ER UNØDVENDIG

ATP prioriterer sine ressourcer på at undersøge selskaber, som vi enten er investeret i eller overvejer at investere i – hvor der med andre ord er en reel risiko for, at ATP ville være forbundet til selskabets problematiske adfærd. Selskaber uden for vores aktieunivers, som vi ikke overvejer at investere i, tager vi som hovedregel ikke selv initiativ til at undersøge. Der findes dog selskabstyper, som ATP ønsker at være helt sikker på ikke at blive forbundet til, og hvor yderligere undersøgelser heller ikke er nødvendige. Konkret drejer det sig om selskaber, der producerer klyngevåben, landminer eller atomvåben i strid med den såkaldte ikke-sprengningstraktat, eller som er omfattet af internationale handelssanktioner, som en investering fra ATP ville være i strid med. ATP anvender research fra specialiserede eksterne dataleverandører med særlig indsigt i henholdsvis våbenproduktion og sanktioner.



Ressourceforbrug, sociale forhold og governance i ATP som virksomhed

For at fremme et bæredygtigt og ansvarligt samfund, har ATP fokus på at levere reel bæredygtig udvikling i den bredde af roller, som ATP spiller. Som en stor arbejdsplads med 2.759 fuldtidsansatte (gns.) i 2025 fordelt på en række lokationer rundt i landet, sætter ATP Koncernen aftryk på samfundet omkring sig, blandt andet i forhold til miljøet, klimaet og gennem sit forhold til sine medarbejdere. ATP er bevidst om dette samfundsansvar og arbejder derfor kontinuerligt på at skabe udvikling i en mere bæredygtig retning, økonomisk, socialt og miljømæssigt.

NØGLETAL FOR MILJØPÅVIRKNING

Ansvarlig drift

I tabellen på næste side redegøres for miljøpåvirkninger herunder blandt andet udledninger af CO₂, og forbrug af el, vand og varme på ATP’s danske kontorer i Aarhus, Haderslev, Holstebro, Vordingborg, Frederikshavn, Hillerød, Allerød og København.

I 2025 er den samlede CO₂ udledning faldet med 233 ton i forhold til niveauet i 2024. Den lavere udledning ligger hovedsageligt i scope 3 og kan relateres til en lavere aktivitet indenfor forretningsrejser. Derudover er udledning fra scope 1 og 2 reduceret i mindre grad, hvilket kan relateres til et lavere energiforbrug på koncernens kontorer. I 2025 dækkede solceller ca. 15% af vores samlede elforbrug, hvilket er på niveau med 2024.

Energiforbrug og areal opgøres for 2025 inklusive kontorlokationen i Allerød, som i løbet af 2025 er fraflyttet, med henblik på at samle medarbejderne på ATP’s ombyggede hovedkontor i Hillerød. Lokationen fraflyttes helt ved overgangen til 2026, hvilket indebærer, at ATP fra 2026 får et reduceret samlet areal.

Reduktion af vores eget klimaaftryk

Siden 2018 har ATP koncernen arbejdet målrettet på at reducere drivhusgasudledningen fra vores drift. I ATP har vi en ambition om at reducere CO₂-aftrykket fra vores kontorlokationer og rejseaktivitet med 30 pct. i 2025 og 70 pct. i 2030. Sigtet er CO₂-neutralitet i 2050 (baseline 2018). I 2025 er det beregnede CO₂-aftryk reduceret med 63 pct. sammenlignet

med 2018. Reduktionen skyldes blandt andet energioptimering af vores huse og tekniske installationer, opsætning af solceller samt en reduktion i flyrejser. En væsentlig del af reduktionen kan også tilskrives faldende emissionsfaktorer hen over årene, som afspejler en øget andel af vedvarende energi i Danmarks generelle energiforsyning.

ATP’s arbejde med scope 3

ATP arbejder på en analyse af scope 3, med henblik på at målrette rapporteringen mod de mest relevante dele af værdikæden. Analysen omfatter datakvalitet, metodevalg og relevans i forhold til ATP’s klimaindsats. Da arbejdet endnu ikke er afsluttet, begrænser vi 2025 rapporteringen til Scope 1 og 2 samt de dele af scope 3, hvor datagrundlaget er mest robust. Når analysen er færdig, vil vi forholde os til eventuelle justeringer af rapporteringen.

SOCIALE NØGLETAL

Undersøgelser om medarbejdernes engagement

ATP gennemførte i år en udvidet medarbejderundersøgelse, som også omfattede den lovpligtige arbejdspladsvurdering af både det fysiske og psykiske arbejdsmiljø. Undersøgelsen havde en svarprocent på 92 % og en samlet engagementscore på 83 – et stabilt resultat i et år med mange forandringer. Der blev indgivet rekordmange frie kommentarer (2.832), hvilket vidner om stor involvering og lyst til at ytre sig. Kommentarerne understøtter oplevelsen af en sund virksomhedskultur, hvor særligt et godt arbejdsmiljø, høj faglighed og et godt samarbejdsklima blev fremhævet.

Medarbejderne udviser høj tilfredshed med både ledelse, indflydelse, inklusion og fleksibilitet. Samtidig angiver mange, at de vil anbefale ATP som arbejdsplads til andre (eNPS) – et stærkt signal om engagement og tillid til organisationen.

Personaleomsætning

Personaleomsætningen var i 2025 på 11,4% mod 13,7% året før. Både den frivillige omsætning (6,4%) og den ufrivillige omsætning (3,7%) er faldende, mens pensioneringer ligger stabilt omkring 1,3%. Det er forventeligt, at personaleomsætningen vil variere år for år bl.a. som følge af den generelle

Miljøpåvirkning ved udledning af CO₂, forbrug af el, varme og vand mv.²

	2025	2024	2023
ATP-fakta			
Antal lokationer	10	10	10
Antal kvm.	66.356	65.196	63.949
Antal ansatte (FTE) ¹	2759	2810	2.869
Forbrugsdata			
Elforbrug (MWh)	3.173	3.414	3.144
Heraf egenproduceret el (MWh)	480	501	242
Varmeforbrug (MWh)	4.133	4.295	4.114
Vandforbrug (m3)	14.550	15.566	15.666
KPI'er			
Areal pr. medarbejder (kvm)	24	23	22
Elforbrug pr. medarbejder (kWh)	1.152	1.216	1.096
Varmeforbrug pr. kvm (KWh)	62	66	64
Virksomhedens egne udledninger (CO2e ton)			
CO2e - Scope 1	68	85	59
CO2e - Scope 2 (lokationsbaseret)	305	320	384
CO2e - Scope3 (forretningsrejser, energi, vand)	574	775	672
Samlet CO2e udledning (2018 baseline: 2.585 ton)	947	1.180	1.116
Procentmæssig reduktion i forhold til 2018 baseline	63%	54%	57%

¹Antal ansatte er opgjort som gennemsnitligt antal FTE (full time equivalents).
²De opgjorte emissioner og reduktioner for sammenligningsårene 2023 og 2024 er genberegnet med aktuelle emissionsfaktorer jf. principperne beskrevet i metodeafsnittet. For en generel beskrivelse af opgørelsesprincipper henvises der til metodeafsnittet.

udvikling på arbejdsmarkedet. ATP stræber efter at sikre en sund balance mellem fastholdelse og fornyelse.

Sygefravær

Sygefraværet blandt ATP's medarbejdere er reduceret for fjerde år i træk og ligger nu på et historisk lavt niveau med 7,2 sygedage pr. fuldtidsansat i gennemsnit – et fald på 10% i forhold til året før. Reduktionen er meget tilfredsstillende og opfylder vores målsætning om maksimalt 7,5 sygedage pr. år. Det er et vigtigt skridt i vores arbejde for et sundt og bæredygtigt arbejdsmiljø.

Udviklingen er bl.a. et udtryk for vores prioritering af forebyggelse og trivsel. Vi tilbyder en bred vifte af sundhedsfremmende initiativer, herunder træningsfaciliteter, fysio-

rapi, sundhedsuger, influenzavaccination, helbredssikring og adgang til sundhedsrådgivning. Derudover følger vi systematisk op på fravær og gennemfører sygesamtaler for at støtte medarbejderne bedst muligt og sikre tidlig indsats.

ATP fortsætter arbejdet med at styrke trivsel og fastholde sygefraværet på et lavt og realistisk niveau. Målet er, at medarbejderne i ATP også fremadrettet har et lavere fravær end sammenlignelige organisationer.

Arbejdsulykker

I 2025 blev der registreret 30 arbejdsulykker mod 27 i 2024 og 18 i 2023. Stigningen skyldes primært flere faldulykker, særligt på adresserne i Hillerød og den nu lukkede lokation i Allerød. 20 ud af de 30 arbejdsulykker i 2025 var faldulykker,

og de fleste relaterer sig til trapper eller glatte underlag.

Der tegner sig ikke ét entydigt billede af årsagen til stigningen. I Hillerød er der gennemført en kampagne om sikker færden på trapper, og i starten af 2026 er der fulgt op med en indsats med fokus på glatte underlag i vinterperioden.

På trods af stigningen siden 2023 har ATP fortsat få alvorlige arbejdsulykker. ATP fastholder et løbende fokus på arbejdsmiljø og forebyggelse og følger udviklingen tæt.

Ligelig sammensætning af ledelsen

ATP tilstræber at have en ligelig sammensætning af mænd og kvinder på koncernens "øvrige ledelsesniveauer", forstået som de to øverste ledelsesniveauer under bestyrelsen, hvilket betyder mindst en 60/40 pct. fordeling. Alle forretningsområder i ATP med en kønsbalance arbejder på at bevæge sig i retning af en mere ligelig kønssammensætning henset til det forretningsområde de er indenfor.

For 2025 er målet opfyldt, da 43 pct. af ledere på de øvrige ledelsesniveauer var kvinder, og 57 pct. var mænd.

Der er variation i kønssammensætningen i ledelsen alt efter ledelsesniveau og forretningsområde. I 2025 var der en overrepræsentation af kvinder generelt blandt alle ansatte i koncernen.

Det er en del af ATP's strategi at øge fokus på og prioritering af diversitetshensyn i forbindelse med rekruttering af nye medarbejdere, og der er en fokuseret indsats på at rekruttere bredt til ledelse og udvikling af interne talenter i ATP's talentprogram.

Lønforskel mellem køn

ATP er en organisation med stor variation i opgaver og jobtyper, hvilket kræver diversitet i kompetencer samt specialister inden for flere forskellige områder. Tre jobfunktioner – kunderådgivere (ca. 850 medarbejdere), arbejdsskadesagsbehandlere (ca. 240 medarbejdere) og sektionschefer i Kundeservice (ca. 60 medarbejdere) – udgjorde i 2025 tilsammen ca. 43% af alle medarbejdere i koncernen. Disse jobfunktioner vurderes at være store og homogene nok til, at der kan foretages en sammenligning af lønniveauer i forhold til køn. Lønforskellen inden for disse jobfunktioner i ATP har et



Inklusionsmåling styrker databaseret tilgang til diversitet og inklusion

I 2025 gennemførte ATP den første inklusionsmåling blandt alle medarbejdere. Resultaterne giver et nyt, systematisk indblik i medarbejdernes oplevelse af tilhørsforhold, psykologisk tryghed og lige muligheder. Målingen bliver et centralt redskab i arbejdet med at udvikle en mere datadrevet tilgang til diversitet og inklusion og skaber et stærkere grundlag for at prioritere de initiativer, der kan styrke fællesskab og inklusion på tværs af ATP.



'Forskellige hjerner på job' – styrket fokus på neurodivergens

I 2025 igangsatte ATP indsatsen Forskellige hjerner på job, som skal gøre arbejdspladsen mere tilgængelig for medarbejdere med neurodivergente profiler. Indsatsen omfatter bl.a. videnopbygning, ledertræning, målrettede medarbejderforløb, og et netværk for neurodivergente medarbejdere. Målet er at skabe øget forståelse af de forskelligheder, der findes blandt medarbejdere – og dermed styrke både inklusion og opgaveløsning.



Ombygning og bedre faciliteter

I 2025 afsluttede ATP arbejdet med at modernisere de fysiske rammer i Hillerød. Ombygningen omfatter både forbedrede arbejdsområder, mere fleksible mødefaciliteter og tilpasninger af kantine- og fællesarealer. Formålet er at skabe et mere funktionelt og tilgængeligt arbejdsmiljø, hvor der også er plads til kollegerne fra den lukkede lokation i Allerød, samtidig med at renoveringen giver mulighed for at opgradere bygningens tekniske installationer og understøtte et lavere ressourceforbrug.



Solsikkelinjen – ekstra støtte til kunder med særlige behov

I 2025 etablerede Udbetaling Danmark Solsikkelinjen som et tilbud til kunder, der har brug for ekstra tålmodighed, tid eller opmærksomhed, når de kontakter Udbetaling Danmark Pension om folkepension eller førtidspension. Kunderådgiverne på linjen har fået særlig træning i at skabe en tryk og mere ligeværdig dialog, hvilket understøtter ATP's kundeløfter om at gøre det nemt at være kunde og sikre, at alle borgere oplever sig mødt med forståelse og respekt.

Opfølgning på sociale nøgletal

		2025	2024	2023
Antal ansatte (FTE)		2.759	2.810	2.869
Kønsfordeling blandt alle ansatte¹	Kvinder	64%	64%	64%
	Mænd	36%	36%	36%
Kønsfordeling på øvrige ledelsesniveauer (vice-, under-, koncerndirektør og direktør)¹	Kvinder	43%	42%	47%
	Mænd	57%	58%	53%
Kønsfordeling blandt alle ledere inkl. direktører¹	Kvinder	51%	51%	53%
	Mænd	49%	49%	47%
Personaleomsætning²		11%	14%	16%
Sygefravær (antal dage i gns. pr. FTE)		7,2	8,0	8,7
Antal arbejdsulykker		30	27	18
Lønforskel mellem køn				
Alle medarbejdere³ (ukorrigeret lønforskel)		1,4	1,4	1,5
Kunderådgivere, arbejdsskadesagsbehandlere og sektionschefer i Kundeservice		1,0	1,0	1,0

¹ Nøgletal for kønsfordeling er beregnet ud fra gennemsnitlig FTE

² Personaleomsætning er beregnet på baggrund af alle fastansatte.

³ I beregningen indgår ikke elever, flexjobs, midlertidige ansættelser, koncerndledelsen, direktører i datterselskaber samt tjenestemænd.

nøgletal på omkring 1,0, hvilket betyder, at mænd og kvinder er på samme lønniveau.

For ATP-koncernen som helhed ligger nøgletallet på 1,4 – altså at mænd tjener 0,4 gange mere end kvinder. Det er vigtigt at bemærke, at der er tale om den ukorrigerede lønforskel, hvor størstedelen af den samlede lønforskel mellem køn kan forklares ved forskel i jobfunktioner. Kvinderne er således overrepræsenteret i jobs som fx kunderådgivere og sagsbehandlere, mens mændene er overrepræsenterede i jobs indenfor investering og IT, hvor længennemsnittet er højere. Der er intet der tyder på, at den nuværende lønstruktur ikke sikrer lige løn for samme arbejde eller arbejde af samme værdi. Der arbejdes på en ny jobarkitektur i ATP, der skal sikre længennemsigthed og identifikation af eventuelle lønforskelle mellem køn.

ATP'S POLITIK FOR DIVERSITET OG INKLUSION

ATP ønsker at være en konkurrencedygtig og attraktiv arbejdsplads, som er i stand til at tiltrække, udvikle og fastholde kompetente medarbejdere – nu og i fremtiden. Samtidig vil vi være en organisation med lige muligheder, som ser og rummer potentialet i forskellighed.

Politikken understøtter ATP's strategiske mål om at bidrage til udviklingen af et bæredygtigt samfund ved løbende at arbejde for lige muligheder og inklusion (DE&I) på ATP som arbejdsplads.

Politikken og de tilhørende aktiviteter har derudover også fokus på at forbedre mulighederne for det underrepræsenterede køn, idet det tilstræbes, at der er ligelig repræsentation af kønnene på de øvrige ledelsesniveauer.

Politik for Diversitet og Inklusion, samt måltal og status for køn i ledelse godkendes hvert år af ATP's bestyrelse. Denne politik træder i stedet for en politik for mangfoldighed, som formelt kræves i ATP's regnskabsbekendtgørelse. Politikken kan findes på atp.dk

GOVERNANCENØGLETAL

Lønforskel CEO og medarbejdere

Hensigten med nøgletallet CEO Worker pay ratio er både at vise forholdet mellem løn for CEO og medarbejdere, samt at vise lønudviklingen for CEO i forhold til medarbejdere.

I ATP er nøgletallet i 2025 på en faktor 11, hvilket betyder, at CEO's vederlag svarer til 11 gennemsnitlige lønninger for alle medarbejdere i ATP. Dette er inklusive de medarbejdere, der er ansat til at håndtere administration for eksterne parter. Nøgletallet er på niveau med sidste år.

Hvis der ses isoleret på ATP Livslang Pension og de medarbejdere, der er knyttet hertil, og for at nøgletallet bliver sammenligneligt med øvrige pensionskasser, så er nøgletallet på en faktor 8, således at CEO's vederlag svarer til 8 gennemsnitlige medarbejderlønninger. Nøgletallet er på niveau med sidste år.

ATP's redegørelse for status for opfyldelse af opstillede måltal for det underrepræsenterede køn

Bestyrelsens sammensætning er fastlagt i ATP-loven, hvoraf det også fremgår, at repræsentantskabet og bestyrelsen så vidt muligt bør have en afbalanceret sammensætning af mænd og kvinder. Bestyrelsen redegør for sammensætningen, sine kompetencer, herunder de enkelte medlemmers særlige kompetencer og andre ledelseshverv i den supplerende oplysning til årsrapporten "Bestyrelsens øvrige ledelseshverv". I forbindelse med den årlige selvevaluering drøfter bestyrelsen sine samlede kompetencer. Der er i bestyrelsen en række medlemmer, der har kompetencer og operationel erfaring fra finansiell virksomhed, herunder med regnskabs-, investerings- og pensionsmæssige forhold.

For sammensætningen af mænd og kvinder i ATP's repræsentantskab og bestyrelse gælder der et krav om en afbalanceret sammensætning, hvilket betyder et krav om mindst en tredjedel medlemmer af hvert køn. Målet for repræsentantskabet er opfyldt, da der var 11 kvinder (35 pct.) og 20 mænd. Målet for bestyrelsen er ikke opfyldt, da bestyrelsen efter den seneste udpegning i december 2025 består af 4 kvinder (31 pct.) og 9 mænd. ATP's bestyrelse har derfor opstillet som måltal, at der

Opfølgning på governance nøgletal

		2025	2024	2023
Kønsfordeling i bestyrelsen	Kvinder	31%	31%	38%
	Mænd	69%	69%	62%
Kønsfordeling i repræsentantskabet	Kvinder	35%	39%	39%
	Mænd	65%	61%	61%
Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder		93%	87%	96%
Lønforskel mellem CEO og alle medarbejdere		11	11	11
Lønforskel mellem CEO og medarbejdere, isoleret for ATP Livslang Pension		8	8	8

inden udløbet af 2028 skal være mindst 5 medlemmer af det underrepræsenterede køn (svarende til 38 pct.).

Det er de enkelte organisationer, der indstiller medlemmer til ATP's repræsentantskab og bestyrelse og beskæftigelsesministeren, der udpeger medlemmerne. Udpegningsperioden til repræsentantskabet og bestyrelsen er tre år, og således udpeges en tredjedel af medlemmerne hvert år. De indstillende organisationer vil tage den ikke balancerede sammensætning af mænd og kvinder i ATP's bestyrelse i betragtning ved fremtidige indstillinger.

Der skal tilstræbes en ligelig kønssammensætning på ATP's øvrige ledelsesniveauer svarende til 40/60 pct. Dette er opfyldt. Nogle af ATP's datterselskaber er også omfattet af lovgivning om ligelig kønssammensætning i det øverste ledelsesorgan og på de øvrige ledelsesniveauer. I lovens forstand kræver dette en fordeling på 40/60 pct., hvilket forudsætter tilstedeværelse af minimum 3 personer. I ATP Ejendomme A/S er der

MÅLTAL FOR DET UNDERREPRÆSENTEREDE KØN

I ATP's regnskabsbekendtgørelse fremgår det, at ATP skal redegøre for status for opfyldelsen af opstillede måltal for det underrepræsenterede køn i bestyrelsen, herunder hvorfor ATP i givet fald ikke har opnået den opstillede målsætning.

en ligelig kønssammensætning i det øverste ledelsesorgan. Der er ikke en ligelig kønsfordeling på de øvrige ledelsesniveauer, hvorfor ATP Ejendomme A/S har opstillet måltal for andelen af det underrepræsenterede køn på de øvrige ledelsesniveauer samt udarbejdet en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn. Politikken fokuserer på at fremme en ligelig kønsfordeling på de øvrige ledelsesniveauer og omfatter konkrete initiativer og tiltag, såsom at sikre at ansættelsesprocedurer og rekruttering er kønsneutrale, tiltrække ledertalenter fra det underrepræsenterede køn samt styrke ATP Ejendommens interne pipeline med fokus på karriereudvikling for det underrepræsenterede køn. Ligeledes arbejder ATP Ejendomme gennem samarbejdsaftaler med uddannelsesinstitutioner på at øge kendskabet til og forståelsen af ejendomsbranchen blandt studerende for dermed at fremstå som en attraktiv arbejdsgiver uanset køn. Da politikken og de iværksatte tiltag stadig er i deres tidlige fase, er det endnu for tidligt at se resultater af indsatsen for at øge andelen af det underrepræsenterede køn på ledelsesniveauerne. Politikken gennemgås og opdateres hvert år, så den fortsat understøtter målet om en mere ligelig kønsfordeling i de øvrige ledelsesniveauer.

I de øvrige omfattede datterselskaber, herunder Private Equity partners gruppen, er der en ligelig kønssammensætning på de forpligtede ledelsesniveauer, og der er derfor i disse selskaber ikke pligt til at opstille måltal eller at udarbejde en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn.

Metode og noter

Side 14

ATP’S POINTSYSTEM FOR SELSKABERS CO₂ -RAPPORTERING

ATP har lavet en model, hvor vi indplacerer alle selskaber ud fra deres nuværende niveau. For hvert scope gives 0-3 point, som så bliver lagt sammen for at se det samlede niveau. Der kan således opnås ni point, hvis man rapporterer tilfredstillende på Scope 1, 2 og 3.

Målet er, at alle selskaber arbejder med at forbedre deres rapportering, men ud fra deres nuværende standpunkt, men med en forventning om, at alle løfter sit niveau. Ambitionen gælder kun fonde, hvor investeringen er foretaget ambitionen er offentliggjort i oktober 2021.

	Vurdering af scope 1	Vurdering af scope 2	Vurdering af scope 3
0 point	Ingen rapportering	Ingen rapportering	Ingen rapportering
1 point	Rapporterer blot ét samlet Scope 1+2	Rapporterer blot ét samlet Scope 1+2 Angiver ikke om scope 2-rapportering er market-based eller location-based	Rapporterer blot ét samlet scope 3-tal (uden tilkendegivelse af fordelingen mellem de forskellige underkategorier)
2 point	Rapporterer ikke company-wide	Rapporterer ikke company-wide Rapporterer kun ét af tallene: Market-based eller location-based.	Rapporterer nogle, men ikke alle, relevante Scope 3-kategorier
3 point	Rapporterer ét company-wide Scope 1-tal.	Rapporterer både company-wide market-based og location-based	Rapporterer rapporterer alle relevante scope 3-kategorier og, hvis nødvendigt, tilkendegiver hvilke underkategorier ikke er relevante

Side 16

SÅDAN OPGØR ATP SINE GRØNNE INVESTERINGER

EU’s arbejde med en grøn taksonomi er fortsat ikke i mål, men ATP har alligevel valgt at inspirere sin opgørelse af den foreløbige taksonomi for at sikre, at vores grønne investeringer kan opgøres på en måde, som sikrer mest mulig troværdighed om vores ambitioner.

Grønne obligationer: Opgøres som de grønne obligationer, der lever op til ICMA’s Green Bond Principles.

Ejendomme: Opgøres som de ejendomme, der er certificeret efter de internationalt anerkendte standarder DNGB, LEED og BREEAM.

Børsnoterede aktier: Opgøres ud fra rapporteret data på selskabs taksonomi-alignment fra en anerkendt dataleverandør (Bloomberg).

Direkte investeringer og fonde: ATP’s investeringsdirektør udpeger grønne aktiver, som forventeligt vil kunne rummes indenfor EU’s taksonomi for bæredygtige investeringer. ATP tæller kun disse investeringer med, hvis investeringernes sandsynlige grad af tilpasning til EU’s taksonomi for bæredygtige aktiviteter verificeres af ekstern konsulent.

Ambitionerne gælder under en række forudsætninger, herunder fx politisk og økonomisk udvikling, som er tilgængelige på ATP’s hjemmeside. ATP offentliggør et samlet tal for de grønne investeringer og et tal for de enkelte kategorier. På grund af markeds-hensyn offentliggør vi ikke selskabsdetaljer.

Arbejdet med at nå klimaambitionerne sker inden for rammerne af prudent-person og kravet om, at ATP skal investere sine aktiver, så medlemmernes interesser varetages bedst muligt.

BETINGELSER FOR KLIMATILSAGN

ATP’s klimaambitioner opstilles under de samme overordnede forudsætningsrammer, som tilsagnene i Forsikring & Pensi-on-sektoren er afgivet under.

F&P-betingelserne er som følger:
”De afgivne tilsagn i den danske F&P-sektor er betingede og baseret på en forventning om markedssituationen frem mod 2030. Tilsagnene er betingede af følgende:

- Markedsmæssige omstændigheder (at der findes tilstrækkeligt med grønne investeringer, og at de giver et fornuftigt afkast)
- Selskabsspecifikke omstændigheder (at udviklingen i pensionsindbetalinger fortsætter i det forventede omfang, og at de garanterede pensionsprodukter ikke tvinger selskaberne til at ændre investeringsallokering)
- Politiske omstændigheder (at rammebetingelser og regulering understøtter grøn omstilling og gør grønne investeringer relativt attraktive, herunder gerne mindre risikable)

Hvis en eller flere af disse betingelser afviger væsentligt fra det forventede, kan det have betydning for investeringer i grønne aktiver. Det er i overensstemmelse med pensionselskabernes primære formål og pligt, som er at fremme danskernes økonomiske tryghed i pensionisttilværelsen.”

Yderligere forhold relateret specifikt til ATP:
De foreslåede klimaambitioner ændrer ikke på forretningsmodellen for ATP Livslang Pension eller på den grundlæggende strategi for afdæknings- og investeringsporteføljen.

Arbejdet med at nå klimaambitionerne sker inden for rammerne af prudent-person og kravet om, at ATP skal investere sine aktiver, så medlemmernes interesser varetages bedst muligt.

Ændringer i for eksempel markedsvilkår, herunder renteudsving, kan give anledning til en revurdering af ATP’s klimaambitioner. Ambitionen om grønne investeringer er behæftet med usikkerhed, blandt andet fordi størrelsen på ATP’s balance er følsom overfor ændringer i renteniveauet.

Fortsætter på næste side

CO₂-METRIKKER

CO₂-tal er beregnet ud fra følgende formler:

Total Carbon Emissions

$$\sum_i^n \left(\frac{\text{Value of Investment}_i}{\text{Issuer's EVIC}_i} \times \text{Issuer's Scope 1 and Scope 2 GHG emissions}_i \right)$$

Total carbon emissions er de emissioner, som svarer til ATP's ejerandel.

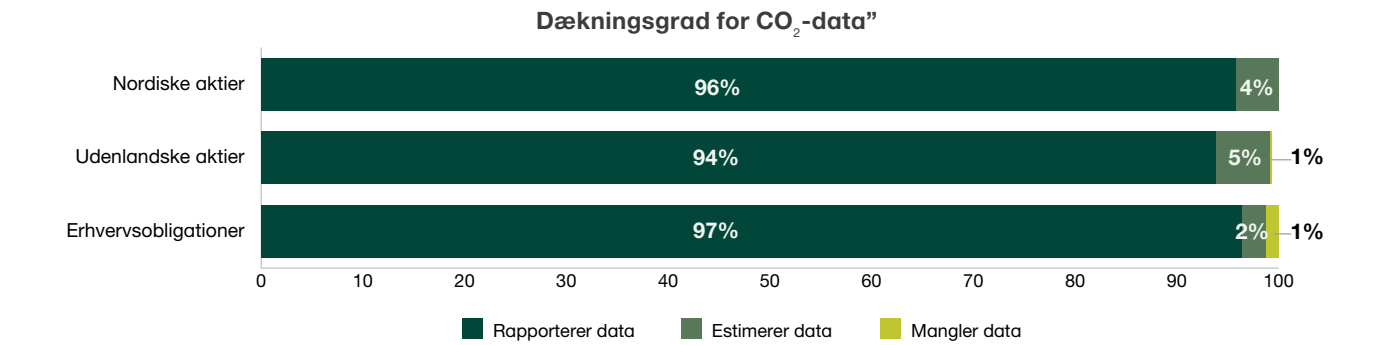
Carbon Footprint

$$\frac{\sum_i^n \left(\frac{\text{Value of Investment}_i}{\text{Issuer's EVIC}_i} \times \text{Issuer's Scope 1 and Scope 2 GHG emissions}_i \right)}{\text{Total Portfolio Value}}$$

Carbon Footprintopgørelsen normaliserer ud fra porteføljens samlede størrelse.

DATAGRUNDLAG FOR CO₂-RAPPORTERING

ATP inddrager i opgørelsen selskabsrapporteret og estimeret data fra tredjepart. Dækningsgraden for de forskellige aktiv-klasser kan ses nedenfor. Dækker scope 1 og scope 2.



LOCATION-BASED OG MARKET-BASED RAPPORTERING

I opgørelserne for market-based scope 2 har ATP anvendt market based-rapportering for de selskaber, som opgør både market-based og location-based CO₂-data, mens der for selskaber, som kun rapporterer med en metode, er anvendt det rapporterede data uagtet om det er den ene eller den anden. For location-based er metoden den samme, blot med en præference for location-based i de selskaber, som opgør begge tal.

Carbon Intensity

$$\frac{\sum_i^n \left(\frac{\text{Value of Investment}_i}{\text{Issuer's EVIC}_i} \times \text{Issuer's Scope 1 and Scope 2 GHG emissions}_i \right)}{\sum_i^n \left(\frac{\text{Value of Investment}_i}{\text{Issuer's EVIC}_i} \times \text{Issuer's Revenue}_i \right)}$$

Carbon Intensity-metoden fokuserer på selskabets CO₂-effektivitet, da denne normaliseres ud fra Porteføljeselskabernes indtjening.

Weighted Average Carbon Intensity

$$\sum_i^n \left(\frac{\text{Value of Investment}_i}{\text{Total Portfolio Value}} \times \frac{\text{Issuer's Scope 1, Scope 2 and Scope 3 GHG emissions}_i}{\text{Issuer's Revenue}_i} \right)$$

WACI viser den gennemsnitlige CO₂-intensitet for alle selskaberne i porteføljen vægtet med deres respektive størrelse i porteføljen.

EVIC = Enterprise Value Incl. Cash

Location-based rapportering dækker over de faktiske emissioner fra strømforbrug m.m. på de elnet et selskab er en del af. Market-based rapportering opgør emissionerne ud fra kontrakter på fx grønne certifikater.

Data for unoterede investeringer er indhentet fra ATP's spørgeskema. Co2-metrikkerne er de samme som er anvendt på side 14. Der er i år yderligere selskaber, som har rapporteret om CO₂ i forhold til sidste år – af samme grund er det svært at lave en meningsfuld sammenligning med sidste års opgørelse.

PEJLEMÆRKER

Størstedelen af porteføljen rapporterer ESG-data med et års forskydning, omend visse selskaber opererer med en længere tidshorisont i deres afrapportering. ATP's bæredygtighedsstrategi baseres på data fra de tre senest tilgængelige rapporteringsperioder. En screening foretaget i 2025 vil således primært bero på selskabsdata fra perioden 2024-2022, omend screeningen for enkelte selskaber vil være baseret på data fra 2023-2021.

ATP har fastlagt i alt syv pejlemærker inden for områderne diversitet, absolut CO₂ og arbejdsulykker. For så vidt angår absolut CO₂ og arbejdsulykker, baseres pejlemærkerne på, at selskaberne på sigt skal arbejde hen mod at opnå henholdsvis nul-emission og nul arbejdsulykker. For diversitet er målet, at selskaberne arbejder mod en 40:60-fordeling af det underrepræsenterede køn. En positiv udvikling defineres således som en reduktion i emissioner og arbejdsulykker, mens det for diversitet udmønter sig i en forbedret kønsbalance – typisk, men ikke altid, via en stigning i andelen af kvinder.

ATP foretager årligt en screening af porteføljen pr. 30. juni. For hvert enkelt pejlemærke vurderes det, om selskabet har udvist en positiv udvikling på enten et- eller toårigt sigte. Såfremt selskabet kan påvise en positiv udvikling inden for én af disse perioder, anser ATP det pågældende pejlemærke for værende opfyldt for det givne porteføljeselskab.

Kriterierne for at opfylde ATP's pejlemærker indebærer, at porteføljeselskaberne ikke nødvendigvis udviser en positiv tendens over både en et- og toårig periode. Selskaberne kan således i forbindelse med en specifik screening udvise en positiv udvikling over det seneste år, uden at det samme nødvendigvis gør sig gældende over en toårig periode – eller omvendt – og fortsat efterleve ATP's pejlemærker. Når ATP omtaler selskaber, der opfylder ét af de fastlagte pejlemærker, kan det derfor ikke nødvendigvis konkluderes, at disse selskaber har udvist en positiv udvikling over både en et- og toårig periode. Disse selskaber vil dog som minimum have udvist en positiv udvikling over enten en et- eller toårig periode

Strukturen i ATP's pejlemærkelogik sikrer imidlertid, at vedvarende efterlevelse over gentagne screeningsperioder ikke er mulig, hvis et selskab udviser en negativ tendens over en længere tidshorisont.

KLIMADATA OG ENERGIFORBRUG

Klima-ambitioner

For ATP som virksomhed er ambitionen formuleret som en absolut CO₂ reduktion på 30% i 2025, 70% i 2030, samt CO₂-neutralitet i 2050 med 2018 som basisår. Omfattet af ambitionen er de aktiviteter, hvor der findes komplette og troværdige data

tilbage til 2018. Dette gælder scope-1 og scope-2 (lokationsbaseret), samt scope-3 aktiviteterne: vandforbrug (GHG-kategori 1), energi-relateret udledning (GHG-kategori 3) og forretningsrejser (GHG-kategori 6).

Opgørelse af CO₂ udledning

Den beregnede drivhusgasudledning opgøres i CO₂-ækvivalenter og opdeles i scopes i henhold til GHG-protokollen. Til beregning af ATP's egne CO₂-udledninger anvendes emissionsfaktorer fra erhvervsstyrelsens værktøj klimakompasset.dk, som er tilpasset GHG-standarden. Emissionsfaktorerne er baseret på dansk og international klimastatistik fra Energinet, ens. dk, DEFRA mv. Emissionsfaktorerne offentliggøres tidsmæssigt forskudt i forhold til ATP's årsrapportering, hvorfor CO₂ beregninger for det aktuelle regnskabsår er baseret på tidligere års emissionsfaktorer. Historiske tal genberegnes i efterfølgende års rapportering, når de relevante emissionsfaktorer bliver tilgængelige, og derfor kan sammenligningstal ændre sig i forhold til de år hvor de blev offentliggjort. For enkelte scope-3 aktiviteter anvendes CO₂-beregninger leveret direkte fra ATP's leverandører.

Scope-1

Scope-1 er defineret som direkte udledninger fra kilder som ejes eller kontrolleres af ATP. I ATP omfatter kategorien udelukkende forbrug af naturgas på vores Allerød lokation. Beregningen baseres på aflæst forbrug samt emissionsfaktor fra klimakompasset.dk

Scope-2

Scope-2 er defineret som indirekte udledning fra produktion af el og fjernvarme, som forbruges på ATP's lokationer. Scope-2 opgøres lokationsbaseret, hvilket vil sige, at der for el anvendes en emissionsfaktor der afspejler CO₂ belastningen for den faktiske leverede el i elnettet. Emissionsfaktoren er baseret på Energinets miljødeklaration som opgjort i Klimakompasset. El-forbrug opdeles i indkøbt el og egenproduceret el og der beregnes kun CO₂ påvirkning af indkøbt el. For fjernvarme anvendes aflæst forbrug samt emissionsfaktor fra klimakompasset.dk

Scope-3

Scope-3 er defineret som indirekte udledning fra kilder i ATP's værdikæde. En generel udfordring ved scope-3 er begrænsninger i datatilgængeligheden, og opgørelserne kan derfor være ukomplette og indeholde varierende grad af antagelser og skøn. I indeværende år er scope-3 kategorier begrænset til de aktiviteter hvor der findes troværdige og komplette data tilbage i tid jf. tidligere beskrivelse. Nedenfor redegøres for den anvendte metode for hver aktivitet:

Kategori 1 - indkøbte varer og tjenesteydelser:

Vandforbrug: Beregning baseres på aflæst forbrug samt emissionsfaktor fra klimakompasset.dk.

Kategori 3 - energi-relateret udledning:

Kategorien omfatter upstream-udledninger relateret til produktionen af forbrugt el, fjernvarme og naturgas som ikke er inkluderet i scope-1 og 2. Beregningen baseres på aflæst energiforbrug samt emissionsfaktorer fra klimakompasset.dk.

Kategori 6 – forretningsrejser:

Omfatter rejser med fly og kørsel mellem lokationer i medarbejderes egne biler. For flyrejser anvendes en direkte CO₂ beregning leveret af ATP's flyagentur baseret på emissionsfaktorer fra DEFRA. Udledningen fra kørsel i egne biler baseres på faktiske registreringer på kørselsgodtgørelser fra ATP's økonomisystem samt emissionsfaktorer fra klimakompasset.

Side 36-37

SOCIALE NØGLETAL

Antal FTE

Opgøres som gennemsnitlig FTE

Kønsfordeling

Nøgletal for kønsfordeling beregnes ud fra gennemsnitlig FTE

Personaleomsætning

Nøgletallet beregnes på baggrund af alle fastansatte på ordinære vilkår. Beregningen foretages på antal headcounts.

Sygefravær

Beregnes som antal dage i gennemsnit pr. FTE

Arbejdsulykker

Antal arbejdsulykker i løbet af året

Lønforskel mellem køn

Nøgletal beregnes ud fra medianløn. I beregningen indgår ikke variable tillæg, elever, flexjobs, midlertidige ansættelser, koncernledelsen, direktører i datterselskaber samt tjenestemænd.

Side 38-39

GOVERNANCE NØGLETAL

Kønsfordeling i bestyrelse og repræsentantskab

Opgøres pr. balancedagen d. 31. december 2025

Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder

Opgøres som antal møder med deltagelse / antal møder

Lønforskel mellem CEO og medarbejdere

Opgøres som forskellen mellem CEO løn-og gennemsnitlig medarbejderløn