

Ansvarlige investeringer

Rapport om vores arbejde med ESG (Environmental, Social and Governance)

Unipension
2015

- *Verdens første globale klimaaf tale på plads*
Side 5
- *Sådan arbejder vi med ansvarlige investeringer*
Side 12
- *Dialog med Novartis har givet resultater*
Side 17

Indhold

• Indledning	4
• Verdens første globale klimaaf tale på plads	5
• Nationalt og internationalt fokus på ansvarlige investeringer	8
• Ansvarlige investeringer	10
• Sådan arbejder vi med ansvarlige investeringer	12
• Aktivt ejerskab	14
• Afgivelse af stemmer	16
• Dialog med Novartis har givet resultater	17
• Screening og dialog giver langsigtede resultater	18
• Eksklusion af lande og selskaber	20
• Relevante links	22

Vi investerer ansvarligt og sikrer indflydelse gennem aktivt ejerskab



Jens Munch Holst
Direktør Unipension

Foto: Thomas Busk

Unipension er en ansvarlig investor, der tager ansvar for de investeringer, vi foretager verden over. Når vi investerer, ligger vores ansvar dels i at navigere mellem at sikre jer medlemmer de bedste afkast til jeres pensioner og dels i at tage ansvar for vores fælles fremtid. Men det er ikke altid let at træffe de rette investeringsbeslutninger. Derfor har vi taget medlemmernes bekymring om klimaforandringer til efterretning og har undersøgt, hvordan vores investeringer kan bidrage til en mere bæredygtig udvikling. Vi deler bekymringen for klimaet. Bestyrelsen har derfor valgt at indrette investeringspolitikken således, at vores aktiviteter understøtter den indgåede globale klimaaf tale fra COP21 om maksimalt 2° global opvarmning og så tæt på 1,5° som muligt.

En langsigtet tilgang til ansvarlige investeringer

Aktivt ejerskab betyder, at vi som investor har mulighed for at påvirke virksomhederne i en ansvarlig retning, og aktivt ejerskab er således fundamentet for vores arbejde med ansvarlige investeringer. Vi bruger vores ejerskab til at gå i dialog med de virksomheder, vi investerer i og deltager i afstemninger på generalforsamlinger. Når vi sidder med ved bordet, kan vi stille krav, og vi har en stemme, når beslutninger træffes. Den indflydelse kan vi aldrig få ved at trække vores investering tilbage og sælge virksomheder fra. I stedet bygger vi relationer og engagerer os i at påvirke virksomhederne i en mere ansvarlig retning. Denne tilgang giver sjældent resultater på kort sigt, men over tid er det den mest effektive måde at opnå konkrete fremskridt, som vi i 2015 bl.a. har gjort i samarbejde med Novartis (se side 17).

Global klimakonsensus er et skridt i den rigtige retning..

COP21 gav verden den første globale klimaaf tale. For os har aftalen givet os et stærkere grundlag, når vi er i dialog med virksomheder om bl.a. deres klimapåvirkning og deres bidrag

til 2°-målet. Aftalen er med andre ord en løftestang til at kunne kræve mere af virksomhederne på klimaområdet fremover.

..men der er fortsat behov for politisk handling på klimaområdet

Virksomhederne kan ikke bære ansvaret for opfyldelsen af Paris-aftalen alene uden de nødvendige politiske rammer. Der er fx stadig brug for en global konsensus om, hvordan vi måler, rapporterer og prisfastsætter CO₂. Bedre adgang til carbon data er også afgørende for at kunne sammenligne performance, prisfastsætte korrekt, håndtere risici og fastsætte porteføljens konkrete CO₂-påvirkning. Derfor vil Unipension også i 2016 ikke kun stille krav til private selskaber, men også til offentlige aktører om at tilvejebringe de nødvendige regulatoriske rammer.

Øget medlemsfokus på klimaforandringer

COP21 var ikke den eneste anledning til øget fokus på klimaforandringer. I 2015 så vi også en stigende interesse for klimaet fra dele af pensionskassens medlemmer. Vi valgte derfor at undersøge, hvordan vores investeringer kan bidrage til en mere bæredygtig udvikling. Undersøgelsen konkluderede, at aktivt ejerskab i fx energivirksomhederne i vores portefølje leder til større forbedringer for klimaet og miljøet end frasalg ville gøre. Vi vil derfor fortsat arbejde med det aktive ejerskab og kun foretage frasalg, hvis dialogen med selskaberne ikke fører til de ønskede resultater. En sådan tilgang, mener vi, er i overensstemmelse med en sund og fornuftig investeringspolitik.

Jens Munch Holst
Direktør Unipension

Nations Unies

Conférence sur les Changements Climatiques 2015

COP21/CMP11

Paris - Le Bo



Verdens første globale klimaaf tale på plads

D. 19. december 2015 fik verden sin første globale klimaaf tale nogensinde. Det foregik på klimakonferencen COP21 i Paris, hvor politikere, investorer og NGO'ere var samlet. Unipension var med i Paris, hvor der med aftalen blev sendt et vigtigt politisk signal om, at verdens lande tager klimaforandringerne alvorligt.

På COP21 i Paris blev klimaaf talt en officielt underskrevet, men allerede lang tid før aftalen blev indgået, bidrog Unipension til dialogen om, hvilke forventninger vi som investor har til udfaldet af konferencen. Sammen med 400 andre investorer, der tilsammen repræsenterer en formue på 24 billioner USD skrev Unipension i efteråret 2014 under på The Global Investor Statement on Climate Change. Dokumentet

indeholder en anmodning om en robust aftale og et klart signal om den fremtidige globale klimapolitik.

Opfordring til finansministre om en ambitiøs klimaaf tale

I maj 2015 skrev Unipensions ledelse sammen med 120 andre direktører et brev til finansministrene i G7-landene for at understrege vig-

tigheden af deres aktive bidrag til at få COP21 i Paris til at lykkes. Organisationen Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC), som Unipension er medlem af, havde inden COP21 udarbejdet en ønskeliste. På vegne af investorerne ønskede IIGCC følgende:

- et højt ambitionsniveau i forhold til at holde temperaturstigningen på 1,5 grad
- at kloden gerne måtte blive CO₂-neutral i den anden halvdel af dette århundrede
- at lande skal opdatere deres nationale klimaplaner hvert 5. år
- et lands næste klimamål må ikke ligge på et lavere niveau end det forrige.

Udfaldet af klimaaftalen i Paris viste, at investorernes indsats ikke har været forgæves. De ovennævnte ønsker blev, sammen med andre positive tiltag, en vigtig del af den endelige aftale. Ud over en global enighed om, at CO₂-udslip skal nedbringes hurtigst muligt, skal landene tage højde for bæredygtig udvikling og udryddelse af fattigdom. Der var også enighed om et klimafinansieringsmål, hvor I-lande tilsammen skal skaffe USD 100 mia. per år fra 2020.

● *Unipension hilser budskaberne fra nogle af verdens største selskaber på COP21 meget velkommen.*

●

Investorer stiller krav til at reducere CO₂-udledning

Investorerne har ikke kun været betydelig før afholdelsen af COP21. Under selve konferencen var der et stort fremmøde af investorer fra hele verden. Også Unipension deltog i COP21, herunder i Caring for Climate High Level-mødet med deltagelse af bl.a. FN's Generalsekretær Ban Ki-moon, en række statsrepræsentanter som USA's udenrigsminister John Kerry, den danske udenrigsminister Kristian Jensen (V) og en række af de største selskaber i verden.

Selskaberne havde to primære og klare budskaber. For det første: Selskaberne taler ikke læn-

gere om, hvorvidt CO₂-udledningen skal mindskes. Spørgsmålet er blot – hvordan. Det andet klare budskab – selv blandt olieselskaber – var, at der er brug for snarest muligt at få sat en pris på CO₂, så selskaberne bedre kan begynde at regne på fremtidsscenerierne. Der er en forståelse for, at en global aftale om pris på CO₂ næppe kan blive en realitet med det samme, hvorfor man bør starte med nationale eller regionale initiativer omkring emnet.

Dialog er fortsat et vigtigt redskab til at nå klimamålene

Unipension hilser budskaberne fra nogle af verdens største selskaber på COP21 meget velkommen. Deres ageren vægter højt i klimaregnskabet, og deres indsats smitter af på de mindre selskaber. Men vi skal huske, at selv de store selskaber kan have brug for et ekstra skub, og at mange mindre selskaber slet ikke er på samme udviklingsniveau. Derfor er det vigtigt, at vi hos Unipension fortsætter vores aktive indsats via dialog hos selskaber, hvor vi er aktionærer og derfor kan gøre vores indflydelse gældende. Som led i dialog med selskaber verden over, som er særligt eksponeret i relation til klima, støttede vi i forbindelse med afstemninger på generalforsamlinger i 2015 forslag stillet af aktionærer i BP, Shell og Statoil. Med den globale klimaafnede på plads forventer vi at se en øget aktivitet og større sammenhold blandt aktionærerne i forbindelse med fremsættelse af forslag til selskabernes generalforsamlinger.

Et stærkt politisk signal

Der har været mange og lange diskussioner om, i hvor stor udstrækning klimaafneden er juridisk bindende eller ej, og hvor meget værdi dens bestemmelser har. Teksten i klimaafneden består af to dele. De vigtigste bestemmelser for de overordnede klimamål er juridisk bindende, mens de mere detaljerede aftaler om midler og måder til at opnå de overordnede mål er politisk bindende. Denne løsning skal ses i lyset af Kyoto Protokollen, der har vist, at det er svært at få så mange forskellige aktører til at enes om et udelukkende juridisk bindende indhold. I værste fald resulterer juridisk bindende mål i, at nogle lande ganske enkelt melder sig ud. Det faktum, at det i Paris lykkedes at få en aftale selv med accept fra Kina og USA, der er verdens største



Foto: Andres Wong/UN Global Compact

udledere af CO₂, sender et stærkt politisk signal om, at overgangen til en verden med mindre CO₂ er en realitet. Den politiske vilje bliver også styrket af, at hele 186 lande inden COP21 i Paris havde udarbejdet og indsendt nationale klimaplaner med oplysninger om, hvor meget CO₂ landene planlægger at nedbringe.

Aftalen giver Unipension som aktionær en øget mulighed for en aktiv og mere konkret dialog

med selskaberne om, hvordan de hver især kan bidrage til at holde den globale gennemsnitlige temperatur nede på under 2 grader. Unipension vil generelt efterspørge strategier med strammere klimapolitikker end hidtil. I dialoger med statslige institutioner forventer vi diskussioner primært om implementering af klimaaftalen i sin helhed. Endelig forventes indførelsen af en pris på CO₂ at blive drøftet mere indgående end tidligere.

Nationalt og internationalt fokus på ansvarlige investeringer

Også i 2015 har Unipension haft fokus på ESG-samarbejdet, både nationalt og internationalt. Det har bl.a. resulteret i en topkarakter for vores arbejde med ansvarlige investeringer.

På nationalt plan er vi aktive i foreningen Dansif, som vi var med til at stifte i 2008. Dansif er et netværksforum for professionelle investorer, rådgivningsvirksomheder og andre, der beskæftiger sig med ansvarlige investeringer og arbejder aktivt med ESG (Environmental, Social and Governance) i Danmark.

Dansif er en vigtig aktør, da den sikrer, at der sker udveksling af relevant viden og erfaring på området, fx via møder og skriftlige, videnskabelige udredninger om komplicerede ESG-relevante emner udarbejdet af eksterne og uafhængige eksperter. Kvaliteten af de beslutninger, vi træffer på ESG-området, afhænger i høj grad af den information, der er tilgængelig.

Unipension deltager aktivt i den globale indsats for at begrænse klimaforandringer. Det gør vi blandt andet gennem investorforummet

Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC), hvor Unipension blandt andet været medunderskriver på The Global Investor Statement on Climate Change, der opfordrede til en klar og robust aftale i forbindelse med COP21. Vi er også fortsat medlem af ICGN (International Corporate Governance Network) og CDP (Carbon Disclosure Project).

Unipension i top med ansvarlige investeringer

Unipension har været underskriver af FN's Principper for ansvarlige investeringer (UN PRI) siden 2009. UN PRI har knap 1.500 medlemmer på verdensplan som i alt har investeringer for ca. 59 billioner dollars. Niels Erik Petersen, som er investeringschef i Unipension, har været medlem af bestyrelsen i UN PRI siden 2010. I 2015 blev ledelsesstrukturen i UN PRI restruktureret, og Niels Erik Petersen deltog aktivt som medlem af Governance Committee og Ethics Committee.

Siden Unipension i 2009 udarbejdede sine retningslinjer for ansvarlige investeringer er der blevet arbejdet systematisk og langsigtet med at opfylde medlemmernes ønsker om at være i en pensionskasse, der agerer ansvarligt og samtidig leverer solide investeringsafkast til vores medlemmer. På begge parametre ligger Unipension i top. Afkastene kan medlemmerne løbende følge på hjemmesiden, mens de ansvarlige investeringer bliver dokumenteret i den årlige UN PRI vurdering.

Unipension scorer karakteren "A+" for vores tilgang til ansvarlige investeringer i UN PRI, hvilket er den højeste opnåelige score. Den gennemsnitlige score er "B". Vi ligger derved blandt de ca. 18% af UN PRI underskriverne på ver-

Principperne

FN har fastsat seks grundlæggende principper for ansvarlige investeringer, som vi har forpligtet os til at leve op til, og som er:

1. Vi vil indarbejde ESG-forhold i vores investeringsanalyser og i vores beslutningsprocesser.
2. Vi vil være aktive ejere og indarbejde ESG-forhold i vores ejerskabspolitik og praksis.
3. Vi vil søge tilfredsstillende offentliggørelse af ESG-forhold i de selskaber, vi investerer i.
4. Vi vil understøtte accept og implementering af principperne inden for investeringsindustrien.
5. Vi vil samarbejde med andre investorer for at øge effektiviteten i implementeringen af principperne.
6. Vi vil rapportere om vores aktiviteter og fremskridt mod implementering af principperne.

densplan, hvor den overordnede tilgang til ESG vurderes til A+.

Sådan vurderer UN PRI de ansvarlige investeringer

En underskrivers tilgang til ansvarlige investeringer vurderes bl.a. ud fra, om der er retningslinjer og forretningsgange på området, samt hvilke elementer, disse dokumenter indeholder. Ligeledes vurderes de overordnede målsætninger for ESG og omfanget af transparens.

Der bliver også set på, hvem der i organisationen har hhv. beslutnings- og implementeringskompetence i forhold til retningslinjerne, og hvilken ESG-relateret uddannelse, der har fundet sted på de forskellige niveauer i organisationen.

Underskriverne vurderes også på, hvordan de fremmer ansvarlige investeringer. Blandt andet ses der på medlemskab og niveauet af involvering i de forskellige nationale og internationale organisationer inden for ansvarlige investeringer, deltagelse i konferencer, bidrag til akademisk arbejde, interne rapporter omkring ESG samt dialog med lovgivere og internationale organisationer, der sætter standarder og retningslinjer inden for ESG.

Vores investerings sammensætning i 2014 gjorde, at vi ikke skulle rapportere på modulerne for investeringsgrupperne Infrastructure, Private Equity og Fixed Income Corporate (virksomhedsobligationer), og de står derfor som ubesvarede. Ejendomme scorer E, hvilket skyldes, at aktivklassen er i en transitionsperiode pga. overgang fra direkte ejerskab af ejendomme til investeringer via ejendomsfonde.

Oversigten fra UN PRI-rapporten nedenfor viser et overblik over resultaterne for Unipension i de forskellige moduler, samt gennemsnitsscoren for samme moduler blandt samtlige besvarelser. Unipension scorer generelt højt i forhold til gennemsnittet.

ASSESSMENT REPORT | 2015

SUMMARY SCORECARD

The table below presents an overview of all of your organisation's module scores.

AUM (%)	MODULE	E	D	C	B	A	A+	
OVERARCHING APPROACH TO RESPONSIBLE INVESTMENT MODULE								
	01. Overarching Approach	You Scored A+					Median Score B	
INDIRECT – MANAGER SELECTION, APPOINTMENT & MONITORING MODULE								
10-50%	02. Listed Equity	You Scored A					Median Score B	
10-50%	03. Fixed Income Corporate	You Scored A					Median Score D	
<10%	04. Fixed Income Government	You Scored A					E	
<10%	05. Private Equity	You Scored B					Median Score B	
<10%	06. Property	You Scored B					Median Score D	
0	07. Infrastructure	NOT APPLICABLE					Median Score C	
DIRECT & ACTIVE OWNERSHIP MODULES								
<10%	08. Listed Equity – Incorporation	You Scored A+					Median Score A	
See Pg5	09. Listed Equity – Active Ownership	You Scored A+					Median Score B	
0	10. Fixed Income Corporate	NOT APPLICABLE					Median Score C	
10-50%	11. Fixed Income Government	You Scored A					E	
0	12. Private Equity	NOT APPLICABLE					Median Score B	
<10%	13. Property	E					Median Score C	
0	14. Infrastructure	NOT APPLICABLE					Median Score B	

Kilde: UNPRI Pilot Assessment Report 2015 Unipension Fondsmaeglerselskab A/S

Overholdelse af lovgivning

Selskaber, vi investerer i, bør ikke overtræde lovgivningen i de lande, hvis lovgivning de er underlagt.

**Menneskerettigheder**

Selskaber, vi investerer i, bør ikke foretage handlinger, som direkte krænker menneskerettigheder, eller som indirekte opfordrer eller medvirker til krænkelse af menneskerettigheder.

**Arbejdstagerrettigheder**

Selskaber, vi investerer i, bør ikke foretage handlinger, som direkte krænker fri forenings- og organisationsret, eller som indirekte opfordrer eller medvirker til krænkelse af fri forenings- og organisationsret.

Selskaber, vi investerer i, bør hverken direkte eller indirekte være involveret i arbejds- eller ansættelsesforhold, som foregår under tvang.

Selskaber, vi investerer i, bør hverken direkte eller indirekte være involveret i ulovligt børnearbejde.

Selskaber, vi investerer i, bør hverken direkte eller indirekte være involveret i arbejds- eller ansættelsesforhold, hvor diskrimination finder sted.

Selskaber, vi investerer i, bør ikke foretage handlinger, som direkte eller indirekte medfører manglende sikkerhed, sundhed og ringe arbejdsmiljøforhold på arbejdspladsen.



Ansvarlige

**Miljø**

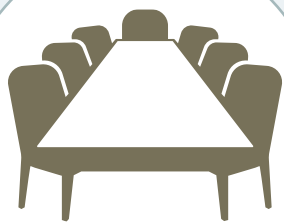
Selskaber, vi investerer i, bør ikke forårsage alvorlig og langsigtet skade på miljøet.

investeringer

God selskabsledelse

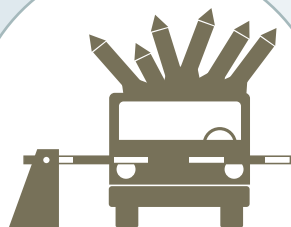
Retningslinjerne for god selskabsledelse hos danske selskaber tager udgangspunkt i de til enhver tid gældende anbefalinger udarbejdet af Københavns Fondsbørs' komité for god selskabsledelse.

Retningslinjerne for god selskabsledelse hos udenlandske selskaber tager udgangspunkt i dels OECD's principper for god selskabsledelse, dels lovgivning og anbefalinger for god selskabsledelse i de relevante lande.



Brud på andre grundlæggende normer

Hvis et selskab har brudt andre grundlæggende normer end de ovenfor nævnte, kan vi træffe en konkret beslutning om at lade selskabet være omfattet af vores retningslinjer og blive behandlet i overensstemmelse med disse.



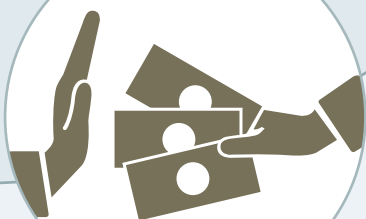
Handelsrestriktioner og våbenembargoer

Selskaber, vi investerer i, bør ikke handle i strid med beslutninger om handelsrestriktioner og våbenembargoer, der er vedtaget af FN eller EU og enten tiltrådt af Danmark eller direkte gældende i Danmark.



Kontroversielle våben

Selskaber, vi investerer i, bør ikke være involveret i aktiviteter forbundet med antipersonelle landminer, klyngeammunition, atomvåben, biologiske våben eller kemiske våben.



Korruption

Selskaber, vi investerer i, bør ikke være involveret i grove tilfælde af korruption.

Sådan arbejder vi med ansvarlige investeringer

Alle Unipensions investeringsbeslutninger er truffet ud fra vores retningslinjer for ansvarlige investeringer. Det betyder fx, at investeringerne ikke bør forårsage alvorlig og langsigtet skade på miljøet eller krænke menneskerettigheder. Når vi investerer, følger vi disse retningslinjer så tæt som overhovedet muligt.

Retningslinjer i praksis

Selvom retningslinjerne er grundlaget for alle vores aktiviteter, så stiller vi forskellige krav til forskellige investeringsgrupper i form af børsnoterede og unoterede selskaber, fast ejendom og statsobligationer, ligesom vi ikke kan implementere retningslinjerne på nøjagtig samme måde på tværs af vores investeringer.

Børsnoterede selskaber

Vores investeringer i børsnoterede selskaber bliver overvåget for at afdække, om retningslinjerne for ansvarlige investeringer bliver overholdt. Da vi har investeringer i 2.500 virksomheder spredt over hele verden, har vi allieret os med Hermes Equity Ownership Services (EOS), som er en af verdens førende specialister inden for dette område til at udføre en del af arbejdet for os. Hvert kvartal foretager de en screening af de børsnoterede selskaber for at finde eventuelle mistanker om overtrædelser af vores retningslinjer. Hvis et selskab er under mistanke for overtrædelser på baggrund af screeningen eller informationer fra medier, NGO'er eller lignende, bliver selskabet optaget på vores fokusliste, hvor mistanken bliver vurderet nærmere.

Dialog før eksklusion

Hvis vi vurderer, at et selskab har overtrådt retningslinjerne, placerer vi det på enten dialoglisten eller eksklusionslisten. På dialoglisten findes selskaber, hvor vi forventer en forbedring via dialog. Dialog med selskaberne er ressourcekrævende og forudsætter indgående kendskab til markedet og branchen. Derfor koordinerer vi vores henvendelser med en gruppe internationale investorer for at opnå bedre resultater. Danske selskaber går vi selv i dialog med, da vi har et indgående kendskab til det danske

marked, selskaberne og de andre lokale investorer, som gør dialogen meningsfuld.

Eksklusionslisten indeholder selskaber, hvor vi ikke forventer, at en dialog kan rette op på overtrædelserne. Et eksempel herpå er en producent af ulovlig klyngeammunition. Da produktion af disse våben er en del af selskabets forretningskoncept, giver det ikke mening at gå i dialog med dem med henblik på at få dem til at stoppe produktionen. De ekskluderede selskaber investerer vi ikke i. Eksklusionslisten kan du finde på vores hjemmeside www.unipensioninvest.dk og på side 21.

Hvis et ekskluderet selskab ikke længere overtræder vores retningslinjer, kan det igen blive inkluderet i vores investeringsunivers, hvorefter investeringerne i dette selskab atter kan finde sted.

Unoterede selskaber

Retningslinjer for ansvarlige investeringer vedrørende unoterede selskaber blev vedtaget af bestyrelserne i 2013. I unoteret regi foretages investeringerne typisk for en længere årrække og gennem investeringsfonde. Det gør det svært at skille sig af med investeringen, hvis der sker en overtrædelse, der berettiger til eksklusion. Derfor er det vigtigt, at den klassiske screening, som vi anvender på børsnoterede selskaber, erstattes med en grundig undersøgelse af forholdene i unoteret regi – en såkaldt due diligence – inden vi træffer investeringsbeslutningen. Investeringsfondene bliver samtidig kontraktuelt forpligtet til at informere os, hvis vores retningslinjer bliver overtrådt, efter investeringen er foretaget.

Fast ejendom

Også i 2013 udvidede bestyrelserne retningslinjerne for ansvarlige investeringer til også at omfatte fast ejendom. Vi vurderer ejendomme på en række parametre, fx. indgår miljøhensyn i vurderingen. Vi fortrækker at investere i ejendomme, der har opnået en anerkendt certificering. Ifølge vores grundprincipper tager vi derudover også hensyn til menneskerettigheder og korruption, når vi investerer. Derfor skal arbejdstagernes forhold under byggeriet også være i orden, og byggetilladelser må ikke være opnået ved bestikkelse, når vi investerer i fast ejendom.

Investeringerne i fast ejendom behøver ikke være direkte, altså hvor Unipension selv ejer bygningerne. Det kan også ske via børsnoterede ejendomsselskaber og i unoteret regi. Fremgangsmåden for disse ejendomsinvesteringer vil derfor være tilpasset den enkelte investeringsgruppe, som det er beskrevet ovenfor. Vi forsøger desuden på bedste vis at sikre, at ejendomme, som pensionskasserne har investeret i, ikke udlejes til selskaber, som optræder på pensionskassernes eksklusionsliste.

Statsobligationer

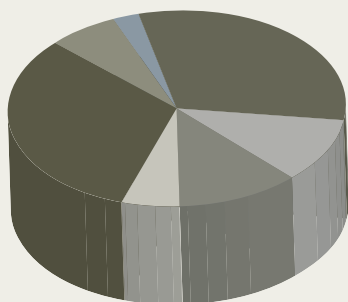
For at kortlægge, hvordan situationen omkring menneskerettighedskrænkelser, korruption, miljø, osv. er i de forskellige lande, bliver der hvert kvartal foretaget en landescreening. Denne øvelse kræver et indgående kendskab til forholdene i de enkelte lande, samt en del analysearbejde, og vi har derfor også her allieret os med

en af verdens førende specialister inden for dette område, nemlig Sustainalytics i Holland.

Lande, som på baggrund af screeningen eller på anden vis anses for at overtræde retningslinjerne, vurderer vi individuelt for at fastslå, hvor alvorlig forseelsen er. Hvis overtrædelserne er af alvorlig karakter, holder vi de pågældende lande under observation med henblik på at vurdere udviklingen. Hvis vi vurderer, at overtrædelserne er af særlig alvorlig karakter og har vi ikke kunnet konstatere en positiv udvikling i landet for nylig eller se indikationer på en positiv udvikling i nærmeste fremtid, bliver landet ekskluderet. Ligeledes ekskluderer vi lande, hvor investeringer i statsobligationer er forbudt grundet en sanktion. Lande, som er på pensionskassernes eksklusionsliste, må der ikke investeres i.

Et land, som er ekskluderet, kan godt blive inkluderet i investeringsuniverset igen, hvis landet ikke længere overtræder retningslinjerne, eller der ikke længere er en gældende sanktion. Et land kan også blive fjernet fra eksklusionslisten, hvis vi konstaterer en positiv udvikling i landet, som vurderes at have en positiv effekt på de overtrædelser, der har ligget til grund for eksklusionen.

ESG-dækning 2015



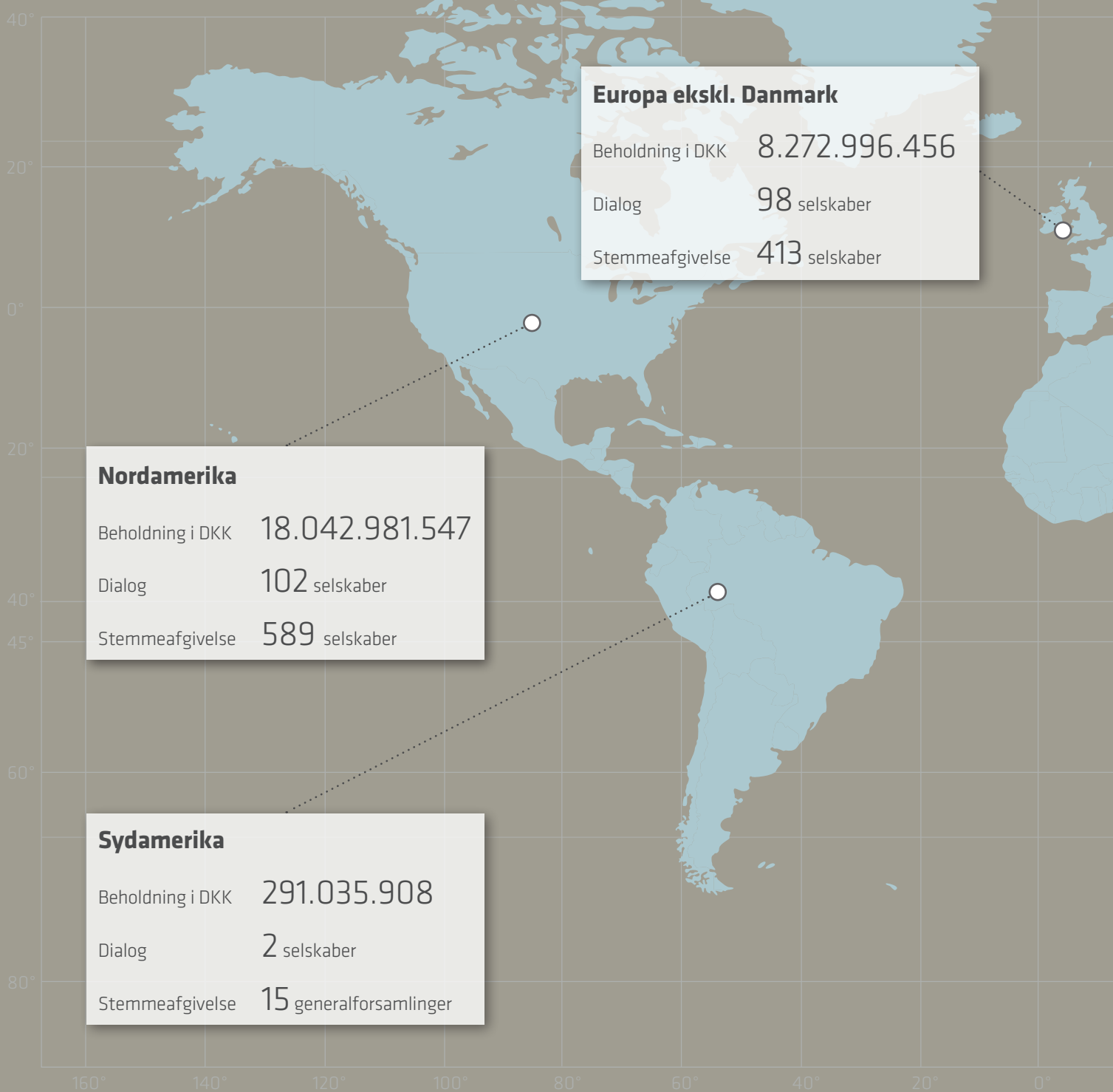
Dækkede aktiver

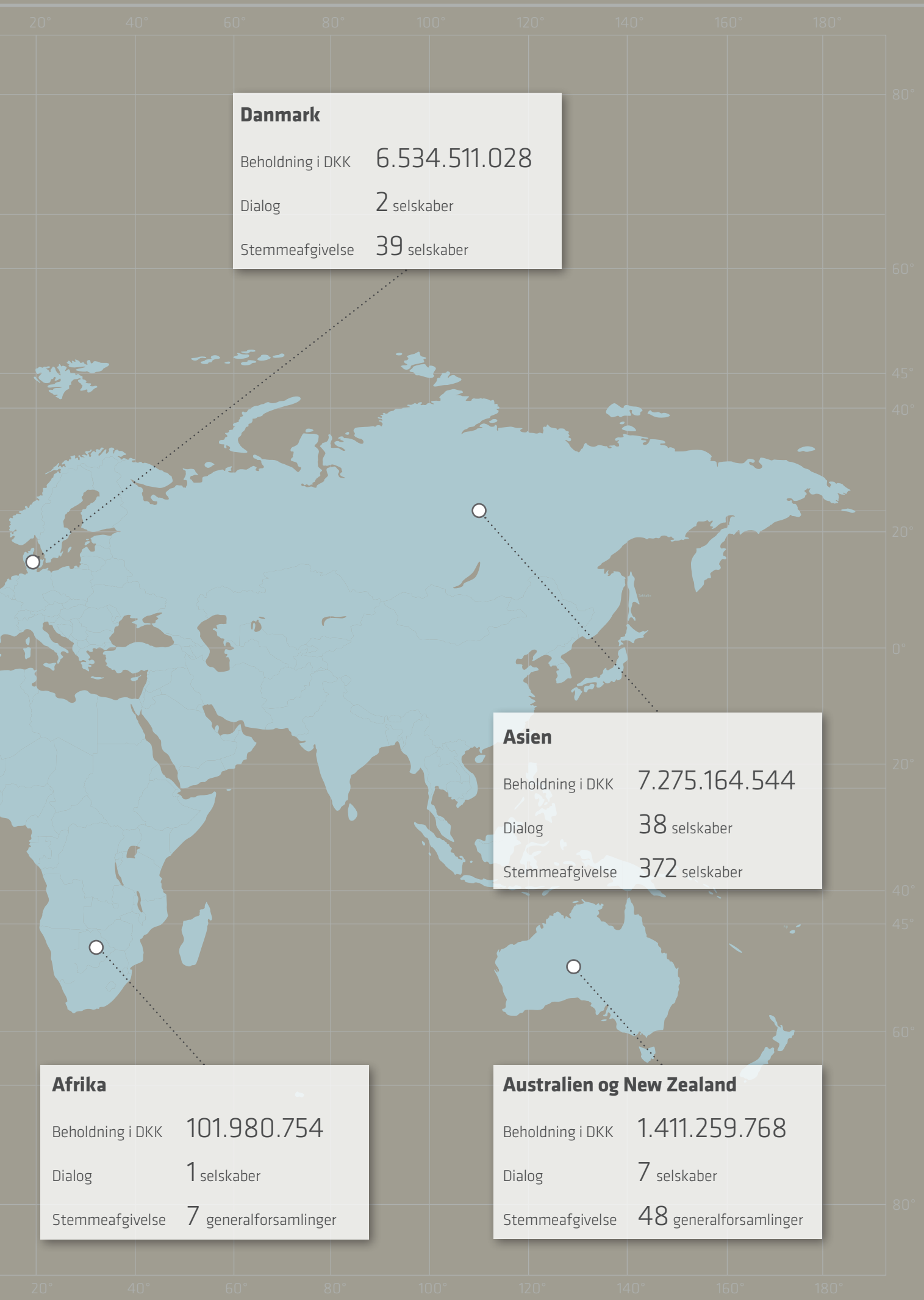
- Guldrandede obligationer
- High Yield obligationer
- Emerging markets obligationer
- Danske aktier
- Udenlandske aktier
- Unoterede aktier
- Øvrige

Aktier: Aktivt ejerskab i 2015

Kortet viser værdien af den samlede beholdning af børs-noterede aktier pr. 31. december 2015. Det fremgår desuden, hvor mange selskaber vi har været i dialog med og antallet af generalforsamlinger, vi har stemt på i 2015.

Se også detaljeret kort med søgefunktion på www.unipensioninvest.dk





Danmark

Beholdning i DKK 6.534.511.028

Dialog 2 selskaber

Stemmeafgivelse 39 selskaber

Asien

Beholdning i DKK 7.275.164.544

Dialog 38 selskaber

Stemmeafgivelse 372 selskaber

Afrika

Beholdning i DKK 101.980.754

Dialog 1 selskaber

Stemmeafgivelse 7 generalforsamlinger

Australien og New Zealand

Beholdning i DKK 1.411.259.768

Dialog 7 selskaber

Stemmeafgivelse 48 generalforsamlinger

Afgivelse af stemmer på selskabernes generalforsamlinger

I Unipension er vi aktive ejere af vores investeringer, og derfor er det afgørende for os, at vi afgiver stemmer på selskabernes generalforsamlinger.

Vi afgiver stemmer på alle stemmeberettigede børsnoterede aktier samt på virksomhedsobligationer, når det er muligt. Ejeraftaler i unoterede selskaber giver os som regel ikke mulighed for at afgive stemmer direkte på selskabernes generalforsamlinger. Vi udøver derfor i stedet aktivt ejerskab ved at sidde med i Advisory Boards for investeringerne og derigennem påvirke selskaberne i den retning, vi ønsker.

I 2015 har vi afgivet stemmer på i alt 1483 generalforsamlinger på globalt plan, og heraf var 39 i Danmark.

På vores hjemmeside kan man se vores stemmeresultater på både danske og udenlandske selskaber. Her kan man også søge på navngivne selskaber, lande og generalforsamlingsperioder og læse en rapport, som viser, hvordan afstemningerne har været fordelt geografisk og emnemæssigt i 2015.

Anbefalinger om god selskabsledelse

Som ansvarlig investor opfordrer vi alle danske selskaber til at følge "Anbefalinger for god selskabsledelse" udfærdiget af Komiteen for god selskabsledelse under Københavns Fondsbørs. Anbefalingerne beskriver i detaljer, hvilke for-

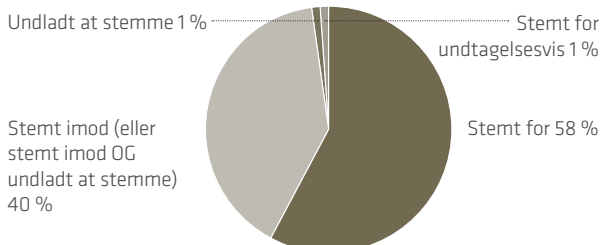
ventninger der er til de danske børsnoterede selskaber inden for bestyrelsessammensætning, aflønning af ledelsen, kontakten til aktionærerne med mere.

Vi er i tæt dialog med de danske selskaber og har et indgående kendskab til markedet. Derfor tager vi selv individuel stilling til hvert eneste dagsordenspunkt på generalforsamlingerne i de danske selskaber. Dermed har vi en holdning til de emner, der er omtalt i "Anbefalinger for god selskabsledelse". For at forberede de danske selskaber på, hvordan vi vil stemme, orienterede vi dem i starten af 2014 dem om, hvilke forventninger vi som aktionærer har i relation til anbefalingerne. Efter afstemningerne i foråret 2015 gennemgik vi vores afstemninger og opdaterede vores fortolkning af anbefalingerne.

Unipension har med baggrund i Fondsbørsens anbefalinger udarbejdet et dokument med titlen "Forventninger til god selskabsledelse i danske børsnoterede selskaber", som er blevet sendt til alle danske selskaber i pensionskasserens portefølje. Formålet med henvendelserne var at være transparente og informere selskaberne, så de på forhånd har en forventning om, hvordan pensionskasserne vil stemme på de enkelte dagsordenspunkter på de næstkomende generalforsamlinger. Vores henvendelser til selskaberne har resulteret i flere konstruktive dialoger med selskaberne, og en række selskaber har taget vores holdninger til efterretning.

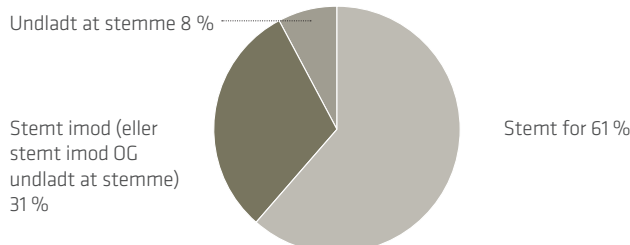
Global

1.483 selskaber (17.524 dagsordenspunkter)



Danmark

39 generalforsamlinger (482 dagsordenspunkter)



Dialog med Novartis har givet resultater

Det schweiziske selskab Novartis er et af verdens største medicinalsekskaber. Gennem Unipensions eksterne samarbejdspartner Hermes EOS har det været muligt at igangsætte en konstruktiv dialog med Novartis, som har haft stor indflydelse på centrale forhold i virksomheden som fx. aflønning af ledelsen.

I 2013 kom det frem, at Novartis' bestyrelse havde vedtaget at give den tidligere formand og administrerende direktør, Daniel Vasella (under hvis lederskab Novartis-gruppen blev dannet), en bonus på næsten CHF 72 millioner (DKK 490 millioner). Bonusen skulle udbetales over seks år og sikre, at Daniel Vasella ikke fik ansættelse hos en konkurrerende medicinalvirksomhed.

Denne bonus og øvrige mislykkede forsøg på at følge best practice vakte bekymring hos investorerne og satte spørgsmålstegn ved, om bestyrelsen var i stand til at varetage aktionærenes interesser. Heftig kritik fra investorerne førte til massiv mediestorm i Schweiz, og aftalen om bonusen blev efterfølgende annulleret.

Øget pres på Novartis' ledelse gennem Hermes-fællesskabet

Siden 2013 har Hermes EOS været i løbende dialog med Novartis' ledelse og afholdt møder med både bestyrelsesformanden og formanden for aflønningsudvalget for at komme til bunds i sagen.

Resultatet af Hermes øget pres på Novartis har medført betydelige ændringer i bl.a. bestyrelsens sammensætning, struktur og opgaver. En ny formand blev udpeget i 2013, og han igangsatte en række ændringer og nye tiltag.

Ændringerne er vigtige skridt på vejen for at genvinde aktionærenes tillid. Ændringerne har bl.a. styrket bestyrelsens mulighed for at overvåge vigtige nøgletal og øge ledelsens ansvar.

Dialog er vejen frem

- I Unipension er vi tilfredse med Hermes' indsats og resultatet af, at Novartis nu har be-

sluttet at tilføje en vejledende afstemning i selskabets aflønningsrapport, siger Niels Erik Petersen, investeringschef i Unipension.

Derudover introducerede Novartis på generalforsamlingen i 2015 en bindende afstemning vedrørende aflønningsstørrelse som svar på Schweiz' nye say-on-pay lov.

- Novartis har tydeligvis lyttet til investorernes bekymringer og foretaget ændringer for at genvinde investorernes tillid. Denne opgave kunne Unipension ikke have løftet alene, men med Hermes EOS i ryggen kan selv en mindre investor som Unipension være med til at få indflydelse på store selskabers forretningsbeslutninger. Arbejdet med Novartis viser, at dialog er et vigtigt redskab til indflydelse, og gennem vores samarbejde med Hermes EOS er vi med til at sikre positive ændringer i de selskaber vi investerer i siger Niels Erik Petersen, investeringschef i Unipension.

Unipension havde pr. 31. december 2015 investeringer i Novartis for DKK 187 millioner.



Niels Erik Petersen
Investeringschef
Unipension

Foto: Thomas Busk

Global

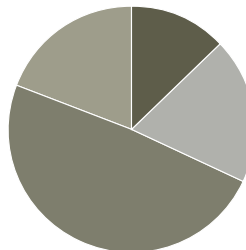
Dialog med 250 selskaber

Strategi og risiko 19 %

God selskabsledelse 49 %

Miljø 13 %

Sociale forhold 19 %



Screening og dialog giver langsigtede resultater

Alle Unipensions investeringer er underlagt vores retningslinjer for ansvarlige investeringer. For at kontrollere at vores investeringer lever op til vores krav om ansvarlighed, er det derfor nødvendigt at screene vores investeringsunivers.



Zaiga Strautmane
ESG-ansvarlig
Unipension

Foto: Thomas Busk

At screene så mange investeringer (og potentielle investeringer) er et omfattende arbejde, som kræver, at vi får ekstern bistand. Til at screene selskaber og eventuelt gå i dialog med dem bruger vi Hermes EOS, som er en virksomhed, baseret i London, der arbejder over hele verden med at vurdere virksomheders ageren på mange forskellige parametre.

Til at screene lande bruger vi det hollandske selskab Sustainalytics.

Unipensions ESG-ansvarlige Zaiga Strautmane fortæller om vores arbejde med de to leverandører:

Hvorfor er det nødvendigt at screene virksomheder og lande?

– Det er det, fordi vi skal undersøge om lande og selskaber foretager sig noget, der strider mod vores retningslinjer. Det kan fx være en virksomhed, der er beskyldt for korrupsion eller et land, der er beskyldt for at overtræde menneskerettighedskonventionerne. Screeningen vil også kunne afsløre virksomheder, der producerer kontroversielle våben, som fx ulovlige klyngevåben eller bidrager til at fremstille atomvåben.

Kan vi ikke screene selv?

– Nej, vi investerer i ca. 2.500 selskaber på verdensplan, hvorfor det ville være enormt ressourcekrævende at skulle screene så mange virksomheder selv. Mistanker om u hensigtsmæssig adfærd kommer meget ofte fra medierne, og vi har ikke selv mulighed for at orientere os i aviser eller tv-programmer fra eksempelvis Malaysia eller Indien. Derfor er det vigtigt at arbejde sammen med nogen, der har et etableret system med døgnovervågning af lokale og internationale medier, og andre relevante kilder.

Hvordan bruger vi Hermes EOS og Sustainalytics?

– Hermes EOS foretager en fast kvartalsvis screening for os, eller laver en særskilt screening, fordi vi har bedt dem om at undersøge en konkret mistanke. Når de så har screeningen klar, sætter vi os sammen og udformer en dialogliste, som indeholder alle de emner, som vi ønsker at tage op med en virksomhed.

Det er ikke muligt at gå i dialog med en stat, og derfor er vi nødt til at gribe dem an på en anden måde. Vores leverandør Sustainalytics overvåger stater globalt, og fra dem får vi rapporter med historiske data, som viser en samlet rating af landene, samt hvilken retning landene bevæger sig i. Kan vi se, at et land bevæger sig i en forkert retning ud fra de ansvarlighedsparametre vi screener efter, tager vi kontakt til vores eksterne forvaltere, som har lokalkendskab, og som kan hjælpe os med at lave en samlet vurdering af landet.

Hvordan arbejder vi helt konkret med dialogen?

– Efter vi har lavet en dialogliste med emner, som vi vil diskutere med et selskab, henvender vi os til ledelsen, helst bestyrelsesformanden og/eller bestyrelsen, og tager et møde med dem. For os gælder det om at få gjort klart, at vi har samme interesse som virksomheden, nemlig at få implementeret langsigtede løsninger, der gør virksomheden bedre. For os er det vigtigt ikke at blive set som en modstander, men som en samarbejdspartner til virksomhederne, idet vi ellers ikke kan føre en konstruktiv og frugtbar dialog.

Er de to leverandører en garanti for, at vi undgår at investere i noget, der ikke er i orden?

– Det er urealistisk at forestille sig, at vi aldrig får sager med virksomheder, der har forbrudt sig mod vores retningslinjer på en eller anden måde. Men vi kan garantere, at vi reagerer på det, når vi opdager det, og at vi derefter gør vores yderste for at rette op på tingene i samarbejde med virksomheden.

Hvorfor er dialog bedre end eksklusion?

– Det er det fordi, vi jo gerne vil investere i virksomhederne, og hvis vi gennem aktivt ejerskab og dialog kan få dem til at ændre adfærd, så mener vi også, at virksomheden på sigt kan profitere på at opføre sig ordentligt, og dermed er vores investering blevet endnu bedre. Og ud-

over det økonomiske rationale, så mener vi faktisk også, at vi har en pligt som ejer af aktierne til at sørge for, at virksomhederne bevæger sig i den rigtige retning.

Men tager dialogen ikke frygtelig lang tid?

– Det afhænger selvfølgelig af den konkrete problemstilling og jo, nogle gange kan det godt tage lang tid. Men vi oplever faktisk, at mange virksomheder er lydhøre overfor investorerne, og det vil ofte være ventetiden og indsatsen værd, hvis man kan få en virksomhed til at ændre en uønsket adfærd. Vi er en pensionskasse, hvilket betyder, at vi investerer på langt sigt. Derfor er vi ikke interesserede i hurtige løsninger, men i langsigtede, grundlæggende forandringer.

Tre skarpe til Hermes EOS:

Hvorfor er det godt for Unipension at bruge EOS og samarbejde med andre investorer via EOS?

– Ved at arbejde sammen med andre langsigtede investorer gennem Hermes EOS får Unipension mulighed for at skabe forandring. Det skyldes, at de samlede aktiebeholdninger giver større indflydelse, og at Unipension kan dele omkostningerne til en engagementsydelse af høj kvalitet.

Hvor længe tager det at opnå positive resultater, fra I identificerer et problem, til virksomheden har løst det?

– Det afhænger af hvad vi ønsker at opnå og af virksomheden, markedet og den branche, virksomheden opererer indenfor, men generelt tæller vi mellem 18 måneder og tre år.

Hvorfor tager det så lang tid?

– Vi fokuserer på at skabe varige forandringer. Det kan i nogle tilfælde være en udfordring at få virksomhederne til at anerkende, at de har et problem, især hvis det handler om styring af miljømæssige eller sociale risici. Vi mødes med personer på forskellige niveauer i virksomheden, men vi fokuserer mest på virksomhedens top, altså direktion og bestyrelse, da det er disse personer, der kan skabe forandring. Den type forandring, vi søger at opnå, har typisk stor betydning for virksomhedens aktiviteter og sker derfor ikke hurtigt.

Læs begge interviews i sin fulde længde her:

Hermes EOS: <http://www.unipensioninvest.dk/da/Investering/Ansvarlige-investeringer/Boersnoterede-selskaber>
Sustainalytics: <http://www.unipensioninvest.dk/da/Investering/Ansvarlige-investeringer/Statsobligationer>

Tre skarpe til Sustainalytics:

Hvordan kan Sustainalytics hjælpe sine kunder i forhold til ESG-analyse på landeplan?

– Vores kunder bruger Sustainalytics' Country Risk Monitor som et supplement til traditionel økonomisk analyse i deres vurdering af statsobligationers kreditværdighed. Dette gøres ved at bruge ESG-ratings på makroniveau til at opnå en bedre forståelse af, hvad der skaber værdi i en økonomi, samt ved at medtage ofte oversete ESG-faktorer, der udgør en potentiel risiko for investorerne.

Hvorfor er Sustainalytics den bedste inden for det felt?

– Sustainalytics har arbejdet med institutionelle investorer i mere end 20 år og hjulpet dem med at inkorporere ESG-data i deres investeringsbeslutninger. Investorerne vælger Sustainalytics, fordi vi anerkender, at man ikke bare kan anvende en standardtilgang, når det drejer sig om ESG-risici forbundet med statsobligationer.

Beskriv, hvordan I foretager landescreeninger og indsamler data, og hvor mange indikatorer, der indgår i en landevurdering osv.

– Vores ESG-scoring for enkeltlande er sammensat af 36 underindikatorer. Alle data er indhentet fra anerkendte eksterne leverandører af bæredygtighedsmetrik, heriblandt Transparency International, Verdensbanken og FN.



Colin Melvin
Formand for Hermes EOS

Foto: Hermes



Kenneth Bergsl Hansen
Sustainalytics

Foto: Sustainalytics



Heather Lang
Sustainalytics

Foto: Sustainalytics

Eksklusion af lande



For at kortlægge hvordan situationen omkring menneskerettighedskrænkelser, korruption, miljø, osv. er i de forskellige lande, bliver der

hvert kvartal foretaget en screening af landene. Ved udgangen af 2015 havde Unipension 21 lande på eksklusionslisten.

og selskaber

Atomvåben

Aecom Technology Corp
Aerojet Rocketdyne Holdings
Boeing
Fluor
General Dynamics
Honeywell International
Huntington Ingalls
Industries

Jacobs Engineering Group
Kratos Defense &
Security Solutions
Leidos
Lockheed Martin
MOOG
Northrop Grumman
Orbital ATK

Babcock International Group
BAE Systems
BWX Technologies
Serco Group
Dassault Aviation
Safran
Thales
CNIM
Airbus
Larsen & Toubro Limited

Menneskerettigheder

CNNOC Ltd.

Klyngevåben

Textron
United Technologies
L-3 Communications Holdings
Aeroteh S.A.
Hanwha Corporation
Poongsan Corporation
Poongsan Holdings Corporation
Doosan Corporation
Samsung Techwin

Landminer

Singapore Technologies Engineering
S&T Dynamics

De fleste af selskaberne er involveret i aktiviteter forbundet med kontroversielle våben, der strider mod retningslinjerne.

Relevante links

I rapporten nævner vi flere organisationer og principper.
Herunder finder du links til dem, hvis du vil læse mere.

Anbefalinger for God Selskabsledelse:

www.corporategovernance.dk

Carbon Disclosure Project:

www.cdp.net

COP21:

www.cop21paris.org

Dansif:

www.dansif.dk

FN Global Compact:

www.unglobalcompact.org

FN's principper for ansvarlige investeringer (UN PRI):

www.unpri.org

Hermes Equity Ownership Services Limited:

www.hermes.co.uk/eos

ICGN:

www.icgn.org

Institutional Investors Group on Climate Change:

www.iigcc.org

International Corporate Governance Network:

www.icgn.org

Sustainalytics B.V.:

www.sustainalytics.com



*Forsidefoto: Andres Wong/UN Global Compact
Layout: www.blacknetwork.dk · Tryk: Grafisk Rådgivning ApS.*



