

Politik for ansvarlige investeringer for VILLUM FONDEN og VELUX FONDEN

Indledning

Det overordnede mål for forvaltningen af fondenes finansielle formue¹ er at sikre det højest mulige risikojusterede afkast, så fondene kan uddele flest mulige midler til almennyttige formål. Vi tror, at ansvarlige investeringer kan understøtte dette, og vi forvalter den finansielle formue efter denne overbevisning.

Målsætninger for ansvarlige investeringer

Denne politik beskriver, hvordan vi søger at sikre, at vore investeringer er 'samfundsansvarlige' (herefter blot benævnt 'ansvarlige'). Ansvarlige investeringer kan bidrage positivt til at løse en række samfundsmæssige udfordringer samt til at indfri globale mål for bæredygtig udvikling. Herudover kan ansvarlige investeringer medvirke til at fremme positiv udvikling på områder som menneskerettigheder, arbejdstagerforhold, miljø, klimaforhold, anti-korruption².

Vi søger at sikre, at vores investeringer er ansvarlige ved at stille en række krav til os selv og vores kapitalforvaltere samt ved at være aktive ejere. Vores politik er bl.a. inspireret af Erhvervsministeriets 'Vejledning om Ansvarlige Investeringer' (2018) og OECD's 'Responsible Business Conduct for Institutional Investors' (2017).

Fondene

Fondene søger løbende at sikre, at så stor en del af formuen som muligt investeres med et højt fokus på samfundsansvar under stadig hensyntagen til det overordnede formål om at sikre det højest mulige risikojusterede afkast, og vi anvender overholdelse af FN's Global Compact (UNGC) som en central indikator for dette. UNGC er baseret på de såkaldte ESG faktorer³, og stiller bl.a. krav til arbejdstagerrettigheder, miljømæssig ansvarlighed, governance samt overholdelse af menneskerettighederne.

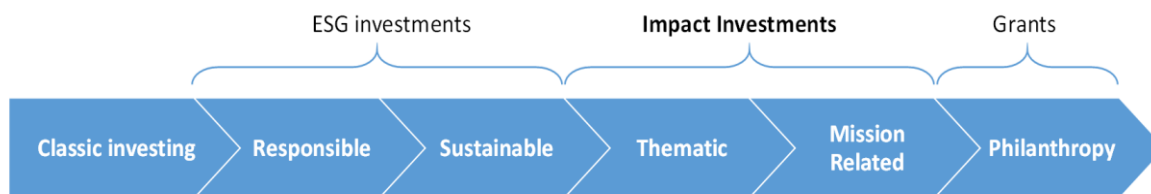
Vi klassificerer løbende vore investeringer på et investeringsspektrum, hvor vi vurderer i hvor høj grad samfundsansvar og ESG faktorer inddrages i investeringsbeslutningerne. Klassificeringen evalueres løbende, da området for ansvarlige investeringer er i hastig udvikling, og da vurderingen er skønsmæssig. Formuens placering på investeringsspektret rapporteres regelmæssigt til fondenes investeringskomite og bestyrelser, ligesom vi løbende vurderer muligheden for at forøge graden af samfundsansvar af investeringerne under stadig hensyntagen til det overordnede mål om at generere det højest mulig afkast.

¹ Nærværende politik dækker ikke VILLUM FONDENs strategiske investering i VKR Holding.

² De nævnte områder fremhæves i Erhvervsministeriets vejledning. OECD beskriver området som: '...issues related to sustainable development, disclosure, human rights, workers and industrial relations, the environment, good governance and ethical conduct in the form of combating bribery, bribe solicitation and extortion, and consumer interests.'

³ E = miljøpåvirkninger, S = Sociale forhold og G = Governance.

Investeringspektret



Fondene har et ekstra fokus på bekæmpelse af klimaforandringer. Det er derfor vores langsigtede mål, at alle vore porteføljevirkksomheder skal efterleve Paris-aftalen, og vi indgår via en ekstern rådgiver i dialog med verdens største udledere af drivhusgasser og ejere af fossile reserver om dette⁴. Herudover har vi underskrevet en ”Divest-Invest” erklæring, som forpligter os til at søge at begrænse vores eksponering til fossile brændsler til højst omkring 1% og til under 0,5% for kul i 2020. Endeligt har fondene besluttet at allokere 10% af de bundne formuer inden 2020 til grønne, klimavenlige investeringer, som bidrager til bekæmpelse af klimaforandringer og forøgelse af ressourceeffektivitet f.eks. gennem produktion af vedvarende energi, energieffektivitet samt udvikling af fremtidens grønne teknologier.

Vores porteføljevirkksomheder skal desuden efterleve internationale aftaler for kontroversielle våben og atomvåben. Se Appendiks for en kort beskrivelse af investeringspektret, UNGC og Paris-aftalen.

Vi holder os orienteret i.f.t. nyudviklinger indenfor området ansvarlige investeringer, og vi vurderer løbende, om der er behov for en justering af vores politik. Eksempelvis har et stigende antal kapitalforvaltere de seneste år udviklet investeringsprodukter, som adresserer FN’s globale udviklingsmål (også benævnt SDG’erne), og vi vurderer løbende relevansen af disse og øvrige nye investeringsprodukter. Fondene har udarbejdet en separat skattepolitik, som beskriver vores omfattende arbejde med at sikre, at vi overholder den gældende lovgivning på området. Skattepolitikken er offentligt tilgængeligt på vores hjemmeside.

Kapitalforvaltere

Størstedelen af fondenes investeringer foretages i mandater forvaltet af eksterne kapitalforvaltere, hvilket begrænser vores indflydelse på udvælgelsen af porteføljevirkksomhederne. Hertil kommer, at vi ikke kan stemme på porteføljevirkksomhedernes generalforsamlinger, da vi ikke direkte ejer aktier i porteføljevirkksomhederne. Vi sørger derfor for, at vore kapitalforvalterne er bekendte med vores politik for ansvarlige investeringer. Forud for nye investeringer sikrer vi os, at vi har en god forståelse for kapitalforvalterens tilgang til ansvarlige investeringer, og at tilgangen er forenelig med vores politik. Hvis forvalteren ikke agerer i henhold til vores forventninger, indleder vi en dialog med forvalteren. Vi forventer, at forvalteren er åben for en løbende dialog omkring den overordnede tilgang til området samt til konkrete investeringer. Hvis en forvalter foretager investeringer, som bryder med vores politik, kan vi i yderste konsekvens vælge at indstille samarbejdet. Vi arbejder løbende med identificering af kapitalforvaltere med stærkt fokus på frembringelse af attraktive finansielle afkast og ansvarlige investeringer.

⁴ Vi anvender listen ‘Top 100 climate change contributors’ til at identificere porteføljeselskaber, som vi engager med.

Aktivt ejerskab

Vi er aktive ejere i forhold til vores kapitalforvaltere som omtalt ovenfor. Herudover screener vi løbende, om de eksisterende porteføljevirkomheder overholder vores politik for ansvarlige investeringer, og i de tilfælde, hvor enkelte porteføljevirkomheder ikke lever op til vores retningslinjer, indleder vi via en ekstern rådgiver en dialog (et engagement) med dem.

Screening og engagement

To gange om året screener vi vores aktie- og obligationsinvesteringer i børsnoterede virksomheder for overholdelse af UNGC, Paris-aftalen samt internationale aftaler for kontroversielle våben og atomvåben. Vi benytter os af en ekstern rådgiver samt af en førende leverandør af ESG data til dette arbejde.

Hvis en virksomhed iflg. vores rådgiver overtræder UNGC eller ikke lever op til Paris-aftalen^{5,6}, indleder vores eksterne samarbejdspartner en dialog (et ”engagement”) med virksomheden. Det er vores hidtidige erfaring, at antallet af virksomheder med overtrædelser er rimeligt konstant, og vi mener ikke, at det er realistisk at bringe antallet af overtrædelser helt ned på nul, da overtrædelser af UNGC i store, børsnoterede virksomheder med globale og komplekse værdikæder løbende opstår og løses.

Varigheden og karakteren af dialogen afhænger af overtrædelserne og af virksomhedens arbejde med problemløsning. Langt de fleste virksomheder indgår velvilligt i dialogen, og mange virksomheder arbejder seriøst med løsning af problemerne, men i visse tilfælde bryder enkelte virksomheder vores retningslinjer over længere tid. Hvis dette sker, eller hvis vi vurderer, at virksomheden ikke gør fremskridt i problemløsningen, kan vi eskalere dialogen til et højere organisatorisk niveau, og som en sidste udvej kan vi vælge at bede kapitalforvalteren om at sælge virksomheden. Det er dog vores erfaring, at et salg sjældent er nødvendigt, og vi foretrækker dialog med virksomheden frem for salg. Hvis kapitalforvalteren ikke ønsker at sælge virksomheden, kan vi vælge at afvikle mandatet.

Stemmepolitik

Fondene kan som udgangspunkt ikke direkte stemme på porteføljevirkomhedernes generalforsamlinger, da vi investerer gennem kapitalforvaltere⁷. Fondene kan dog henstille til kapitalforvalterne, at de stemmer f.eks. som en del af eskaleringen af dialogen. EU introducerer i juni 2019 et aktionærrettighedsdirektiv, som pålægger kapitalforvaltere en række krav til aktivt ejerskab. Det forventes, at direktivet på sigt vil ændre produktudbuddet i retning af mere fokus på engagement og stemmeafgivning, og fondene vil løbende tage bestik af de muligheder, der følger med denne udvikling.

Governance og videndeling

Politikken for ansvarlige investeringer fastlægges af fondenes bestyrelser, og fondenes investeringsafdeling sørger for, at investeringerne foretages indenfor denne ramme.

Investeringsafdelingen rapporterer løbende til investeringskomiteen og fondenes bestyrelser om overholdelse af politikken.

⁵ Det er ikke et krav, at porteføljevirkomhederne har tilsluttet sig UNGC. Der findes ikke en entydig måde at afgøre, om en virksomhed overholder Paris-aftalen, og det er derfor vores eksterne rådgiver, som identificerer, hvilke porteføljevirkomheder vi engager med på dette område.

⁶ For at sikre fokus indleder vi ikke dialog med virksomheder, som overtræder internationale aftaler for kontroversielle våben og atomvåben.

⁷ Det er i visse tilfælde muligt at stemme i.f.m. diskretionære mandater. Stemmerettigheder fastsættes almindeligvis i managementkontrakten, men givet fondenes begrænsede investeringsbeløb er det i praksis ofte vanskeligt at overtale kapitalforvalteren til overdrage stemmerettighederne til fondene.

Fondene ønsker at medvirke til at udvikle området for ansvarlige investeringer, og vi deler løbende vore erfaringer på området. Dette sker i relevante fora og i direkte drøftelse med øvrige investorer.

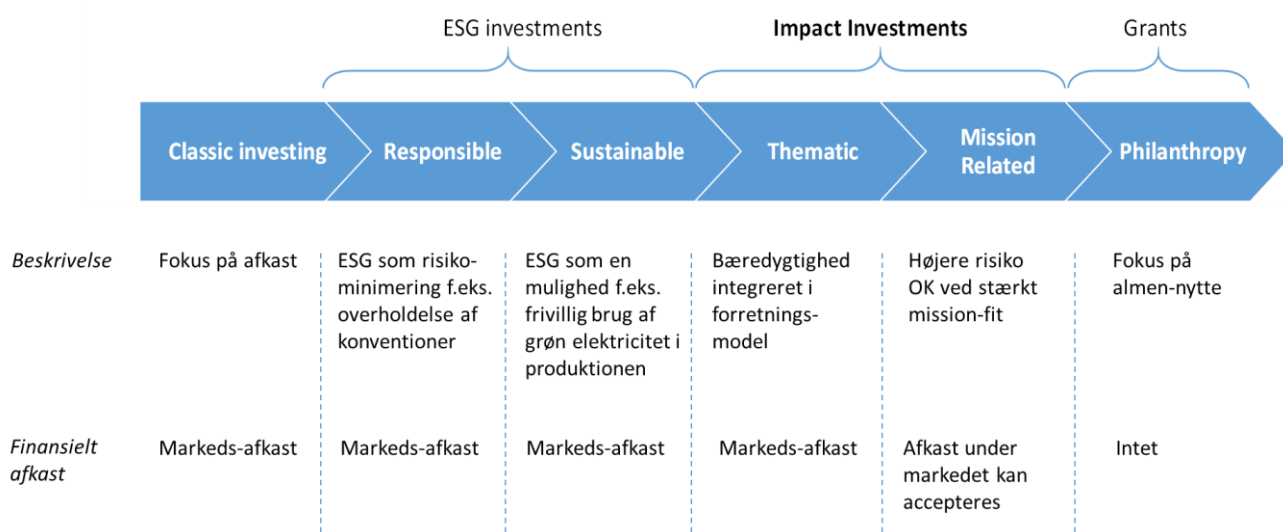
Appendiks

Investeringsspektret

Vi klassificerer vore investeringer på nedenstående investeringsspektrum. Investeringer til venstre i spektret er 'Classic', og formålet med disse investeringer er udelukkende at generere et attraktivt risikojusteret finansielt afkast. Investeringer til højre for de klassiske investeringer på spektret inddrager i stigende grad ESG faktorer i investeringsbeslutningerne. Således inddrager 'Responsible' investeringer ESG faktorer i.f.t. risikominimering, og 'Sustainable' investeringer søger proaktivt at generere merværdi gennem inddragelse af ESG faktorer. For 'Thematic' investeringer gælder, at miljømæssig bæredygtighed udgør en integreret del af forretningsmodellen. 'Mission Related' investeringer relaterer sig til fondenes mission indenfor miljømæssig bæredygtighed, og kan i visse tilfælde have en højere risikoprofil og/eller generere et afkast, som er lavere end markedsafkastet. 'Philanthropy' dækker over fondenes almennyttige bevillinger, som ikke genererer et finansielt afkast. Investeringer klassificeret på de første 4 trin på spektret forventes alle at generere et markedsafkast.

Klassificeringen af investeringerne foretages på mandatniveau baseret på vores dialog med kapitalforvalteren. Klassificeringen er skønsmæssig, og tages jævnlige op til genvurdering. Alle investeringer i børsnoterede aktier og erhvervsobligationer klassificeres på spektret, og vi søger i videst mulige omfang også at klassificere investeringer i unoterede produkter på spektret. Investeringer i visse statsobligationer og realkreditobligationer lader sig ikke meningsfyldt placere i spektret, så disse klassificeres ikke⁸.

Investeringsspektret



⁸ Statsobligationer i udviklede lande lader sig vanskeligt placere på spektret, da forskellene de udviklede lande imellem er begrænsede hvad angår ESG faktorer, hvorimod statsobligationer i udviklingslande mere meningsfyldt kan klassificeres pga. større forskelle landene imellem.

Vi søger løbende at flytte investeringer til højre i spektret til og med Thematic kategorien, under stadig hensyntagen til porteføljens diversificering, balancering og risikoprofil. Derudover ønsker vi at have en mindre del af vores investeringer kategoriseret som Mission Related, drevet af formålet med vores uddelinger og ikke af optimering af afkast. Det er således ikke vores mål at flytte hele formuen helt til højre i spektret, men vi ønsker at undgå investeringer klassificeret som 'Classic', hvilket er i tråd med OECD's anbefalinger for institutionelle investorer om at indarbejde samfundsansvar i alle investeringer.

UNGC

FN's Global Compact består af 10 principper indenfor menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og anti-korruption, som medlemsvirksomhederne forventes at overholde. UNGC er en hyppigt anvendt indikator for ansvarlig virksomhedsdrift verden over.

UNGC's 10 principper

Menneskerettigheder	<ul style="list-style-type: none"> • Virksomheden bør støtte og respektere beskyttelsen af internationalt erklærede menneskerettigheder • Virksomheden bør sikre, at den ikke medvirker til krænkelse af menneskerettighederne
Arbejdstagerrettigheder	<ul style="list-style-type: none"> • Virksomheden bør opretholde foreningsfriheden og effektivt anerkende retten til kollektiv forhandling • Virksomheden bør støtte udryddelsen af alle former for tvangsarbejde • Virksomheden bør støtte effektiv afskaffelse af børnearbejde • Virksomheden bør afskaffe diskrimination i relation til arbejds- og ansættelsesforhold
Miljø	<ul style="list-style-type: none"> • Virksomheden bør støtte en forsigtighedstilgang til miljømæssige udfordringer • Virksomheden bør tage initiativ til at fremme større miljømæssig ansvarlighed • Virksomheden bør opfordre til udvikling og spredning af miljøvenlige teknologier
Anti-korruption	<ul style="list-style-type: none"> • Virksomheden bør modarbejde alle former for korruption, herunder afpresning og bestikkelse

Paris-aftalen

På COP21 i Paris i december 2015 indgik 196 medlemslande i FN's klimakonvention en juridisk bindende klimaafale kaldet Paris-aftalen. Denne aftale ses af mange som et vigtigt skridt på vejen for den globale omstilling til en lavere udledning af drivhusgasser.

Der er nu enighed om en langsigtet målsætning om at begrænse den globale temperaturstigning til under to grader – og om at arbejde for at begrænse temperaturstigningen til 1,5 grader. Desuden indeholder Paris-aftalen en målsætning om, at de globale udledninger af drivhusgasser skal toppe så hurtigt som muligt og derefter falde hurtigt. På den måde håber man på at opnå en balance mellem udledningen og optaget af drivhusgasser på globalt plan i anden halvdel af dette århundrede.

Med Paris-aftalen er landene forpligtede til at fremlægge nationale reduktionsbidrag - det vil sige bidrage til den samlede reduktion i udledningen af drivhusgasser. EU har på vegne af Danmark og de øvrige medlemslande fremlagt ét samlet reduktionsbidrag. Bidraget lyder på en reduktion i udledningen af drivhusgasser på 40 procent i 2030 i forhold til i 1990, som skal fordeles landene i mellem gennem EU's egne forhandlinger.

Paris-aftalen sikrer handling fra stort set alle verdens lande. 188 lande havde pr. 1 marts 2016 fremlagt deres nationale klimaplaner. I juni 2017 meddelte USA's præsident Donald Trump dog, at USA, som står for ca 17% af verdens CO2 emissioner, trækker sig ud af Paris-aftalen.