

Retningslinjer for Aarhus Kommunes aktive ejerskab og ansvarlige investeringer

version 3/2021

1. Overordnet politik

- 1.1. Aarhus Kommunes byråd vedtog den 22. februar 2017 en ny politik for aktivt ejerskab og ansvarlige investeringer. Den overordnede ramme er udmøntet i nedenstående retningslinjer, som omfatter Aarhus Kommunes investeringer i aktier og virksomhedsobligationer. Senest revideret januar 2021.
- 1.2. Den overordnede målsætning for Aarhus Kommunes investeringer er at opnå størst mulig forrentning under hensyntagen til risici og størst mulig sikkerhed mod tab. Derudover ønsker Aarhus kommune at tage samfundsansvar og sikre at investeringerne foretages i overensstemmelse med kommunens generelle holdninger og værdier, samt ansvar overfor relevante danske og internationale normer, jf. 1.3. Det kræver, at overvejelser om miljø, sociale forhold og god selskabsledelse (også kaldet "ESG") inddrages systematisk i investeringsbeslutningerne.
- 1.3. Aarhus Kommunes tilgang til ansvarlige investeringer tager udgangspunkt i,
 - 1) Erhvervsstyrelsen: Vejledning om Ansvarlig Investeringer (2018).
 - 2) UN Global Compacts 10 principper vedrørende menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorruption.
 - 3) De seks FN-støttede principper vedrørende integration af ansvarlighed i investeringsbeslutninger, med betegnelsen Principles for Responsible Investment ("PRI").
 - 4) Relevante FN-konventioner, normer og aftaler omkring klima og kontroversielle våben.
 - 5) FNs retningslinjer for menneskerettigheder og erhvervsliv (UN Guiding Principles) og OECDs retningslinjer for multinationale selskaber i takt med danske og internationale institutionelle investorers praksis for implementering af disse.

Erhvervsstyrelsen: Vejledning om Ansvarlige Investeringer

Institutionelle investorers øverste ledelse bør sikre:

1. **Politikker for ansvarlige investeringer**, der omsætter internationale retningslinningslinjer for ansvarlig virksomhedsadfærd til praksis, og sikrer, at politikkerne er forankret i virksomheden.
2. **Due diligence processer** til at identificere, forebygge og afhjælpe aktuelle og potentielle negative indvirkninger ("impacts") på samfundet. Screeningen bør målrettes efter hvor risikoen for negative indvirkninger er størst, og hvor man derfor må sætte ind først.
3. **Aktivt ejerskab** og iværksættelse af indsatser, der håndterer og afbøder aktuelle negative indvirkninger. Dialog med selskabet er ofte den bedste løsning, da dette kan medføre den fornødne adfærdsændring. Hvor en aktiv ejerskabsindsats har vist sig ikke at skabe de fornødne resultater - eller hvor investor vurderer, at en aktiv ejerskabsindsats ikke vil bære frugt inden for en acceptabel tidshorisont, - kan investoren vælge at ekskludere selskabet.
4. **Kommunikation og rapportering** minimum én gang årligt, om konkrete indsatser, udfordringer, prioriteringer og resultater i arbejdet med at håndtere aktuelle og potentielle negative indvirkning. Investor bør søge en passende balance mellem åbenhed og fortrolighed. I visse situationer kan fortrolighed mellem investor og porteføljeselskab være afgørende for at opnå ændret adfærd. I andre situationer kan investor være mere konkret om dialogen med et andet selskab.

Den danske vejledning om ansvarlige investeringer (2018) tager udgangspunkt i OECD's papir, Responsible Business Conduct for Institutional Investors (2017).

- 1.4. Aarhus Kommune må ifølge lovgivningen ikke investere direkte i aktier og virksomhedsobligationer. Seks udvalgte kapitalforvaltere investerer derfor på Aarhus kommunes vegne gennem en række investeringsforeninger.
- 1.5. Ved udvælgelsen har alle kapitalforvalterne tilkendegivet, at de vil forvalte Aarhus kommunes midler i overensstemmelse med PRI. Senere har de erklæret sig indforståede med at følge Aarhus Kommunes retningslinjer for aktivt ejerskab og ansvarlige investeringer.
- 1.6. I overensstemmelse med PRI og de danske anbefalinger ønsker Aarhus Kommune at agere som aktiv og ansvarlig ejer i forhold til eventuelle investeringer i kontroversielle selskaber, som ikke lever op til disse retningslinjer. Aarhus Kommune forventer således, at kapitalforvalterne forsøger at påvirke sådanne selskaber til en ansvarlig adfærd gennem aktivt ejerskab og engagement/dialog fremfor straks at ekskludere dem fra porteføljen.
- 1.7. For at sikre et ensartet aktivt ejerskab i forbindelse med alle kontroversielle investeringer i porteføljen, samt informationer til Aarhus Kommunes dialog med de enkelte kapitalforvaltere, har Aarhus Kommune indgået aftale med Sustainalytics ("rådgiveren") om
- 1) en halvårlig screening af Aarhus Kommunes investeringer med efterfølgende rapportering
 - 2) engagement/dialog med alle kontroversielle selskaber, som er i konflikt med Aarhus Kommunes retningslinjer
 - 3) generel strategisk rådgivning på relevante områder.

UN Global Compact

1. Virksomheden bør støtte og respektere beskyttelsen af internationalt erklærede menneskerettigheder.
2. Virksomheden bør sikre, at den ikke medvirker til krænkelser af menneskerettighederne.
3. Virksomheden bør opretholde foreningsfriheden og effektivt anerkende retten til kollektiv forhandling.
4. Virksomheden bør støtte udryddelsen af alle former for tvangsarbejde.
5. Virksomheden bør støtte effektiv afskaffelse af børnearbejde.
6. Virksomheden bør afskaffe diskrimination i relation til arbejds- og ansættelsesforhold.
7. Virksomheden bør støtte en forsigtighedstilgang til miljømæssige udfordringer.
8. Virksomheden bør tage initiativ til at fremme større miljømæssig ansvarlighed.
9. Virksomheden bør opfordre til udvikling og spredning af miljøvenlige teknologier.
10. Virksomheden bør modarbejde alle former for korruption, herunder afpresning og bestikkelse.

2. Overvågning og aktivt ejerskab

- 2.1. Aarhus Kommune ønsker ikke at investere i selskaber, som systematisk og/eller på grov vis krænker de internationale konventioner og normer, som er omfattet af FN Global Compact. Hvis det vurderes, at der gennem aktiv engagement/dialog kan opnås en klar forbedring af forholdene, vil Aarhus Kommune fremme engagement/dialog med de pågældende selskaber og i første omgang ikke udelukke selskabet. Her lægges der vægt på, at selskaberne opbygger et robust beredskab til at undgå lignende sager og til en generel ansvarlig håndtering af de vigtigste ESG risici og forretningsmuligheder.
- 2.2. Aarhus Kommune ønsker ikke at investere i de selskaber, som bidrager mest til den globale opvarmning, enten i form af fremtidig potentiel CO₂ udledning fra fossile brændstof reserver,

nuværende udledning af CO₂ eller størst CO₂ intensitet – medmindre der gennem aktiv engagement dialog kan konstateres en anerkendelse af "Paris Aftalen" og en positiv udvikling i retning af at begrænse de globale temperaturstigninger til maksimalt 2 grader og helst 1,5 grader. I vurderingen heraf indgår en afvejning af en række forhold, som udover støtte til Paris Aftalen består i selskabernes erkendelse af klimarisici, jf. retningslinjer for ansvarlig klimapolitik^{1 2}

For at prioritere engagement ressourcerne, fokuserer Aarhus Kommune indtil videre især på de 100 børsnoterede selskaber, som har størst betydning for den globale opvarmning jf. ovenstående.

- 2.3. Aarhus Kommune ønsker ikke at investere i selskaber, som i strid med FN's traktater og/eller konventioner, producerer kontroversielle våben som klyngebomber, anti-personelle landminer, biologiske våben eller atomvåben. Disse selskaber ekskluderes straks fra porteføljen uden forsøg på engagement/dialog, da et ophør med disse aktiviteter på forhånd anses som udelukket.
- 2.4. Aarhus Kommune har fokus på Skat og tager skarp afstand fra skatteomgåelse, aggressiv skatteplanlægning og brug af skattely, der undergraver den offentlige velfærd, og er med til at bryde med den solidariske samfundspagt. Aarhus Kommune ønsker ikke at investere i selskaber med en uansvarlig skattepolitik eller skatteadfærd - medmindre der gennem aktiv engagement dialog kan konstateres en fornuftig progression for selskabet, hvor der udvises en aktiv indsats og forpligtelse henimod en ansvarlig skattepolitik. Et selskabs skatteansvarlighed afgøres af, i hvor høj grad den lever op til Aarhus Kommunes konkrete retningslinjer for ansvarlig skattepolitik.
- 2.5. Aarhus Kommune ønsker ikke at investere i tobak. Selskaber der har mere end 5 pct. af omsætningen fra tobak kan der ikke investeres i.

Retningslinjer for ansvarlig klimapolitik

1. Transparens ift. mål, strategier og konkrete initiativer til reduktion af CO₂ intensive reserver, CO₂ udledning og fysiske klima risici.
2. Transparens ift. faktiske udvikling i selskabernes CO₂ intensive reserver og udledning af CO₂.
3. Transparens ift. ledelsesprincipper på klimaområdet.
4. Tilpasning af forretningsmodel til målene i Paris-aftalen.
5. Gennemsigtighed og rapportering i overensstemmelse med anbefalingerne fra Financial Stability Board¹ og The Global Investor Coalition on Climate Change (GIC)².

Retningslinjer for ansvarlig skattepolitik

Der findes ikke én fyldestgørende og entydig vejledning for "ansvarlig skatteadfærd". Men hovedindholdet i de førende internationale retningslinjer på området * er følgende:

1. **Anerkendelse og forpligtelse:** Anerkendelse af de risici og forretningsmuligheder, der er forbundet med selskabets skatteadfærd. Og forpligte til at håndtere disse i overensstemmelse med bredt anerkendte internationale normer og retningslinjer for ansvarlig selskabsskat.
2. **Strategi:** Efterlevelse af de væsentligste principper for ansvarlig skatteadfærd, herunder undgåelse af skattely og kunstige skattekonstruktioner uden forretningssubstans, efterlevelse af såvel "ånd som bogstav" i skattelovgivningen, skattebetaling hvor forretningsaktiviteterne foregår, konsistente skattesubsidier, samt "arm's length" ved handel mellem afhængige parter.
3. **Management & Governance:** Involvering af bestyrelsen, styring og kontrol af skatterelaterede risici, whistleblower systemer, medarbejder træning m.v.
4. **Skatteadfærd og betaling:** Undgåelse af de mest kritiske skattely og kontroversielle skattesager, samt en effektiv skatteprocent, som svarer til den gennemsnitlige skatteprocent i lande, hvor der drives forretning, medmindre der kan gives en god forklaring.
5. **Gennemsigtighed:** "Country-by-country-reporting" og fuld åbenhed omkring skattebetaling, skattely og kontroversielle skattesager.

*De mest anerkendte internationale normer og retningslinjer for ansvarlig selskabsskat er udarbejdet af OECD, PRI, GRI og selskabsnetværket B Teams.

¹ <http://www.fsb.org>

² <http://globalinvestorcoalition.org>

- 2.6. Endelig kan Aarhus Kommune i særlige tilfælde træffe beslutning om at drive aktivt ejerskab overfor enkelte udvalgte kontroversielle selskaber i investeringsporteføljen, som strider imod Aarhus kommunes generelle værdigrundlag fx i forhold til skattebetaling.
- 2.7. To gange årligt screener rådgiveren Aarhus Kommunes portefølje af aktier og virksomhedsobligationer på basis af data fra MSCI ESG Research, med henblik på at identificere selskaber, som er kontroversielle i forhold til Aarhus Kommunes retningslinjer for aktivt ejerskab og ansvarlige investeringer.
- 2.8. På vegne af Aarhus Kommune og andre institutionelle investorer, gennemfører rådgiveren herefter to gange årligt en engagement/dialog med de kontroversielle selskaber, hvor det vurderes at være relevant enten via fysiske møder, conference calls eller i enkelte tilfælde via e-mails.
- 2.9. Resultaterne af porteføljeovervågningen/screeningen og den efterfølgende engagement/dialog rapporteres til Aarhus Kommune forud for kommunes halvårige dialogmøder med kapitalforvalterne. Hermed tilstræbes det, at alle investeringer er i overensstemmelse med Aarhus Kommunes retningslinjer for aktivt ejerskab og ansvarlige investeringer.

Principles for Responsible Investment (PRI)

1. Vi vil inddrage ESG forhold i investeringsanalysen og beslutningsprocessen.
2. Vi vil være aktive ejere og indarbejde ESG forhold i vores ejerskabs-politikker og praksis.
3. Vi vil søge at opnå åbenhed om ESG forhold fra de enheder, vi investerer i.
4. Vi vil fremme accept og implementering af principperne inden for den finansielle industri.
5. Vi vil samarbejde med henblik på at øge effektiviteten i implementering af principperne.
6. Vi vil rapportere om vores aktiviteter og fremskridt omkring implementering af principperne.

3. Eskalering og ekskludering

- 3.1. Efter alle engagement møder med kontroversielle selskaber måler og rapporterer rådgiveren, hvorvidt der kan konstateres forbedringer i forhold til et særligt system af "milestones", samt de på forhånd opstillede mål for engagement dialogen. Kan der ikke konstateres "Engagement Progression" indenfor en nærmere aftalt periode, eskaleres det aktive ejerskab med særlige initiativer som f.eks. intensiveret dialog med af virksomhedens topledelse og bestyrelse, samarbejde med andre investorer og interessenter, offentliggørelse, m.v.
- 3.2. Kan der fortsat ikke konstateres passende forbedringer, vil Aarhus kommune som udgangspunkt henstille til kapitalforvalterne at selskabet skal ekskluderes fra investeringsporteføljen.

4. Stemmepolitik

- 4.1. Aarhus Kommune har ingen muligheder for direkte at efterleve anbefalingerne om aktivt ejerskab gennem stemmeafgivning, da der ikke kan investeres direkte, men kun gennem investeringsforeninger. I særlige tilfælde vil Aarhus Kommune dog henstille til kapitalforvalterne om at stemme som en del af eskaleringen af det aktive ejerskab.

5. Interessekonflikter, dilemmaer og kontroversielle investeringscases

- 5.1. Aarhus Kommunes byråd fastlægger de overordnede rammer for Aarhus Kommunes aktive ejerskab og ansvarlige investeringer.
- 5.2. Der er nedsat et politisk udvalg for ansvarlige investeringer og ansvarlige indkøb, der består af fire politikere fra Økonomiudvalget. Udvalget håndterer spørgsmål omkring særlige

investeringer, dilemmaer og eventuelle interessekonflikter. Udvalget er rådgivende for Borgmesteren, som har det overordnede ansvar for området generelt.

6. Rapportering

- 6.1. Aarhus Kommune betragter gennemsigtighed som et grundelement i aktivt ejerskab og ansvarlige investeringer. Derfor vil Aarhus Kommune tilstræbe størst mulig åbenhed og rapportering, under hensyn til den nødvendige fortrolighed i dialogen med selskaber, samarbejdspartnere og øvrige interessenter.
- 6.2. Interesserede kan ved henvendelse til Aarhus kommune få udleveret en oversigt over alle investeringer i aktier og virksomhedsobligationer.
- 6.3. I overensstemmelse med ovenstående tilgang offentliggør Aarhus kommune ikke en eksklusionsliste eller nærmere redegørelse for hvilke selskaber, Aarhus kommune har indledt engagement/dialog med, enten via kapitalforvalterne eller rådgiveren. Men kommunens udvalg for ansvarlige investeringer og ansvarligt indkøb vil løbende tage stilling til alle relevante påpegninger af uoverensstemmelser mellem disse retningslinjer og kommunens faktiske investeringer.
- 6.4. I situationer, hvor udvalget vurderer, at en konkret investering ikke er i overensstemmelse med kommunens retningslinjer, vil forvalteren få forelagt denne vurdering og vil normalt få mulighed for at kommentere den inden for tre uger. Hvis forvalteren har argumenter for at fastholde investeringen, vil kommunen træffe endelig beslutning herom i løbet af tre uger. Der kan være skærpende omstændigheder, der betyder, at sagen behandles hurtigere.
- 6.5. I forbindelse med årsregnskabet vil Aarhus Kommune rapportere generelt om de vigtigste initiativer og resultater på området for aktivt ejerskab og ansvarlige investeringer.
- 6.6. På baggrund af rapporteringen i årsregnskabet afholdes der et årligt dialogmøde med interesserede NGO'er mm. Her kan både de generelle resultater og konkrete investeringsbeslutninger drøftes.

FN's retningslinjer for menneskerettigheder og erhvervsliv (UN Guiding Principles) og OECD Guidelines for Multinational Companies

1. FN's retningslinjer omfatter:
 - Staternes forpligtelser til at respektere, beskytte og håndhæve menneskerettighederne.
 - Virksomhedernes forpligtelser til at overholde gældende love og respektere menneskerettighederne.
 - Adgang til effektive klageinstanser i tilfælde af brud på menneskerettighederne.
2. Retningslinjerne gælder for alle stater og for alle virksomheder, uanset størrelse, sektor, struktur, ejerskab eller lokalitet.
3. Virksomheder har samme ansvar for at respektere menneskerettighederne i såvel egen operation som i sin leverandørkæde.
4. Krav til virksomhederne:
 - Bør have politikker, der respekterer menneskerettighederne.
 - Bør udvise rettidig omhu (due diligence) ved at etablere processer, der kan identificere, forebygge, udbedre og redegøre for de risici, der måtte være, for at menneskerettighedskrænkelser kan indtræffe.
 - Bør oprette processer for at udbedre eventuelle negative indvirkninger på menneskerettighederne.
5. OECD's retningslinjer for multinationale selskaber stiller i praksis samme krav til virksomheder og investorer som UNGP.
6. Mæglings- og klageinstitutionen for ansvarlig virksomhedsadfærd er det danske nationale kontaktpunkt (NCP) for OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder.

7. Udvikling og samarbejde med andre investorer og interessenter

- 7.1. I relevante situationer ønsker Aarhus Kommune at samarbejde med andre ligesindede institutionelle investorer for at øge påvirkningen af kontroversielle virksomheder. Det sker løbende i forbindelse med det aktive ejerskab, som Aarhus Kommune deltager igennem kapitalforvalterne og rådgiveren. Men det kan også ske på ad hoc basis.
- 7.2. Aarhus Kommune ønsker at kommunens aktive ejerskab og ansvarlige investeringer er i overensstemmelse med kommunens generelle holdninger, værdier og ansvar. Derudover vil kommunen proaktivt og mindst én gang årligt indbyde interessenter til konstruktiv dialog om resultater, dilemmaer og nye initiativer på området, bl.a. i forhold til åbenhed, andre investeringsaktiver og den praktiske implementering af UNGP og OECDs retningslinjer.
- 7.3. Aktivt ejerskab og ansvarlige investeringer er under konstant udvikling. Aarhus Kommune er derfor indstillet på, at det tager tid at nå frem til den optimale model.