

Dagsordensordenspunkt om investeringer til bestyrelsesmødet 19. juni 2024

Baggrund

Københavns Universitet (herefter KU) besluttede d. 28. maj at trække investeringer fra tre virksomheder, som figurerer på FN's liste over virksomheder med aktiviteter i israelske bosættelser (herefter FN-listen). KU har imidlertid ikke sikret, at der ikke fremover kan investeres i virksomheder på FN-listen. Dette problem er en del af et bredere sæt af problematikker ved KU's investeringstilgang. Dette dokument vil belyse nogle af disse problematikker.

Dette dokument søger at give bestyrelsen indsigt i problematikker omkring KU's nuværende kapitalforvaltning, når det kommer til etisk investering. Det drejer sig henholdsvis om 1) et notat, som blev udarbejdet af Deloitte ifm. sidste bestyrelsesmøde, 2) de screeningselskaber der bruges til at kvalificere arbejdet med ESG-faktorer hos kapitalforvalterne, og 3) en række uklarheder i KU's etiske investeringspolitik.

Problematikkernes karakter og omfang begrundet en revision af KU's investeringspraksis. Dokumentet foreslår måder at imødegå problematikkerne på, der indebærer 1) brug af ekstern screening, 2) ændringer i Københavns Universitets etiske investeringspolitik og 3) et skift til kapitalforvaltere med mere omfattende etisk screening end de nuværende.

Notatet fra Deloitte af januar 2024

Forud for bestyrelsesmødet 5. april 2024 fik KU udarbejdet et notat af Deloitte, der blandt andet skulle undersøge mulighedsrummet for ikke at investere i virksomheder på FN-listen. Det var notatets opfattelse, at "KU ikke har et væsentligt bedre alternativ ift. etisk korrekt placering af fri likviditet, såfremt KU ikke ønsker at placere alle midlerne i danske stats- eller realkreditobligationer, end de aftaler KU allerede har indgået." Notatet anbefalede i stedet KU at gå i dialog med sine kapitalforvaltere om etisk investering.

Notatet dannede grundlag for den indstilling, KU's Koncern-økonomi forelagde bestyrelsen på bestyrelsesmødet 5. april 2024. Indstillingen indeholdt tre modeller for fremtidig investering, som bestyrelsen kunne vælge mellem. Model B bestod i følgende:

“KU fortsætter som hidtil med den konsekvens, at virksomheder fra FN-listen fortsat vil kunne indgå i KU's portefølje. Samtidig styrker KU dialogen med kapitalforvalterne i forhold til de firmaer i porteføljen, som måtte have match med FN-listen, jf. Deloitte's anbefaling herom. Den mere aktive dialog vil centrere sig om, at kapitalforvalterne to gange årligt aktivt skal redegøre for sine etiske overvejelser om firmaer i investeringsporteføljen, som måtte have match med FN-listen, og hvilken dialog der har været med screeningsbureauerne herom.”

Model A bestod i at fortsætte som hidtil uden ændringer, og model C bestod i kun at investere i stats- og realkreditobligationer, hvilket KU gjorde før 2017.

Disse tre valgmuligheder præsenterer et begrænset billede af KU's egentlige muligheder for at trække investeringer fra virksomheder på FN-listen og for at investere etisk mere generelt. Denne kritik er blandt andet blevet rejst af lektor i bæredygtige investeringer ved CBS, Steen Vallentin, der udtalte til Uniavisen: “Der findes masser af investorer og eksterne kapitalforvaltere, der kan hjælpe aktører som Københavns Universitet med at sikre, at man får kagen skåret lige akkurat, som man ønsker. De kan foretage screeninger for hvad som helst og sammensætte produkter, som kan leve op til diverse politiske og etiske krav, som i dette tilfælde KU kan have.” En lignende kritik giver Sune Skadegaard Thorsen, CEO i Global CSR: “Alternativet for KU er ikke 'alene at investere i danske statsobligationer', men at opbygge kapacitet til at agere korrekt og tidssvarende i forhold til dette og kommende dilemmaer; altså at agere efter den autoritative standard for ansvarlig virksomhedsadfærd” (se bilag 1).

Deloitte's notat af mulighederne for at undgå at investere i virksomheder på den nævnte FN-liste afspejler ikke virkeligheden omkring etisk investering. Bestyrelsen er blevet præsenteret for modeller, der enten ligger tæt på KU's indeværende praksis eller langt fra den. Der mangler belysning af, hvilke muligheder der findes i spændet mellem de to yderligheder.

ESG og screeningselskaber

Baggrund

KU's kapitalforvaltere bruger data fra eksterne screeningselskaber til at informere og kvalificere deres arbejde med ESG-faktorer (Environmental, Social, Governance). ESG samler tre komplekse kategorier i en enkelt sammensat score. Denne sammenlægning kan maskere mangler på ét område ved at kompensere med høj performance på et andet og dermed give et ufuldstændigt og potentielt misvisende billede af en virksomheds samlede bæredygtighed og etiske påvirkning. At ESG-rapportering ikke er standardiseret, gør enhver vurdering og sammenligning af virksomheder vanskelig.

Screeninger af Israel/Palæstina

KU's kapitalforvaltere benytter sig af Sustainalytics og ISS, som begge er blandt de største screeningselskaber i verden.

Efter politisk pres ændrede Sustainalytics i efteråret 2022 sin praksis om screeninger af Israel/Palæstina. Ændringen betød blandt andet, at de ikke længere benytter FN's Menneskerettighedsråd som kilde, og at de betegner besat land som *disputed land*, hvilket afviger fra FN's anbefalinger

(<https://jewishcurrents.org/how-a-giant-of-responsible-investing-agreed-to-an-israel-exception>). Nordea bekræftede over for KU's Koncern-økonomi 25. januar 2024, at der ikke var

adgang til hidtidige datakilder om Palæstina: "Det er værd at notere, at kontroverser relateret til besatte områder (både Vestbredden og Vestsahara) er blevet meget sværere at styre, da de gængse udbydere af kontroversdata (ISS, Sustainalytics, med flere) i 2022 holdt op med at tilbyde data om dette. Dette kommer efter beskyldninger om bias mod Israel og trusler om sagsanlæg mv." Der blev i en rapport ikke fundet grundlag for beskyldningerne, men på trods af dette har selskaberne ikke genoptaget screening af Israel/Palæstina

(<https://www.responsible-investor.com/no-pervasive-or-systemic-bias-against-israel-across-sustainalytics-products-report-finds/>).

Den Etske Investeringspolitik kræver, at "KU stiller krav til sine finansielle samarbejdspartnere om, at disse et internationalt anerkendt screeningselskab, der minimum 2 gange om året gennemfører en etisk screening af KU's porteføljer, jf. denne etiske

investeringspolitik.” Da data om Israel/Palæstina er stærkt begrænsede, sikrer screeningerne ikke, at KU’s portefølje er i overensstemmelse med forpligtelserne til at overholde menneskerettighederne, jf. Etisk Investeringspolitik.

Der er øget risiko for krænkelse af menneskerettighederne på besat palæstinensisk land. KU’s kapitalforvalter Gudme Raaschou udtalte 5. februar 2024 i forbindelse med afhændelsen af investeringer i Alstom SA: “Vi må dog konstatere, at situationen på Vestbredden unægteligt er meget følsom og ethvert selskab der, direkte eller indirekte, er involveret i bosættelser på Vestbredden må udfordres på deres ESG rating.”

Arbejdet med ESG-faktorer er vigtigt for etisk investeringspraksis, men der findes en række problemer forbundet med ESG, især om overholdelse af menneskerettigheder i Israel/Palæstina. Derfor bør ESG-screeningerne ikke betragtes som en helgardering mod investeringer i virksomheder, der handler i strid med international lov.

KU’s Etiske Investeringspolitik

Nedenstående er en gennemgang af centrale problemer ved KU’s nuværende Etiske Investeringspolitik (herefter Politikken). Problemerne er blevet drøftet med eksterne eksperter i investering.

- 1) Politikken punkt 3.1 nævner UNGP’erne (Guiding Principles on Business and Human Rights) som én af ti konventioner, som KU’s “finansielle samarbejdspartnere [skal] have tilsluttet sig eller basere deres investeringsstrategi på”, uden at beskrive, hvordan KU som investor vil efterleve dem. Politikken er dermed ikke reelt i overensstemmelse med UNGP’erne, og KU lever som investor ikke op til dem. (Se bilag 1).
- 2) Politikken beskriver PRI og Global Compact og slår fast, at “deter KU’s holdning, at kapitalforvalterne både skal tilslutte sig UN PRI og overholde og efterleve FN’s Global Compact konvention.” PRI indeholder ingen substantielle krav til investeringsporteføljen, og Global Compact’s udformning egner sig ikke til at holde kapitalforvaltere eller virksomheder ansvarlige. (Se bilag 1).

- 3) Politikken tilslutter sig, at KU skal praktisere aktive ejerskabsinvesteringer. Dette gør KU imidlertid ikke i tilstrækkelig grad, jf. de eksempler på aktivt ejerskab, som PRI anfører. KU's investeringspraksis lever dermed ikke op til Politikken.
- 4) Der mangler klarhed om, hvorvidt kapitalforvalteren skal tilslutte sig alle eller kun nogle af de ti konventioner, der er nævnt i Politikkens punkt 3.1. Derudover er listen over konventioner arbitrær, da den f.eks. inkluderer konventionen om klyngebomber, men udelader konventionen om kemiske våben.
- 5) KU har ikke indflydelse i de investeringsfonde, der investerer i. Derfor kan Politikken ikke efterleves, medmindre KU investerer i en fond, der nøjagtigt lever op til de retningslinjer, der er udstukket i Politikken. Typisk består den samlede investeringsforening af en stor mængde investorer, som alle ejer en smule, og så er det kapitalforvalteren for fonden, der styrer den etiske linje. I praksis betyder dette, at det er kapitalforvalterens ESG-kriterier, som afgør, hvorvidt en investering skal afvikles eller ej - ikke KU. (Se bilag 1).
- 6) Det er uklart, om det er KU's etiske kriterier, screeningselskabets screening eller kapitalforvalterens egen politik, som afgør, hvorvidt investeringer i et selskab skal afvikles.

Mulige løsninger på de præsenterede problemer

De problemer, der er blevet udlagt i det ovenstående, dækker flere aspekter af KU's tilgang til investering og kan derfor ikke løses med nogen enkeltstående indsats. I det følgende er skitseret nogle muligheder for at imødegå faldgruberne ved KU's nuværende tilgang til investering. Bestyrelsen bedes tage dem til efterretning samt selv undersøge måder at løse problemerne på.

KU bør opdatere sin Etiske Investeringspolitik, så den bliver tidssvarende og stemmer overens med UNGP'erne. (Se bilag 1).

KU kan tilkøbe screening fra screeningselskaber, der screener bredt og fyldestgørende. Dette ville give KU et indblik, som ville sætte KU i stand til reelt at vurdere det etiske aspekt af deres investeringer.

Det nævnes i Deloitte's notat af januar 2024, at der ikke findes investeringsalternativer, der i højere grad lever op til den Etske Investeringspolitik. Dette er ikke sandt. Eksempelvis tilbyder den hollandske bank Triodos mindst ét produkt, fonden Global Equities Impact Fund, som screenes med standarder svarende til dem, den Etske Investeringspolitik lægger op til, og hvis portefølje ikke indeholder virksomheder fra FN-listen. Fonden forvaltes aktivt i henhold til PRI og efter høje sociale og miljømæssige standarder.

KU kan desuden kræve dokumentation for implementering af UNGP'erne af de virksomheder, der løbende indgår i deres portefølje - især de virksomheder, der mistænkes for at være problematiske, eller som fremgår af FN-listen. (Se bilag 1).