

Bæredygtighedsrelaterede oplysninger

Sammenfatning

PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab ("PensionDanmark") ønsker, at investeringerne i PD EM obl. (USD) tilvejebringer et godt risikojusteret afkast, som skaber rammerne for en god pension og tryk alderdom for medlemmerne samtidig med, at investeringerne samlet set bidrager til at minimere bæredygtighedsrisici og fremme miljømæssige karakteristika. Virksomheder, der bidrager positivt til omverden og lever op til deres samfundsansvar, skaber gode langsigtede, risikojusterede afkast til vores medlemmer. Derfor har PensionDanmark øget fokus på investeringer i selskaber, der skaber bæredygtige løsninger.

Som arbejdsmarkedspensionsselskab, der er oprettet af overenskomstpartnerne, er PensionDanmark særligt opmærksom på negative virkninger og at fremme arbejdstagerforhold og (køns-)diversitet i selskabernes forretningsførelse. Derudover er der et særligt fokus på at afbøde negative indvirkninger på klimaet, idet PensionDanmark samtidig gør en stor indsats for at hjælpe virksomheder og samfund med at accelerere den grønne omstilling.

I PD EM obl. (USD) investeres der i stats- og virksomhedsobligationer. PensionDanmark er i løbende dialog med eksterne forvaltere såvel som de selskaber, vi investerer i, om bæredygtighedsrelaterede forhold for at afbøde bæredygtighedsrisici og fremme væsentlige miljømæssige karakteristika.

Intet bæredygtigt investeringsmål

Dette finansielle produkt fremmer miljømæssige, men det har ikke bæredygtig investering som sit mål, der er beskrevet i artikel 9 i forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger i sektoren for finansielle tjenesteydelser jævnfør Forordning (EU) 2019/2088.

Det finansielle produkts miljømæssige eller sociale karakteristika

PensionDanmark har siden 2019 offentliggjort CO₂-regnskab for PensionDanmarks hovedprodukt, hvor der løbende er inddraget flere aktivklasser. PensionDanmark har gennem deltagelse i internationale investornetværk tilsluttet sig Net-Zero Asset Owner Alliance (NZAOA) og FNs klimapanel, IPCC' forståelse af Parisaftalen om at begrænse den globale temperaturstigning til max 1,5°C ved at sikre netto-nul udledning af drivhusgasser inden 2050. Det betyder, at der sat en strategisk ramme for, at det meste af hovedproduktets CO₂-udledning, som stammer fra aktier, private equity og virksomhedsobligationer, skal i 2025 falde med 45 pct. sammenlignet med 2018. Der er dog ikke sat specifikke mål for PD EM obl. (USD).

Fremme af miljø- og klimamæssige karakteristika

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

Investeringsstrategi

En gang om året revurderer PensionDanmarks bestyrelse de generelle retningslinjer for investeringerne. Her er retningslinjerne for ansvarlige investeringer en del af overvejelserne, når det strategiske udgangspunkt for formuesammensætningen fastlægges. PensionDanmarks fastsatte målsætninger for miljø- og socialrelaterede karakteristika opnås gennem investeringsstrategien, der består af to elementer: Eksklusion og inklusion.

Inklusion

Puljen investerer i obligationer udstedt i amerikanske dollar fra en række primært udviklingslande i Asien, Latinamerika og Østeuropa. Obligationerne i puljen valutaafdækkes fra amerikanske dollar til euro eller danske kroner.

Der investeres primært i statsobligationer, men der kan også investeres i obligationer udstedt af statsejede eller private virksomheder, der har deres primære aktivitet i Emerging Market lande.

Obligationerne i puljen giver en højere rente end danske stats- og realkreditobligationer, men risikoen er også tilsvarende højere. Ved investering i denne type obligationer er der en risiko for, at de enkelte lande eller virksomheder ikke kan betale obligationsgælden tilbage. Risikoen for, at betalingerne på en obligation ikke honoreres, afspejles i den merrente i forhold til amerikanske statsobligationer, investorer kræver for at investere i obligationen. Derfor kan kurserne på denne type obligationer svinge betydeligt i kurs som følge af ændringer i tilliden til de enkelte lande eller virksomheders betalingsevne eller mere generelle udsving i renteniveauet. I puljen begrænses risikoen ved at investeringerne spredes på en række lande.

Puljen sammensættes af en række delporteføljer, hvor obligationerne udvælges af PensionDanmarks eget investeringsteam samt udvalgte eksterne obligationsforvaltere.

Målsætningen med puljen er at levere et afkast på niveau referenceindekset JP Morgen EMBI Global Diversified, som afspejler den generelle markedsudvikling for denne type obligationer.

Eksklusion

I alle tilfælde følger PensionDanmark FN- og EU-sanktioner og udelukker derfor investeringer i statsobligationer i lande, hvor disse måtte være sanktionsbelagte. PensionDanmark evaluerer selskaber enkeltvis på basis af deres forretningsmodel og deres tilgang til fx klimahensyn, miljø, menneskerettigheder og arbejdstagerforhold. PensionDanmark vurderer på baggrund heraf, hvilke selskaber der skal udelukkes fra investeringsuniverset. PensionDanmarks eksklusionskriterier er som følge:

- Selskaber, der ikke lever op til PensionDanmarks politik, og hvor dialog er virkningsløst.
- Selskaber, som er involveret i tobaksproduktion
- Selskaber som bryder internationale konventioner om forbud mod klyngebomber, anti-personelminer og kemiske våben ekskluderes uden varsel for at undgå produkternes negative konsekvenser.
- Selskaber, hvor 5 pct. eller mere af deres omsætning kommer fra olieudvinding fra tjæresand ekskluderes, da denne metode til at udvinde olie er særligt klima- og miljøbelastende og bidrager til forringet biodiversitet.

- Mineselskaber, hvor 5 pct. eller mere af deres omsætning kommer fra (termisk) kulproduktion ekskluderes, da dette anses som en forældet og skadelig teknologi til at fremstille elektricitet.
- Selskaber, der opfører nye miner, hvor der ifølge det Internationale Energiagentur (IEA) udvindes termisk kul.

God ledelsespraksis

PensionDanmark arbejder med en række overordnede principper for god selskabsledelse. De omfatter også PensionDanmarks retningslinjer for ansvarlige investeringer, der mere bredt adresserer miljømæssige, sociale og governance forhold og bygger på principperne i OECD's Responsible Business Conduct for Institutional Investors samt en række internationale konventioner og normer, anbefalinger fra UN Global Compact, hvor PensionDanmark er medlem, og FN's bæredygtigheds-mål frem mod 2030.

Principperne og forventningerne er gældende for både danske og udenlandske selskaber. De ligger i forlængelse af [anbefalingerne fra Komitéen for God selskabsledelse](#) og de internationale Global Governance Principles fra ICGN (International Corporate Governance Network).

God selskabsledelse er i princippet universel, men PensionDanmark anerkender, at der er forskellige tilgange til god selskabsledelse forskellige steder i verden. Derfor tages der geografiske hensyn – særligt når det kommer til den konkrete stemmeafgivning – hvor der lægges vægt på, om virksomheden bevæger sig i den rigtige retning.

Andel af Investeringer

PensionDanmark har investeringer i finansielle instrumenter og derivater, hvor der ikke er direkte ejerskab til de underliggende aktiver. For disse aktiver, som udgør under 20 pct. af de investerede midler, er det ikke ligetil at identificere konkrete bæredygtighedsrisici og muligheder. Derfor bidrager derivater ikke til at opnå miljømæssige karakteristika.

Overvågning af miljømæssige eller sociale karakteristika

PensionDanmark har en grundig proces for at overvåge, måle og evaluere vores investeringers indvirkning på bæredygtighedsparametre, og de indgår på lige fod med finansielle analyser i alle faser af investeringsprocessen. PensionDanmark rapporterer løbende om sit arbejde med at integrere og fremme bæredygtighed gennem investeringerne, og disse rapporter er offentligt tilgængelige. PensionDanmark ønsker at være åben og transparent over for alle interessenter, der ønsker at få kendskab til, hvordan PensionDanmark sikrer bæredygtighed i sine investeringer.

I eksempelvis arbejdet med at udvælge og overvåge investeringer undersøges bl.a. selskabernes påvirkning af klimaet samt hvilken indvirkning klimaforandringer kan have på selskabet. Helt specifikt udarbejdes der vurderinger af, om der er væsentlige klimarisici forbundet med investeringen. Det kan være fysiske risici såsom oversvømmelse eller transitionsrisici som følge af, at den grønne omstilling kan medføre, at nogle aktiver bliver teknologisk forældede og må afvikles. Dermed integreres miljø- og klimamæssige bæredygtighedsrisici, som kan påvirke afkastet for PensionDanmark, i alle faser af investeringsbeslutningerne.

Alle investeringer screenes løbende for negative hændelser. Endelig er der løbende overvågning i danske og internationale medier om kontroversielle hændelser, der blandt andet omfatter brud på internationale konventioner om menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og involvering i kontroversielle våben, navnlig klyngebomber og anti-personelminer. Hvad angår sidstnævnte, modtager PensionDanmark kvartalsvise rapporter, der omfatter overvågning af såvel noterede som unoterede virksomheder.

Metoder

PensionDanmark bruger bl.a. følgende redskab fra tredjeparter til at vurdere, hvordan produktets miljømæssige karakteristika, opfyldes:

- *MSCI ESG Manager* bruges aktivt til at måle miljømæssige karakteristika såsom CO₂-udledning og andre klimarelaterede risici og påvirkninger i obligationsporteføljen.
- Rådgivningsfirmaet *Sustainalytics* rapporterer løbende om produktion af kontroversielle våben og selskaber, der er involveret i olieudvinding fra tjæresand samt kul- og tobaksproduktion.
- PensionDanmark modtager input fra vores investeringsetiske samarbejdspartner, *Federated Hermes*, der har base i London og er informeret om PensionDanmarks retningslinjer for ansvarlig virksomhedsadfærd. Hermes fremsender løbende "client alerts" om selskaber, der udviser en betænkelig adfærd.

PensionDanmark benytter derudover også internationale anerkendte værktøjer såsom Transition Pathway Initiative (TPI). TPI er et globalt initiativ ledet af en gruppe institutionelle investorer og anvendes til at vurdere virksomhedernes grønne omstilling og indsats for at imødekomme Paris-aftalen. Ved hjælp af offentliggjorte oplysninger sammenlignes virksomheders planlagte eller forventede CO₂-udledninger med internationale mål og nationale løfter. Der er således tale om en fremadskuende indikator. Som udgangspunkt fokuseres på virksomheder i sektorer med traditionelt høje emissioner, for eksempel forsyningsselskaber, olie- og gasselskaber samt cement- og stålproducenter. PensionDanmark bruger værktøjet i interne analyser af porteføljeselskaber og til vurdering af, om virksomhederne har beredskab til overgangen til en lavemissionsøkonomi, og om de bevæger sig i den rigtige retning.

Yderligere detaljer om metoder og bæredygtighedsindikatorer findes i PensionDanmarks CSR-rapport:

<https://www.pensiondanmark.com/globalassets/dokumenter/rapporter/csr/2022/csr-2022---pensiondanmark---dk.pdf>

Datakilder og databehandling

Overordnet set screenes alle investeringsporteføljer løbende for brud på PensionDanmarks investeringsetiske retningslinjer, og de opdateres på baggrund af nye tilgængelig data om investeringerne.

PensionDanmark anvender data fra ovenstående datakilder (MSCI, Bloomberg, Sustainalytics og Federated Hermes m.fl.) til ESG-analyser og med henblik på opfylde de bæredygtighedsrelaterede forhold, der fremmes af opsparingsproduktet.

Data på PensionDanmarks investeringsunivers for virksomhedsobligationer kommer fra anerkendte tredjeparter, jf. ovenfor. PensionDanmark gennemgår på årlig basis datakvalitet i forbindelse med udarbejdelsen af årsrapporteringerne. I tilfældet af dataestimat eller opregning foretager vi konsistentstjek mod rapporterede tal for universet.

Begrænsninger mht. metoder og data

Overordnet er der for ESG-data betydelige udfordringer med ufuldstændig datadækning, datakvalitet, og der er endnu ikke konsensus om rapporteringsstandarder. Det vanskeliggør investorerens arbejde med at sammenligne selskabernes indvirkning på samfund og miljø.

Særligt vedrørende CO₂-emissioner er der visse dataudfordringer og begrænsninger. Eksempelvis er der på nuværende tidspunkt ikke vedtaget klare standarder for, hvordan CO₂e-aftryk forbundet med grønne obligationer skal opgøres. PensionDanmark opgør derfor CO₂e-aftrykket både inklusiv og eksklusiv emissioner fra grønne obligationer. Vi medtager ikke virksomhedernes scope 3-udledninger, fordi der er betydelig risiko for såkaldt *double accounting*, hvilket det finansielle system endnu ikke har fundet en god løsning på at behandle.

Begrænsningerne i data og metode påvirker dog ikke produktet i at fremme miljømæssige karakteristika. PensionDanmark tilstræber at være åben og transparent omkring vores rapportering, og igennem vores medlemskab i NZAOA er vi med til at udvikle fremtidens standarder for måling og rapportering af CO₂-udledning for alle investeringsporteføljer med målsætningen om, at alle alliancens medlemmer skal have CO₂-neutrale porteføljer i 2050.

Politikker for aktivt ejerskab

PensionDanmark har udarbejdet en politik for aktivt ejerskab som blandt andet skal sikre, at PensionDanmark overholder reglerne om aktivt ejerskab i lov om finansiel virksomhed. Det aktive ejerskab udføres i praksis gennem dialog med udvalgte selskaber i aktieporteføljen og gennem stemmeafgivelse på selskabernes generalforsamlinger. Mens PensionDanmark stemmer på alle generalforsamlinger, hvor det er muligt, prioriteres dialogen efter problemstillingens væsentlighed og størrelsen af PensionDanmarks investering.

Mere information om PensionDanmarks aktive ejerskab kan findes i afsnittet 'Investeringsstrategi' samt her:

<https://www.pensiondanmark.com/investeringer/politik-for-aktivt-ejerskab/>

Due diligence

Forud for en investering foretager PensionDanmark en grundig due diligence proces, hvor blandt andet den potentielle investerings mulige negative bæredygtighedsvirkninger undersøges, og herunder vurderes, hvordan investeringen løbende kan monitoreres.

Statsobligationer

I alle tilfælde følger PensionDanmark FN- og EU-sanktioner og udelukker derfor investeringer i statsobligationer i lande, hvor disse måtte være sanktionsbelagte. For så vidt angår investeringer i statsobligationer udstedt af Emerging Market-lande, er der et særskilt fokus på ESG. ESG-forhold indgår løbende som en væsentlig del af analysen af de konkrete investeringer, idet der

er mange eksempler på, at dårlig regeringsførelse ultimativt fører til et økonomisk tab ved investering i det pågældende lands statsobligationer

Likvid kredit

Når PensionDanmark vælger eksterne forvaltere til at varetage placeringer i virksomhedsobligationer, udføres en grundig due diligence, der blandt andet involverer et spørgeskema med en lang række spørgsmål af både finansiell, teknisk og juridisk karakter, men der indgår også en række spørgsmål omkring forvalterens integration af bæredygtighedsfaktorer og -risici i deres forvaltning. Besvarelsen af disse spørgsmål indgår som en integreret del af udvælgelsen af eksterne forvaltere. Derudover søger PensionDanmark altid i videst muligt omfang at få integreret ESG-hensyn i de med forvalteren aftalte investeringsretningslinjer.