

## Bæredygtighedsrelaterede oplysninger

### **Sammenfatning**

PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab ("PensionDanmark") ønsker, at investeringerne 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 og sociale 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 PensionDanmarks opsparingsprodukt investeres der i en lang række aktiver såsom aktier, obligationer, ejendomme, infrastruktur og meget andet som alle har unikke karakteristika og forhold, der fremmer miljømæssige og sociale karakteristika. 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 sociale og miljømæssige karakteristika. Vi stemmer også på årlige generalforsamlinger, hvor vores stemmepolitik afspejler internationalt anerkendte normer, regler og erklæringer, som PensionDanmark har tilsluttet sig, herunder eksempelvis Paris-aftalen.

For at evaluere de miljømæssige og sociale karakteristika, der fremmes af opsparingsproduktet, så anvendes en række bæredygtighedsindikatorer fra eksterne dataleverandører. Bæredygtighedsrelateret data er fortsat under kraftig udvikling, og der er derfor stadig et betydeligt forbedringspotentiale, særligt hvad angår datakvalitet og datadækning.

### **Intet bæredygtigt investeringsmål**

Dette finansielle produkt fremmer miljømæssige eller sociale karakteristika, 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 Regulation (EU) 2019/2088.

### **Det finansielle produkts miljømæssige eller sociale karakteristika**

PensionDanmark har siden 2019 offentliggjort CO<sub>2</sub>-regnskab for investeringsporteføljen, 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 produktets CO<sub>2</sub>-udledning, som stammer fra aktier, private equity og virksomhedsobligationer, skal i 2025 falde med 45 pct. sammenlignet med 2018.

#### *Fremme af miljø- og klimamæssige karakteristika*

Operationaliseringen af vores målsætning formuleret i regi af NZAOA sikres bl.a. ved at øge de grønne investeringer og gennem det aktive ejerskab forsøge at påvirke selskaberne til at reducere deres negative indvirkning på klimaet. PensionDanmark har ikke bæredygtige investeringer som sit mål.

PensionDanmarks grønne investeringer bidrager indtil videre primært til taksonomiens miljømål om modvirkning af klimaforandringer. Der er afsat 24 mia. kr. til investeringer i sol- og vindenergi, hvoraf over halvdelen allerede er i drift. PensionDanmark direkte investeringer i vedvarende energi har en samlet kapacitet på ca. 893 MW om året, og PensionDanmark har som målsætning i 2025 at øge vores samlede kapacitet til 1.300 MW. En andel af de nye infrastrukturprojekter opføres i udviklingslande såsom Vietnam, Indien og Brasilien, og de vil bidrage til landenes grønne omstilling samt befolkningernes adgang til elektricitet. I 2021 ejede PensionDanmark grøn infrastruktur, der producerede over 3,6 mio. MWh strøm, hvilket svarer til CO<sub>2</sub>-besparelser for over 1,5 mio. ton CO<sub>2</sub>. PensionDanmarks målsætning er at øge investeringerne i grøn infrastruktur, så der kan opnås CO<sub>2</sub>-besparelser for 2,0 mio. ton CO<sub>2</sub> i 2025.

PensionDanmarks aktieinvesteringer havde ved udgangen af 2021 et klimaaftryk på under 7 ton CO<sub>2</sub>/mio. kr. svarende til et fald på 47 pct. siden 2018. Det skyldes blandt andet, at investeringer i fossile energikilder kun fyldte ca. 1 pct. af investeringsporteføljen, mens vi i højere grad var eksponeret mod fremsynede forsyningselskaber, der satser på vedvarende energi som input til produktion af elektricitet og varme. 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.

Derudover har PensionDanmark implementeret en model for selskaber i olie- og gassektoren, der gør sig gældende for produktet. Modellen har til hensigt at identificere upstream olie- og gasselskaber med særlige ESG-udfordringer, og som ikke har evnen og vilje til at tilpasse sig en lavemissionsøkonomi. Modellen anvender input fra CA100+, TPI, Bloomberg, Verdensbanken og andre ESG-relaterede forhold.

#### *Fremme af sociale karakteristika*

Som et arbejdsmarkedspensionsselskab, der er oprettet af overenskomstpartnerne, er PensionDanmark også opmærksom på investeringernes negative indvirkninger på arbejdstagerforhold og (køns-)diversitet i selskabernes forretningsførelse. I alle vores aktiviteter arbejdes der for at fremme sociale karakteristika, og der stilles krav til overholdelse af blandt andet menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder. Det gælder både for vores investeringer og i funktionen som bygherre og som partner i dedikerede fondsinvesteringer. Eksempelvis har PensionDanmark igennem en fondsinvestering i Investeringsfonden for udviklingslande (IFU) investeret i en te-, kaffe- og macademiavirksomhed i Kenya og Malawi, som beskæftiger et stort antal kvinder, og som understøtter tilværelsen for titusindvis af småfarmere i hele Østafrika.

I produktet indgår også investeringer i nybyggede ejendomme, hvor PensionDanmark stiller en række yderligere krav efter eget bæredygtighedsprogram efter både sociale og miljømæssige

kriterier, som strækker sig udover DGNB-guld certificering. Det skyldes, at bæredygtige ejendomme i stigende grad efterspørges, og ved at opføre ejendomme efter de strengeste bæredygtighedskrav, vil risikoen for ikke at kunne frasælge ejendomsinvesteringen mindskes. Endvidere stiller PensionDanmark i sine entreprise-/leverandørkontrakter krav om blandt andet overenskomstmæssige arbejdsvilkår, sikkerhed og arbejdsmiljø på byggepladsen samt anvendelse af lærlinge og bæredygtige materialer understøttet af livscyklusbetragtninger for at vurdere potentielle miljøpåvirkninger og ressourceforbrug. Dertil forbedres eksisterende ejendomsinvesteringer for at opnå lavere energiforbrug, brug af vedvarende energi og bæredygtige materialer.

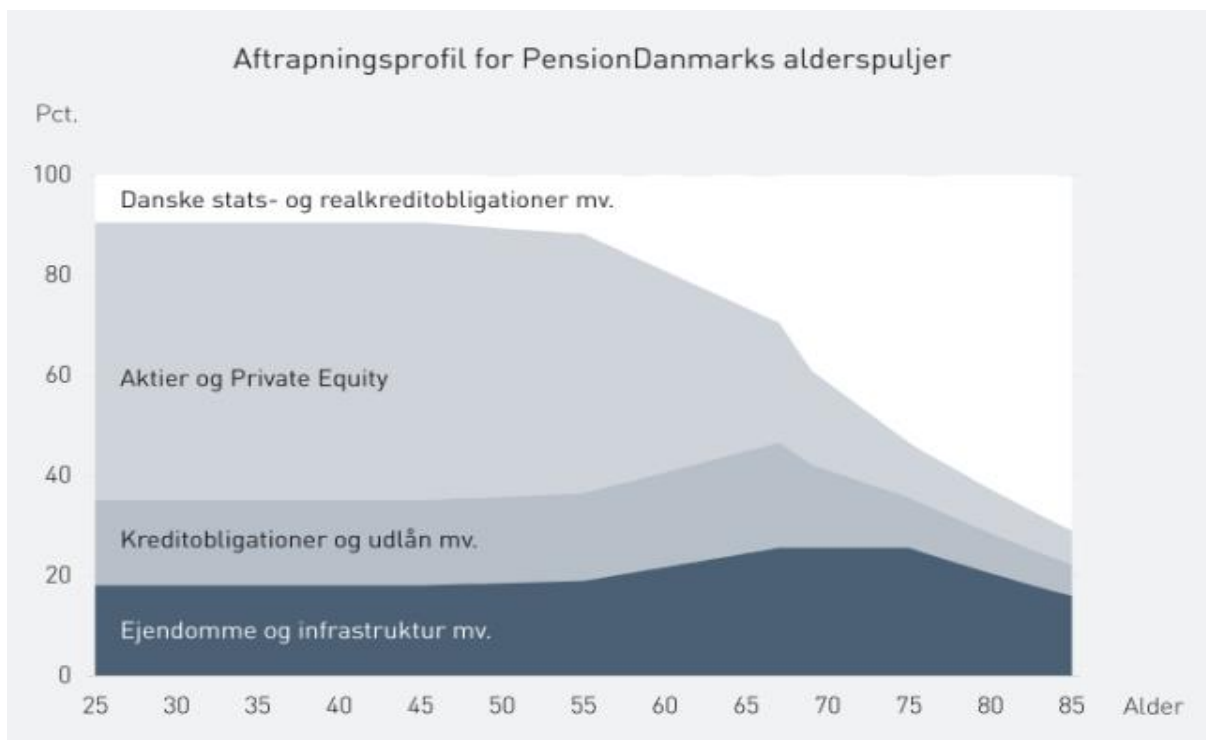
For at sikre, at investeringerne i statsobligationer udstedt af udviklingslande har en acceptabel ESG-standard, gennemføres der i udgangspunktet én gang årligt en grundig screening og analyse af samtlige investerbare udviklingslande. Screeningen tager udgangspunkt i en lang række data for regeringsførelse, omfanget af korruption, miljømæssige forhold, respekt for menneskerettigheder mv. Der anvendes primært data fra Verdensbanken, Sustainalytics samt Freedom House. Særligt fokus har systematiske og grove overtrædelser af menneskerettigheder. Den systematiske screening suppleres med en kvalitativ analyse af de lande, der scorer i den lave ende. På baggrund af den kvantitative og kvalitative analyse udarbejdes en anbefaling til PensionDanmarks ESG-komité, der ultimativt tager stilling til, hvilke lande PensionDanmark ønsker at have mulighed for at investere i. PensionDanmark vurderer derudover, om specifikke udviklingslande er involveret i internationale kriser og konflikter, der ikke er forenelige med sædvanlige kriterier i international ret og modarbejder danske udenrigspolitiske målsætninger. Denne form for vurdering er blevet aktualiseret af krigen i Ukraine.

### **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 tre elementer: Eksklusion, inklusion og aktivt ejerskab.

#### *Inklusion*

PensionDanmark arbejder med markedsrenteprodukter, hvor medlemmernes opsparring forrentes med det løbende markedsafkast af investeringerne. Medlemmernes opsparring fordeles, så mest muligt anvendes til opsparingsformen aldersopsparring. Derefter fordeles resten typisk mellem opsparring til en løbende livsvarig alderspension og en ratepension, som medlemmerne kan vælge at få udbetalt over 10, 15 eller 20 år.



I takt med at det enkelte medlem bliver ældre sker der en reduktion af investeringsrisikoen, hvor investeringerne i aktier gradvist erstattes af en større formueandel i andre typer af investeringer med lavere risiko, herunder danske stats- og realkreditobligationer samt erhvervsobligationer, ejendomme og infrastruktur.

#### *Eksklusion*

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.
- Selskaber, 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.

#### *Aktivt ejerskab*

Med investeringer følger et ejeransvar, og det ansvar løftes gennem det aktive ejerskab. Gennem det aktive ejerskab forsøger PensionDanmark at påvirke virksomheder til at forbedre deres indsats inden for en række bæredygtighedsrelaterede emner, herunder klima, sociale og ledelsesmæssige forhold.

PensionDanmark samarbejder med den engelske aktionærrådgiver, Federated Hermes EOS, om det aktive ejerskab. Som aktiv ejer indgår PensionDanmark, ofte gennem Federated Hermes, i løbende og enkeltstående dialoger med selskaber, som PensionDanmark er investeret i. Dialogerne har blandt andet til formål at belyse negative bæredygtighedsvirkninger af selskabernes forretningsførelse og finde løsninger og initiativer til, hvordan de kan reduceres. Derudover modtager vi fra Hermes EOS og Institutional Shareholder Services (ISS) anbefalinger til stemmeafgivning ved vores porteføljeselskabers generalforsamlinger, hvor vi har mulighed for at stemme. Vores stemmeafgivning til selskabers generalforsamlinger kan findes her:

<https://www.pensiondanmark.com/investeringer/afstemninger-pa-generalforsamlinger/>

PensionDanmark arbejder sammen med andre investorer og tager aktivt del i internationale sammenslutninger og initiativer. Formålet er at påvirke selskabers adfærd og sikre, at de er i overensstemmelse med PensionDanmarks gældende retningslinjer samt at få større indsigt i investeringer og deres indflydelse på miljømæssige og sociale forhold. Dette sker bl.a. via medlemskab af United Nations Principles for Responsible Investments (UN PRI), NZAOA, Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC), CDP (tidligere kendt som Carbon Disclosure Project) og Climate Action 100+ (CA100+). CA100+ har til formål at sikre, at verdens største udledere af drivhusgasser tager de nødvendige skridt for at mitigere klimaforandringer, og PensionDanmark støtter alle resolutioner, der er flaget af CA100+ til udvalgte selskabers generalforsamlinger.

PensionDanmark afgiver desuden stemmer ved aktivt forvaltede og børsnoterede selskabers generalforsamlinger. Her følges en stemmepolitik, hvor PensionDanmark som udgangspunkt inden for rimelighedens grænser stemmer for forslag, der søger at fremme miljømæssige og sociale forhold, og som øger selskabernes gennemsigtighed omkring disse forhold. Alle PensionDanmarks afstemninger offentliggøres på hjemmesiden.

PensionDanmarks eksterne forvaltere er bekendt med PensionDanmarks retningslinjer for ansvarlige investeringer. Det forventes, at forvalterne tager retningslinjerne i betragtning, når de investerer på vegne af PensionDanmark. De eksterne forvaltere bliver løbende evalueret med henblik på deres evne til at fremme sociale og miljømæssige karakteristika gennem investeringerne. PensionDanmark har bestemmende indflydelse i de eksternt forvaltede fonde, som produktet investerer i, og det er PensionDanmark selv, som afgiver stemmer for eksternt forvaltede aktier. Derfor kan ovenstående retningslinjer og eksklusionskriterier implementeres i alle dele af produktet.

#### *God ledelsespraksis*

En række overordnede principper for god selskabsledelse og aktivt ejerskab er styrende for PensionDanmarks arbejde med aktivt ejerskab. 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). Overordnet indebærer principperne, at børsnoterede selskaber skal drives med aktionærernes interesser for øje, og det aktive ejerskab skal:

- sikre stærke strukturer for virksomheden, som bidrager til den langsigtede værdiskabelse.
- være præget af gensidig tillid og respekt mellem aktionærer og bestyrelse.
- give den daglige ledelse rum til at udføre sin ledelsesopgave.

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.

PensionDanmark har især mulighed for at vurdere selskabsledelsen, når der modtages årsrapporter og indkaldes til generalforsamlinger i selskaberne, hvor der bl.a. tages stilling til bestyrelses-sammensætning og ledelsesafkløning. Her har PensionDanmark også mulighed for at modtage vurderinger og indspil fra andre investorer gennem indlæg og aktionærforslag. PensionDanmark stemmer som udgangspunkt på alle generalforsamlinger, der afholdes i selskaber, hvor PensionDanmark er ejer. Stemmepolitikken afspejler de normer og erklæringer, som PensionDanmark har tilsluttet sig, blandt andet UN Global Compact (menneskerettigheder, miljø og klima, arbejdstagerforhold og ansvarlig virksomhedsledelse). Federated Hermes bistår PensionDanmark med at afgive stemmeinstrukser på udenlandske selskabers generalforsamlinger i overensstemmelse med politikken.

### **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 10 pct. af de investerede midler, er det ikke ligetil at identificere konkrete bæredygtighedsrisici og muligheder. Derfor bidrager derivater ikke til at opnå miljømæssige og/eller sociale karakteristika.

Overordnet set udgør 10 pct. af PensionDanmark opsparingsprodukt investeringer, der bidrager til at fremme miljømæssige og sociale 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. På det børsnoterede område sker det i videst mulig omfang ved hjælp af eksterne leverandører, som er eksperter i at udføre denne type opgaver såsom MSCI, Federated Hermes og Sustainalytics. Derudover overvåger PensionDanmark selv direkte investeringer i unoterede selskaber og modtager løbende rapporter fra Fund Managers, som forvalter PensionDanmarks investeringer i Private Equity. 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, navnligt 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 sociale eller miljømæssige karakteristika, opfyldes:

- *MSCI ESG Manager* bruges aktivt til at måle miljømæssige karakteristika såsom CO<sub>2</sub>-udledning og andre klimarelaterede risici og påvirkninger i aktie- og 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.
- Der måles, analyseres og rapporteres også på investeringernes bidrag og indvirkning på *FN's 17 verdensmål* for bæredygtig udvikling ved hjælp af data fra bl.a. MSCI, Sustainalytics og Bloomberg.
- PensionDanmarks ejendomme opgøres efter, om de er certificeret af de internationalt anerkendte standarder som *DGNB*, *LEED* og *BRREEAM*.
- For direkte Private Equity investeringer udarbejdes der hvis relevant en rapport om selskabets eller fondens bæredygtighedsforhold som en del af due diligence processen.

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 CO<sub>2</sub>-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/2021/csr-2021---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 opfyldte de bæredygtighedsrelaterede forhold, der fremmes af opsparingsproduktet. Data fra vores børsnoterede investeringsunivers trækkes ind via automatiske datatræk fra eksterne dataleverandører og bliver lagret i en ESG-database, som vedligeholdes i samarbejde mellem ESG-teamet og en tilknyttet data-manager. Tal til yderligere analyse trækkes via interne visualiseringsværktøjer såsom dashboards.

Data på PensionDanmark investeringsunivers i børsnoteret aktier og obligationer kommer data fra anerkendte tredjepart, jf. ovenfor. I det unoterede univers er vi i løbende kontakt med vores samarbejdspartnere, herunder Copenhagen Infrastructure Partners og ejendomsselskab DEAS, der indsender henholdsvis produktionsdata på vores ejerskab af vedvarende energiinfrastruktur samt CO<sub>2</sub>-udledning for vores direkte ejede ejendomme. Vi overvåger løbende datakvaliteten på den børsnoteret univers, herunder i forbindelse med vores kvartalsvise ledelsesrapportering, samt via vores datavisualiseringer og analyser. 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.

PensionDanmark rapporterer pr. 31/12/2022 på CO<sub>2</sub>-udledninger for ca. 80 pct. af investeringsporteføljen, eftersom vi i 2022 er begyndt at regne på realkreditobligationer. Godt 80 pct. af aktieinvesteringer og 40 pct. af børsnoteret virksomhedsobligationer består af selskabernes rapporterede nøgletal af rapporteret nøgletal. Tallene estimeres med udgangspunkt i klimaaftryk fordelt efter geografi og sektor (efter Global Industry Classification Standard) ud fra det foreliggende datagrundlag eller opregninger baseret på rapporterede data.

### **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 investorers arbejde med at sammenligne selskabernes indvirkning på samfund og miljø.

Særligt vedrørende CO<sub>2</sub>-emissioner er der visse dataudfordringer og begrænsninger. Eksempelvis er der på nuværende tidspunkt ikke vedtaget klare standarder for, hvordan CO<sub>2</sub>e-aftryk



forbundet med grønne obligationer skal opgøres. PensionDanmark opgør derfor CO<sub>2</sub>e-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.

I rapporteringen af investeringsporteføljens negative bæredygtighedsindvirkninger er der for de såkaldte 'principal adverse impact (PAI) indicators' også betydelige udfordringer. Eksempelvis kunne der for PensionDanmarks børsnoterede aktieportefølje kun opnås en datadækning for ca. 8 pct. af porteføljeværdien for vandemissioner og ca. 22 pct. for lønforskel mellem mænd og kvinder. Den lave datadækning bevirker, at det er vanskeligt at drage valide konklusioner om vores investeringsporteføljens negative bæredygtighedsindvirkninger. Vi arbejder konsekvent for at øge vores datadækningen, både for det noterede og unoterede område, hvor vi går i dialog med vores forvaltere og de selskaber, vi investerer i, om, at de skal begynde at rapportere på bæredygtighedsdata.

Begrænsningerne i data og metode påvirker dog ikke produktet i at fremme sociale og 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 CO<sub>2</sub>-udledning for alle investeringsporteføljer med målsætningen om, at alle alliancens medlemmer skal have CO<sub>2</sub>-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.

Når PensionDanmark indgår i en dialog med selskaber i aktieporteføljen sker det med et af to formål:

- Enten som en proaktiv dialog, hvor formålet er at påvirke selskabet i en retning, som i sidste ende øger værdiskabelsen for aktionærene. Dialogen vil oftest omhandle emner, som påvirker virksomhedens strukturer på langt sigt, og tage udgangspunkt i principperne i PensionDanmarks politik for aktivt ejerskab.
- Eller ved at PensionDanmark efter en regelmæssig screening af porteføljen (eller på anden måde) bliver opmærksom på et muligt brud på PensionDanmarks retningslinjer for ansvarlige investeringer.

PensionDanmark har valgt en model for selskabsdialog, hvor samarbejde med andre investorer er væsentligt. Ved at deltage i investorsamarbejder, hvor flere investorer går sammen – ofte med en fælles ekstern samarbejdspartner/operatør – opnås en række fordele.

En gruppe af investorer kan tale med større vægt over for et selskab end flere individuelle investorer og repræsenterer en større ejerandel af et selskabs aktiekapital end én enkelt investor.

Minoritetsaktionærer har som udgangspunkt de samme interesser i dialogen med selskaber.

Den eksterne samarbejdspartner kan på vegne af investorerne ansætte medarbejdere med særlige faglige (samt sproglige og kulturelle) kompetencer, som kan give selskaberne kritisk og konstruktivt modspil.

PensionDanmark gør brug af en proxy advisor, som kan levere analyser af afstemningspunkter samt den nødvendige infrastruktur til at stemme elektronisk. Desuden har PensionDanmark tæt dialog med Federated Hermes og de eksterne aktieforvaltere om generalforsamlingspunkter og -emner.

PensionDanmark stemmer i alle tilfælde ud fra sin egen stemmepolitik, som afspejler PensionDanmarks principper og forventninger til god selskabsledelse, klima- og miljøansvarlighed og respekt for arbejdstagerrettigheder. Som hovedregel, men ikke altid, følger PensionDanmark anbefalingerne fra Federated Hermes, hvad angår udenlandske selskaber, mens PensionDanmark selv stemmer direkte på danske selskabers generalforsamlinger.

Hvis PensionDanmark stemmer imod bestyrelsen på en generalforsamling, er det ikke nødvendigvis udtryk for utilfredshed med selskabet, bestyrelsen eller ledelsen. Det er som udgangspunkt en tilkendegivelse til det enkelte afstemningspunkt. Som udgangspunkt vil PensionDanmark – via Federated Hermes – søge dialog med selskabet om de forhold, som gør, at der stemmes imod.

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.

#### *Alternative investeringer (unoterede investeringer i egenkapital, gæld og fonde)*

For alternative investeringer i selskaber og projekter, som ikke handles på en børs, udføres en grundig due diligence, der blandt andet involverer et spørgeskema med en lang række spørgsmål af både finansiell, teknisk og juridisk karakter og bygger på internationalt anerkendte standarder. Due diligence har desuden til formål at identificere, forebygge, afhjælpe og redegøre for en investerings mulige negative bæredygtighedsvirkninger på samfundet/og eller miljøet, og det vurderes også, hvordan investeringen løbende kan monitoreres. En alvorlig negativ indvirkning kan være krænkelse af arbejdstagerrettigheder eller forurening.

#### *Noterede aktier*

Når PensionDanmark vælger eksterne aktieforvaltere, 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 i deres forvaltning. Besvarelsen af disse spørgsmål indgår som en integreret del af udvælgelsen af eksterne forvaltere.

#### *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.

#### *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

#### *Realkreditobligationer og tilsvarende covered bonds*

Universet af danske realkreditinstitutter er begrænset til fem udstedere, og ESG-overvågning af selskaberne er derfor overskuelig. Desuden er PensionDanmark medejer af Nykredit, hvilket også skaber en særlig opmærksomhed omkring ESG-forhold i realkreditsektoren.

Finanstilsynet forholder sig aktivt til realkreditinstitutternes sikring af låntagers rettigheder, herunder god skik, hvilket er med til at sikre en høj social og governance standard.

#### *Ejendomme*

I forbindelse med alle nye ejendomsinvesteringer udarbejdes en beslutningsindstilling. Der foretages i forbindelse med alle indstillinger en risikoanalyse, og der laves herunder følsomhedsanalyse på alle væsentlige risici i den konkrete investering samt en ESG-analyse. ESG-analysen indeholder en analyse af investeringen set i forhold til PensionDanmarks generelle bæredygtighedsstrategi, en angivelse af investeringens bidrag til FN's verdensmål samt en analyse af konkrete klimarisici (eksempelvis risikoen for oversvømmelse som følge af skybrud eller stigende vandstand).