

Politik for integration af bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutningsprocesser mv.

1 Baggrund og anvendelsesområde

I overensstemmelse med artikel 3, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets Forordning 2019/2088 af den 27. november 2019 om bæredygtighedsrelaterede oplysninger i sektoren for finansielle tjenesteydelser ("disclosureforordningen") fastsætter bestyrelsen hermed PensionDanmarks samlede politik for integration af bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutningsprocesser samt de overordnede principper for PensionDanmarks overholdelse af disclosureforordningens øvrige forpligtelser og gennemsigtighedskrav i forhold til bæredygtighedsrelaterede oplysninger.

PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab ("PensionDanmark") ønsker, at investeringerne generelt gør en positiv forskel for samfund, mennesker og miljø.

PensionDanmark har derfor 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 arbejder med bæredygtighed i sine investeringer.

Med "bæredygtighedsrisici" forstås en miljømæssig, social eller ledelsesmæssig begivenhed, som, hvis den opstår, kan have væsentlig negativ indvirkning på værdien af en investering.

2 Gennemsigtighed i forbindelse med negative bæredygtighedsvirkninger på virksomhedsniveau

PensionDanmark tager hensyn til investeringsbeslutningers vigtigste negative bæredygtighedsvirkninger, og direktionen skal derfor sikre, at der offentliggøres en erklæring på hjemmesiden om PensionDanmarks due diligence-politikker med hensyn til disse indvirkninger under hensyntagen til deres størrelse, arten og omfanget af deres aktiviteter og typerne af finansielle produkter, som PensionDanmark udbyder, jf. disclosureforordningens artikel 4.

Med "negative bæredygtighedsvirkninger" forstås investeringers negative indvirkning på miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige forhold eller på forhold vedrørende respekt for menneskerettigheder og bekæmpelse af korrupsion og bestikkelse.

Direktionen skal ligeledes sikre gennemførelsen af nedenstående principper for identificering og prioritering af de vigtigste negative bæredygtighedsvirkninger og -indikatorer samt processer for mitigerings af de vigtigste negative bæredygtighedsvirkninger og -indikatorer.

Principper for identificering og prioritering af de vigtigste negative bæredygtigheds-virkninger og -indikatorer

Som arbejdsmarkedspensionsselskab, der er oprettet af overenskomstpartnerne, er PensionDanmark særligt opmærksom på negative virkninger på arbejdstagerforhold og (køns-)diversitet i selskabernes forretningsførelse, og ud fra et bredere medlemsperspektiv inddrages negative sundhedspåvirkninger. Derudover er der et særligt fokus på at afbøde negative indvirkninger på klima og biodiversitet, idet PensionDanmark samtidig gør en stor indsats for at hjælpe virksomheder og samfund med at accelerere den grønne omstilling. PensionDanmark lægger endvidere afgørende vægt på at understøtte den officielle danske politik med at modvirke overtrædelser af menneskerettigheder og udbredelse af ulovlige våben efter Oslo- og Ottawakonventionerne, samt konventionen for kemiske våben. For så vidt angår identificering af de vigtigste negative bæredygtighedsvirkninger og -indikatorer, henvises til beskrivelsen om processer for mitigering af de vigtigste negative bæredygtighedsvirkninger og -indikatorer umiddelbart nedenfor.

Processer for mitigering af de vigtigste negative bæredygtighedsvirkninger og -indikatorer

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.

Alle investeringer screenes løbende for negative hændelser. På det børsnoterede område sker det i videst muligt 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, navnlig klyngebomber, anti-personelminer og kemiske våben. Hvad angår sidstnævnte, modtager PensionDanmark kvartalsvise rapporter, der omfatter overvågning af såvel noterede som unoterede virksomheder. Derudover screener PensionDanmark løbende vores investeringer for god ledelsespraksis (governance), blandt andet gennem screening for arbejdstagerforhold.

Som aktiv ejer indgår PensionDanmark, ofte gennem Federated Hermes EOS, 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 stemmer PensionDanmark på alle generalforsamlinger i de selskaber, hvor PensionDanmark har aktier. Eksempelvis støtter PensionDanmark resolutioner fremsat af CA100+, som PensionDanmark er indirekte medlem af, og som har til formål at sikre, at verdens største udledere af drivhusgasser tager de nødvendige skridt for at mitigere klimaforandringer.

Sammenhæng med politik for aktivt ejerskab og anvendte adfærdskodekser

For PensionDanmark hænger ansvarlig virksomhedsadfærd og et godt afkast uløseligt sammen. Aktivt ejerskab understøtter den langsigtede værdiskabelse i virksomhederne såvel som indsatsen for at påvirke samfund og omgivelser i den retning, der er udtrykt gennem PensionDanmarks mål og principper for ansvarlige investeringer.

PensionDanmarks arbejde med samfundsansvar baserer sig på internationale principper og konventioner. Vi støtter op omkring FN's Grundlæggende Rettigheder, ILO's konventioner, Parisaftalen og Kunming-Montreal-planen om biodiversitet, samt Ottawa-traktaten om landminer, Oslokonventionen om klyngebomber og konventionen om kemiske våben. Arbejdet tager udgangspunkt i internationale anerkendte principper, som er vedtaget i FN, PRI og OECD, herunder FN's Vejledende Principper for Menneskerettigheder og Erhvervsliv. PensionDanmark er medlem af UN, Global Compact og har derigennem forpligtet sig til at rapportere om fremskridt i arbejdet med samfundsansvar ud fra de 10 principper i UN Global Compact. PensionDanmark er derudover også medlem af organisationen Principles for Responsible Investment (PRI) og støtter PRI's seks FN-baserede principper for ansvarlige investeringer. Desuden følger PensionDanmark OECD's vejledning "Responsible Business Conduct for Institutional Investors" samt OECD's Retningslinjer om Ansvarlig Virksomhedsadfærd for Multinationale Virksomheder. Tilsammen er de rammen for PensionDanmarks arbejde med ansvarlige investeringer og er ligeledes grundstenene i PensionDanmarks arbejde med samfundsansvar i investeringer. PensionDanmark arbejder derudover aktivt med at understøtte FN's 17 Verdensmål og med at måle forretningens bidrag til udvalgte verdensmål.

3 Integration af bæredygtighedsrisici i aflønningspolitikker

PensionDanmarks bestyrelse har grundet PensionDanmarks aflønningsstruktur med relativt begrænset anvendelse af variabel aflønning ikke fundet det hensigtsmæssigt at fastsætte særskilte bestemmelser om integration af bæredygtighedsrisici i lønpolitikken. Det udelukker naturligvis ikke, at den enkelte leder kan fastsætte mål vedrørende bæredygtighedsrisici for sine medarbejdere, såfremt det vurderes at være hensigtsmæssigt.

4 Integration af bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutninger

Direktionen skal sikre, at PensionDanmark integrerer bæredygtighedsrisici i sine investeringsbeslutninger herunder som led i overholdelsen af Prudent Person-princippet. Fremgangsmåden afhænger af, hvilken aktivtype der investeres i. Fremgangsmåden for de forskellige aktivtyper er beskrevet nedenfor.

Noterede aktier

PensionDanmarks eksponering mod noterede aktier varetages dels internt i PensionDanmarks eget investeringsteam og dels i regi af udpegede eksterne forvaltere. Når PensionDanmark vælger eksterne aktieforvaltere, udføres en grundig due diligence, der blandt andet involverer et spørgeskema med en lang række spørgsmål af både finansiel, 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.

Hvor PensionDanmarks eget investeringsteam selv står for forvaltningen, integreres bæredygtighedsrisici på linje med en lang række andre finansielle risici i analysen af en investeringsmulighed. Det gælder både forhold vedrørende miljø, sociale forhold samt governance-relaterede emner. Derudover integreres klimarisici gennem en årlig gennemgang af PensionDanmarks samlede investeringsaktiver for at afdække PensionDanmarks risiko i forskellige fremtidige klimascenarier. På den måde monitoreres den overordnede klimarisici løbende.

Mere generelt sker integrationen af bæredygtighedsrisici ved, at medarbejdere i PensionDanmarks aktie-team har adgang til værktøjer til at vurdere ESG-relaterede risici. Det være sig fx MSCI ESG Manager. Derudover har PensionDanmark en ESG-relateret udelukkelsesliste, hvor PensionDanmark har valgt at udelukke en række selskaber. PensionDanmark udelukker selskaber involveret i produktion af klyngebomber (Oslo-konventionen) og produktion af landminer (Ottawa-konventionen), samt kemiske og biologiske våben. Udelukkelseslisten opdateres kvartalsvist med inputs fra Sustainalytics. Derudover udelukker PensionDanmark produktion af tobak og mineselskaber med betydelig involvering i tjæresand eller termisk kulproduktion (over 5 pct. af omsætning), samt mineselskaber, der påbegynder ny udvinding af termisk kul. Derudover udelukker PensionDanmark alle russiske selskaber efter Ruslands invasion af Ukraine. Udelukkelseslisten er i øvrigt gældende for samtlige af PensionDanmarks investeringsaktiver.

ESG og bæredygtighedsfaktorer opfattes desuden som en investeringsmulighed, idet fx investeringer i klimasikring, bæredygtige materialer, ren vandforsyning og miljøteknologi mv. er områder, der er finansielt interessante, fordi disse løsninger efterspørges af kunder, samfund og organisationer.

Som led i vurderingen af bæredygtighedsrisici udøves aktivt ejerskab, hvor PensionDanmark selv eller via vores engagement partner, Federated Hermes, indgår i dialog. Hvor det vurderes relevant, inddrages baggrundsdata blandt andet fra MSCI, Transition Pathway Initiative (TPI) og Science-Based Targets Initiative (SBTi). Formålet med aktivt ejerskab og dialogen er at afdække bæredygtighedsrisikoen samt at vurdere, hvem der kan anses som værende ledende i den grønne omstilling. Samtidig ønsker PensionDanmark at tilskynde og motivere selskaber, der ønsker at være del af den grønne omstilling.

I forvaltningen af den overordnede aktieportefølje indgår ETF'er og futures på diverse aktieindeks, der blandt andet anvendes til at sikre, at aktieporteføljens samlede balance er hensigtsmæssig og komplementerer de mere skræddersyede dele af porteføljen. Der er tale om en mindre del af den samlede aktieportefølje. Som følge af tilgængeligheden af produkter samt hensynet til porteføljens omsættelighed, er disse dele af porteføljen oftest investeret i de mest likvide og markedskonforme instrumenter, der kun i visse tilfælde har specifikke ESG-relaterede politikker og begrænsninger knyttet til sig.

PensionDanmark er dog medejer af en række af de underliggende aktieselskaber i de toneangivende aktieindeks og har derfor som aktiv ejer mulighed for at påvirke de konkrete selskabers forretningsførelse.

Likvid kredit

PensionDanmarks eksponering imod virksomhedsobligationer og bredt syndikerede lån ("Virksomhedsobligationer") varetages delvist af udpegede eksterne forvaltere og delvist i regi af PensionDanmarks eget investeringsteam. Forvaltningen af de placerede midler, og dermed også integrationen af bæredygtighedsrisici, har en lang række lighedstræk på tværs af de to forvaltningstyper, om end der også er en række forskelle.

Uanset om PensionDanmark eller en ekstern forvalter varetager placeringerne i virksomhedsobligationer, gælder den samme ESG-relaterede udelukkelsesliste, som også gælder for PensionDanmarks investeringer i aktier. Hvis PensionDanmark har valgt at udelukke investeringer i en virksomhedsaktie, kan PensionDanmark derfor heller ikke investere i virksomhedens gæld.

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 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.

Hvor PensionDanmarks eget investeringsteam selv står for forvaltningen af de placerede midler, integreres bæredygtighedsrisici som en relevant risiko på linje med en lang række andre finansielle risici i analysen af en investeringsmulighed forud for investering. Imidlertid opfattes ESG generelt også som en investeringsmulighed, idet eksempelvis investeringer i klimasikring, miljøteknologi mv. er områder, der er mere interessante på baggrund af deres ESG-relevans. Integrationen af bæredygtighedsrisici sikres konkret ved, at medarbejdere i PensionDanmarks kredit-team har adgang til relevante værktøjer til at vurdere bæredygtighedsrisici og bæredygtighedsfaktorer. Det kan fx være MSCI ESG Manager eller lignende værktøjer.

Hvor det er muligt, vil PensionDanmark arbejde på at kunne måle relevante bæredygtighedsfaktorer for de enkelte delelementer af kreditforvaltningen op mod tilsvarende benchmark. Eksempelvis at klimaaftrykket i form af CO₂-udledning fx beholdningen af amerikanske højrentebestånde sammenlignes med den tilsvarende udledning for et bredt indeks bestående af amerikanske højrentebestånde.

I forvaltningen af den likvide kreditportefølje kan indgå investeringer i indeks af Credit Default Swaps samt ETF'er. I forvaltningen af disse aktiver gælder, at PensionDanmark ikke har mulighed for at påvirke indholdet af de underliggende porteføljer. Dermed er muligheden for en specifik implementering af bæredygtighedsrelaterede forhold også begrænset, men tilgængeligheden af produkter samt hensynet til porteføljens omsættelighed gør, at det er mest hensigtsmæssigt at investere i de mest likvide og markedskonforme instrumenter.

Der kan også indgå securitiseringer (primært i form af CLO'er) i porteføljen af likvide kreditinvesteringer. I disse tilfælde vælger PensionDanmark de konkrete trancher og securitiseringer og ikke de enkelte underliggende kreditinvesteringer. Her er muligheden for en stringent gen-

nemførelse af vores ESG-principper på nuværende tidspunkt begrænset, hvorfor implementeringen af bæredygtighedsrelaterede risici sker efter bedste evne inden for de rammer, som markedsstrukturene dikterer.

PensionDanmark vil så vidt muligt søge at måle bæredygtighedsvirkninger af investeringer i børsnoteret kredit i samme omfang, som det er tilfældet med børsnoterede aktier.

Alternative Investeringer (unoterede investeringer i egenkapital, gæld og fonde)

I forbindelse med alle nye alternative investeringer udarbejder PensionDanmark en beslutningsindstilling, der indeholder en risikoanalyse med følsomhedsanalyse af alle væsentlige risici i den konkrete investering samt en ESG-analyse. Indstillingen og analysen udarbejdes af investeringsteamet med input fra andre relevante enheder i PensionDanmark, herunder ESG-teamet.

Ved direkte investeringer i egenkapital og gæld udarbejdes en konkret ESG-analyse af det pågældende selskab eller projekts bæredygtighedsrisici. Oplysningerne i ESG-analysen kan medføre, at en investering ikke gennemføres, eller danne grundlag for yderligere løbende dialog med selskabet, der investeres i. Analysens fokus varierer i forhold til branche og geografi, idet der er forskel på arten og omfanget af bæredygtighedsrisici i fx en Nordeuropæisk handelsvirksomhed og et oversøisk mineselskab. Derudover udarbejdes der altid en vurdering af, om der er væsentlige klimarisici forbundet med investeringen. Det kan såvel være fysiske risici som oversvømmelse eller transitionsrisici som følge af, at den grønne omstilling kan medføre, at nogle aktiver bliver teknologisk forældede og må afvikles.

Ved fondsinvesteringer vil der oftest ikke være konkrete underliggende investeringer i fonden på det tidspunkt, hvor investeringen foretages. Der foretages derfor i stedet en vurdering af den eksterne forvalters integrering af relevante bæredygtighedsfaktorer, fx om ESG-rapportering er en integreret del af rapporteringspakken, og om fondsforvalteren har tilsluttet sig relevante bæredygtighedskodeks (fx UNPRI). Endelig er det en standardprocedure at vurdere forvalteres governance af eventuelle tidligere fonde ved at se nærmere på udviklingen i et udsnit af de porteføljeselskaber, som forvalterne er (med-)ejer af.

PensionDanmark vil arbejde for i højere grad at kunne estimere relevante bæredygtighedsfaktorer, i det omfang der findes valide data og estimationsmetoder, som kan understøtte sådanne målinger. Det er desværre ikke altid tilfældet på nuværende tidspunkt, og PensionDanmark forsøger derfor at lave tilfredsstillende proxy estimater af dele af vores alternative investeringer. Det gælder eksempelvis Private Equity-porteføljen, hvor der er foretaget en beregning af klimaaftryk med udgangspunkt i en spejling af verdensmarkedsindekset for børsnoterede aktier med opdeling i geografier og sektorer.

Statsobligationer

PensionDanmarks investeringer i statsobligationer består hovedsageligt af to delkomponenter: 1) investeringer i statsobligationer med høj kredit-rating (langt overvejende danske statsobligationer) og 2) statsobligationer udstedt af Emerging Market-lande.

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. Dog vil der ofte være en afvejning mellem de finansielle risici (herunder også risici afledt af bæredygtighedsfaktorer) samt det potentielle afkast. Oftest vil statsobligationer udstedt af lande med en dårlig tilbagebetalingshistorik og generelt ringe regeringsførelse medføre højere rentebetalinger end på statsobligationer fra lande med god tilbagebetalingshistorik og god regeringsførelse.

Ved investeringer i statsobligationer udstedt af Emerging Market-lande er det vigtigt at påpege, at der sjældent vil kunne forventes regeringsførelse af en standard, som det kendes fra Danmark og en række andre højt ratede lande i fx Nordeuropa. At undlade at investere i lande, der ikke kan leve op til en sådan standard, vil i PensionDanmarks optik ikke kunne kategoriseres som en ansvarlig investeringspolitik, idet det altid bør vurderes, om en investering gør mere skade end gavn. En lang række Emerging Market-lande har et åbenlyst investeringsbehov, der medvirker til at gøre disse samfund mere bæredygtige, og som investorer som PensionDanmark kan hjælpe med at dække.

For at sikre, at investeringerne i statsobligationer udstedt af Emerging Market-lande har en acceptabel ESG-standard, gennemføres der i udgangspunktet én gang årligt en grundig screening og analyse af samtlige investerbare lande i Emerging Markets. 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, grove overtrædelser af menneskerettigheder. Den systematiske screening suppleres med en kvalitativ analyse af de lande, der scorer i den lave ende og munder ud i en anbefaling til PensionDanmarks ESG-komité, der ultimativt tager stilling til, hvilke lande PensionDanmark ønsker at have mulighed for at investere i.

På hjemmesiden offentliggøres en positionsliste, så det er muligt at se, hvilke lande PensionDanmark investerer i.

Realkreditobligationer og tilsvarende covered bonds

PensionDanmarks investeringer i danske realkreditobligationer understøtter finansiering af det danske boligmarked mv. Det giver boligejerne mulighed for at optage 30-årige konverterbare realkreditlån til en meget lav rente. Låneformen er meget forbrugervenlig, hvor låntagers ret til at tilbagekøbe det konverterbare realkreditlån til kurs 100, beskytter værdien af låntagers gæld. Samtidig giver det låntager mulighed for at kunne udnytte rentefald ved at omlægge gælden til en lavere rente. Låntager kan ligeledes indfri lånet ved at tilbagekøbe de bagvedliggende obligationer i obligationsmarkedet, hvilket er fordelagtigt, hvis kursen er lavere end 100, og dermed også drage nytte af et stigende renteniveau. 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.

De danske realkreditinstitutter deltager aktivt i den grønne omstilling. De har blandt andet udstedt grønne realkreditobligationer, hvor fokus er på at understøtte boliger med en høj energimærkning. Ligeledes kan de blive centrale i at medfinansiere udvikling af nye bæredygtige energiformer, blandt andet har det største danske realkreditinstitut, Nykredit, tilkendegivet ønske om at deltage i finansieringen af en ny dansk energi-ø.

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.

PensionDanmark har på baggrund af ovenstående vurderet, at der ikke er behov for yderligere konkrete tiltag for at integrere bæredygtighedsrisici i forbindelse med beslutninger om at investere i danske realkreditobligationer.

Ved investering i covered bonds fra andre nordiske/europæiske lande, er det især governance forhold, der vil udgøre de væsentligste bæredygtighedsrisici, hvor et særligt fokusområde er bankernes evne til at forhindre hvidvask. Ved investering i covered bonds, skal det vurderes, om den udstedende bank har væsentlige governance udfordringer, som bevirker, at PensionDanmark bør undlade at foretage investeringen.

Investering i danske realkreditobligationer og udenlandske covered bonds forvaltes internt i PensionDanmark. Overvågning af bæredygtighedsrisici foretages som led i forvaltningen og sker ofte i dialog med andre investorer samt de udstedende selskaber. I det omfang udsteder er børsnoteret, modtager PensionDanmark endvidere rapporter om forretningsførelsen fra 3. partsrådgivere. PensionDanmark "flager" udstedere, hvor der er konstateret brud på reglerne, og vil generelt være tilbageholdende med at investere i deres produkter.

Danske 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 samt en analyse af konkrete klimarisici (eksempelvis risikoen for oversvømmelse som følge af skybrud eller stigende vandstand).

I forbindelse med nybyggerier (PensionDanmark opfører kun byggerier i Danmark) stiller PensionDanmark endvidere en række yderligere krav. Blandt andet udvikles nye ejendomme og byrum efter eget "Program for Bæredygtige Tiltag", hvor der stilles høje krav til certificering efter både sociale og miljømæssige kriterier, herunder blandt andet at alle byggerier skal opfylde EU-taksonomiens krav og som minimum skal have en DGNB guld certificering. Endvidere stiller PensionDanmark i sine entreprise-/leverandørkontrakter krav om blandt andet overenskomst-mæssige arbejdsvilkår, sikkerhed og arbejdsmiljø på byggepladsen samt anvendelse af lærlinge og cirkulær tilgang til materialer samt livscyklusbetragtninger af bygninger for at vurdere potentielle miljøpåvirkninger og ressourceforbrug.

Alle PensionDanmarks ejendomme er stormflodsforsikret, og der foretages løbende kontrol med dækningsbehov.

Eksisterende ejendomsinvesteringer ændres i retning af lavere energiforbrug, brug af vedvarende energi og cirkulær anvendelse af materialer. Det resulterer i stigende grad i investeringer i efterisolering, nye tekniske anlæg, solceller og varmepumper, løsninger til lokal afledning af regnvand, ladestandere til elbiler samt materialer med lav CO₂-belastning. Denne type tiltag vil også på grund af det reducerede forbrug typisk være rentable investeringer i den eksisterende ejendomsportefølje. PensionDanmark beregner løbende ejendomsporteføljens klimabelastning, der omtales i de løbende rapporter om samfundsansvar.

Frit Puljevalg

PensionDanmark udbyder på sin Frit Puljevalg platform en række interne og eksterne fonde til brug for de medlemmer, der ønsker selv at sammensætte en del af deres pensionsportefølje. De internt forvaltede fonde er omfattet af denne politik. De eksternt forvaltede fonde er som udgangspunkt ikke omfattet af denne politik eller PensionDanmarks politikker for henholdsvis ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab, men de pågældende fonde er underlagt fondsudbyderens egne ESG-retningslinjer, som typisk vil fremgå af fondenes hjemmeside.

Derivater

Ved eksponering via derivater i form af renteswaps- og swaptioner, inflationsswaps samt valutaterminsforretninger, er det PensionDanmarks vurdering, at der ikke her er iboende bæredygtighedsrisici, som kræver selvstændig stillingtagen. Det samme gælder ved anvendelse af rentefutures, hvor det underliggende instrument enten er statsobligationer udstedt af EU-lande, Storbritannien eller USA eller er danske realkreditobligationer.

5 Negative bæredygtighedsvirkninger på produktniveau

Direktionen skal sikre, at medlemmerne i overensstemmelse med disclosureforordningens artikel 7 får 1) en klar og begrundet redegørelse for, hvorvidt og hvordan vores finansielle produkter tager de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer i betragtning og 2) en erklæring om, at oplysninger om de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer er tilgængelige i overensstemmelse med disclosureforordningens artikel 11, stk. 2.

Henset til PensionDanmarks begrænsede produktudbud (PensionDanmarks medlemmer anvender altovervejende et standardiseret hovedprodukt), vil oplysninger om negative bæredygtighedsvirkninger på produktniveau i vid udstrækning være sammenfaldende med tilsvarende oplysninger på virksomhedsniveau.

I dag har PensionDanmark kendskab til de produktkæder, brancher og sektorer, som de investerede selskaber er en del af, og herigennem er det muligt fx at vurdere, hvor stor en andel der er involveret i produktion af kemikalier. Samtidig modtager PensionDanmark vurderinger fra eksterne dataleverandører om blandt andet negativ påvirkning af vandforsyning og affald fra produktionen. For aktier, virksomhedsobligationer, ejendomme og unoterede aktier opgøres de relevante emissioner af drivhusgasser, mens der beregnes CO₂-besparelser fra investeringer i vedvarende energiinfrastruktur. For alle børsnoterede selskaber modtages oplysninger om kønsdiversitet i bestyrelsen.

Derudover modtager PensionDanmark rapporter om negative hændelser og kontroversiel påvirkning på indikatorer vedrørende menneskerettigheder mv. for såvel selskaber som stater.

PensionDanmark redegør i dag systematisk for de vigtigste negative bæredygtighedsvirkninger af investeringer for klima mv. i Erklæring for investeringsbeslutningers vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer, der fremgår af hjemmesiden.

6 Produkter til fremme af blandt andet miljømæssige eller sociale karakteristika

PensionDanmarks hovedprodukt, som tilbydes til alle medlemmer og vælges af langt de fleste, består af en veldiversificeret portefølje, hvor der investeres i aktier, obligationer, ejendomme og infrastruktur.

Hovedformålet med investeringerne er at tilvejebringe et godt risikojusteret afkast, som skaber rammerne for en god pension og tryk alderdom for medlemmerne samtidig med, at investeringerne bidrager til en mere bæredygtig udvikling.

PensionDanmarks investeringer fremmer blandt andet miljømæssige og sociale karakteristika, og hovedproduktet er klassificeret som omfattet af artikel 8 i EU's forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger. Produktet har en minimumsandel på 10 pct. af bæredygtige investeringer.

Det sikres først og fremmest ved at fokusere på, at løsninger, der fremmer bæredygtighed, er efterspurgt verden over, og dermed kan investeringer i de virksomheder og selskaber, der udvikler og leverer løsningerne, give et tilfredsstillende afkast. Nærværende logik er implementeret i alle aktivporteføljer (fx SDG-obligationer, certificerede ejendomme og grøn energiinfrastruktur).

Samtidig indgår PensionDanmark – ofte i samarbejde med andre investorer og/eller ESG-rådgivere – i konstruktiv såvel som kritisk dialog med selskaber vedrørende implementeringen af bæredygtige løsninger. Dialogerne har til formål, at PensionDanmark som investor understøtter udviklingen af bæredygtige løsninger og initiativer. De konstruktive dialoger kan fx omhandle om førende producenter inden for klimateknologi, vandforsyning og affald anvender nye løsninger i tilstrækkelig grad. De kritiske dialoger er ofte et resultat af, at et selskab ikke har nået et fastsat bæredygtighedsmål eller som følge af rapporter om kontroversielle hændelser. Her vil PensionDanmark typisk efterspørge en handlingsplan for at håndtere og bringe orden i forholdene.

Endelig afgiver PensionDanmark stemme på alle generalforsamlinger, hvor det er muligt. Stemmepolitikken afspejler de normer og erklæringer, som PensionDanmark har tilsluttet sig, blandt andet UN Global Compact og PRI. Federated Hermes bistår PensionDanmark med at afgive stemmeinstrukser på udenlandske selskabers generalforsamlinger i overensstemmelse med politikken.

PensionDanmarks investeringsunivers udelukker tobak og kontroversielle våben samt sanktionsbelagte lande. Derudover udelukker PensionDanmark mineselskaber med betydelig termisk kulproduktion og involvering i tjæresand (over 5 pct. af omsætning), samt mineselskaber, der påbegynder ny udvinding af termisk kul.

Gentagne overtrædelser og grove krænkelser af fx arbejdstagerrettigheder og menneskerettigheder kan efter forgæves forsøg på at løse problemet gennem dialog føre til, at PensionDanmark stemmer imod selskabets ledelse og/eller ledelsens anbefalinger på en generalforsamling. Udelukkelse er derimod ikke den foretrukne strategi, eftersom det reducerer muligheden for at påvirke et selskab i den rigtige retning, men på den anden side kan vedvarende uansvarlig virksomhedsadfærd også medføre en investeringsrisiko og eksponere PensionDanmarks medlemmer for unødige tab som følge af fx ikke-fuldstændige regnskaber, ulovlig adfærd samt svindel og/eller mistet markedsadgang. Sådanne risici vil indgå i en konkret investeringsvurdering af fordele og ulemper ved aktiepositioner i selskaber, der udviser kontroversiel adfærd.

PensionDanmark kan også efter en konkret vurdering udelukke investeringer i lande med gentagne grove overtrædelser af menneskerettigheder. Sidst, men ikke mindst, medvirker PensionDanmark kun til opførelse af bygninger, hvor der stilles høje krav til bæredygtighed.

PensionDanmark vil fremover indsamle endnu flere data til at forbedre måling af positive såvel som negative bæredygtighedsvirkninger af de aktiviteter, som finansieres gennem PensionDanmarks investeringer. PensionDanmark tilstræber at måle udviklingen i de enkelte bæredygtighedsfaktorer og sætte mål for de vigtigste inden for en tidshorisont på op til fem år.

På baggrund af ovenstående har PensionDanmarks bestyrelse vurderet, at PensionDanmarks hovedprodukt er et produkt omfattet af disclosureforordningens artikel 8, det vil sige et såkaldt lysegrønt produkt, hvorfor direktionen skal sikre, at de særlige oplysningsforpligtelser ved sådanne produkter bliver opfyldt.

7 Produkter med bæredygtige investeringer som sit mål

Bestyrelsen vurderer, at PensionDanmark på nuværende tidspunkt ikke har produkter, der omfattes af disclosureforordningens artikel 9, men at det ikke kan udelukkes, at der i fremtiden kan blive tilbudt sådanne produkter i Frit Puljevalg. Såfremt det skulle blive aktuelt, skal direktionen sikre, at de særlige oplysningsforpligtelser ved sådanne produkter bliver opfyldt (såfremt der er tale om eksternt forvaltede fonde, vil oplysningsforpligtelserne dog skulle løftes af de pågældende eksterne forvaltere/fonde).

Fortsætter på næste side

8 Ikrafttræden

Nærværende politik og retningslinjer trådte i kraft ved bestyrelsens godkendelse den 19. maj 2021 og er efterfølgende ændret den 7. september 2022, den 6. september 2023, den 4. september 2024 og senest den 9. september 2025.

Henning Overgaard
Formand

Lars Sandahl Sørensen
Næstformand