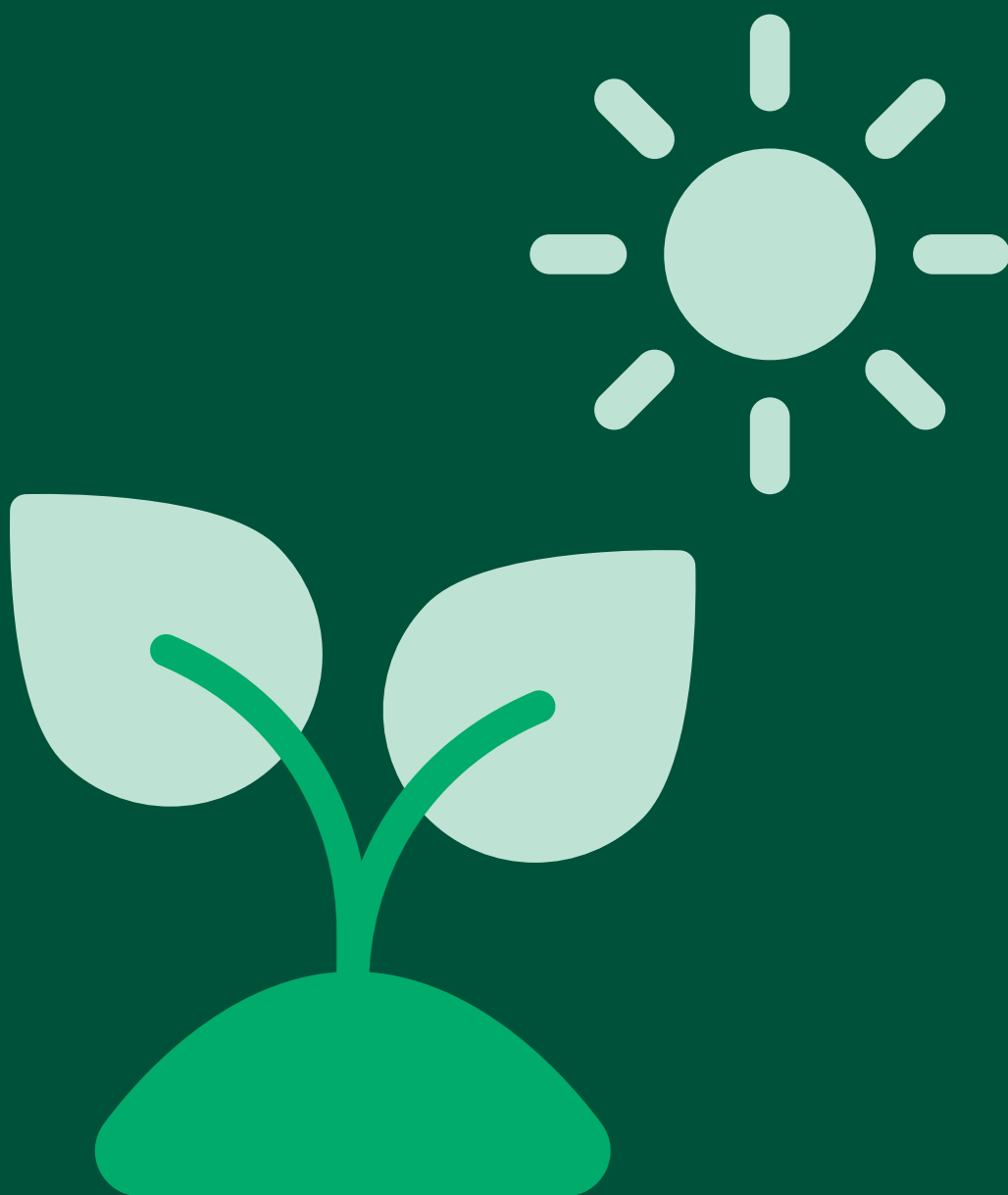


Rapport om samfunndsansvar 2022



PenSam



Indhold

Forord	5
Introduktion til PenSam	6
PenSam som ansvarlig investor	7
Kortlægning af ESG-arbejdet over årene	8
Vores vej til en bæredygtig fremtid	10
Forventede aktiviteter i 2023	11
PenSam's fokusområder i investeringsforvaltningen	13
Klima	14
Fair skat	15
Arbejdstagerrettigheder	16
Bæredygtigt byggeri	17
Ansvarlige investeringer i PenSam	18
Eksklusion	19
Aktivt ejerskab	20
Impact investering	22
PenSam som ansvarlig arbejdsplads	24
Klimarapportering	26
PenSam's integration af klimahensyn iht. anbefalingerne	
fra Taskforce on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)	28
1. Ledelse (Governance)	29
2. Strategi (Strategy)	30
3. Risikostyring (Risk Management)	31
4. Nøgletal og mål (Metrics and Targets)	32
Appendix A	34



Forord

2022 var særligt kendetegnet af den russiske invasion af Ukraine og massive fald på de finansielle markeder som en konsekvens af øget inflation og stigende renter. I PenSam valgte vi allerede under krigens tidlige optrapning at sælge ud af vores eksponeringer mod Rusland. Det gjorde vi ud fra en investeringsmæssig risikobetragtning og fordi situationen ikke var forenelig med vores værdier om grundlæggende ansvarlighed og ordentlighed. Det har sidenhen vist sig at være en fornuftig beslutning.

Som vi også tidligere har fremhævet, er det midt i en global krise vigtigt ikke at tabe momentum i den grønne omstilling. Og krigen i Ukraine har kun gjort det endnu mere nødvendigt at blive fri af russisk olie og gas - og i stedet øge fokus på mere vedvarende energikilder.

Pensionsbranchen har kapitalen, ambitionerne og viljen til at støtte den grønne rejse, men vi oplever og har i årets løb også sagt højt, at der mangler attraktive grønne projekter at investere i. De lovgivningsmæssige rammer fremstår ofte for usmidige, når man skal investere, og investeringerne i nye vigtige klimateknologier som CO₂-fangst og Power-to-X er i udgangspunkt for risikofyldte for institutionelle investorer som os.

En ny model for hybridfinansiering, hvor staten i samarbejde med private investorer går ind og finansierer en mindre del af projekterne - og tager den største risiko - er et af flere forslag, vi er kommet med. Politisk har forslaget vundet bred opbakning, og vi håber derfor på at kunne gøre det mere konkret i årets løb.

Investorpres har i løbet af 2022 også fyldt meget i PenSam. Det gælder i forhold til at fremme en ambitiøs klimaindsats, mere ansvarlig skatteadfærd og til i højere grad at respektere arbejdstagerrettigheder i de selskaber, vi investerer i.

Gennem direkte dialog med multinationale selskabers bestyrelser og ledelser har vi gjort klart, hvilke værdier PenSam står værn om, og hvordan de derfor skal agere, hvis vi fortsat skal investere i dem. Det har vi eksempelvis gjort over for Amazon, hvor vi sammen med andre investorer har krævet bedre rettigheder for ansatte til at organisere sig i fagforeninger og mere åbenhed omkring selskabets skattestrukturer.

I forhold til at sikre, at PenSam hele tiden bevæger sig i en mere grøn og bæredygtig retning, har vi siden 2019 afrapporteret på vores CO₂-udledning. Klimarapporteringen omfatter for nuværende tre af vores aktivklasser, og vi arbejder løbende på at udvide, så den omfatter en større andel af investeringsporteføljen. I den forbindelse har vi i 2022 blandt andet tilsluttet os ATP's initiativ om indhenting af ESG-data på det unoterede investeringsområde via spørgeskemaer.

I dette års rapport har vi også inkluderet en redegørelse i henhold til Taskforce on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), der viser hvordan vi i PenSam ledelsesmæssigt og strategisk tilgår arbejdet med klimarisici og de nye investeringsmuligheder som den grønne omstilling fører med sig.

God læselyst.



Torsten Fels
Administrerende direktør, PenSam

Introduktion til PenSam

PenSam leverer arbejdsmarkedspensioner til FOA's faggrupper. Faggrupperne består af lønmodtagere i både kommuner, regioner og private virksomheder.

Som arbejdsmarkedspensionselskab er PenSam's overordnede formål at sikre medlemmer og deres familier sikkerhed og forsørgelse ved sygdom, invaliditet, død og alderspensionering gennem supplerende arbejdsmarkedspensioner. Formålet udgør i sig selv et samfundsansvar og efterleves ved at have et kontinuerligt fokus på omkostningseffektivitet, forståelse for vores medlemmers behov og ved at sikre attraktive pensionsafkast, der kan bidrage til tilværelsen, når PenSam's medlemmer går på pension.

PenSam står på ryggen af aftaler mellem arbejdsmarkedets parter og spiller gennem kerneforretningen en væsentlig rolle i den offentlige økonomi i Danmark. Derfor har PenSam en særlig forpligtelse til at udvise engagement og tage ansvar i pensionspolitiske dagsordener, der kan bidrage til en positiv samfundsudvikling, og på denne vis sætte fokus på udfordringer og løsninger, som det nuværende pensionssystem byder PenSam's medlemsgrupper.



Som institutionel investor er PenSam afslutningsvis sit samfundsansvar bevidst ved at tage ansvar og agere meningsdanner inden for området af ansvarlige investeringer. Denne ansvarstagen gælder særligt i forhold til at understøtte globale klimamålsætninger og sikre en progressiv udvikling inden for den grønne omstilling samt ved at sætte fokus på vigtigheden bag en ansvarlig virksomhedsdrevet skatteadfærd.

PenSam's arbejde med samfundsansvar understøttes af indre værdier som ansvarlighed og ordentlighed. Værdierne er integreret i PenSam's virksomhedskultur, forretningsførelse og investeringsforvaltning og udgør dermed fundamentet i PenSam som pensionselskab, institutionel investor og arbejdsgiver.

PenSam's rapport om samfundsansvar består af fire dele.

- **Den første – og mest omfattende del** – sammenfatter årets aktiviteter og arbejdet med samfundsansvar og integration af ESG-faktorer i investeringsforvaltningen.
- **Den anden del** handler om PenSam som arbejdsplads og ansvarlig arbejdsgiver, og indeholder i den forbindelse en ESG-nøgletalsoversigt, der viser de senere års positive udvikling internt i PenSam.
- **Den tredje del** klimarapporterer i overensstemmelse med branchehenstillingen fra brancheorganisationen Forsikring & Pension.
- **I den sidste del** rapporteres der i overensstemmelse med TCFD's (Taskforce on Climate-related Financial Disclosures) anbefalinger om, hvordan selskaber ledelsesmæssigt og strategisk tilgår og rapporterer om klimarisici.

Rapporten indeholder den lovpligtige redegørelse for §132 i Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser og §99a i årsregnskabsloven.

PenSam som ansvarlig investor



Kortlægning af ESG-arbejdet over årene

Som institutionel investor spiller PenSam en central rolle i at fremme den bæredygtige udvikling inden for klima og miljø samt sociale- og ledelsesmæssige forhold. Det gør vi ved at sikre, at kapitalen – vores medlemmers pensionsmidler – allokere til bæredygtige aktiviteter og ved at gøre vores indflydelse gældende i de selskaber, vi investerer i.

PenSam har længe haft et fokus på at integrere ESG-forhold i investeringerne. Det har vi, fordi vi som investor har et ønske om at bidrage til en bæredygtig udvikling af samfundet, og fordi vi over tid har set en stigende sammenhæng mellem bæredygtige investeringer og attraktive afkast.

Arbejdet med at tage ansvar for det omkringliggende samfund begyndte allerede i 00'erne med enkelte tiltag, hvor PenSam frasolgte flere amerikanske selskaber herunder Wal-Mart, Samsung og Coca-Cola på grund af uansvarlig forretningsadfærd.

Siden er der sket store forandringer – både tilvalg og fravalg – og særligt de seneste 5-6 år er PenSam's arbejde med at integrere ESG-forhold i investeringsforvaltningen intensiveret og gjort langt mere systematisk og datadrevet. Dette med udgangspunkt i konkrete politikker, målsætninger og nyeste videnskab og forskning inden for ESG-området.

PenSam's arbejde med samfundsansvar siden 2016:



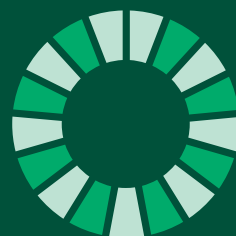
2016

- PenSam ekskluderer selskaber i porteføljen med over 30 pct. eksponering til kul (udvinding og afbrænding)



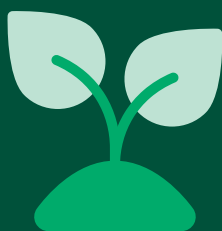
2017

- PenSam ekskluderer tobaksselskaber fra investeringsporteføljen
- PenSam begynder at foretage en ESG-vurdering og -rating af alle eksterne forvaltere



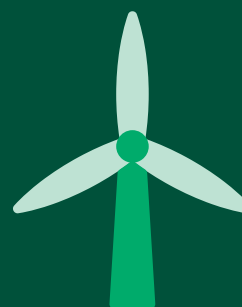
2018

- Med udgangspunkt i Verdensmålene vedtages det, at PenSam skal have særligt fokus på skat, klima og arbejdstagerrettigheder i arbejdet med ESG
- PenSam udarbejder og vedtager en skattepolitik, der skal bidrage til at sikre, at selskaberne i investeringsporteføljen betaler korrekt skat



2020

- PenSam overgår til MSCI Bæredygtigt Benchmark for aktieporteføljen. I den forbindelse foretages et stort frasalg af fossile selskaber i porteføljen
- PenSam nedsætter eksklusionsgrænsen for selskaber relateret til kul fra 30 pct. til 5 pct.
- PenSam tilslutter sig pensionsbranchens skattekodeks for unoterede investeringer



2021

- PenSam overgår til et klimavenligt benchmark i porteføljen for virksomhedsobligationer
- PenSam initierer nyt fokusområde for bæredygtigt byggeri med en række mål frem mod 2025
- PenSam tilslutter sig Paris Alignment Investment Initiative med tilhørende målsætninger om blandt andet at være klimaneutral i 2050
- PenSam vedtager ny klimastrategi: CO₂-udledningen inden for tre aktivklasser skal reduceres med 44 pct. inden 2025



2019

- PenSam iværksætter et nyt program med 21 multinationale selskaber om skatteengagement, der blandt andet skal bidrage til at øge transparensen i deres skattebetalinger
- PenSam sætter klimamål om, at 10 pct. af porteføljen skal understøtte den grønne omstilling ved udgangen af 2025
- PenSam indgår i det globale investor-initiativ, Climate Action 100+ mhp. at reducere CO₂-udledningen i mere end 161 multinationale selskaber



2022

- PenSam har øget målet om grønne investeringer i Fleksion fra 10% til 15% i 2025 og 20% i 2030
- Medforslagsstiller på Microsofts generalforsamling om yderligere åbenhed om selskabets skattebetalinger
- PenSam har i samarbejde med to andre pensionskasser været i dialog med Amazon om deres tilgang til grundlæggende arbejdstagerrettigheder
- PenSam har indgået et samarbejde med ATP om indhentning af data på unoterede investeringer

Vores vej til en bæredygtig fremtid

PenSam vedtager løbende nye målsætninger på ESG-området i takt med at arbejdet med bæredygtighed udvikler sig, og der kommer ny lovgivning til. Overblikket viser nogle af de aktuelle mål, vi arbejder mod for en mere bæredygtig fremtid.



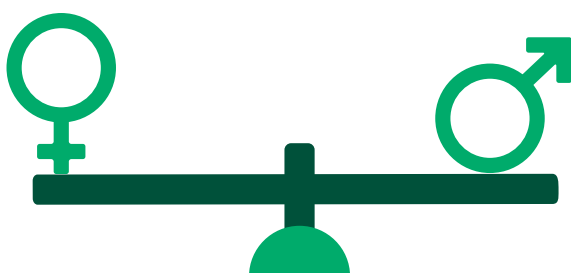
Klimamål:

Mål 2050: PenSam's investeringsportefølje skal være klimaneutral.

Mål 2030: 20 pct. af investeringerne i pensionskonceptet Fleksion skal understøtte den grønne omstilling.

Mål 2025: PenSam skal reducere CO₂-udledningen med 55 pct. inden for tre aktivklasser (globale aktier, kreditobligationer og danske ejendomme).

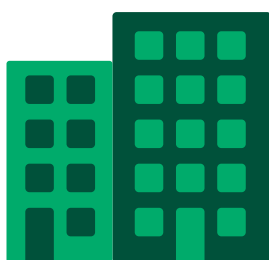
Mål 2025: 15 pct. af investeringerne i pensionskonceptet Fleksion skal understøtte den grønne omstilling.



Mål inden for Sociale- og ledelsesforhold:

Skat: PenSam's investeringsaktiver skal understøtte en ansvarlig skatteadfærd.

Arbejdstagerrettigheder: PenSam's investeringsaktiver skal efterleve internationale principper om menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder.



Miljømål:

Bæredygtigt byggeri: DGNB-certificere en femtedel af ejendommene i den danske ejendomsportefølje. Forbedre energimærkningen med 25 pct. på ejendomme i den danske ejendomsportefølje.

Forventede aktiviteter i 2023



Ansvarlig skatteadfærd

Fremme fair skat i den generelle ESG-dagsorden bl.a. gennem udvikling af standardiserede nøgletal for skatteadfærd. Dialogmøder med politikere og relevante organisationer om hele skattedagsordenen.



Biodiversitet

Et øget fokus på biodiversitet og integrering af området i PenSams øvrige arbejde med ESG og Ansvarlige investeringer. Biodiversitet bør anses som en særskilt udfordring på linje med klima, og PenSam har igangsat tiltag som bl.a. skal belyse dataunderstøttelse med det formål at kunne monitorere investeringsporteføljen for biodiversitetsrelaterede forhold. Fremover forventes biodiversitet også i højere grad at indgå i PenSam's arbejde med aktivt ejerskab.



Dialoger med interessenter

PenSam vil fortsætte med at prioritere den konstruktive dialog med NGO'er, interessenter og beslutningstagere om PenSam's centrale rolle som institutionel investor i den bæredygtige omstilling.



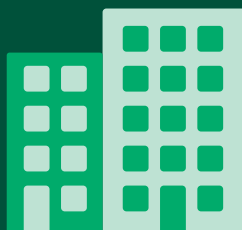
EU's taksonomi og disclosure-regulering

Nye rapporteringskrav i henhold til EU's taksonomi- og disclosureforordning vedr. integrering af bæredygtighedshensyn er blevet pålagt finansielle virksomheder, herunder PenSam, fra begyndelsen af 2023. Kravene vil løbende blive skærpet, og det medfører bl.a., at PenSam i højere grad skal kunne tilvejebringe ESG-data for det unoterede investeringsområde (fx Private Equity). PenSam har indgået et samarbejde med ATP på dette område som forventes udbygget og implementeret i de kommende år.



Menneskerettigheder og sociale forhold

Øget fokus på initiativer og aktivt ejerskab, der støtter op om menneskerettigheder og bedre sociale forhold, hvilket vil ske i samarbejde med andre globale investorer.



Bæredygtighedsstrategi for udenlandske ejendomme

Der planlægges at udarbejde en bæredygtighedsstrategi for den udenlandske ejendomsportefølje med henblik på at integrere klima-, miljø- og sociale forhold på ejendomsområdet – nybyg såvel som renovering.



penSam

PenSam's fokusområder i investeringsforvaltningen

PenSam's arbejde med ansvarlige investeringer tager afsæt i en række internationalt anerkendte konventioner, principper og retningslinjer. Det gør vi for at sikre en ansvarlig forretningsadfærd i overensstemmelse med den globale udvikling inden for områderne klima, miljø samt sociale og ledelsesmæssige forhold.

PenSam's ansvarlige investeringer understøtter blandt andet:

- UN Global Compact's 10 principper om god forretningsadfærd inden for miljø, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og korruption.
- COP21 Paris-aftalens målsætning om en maksimal, global temperaturstigning på 1,5 grader.
- OECD's guidelines for multinationale selskaber om anbefalinger til ansvarlig virksomhedsadfærd.
- FN's 17 Verdensmål for en Bæredygtig Udvikling.

I henhold til FN's 17 Verdensmål for Bæredygtig Udvikling har PenSam besluttet at arbejde fokuseret med 6 Verdensmål. Det handler om Verdensmålene inden for Klima (nr. 7, 9 og 13), Fair skat (nr. 10), Arbejdstagerrettigheder (nr. 8) og Bæredygtige byer og lokalsamfund (nr. 11).

PenSam's investeringer bliver desuden løbende screenet for overtrædelser af konventioner m.m. indenfor området forretningsetik, herunder korruption og bestikkelse. Dette har foreløbigt udmøntet sig i 11 selskaber på eksklusionslisten samt 15 selskaber på observationslisten.

**7 BÆREDYGTIG
ENERGI**



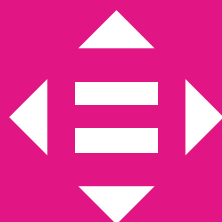
**8 ANSTÆNDIGE JOBS
OG ØKONOMISK
VÆKST**



**9 INDUSTRI, INNOVATION
OG INFRASTRUKTUR**



**10 MINDRE
ULIGHED**



**11 BÆREDYGTIGE BYER
OG LOKALSAMFUND**



**13 KLIMA-
INDSATS**



Fokusområde: Klima

PenSam har fokus på, at både unoterede og noterede investeringer støtter op omkring den grønne omstilling og tager hensyn til klimarelaterede forhold. PenSam har i den forbindelse sat en målsætning om, at CO₂-udledningen på tværs af aktivklasserne 'globale aktier', 'kreditobligationer' og 'danske ejendomme' skal reduceres med 55 pct. inden udgangen af 2025.

Målet om en reduktion på 55 pct. skal ses som et delmål mod total klimaneutralitet i investeringsporteføljen i 2050. Det sker som led i PenSam's tilslutning til klimainitiativet Paris Aligned Investment Initiative.

PenSam søger derfor at investere i aktiver med et grønt sigte, ligesom der løbende frasælges energiselskaber for at nedbringe PenSam's investeringer i fossile brændstoffer.

Selskaber, som i tidens løb frasælges og ekskluderes fra porteføljen, tages imidlertid løbende op til overvejelse, hvis de udviser ambitioner og reel vilje til handling til transformation i en mere ansvarlig retning.

PenSam er desuden en del af pensionsbranchens betingede tilsagn om at investere yderligere 350 mia. kr. i den grønne omstilling frem mod 2030, der blev meldt ud i efteråret 2019 på et FN-møde i New York. Siden tilsagnet i New York har PenSam investeret ca. 3-4 mia. kr. i den grønne omstilling og samlet ca. 10 mia. kr.

PenSam har arbejdet struktureret med at integrere klimaforhold i investeringsporteføljen siden 2016, hvor de første selskaber med mere end 30 pct. relateret til udvinding eller afbrænding af kul blev ekskluderet. Selskaber relateret til udvinding af tjæresand er sidenhen blevet ekskluderet, da udvinding af tjæresand er meget forurenende og CO₂-udledende.

I 2019 ekskluderede PenSam 26 selskaber i olieindustrien ud fra en vurdering af, at disse selskaber er særligt

eksponerede og mindst forberedte, når det handler om klimaforandringerne og grøn omstilling. Disse eksklusioner er ikke kun sket ud fra et klimahensyn, men også ud fra en risikobetragtning. Selskaberne risikerer at blive forældede i en relativ nær fremtid og blive udkonkurreret af fremtidens energikilder, hvilket er en uholdbar investering for en langsigtet investor som PenSam.

I takt med den stigende lovgivning på bæredygtighedsområdet har PenSam de senere år haft et stort fokus på at indarbejde klimaoplysninger og -perspektiver i investeringsforvaltningen. Det gælder særligt forhold vedrørende EU's disclosureforordning, som stiller krav om, hvordan bæredygtighedsrisici skal integreres og bæredygtighedsinformationer formidles på det finansielle område.

På klimaområdet har PenSam i løbet af 2022 øget målsætningerne for grønne investeringer i pensionskonceptet Fleksion. Inden udgangen af 2025 skal 15% af konceptets investeringer være grønne, og inden udgangen af 2030 har vi en målsætning på 20%. I PenSam har vi opjusteret målsætningerne ud fra en betragtning om, at flere børsnoterede selskaber investerer grønt, ligesom det må forventes, at der inden for en overskuelig årrække vil komme flere udstedelser af grønne obligationer.

I løbet af 2022 har PenSam desuden gjort et stort arbejde i at kortlægge og analysere, om vores tilbageværende investeringer i den fossile sektor er forenelige med efterlevelsen af Paris-aftalen, og om de har fastsat mål for CO₂-udledning. I den forbindelse blev der identificeret fire selskaber, der ikke lever op til disse mål, hvorfor de er blevet ekskluderet fra investeringsporteføljen.

I det kommende år vil PenSam fortsætte med at vurdere, hvordan der kan foretages investeringer, der bidrager til den grønne omstilling. Samtidigt vil der være et stort fokus på engagere sig i flere dialogprogrammer, hvor vi vil påvirke selskaber i en mere bæredygtig og grøn retning.

Nye investeringer i både sol og vind:

2022 blev endnu et år hvor PenSam foretog nye bæredygtige investeringer. Heriblandt i onshore-vindmølleparker i Spanien og Finland samt i et solcelleanlæg i det sydlige Californien. I PenSam har vi en målsætning om at 15 % af investeringsporteføljen skal være placeret i bæredygtige investeringer i år 2025 og 20 % i 2030.

Onshore-vindmølleparker i Spanien

I 2022 besluttede PenSam at investere i fire onshore vindmølleparker i Navarra-regionen tæt på Zaragoza i den nordlige del af Spanien. Der er tale om fire projekter, som alle er i den afsluttende udviklingsfase, med en samlet kapacitet på 139 MW. Vindmøllerne leveres af amerikanske GE og forventes at være i drift i løbet af 2023.

Projektet bidrager til Spaniens grønne omstilling, herunder målet om klimaneutralitet i 2050.

Solceller og batterier i Californien

Kort før jul 2022 besluttede PenSam at investere i 463 MW solpaneler samt 186 MW batteri-kapacitet nord for havnebyen San Diego i det sydlige Californien i USA. Projektet er udviklet af amerikanske Clearway Energy, der udover dette projekt har udviklet og driver mere end 5 GW vedvarende energi i USA.

Californien er et attraktivt område for placering af solcelleinvesteringer givet det fordelagtige klima med mange solskinstimer.

Fokusområde: Fair skat

Selskabers skatteadfærd er et naturligt fokusområde for PenSam, eftersom virksomhedernes skattebetalinger er afgørende for en velfungerende offentlig velfærdssektor, som størstedelen af PenSam's medlemmer er ansat i og i øvrigt er afhængige af i pensionstilværelsen. Korrekte skattebetalinger er med andre ord med til at sikre tilstrækkelig med kvalificeret arbejdskraft i velfærdssektoren og garantere alle danskere et økonomisk råderum til en værdig pensionstilværelse.

Som ansvarlig investor er det vigtigt for PenSam at bidrage til at udvikle det nationale og internationale skatteområde. Derfor har PenSam formuleret sin egen skattepolitik, hvor det i bund og grund siges, at alle selskaber, som PenSam investerer i, skal betale deres skat i henhold til den gældende lovgivning, både hvad angår lovens bogstav og intention. Vi har også en forventning om, at vores samarbejdspartnere udviser en skatteadfærd, der er i overensstemmelse med PenSam's skattepolitik. Samtidigt opfordrer vi kraftigt til, at vores samarbejdspartnere og de selskaber, vi investerer i, vedtager deres egen skattepolitik. Politikken skal gerne sikre opfyldelse af enhver gældende skattelovgivning i det respektive land, og at der ikke foretages handlinger, som bevidst strider imod OECD's BEPS-anbefalinger.

PenSam har derudover tilsluttet sig et fælles skattekodeks for den danske pensionssektor, som indeholder principper og anbefalinger for unoterede investeringer. Gennem tilslutningen har PenSam forpligtet sig til at sikre, at alle kapitalforvaltere, der samarbejdes med, bestræber sig på at overholde gældende skattelovgivning og praksis i de lande, hvor investeringerne er foretaget.

Alle PenSam's aktier og kreditobligationer bliver løbende overvåget for skatteproblematikker. Overvågningen sker blandt andet gennem PenSam's samarbejdspartner, screening- og engagementsbureauet Sustainalytics, og hvis det hænder, at PenSam bliver gjort opmærksom på, at et selskab har udvist en uansvarlig skatteadfærd, vil investeringen blive taget op til overvejelse. I PenSam mener vi nemlig ikke, at aggressiv skatteplanlægning bidrager til det langsigtede afkast på investeringerne.

I løbet af 2022 har PenSam indgået i dialoger med flere store selskaber i porteføljen om at udvise større ansvarlighed og åbenhed på skatteområdet.

Gennem direkte aktivt ejerskab over for selskaberne på deres generalforsamlinger, har PenSam – sammen med en række andre investorer – stillet som forslag, at ledelsen og bestyrelsen skal aflægge en skattegennemsigtighedsrapport, og herunder land-for-land-rapportering, der redegør for selskabernes skattebetalinger og -strukturer i hvert land, de har aktiviteter i.

PenSam har i løbet af året fremført og støttet forslag på bl.a. Amazon, Microsoft og olieigiganten, ConocoPhillips, generalforsamling. Derudover har PenSam været i dialog med 11 store farma- og tech-selskaber gennem dialogprogrammet, Taxation 2.0, i regi af Sustainalytics.

Selvom forslagene om øget skattetransparens og -åbenhed faldt på Amazon og Microsofts generalforsamling, bliver det i investorkredse imidlertid betragtet som historisk, idet hele hhv. 21% og 23% stemte for. Den store aktionærtildeltning til forslagene afspejler, at ansvarlig skat i stigende grad bliver betragtet som et ESG-forhold, selskaberne skal tage hensyn til og rapportere om.

ConocoPhillips generalforsamling, hvor PenSam er medforlagsstiller sammen med NGO-organisationen, Oxfam, samt en række andre investorer, finder sted i maj 2023.



Fokusområde: Arbejdstagerrettigheder

Som arbejdsmarkedspensionsselskab for medlemmer ansat i velfærdssektoren er menneskerettigheder, og herunder arbejdstagerrettigheder, et naturligt fokusområde for PenSam. PenSam's investeringer overvåges derfor løbende for kritisable forhold eller brud på konventioner og internationale aftaler om menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder.

PenSam's arbejde tager afsæt i FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhvervsliv, som udgør en overordnet ramme for erhvervslivets ansvar for menneskerettigheder, samt konventioner fra ILO, Den Internationale Arbejdsorganisation, som er FN's faglige organ for arbejdsmarkedsspørgsmål.

ILO arbejder for at bekæmpe fattigdom og fremme social retfærdighed gennem en række konventioner om grundlæggende arbejdstagerrettigheder, som blandt andet tæller konventioner mod tvangsarbejde og børnearbejde og konventioner for at fremme sikkerhed, sundhed og ordentligt arbejdsmiljø på arbejdspladsen.

PenSam's investeringer foretages med respekt for disse internationale konventioner, og bliver PenSam bekendt med, at konventionerne ikke overholdes, går PenSam i dialog med selskabet og/eller ultimativt ekskluderer selskabet fra porteføljen.

I løbet af 2022 har PenSam blandt andet været i direkte dialog med Amazon omkring deres tilgang til grundlæggende arbejdstagerrettigheder. Det er sket på baggrund af flere sager, hvor medierne er blevet bekendt med, at Amazons forretningsmodel underminerer de ansattes fagforeningsrettigheder. I samarbejde med Sampension og PKA har PenSam derfor opfordret Amazon til at udarbejde en uvildig rapport, der analyserer, hvordan selskabets nuværende politikker beskytter de grundlæggende rettigheder til foreningsfrihed og kollektive forhandlinger.

Per ultimo 2022 har PenSam ekskluderet 14 selskaber på baggrund af manglende respekt for arbejdstagerrettigheder. De ekskluderede selskaber tæller blandt andre Tesla og WalMart for manglende adgang for ansatte til at organisere sig i fagforeninger.



Kakaoindustrien i Ghana og Elfenbenskysten

PenSam har sammen med andre investorer og under ledelse af Sustainalytics været med i en 3-årig engagementproces om børnearbejde i kakaoindustrien i Ghana og Elfenbenskysten. I den forbindelse har der været dialog med de seks største chokoladeproducenter i verden. I den 3-årige periode er der sket en markant fremgang i forholdene i industrien. Blandt andet er andelen af børn, der går i skole steget fra 58% til 80% i Elfenbenskysten og fra 89% til 96% i Ghana. Også på andre områder er der sket sociale fremskridt.



Fokusområde: Bæredygtigt byggeri

PenSam har vedtaget en bæredygtighedsstrategi på ejendomsområdet, der har til formål at foretage markante reduktioner af CO₂-udledningen i den danske ejendomsportefølje. Derudover har den til sigte at integrere miljømæssige og sociale forhold i byggeriet ved at have fokus på drifts- og energioptimering, biodiversitet samt bedre trivsel og rammer for at skabe "det gode liv" for PenSam's lejere.

Målsætningerne for strategiarbejdet med bæredygtigt byggeri er, at PenSam ved udgangen af 2025 har:

- reduceret CO₂-udledningen i den danske ejendomsportefølje med 50 pct.
- forbedret energimærkerne med 25 pct.
- udbredt ladepladser på 5 pct af alle p-pladser i ejendomssporteføljen.
- certificeret 20 pct. af ejendommene.

Certificering af ejendomme skal ske med udgangspunkt i DGNB-standard, som er et kvalitetsstempel på bæredygtigheden i ejendommen eller ejendomsprojektet. For at PenSam's ejendomme kan blive DGNB-certificeret kræver det, at der er inkluderet social-, miljø- og økonomisk bæredygtighed i byggeriet og driften, og at perspektiverne er vægtet ligeligt. Eksempelvis skal der være et fair og proportionelt forhold mellem byggeomkostninger og drift over for energiforbrug, indeklimate og ejendommens akustik.

I løbet af 2022 har PenSam arbejdet målrettet med at indfri målsætningerne frem mod udgangen af 2025. Blandt andet er en række udviklingsprojekter ved at blive afsluttet, og på baggrund af supplerende energiscreeninger af en række andre ejendomme er der foretaget arbejde, som skal resultere i forbedrede energimærker og reduktion af CO₂-udledning. Kort før årsskiftet ansøgte PenSam endvidere om DGNB-bæredygtighedscertificering af fire ejendomme til Green Building Council Denmark. Den overordnede status for udgangen af 2022 er, at PenSam allerede er halvvejs mod at nå målsætningen om 50 % reduktion af CO₂-udledning.



Arbejdsliv og fritid flyder sammen i bæredygtige rammer i ejendommen Nyropsgade 39

I juni 2020 købte PenSam den tidligere Spies-ejendom, Nyropsgade 39. I samarbejde med DEAS Asset Management gik der herefter en omfattende udviklingsopgave i gang med henblik på at totalrenovere de ca. 5.500 m².

Ambitionen var fra starten at bidrage til mere liv i København ved at muliggøre interaktion mellem ejendommens lejere og københavnere i øvrigt. Og samtidig give ejendommen en mere grøn profil.

Samtænkning af arbejds- og fritidsliv

Stueetagen er i dag ombygget og fungerer om dagen som reception og ventelounge for kontorlejemålenes gæster. Etagen rummer også en café, der er åben for alle, såvel lejere som ikke-lejere.

Om aftenen omdannes etagen til baren 'Kolme', der bl.a. vil drage stor fordel af det liv, der er i forbindelse med Bremen Teaters aftenarrangementer. Tidligere depotrum i kælderen kan desuden benyttes til koncerter og private dining.

1. til 6. sal er indrettet til moderne og gennemlyste kontorarealer.

DGNB-certificering

I april 2023 forventes ejendommen at opnå DGNB Guld-certificering.

DGNB bygger på FN's definition af bæredygtighed, hvor en ejendom evalueres ud fra de seks hovedområder: Miljømæssig kvalitet, økonomisk kvalitet, social kvalitet, teknisk kvalitet, proceskvalitet og områdekvalitet.

Bæredygtige tiltag

Ejendommen er udstyret med fjernkøling ved brug af havvand. En løsning som bidrager til en markant CO₂-besparelse. Derudover er en række øvrige initiativer gennemført:

- Digital energistyring
- Værktøjer til indeklimamålinger og -analyse
- Indsamling af affaldsdata samt skiltning til affaldssortering med henblik på nedbringelse af mængden af restaffald
- Roadmap til minimering af CO₂-udledning frem mod 2050
- Efterisolering af facader og udskiftning af lyskilder til LED-belysning

Ansvarlige investeringer i PenSam

I PenSam ser vi det som en central opgave at holde høj selvjustits med alle vores investeringer. Det gælder både nuværende som potentielle investeringer, unoterede som noterede.

PenSam's investeringsporteføljer bliver derfor jævnligt overvåget og screenet med henblik på at sikre, at alle selskaber lever op til PenSam's principper for ansvarlighed og ordentlighed.

PenSam har anlagt en tilgang til arbejdet med ansvarlige investeringer, som generelt kan opdeles i tre elementer:



Eksklusion

Investeringer, der ikke ønskes i porteføljen, fx selskaber relateret til kontroversielle våben, tobak og kul.



Aktivt ejerskab

Investeringer i selskaber, hvor PenSam, typisk i samarbejde med andre investorer, forsøger at påvirke selskaber og andre aktører i en ønsket retning.



Impact investeringer

Investeringer, der foretages med henblik på at understøtte en ønsket udvikling, fx vindmølleenergi.



Eksklusion

PenSam ser sig løbende nødsaget til at ekskludere selskaber fra investeringsporteføljen som følge af manglende overholdelse af og respekt for menneske- og arbejdstagerrettigheder, involvering i korruptionsager eller grundet miljø- og klimaudfordringer. Der ekskluderes desuden løbende selskaber relateret til specifikke industriområder, som fx kontroversielle våben- og tobak- eller fossile selskaber relateret til kul, olie, gas, tjæresand og kul, der ikke viser transition eller ambitioner for en grøn omstilling af kerneforretningen. Endeligt ekskluderes selskaber på baggrund af internationale sanktioner.

Der er i øjeblikket ca. 350 virksomheder på eksklusionslisten, hvoraf knap halvdelen er ekskluderet som følge af forretning inden for fossil energi. Yderligere er der godt 80 virksomheder inden for kontroversielle våben på listen, mens resten er fordelt på sanktioner/forretningsetik, arbejdstager-/menneskerettigheder og tobak.

Eksklusion af selskaber sker blandt andet på baggrund af information tilvejebragt af vores samarbejdspartner på ESG-området, Sustainalytics, som halvårligt – eller efter behov – foretager overvågningsrapporter af PenSam's noterede investeringsportefølje. Overvågningen sker med udgangspunkt i FN Global Compacts 10 Principper for god forretningsadfærd og resulterer i en række anbefalinger, som PenSam herefter tager stilling til. For så vidt angår de unoterede investeringsaktiver, foretager PenSam selv overvågningen med bistand fra eksterne forvaltere.

Der foretages desuden indirekte eksklusion af selskaber gennem PenSam's brug af det klimavenlige benchmark, MSCI Climate Change Index, som løbende integrerer forhold om klimarisici i den globale aktieportefølje. Ved den regelmæssige sammensætning og justering af MSCI-indekset, bliver selskaber løbende ekskluderet fra PenSam's aktieportefølje, fordi de ikke understøtter benchmarkets krav til bæredygtige investeringer. Det samme gør sig gældende for såkaldte "high yield" og "emerging markets" obligationer, hvor PenSam's investeringer følger et skræddersyet klimavenligt benchmark, der er udarbejdet i samarbejde med BlackRock.

PenSam ekskluderer også lande, hvorfra der ikke kan investeres i statsobligationer og statsejede selskaber. Eksklusion af lande sker ud fra en struktureret tilgang, hvor landene bliver vurderet ud fra en ESG-score, sanktionerede lande, EU's sortliste for skattely samt PenSam's egne vurderinger.

I øjeblikket er der 35 lande på eksklusionslisten, og i løbet af 2022 er blandt andet Rusland blevet tilføjet på grund af en lav ESG-score og den nuværende situation.

Overblikket over samtlige selskaber og lande, PenSam har ekskluderet, fremgår af eksklusionslister, som kan findes på vores hjemmeside.

Eksklusion eller relation?

PenSam ekskluderer løbende selskaber indenfor den fossile industri. Det gør vi for at bakke op om Paris-aftalens mål om at begrænse de globale temperaturstigninger og PenSam's eget mål om, at investeringsporteføljen skal være CO2 neutral i 2050. Ligeledes ønskes det også at reducere den finansielle risiko i forhold til de selskaber, som ikke forventes at klare sig godt i den grønne omstilling.

I forbindelse med den løbende proces med at overvåge porteføljerne, er der i 2022 ekskluderet yderligere fire fossile selskaber. Selskaberne er blevet ekskluderet fra vores portefølje, fordi de ikke har fastsat mål om CO2-reduktion og dermed ikke understøtter målet om CO2 neutralitet i 2050. Derudover vurderes det, at selskaberne investeringsmæssigt kan blive negativt påvirket grundet de manglende mål.





Aktivt ejerskab

I PenSam ønsker vi at påvirke de selskaber, vi investerer i, til at arbejde i en mere ansvarlig retning – det kalder vi aktivt ejerskab. PenSam går derfor løbende i dialog med selskaber, når der opstår kritiske sager, eller hvis et selskab ikke udviser grundlæggende ansvarlighed og ordentlighed over for samfundet.

For PenSam er aktivt ejerskab en integreret del af arbejdet som ansvarlig investor – dels fordi rollen som institutionel investor forpligter, dels fordi selskaber har behov for ejere, der kan tage aktiv del i en konstruktiv dialog. Dermed bakker PenSam op om anbefalingerne fra Komitéen for god selskabsledelse om aktivt ejerskab.

PenSam's aktive ejerskab foregår primært på tre niveauer:

1. Dialoger med selskaber i samarbejde med Sustainalytics og via andre investorer
2. Stemmeafgivning på generalforsamlinger i samarbejde med ISS Proxy Voting
3. PenSam's direkte dialog med udvalgte selskaber

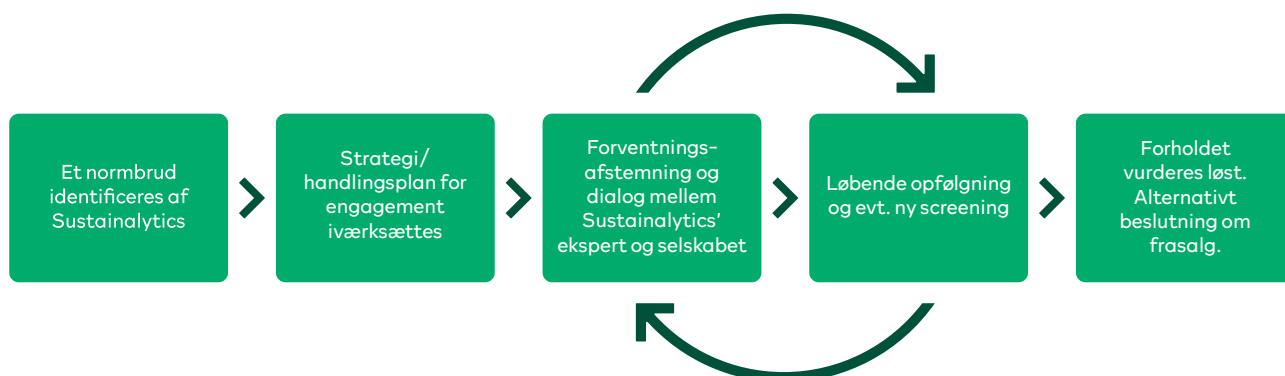
Dialog med selskaber i samarbejde med Sustainalytics og andre investorer

Sammen med PenSam's samarbejdspartner på ESG-området, Sustainalytics, går PenSam løbende i dialog med selskaber i investeringsporteføljen, som vi ønsker ændrer retning til en mere ansvarlig adfærd. Det kunne fx være selskaber, der udviser en uansvarlig

skattemæssig praksis, selskaber der benytter sig af børnearbejde, eller selskaber, der bidrager negativt til den grønne omstilling. Dialogen gennem Sustainalytics sker ofte sammen med en række andre store institutionelle investorer – på denne vis kan vi mobilisere maksimalt "pres" over for det respektive selskab til at ændre adfærd og retning.

Den løbende overvågning af PenSam's selskaber sker, som beskrevet under foregående afsnit, med hensyntagen til selskabernes efterlevelse af internationale konventioner, der er omfattet af blandt andet FN's Global Compacts 10 principper om respekt for menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og klima samt antikorruption. Gennem denne overvågning vurderes det, om der er sket normbrud, og hvis det er tilfældet, igangsættes en såkaldt "engagement-proces", hvor der opstilles mål for, hvilke ændringer selskabet bør foretage for at ændre praksis. Igennem processen vurderes selskabet løbende for fremskridt, og hvis der ikke sker en positiv udvikling, kan det i sidste instans medføre, at selskabet ekskluderes fra PenSam's investeringsportefølje

Nedenfor er beskrevet PenSam's engagement-proces, som sker i samarbejde med Sustainalytics.





I løbet af 2022 har Sustainalytics, på vegne af PenSam, været i dialog med 68 selskaber om 71 sager i forhold til overtrædelse af internationale normer. Heraf er fem sager i fem selskaber (bl.a. Commonwealth Bank of Australia, Olympus Corp og Volvo AB) blevet løst, ligesom der er sket fremskridt i mange af de øvrige selskaber.

2022-indsatsen tæller blandt andre:

- Amazon på baggrund af selskabets udfordringer med arbejdstagerrettigheder
- Nestle S.A og andre chokoladeproducenter på baggrund af selskabets udfordringer med børnearbejde i kakaoindustrien

Overblikket over samtlige selskaber, PenSam er i dialog med, fremgår af observationslisten, som kan findes på vores hjemmeside.

Stemmeafgivning på generalforsamlinger i samarbejde med ISS Proxy Voting

PenSam samarbejder med ISS Proxy Voting om den løbende stemmeafgivning på generalforsamlinger, hvor der stemmes efter PenSam's retningslinjer. Principielt stemmes der på alle generalforsamlinger, hvor PenSam er aktionær.

PenSam har i løbet af 2022 stemt på 2.259 generalforsamlinger, og der er på 909 generalforsamlinger stemt imod ét eller flere forslag fra ledelsen.

PenSam har i alt stemt på 27.359 forslag, og på 2.499 forslag, svarende til ca. 9,1 pct., er der stemt imod ledelsens anbefalinger. De fleste stemmer imod ledelsen er inden for områderne governance og aflønning. Der er stemt for 932 aktionærforslag.

PenSam har på 57 generalforsamlinger stemt for 68 forslag vedrørende klima- og miljøforhold, hvilket er en markant stigning ift. 2021, hvor der på 34 generalforsamlinger blev stemt for 36 klimaforslag.

Forslagene har blandt andet drejet sig om, at selskaber skal følge Paris-aftalen, krav om øget transparens og mål

for reduktion af CO₂-udledning, diverse klimarapporter m.m.

I Danmark har PenSam stemt på 15 generalforsamlinger, og der er på seks generalforsamlinger stemt imod ét eller flere forslag fra ledelsen.

Et overblik over, hvordan PenSam har stemt på de enkelte generalforsamlinger kan læses på vores hjemmeside.

PenSam's direkte dialog med udvalgte selskaber

Som en yderligere tilgang til aktivt ejerskab, går PenSam i dialog med udvalgte selskaber om at ændre adfærd eller transformere sig i en ønsket ansvarlig retning.

PenSam har i løbet af 2022 været i direkte dialog med selskabets ledelse og bestyrelse i Amazon og Microsoft omkring deres skattetransparens og forhold vedrørende arbejdstagerrettigheder.

Dialog gennem Climate Action 100+

PenSam deltager i investorsammenslutningen Climate Action 100+, som er en sammenslutning mellem 617 af verdens største investorer, med samlet 65 billioner USD under forvaltning. Formålet er at påvirke 167 af verdens største CO₂-udledere til at leve op til Parisaftalen og begrænse CO₂-udledningen fra deres aktiviteter. Det vurderes, at de 167 selskaber tegner sig for +80 pct. af udledningen fra den globale industri. Foreløbig har tiltaget været en succes, da det er lykkedes at komme i god dialog med mange virksomheder, ligesom en del selskaber har opsat mål for at reducere CO₂-udledningen.

Impact investering

Som en tilgang til PenSam's arbejde med ansvarlige investeringer foretager PenSam løbende "impact investeringer". Impact investeringer er karakteriseret ved at fremme en direkte positiv social, miljø- eller klimamæssig udvikling.

PenSam foretager primært impact investeringer inden for klimaområdet, hvor der blandt andet investeres i direkte infrastruktur inden for vedvarende energi, samt grønne- og sociale obligationer.

De seneste par år har PenSam blandt andet foretaget betydelige impact investeringer inden for vedvarende energi i udlandet. Det gælder fx opførelsen af tre onshore vindmølleparker i Litauen. Vindmølleparkerne har en effekt på 186 MW og vil årligt producere strøm svarende til et årligt strømforbrug for 128.000 danske husstande – og dermed spare klimaet årligt for 40.000 tons CO₂-udledning.

Derudover har PenSam sidste år investeret i BESS, Battery Energy Storage Systems, som producerer en ny batteriteknologi, der lagrer den grønne strøm fra solcelleanlæg i Californien, så strømmen også kan benyttes efter solnedgang. Batterierne er blandt de første og største af sin slags i hele verden og vil kunne lagre energi i en størrelsesorden, der svarer til næsten 13.000 fuldt opladte Tesla Model 3-biler.

PenSam's impact investeringer foretages ofte i samarbejde med den danske kapitalforvalter, AIP Management. I regi af AIP er PenSam blandt andet gået sammen med PKA og norske Storebrand om en ny fond på 30 mia. kr., som de næste 3-4 år skal investere massivt i store klima- og infrastrukturprojekter primært i Europa og Nordamerika.

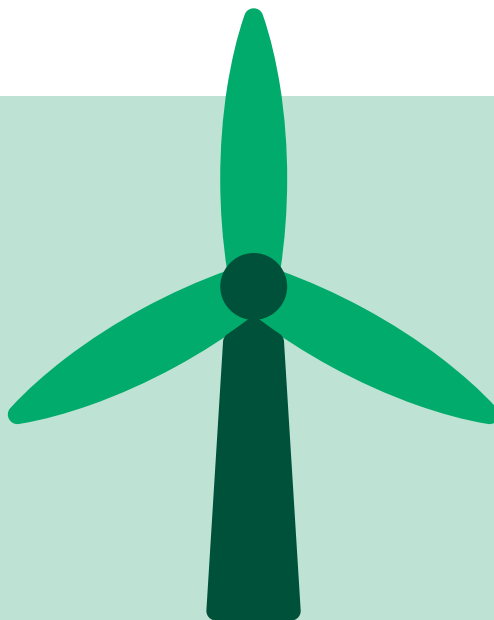
Udover at skabe et godt langsigtet afkast til PenSam's medlemmer er ambitionen med fonden at yde et klart bidrag til at mindske klimaforandringerne og medvirke til den grønne omstilling.

I de kommende år forventer PenSam at øge allokeringen til impact investeringer inden for blandt andet sol- og vindenergi, elektrificering og lagring. Derudover vil der være fokus på investeringer i nye omstillingsteknologier, fx. Power-to-X og CO₂-fangst.

Onshore-vindmølleparker i Finland

I begyndelsen af 2022 besluttede PenSam at investere i fire onshore-vindmølleparker i Finland. Møllerne leveres af danske Vestas. Konstruktionen er igangsat, og vindmøllerne forventes i drift primo 2024. Tilsammen har de fire vindmølleparker en kapacitet på mere end 130 MW.

For at sikre en mere bæredygtig energisammensætning har Finland planlagt en betydelig udbygning af vindkraft med yderligere 18,5 GW. I de senere år er der i Finland udviklet og bygget flere store onshore-vindmølleparker, hvilket bl.a. er muliggjort af en lav befolkningstæthed uden for de større byer.





PenSam som ansvarlig arbejdsplads

PenSam har siden 2020 opgjort ESG-nøgletal (Environment, Social and Governance) efter den vejledning, som er udarbejdet af FSR – danske revisorer, Nasdaq og Finansforeningen.

PenSam har og vil fortsat have fokus på udviklingen inden for alle tre områder miljø, sociale forhold og governance.

PenSam's egen CO2 udledning er udtrykt ved CO2e, scope 1 og scope 2, der vedrører direkte emissioner fra egne kontorbygninger samt køretøjer, herunder emissioner hos energiproducenter af indkøbt elektricitet og fjernvarme.

PenSam's egen CO2 udledning viser en faldende trend over de seneste fire år.

CO2e, scope 3 viser PenSam's CO2-beregninger for investeringer i aktier, virksomhedsobligationer, og ejendomme.

Dette nøgletal viser ligeledes en faldende trend over de tre år, der er med i tabellen, hvilket skyldes et fald i udledningen i alle 3 aktivklasser. Faldet i udledningen fra aktie- og virksomhedsporteføljen skyldes et bevist valg om at reducere eksponeringen mod meget CO2-udledende selskaber i specielt den fossile industri.



ESG Nøgletal

	Notation	2022	2021	2020	2019
Miljødata					
CO ₂ e, scope 1	Tons	14	15	20	22
CO ₂ e, scope 2	Tons	153	120	91	377
CO ₂ e, scope 3	Tons	231.628	360.501	391.231	615.378
heraf aktieportefølje (noterede aktier)	Tons	106.475	135.876	124.347	302.450
heraf virksomhedsobligationer	Tons	124.102	223.520	265.659	311.228
heraf danske ejendomme	Tons	1.051	1.105	1.225	1.700
Energiforbrug	GJ	5.763	5.674	5.531	5.656
Vedvarende energiandel	%	63	62	56	13
Vandforbrug	m3	2.519	1.595	1.753	2.225

Sociale data					
Fuldtidsarbejdsstyrke	FTE	214	206	203	200
Kønsdiversitet	%	54	56	57	56
Kønsdiversitet for øvrige ledelseslag	%	44	50	41	45
Lønforstel mellem køn	Gange	1,3	1,3	1,3	1,3
Medarbejderomsætningshastighed	%	20	16	14	18
Sygefravær	Dage/FTE	6,2	4,3	5,0	5,3

Ledelsesdata					
Bestyrelsens kønsdiversitet	%	29	29	29	14
Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder	%	100	96	96	89
Lønforstel mellem CEO og medarbejdere	Gange	5,0	4,9	4,8	4,7

Se Appendix A for en forklaring af de enkelte ESG-nøgletal.

Klima- rapportering



Klimarapportering, jf. branchehenstillingen fra Forsikring & Pension

Klimarapportering	Enhed	Mål	2022	2021	2020
Investeringens CO ₂ – aftryk					
Liv					
CO ₂ -udledning fra investeringsaktiver*	Tons	O	231.628	360.501	391.231
CO ₂ -aftryk	Tons/mio. kr.	O	4,0	5,2	6,6

Aktivt engagement i klimforbedringer				
Liv				
Aktivt ejerskab	(henvisning)	F	Redegørelse for anbefalinger om god selskabsledelse 2022	
Dialoger ifbm. aktivt ejerskab				
• egne dialoger	stk.	F	**	
• dialoger via climate action 100+ som lead/co-lead	stk.	F	**	
• dialoger via ESG-ratingbureauer	stk.	F	61	
• dialoger i alt	stk.	F	61	
Ejendomsinvesteringers bæredygtighed	(henvisning)	F	Politik og retningslinje for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab	
Skade				
Dialoger om energiforbedringer m.m. i forbindelse med kundecontakter	(henvisning)	F	Kortlægning igang	

Bæredygtighed i forretningsmodeller				
Liv				
Tilslutning til Paris-aftalen	(henvisning)	F	Politik og retningslinje for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab	
Skade				
Udbetalinger til skadesforebyggelse	%	F	0	

Virksomhedens egne udledninger					
Liv og skade					
CO ₂ -Scope 1	Tons	O	14	15	
CO ₂ -Scope 2	Tons	O	153	120	
Vedvarende energihandel					
• Indkøbt	%		63	62	
• Egenproduceret	%		0	0	
Energiforbrug	GJ		5.763	5.674	

O = Obligatorisk F = Frivilligt

Se Appendix A for en forklaring af de enkelte ESG-nøgletal.

*Dækker over udledningen på tværs af tre aktivklasser, som er 'globale aktier', 'kreditobligationer' og 'den danske ejendomsporteføje'.

**PenSam's dialoger føres i samarbejde med Sustainalytics.

PenSam's integration af klimahensyn iht. anbefalingerne fra Taskforce on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)

Baggrund

PenSam tilsluttede sig i 2019 'Taskforce on Climate-related Financial Disclosures' (TCFD), som er et globalt forum, der har udviklet en række anbefalinger om, hvordan selskaber ledelsesmæssigt og strategisk kan tilgå og rapportere om klimarisici.

Baggrunden for TCFD's arbejde er en antagelse om, at åbenhed og data om klimarelaterede forhold er en vigtig forudsætning for, at markedet bedst muligt kan indregne klimarelaterede risici og muligheder korrekt i prisfastsættelsen af aktiver. Som det fremgår af illustrationen, er anbefalingerne knyttet til fire sammenhængende fokusområder, der hierarkisk består af:

1. Ledelse (Governance)
2. Strategi (Strategy)
3. Risikostyring (Risk Management)
4. Nøgletal og mål (Metrics and targets).

I det følgende redegøres for PenSams tilgang til klimarelaterede forhold og -risici med udgangspunkt i TCFD's anbefalinger.

Core elements of recommended climate-related financial disclosures



Governance

The organisation's governance around climate-related risks and opportunities.

Strategy

The actual and potential impacts of climate-related risks and opportunities on the organisation's businesses, strategy, and financial planning.

Risk Management

The processes used by the organisation to identify, assess, and manage climate-related risks.

Metrics and Targets

The metrics and targets used to access and manage relevant climate-related risks and opportunities.

Kilde: TCFD 2022

Figur 1. TCFD's fire fokusområder



1. Ledelse (Governance)

Det er PenSams bestyrelse som fastlægger de overordnede rammer for arbejdet med ESG, herunder hvordan bæredygtighedsrelaterede risici og -muligheder integreres i investeringsforvaltningen.

Bæredygtighedsrisici defineres bredt som både klima- og miljømæssige (E), men også sociale (S) eller ledelsesmæssige (G) begivenheder, der kan have negativ indvirkning på PenSams investeringer. Og omvendt kan den nødvendige grønne omstilling af verdensøkonomien også åbne for attraktive investeringsmuligheder.

PenSams strategiske tilgang til ESG-arbejdet er fastlagt i 'Politik og retningslinje for Ansvarlige Investeringer og Aktivt Ejerskab', der i sin helhed er tilgængelig på www.pensam.dk.

Direktionen implementerer og udvikler bestyrelsens vedtagne strategi, og det daglige arbejde er forankret i investeringsafdelingen under ledelse af investeringsdirektøren og Head of ESG.

Nye tiltag, som fx indstilling af nye grønne investeringer, forslag til ændringer i den gældende politik eller nye compliancekrav, forelægges Investeringskomitéen (IK) til orientering/godkendelse af direktionen. IK-møder afholdes på månedsbasis.

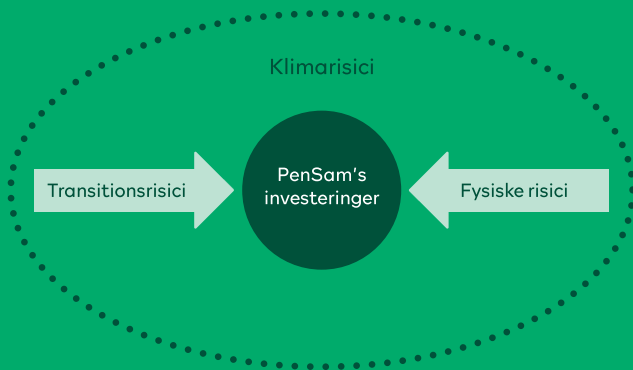


Figur 2. Beslutningsproces for arbejdet Klima og ESG

2. Strategi (Strategy)

2.1 Hvordan klimarisici defineres

I vores strategiske tilgang og arbejde med klimaområdet skelnes mellem to grupper af risici, transitionsrisici og fysiske risici.



Figur 3. Typer af klimarisici

Transitionsrisici opstår i samfundets forsøg på at adressere de klimarelaterede udfordringer.

Transitionsrisici omfatter:

- Politisk og juridisk risiko – politiske initiativer målrettet modvirkning af klimaforandringer, energiforbedringstiltag eller subsidieordninger. Juridisk risiko knytter sig til søgsmål og retssager i tilknytning til forurening eller klimaskadende aktiviteter.
- Teknologisk risiko – teknologiske landvindinger/disruption inden for vedvarende energi der medfører ændringer i konkurrencebilledet, herunder lavere efterspørgsel efter konventionelle energityper.
- Markedsrisiko – ændring i udbud/efterspørgsel efter bestemte varer og services som følge af fx ændret forbrugeradfærd.
- Omdømmerisiko – negativ mediedækning, pres fra NGO'er, befolkningsdemonstrationer.

De fysiske risici består af:

- Akutte – ekstreme hændelser, herunder ekstrem varme og oversvømmelser.
- Kroniske – risici som følge af vedvarende ændringer i klimaet og vejrmonstre globalt, f.eks. øget vandstand, højere gennemsnitstemperaturer og deraf afledte demografiske ændringer.

2.2 Strategi for imødegåelse af klimarisici og -muligheder

Arbejdet med klima og ansvarlige investeringer kommer til udtryk i følgende tre elementer:

1. Eksklusion
2. Aktivt ejerskab
3. Impact investering

Der foretages eksklusion af selskaber og lande/statsobligationer, der ikke ønskes i PenSam's portefølje. Eksklusion foretages som følge af, at disse på langt sigt vurderes at introducere bæredygtighedsrisici, som ikke kompenseres via et højere forventet afkast. Yderligere ekskluderes investeringer, der ikke lever op til PenSam's værdier og holdninger.

Aktivt ejerskab handler om at påvirke selskaber i en ønsket retning, oftest i samarbejde med andre investorer. Aktivt ejerskab kan i nogle tilfælde opfattes som et alternativ til eksklusion af et selskab.

Impact investeringer omfatter investeringer, der understøtter en ønsket retning, fx klimarelaterede investeringer som solcelle- og vindmølleparker. Det er en forudsætning for denne type investeringer, at det forventede afkast er tilfredsstillende i forhold til risikoen.

På klimaområdet er der i investeringsstrategien også fokus på følgende forhold:

- Begrænset eksponering mod fossile brændstoffer.
- Dialog/engagement primært med selskaber der har høj CO₂-udledning med henblik på ændring af forretningsmodel og adfærd.
- PenSam skal være opsegende i forhold til at foretage konkrete investeringer, der bidrager til den grønne omstilling, herunder særligt i forhold til alternative energikilder under forudsætning af konkurrencedygtige afkast.

Klimavenligt benchmark

Den børsnoterede aktieportefølje følger MSCI ACWI Climate Change Indexet. Indexet har en tydelig klimaprofil med en markant undervægt til traditionelle energivirksomheder, der udvinder og distribuerer fossile brændstoffer. Og omvendt en overvægt til virksomheder, der udbyder produkter og ydelser, som bidrager positivt til den grønne omstilling.

Porteføljen af likvid kredit følger ligeledes et klimatilpasset indeks, der definerer investeringsuniverset. Investeringsuniverset tilpasses løbende, men udelukker på nuværende tidspunkt virksomheder, der udvinder og afbrænder fossile brændstoffer.

Nuludledning i 2050

PenSam har tilsluttet sig PAII (Paris Aligned Investment Initiative), hvor målet er at PenSam skal være net zero (nul CO₂ udledning) i 2050. Derudover er der udarbejdet delmål for CO₂-udledningen i 2025, hvor aktie- og kreditporteføljen samt den danske ejendomsportefølje skal udlede 55% mindre CO₂ i forhold til 2019.

Ambitiøse målsætninger for bæredygtige investeringer

På klimaområdet har PenSam en målsætning om at henholdsvis 15 og 20 % af porteføljen skal være investeret i klimarelaterede løsninger i 2025 og 2030. Målsætningerne opdateres i takt med bl.a. teknologiuudvikling, bedre forhold for gennemlysning af underliggende selskaber samt implementering af bl.a. EU's grønne taksonomi.

3. Risikostyring (Risk Management)

3.1 Generelt om risikoeksponering

PenSams investeringer fordeler sig overordnet i følgende aktivklasser:

- Børsnoterede aktier
- Likvid kredit (virksomhedsobligationer og statsobligationer fra udviklingslande)
- Alternative investeringer (PE, illikvid kredit, infrastruktur)
- Ejendomme
- Stats- og realkreditobligationer

Det er vores vurdering at hovedparten af aktivklasser – i større eller mindre grad – er eksponeret mod klimarisiko. Der er dog betydelig forskel på, i hvilken grad de enkelte risikotyper er fremtrædende i de forskellige aktivklasser.

Fx vurderes fysiske risici at være mere fremtrædende for infrastruktur- og ejendomsinvesteringer, end det er tilfældet for mange børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer, PE og illikvid kredit. Fysiske risici kan også potentielt være fremtrædende for nogle typer af realkreditobligationer, hvor faktorer som energiforsyning og -forbrug, kystnær beliggenhed og vandstandsniveauer kan have potentiel investeringsmæssig betydning nu eller i fremtiden.

Ser vi på transitionsrisici – fx klimapolitik og teknologiske landvindinger inden for vedvarende energi –, så vurderes disse at være mere fremtrædende for bl.a. børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer og PE, end det er tilfældet for infrastruktur- og ejendomsinvesteringer.

I PenSams processer for identifikation, vurdering og styring af klimarisici indgår følgende hovedtemaer:

3.2 Vurdering af konkrete klimarisici ved nye investeringstiltag

Klimarelaterede risici bliver sammen med de øvrige ESG-indsatser en stadig vigtigere del af PenSam's due diligence processer. Dette gælder såvel ved vurdering af nye eksterne forvaltningsmandater, hvor investeringsstrategi og fondsforvalterens interne processer vurderes, såvel som ved direkte investeringer i danske ejendomme eller infrastrukturaktiver.

Risikostyringsafdelingen foretager desuden konkrete risikovurderinger af alle nye direkte alternative investeringer, hvor sådanne overvejelser udgør et væsentligt element.

3.3 Anvendelse af klimavenlige benchmark, monitorering og eksklusion

For aktivklasserne børsnoterede aktier og likvide kreditobligationer indgår anvendelse af eksterne benchmark og selskabsspecifikke ESG-analyser i porteføljestyringen. Dette vurderes i sig selv at have en risikomitigerende effekt.

Igennem et samarbejde med analyse- og engagement-selskabet Sustainalytics, overvåger PenSam systematisk investeringsporteføljerne. Dertil udarbejdes løbende ESG-vurderinger af de eksterne forvaltere, der investerer på vegne af PenSam, hvilket også sker forud for indgåelse af nye aftaler.

Monitorering af investeringsporteføljen sker blandt andet på baggrund af Internationale aftaler og konventioner, herunder FN's Global Compact og FN-understøttede principper for ansvarlige investeringer, også betegnet PRI.

3.4 Inddragelse af klimarisikomodeller

PenSam vurderer, at kvantificering af klimarelaterede finansielle risici kræver adgang til viden, data og ressourcer, som bedst kan tilvejebringes ved samarbejde med eksterne leverandører af risikomålingsværktøjer.

Der er gennemført flere test-analyser af klimarisikoen i PenSams børsnoterede portefølje ved brug af MSCI's Climate Value-at-Risk model (Climate VaR). Modellen omfatter langt fra alle klima- og miljørisici, men giver en indikation af dels transitionsrisiko (politisk risiko og teknologiske muligheder) samt fysiske risici (akut og kronisk risiko baseret på klimamodeller og statistisk data) for en konkret portefølje. Climate VaR omfatter en tidshorisont på 60 år (i modellen estimeres nutidsværdien af fremtidige pengestrømme 60 år frem i tid), og Climate VaR-tallet udtrykker forventet tab/gevinst i porteføljen.

En Climate VaR test-analyse udarbejdet i 2022 viser, at det modelestimerede tab i PenSams børsnoterede portefølje (aktier/kredit) er moderat/lavt.

Climate VaR er i dag udelukkende anvendt til testformål og som pejlemærke for klimarisiko, og modellen er ikke integreret i PenSams øvrige risikostyring.





4. Nøgletal og mål (Metrics and Targets)

I PenSams investeringsforvaltning indgår der på klimaområdet en række forskellige nøgletal og mål. Disse knytter sig - overordnet set - til én eller flere af følgende forhold:

1. PenSam's egne politikker, ambitioner og mål
2. Initiativer og fora som PenSam har tilsluttet sig
3. EU-regulering (Disclosure- og taksonomiforordningen)

Pensam er, som de øvrige finansielle institutioner i Danmark, underlagt EU's lovgivning på bæredygtighedsområdet. Det gælder særligt disclosureforordningen (SFDR) og EU-taksonmien for bæredygtige investeringer, der forventes implementeret de kommende år. De nøgletal som knytter sig til EU-reguleringen, er for nuværende:

- EU-taksonomiens kriterie om "eligibility"
- I hvilken grad PenSams investeringer er dækket af taksonomiens bestemmelser. Dette benævnes taksonomi-eligibility.
- EU-taksonomiens kriterie om "alignment"
- I hvilken grad PenSam's investeringer kan klassificeres som bæredygtige.
- Disclosureforordningens oplysningskrav om "Principal Adverse Indicators (PAI)".
- PAI-indikatorerne består af en række spørgsmål i hele ESG-spektret, herunder CO₂-udledning, biodiversitet, forurening og kønsdiversitet.

Foruden Pensams tilslutning til TCFD, er vi også tilsluttet en række øvrige initiativer og fora, hvortil der knytter sig rapporteringsforpligtelser. Ét af disse er Paris Aligned Investment Initiative (PAII), hvor PenSam har underskrevet et 'net zero commitment' for år 2050.

PenSam har ligeledes fastsat ambitiøse mål for CO₂-reduktion samt andelen af bæredygtige investeringer i investeringsporteføljen.

I regi af PAII anvender PenSam også to øvrige indikatorer:

- Portfolio Coverage
Andel af PenSams investeringer som vurderes at være på net-zero pathway - dvs. har iværksat tiltag, der på tilfredsstillende vis underbygger, at selskabet/aktivet i færd med en grøn omstilling. Gælder foreløbigt for børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer samt danske ejendomme.
- Engagement Threshold
Andel af Pensam's finansierede emissioner, Scope 3-udledning, som er placeret i selskaber på net-zero pathway - dvs. har iværksat tiltag, der på tilfredsstillende vis underbygger, at selskabet/aktivet i færd med en grøn omstilling. Gælder foreløbigt for børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer samt danske ejendomme.

Nøgletal og mål	Enhed	Mål	Status
Målsætning for bæredygtige investeringer	%	15% i 2025 og 20% i 2030	Ca. 10%
CO2-reduktion:	%	- 55% i 2025 (ift. 2019) og net-zero i 2050	- 49% (estimeret)

Rapportering iht. EU-regulering			
Taksonomi-eligibility	%	Intet styringsmål	Tilgår i 2023
Taksonomi-alignment	%	Intet styringsmål	Ca. 10%
Principal Adverse Indicators (PAI)		Intet styringsmål	Tilgår i 2023

Paris Aligned Investment Initiative (PAI)			
Portfolio coverage	%	50% i 2027 og 70% i 2032	25-40% (estimeret)
Engagement Threshold	%	Intet styringsmål	40-60% (estimeret)

Appendix A

ESG-nøgletal - Forklaring og beregningsmetode

I skemaerne på s. 25 og s. 27 fremgår en række ESG-nøgletal. Formålet med tabellen nedenfor er dels at forklare det enkelte nøgletal samt at angive den bagvedliggende beregningsmetode.

Skemaet på s. 25 tager udgangspunkt i en rapporteringsvejledning udarbejdet af Finansforeningen, Nasdaq og revisorer-nes brancheforeningen, FSR. Skemaet på s. 27 følger Forsikring & Pensions (F&P) branchevejledning for klimarapportering.

ESG-nøgletal:	Forklaring	Formel og enhed:
CO2e, scope 1	Scope 1 er direkte emissioner/udledning, hvilket dækker over et selskabs egen forbrænding af brændsler og materialer. I PenSam's tilfælde dækker nøgletallet over brændstof til firmabilerne i PenSam Pension.	Summen af dieselforbrug x emissionsfaktoren for en dieseldrevet personbil + benzinforbrug x emissionsfaktoren for en benzindrevet personbil. Enhed: tons
CO2e, scope 2	Scope 2 er indirekte emissioner/udledning, hvilket dækker over den energi, et selskab bruger til at producere elektricitet og fjernvarme og som er købt af en 3. part til selskabets eget brug.	PenSam's domicil oplyst af forsyningselskaberne x fordelingsnøgle PenSam Pensions andel (88,6% i 2021). Enhed: tons
CO2e, scope 3	Scope 3 er emissioner/udledning, der ikke kontrolleres direkte af selskabet, men som selskabet har mulighed for at påvirke i sin værdikæde. Scope 3-udledning repræsenterer ofte størstedelen af et selskabs samlede udledninger. I PenSam's tilfælde kommer udledningerne fra investeringer.	Måler de samlede CO2-udledninger, som en investor er ansvarlig for ved deres ejerskab af aktiver. Emissioner fordeles baseret på investorens ejerandel af selskabet (% markedsværdi). Enhed: tons
CO2-aftryk	Er et udtryk for selskabets finansierede emissioner (scope 3) per million kroner investeret.	Scope 3 udledning / antal millioner kroner investeret i porteføljen. Enhed: Tons/mio. kr.
Energiforbrug	PenSam's energiforbrug kommer fra elektricitet og fjernvarme.	$\text{Energiforbrug} = \sum (\text{brugt brændselstype (t)} \times \text{energifaktor pr. type brændsel}) + (\text{brugt elektricitet (inkl. vedvarende energi) (MWh)} \times 3,6) + (\text{brugt fjernvarme/fjernkøling inkl. vedvarende kilder til varme/køling (GJ)})$ Enhed: GJ
Vedvarende energiandel	Nøgletallet indikerer, hvor meget af den totale forbrugte energi, der stammer fra vedvarende energikilder.	$\text{Vedvarende energiandel} = \left(\frac{\text{Vedvarende energi}}{\text{Energiforbrug}} \right) \times 100$ Enhed: %
Vandforbrug	Summen af alt vand forbrugt fra alle kilder såsom overfladevand, grundvand, regnvand eller kommunevand. Vandforbrug opgøres brutto.	Vandforbrug = Summen af alt forbrugt vand – brutto Enhed: m3

Fuldtidsarbejdsstyrke	Nøgletallet måler den nødvendige fuldtidsarbejdsstyrke, som skal til for at udføre arbejdet, som har genereret de finansielle nøgletal.	Fuldtidsarbejdsstyrke = FTE'er + midlertidig arbejdskraft Enhed: Full Time Equivalenter (FTE'er)
Kønsdiversitet	Nøgletallet bruges for at understøtte de mange undersøgelser, der viser, at kønsdiversitet har en korrelation med bedre finansiell performance.	Kønsdiversitet = ((Kvindelige FTE'er + Kvindelige midlertidige arbejdere) / (Fuldtidsarbejdsstyrken)) * 100 Enhed: % (for andel af kvinder)
Kønsdiversitet i øvrige ledelseslag	Nøgletallet bruges til at understøtte de mange undersøgelser, der viser, at kønsdiversitet har en korrelation med bedre finansiell performance.	Kønsdiversitet for øvrige ledelseslag = ((Kvindelige ledere) / (Alle ledere)) * 100 Enhed: % (for andel af kvinder)
Lønfor­skel mellem køn	En stor forskel kan indikere en risiko for mere generel ulighed på arbejdspladsen og med deraf følgende problemer med at tiltrække kvindeligt talent.	Lønfor­skel mellem køn = Median mandlig løn/Median kvindelig løn Enhed: Gange (mænds løn ift. kvinders)
Medarbejder-omsætnings­hastighed	Nøgletallet for medarbejderomsætnings­hastighed er interessant, idet det kan bruges til at vise, hvor god selskabet er til at holde på sine medarbejdere og dermed viden og kompetencer.	Medarbejderomsætnings­hastighed = ((Frivillige + Ufrivillige forladende FTE'er) / FTE'er) * 100 Enhed: %
Sygefravær	Nøgletallet kan være med til at indikere en mindre medarbejdertilfredshed og/eller sikkerhedsproblemer, hvis der er et uforholdsmæssigt stort antal sygedage pr. FTE.	Sygefravær = (Samlede antal sygedage i perioden) / (Middel antal FTE i perioden (fratrasket studentermedhjælper)) Enhed: Dage/FTE
Bestyrelsens kønsdiversitet	Ligesom flere af de andre nøgletal bruges dette også for at understøtte de mange undersøgelser, der viser, at kønsdiversitet har en korrelation med bedre finansiell performance.	Bestyrelsens kønsdiversitet = ((Kvindelige generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer) / (Alle generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer)) * 100 Enhed: % (opgjort som andel af kvinder)
Fremmøde på bestyrelsesmøder	Nøgletallet skal ses i sammenhæng med Komitéen for god Selskabsledelses anbefaling om bestyrelses­evaluering.	Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder = ((Σ Antal bestyrelsesmøder, hvor man har været tilstede) pr. bestyrelsesmedlem / (Antal bestyrelsesmøder * Antal bestyrelsesmedlemmer)) * 100 Enhed: %
Lønfor­skel på CEO/medarbejdere	En relativt høj eller stigende lønfor­skel mellem CEO og medarbejdere kan udtrykke selskabets værdiansættelse af CEO'en ift. den almindelige medarbejder.	Lønfor­skel mellem CEO og medarbejdere = CEO kompensation / Median medarbejderløn. Enhed: Gange

