

Erklæring om investeringsbeslutningers vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer

Finansiell markedsdeltager: PenSam Pension

LEI kode: KH5WLG8F7WO34IHOSP67

Indholdsfortegnelse

1	Sammenfatning.....	2
2	Beskrivelse af de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer	3
3	Beskrivelse af politikker for identifikation og prioritering af de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer	5
3.1	Governance	5
3.2	Monitorering og eksklusion af selskaber/lande.....	6
3.3	Fokusområde: Klima	7
3.4	Fokusområde: Ansvarligt byggeri.....	7
3.5	Fokusområde: Arbejdstagerrettigheder	8
4	Politikker for aktivt ejerskab	9
4.1	Sammenfatning.....	9
5	Henvisninger til internationale standarder	11
6	Historisk sammenligning	13

1 Sammenfatning

PenSam Pension tager hensyn til de væsentligste negative indvirkninger af sine investeringsbeslutninger på bæredygtighedsfaktorer. Denne erklæring er den konsoliderede erklæring om de væsentligste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer fra PenSam Pension. Erklæringen omfatter pensionsproduktet 'Fleksion', som er produktet, der udbydes til nye medlemmer ved nytegning i PenSam, samt de øvrige pensionsprodukter (produkter under afløb, der ikke tilbydes ved nytegning) i PenSam Pension.

Denne erklæring om de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer (PAI) omfatter referenceperioden fra den 1. januar 2025 til den 31. december 2025. Det er iht. SFDR-lovgivningen (Disclosureforordningen) fjerde år (2025) at PenSam Pension offentliggør PAI-tal. Der er således i år medtaget en forklaring af udviklingen fra 2024 til 2025, hvor det er vurderet relevant.

PenSam Pensions offentliggørelse af PAI-indikatorer omfatter samtlige 18 obligatoriske indikatorer, herunder:

- 9 indikatorer for klima- og miljø
- 5 for sociale og personalemæssige spørgsmål
- 2 for investeringer i stater og supranationale organisationer
- 2 for investeringer i fast ejendom

Hertil kommer 2 frivillige indikatorer (1 for klima samt 1 for sociale- og personalemæssige spørgsmål), så den samlede PAI-oversigt består af i alt 20 indikatorer. PAI-indikatorerne er beregnet i samarbejde med data- og analysevirksomheden MSCI.

Metodisk foretages PAI-beregningerne ved, at relevante aktivklasser i PenSams portefølje opgøres på grundlag af ISIN-kode, værdi og vægtning, for herefter at blive matchet/screenet op mod relevante metrikker/data i MSCI's PAI beregningsmodul. For enkelte aktivklasser, herunder ejendomme, beregnes den negative indvirkning udelukkende internt i PenSam.

Med henblik på beregning af PAI-indikatorerne, er der for nuværende en datadækning på tværs af PenSams investeringsportefølje på ca. 73 % for år 2025 (66,5 % i år 2024). Datadækningen er løbende blevet øget siden den første PAI rapportering for 2022.

Der er i dag ikke fuldt tilfredsstillende datadækning på den unoterede del af PenSam Pensions investeringsportefølje. For at imødegå og forbedre dette, har PenSam Pension, i samarbejde med øvrige pensionsselskaber i Danmark, igangsat et arbejde med at indhente ESG-data via spørgeskemaer.

Der er også i PenSam i 2025 indgået nyt data-samarbejde med MSCI på området for unoterede investeringer. Samarbejdet har bl.a. til formål i første omgang at indsamle CO2-data, og på sigt anden relevant data, med henblik på rapportering af PAI. Det er forventningen, at PenSam ultimo 2026 vil have CO2-data for en meget betydelig del af den unoterede portefølje, hvilket yderligere vil øge datadækningen for PAI-indikatorerne der knytter sig til klima.

2 Beskrivelse af de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer

(PAI) Indikator for negativ indvirkning på bæredygtighed:		Parameter:	Enhed:	Data coverage (%, ult. 2025, MSCI)	Indvirkning i PSP 2025 (MSCI data)	Indvirkning i PSP 2024 (MSCI data)	Note (2025-tal):	Forklaring (udvikling 2024 til 2025):	Trufne og planlagte foranstaltninger og mål fastsat for kommende referenceperiode:
Drivhusgas-emissioner (mandatory)	1. Drivhusgasemissioner	Scope 1 udledning	Ton CO2 ækv.	95,27%	177.293,95	272.612,18		Udviklingen tilskrives skift af klimabenchmark for aktier. Hertil justeret porteføljesammensætning og ændret forretningsadfærd i underliggende selskaber.	Se afsnit 1, 3.2 og 3.3
		Scope 2 udledning	Ton CO2 ækv.	95,27%	69.607,76	92.895,36			
		Scope 3 udledning	Ton CO2 ækv.	95,30%	1.826.841,12	2.171.042,26			
		Samlet udledning	Ton CO2 ækv.	95,23%	2.075.422,03	2.529.147,81			
	2. CO2-aftryk	CO2-aftryk (scope 1+2)	Ton CO2 ækv. / mio. EUR investeret		NA	NA		Se øverst.	Se afsnit 3.2 og 3.3
		CO2-aftryk (scope 1+2+3)	Ton CO2 ækv. / mio. EUR investeret	95,23%	228,27	272,21			
	3. Investeringsmodtagende virksomheders drivhusgasemissionsintensitet	Investeringsmodtagende virksomheders drivhusgasemissionsintensitet (scope 1+2)	Ton CO2 ækv. / mio. EUR indtægter	NA	NA	NA		MSCI understøtter ikke opgørelse af dette tal for scope 1+2.	Se afsnit 3.2 og 3.3
		Investeringsmodtagende virksomheders drivhusgasemissionsintensitet (scope 1+2+3)	Ton CO2 ækv. / mio. EUR indtægter	95,42%	603,90	608,80			
	4. Eksponering for virksomheder, der er aktive i sektoren for fossile brændstoffer.	Andel af investeringer i virksomheder, der er aktive i sektoren for fossile brændstoffer	% involved	95,44%	4,66%	5,30%		Udviklingen tilskrives PenSams valg af klimabenchmark for aktier og eksklusionskriterier,	Se afsnit 3.2 og 3.3
	5. Andel af forbrug og produktion af ikke-vedvarende energi.	Andel af investeringsmodtagende virksomheders forbrug af ikke-vedvarende energi og produktion af ikke-vedvarende energi fra ikke-vedvarende energikilder i forhold til vedvarende energikilder udtrykt i % af de samlede energikilder.	Non-renewable energy consumption %	82,17%	55,15%	61,51%		Se øverst.	Se afsnit 3.2 og 3.3
			Non-renewable energy production %		0,00%	0,00%			
Drivhusgas-emissioner (voluntary)	6. Energiforbrugsintensitet pr. sektor med stor indvirkning på klimaet.	Energiforbrug i GWh pr. mio. EUR i indtægter for investeringsmodtagende virksomheder pr. sektor med stor indvirkning på klimaet.	Agriculture, forestry, fishing (GWh / mio. EUR)	88,26%	6,73	3,49			Se afsnit 3.2 og 3.3
			Construction (GWh / mio. EUR)	88,26%	0,13	0,21			
			Electricity, Gas, Steam and Air Conditioning supply (GWh / mio. EUR)	88,26%	2,25	2,16			
			Manufacturing (GWh / mio. EUR)	88,26%	0,24	0,28			
			Mining & Quarrying (GWh / mio. EUR)	88,26%	1,14	1,14			
			Real Estate Activities (GWh / mio. EUR)	88,26%	0,31	0,33			
			Transportation & Storage (GWh / mio. EUR)	88,26%	1,38	1,21			
			Water Supply, Sewerage, Waste mgmt. & remediation (GWh / mio. EUR)	88,26%	1,02	1,51			
			Wholesale & Retail Trade & Repair of Motor Vehicles & Motorcycles (GWh / mio. EUR)	88,26%	0,11	0,11			
	7. Aktiviteter i virksomheder uden initiativer til reduktion af CO2-reduktioner	Andel af investeringer i investeringsmodtagende virksomheder uden initiativer til reduktion af CO2-emissioner med henblik på tilpasning til Parisaftalen	% (Andel uden initiativer)	95,41%	39,86%	40,95%			Se afsnit 3.2 og 3.3
Biodiversitet (mandatory)	7. Aktiviteter der påvirker biodiversitetsfølsomme områder negativt.	Andel af investeringer i investeringsmodtagende virksomheder med anlæg/aktiviteter i eller tæt på biodiversitetsfølsomme områder, hvis disse investeringsmodtagende virksomheders aktiviteter har en negativ indvirkning på disse områder.	% involved	96,05%	7,85%	6,61%		Udviklingen tilskrives større datamodenhed og -dækning.	PenSam ønsker at øge sit fokus og arbejde med biodiversitet, og har i den forbindelse bl.a. besluttet at støtte op omkring 'Taskforce on Nature-related Financial' Disclosures' TNFD.
Vand (mandatory)	8. Udledning til vand	Ton udledning til vand, der genereres af de virksomheder der investeres i, pr. mio. EUR investeret, udtrykt som et vægtet gennemsnit.	Ton / mio. EUR	7,30%	0,08	0,40	Opgørelsen af PAI 8 er forbundet med stor usikkerhed pga. meget lav data dækning.		
Affald (mandatory)	9. Andel af farligt affald og radioaktivt affald	Ton farligt affald og radioaktivt affald, der genereres af de virksomheder, der investeres i, pr. mio. EUR investeret, udtrykt som et vægtet gennemsnit.	Ton / mio. EUR	37,70%	1,92	1,43	Opgørelsen af PAI 9 er forbundet med stor usikkerhed pga. lav data dækning.		Se afsnit 3.2 og 3.5

(PAI) Indikator for negativ indvirkning på bæredygtighed:		Parameter:	Enhed:	Data coverage (%; ult. 2025, MSCI)	Indvirkning i PSP 2025 (MSCI data)	Indvirkning i PSP 2024 (MSCI data)	Note (2025-tal):	Forklaring (udvikling 2024 til 2025):	Trufne og planlagte foranstaltninger og mål fastsat for kommende referenceperiode:
Sociale og personale-mæssige spørgsmål (mandatory)	10. Overtrædelse af Global Compact-principper og OECD-retningslinjer for multinationale virksomheder.	Andel af investeringer i investeringsmodtagende virksomheder, der har været involveret i overtrædelser af FN's Global Compact principper eller OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder.	% involved	96,69%	0,09%	0,12%			Se afsnit 3.2 og 3.5
	11. Mangel på processer og overholdelsesmekanismer til overvågning af overholdelsen af FN's Global Compact-principper og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder	Andel af investeringer i investeringsmodtagende virksomheder uden politikker for overvågning af overholdelsen af FN's Global Compact-principper eller mekanismer til behandling af klager med henblik på at imødegå overtrædelser af FN's Global Compact-principper eller OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder.	% involved	96,04%	1,01%	0,57%			Se afsnit 3.2 og 3.5
	12. Ukorrigeret lønforskel mellem kønnene	Gennemsnitlig ukorrigeret lønforskel mellem kønnene i de investeringsmodtagende virksomheder.	%	40,68%	9,75%	9,55%	Opgørelsen af PAI 12 er forbundet med stor usikkerhed pga. meget lav data dækning.	Udviklingen tilskrives skift af dataleverandør, herunder højere datamodenhed.	Se afsnit 3.2 og 3.5
	13. Kønssdiversitet i bestyrelsen	Forhold i gennemsnit mellem kvindelige og mandlige bestyrelsesmedlemmer i de investeringsmodtagende virksomheder, udtrykt i % af alle bestyrelsesmedlemmer.	% female	95,26%	33,91%	33,64%			Se afsnit 3.2 og 3.5
	14. Eksposering for kontroversielle våben (personelminer, klyngeammunition, kemiske våben og biologiske våben)	Andel af investeringer i investeringsmodtagende virksomheder, der er involveret i fremstilling eller salg af kontroversielle våben.	% involved	96,68%	0,00%	0,01%			Se afsnit 3.2 og 3.5
Bekæmpelse af korruption og bestikkelse (voluntary)	II. Antal domfældelser og bødebeløb for overtrædelser af love om bekæmpelse af korruption og bestikkelse	Antal domfældelser og bødebeløb for investeringsmodtagende virksomheders overtrædelser af love om bekæmpelse af korruption og bestikkelse.	Antal domfældelser	96,65%	74	34			Se afsnit 3.2 og 3.5
			Bødebeløb (millioner USD)	96,65%	28.533,00	3.717,50			
Investeringer i stater og supranationale organisationer (mandatory)	15. Drivhusgasintensitet.	Investeringsmodtagende landes drivhusgasintensitet.	K Ton CO2 ækv. / mio. EUR BNP	100,00%	0,139	0,208	PAI 15 kan også opgøres som 139 Ton CO2 ækv. / mio. EUR BNP.		Se afsnit 3.2 og 3.3
	16. Investeringsmodtagende lande forbundet med krænkelse af sociale rettigheder.	Antallet af investeringsmodtagende lande forbundet med krænkelse af sociale rettigheder (absolut tal og relativt tal divideret med alle investeringsmodtagende lande) som omhandlet i internationale traktater og konventioner, FN's principper og i givet fald national lovgivning.	Antal %	100,00% 100,00%	2,00 3,23%	2,00 3,39%			Se afsnit 3.2 og 3.5
Investeringer i fast ejendom (mandatory)	17. Eksposering for fossile brændstoffer via fast ejendom.	Andel af investeringer i fast ejendom, der er involveret i udvinding, oplagring, transport eller fremstilling af fossile brændstoffer.	%	100,00%	0,00%	0,00%		PenSam investerer ikke i denne type ejendomme til fx oplagring af fossile brændstoffer	Se afsnit 3.3 og 3.4
	18. Eksposering for energiineffektiv fast ejendom.	Andel af investeringer i energiineffektiv fast ejendom.	%	100,00%	12,19%	17,96%	Andel af færdigopførte og projekterede ejendomme (DK) med Energimærke C eller lavere	PenSam har løbende fokus på at energieffektivisere ejendomsporteføljen. Over de seneste 1-2 år er en større andel af PenSams ejendomme energieffektiviseret.	Se afsnit 3.3 og 3.4

3 Beskrivelse af politikker for identifikation og prioritering af de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer

PenSam forsøger generelt gennem udformning af investeringsstrategi og -forvaltning at mitigere de negative indvirkninger på bæredygtighedsindikatorer. Samtidig har PenSam defineret fire områder, der ønskes særligt fokus på i strategi og forvaltning, og som ud fra en samlet betragtning indebærer en prioritering og et fokus på hovedparten af PAI-indikatorerne 1-18 (samt de to frivillige indikatorer) i skemaerne i afsnit 2.

Hvad angår negative eller uønskede indvirkninger af investeringsaktiviteterne, har PenSam desuden en eksklusionsstrategi med tilhørende eksklusionskriterier. Denne medfører, at selskaber som vurderes at indebære unødige bæredygtighedsrisici og/eller strider mod PenSams værdier og holdninger, ekskluderes. PenSams eksklusionskriterier er bestyrelsesgodkendte og støtter sig til en række internationale aftaler og konventioner om fx klynge- og kemiske våben, arbejdstager- og menneskerettigheder m.m. Se også afsnit 4.1 om eksklusion og screeningsproces samt afsnit 5 om internationale standarder.

PenSams fire strategiske fokusområder i arbejdet med ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab er:

- Klima
- Fair skat
- Ansvarligt byggeri
- Arbejdstagerrettigheder

Transitionsrisici¹ vurderes at være de væsentligste bæredygtighedsrisici for PenSams investeringer. To af de valgte fokusområder, Klima og Ansvarligt byggeri, vurderes direkte at bidrage til at mitigere disse transitionsrisici. Fokusområderne indebærer således blandt andet en væsentlig lavere CO₂-udledning i PenSams aktie- og kreditportefølje end i markedet generelt, en øget eksponering mod selskaber der understøtter den grønne omstilling samt at PenSams danske ejendomsportefølje løbende tilpasses og udvikles ift. de ønsker og krav der stilles. Dette er uddybet i afsnit 3.3 og 3.4.

Nedenfor i afsnit 3.3-3.5 redegøres kort for PenSams arbejde med fokusområderne, herunder hvordan de enkelte fokusområder knytter sig til PAI-indikatorerne. Området Fair skat behandles i afsnit 5, da dette ikke direkte knytter sig til PAI-indikatorerne.

3.1 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) og ledelsesmæssige (G) begivenheder, der kan have negativ indvirkning på PenSams investeringer.

¹ Risici som opstår gennem samfundets tiltag med henblik på at adressere miljø- og klimarelaterede udfordringer.

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 bestyrelsens vedtagne strategi, og det daglige arbejde er forankret i investeringsafdelingen under ledelse af investeringsdirektøren og Head of ESG. Nye tiltag, f.eks. 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.

Direktionen har senest vedtaget en opdateret 'Politik og retningslinje for Ansvarlige Investeringer og Aktivt Ejerskab' 20. marts 2026.

3.2 Monitorering og eksklusion af selskaber/lande

PenSam overvåger systematisk investeringsporteføljen og de eksterne kapitalforvaltere, der investerer på vegne af PenSam.

PenSams interne monitorering/analyse har særligt fokus på klima/udvalgte fossile sektorer. Dette med henblik på dialog eller evt. eksklusion som følge af manglende CO₂-reduktion eller utilfredsstillende transitionsplaner samt opnåelse af PenSams klimamålsætninger.

Monitorering af investeringsporteføljen sker også på baggrund af Internationale aftaler og konventioner (se også afsnit 5), herunder f.eks. FN's Global Compacts 10 principper samt FN-understøttede principper for ansvarlige investeringer, også betegnet PRI.

Ved indgåelse af nye investeringstilsagn og i den løbende opfølgning vurderes PenSams eksterne kapitalforvaltere i forhold til håndtering af ESG.

PenSam samarbejder med screenings- og engagementselskabet Sustainalytics, der er en global og uafhængig analyse- og rådgivningsvirksomhed. Sustainalytics foretager løbende screening af PenSams porteføljer med henblik på eventuel eksklusion af selskaber.

Foretager et selskab dispositioner, der medfører bæredygtighedsrisici, som ikke vurderes at blive kompenseret via højere forventet afkast, eller ikke er forenelige med PenSams værdier og holdninger, så vil PenSam via aktivt ejerskab forsøge at få selskabet til at ændre adfærd, før der foretages eksklusion.

Der er flere forretningsområder som PenSam ikke ønsker at være investeret i, hvorfor disse ekskluderes uden engagement. Dette er enten fordi forretningsmodellen vurderes at medføre uønskede risici på langt sigt eller fordi denne ikke er i overensstemmelse med PenSams værdier og holdninger. Disse forretningsområder er følgende:

- Kontroversielle våben (Klyngevåben, biologiske våben, atomvåben og landminer), hvilket omfatter selskaber involveret i slutfremstilling og -produktion af de nævnte våben. I forhold til selskaber der producerer delkomponenter til våben eller yder services omkring f.eks. vedligehold af våbensystemer, skal der tages konkret stilling til om disse ligeledes bør ekskluderes. Denne stillingtagen skal bl.a. baseres på karakteren af de pågældende delkomponenter eller services, omfanget af omsætning herfra, hvor selskabet er hjemmehørende samt i hvilke lande omsætningen genereres

- Kul. Selskaber hvor mere end 5% af omsætningen er relateret til kul ekskluderes. Hvis selskabet har en konkret og nær plan for en transition væk fra kul, kan der gøres undtagelser fra 5% grænsen
- Olie. Selskaber hvor mere end 40% af reserverne er i risiko for ikke at blive udvundet (også betegnet stranded assets)
- Tjæresand
- Tobak

3.3 Fokusområde: Klima

PenSams arbejde med fokusområdet klima vurderes – ud fra en forsigtig betragtning og med forbehold for at PAI-indikatorerne modningsmæssigt er på et tidligt stadie – at have en positiv indvirkning på PenSams PAI 1-6, PAI 15 samt PAI 17-18. Dertil også den ene af to frivillige indikator omhandlende ”Investeringer i virksomheder uden initiativer til reduktion af CO2-reduktioner”.

PenSam ønsker aktivt at bidrage til Paris-aftalen fra 2015 om, at den gennemsnitlige temperaturstigning skal holdes ”godt under” 2 grader. Samtidig tages der højde for de økonomiske risici og bæredygtighedsrisici, der er ved at investere i den fossile industri ved bl.a. at:

- Eksposeringen mod kul minimeres, herunder gennem eksklusion af selskaber, hvor mere end 5% af omsætningen er relateret til kul, og selskaberne ikke er i gang med en markant transition væk fra kul
- Eksposeringen mod olie og gas overvejes løbende, og er i dag på et meget lavt niveau. Der vil primært blive investeret i selskaber og projekter, der vurderes at være omstillingsparate i forhold til en bæredygtig udvikling
- Investeringer i direkte infrastrukturprojekter inden for den fossile industri skal vurderes at bidrage til den grønne omstilling

PenSam støtter op om PAII (Paris Aligned Investment Initiative), der har til formål at understøtte en transition mod en net-zero investeringsportefølje i 2050. Dette under hensyn til opnåelse af tilfredsstillende afkast og teknologisk udvikling i de underliggende porteføljeselskaber.

PenSam har desuden udarbejdet mål for CO2 udledningen i 2030, hvor aktie- og kreditporteføljen samt den danske ejendomsportefølje skal udlede 75 % mindre CO2 i forhold til 2019. I 2030 er det herudover en målsætning at 20 % af investeringsporteføljen skal bestå af klimavenlige/grønne investeringer.

PenSam arbejder løbende med at integrere klimarisici i investeringsprocessen og deltager i flere investeringsfora, der fremmer den grønne omstilling:

- TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures)
- IIGCC (Institutional Investors Group on Climate Change)
- Climate Action 100+
- PAII (Paris Aligned Investment Initiative)
- PRI (Principles for Responsible Investment)

3.4 Fokusområde: Ansvarligt byggeri

PenSams arbejde med fokusområdet ansvarligt byggeri (samt klima) vurderes – ud fra en forsigtig betragtning og med forbehold for at PAI-indikatorerne modningsmæssigt er på et tidligt stadie – at

have en positiv indvirkning på PenSams PAI 17-18, der begge knytter sig investering i fast ejendom.

Byggeri og ejendomsdrift bidrager med en væsentlig andel af CO2 udledningen i samfundet, og det har i stigende grad politisk bevågenhed at gøre ejendomsmassen mere bæredygtig. For at være på forkant med lovgivning og fastholde samt udvikle økonomisk sunde ejendomme gennem fokus på bæredygtige løsninger, er der udarbejdet en bæredygtighedsstrategi for PenSams ejendomsportefølje.

Med bæredygtighedsstrategien for ejendomme arbejder PenSam for:

- at CO2-udledning reduceres med 50 % i 2025 (ift. 2021)
- at Energimærker løftes med 25 % i 2025
- at opføre elbil lade standere på porteføljens p-pladser
- at opnå bæredygtighedscertificering af >20 % af porteføljens ejendomme (målt på areal) i 2025

Ovenstående mål er tæt ved realiseret og en opdateret bæredygtighedsstrategi for ejendomme forventes udarbejdet i 2026.

3.5 Fokusområde: Arbejdstagerrettigheder

PenSams arbejde med fokusområdet arbejdstager- og menneskerettigheder (samt den overordnede monitorerings- og eksklusionsstrategi omkring bl.a. internationale konventioner og kontroversielle våben) vurderes – ud fra en forsigtig betragtning og med forbehold for at PAI-indikatorerne modningsmæssigt er på et tidligt stadie – at have en positiv indvirkning på PenSams PAI 10-14 og PAI 16. Derudover vurderes det også at have en positiv indvirkning på den ene af to frivillige indikatorer omhandlende *”Antal domfældelser og bødeløb for investeringsmodtagende virksomheders overtrædelser af love om bekæmpelse af korruption og bestikkelse”*.

Som arbejdsmarkedspensionsselskab er arbejdstagerrettigheder, herunder menneskerettigheder, et naturligt fokusområde for PenSam.

PenSams investeringer overvåges derfor løbende for kritisable forhold eller brud på konventioner og internationale aftaler om menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder. PenSams 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. PenSams 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.

4 Politikker for aktivt ejerskab

PenSams politik for aktivt ejerskab er beskrevet i 'Politik og Retningslinje for Ansvarlige investeringer og Aktivt ejerskab' med tilhørende bilag, der i sin helhed er offentliggjort på PenSams website, herunder på undersiden 'Bæredygtighedsrelaterede oplysninger' (jf. SFDR-lovgivningen).

Som en del af den samlede politik er bilag 7 'Politik for aktivt ejerskab (iht. lov om forsikringsvirksomhed)', der er udarbejdet med henblik på compliance iht. bestemmelserne i lov om forsikringsvirksomhed.

4.1 Sammenfatning

Monitorering:

PenSam overvåger systematisk investeringsporteføljerne og de eksterne kapitalforvaltere, der investerer på vegne af PenSam.

Monitorering af investeringsporteføljen sker internt eller via ekstern samarbejdspartner. Monitorering sker desuden under hensyn til hovedparten af PAI-indikatorerne relateret til klima, arbejdstagerrettigheder og fast ejendom.

PenSams interne monitorering/analyse har i betydeligt omfang fokus på klima/udvalgte fossile sektorer. Dette med henblik på dialog eller evt. eksklusion som følge af manglende CO2-reduktion eller utilfredsstillende transitionsplaner samt opnåelse af PenSams klimamålsætninger.

PenSam samarbejder med screenings- og engagementselskabet Sustainalytics, der er en global og uafhængig analyse- og rådgivningsvirksomhed. Sustainalytics foretager løbende screening af PenSams porteføljer med henblik på eventuel eksklusion af selskaber.

Eksklusion:

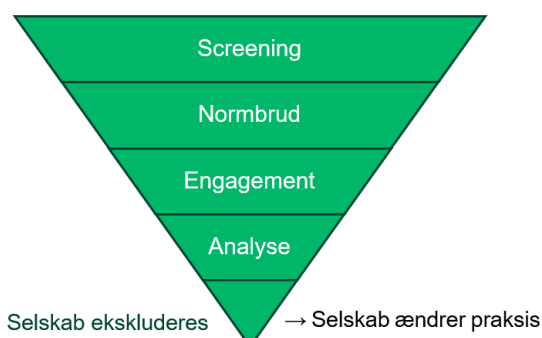
PenSam kan vælge at ekskludere fordi:

1. Vi mener, at den problematiske forretningsmodel eller adfærd medfører risici eller går ud over afkastet på sigt, f.eks. hvis den medfører uønskede bæredygtighedsrisici.
2. Selskabets/landets aktiviteter strider mod PenSams værdier og holdninger – og eksklusion begrænser ikke investeringsuniverset i en grad, der påvirker optimeringen af porteføljen negativt.

Eksklusion kan ske på grundlag af monitorering/analyse foretaget internt i PenSam eller på grundlag af monitorering foretaget i samarbejde med eksterne samarbejdspartnere.

Screeningsproces:

Screening foretages af enkelte selskaber/sektorer eller på porteføljeniveau. Figuren nedenfor illustrerer den overordnede screeningsproces:



I forhold til f.eks. arbejdstagerrettigheder (og de dertil knyttede PAI-indikatorer), vil Sustainalytics udføre screening af PenSams porteføljer. Ved mistanke om normbrud (f.eks. overtrædelse af konventioner og internationale aftaler) eller dårlig ledelsespraksis undersøges sagen nærmere.

Ved konstatering af normbrud/dårlig ledelsespraksis indleder Sustainalytics en engagementsproces med selskabet. På baggrund af engagement udfører Sustainalytics analyser af selskabet, som PenSam løbende vurderer. Dette kan resultere i to scenarier; selskabet ændrer praksis, eller selskabet ekskluderes og frasælges.

PenSams proces for internt udarbejdede screeninger følger ligeledes ovenstående trin. Hvis der i en intern screening i relation til f.eks. klima identificeres normbrud/adfærd, som vurderes at medføre uønskede bæredygtighedsrisici, kan PenSam vælge i samarbejde med Sustainalytics at rette henvendelse til det pågældende selskab. Interne screeninger kan også resultere i eksklusion uden en forudgående dialog.

Fokusområder og kobling til PAI:

PenSam har defineret fire områder, der ønskes særligt fokus på: Klima, Fair skat, Ansvarligt byggeri og Arbejdstagerrettigheder.

PenSams arbejde med fokusområdet klima vurderes at have en positiv indvirkning på PenSams PAI 1-6, PAI 15 samt PAI 17-18. Dertil også den ene af to frivillige indikator omhandlende *"Investeringer i virksomheder uden initiativer til reduktion af CO2-reduktioner"*.

Fokusområdet arbejdstager- og menneskerettigheder vurderes at have en positiv indvirkning på PenSams PAI 10-14 og PAI 16. Derudover vurderes det også at have en positiv indvirkning på den ene af to frivillige indikatorer omhandlende *"Antal domfældelser og bødeløb for investeringsmodtagende virksomheders overtrædelser af love om bekæmpelse af korruption og bestikkelse"*.

Ansvarligt byggeri vurderes at have en positiv indvirkning på PenSams PAI 17-18, der begge knytter sig investering i fast ejendom.

Eskalering:

Analysemæssigt arbejder PenSam med PAI-indikatorerne både på selskabsniveau og på aggregeret niveau, jf. også afsnit 2 hvor PAI-indikatorerne er opgjort aggregeret iht. SFDR.

PenSam har ikke i dag – blandt andet fordi PAI-data endnu modningsmæssigt er på et tidligt stadie – fastsat eksakte tærskelværdier for, hvornår det enkelte selskabs PAI-indikatorer (f.eks. niveauet for CO2-aftryk) bør resultere i en eskalering og evt. eksklusion, jf. afsnit om screeningsproces. Dialog og evt. eksklusion beror derfor ofte på en konkret vurdering i den enkelte sag.

I tilfælde af normbrud/identifikation af uønskede bæredygtighedsrisici i enkelte selskaber er det generelt PenSams tilgang, at der udvises større tålmodighed overfor selskaber, som udviser forståelse for problemstillingen samt vilje og evne til at ændre den aktuelle praksis, jf. screeningsprocessen beskrevet ovenfor.

PenSam gennemgår og opdaterer halvårligt en observationsliste, der afspejler hvilke selskaber hvori der er en igangværende engagementproces. Opdatering af observationslisten sker ved, at nye selskaber tilføjes (i tilfælde af normbrud/kontroverser). Derudover at selskaber fjernes fra listen, hvis de ikke længere er i porteføljen, er kommet på PenSams eksklusionsliste eller fordi problemstillingen vurderes løst. Den opdaterede observationsliste offentliggøres på pensam.dk.

Der henvises afslutningsvis til 'Politik og Retningslinje for Ansvarlige investeringer og Aktivt ejerskab' (inkl. bilag) for en detaljeret gennemgang af PenSams tilgang til aktivt ejerskab.

5 Henvisninger til internationale standarder

PenSams investeringer i selskaber bliver overvåget i forhold til nedenstående konventioner og internationale aftaler:

- FN Global Compacts 10 principper
- Principper for ansvarlige investeringer / Principles for Responsible Investment (UN PRI)
- OECD Guidelines for Multinational Enterprises
- The Paris Agreement COP21
- Internationale og danske sanktioner
- Universal Declaration on Human Rights
- UN Guiding Principles on Business and Human Rights
- ILO Core Conventions
- ILO Convention 155 Occupational Health and Safety
- Convention on Biological Diversity
- Ottawa Convention on Anti-Personnel Landmines
- UN Convention against Corruption
- Convention on the Prohibition of the Development, Production and Stockpiling of Bacteriological (Biological) and Toxin Weapons and on their Destruction
- The Chemical Weapons Convention
- The Convention on Cluster Munitions (Oslo convention)
- Treaty on the prohibition of nuclear weapons

PenSam deltager derudover i en række investeringsfora, der har til formål at fremme den grønne omstilling:

- TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures)
- IIGCC (Institutional Investors Group on Climate Change)
- Climate Action 100+
- PAII (Paris Aligned Investment Initiative)

En betydelig del af de oplistede internationale aftaler/konventioner er direkte knyttet til PenSams eksklusionsstrategi og -kriterier. Det gælder bl.a. konventionerne om kontroversielle våben, ILO-aftalerne (arbejdstagerrettigheder) og dem knyttet til menneskerettigheder. Selskaber der forbrøder sig mod disse internationale aftaler ekskluderes, eller vil undergå engagementproces med henblik på ændret forretningsadfærd.

Vedrørende indikatorer for negative indvirkninger:

I afsnit 1-4 er der detaljeret gjort rede for hvilke PAI-indikatorer PenSam monitorerer som følge af fokusområderne Klima, Arbejdstagerrettigheder og Ansvarligt Byggeri. Ligeledes er der gjort rede for datadækning, datakilder og metode hvad angår beregning af PAI-indikatorerne. En betydelig del af PAI-indikatorerne relateret til klima og ansvarligt byggeri (PAI 1-6, 15, 17-18) støtter sig i vidt omfang til Paris-aftalen, herunder mål om CO₂-reduktion, højere energieffektivitet og transition væk fra fossile sektorer. PAI-indikatorerne relateret til arbejdstager- og menneskerettigheder knytter sig bl.a. til FN Global Compact samt OECD Guidelines for Multinational Enterprises.

En teknisk/metodisk gennemgang af de forskellige internationale aftaler/konventioner kan tilgås her via vores samarbejdspartner Morningstar Sustainalytics: [Sustainalytics Global Standards](#)

PenSam har, foruden de nævnte fokusområder, også Fair Skat som et særskilt fokusområde, hvilket ikke direkte kan knyttes op på de obligatoriske PAI-indikatorer.

Fair Skat kommer i investeringsforvaltningen til udtryk gennem PenSams skattepolitik, hvor det i bund og grund siges, at alle skal betale deres skat, hverken mere eller mindre. PenSam er derudover tilsluttet et skattekodeks vedrørende alternative investeringer sammen med en stor del af den danske pensionssektor. Endelig er der to initiativer på skatteområdet der relaterer sig til de børsnoterede investeringer i porteføljen, og som sker i samarbejde med Sustainalytics. Disse initiativer er:

- PenSams aktier og kreditobligationer overvåges for, om der er kontroversielle skatteproblematikker, der skal tages højde for.
- PenSam udfører i samarbejde med andre institutionelle investorer engagement med udvalgte multinationale selskaber vedrørende skattepolitikker, betalinger og åbenhed.

Når PenSam investerer i unoterede aktiver, bliver der desuden foretaget en grundig undersøgelse med fokus på, at der ikke foretages aggressiv skatteplanlægning.

Vedrørende klimascenarier:

PenSams investeringsforvaltning er ikke som helhed indrettet efter eller underlagt et specifikt klimascenarie eller klimabenchmark knyttet til Paris-aftalen eller andre internationale aftaler. Dog har PenSam fremsat en række ambitiøse mål hvad angår CO₂-reduktion (-75 % i 2030) og andel af klimavenlige/grønne investeringer (20 % i 2030).

Det bemærkes, at PenSams børsnoterede aktieportefølje tilnærmelsesvist følger 'S&P Global LargeMidCap Carbon Budget Climate Bespoke(P) Index'. Indekset 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.

Hvad angår brug af klimascenarier, herunder estimering af klimarisici, har PenSam gennemført flere test-analyser af klimarisikoen i den børsnoterede aktieportefølje. Dette 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 per 100 millioner USD investeret.

6 Historisk sammenligning

Se bemærkninger i skemaerne i afsnit 2, hvor vi finder det relevant.