

# Bæredygtighedsrelaterede oplysninger

– Investeringsprofil Klima D

## Sammenfatning

Dette finansielle produkt fremmer miljømæssige eller sociale karakteristika, men det har ikke bæredygtig investering som sit mål. Produktet fremmer omstillingen mod en lavemissionsøkonomi, herunder et lavt CO<sub>2</sub>-aftryk. Derudover fremmes overholdelse af internationale normer for ansvarlighed indenfor blandt andet menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og anti-korruption. Produktet har ingen minimumsandel af bæredygtige investeringer.

Produktet er et livscyklusprodukt hvor investeringerne sker via to investeringsfonde: Investeringskoncept Klima Lav Risiko Fonden og Investeringskoncept Klima Høj Risiko Fonden. Når pensionstidspunktet nærmer sig, bliver investeringerne i Investeringskoncept Klima Høj Risiko Fonden nedtrappet til fordel for investeringerne i Investeringskoncept Klima Lav Risiko Fonden. Det betyder også, at alle tal i dette materiale gælder før nedtrapningen påbegyndes.

Aktiverne i Investeringskoncept Klima Lav Risiko Fonden er sammensat ud fra ønsket om at sikre et attraktivt afkast i forhold til en risikoprofil, der fokuserer på kapitalbeskyttelse over en 5-årig horisont. På en 1-årig horisont er risikoprofilen moderat til lav. Produktets strategi er at investere i aktiver, der fremmer omstillingen mod en lavemissionsøkonomi. Derudover er der fokus på investeringer med CO<sub>2</sub>-absorberende egenskaber (fx skov og teknologi), som skal være med til at realisere ambitionen om at gøre de samlede investeringer fra Investeringskoncept Klima CO<sub>2</sub>-nettoneutral i 2025 og CO<sub>2</sub>-negative i 2030. I Investeringskoncept Klima Lav Risiko Fonden er hensyn til afkast og risiko derfor suppleret af ønsket om at bidrage til en lavemissionsøkonomi.

Investeringskoncept Klima Høj Risiko Fonden investerer ud fra en 5-årig investeringshorisont med fokus på de aktuelle markedsforhold. Investeringskoncept Klima Høj Risiko Fonden er sammensat ud fra ønsket om et opnå et attraktivt langsigtet investeringsafkast. Risikoniveauet er sammenligneligt med en diversificeret global aktieportefølje, og investeringerne er derfor primært orienteret mod aktier, private equity og infrastruktur med høj risiko. Derudover er der fokus på investeringernes bidrag til at fremme reduktionen af klimaforandringer og omstille økonomien til en lavemissionsøkonomi, som dermed supplerer hensynet til risiko og afkast.

For at sikre balance mellem klimaaftryk og afkasthensyn for Investeringskoncept Klima investerer vi i forskellige typer af børsnoterede virksomheder, der på hver deres måde er med til at understøtte produktets fremmelse mod en lavemissionsøkonomi.

Investeringerne bliver foretaget med udgangspunkt i PFA's "Politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab", som skal sikre, at vi fremmer overholdelse af internationale standarder indenfor blandt andet menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og anti-korruption. Det betyder blandt andet, at produktet ikke indeholder investeringer, der fremgår af PFA's eksklusionsliste, som udelukker følgende selskaber:

- Selskaber, som systematisk og regelmæssigt overtræder PFA's politik for ansvarlighed og ikke responderer positivt på dialog

- Selskaber, som producerer kontroversielle våben (såsom klyngevåben, anti-personelle landminer og atomvåben) ekskluderes systematisk på baggrund af eksterne data om involvering.
- Selskaber, hvis omsætning relateret til udvinding af olie fra tjæresand eller udvinding af termisk kul er lig eller større end 5% af deres totale omsætning.

Samtidig udelukkes:

- Olie-, gas- og kulproducenter målt efter MSCI's Global Industry Classification Standard (GICS) - Energy Sector for aktier og BICS sektoren Energy ex. Renewables for kreditobligationer.
- Selskaber med lave ESG-ratings, og som ikke opfylder minimumsniveau på miljøområdet for børsnoterede aktier.
- Selskaber som 'væsentligt skader' og ikke opfylder "sociale minimumsstandarder" for børsnoterede aktier.

Derudover arbejdes der systematisk og metodisk med at nedbringe CO<sub>2</sub>-udledningerne i produktet og realøkonomien ved blandt andet at investere i grønne aktiver, reducere andelen af investeringer i CO<sub>2</sub>-intensive aktiver samt udøve aktivt ejerskab for at fremme omstillingen mod en lavemissionsøkonomi. Dette sikres blandt andet ved:

- Den noterede aktieportefølje skal udlede 60% mindre CO<sub>2</sub>-aftryk (Scope 1 og 2) end verdensaktieindekset (MSCI AWCI).
- På unoterede investeringer søges der eksponering til investeringsmuligheder med et positivt eller neutralt klima og generelt ESG-narrativ.
- At alt nybyggeri i danske erhvervsjendomme er enten DGNB (eller tilsvarende) guld-certificeret eller i overensstemmelse med EU's miljøtaksonomi.

PFA bruger en række data til at understøtte vores investeringsbeslutninger. Vi bruger blandt andet indikatorer for at prioritere indsatsen omkring de sociale og miljømæssige karakteristika, som produktet skal fremme. Det gør vi ved indhente data for:

- Andel af aktiver i selskaber, som overholder OECD-retningslinjer for multinationale selskaber og FN Global Compact Principper. OECD's retningslinjer er anbefalinger til ansvarlig virksomhedsadfærd inden for menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder, internationale miljøstandarder og korruption. FN's Global Compact indeholder 10 principper indenfor menneskerettigheder, miljø og antikorruption.
- Porteføljens CO<sub>2</sub>-aftryk: CO<sub>2</sub>-aftrykket, der kan tilbageføres til PFA's investeringer per investeret danske krone.

Samtidig tager produktet hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer (PAI's). For Investeringskoncept Klima Høj Risiko Fonden er de integreret i due diligence-processen og bliver overvåget via periodiske målinger. For Investeringskoncept Klima Lav Risiko Fonden bliver de unoterede investeringers bæredygtighedsrisici afdækket ud fra et materialitetsprincip, som en del den due diligence proces, der foretages, inden investeringen gennemføres, hvor de for de noterede investeringer bliver overvåget via periodiske målinger. Derudover bliver der taget hensyn til konkrete PAI-indikatorer. Der kan læses mere om disse i afsnittet "Metode" eller i "Bæredygtighedsrelaterede oplysninger" for henholdsvis Investeringskoncept Klima Lav Risiko Fonden og Høj Risiko Fonden.

## Intet bæredygtigt investeringsmål

Dette finansielle produkt fremmer miljømæssige eller sociale karakteristika, men har ikke bæredygtigt investering som mål. Produktet har ingen minimumsandel af bæredygtige investeringer.

## Det finansielle produkts miljømæssige eller sociale karakteristika

Produktet fremmer omstillingen mod en lavemissionsøkonomi, herunder et lavt CO<sub>2</sub>-aftryk. Derudover fremmes overholdelse af internationale normer for ansvarlighed indenfor blandt andet menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og anti-korruption.

## Investeringsstrategi

Produktet er et livscyklusprodukt hvor investeringerne sker via to investeringsfonde: Investeringskoncept Klima Lav Risiko Fonden og Investeringskoncept Klima Høj Risiko Fonden. Når pensionstidspunktet nærmer sig, bliver investeringerne i Investeringskoncept Klima Høj Risiko Fonden nedtrappet til fordel for investeringerne i Investeringskoncept Klima Lav Risiko Fonden.

Aktiverne i Investeringskoncept Klima Lav Risiko Fonden er sammensat ud fra ønsket om at sikre et attraktivt afkast i forhold til en risikoprofil, der fokuserer på kapitalbeskyttelse over en 5-årig horisont. På en 1-årig horisont er risikoprofilen moderat til lav. Aktivsammensætningen består af noterede kreditobligationer, inflationsbeskyttende instrumenter, statsobligationer, ikke-konverterbare realkreditobligationer, infrastruktur, ejendomme, naturressourcer og unoteret kredit. Produktets strategi er at investere i aktiver, der fremmer omstillingen mod en lavemissionsøkonomi. Dette kommer blandt andet til udtryk ved, at de noterede kreditobligationer følger et benchmark, som kun indeholder grønne obligationer, og at der primært investeres i grønne statsobligationer. Derudover er der fokus på investeringer med CO<sub>2</sub>-absorberende egenskaber (fx skov og teknologi), som skal være med til at realisere ambitionen om at gøre de samlede investeringer fra Investeringskoncept Klima CO<sub>2</sub>-nettoneutrale i 2025 og CO<sub>2</sub>-negative i 2030. I Investeringskoncept Klima Lav Risiko Fonden er hensyn til afkast og risiko derfor suppleret af målet om at bidrage til en lavemissionsøkonomi.

Investeringerne i Investeringskoncept Klima Høj Risiko Fonden sker med en 5-årig investeringshorisont med fokus på de aktuelle markedsforhold. Investeringskoncept Klima Høj Risiko Fonden er sammensat ud fra ønsket om et opnå et attraktivt langsigtet investeringsafkast. Risikoniveauet er sammenligneligt med en diversificeret global aktieportefølje, og investeringerne er derfor primært orienteret mod aktier, private equity og infrastruktur med høj risiko. Derudover er der fokus på investeringernes bidrag til at fremme reduktionen af klimaforandringer og omstille økonomien til en lavemissionsøkonomi, som dermed supplerer hensynet til risiko og afkast.

For at sikre balance mellem klimaaftryk og afkasthensyn for Investeringskoncept Klima investerer vi i forskellige typer af børsnoterede virksomheder, der på hver deres måde er med til at understøtte produktets fremmelse mod en lavemissionsøkonomi:

- Solution Leaders: Virksomheder, der udvikler løsninger, som gør det muligt at omstille økonomien fra at være afhængig af fossile brændstoffer til mere miljøvenlige energiformer.
- Transition leaders: Virksomheder, der allerede i dag er godt i gang med den grønne omstilling af egen produktion og dermed er industriledende i den grønne omstilling
- Carbon leaders: Selskaber, hvis fremskrevne CO<sub>2</sub>-udledninger vurderes at være kompatibel med Paris-aftalens mål om under 2 grader.

Investeringerne bliver foretaget med udgangspunkt i PFA's "Politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab", som skal sikre, at vi fremmer overholdelse af internationale standarder indenfor blandt andet menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og anti-korruption. Det betyder blandt andet, at produktet ikke indeholder investeringer, der fremgår af PFA's eksklusionsliste, som udelukker følgende selskaber:

- Selskaber, som systematisk og regelmæssigt overtræder PFA's politik for ansvarlighed og ikke responderer positivt på dialog
- Selskaber, som bidrager til produktionen af kontroversielle våben (såsom klyngevåben, anti-personelle landminer og atomvåben)
- Selskaber, hvis omsætning relateret til udvinding af olie fra tjæresand eller udvinding af termisk kul er lig eller større end 5% af deres totale omsætning.

Samtidig udelukkes:

- Olie-, gas- og kulproducenter målt efter MSCI's Global Industry Classification Standard (GICS) - Energy Sector for aktier og BICS sektoren Energy ex. Renewables for kreditobligationer.
- Selskaber med lave ESG-ratings, og som ikke opfylder minimumsniveau på miljøområdet for børsnoterede aktier.
- Selskaber som 'væsentligt skader' og ikke opfylder "sociale minimumsstandarder" for børsnoterede aktier.

Derudover arbejdes der systematisk og metodisk med at nedbringe CO<sub>2</sub>-udledningerne i produktet og realøkonomien ved blandt andet at investere i grønne aktiver, reducere andelen af investeringer i CO<sub>2</sub>-intensive aktiver samt udøve aktivt ejerskab for at fremme omstillingen mod en lavemissionsøkonomi. Dette sikres blandt andet ved:

- Den noterede aktieportefølje skal udlede 60% mindre CO<sub>2</sub>-aftryk (Scope 1 og 2) end verdensaktieindekset (MSCI AWCI).
- At der på unoterede investeringer søges eksponering til investeringsmuligheder med et positivt eller neutralt klima og generelt ESG-narrativ.
- At alt nybyggeri i danske erhvervsejendomme er enten DGNB (eller tilsvarende) guld-certificeret eller i overensstemmelse med taksonomien.

### Vurdering af god ledelsespraksis

PFA ønsker at investere i selskaber med god ledelsespraksis og foretager derfor en screening og/eller due diligence, inden investeringer foretages. Denne proces skal sikre, at der ikke investeres i selskaber, der bryder med kriterier for god godledelsespraksis. PFA overvåger herefter løbende og systematisk sine eksisterende investeringer, blandt andet i samarbejde med vores eksterne rådgivere og dataleverandører. Hvis der i forbindelse med overvågningen identificeres brud, igangsættes en dialog med det pågældende selskab. Formålet er at påvirke og tilsikre selskabets adfærd ændres, f.eks. ved at implementere politikker og strategier for at undgå tilsvarende hændelser i fremtiden. Derudover stemmes der ved selskabers generalforsamlinger for forslag, som fremmer god ledelsespraksis. Vurderingen bygger på internationale principper og normer, såsom UN's Global Compact Principles og OECD Guidelines for Multinational Enterprises.

### Andel af investeringerne

Produktet består af 96 procent af direkte investeringer, hvor PFA har fuld indflydelse på de enkelte investeringer og dermed også bedst muligheder for at udøve aktivt ejerskab og/eller træffe beslutninger om køb og salg. De øvrige fire procent består af indirekte investeringer gennem fonde og lignende strukturer. Her har PFA mindre muligheder for at udøve aktivt ejerskab og træffe beslutninger om køb og salg af de underliggende aktiver. De indirekte investeringer skal dog overholde PFA's politik for ansvarlige investeringer.

## Overvågning af miljømæssige eller sociale karakteristika

En række processer er til stede for at monitorere fremmelsen af produktets miljømæssige og sociale karakteristika. PFA har adgang til ESG-data og analyser gennem diverse platforme, som de kan bruge til at vurdere nye investeringer og monitorere resultater på eksisterende investeringer for relevante bæredygtighedsindikatorer. Desuden screenes porteføljen kvartalsvist for at undersøge eventuelle brud på globale retningslinjer og om de gældende eksklusioner overholdes. Der sker en vedligeholdelse af eksklusionslisten, som lister de selskaber og udstedere, som produktet ikke må investere i. Eksklusionslisten er integreret i vores handels- og compliance-systemer.

## Metoder

PFA foretager en aggregeret beregning for produktets samlede udvikling for de forskellige bæredygtighedsindikatorer, baseret på data for de underliggende aktiver. Dette gør vi i vores centrale datasystem. Porteføljens udvikling på mange forskellige metrikker analyseres for at få et nuanceret billede af resultater, hvor de mest materielle indikatorer indgår i rapporteringen. Disse er:

- Andel af aktiver under forvaltning i selskaber, som overholder FN's Global Compact principper og OECD-retningslinjer for Multinationale virksomheder: FN Global Compact-principper indeholder 10 principper inden for menneskerettigheder, miljø og antikorrupsion og OECD's retningslinjer for Multinationale virksomheder er anbefalinger om ansvarlig virksomhedsadfærd. Retningslinjerne omhandler emner inden for menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder, internationale miljøstandarder og korrupsion. Denne indikator er baseret på en ekstern vurdering om en virksomhed har en bemærkelsesværdig kontrovers relateret til dets operationer og/eller produkter, og alvoren af den sociale eller miljømæssige påvirkning af kontrovers.
- Porteføljens CO2-aftryk: CO2-aftryk angiver et vægtet gennemsnit af aktiver under forvaltning af det CO2-aftryk, der kan tilbageføres til PFA's investeringer per investeret danske krone. Dette bliver målt med følgende metode:

$$EVIC \text{ Carbon Footprint} = \frac{\sum_i \frac{\text{Markedsværdi af investering}_i}{\text{Selskabets EVIC}_i} * \text{Selskabets emissioner}_i}{\text{Samlede markedsværdi af portefølje}}$$

EVIC (Enterprise Value Including Cash) er givet ved selskabets egenkapital, kort og langsigtede gældsforpligtelser samt eventuelle kontantbeholdninger. Selskabets emissioner udregnes baseret på dataleverandørers drivhusgasemissionsmetrikker, som angiver virksomhedens senest rapporterede eller estimerede drivhusgasemissioner.

- Andel af aktiver under forvaltning, hvis udstedelse er baseret på The International Capital Market Group (ICMA)'s principper for grønne obligationer.
- Andel af ejendomsporteføljen som er energi-efficiente bygninger. Energi-effektivitet bliver målt baseret på energimærke, som synliggør bygningers energiforbrug og viser bygningers placering på energimærkeskalaen fra A til G, hvor A er den bedste placering.
- Andel af ejendomsporteføljen med DGNB guld- og diamantcertificering (eller tilsvarende udenlandske standard). DGNB er et omfattende værktøj til at skabe ro, retningslinjer og overblik i en ofte kompleks byggeproces. DGNB bygger på FN's definition af bæredygtighed. I DGNB-systemet evalueres et byggeri eller byområde ud fra seks

hovedområder: Miljømæssig kvalitet, økonomisk kvalitet, social kvalitet, teknisk kvalitet, proceskvalitet og områdekvalitet. Kriterierne opdateres løbende, i takt med, at branchen får ny viden og praksis.

- Ejendomsporteføljens CO<sub>2</sub>-udledning: Tallene er baseret på en kombination af målt og estimeret data, blandt andet fra Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM) værktøjet.

Der foretages periodiske analyser af de specifikke underliggende aktiver, som bidrager mest negativt til udviklingen, hvorefter det drøftes potentielle tiltag for at minimere dette bidrag. Tiltag indbefatter primært virksomhedsdialog og stemmeafgivning på generalforsamling, men kan i yderste tilfælde også inkludere reduktion i eksponering mod det konkrete aktiv og eksklusion.

## Datakilder og databehandling

Afhængigt af aktivklassen, investeringsstrategien og den givne bæredygtighedsindikator, benyttes der en række datakilder for at vurdere opfyldelsen af de miljømæssige og sociale karakteristika, der fremmes af det finansielle produkt.

For børsnoterede investeringer benyttes der flere førende dataleverandører af ESG-data herunder estimeringsmetoder og vurderinger. Der anvendes rapporteret data, hvor det er muligt. For at opnå en højere datadækning anvendes estimerer også. Andelen af estimerer afhænger af aktivklassen og indikatoren. En forudsætning for arbejdet med miljømæssige og sociale karakteristika er, at dataleverandører og selskaberne rapporterer retvisende. Der foretages dog løbende periodiske analyser af data og historisk data bliver gemt, så vi kan identificere og forstå årsager til potentielle fejl i udviklingen.

For unoterede investeringer benyttes selvrapporteret data fra aktiverne, spørgeskemaer og estimeringsmodeller. Estimeringsmodeller stammer fra vores udvalgte dataleverandører og anerkendte offentlige værktøjer såsom CRREM. Da unoterede aktivklasser i høj grad er forbundet med lavere datadækning, vil der være en højere estimeringsandel.

PFA forventer både, at estimeringsmetoder på tværs af aktivklasser bliver bedre over tid, og at estimeringsbehovet bliver mindre i takt med, at selskaber rapporterer mere bæredygtighedsinformation.

Bæredygtighedsdata bliver indlæst i vores centrale datasystem, og bliver vedligeholdt ligesom finansielt data.

## Begrænsninger mht. metoder og data

Bæredygtighedsdata er generelt underlagt stor usikkerhed, blandt andet fordi markedet for sådanne data stadig er under udvikling. Ambitionen om at fremme miljømæssige og sociale karakteristika og niveauet herfor er derfor sat på baggrund af kendt data og kvalitet og således de metoder, som er blandt de mest modne. EU-regulering vil med tiden forde bedre data fra selskaberne, PFA investerer i, hvilket kan give anledning til korrektioner, men hvor et større og bedre datagrundlag samtidigt vil give PFA flere muligheder for at kvalificere tilgang. Derfor evaluerer PFA løbende, hvordan de miljømæssige og sociale karakteristika, som PFA ønsker at fremme, bedst måles og tilsikres. PFA arbejder blandt andet med datakvalitet og mulige metoder gennem dialog med selskaber, dataleverandører og andre interessenter.

## Due diligence

### Inden investeringen er foretaget

PFA foretager både screening og due diligence. Ved screening foretages en række fravalg af selskaber og lande, som PFA ikke investerer i. Disse selskaber eller lande vurderes at være forbundet med for store bæredygtighedsrisici eller at have for store negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer. Fravalgskriterierne er baseret på kvantitative metrikker, som er valgt af PFA, men understøttet af uafhængige informationsleverandører. Kvaliteten af leverandørernes data er derfor af betydning for effektiviteten. Herefter vil det næste skridt være due diligence-processen. ESG-integrationen i due diligence-processerne for PFA's investeringer baseres på tilgængelige data, ESG-analyser, viden om særlige forhold i de enkelte sektorer samt i de enkelte virksomheder, projekter eller lande.

Den konkrete due diligence-proces afhænger derudover af den givne aktivklasse og investeringstilgang. For PFA's unoterede investeringer (alternative investeringer og ejendomme), der er karakteriseret ved lav datatilgængelighed, illikviditet i forhold til salg samt lange tidshorisonter, er ESG-due diligence-processen eksempelvis længerevarende og i højere grad tilpasset den enkelte investering sammenlignet med investeringer i børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer. For de to sidstnævnte aktivklasser medfører højere datatilgængelighed, at due diligence-processen i højere grad kan baseres på ESG-nøgletal rapporteret af selskaber samt eksterne dataleverandører. Dertil er det i forbindelse med integrationen af klimarelaterede bæredygtighedsrisici muligt at inkludere fremadrettede scenarieanalyser ud over bagudrettede nøgletal som CO<sub>2</sub>-aftryk. Nærmere beskrivelse af konkrete due diligence-processer kan findes i PFA's Retningslinjer for integration af bæredygtighedsrisici, der er tilgængelig på [pfa.dk](http://pfa.dk).

### Efter investeringen er foretaget

Ud over screening og due diligence-processen forud for investeringsbeslutningen, overvåger og styrer PFA løbende investeringsporteføljernes eksponering mod bæredygtighedsrisici, efter investeringerne er foretaget. Den løbende måling og håndtering af klimarelaterede bæredygtighedsrisici, herunder fysiske og transitionsrisici, for PFA's unoterede investeringer (alternative investeringer og ejendomme) beror på analyser af hver enkelt investering ved brug af et risikoværktøj med prædefinerede klimarisikoindikatorer, hvor fysiske og transitionsrisici indgår på linje med traditionelle finansielle risici. Arbejdet med styring af klimarelaterede bæredygtighedsrisici, herunder fysiske og transitionsrisici, forbundet med PFA's noterede investeringer (aktier og virksomhedsobligationer) er baseret på interne klimarelaterede analyser på baggrund af eksterne datakilder. Målingen og håndteringen af klimarelaterede bæredygtighedsrisici for de noterede investeringer beror både på bagudrettede og fremadrettede analyser grundet større datatilgængelighed og -kvalitet.

PFA foretager en løbende overvågning og kortlægning af CO<sub>2</sub>-udledningen, hvilket giver PFA øjebliksbilleder af CO<sub>2</sub>-aftrykket og -intensiteten på selskabs- og porteføljeniveau. PFA søger endvidere at arbejde med mere fremadrettede scenarieanalyser, der eksempelvis kan give indsigt i investeringerne under forskellige globale temperaturstigningsscenarier. Derudover følger PFA ved hjælp af regelmæssige screeninger løbende op på, om der er investeringer i porteføljen, som overtræder internationale normer og principper indenfor sociale og ledelsesmæssige forhold. For en detaljeret beskrivelse af de konkrete processer samt nøgletal og værktøj til styring af bæredygtighedsrisici

– før og efter investeringerne foretages samt for hver enkelt aktivklasse – henvises til PFA's Retningslinjer for integration af bæredygtighedsrisici, der kan findes på pfa.dk.

### Kontroller

PFA har opsat kontrolsystemer med fokus på efterlevelsen af PFA's politik for ansvarlige investeringer. PFA screener løbende aktiverne i produktet for at sikre, at de gældende eksklusionskrav efterleves og investeringer i produktet ikke bryder med globale normer. Selskaber, der bryder med disse, følger proces herfor, hvor selskaber, der ikke viser forbedring i yderste konsekvens indstilles til eksklusion i koncerndirektionen. Den til enhver tid gældende eksklusionsliste er en integreret del af PFA's handelssystem, og der vil derfor automatisk ske en reaktion, hvis et værdipapir konfliktet med eksklusionslisten.

PFA indgår i due diligence-processerne for at til sikre, at nye investeringer efterlever gældende krav for produktet og retning om at fremme omstillingen mod en lavemissionsøkonomi. PFA monitorerer desuden eksisterende aktiver for at sikre, at den enkelte investering eller fond fortsat vurderes egnet til det finansielle produkt.

### Politikker for aktivt ejerskab

PFA's Politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab sætter rammen om PFA's arbejde som aktiv ejer. PFA's størrelse og investeringskapacitet giver mulighed for at påvirke selskaber og er dermed nøglefaktorerne bag PFA's tilgang til aktivt ejerskab. PFA forvalter langt størstedelen af de samlede investeringsmidler internt, hvor videndeling på tværs giver gode forudsætninger for at omsætte PFA's investeringer til indflydelse gennem ejerskabsdialog.

PFA ønsker grundlæggende ikke at begrænse sig for investeringsmuligheder, og vælger hellere at være investeret i en transition, end at vente på, at den er sket. PFA's tilgang beror således på en vurdering af, at man afskærer sig fra muligheden for at påvirke selskaber ved frasalg eller eksklusion. PFA prioriterer således at være en aktiv ejer for at påvirke selskaber i en bæredygtig retning, og dermed sikre langsigtet værdiskabelse gennem reduktion af bæredygtighedsrisici forbundet med PFA's investeringer.

For at PFA kan påvirke det givne selskab mest effektivt, kræver arbejdet imidlertid dybde og vedholdenhed over tid, hvilket sætter en begrænsning for, hvor mange selskaber PFA kan føre en aktiv dialog med. PFA tilgår derfor indsatsen på flere niveauer. For at opnå størst mulig effekt samarbejder PFA i videst muligt omfang med andre investorer og interessenter, blandt andet gennem globale samarbejdsinitiativer som Climate Action 100+. PFA fører endvidere ejerskabsdialoger på egen hånd, der tilvælges ud fra et proportionalitetsprincip, som sikrer en prioritering af selskaber med stor eksponering mod bæredygtighedsrisici, herunder sektorer med udtalt fossil eksponering, samt en udvælgelse af selskaber, hvor PFA

kan opnå størst selskabsindsigt og indflydelse. For en mere detaljeret beskrivelse af PFA's tilgange til aktivt ejerskab henvises til PFA's Retningslinjer for aktivt ejerskab, der er tilgængelig på pfa.dk.

### **Ejerskabsdialog**

Overordnet set arbejder PFA dertil med en reaktiv og proaktiv tilgang til ejerskabsdialog. Det foregår i de konkrete tilfælde ved, at PFA eller en ekstern forvalter tager direkte kontakt til selskabet om bæredygtighedskritiske emner, hvor selskabet henstilles til at imødekomme PFA's kritikpunkter.

Den reaktive tilgang gør sig gældende, når selskaber, PFA investerer i, har brudt eller mistænkes for at bryde med de internationale normer og principper, som PFA's politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab beror på. I arbejdet gør PFA brug af data og rapporter fra eksterne samarbejdspartnere, og ved konstateret brud vurderer PFA situationen, herunder omfang og risici for gentagelse, inden en dialog igangsættes. Det er PFA's erfaring, at en koordineret indsats med andre investorer har den største effekt. Derfor indgår PFA gerne i samarbejde med andre investorer om en fælles aktiv ejerskabsdialog.

PFA fører derudover proaktiv dialog med udvalgte børsnoterede aktieselskaber, hvor PFA vurderer, at fokus på en bæredygtig omstilling er særlig nødvendig for at nedbringe bæredygtighedsrisici over tid. Proaktiv ejerskabsdialog er desuden en vigtig del af arbejdet med at nedbringe CO2-udledningerne fra PFA's investeringsportefølje og i realøkonomien. For proaktive dialoger mener PFA ligeledes, at en fokuseret prioritering er væsentlig for at kunne lykkes, idet forbedring af selskabers forretningsmodeller og -planer kræver en dybdegående og længevarende dialog. Endvidere fokuserer PFA på børsnoterede aktieinvesteringer i sine proaktive ejerskabsdialoger, eftersom det direkte ejerskab indebærer større mulighed for at kunne påvirke det givne selskab. PFA fører endvidere løbende dialog i forbindelse med sine unoterede investeringer. Her er ejerskabet typisk større og den direkte indflydelse dermed stor.

### **Monitorering og screening**

PFA monitorerer løbende de selskaber, der er investeret i. Monitoreringen sker med udgangspunkt i den information, som PFA løbende indsamler om et givent selskabs ESG-data, pressemeddelelser, årsrapporter og øvrig rapportering. Formålet med den løbende monitorering er at vurdere fremdrift i forhold til relevante målpunkter og PFA's rolle heri samt at foretage en evaluering af, hvorvidt manglende forbedringer bør føre til en eskalering og eventuel eksklusion.

### **Stemmeafgivelse**

Selskabers generalforsamlinger er endnu en mulighed for at gøre brug af PFA's indflydelse. PFA stemmer på danske og udenlandske selskabers generalforsamlinger. Ved stemmeafgivelse foretager PFA en konkret vurdering af behovet for deltagelse i afstemningen. Denne vurdering baseres på størrelsen af PFA's investering i det pågældende selskab, selskabets eksponering mod bæredygtighedsrisici samt hensynet til at påvirke en bæredygtig og værdiskabende kurs for selskabet.

## **Angivet referencebenchmark**

Produktet har ikke et referencebenchmark tildelt for at opnå de miljømæssige eller sociale karakteristika som det fremmer.