

# Politik for bæredygtighed



**LÆGERNES**  
PENSION

Lægernes Pensions politik for bæredygtighed er en del af den samlede investeringspolitik og har til formål at fremme bæredygtighed i investeringerne under hensyntagen til at sikre medlemmerne det bedst mulige formueafkast på langt sigt. Politikken for bæredygtighed omfatter følgende politikområder:

1. Politik for identifikation og prioritering af investeringers vigtige negative bæredygtighedsvirkninger
2. Politik for aktivt ejerskab
3. Politik for bæredygtige investeringer
4. Politik for god ledelsespraksis
5. Politik for integration af bæredygtighedsrisici

Politikkens implementering er forankret i Lægernes Pensions komité for bæredygtighed, som påser efterlevelse af politikken og indstiller ændringer af politikken til bestyrelsen.

### 1. Politik for identifikation og prioritering af investeringers vigtigste negative bæredygtighedsvirkninger

Følgende temaer prioriteres i forhold til at modvirke investeringers vigtigste negative bæredygtighedsvirkninger:

- Klima
- Tobak
- Kontroversielle våben
- Internationale normer<sup>1</sup>

På den baggrund er følgende negative bæredygtighedsvirkninger integreret i investeringspolitikken:

#### 1.1 Børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer

Tema	Indikator for negativ bæredygtighedsvirkning
Klima	CO2-reduktionsmålsætninger for investeringer i henhold til retningslinjer fastsat af FN-initiativet Net Zero Asset Owner Alliance.
	Investeringer i virksomheder, der er aktive i sektoren for fossile brændstoffer reduceres relativt til deres vægt i investeringsuniverset.
	Investeringer i virksomheder uden initiativer til reduktion af CO2-emissioner med henblik på tilpasning til Paris-aftalen reduceres relativt til deres vægt i investeringsuniverset.
	Der investeres ikke i virksomheder med mere end 5 pct. omsætning fra udvinding af olie og gas fra tjæresand, hvis klimaplaner ikke skønnes i overensstemmelse med Paris-aftalens temperaturmålsætning <sup>2</sup> .
	Der investeres ikke i virksomheder med mere end 5 pct. omsætning fra udvinding af olie og gas i Arktis, hvis klimaplaner ikke skønnes i overensstemmelse med Paris-aftalens temperaturmålsætning.
	Der investeres ikke i virksomheder med mere end 1 pct. omsætning fra udvinding af termisk kul, hvis klimaplaner ikke skønnes i overensstemmelse med Paris-aftalens temperaturmålsætning.
	Der investeres ikke i virksomheder med mere end 50 pct. omsætning fra kulbaseret energiproduktion, hvis klimaplaner ikke skønnes i overensstemmelse med Paris-aftalens temperaturmålsætning.
	Der investeres ikke i virksomheder aktive i undersektorerne "udvinding og produktion" og "integrerede olie og gasselskaber" under energisektoren, hvis klimaplaner ikke skønnes i overensstemmelse med Paris-aftalens temperaturmålsætning.
Tobak	Der investeres ikke i virksomheder involveret i produktion af tobaksprodukter og/eller e-cigaretter.

<sup>1</sup> Internationale normer er samlebetegnelser for en lang række internationale aftaler og retningslinjer vedtaget i regi af FN og OECD, som formulerer krav og forventninger til hvordan virksomheder og lande varetager hensyn til mennesker og miljø. Internationale normer omfatter temaer som menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø, anti-korruption, ansvarlig skat, og regeringsførelse.

<sup>2</sup> Vurderingen beror på om selskabets fremtidige udledninger er i overensstemmelse med et CO2-budget, som sikrer en maksimal temperaturstigning på 1,5 grader. Se nærmere under politikken afsnit om integration af bæredygtighedsrisici.

	Der investeres ikke i virksomheder med mere end 10 pct. omsætning fra distribution eller salg af tobaksprodukter.
	Der investeres ikke i virksomheder med mere end 10 pct. omsætning fra salg af produkter og services nødvendige for fremstillingen af tobaksprodukter.
	Der investeres ikke i virksomheder med mere end 10 pct. omsætning fra salg af navne-rettigheder til brug for tobaksprodukter.
<b>Internationale normer</b>	Der investeres ikke i virksomheder, der er involveret i overtrædelser af FN's Global Compact principper <sup>3</sup> eller OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder <sup>4</sup> .
<b>Kontroversielle våben</b>	Der investeres ikke i virksomheder, der er involveret i fremstilling eller salg af personelminer, klyngeammunition, kemiske våben og biologiske våben.
	Der investeres ikke i virksomheder, der er involveret i fremstilling eller salg af atomvåben.

### 1.2 Investeringer i statsobligationer

Tema	Indikator for negativ bæredygtighedsvirkning
<b>Klima</b>	Investeringsmodtagende landes drivhusgasemissionsintensitet reduceres relativt til investeringsuniverset.
<b>Internationale normer</b>	Der investeres ikke i lande, som krænker sociale rettigheder som omhandlet i internationale traktater og konventioner, FN's principper og i givet fald national lovgivning.
	Som indikator for landes regeringsførelse anvendes en bæredygtigheds-rating, som inkluderer en række bæredygtighedsfaktorer- og risici (ESG-rating). Der investeres ikke i lande med laveste rating og lande med den næstlaveste rating med risiko for nedjustering.
	Der investeres ikke i lande på EU-listen over ikke-samarbejdsvillige skattejurisdiktioner.

### 1.3 Investeringer i realkreditobligationer og øvrige dækkede obligationer

Tema	Indikator for negativ bæredygtighedsvirkning
<b>Klima</b>	CO2-reduktionsmålsætning for investeringer i danske realkreditobligationer i henhold til retningslinjer fastsat af FN-initiativet Net Zero Asset Owner Alliance.

### 1.4 Investeringer i fast ejendom

Tema	Indikator for negativ bæredygtighedsvirkning
<b>Klima</b>	CO2-reduktionsmålsætning for investeringer i danske ejendomme i henhold til retningslinjer fastsat af FN-initiativet Net Zero Asset Owner Alliance.
	Reduktion af investeringer i energi-ineffektive ejendomme.

Af pensionsproduktens bæredygtighedsoplysninger fremgår der nærmere oplysninger om hvordan der tages hensyn til negative bæredygtighedsvirkninger. Bæredygtighedsoplysninger findes på Lægernes Pensions hjemmeside.

Temaer og indikatorer for negative bæredygtighedsvirkninger er prioriteret ud fra følgende hensyn:

<sup>3</sup> Omfatter ti principper indenfor temaerne menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og anti-korruption.

<sup>4</sup> Omfatter en række internationale standarder og principper, og fastlægger, hvad der forventes af virksomheder globalt og nationalt, uanset hvor de opererer, hvad angår at sikre respekt for arbejdstager- og menneskerettigheder, internationale miljøstandarder og retningslinjer for anti-korruption, forbrugerhensyn, bidrage til udvikling og forskning, fair konkurrence og beskatning.

- Ønsker blandt medlemmer af Lægernes Pension.
- Relevans for bæredygtighedsmålsætninger på klimaområdet.
- Relevans for måling og håndtering af bæredygtighedsrisici.
- Formelle restriktioner i investeringspolitikken i form af eksklusionskriterier.
- Muligheden for at kunne implementere hensynene i investeringspolitikken i form af redskaber til at sikre efterlevelse.
- Adgang til relevante og tilstrækkelige data til måling af efterlevelse.
- Mulighed for brug af objektive indikatorer, som mindsker behovet for skønsmæssige vurderinger og risikoen for upræcise og/eller mangelfulde data.
- Muligheden for at kunne implementere hensynene på tværs af relevante dele af investeringsporteføljen.

Ved integration forstås, at det formelt kan sikres, at der tages hensyn negative bæredygtighedsvirkninger via redskaber i investeringspolitikken. Der anvendes følgende redskaber:

- Eksklusioner.
- Styring og udvælgelse af kapitalforvaltere.
- Aktivt ejerskab.

### ***Eksklusioner***

Selskaber og lande, som ikke efterlever politikken eksklusionskriterier, frasælges og udelukkes fra investeringsporteføljen. Der afviges ikke fra de fastlagte eksklusionskriterier.

Eksklusioner implementeres ved optag af selskaber og lande på en negativliste, som kapitalforvaltere er forpligtet til at følge. Negativlisten for selskaber omfatter investeringer i børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer, og negativlisten for lande omfatter investeringer i statsobligationer og 100 pct. statejede selskaber.

Visse eksklusionskriterier er desuden implementeret i de klimatransitionsbenchmarks, som anvendes i investeringsstrategien for børsnoterede investeringer i aktier og virksomhedsobligationer.

Såfremt Lægernes Pension har investeringer i et selskab eller land omfattet af eksklusioner, afvikles disse hurtigst muligt under hensyntagen til de gældende markedsvilkår og evt. juridiske begrænsninger i form af sanktioner og aftaler med kapitalforvaltere.

Selskaber og lande inkluderes igen i investeringsuniverset, hvis eksklusionsårsager er ophørt.

### ***Styring og udvælgelse af kapitalforvaltere***

Der investeres hovedsageligt igennem eksterne kapitalforvaltere, og der anvendes i den forbindelse to redskaber til at imødegå negative bæredygtighedsvirkninger og fremme andelen af bæredygtige investeringer. Redskaberne supplerer de øvrige krav fastlagt i forvaltningsaftaler.

### ***Integration af bæredygtighed i benchmarks***

Der anvendes benchmarks til at rammesætte investeringer og måle kapitalforvalteres præstationer. En større andel af den børsnoterede portefølje af aktier og virksomhedsobligationer investeres passivt, og investeringerne er i disse tilfælde i overensstemmelse med det valgte benchmark.

Benchmark i form af indeks for forskellige aktivklasser er derfor et væsentligt redskab i styringen af investeringsporteføljen. For porteføljen af børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer anvendes EU's klimatransitionsbenchmarks, som særligt har til hensigt at afbøde negative bæredygtighedsvirkninger på klimaområdet.

### ***Udvælgelse af kapitalforvaltere***

Udvælgelse og monitorering af kapitalforvaltere er et centralt element i investeringspolitikken. Ved forvalterudvælgelsen forpligtes alle kapitalforvaltere juridisk på at efterleve politikken retningslinjer. Forud for investeringer gennemføres der en undersøgelse (due diligence) med henblik på at vurdere, om forvalteren og investeringsstrategien er i overensstemmelse med politikken retningslinjer.

Tilsvarende princip er gældende ved unoterede investeringer, som bl.a. omfatter investeringer i ikke-børsnoterede selskaber, ejendomme, infrastruktur såsom vedvarende energi, transport og logistik, social infrastruktur, datacentre mv.

Unoterede investeringer foretages langt overvejende i regi af investeringsfonde, hvor kapitalforvaltere foretager investeringer indenfor rammerne af en på forhånd fastlagt investeringsstrategi godkendt af fondens investorer. Lægernes Pension har i disse tilfælde normalt ikke bestemmende indflydelse på investeringsrammerne og vil samtidig typisk ikke have fuldt kendskab til fondens fremtidige investeringer på tidspunktet for Lægernes Pensions investering.

Forud for investeringer gennemføres der en undersøgelse (due diligence) med henblik på at vurdere, om forvalteren og investeringsstrategien er i overensstemmelse med politikken retningslinjer. Det sker med afsæt i den på investeringstidspunktet gældende politik.

Unoterede investeringer er kendetegnet ved, at de foretages over en længere årrække, hvor investorernes kapital er bundet i fonden. Det betyder, at Lægernes Pension ikke har mulighed for at implementere den gældende politik i allerede gennemførte investeringer. Der vil derfor være historiske investeringer, som ikke efterlever den til enhver tid gældende politik og derfor ikke nødvendigvis tager højde for alle negative

Hertil kommer at der i visse tilfælde ved nyinvesteringer ikke kan sikres de nødvendige juridiske bindinger på forvaltere, hvorfor disse investeringer ikke tager hensyn til negative skadevirkninger.

Unoterede investeringer, som helt eller delvist efterlever politikken, indgår i pensionsproduktens bæredygtighedsoplysninger. For resterende investeringer gælder det at det ikke kan garanteres, at investeringer tager hensyn til de negative bæredygtighedsvirkninger, som er angivet under politikken afsnit 1. Politik for identifikation og prioritering af investeringers vigtigste negative bæredygtighedsvirkninger.

## **2. Politik for aktivt ejerskab**

Det aktive ejerskab består af to elementer:

- Overvågning af investeringsporteføljen.
- Udøvelse af stemmerettigheder.

### *Overvågning af investeringsporteføljen*

Børsnoterede investeringer screenes kvartalsvist for selskabers brud på eksklusionskriterier relateret til negative bæredygtighedsvirkninger og bæredygtighedsrisici.

### *Udøvelse af stemmerettigheder*

Aktiv deltagelse på selskabers generalforsamlinger kan påvirke et selskab til adfærdændringer. Det er derfor et effektivt redskab til at modvirke negative bæredygtighedsvirkninger og påvirke virksomheders ledelsespraksis.

Lægernes Pensions formelle ejerrettigheder omfatter anvendelse af stemmeretten og muligheden for at stille aktionærforslag på generalforsamlinger i selskaber, hvor der ejes aktier.

Stemmeretten anvendes i videst muligt omfang og Institutional Shareholder Services (ISS) benyttes i den forbindelse som rådgivende stedfortræder. Stemmeafgivning sker med afsæt i anbefalinger fastsat i "Sustainability International Proxy Voting Guidelines" udarbejdet af ISS efter en konsultationsproces med relevante interessenter. Stemmepolitikken revideres årligt. Stemmeanbefalingerne er udviklet med henblik på at efterleve internationalt anerkendte vejledninger, principper og aftaler vedrørende god selskabsledelse og bæredygtighed.

I stemmepolitikken indgår følgende retningslinjer målrettet negative bæredygtighedsvirkninger:

- **Ligestilling:** Der stemmes imod stemmer imod forpersonen for bestyrelsens nomineringsudvalg, hvis ikke bestyrelsen består af minimum ét bestyrelsesmedlem af den underrepræsenterede kønsidentitet. For stemmeafgivning i visse geografier anvendes skærpede krav.
- **Internationale normer:** Der stemmes imod bestyrelsesmedlemmer, medlemmer af bestyrelsesudvalg eller alle kandidater på valg til bestyrelsen, såfremt der kan konstateres væsentlige mangler i selskabers håndtering af eller rapportering om bæredygtighedsforhold, fx ved alvorlig risiko for manglende efterlevelse af af internationale normer for selskabers håndtering af forhold relateret til miljø, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder eller anti-korruption. Der stemmes desuden som udgangspunkt for aktionærforslag, som søger at fremme selskabers arbejde med og rapportering om bæredygtighedsforhold. Det gælder fx forslag omhandlende politikker for selskabers håndtering af potentielle negative bæredygtighedsvirkninger, initiativer til at fremme ligestilling, og transparens om medlemskab af branche-/lobby organisationer.

Stemmepolitikken på klimaområdet er beskrevet under politik for integration af bæredygtighedsrisici.

Muligheden for at fremsætte forslag på generalforsamlinger anvendes som udgangspunkt ikke. Det skyldes, at processen med at udarbejde og fremsætte forslag kræver administrative ressourcer, som ikke vurderes at stå mål med Lægernes Pensions ofte begrænsede ejerandele.

Der udøves ikke udlån af aktier. Den børsnoterede aktieportefølje er således ikke tilgængelig for andre investorer, og der skal derfor ikke tages højde for udlånte aktier ved udøvelse af stemmeretten eller i det øvrige arbejde med at implementere politikken.

Information om stemmepolitik og stemmeafgivning kan findes på hjemmesiden. Der rapporteres årligt om den aktive ejerskabsudøvelse.

Politikken implementeres med udgangspunkt i analyser og data fra uafhængige og specialiserede samarbejdspartnere, der understøtter, at vurderinger foretages med afsæt i troværdig og saglig information. Pensionskassens interessekonflikter i relation til det aktive ejerskab vurderes på den baggrund begrænsede.

Koncernens bankenhed har derudover ikke udlånsvirksomhed til virksomheder herunder børsnoterede aktieselskaber, som ellers potentielt ville kunne skabe interessekonflikter internt i koncernen.

### **3. Politik for bæredygtige investeringer**

Lægernes Pension har fastsat en grøn investeringsmålsætning, hvorefter hvorefter 15 pct. af investeringsporteføljen i 2030 skal være investeret i miljømæssigt bæredygtige investeringer.

Politikken beskriver principperne opførelse af de investeringer, som medgår til realisering af målsætningen.

Definitionen af miljømæssigt bæredygtige investeringer følger en regel- og databaseret tilgang.

Supplerende information om anvendte kriterier og datapunkter for at efterleve lovkravene til bæredygtige investeringer fremgår af pensionsprodukternes bæredygtighedsoplysninger.

#### ***Lovkrav til miljømæssigt bæredygtige investeringer***

Investeringerne under målsætningen skal i tråd med EU's disclosureforordning efterleve tre kriterier:

- **Positivt bidrag:** Investering skal bidrage til et miljømæssigt mål.
- **Væsentlige skadevirkninger:** Investering må ikke væsentligt skade samme mål.
- **God ledelsespraksis:** Investering skal følge god ledelsespraksis.

I henhold til kriterierne findes der to kategorier af miljømæssigt bæredygtige investeringer:

- Miljømæssigt bæredygtige investeringer efter EU-taksonomien.
- Miljømæssigt bæredygtige investeringer efter EU's disclosureforordning.



EU-taksonomien er et fælles europæisk regelsæt for den private sektors rapportering om miljømæssigt bæredygtige aktiviteter og anses derfor som værende den højeste standard for miljømæssig bæredygtighed. Lægernes Pension skal rapportere på investeringer i overensstemmelse med EU-taksonomien.

Lægernes Pension er en global investor, hvorfor EU-taksonomien ikke finder anvendelse for en væsentlig del af investeringsporteføljen. For de dele af porteføljen, hvor underliggende investeringer ikke er omfattet af EU-taksonomien, anvendes i stedet reglerne for bæredygtige investeringer i EU's disclosureforordning.

#### **Miljømæssigt bæredygtige investeringer efter EU-taksonomien**

EU-taksonomien definerer seks klima- og miljømål, som økonomiske aktiviteter skal bidrage væsentligt til for at blive klassificeret som miljømæssigt bæredygtige, samt tilhørende kriterier for at aktiviteterne ikke er til væsentlig skade for øvrige klima- og miljømål, og krav til overholdelse af minimumsgarantier for menneskerettigheder og arbejdsretteligheder fastsat i internationale retningslinjer.

Investeringer i overensstemmelse med EU-taksonomien efterlever dermed de tre kriterier for bæredygtige investeringer.

I tråd med EU-taksonomiens regler opgøres investeringer som følger:

- **Børsnoterede aktier:** Selskabers rapporterede omsætning i overensstemmelse med EU-taksonomien.
- **Børsnoterede virksomhedsobligationer:** Grønne obligationer med rapporteret låneprovenu i overensstemmelse med EU-taksonomien eller selskabers rapporterede omsætning i overensstemmelse med EU-taksonomien for traditionelle obligationer.

Grønne obligationer med rapporteret låneprovenu i overensstemmelse med EU-taksonomien kan både omfatte udstedelser, som er klassificeret som grønne obligationer efter Green Bond Principles og/eller, som efterlever den europæiske standard for grønne obligationer fastsat af EU.

For unoterede investeringer indgår rapporterede investeringer i overensstemmelse med taksonomien i fuldt bæredygtige fonde, dvs. hvor fonden har bæredygtige investeringer som mål.

#### **Miljømæssigt bæredygtige investeringer efter EU's disclosureforordning**

Bæredygtige investeringer under målsætningen omfatter følgende aktivklasser:

- Børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer
- Statsobligationer
- Unoterede investeringer

For alle investeringer gælder det at miljømæssigt bæredygtige investeringer følger samme princip som EU-taksonomien, dvs. bæredygtige investeringer opgøres som investeringer i bæredygtige aktiviteter.

#### **Børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer**

Investeringer skal efterleve følgende kriterier for at kunne medgå til realisering af den grønne investeringsmålsætning:

##### *Positivt bidrag*

Selskabers positive bidrag opgøres i henhold til selskabers omsætning indenfor seks miljøkategorier og/eller i henhold til om investeringen er i en grøn obligation. Førstnævnte opgøres i henhold til dataudbyderen MSCI's definitioner og data, og sidstnævnte opgøres i henhold til Green Bond Principles, som siden 2014 har udgjort den internationale standard for obligationsfinansiering af grønne projekter.

Investeringer i selskaber med omsætning fra følgende seks kategorier indgår i henhold til MSCI's definition:

1. Grøn energi
2. Energieffektivitet
3. Grønne ejendomme
4. Forureningsbekæmpelse
5. Bæredygtigt vand
6. Bæredygtigt landbrug

Omsætningsandele fordeles på i alt 35 underkategorier indenfor aktiviteter som fx vind- og solenergi, produktion af elbiler, og energistyringssystemer.

Investeringer i virksomhedsobligationer udstedt i henhold til Green Bond Principles indgår med det fulde investeringsbeløb. Grønne obligationer er enhver form for obligationsinstrument, hvor provenuet eller et tilsvarende beløb udelukkende anvendes til, helt eller delvist, at finansiere eller refinansiere nye og/eller eksisterende, egnede grønne projekter og som overholder de fire centrale principper i Green Bond Principles.

#### *Væsentlige skadevirkninger*

Der er fastsat en række eksklusionskriterier for selskaber, hvis aktiviteter eller adfærd grundlæggende vurderes uforenelige med en bæredygtig udvikling.

Eksklusionskriterierne følger retningslinjerne for fuldt bæredygtige fonde, dvs. hvor fonden har bæredygtige investeringer som mål, suppleret med eksklusionskriterier målrettet brancher og aktiviteter, som traditionelt betragtes som uetiske eller kontroversielle. Eksklusionskriterierne omfatter selskaber involveret i aktiviteter relateret til våben, tobak, fossil energi, alkohol, voksenunderholdning, gambling, og som bryder med internationale normer på bæredygtighedsområdet.

Derudover er der fastsat tærskler for selskabers vigtigste negative bæredygtighedsvirkninger, som omfatter 14 indikatorer for bl.a. CO<sub>2</sub>-udledninger, biodiversitet, forurening, og ligestilling. Tærskler er fastsat med henblik på at frasortere de 5 pct. af selskaberne i investeringsuniverset, som har den dårligste performance på de enkelte indikatorer og dermed den største negative bæredygtighedsvirkning.

#### *God ledelsespraksis*

Der er fastsat to kriterier for selskabers efterlevelse af god ledelsespraksis, som omfatter temaerne solide ledelsesstrukturer, arbejdsforhold, aflønning af personale og overholdelse af skatteregler.

- Selskabsledelse: Score for vurdering af selskabers regnskabsstandarder, bestyrelsessammensætning, forretningsetik, ejerskabsmæssige forhold, aflønning og og gennemsigtighed omkring skattebetaling. Der anvendes en skala fra 10 til 0, hvor 0 er dårligst. Selskaber må ikke have en score under eller lig med 2,5.
- Arbejdstagerrettigheder: Selskaber må ikke være i brud eller i risiko for brud med Den Internationale Arbejdsorganisationens (ILO) grundlæggende konventioner og erklæring om grundlæggende principper og rettigheder på arbejdspladsen.

#### Statsobligationer

Investeringer skal efterleve følgende kriterier for at kunne medgå til realisering af den grønne investeringsmålsætning:

#### *Positivt bidrag*

Investeringer i grønne statsobligationer udstedt i henhold til Green Bond Principles indgår med det fulde investeringsbeløb.

#### *Væsentlige skadevirkninger*

Der er fastsat eksklusionskriterier for lande, hvor sociale og økonomiske forhold eller landets regeringsførelse grundlæggende vurderes uforenelige med en bæredygtig udvikling. Det gælder følgende lande:

- Lande omfattet af EU-sanktioner.
- Lande opført på EU's liste over ikke-samarbejdsvillige skattejurisdiktioner.
- Lande udenfor EU, som har status af ufrie eller delvist ufrie i henhold til organisationens Freedom House årlige opgørelse.

#### *God ledelsespraksis*

Lande med laveste ("CCC") eller næstlaveste rating ("B") i henhold til MSCI's metode for vurdering af landes regeringsførelse.



### Unoterede investeringer

For unoterede investeringer medgår miljømæssigt bæredygtige investeringer foretaget i fuldt bæredygtige fonde, dvs. hvor fonden har bæredygtige investeringer som mål, til realisering af den grønne investeringsmålsætning. I disse tilfælde opgøres miljømæssigt bæredygtige investeringer i henhold til forvalterens kriterier herfor.

## **4. Politik for god ledelsespraksis**

Følgende redskaber anvendes til at fremme god ledelsespraksis i selskaber:

- Der investeres ikke i selskaber, som bryder med internationale principper og national lovgivning for god selskabsledelse. Vurderingen af selskabers efterlevelse af retningslinjerne tager afsæt i FN's Global Compact principper og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder.
- Brug af klimatransitionsbenchmark i porteføljen af børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer.
- Stemmepolitikken søger at fremme internationale standarder for god selskabsledelse, herunder ved at fremme ligestilling i bestyrelsen, modvirke overboarding og stemme imod bestyrelseskandidater ved risiko for alvorlige brud på internationale normer.
- For unoterede investeringer i fonde kategoriseret som enten fuldt bæredygtige og delvist bæredygtige efter anvendes forskellige tilgange til sikring af god ledelsespraksis afhængigt af fondenes investeringsstrategi.
- For bæredygtige investeringer er der fastsat specifikke kriterier for god ledelsespraksis.

## **5. Politik for integration af bæredygtighedsrisici**

Klimarisici i form af fysiske risici afledt af klimaforandringer og transitionsrisici afledt af omstillingen til en lavemissionsøkonomi er identificeret som en bæredygtighedsrisiko for investeringsporteføljen. Identifikation, monitorering og måling af klimarisici foretages som led i pensionskassens årlige vurdering af egen risiko og solvens.

Investeringsstrategien inkluderer en række initiativer målrettet transitionsrisici, mens det tilstræbes at styrke arbejdet med at identificere, monitorere og imødegå potentielle negative påvirkninger af klimaforandringer på investeringerne.

Investeringspolitikken indrettes så den efterlever Paris-aftalens målsætning om opvarmning på 1,5 grader sammenlignet med det før-industrielle niveau, hvilket kræver balance mellem menneskabte udledninger og CO<sub>2</sub>-optag fra atmosfæren i 2050. Lægernes Pension har som led heri forpligtet sig til at opnå en CO<sub>2</sub>-neutral portefølje senest i 2050 via medlemskab af FN-initiativet Net Zero Asset Owner Alliance og investorinitiativet Paris Aligned Asset Owners. Investeringerne skal i henhold hertil understøtte omstillingen til et lavemissionssamfund og begrænse eksponeringen til finansielle risici forbundet hermed.

Transitionsrisici omfatter både investeringsmuligheder og -risici, og varierer på tværs af aktivklasser. De søges derfor imødegået på forskellig vis afhængigt af investeringsomfang og aktivtype. Følgende initiativer dækker hele investeringsporteføljen:

- Målsætning om CO<sub>2</sub>-neutrale investeringer i henhold til retningslinjer fastsat af FN-initiativet Net Zero Asset Owner Alliance.
- Brug af EU's klimatransitionsbenchmarks i porteføljen af børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer.
- Målsætning om at miljømæssigt bæredygtige investeringer skal udgøre 15 pct. af investeringsporteføljen i 2030.
- Eksklusionskriterier for selskaber involveret i fossil energi.

Følgende eksklusionskriterier anvendes for selskabers involvering i fossil energi:

- Selskaber med mere end 1 pct. af omsætningen fra udvinding af termisk kul.
- Selskaber med mere end 50 pct. af omsætningen fra energiproduktion fra termisk kul.
- Selskaber med mere end 5 pct. af omsætningen fra udvinding af olie og gas fra tjæresand.
- Selskaber med mere end 5 pct. af omsætningen fra udvinding af olie og gas i Arktis.
- Selskaber tilhørende undersektoren "udvinding og produktion" under energisektoren.
- Selskaber tilhørende undersektoren "integrerede olie og gasselskaber" under energisektoren.

Sektortilhørsforhold bestemmes i henhold til klassifikationsstandarderne Global Industry Classification Standard (GICS) og Bloomberg Industry Classification Standard (BICS).

Selskaber omfattet af eksklusionskriterier undtages eksklusion såfremt deres klimaplaner vurderes i overensstemmelse med Paris-aftalens temperaturmålsætning. Vurderingen beror på om selskabets fremtidige udledninger er i overensstemmelse med et CO2-budget, som sikrer en maksimal temperaturstigning på under 1,5 grader. Efterlevelse opgøres med afsæt i selskabers temperatur efter en metode udviklet af dataudbyderen MSCI. Der kan desuden investeres i grønne obligationsudstedelser fra selskaber omfattet af eksklusionskriterier.

Nedenfor beskrives konkrete integrationstiltag for relevante aktivklasser.

## Børsnoterede investeringer

### Børsnoterede aktier

Investeringer foretages via to eksterne kapitalforvaltere, som i henhold til forvaltningsaftaler foretager konkrete investeringer. Porteføljen er langt overvejende passivt forvaltet, hvor investeringerne følger et udvalgt benchmark i form af et aktieindeks.

Der anvendes følgende integrationstiltag:

#### CO2-målsætning og EU-transitionsbenchmarks:

Porteføljen er omfattet af en målsætning om at CO2-aftrykket fra investeringerne skal reduceres med 25 pct. inden udgangen af 2024 relativt til niveauet ultimo 2019.

Med henblik på at sikre løbende tilpasning af porteføljens CO2-udledninger anvendes et klimatransitionsbenchmark, som er konstrueret med henblik på at efterleve Paris-aftalens temperaturmålsætning. Benchmark-konstruktionen indebærer at CO2-aftrykket fra de underliggende selskaber er 30 pct. lavere end investeringsuniverset. Benchmarket revideres løbende, så der opnås CO2-reduktioner på 7 pct. årligt i tråd med Paris-aftalens 1,5 graders målsætning.

Klimatransitionsbenchmarket re-vægtter desuden selskaber i indekset baseret på muligheder og risici forbundet med overgangen til en lav-emissionsøkonomi. Hermed øges investeringerne i selskaber, der forventes at drage fordel af overgange og tilsvarende reduceres investeringerne i selskaber, der forventes at blive negativt påvirket. Som følge heraf øges andelen af miljømæssigt bæredygtige investeringer relativt til et traditionelt aktieindeks.

#### Aktivt ejerskab:

Stemmeretter anvendes i videst muligt omfang. Stemmeafgivning sker med afsæt i stemmeanbefalinger fastsat i "Sustainability International Proxy Voting Guidelines" udarbejdet af foreningens rådgiver, ISS.

Stemmepolitikken betyder, at der generelt bakkes op om forslag, som fremmer selskabers arbejde med klimarisici. Det gælder bl.a. følgende:

- Der stemmes imod bestyrelseskandidater i selskaber med høje CO2-udledninger, hvor selskabet ikke vurderes at have taget tilstrækkelige initiativer til at identificere, vurdere og mitigere klimarisici.
- Der stemmes for aktionærforslag, som ønsker yderligere information om selskabers klimarisici, herunder hvordan selskaber identificerer, vurderer og mitigerer klimarisici.
- Der stemmes for aktionærforslag, som ønsker at selskabet forpligter sig til at fastsætte CO2-reduktionsmål.
- Der stemmes for aktionærforslag, som ønsker at selskabet forpligter sig til at offentliggøre information om deres klimarelaterede lobbyaktiviteter og baggrunden for fastsatte CO2-reduktionsmål.
- Der stemmes imod selskabers klimaplaner ("Say on Climate" forslag), såfremt disse ikke lever op til en række minimumsstandarder. Det gælder bl.a., at de skal følge anbefalinger fra Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), leve op til Paris-aftalens reduktionskrav og være integreret i selskabets investerings- og forretningsstrategi.

For investeringer i selskaber, som ikke lever op til klimakriterier fastsat af investorinitiativet Climate Action 100+ og tilsvarende kriterier for banker fastsat af investororganisationen Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC), stemmes konsekvent imod bestyrelseskandidater indstillet af bestyrelsen. I disse tilfælde stemmes der også

konsekvent imod selskabers klimaplaner ("Say on Climate" forslag), og konsekvent for aktionærforslag, som skærper kravene til selskaber på klimaområdet.

### **Børsnoterede virksomhedsobligationer**

Investeringer foretages i regi af fire eksterne kapitalforvaltere og omfatter selskaber med forskellige kreditvurderinger. Dele af porteføljen er passivt forvaltet, hvor investeringerne følger et udvalgt benchmark i form af et obligationsindeks.

Der anvendes følgende integrationstiltag:

#### CO2-målsætning og EU-transitionsbenchmarks:

Porteføljen er omfattet af en målsætning om at CO2-aftrykket fra investeringerne skal reduceres med 30 pct. inden udgangen af 2024 relativt til niveauet ultimo 2019.

Med henblik på at sikre løbende tilpasning af porteføljens CO2-udledninger anvendes to varianter af EU's klimatransitionsbenchmarks, som er konstrueret med henblik på at efterleve Paris-aftalens temperaturmålsætning. Benchmark-konstruktionen indebærer at CO2-aftrykket fra de underliggende selskaber er 30 pct. lavere end investeringsuniverset. Benchmarket revideres løbende, så der opnås CO2-reduktioner på 7 pct. årligt i tråd med Paris-aftalens 1,5 graders målsætning.

### **Statsobligationer**

Investeringer foretages fortrinsvis i regi af eksterne kapitalforvaltere og omfatter dels stater med høj kreditvurdering fra hovedsageligt udviklede lande og dels stater med lavere kreditvurdering hovedsageligt fra udviklingsøkonomier (emerging markets).

Porteføljen er overvejende investeret i udstedelser fra Tyskland, USA og Storbritannien.

I investeringsstrategien er der foretaget fravalg af udstedelser fra en lang række udviklingsøkonomier. Det betyder, at porteføljen ikke er investeret i lande med stor samfundsøkonomisk afhængighed af fossil energi målt ved indkomst fra udvinding af olie, gas og kul relativt til BNP. Det omfatter en række lande i Mellemøsten og Afrika.

Investeringsstrategien indebærer samtidig et lavere CO2-aftryk fra statsobligationsporteføljen, samt koncentration af investeringer i lande med gode forudsætninger for at kunne håndtere klimarisici.

### **Realkreditobligationer**

Investeringer i danske realkreditobligationer og øvrige dækkede obligationer forvaltes delvist internt og delvist eksternt i regi af to forvaltere. Halvdelen af den eksternt forvaltede portefølje er omfattet af en målsætning om at CO2-aftrykket fra investeringerne skal reduceres med 45 pct. inden udgangen af 2030 relativt til niveauet ultimo 2019.

### **Derivater**

Investeringer i derivater forvaltes fortrinsvis internt og anvendes bl.a. til at justere investeringsporteføljens risikoniveau. Ved derivatinvesteringer relaterer transitionsrisici sig til derivaternes eksponering til underliggende investeringsaktiver. Det kan omfatte en lang række aktiver i form af aktie- og obligationsindeks, indeks for råvarer og inflation.

Derivater og tilsvarende afledte finansielle instrumenter foretages som udgangspunkt via standardiserede produkter, som derfor kun i begrænset omfang giver mulighed for tilpasning til politikken retningslinjer, herunder initiativer til at imødegå transitionsrisici. Hovedparten af derivatinvesteringer foretages derfor via standardindeks, hvor der ikke indgår særskilte foranstaltninger for at reducere eksponeringen til klimarisici.

For udvalgte aktiederivater anvendes et klimatransitionsbenchmark tilsvarende det anvendte for investeringer i børsnoterede aktier. Hensigten er at udvide brugen af klimatransitionsbenchmarks i takt med at disse udvikles og i øvrigt lever op til investeringsmæssige hensyn i form af likviditet og omkostninger.

Der kan investeres i råvare-indeks, hvor fossile energikilder udgør en andel af de underliggende aktiver. De anvendte derivater har høj likviditet og forvaltes overvejende internt, hvilket øger mulighederne for at mitigere transitionsrisici, fx i tilfælde af strukturelt faldende efterspørgsel efter fossile energikilder i tråd med forudsætningerne for indfrielse af Paris-aftalens temperaturmålsætning.

### **Unoterede investeringer**

Unoterede investeringer foretages hovedsageligt via eksterne kapitalforvaltere, hvor underliggende investeringer ikke er let omsættelige og investeringstilsagn typisk gives for en længere årrække. Som følge heraf er pensionskassens kapital bundet hos forvaltere over en længere periode og dermed kendetegnet ved illikviditet.

Integrationstiltag i de væsentligste aktivklasser i porteføljen af unoterede investeringer er beskrevet nedenfor.

#### ***Unoterede aktier***

Investeringer foretages via eksterne kapitalforvaltere, som i henhold til aftaler med Lægernes Pension foretager konkrete investeringer. Grundet varierende modenhed i eksterne kapitalforvalteres arbejde med at integrere klimarisici indfases kravene til ikke-EU forvaltere frem mod 2027.

Fra 2027 og frem gælder det derfor at alle forvaltere ved nyinvesteringer skal efterleve følgende krav:

- Implementere eksklusionskriterier for selskabers involvering i fossil energi.
- Rapportere på CO<sub>2</sub>-emissioner.
- Fastsætte reduktionsmål i tråd med Paris-aftalens krav.
- Have processer til vurdering og evt. mitigering af investeringsmæssige risici afledt af klimaforandringer.

#### ***Infrastruktur***

Investeringer foretages hovedsageligt via eksterne kapitalforvaltere, som i henhold til aftaler med Lægernes Pension foretager konkrete investeringer.

Der anvendes et benchmark, hvor investeringer i vedvarende energi udgør 50 pct. svarende til en fordobling af vedvarende energis andel i investeringsuniverset. Overvægten understøtter omfanget af miljømæssigt bæredygtige investeringer under den grønne investeringsmålsætning. Investeringer i fossil energi indenfor energi- og forsyningssektorerne er tilsvarende nedvægtet relativt til investeringsuniverset og er som følge heraf begrænsede.

#### ***Ejendomme***

Aktivklassen består af erhvervs- og boligejendomme beliggende i Danmark og internationalt. Hovedparten af porteføljen er investeret i Danmark. Danske ejendomme ejes både direkte og via eksterne forvaltere, mens udenlandske ejendomsinvesteringer foretages via eksterne kapitalforvaltere.

Porteføljen af danske ejendomme er omfattet af en målsætning om at CO<sub>2</sub>-aftrykket fra investeringerne skal reduceres med 55 pct. inden udgangen af 2024 relativt til niveauet ultimo 2019. Pensionskassen har derudover som mål at nedbringe den danske ejendomsporteføljes investeringer i energiineffektive ejendomme, dvs. ejendomme med energimærke C eller lavere.

### **Godkendelse og revision**

Politikken forelægges bestyrelsen årligt.

Politikken er godkendt af bestyrelsen 9. december 2024.

Ved seneste revision af politikken er der foretaget følgende tilpasninger:

- Der er foretaget en række mindre tilpasninger i henhold til ændringer i investeringsstrategien. Det gælder særligt omlægning fra aktiv til passiv forvaltning af aktieporteføljen.

- Politikken for aktivt ejerskab er tilpasset bl.a. med henblik på at tydeliggøre hvordan stemmepolitikken adresserer negative bæredygtighedsvirkninger og i relation til brugen af selskabsdialoger i den aktive ejerskabsudøvelse.
- Benchmark for børsnoterede virksomhedsobligationer er omlagt til at følge EU's klimatransitionsbenchmarks med henblik på at sikre løbende tilpasning af porteføljens CO2-aftryk til Paris-aftalens temperaturmålsætning.
- Der er tilføjet en politik for bæredygtige investeringer, som beskriver kriterierne for efterlevelse af lovkravene til miljømæssigt bæredygtige investeringer, og dermed investeringer, som medgår til realisering af pensionskassens grønne investeringsmålsætning.
- Politik for integration af bæredygtighedsrisici er opdateret med indfasningsplan for håndtering af klimarisici for for ikke-EU forvaltere af unoterede aktier.
- Investeringsstrategien for statsobligationer er ændret således at investeringsuniverset er afgrænset til færre lande, hvilket betyder at porteføljen ikke længere er investeret i en række mellemøstlige og afrikanske lande kendetegnet ved høje transitionsrisici afledt af stor samfundsøkonomisk afhængighed af fossil energiproduktion.





# LÆGERNES PENSION

Lægernes Pension – pensionskassen for læger  
Cvr.nr. 24 26 04 02  
Dirch Passers Allé 76  
DK-2000 Frederiksberg  
+45 33 12 21 41  
pension@lpb.dk  
www.lpb.dk