

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 investeringsbeslutningers vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer
2. Politik for god ledelsespraksis
3. Politik for aktivt ejerskab
4. Politik for integration af bæredygtighedsrisici

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

1. Politik for identifikation og prioritering af investeringsbeslutningers vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer

Følgende temaer prioriteres i forhold til at modvirke investeringers negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer:

- Klima
- Tobak
- Menneskerettigheder
- Arbejdstagerrettigheder
- Miljø
- Korruption
- Kontroversielle våben
- God regeringsførelse
- Ansvarlig skat

På den baggrund er følgende bæredygtighedsfaktorer- og indikatorer integreret i investeringspolitikken:

1.1 Børsnoterede aktie- og obligationsinvesteringer i virksomheder

Bæredygtighedsfaktor	Indikator for negativ bæredygtighedsvirkning
Drivhusgasemissioner	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 ¹ .
	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.

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

	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.
Grønne værdipapirer	Investeringer i grønne virksomhedsobligationer, herunder obligationer udstedt i henhold til EU-lovgivningen om miljømæssigt bæredygtige obligationer, øges relativt til deres vægt i investeringsuniverset.
Tobak	Der investeres ikke i virksomheder involveret i produktion af tobaksprodukter og/eller e-cigaretter.
	Der investeres ikke i virksomheder med mere end 10 pct. omsætning fra distribution eller salg af tobaksprodukter og/eller e-cigaretter.
	Der investeres ikke i virksomheder med mere end 10 pct. omsætning fra salg af produkter og services nødvendige for fremstillingen af tobaksprodukter og/eller e-cigaretter.
	Der investeres ikke i virksomheder med mere end 10 pct. omsætning fra salg af navne-rettigeheder til brug for tobaksprodukter og/eller e-cigaretter.
Sociale og personalemæssige spørgsmål samt respekt for menneskerettigheder og bekæmpelse af korruption og bestikkelse	Der investeres ikke i virksomheder, der er involveret i overtrædelser af FN's Global Compact principper ² eller OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder ³ .
	Der investeres ikke i virksomheder, der er involveret i fremstilling eller salg af kontroversielle våben (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

Bæredygtighedsfaktor	Indikator for negativ bæredygtighedsvirkning
Drivhusgasintensitet	Investeringsmodtagende landes drivhusgasemissionsintensitet reduceres relativt til investeringsuniverset.
Grønne værdipapirer	Investeringer i grønne statsobligationer, herunder obligationer udstedt i henhold til EU-lovgivningen om miljømæssigt bæredygtige obligationer, øges relativt til deres vægt i investeringsuniverset.
Sociale rettigheder	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.
Forvaltningsskik	Som indikator for landes forvaltningsskik 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 jurisdiktioner på EU-listen over ikke-samarbejdsvillige skattejurisdiktioner.

1.3 Investeringer i realkreditobligationer og øvrige dækkede obligationer

Bæredygtighedsfaktor	Indikator for negativ bæredygtighedsvirkning
----------------------	----------------------------------------------

² Omfatter ti principper indenfor temaerne menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og anti-korruption.

³ 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.

Drivhusgasemissioner	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

Bæredygtighedsfaktor	Indikator for negativ bæredygtighedsvirkning
Drivhusgasemissioner	CO2-reduktionsmålsætning for investeringer i danske ejendomme i henhold til retningslinjer fastsat af FN-initiativet Net Zero Asset Owner Alliance.
Energieffektivitet	Reduktion af investeringer i energiineffektive ejendomme.

De ovenfor nævnte bæredygtighedsfaktorer- og indikatorer er prioriteret ud fra følgende hensyn:

- Ønsker blandt medlemmer af Lægernes Pension.
- Relevans for bæredygtighedsmålsætninger på klimaområdet.
- Relevans for måling 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 til bæredygtighedsfaktorer 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.

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. statsejede selskaber.

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 bæredygtige investeringer. Redskaberne supplerer de øvrige krav fastlagt i forvaltningsaftaler.

Integration af bæredygtighed i benchmark

Der anvendes benchmark til at rammesætte investeringer og måle kapitalforvalteres præstationer.

Benchmark i form af indeks for forskellige aktivklasser er derfor et væsentligt redskab i styringen af investeringsporteføljen. For relevante dele af porteføljen anvendes benchmark, som inkluderer bæredygtighedsfaktorer og bidrager til kapitalforvalteres integration af bæredygtighedsfaktorer i investeringsbeslutninger.

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.

Integration af bæredygtighedsfaktorer sker ved, at forvaltere enten forpligtes til at efterleve politikken i fondens investeringer, eller ved at Lægernes Pension opnår ret til at blive undtaget for konkrete investeringer, som er i strid med politikken. Forvaltere pålægges at påse politikken overholdelse og forpligtes til at rapportere om evt. brud på politikken.

Unoterede investeringer er kendetegnet ved, at de foretages over en længere årrække, hvor investorenes 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 identificerede bæredygtighedsfaktorer.

2. Politik for aktivt ejerskab

Det aktive ejerskab består af tre elementer:

- Overvågning af investeringsporteføljen.
- Dialog med relevante selskaber.
- Udøvelse af stemmerettigheder.

Dialoger og udøvelse af stemmerettigheder er særligt målrettet følgende bæredygtighedsfaktorer:

- Selskaber i risiko for overtrædelser af FN's Global Compact principper eller OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder.
- Selskaber med høje CO₂-emissioner eller som ikke vurderes at have taget tilstrækkelige initiativer ift. at tilpasse deres forretning til Paris-aftalens temperaturmålsætning.

Selskaber i brud med eksklusionskriterier omfattes ikke af dialoger eller udøvelse af stemmerettigheder.

Overvågning af investeringsporteføljen

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

Dialog med relevante selskaber

Dialog med selskaber anvendes til at imødegå negative bæredygtighedsvirkninger i selskaber, som er i risiko for at overtræde FN's Global Compact principper eller OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder, og i selskaber med høje CO₂-emissioner eller selskaber, som ikke vurderes at have taget tilstrækkelige initiativer ift. at tilpasse deres forretning til Paris-aftalens temperaturmålsætning.

Lægernes Pension har typisk små ejerandele i selskaber. Dialogen med selskaber sker derfor i samarbejde med lige-sindede investorer, da det vurderes at øge mulighederne for bedst muligt at modvirke negative bæredygtighedsvirkninger.

Følgende samarbejdspartnere anvendes:

- ISS-ESG.
- Climate Action 100+.

Udøvelse af stemmerettigheder

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

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.

Stemmepolitikken vil derfor som udgangspunkt støtte forslag målrettet selskabers efterlevelse af FN's Global Compact principper eller OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder, samt forslag, som støtter tiltag til reduktion af selskabers drivhusgasudledninger i tråd med Paris-aftalens temperaturmålsætning.

Muligheden for at fremsætte selvstændige 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 god ledelsespraksis

Følgende redskaber anvendes til at sikre 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.
- Stemmeafgivning i aktieporteføljen er baseret på stemmeanbefalinger, som søger at fremme internationale standarder for god selskabsledelse.
- Brug af strategiske benchmark i virksomhedsobligationsporteføljen, hvori der indgår kriterier for god selskabsledelse til brug for revægtning af selskaber i benchmarket.

- Brug af strategiske benchmark i aktieporteføljen, hvori der indgår kriterier for god selskabsledelse på klimaområdet til brug for revægtning af selskaber i benchmarket.
- For noterede investeringer har Lægernes Pension adopteret et fælles skattekodeks med principper og anbefalinger for noterede investeringer, som oprindeligt formuleret af ATP, PFA, PensionDanmark og Industriens Pension i august 2019 med efterfølgende tilpasninger. Brugen af kodekset skal understøtte at noterede investeringer efterlever national og international skattelovgivning, samt internationale standarder for god skattepraksis.

4. 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.

Der er taget 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 CO₂-optag fra atmosfæren i 2050. Lægernes Pension har som led heri forpligtet sig til at opnå en CO₂-neutral portefølje senest i 2050 via medlemskab af FN-initiativet Net Zero Asset Owner Alliance. Investeringerne skal i henhold hertil understøtte omstillingen til et lavemissionssamfund og begrænse eksponeringen til finansielle risici forbundet hermed, såkaldte transitionsrisici.

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 CO₂-neutrale investeringer i henhold til retningslinjer fastsat af FN-initiativet Net Zero Asset Owner Alliance.
- Øvrige retningslinjer for investeringer i enkelte aktivklasser fastsat af FN-initiativet Net Zero Asset Owner Alliance.
- 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 "integreerede 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 2 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 eksterne kapitalforvaltere, som i henhold til forvaltningsaftaler foretager konkrete investeringer. En andel af porteføljen er desuden passivt forvaltet, hvor investeringerne følger udvalgte indeks.

Investeringer i aktivklassen udgør 28 pct. af pensionskassens strategisk benchmark for investeringsporteføljen.

Der anvendes følgende integrationstiltag:

CO2-målsætning:

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. CO2-aftrykket opgøres som scope 1 og 2-udledninger pr. investeret mio. kr.

Benchmark:

Der anvendes et benchmark, som integrerer transitionsrisici. Benchmarket er konstrueret i henhold til kriterierne for "EU-benchmark for klimaovergangen" fastsat i Europa-Parlamentets og Rådets Forordning (EU) 2019/2089 af 27. november 2019 om ændring af forordning (EU) 2016/1011, for så vidt angår EU-benchmark for klimaovergangen, Paristilpassede EU-benchmark og bæredygtighedsrelaterede oplysninger om benchmark.

Det valgte benchmark re-vægter selskaber i indekset baseret på muligheder og risici forbundet med overgangen til en lav-emissionsøkonomi. Hermed øges eksponeringen til selskaber, der forventes at drage fordel af overgangen, mens eksponeringen mindskes til selskaber, der forventes at blive negativt påvirket. Benchmarkets CO2-aftryk er 30 pct. lavere end investeringsuniverset, og revideres årligt, så der opnås CO2-reduktioner på 7 pct. årligt fra 2021 og frem. Benchmarket øger desuden eksponeringen til selskaber med miljømæssigt bæredygtige aktiviteter i henhold til taksonomiforordningen.

Aktivt ejerskab:

Der gennemføres selskabsdialoger indenfor klima i samarbejde med investornetværket Climate Action 100+. Dialogerne er målrettede selskaber med de højeste CO2-udledninger globalt og centrerer omkring integration af klimarisici i rammerne for selskabets ledelse, CO2-reduktioner i tråd med Paris-aftalen, samt rapportering af klimaforhold med afsæt i internationale anbefalinger.

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 selskabets 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 selskabets klimarisici, herunder hvordan selskabet 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 selskabets 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.

Børsnoterede virksomhedsobligationer

Investeringer foretages i regi af eksterne kapitalforvaltere og omfatter selskaber med forskellige kreditvurderinger, samt statsejede selskaber.

Investeringer i aktivklassen udgør godt 7 pct. af pensionskassens strategisk benchmark for investeringsporteføljen.

Der anvendes følgende integrationstiltag:

CO2-målsætning:

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. CO2-aftrykket opgøres som scope 1 og 2-udledninger pr. investeret mio. kr.

Benchmark:

Der anvendes benchmark, som integrerer transitionsrisici. Følgende benchmark anvendes:

For investeringer i selskaber med lavere kreditvurdering (High Yield) anvendes et benchmark, hvor selskaber revægtes med afsæt i en samlet score for selskabets bæredygtighedsprofil ved inddragelse af en række bæredygtighedsfaktorer- og risici (ESG-rating). Eksponeringen øges til selskaber med høje ESG-ratings samt de selskaber, hvis ESG-rating forbedres over tid. Modsat, mindskes eksponeringen til virksomheder med lav rating. Selskaber med laveste rating-niveau ekskluderes. Metoden medfører, at selskaber og sektorer med høje CO2-udledninger nedvægtes. Benchmarket har derfor et lavere CO2-aftryk sammenlignet med det relevante investeringsunivers.

For investeringer i statsejede selskaber fra udviklingsøkonomier (emerging markets) med udstedelser i hård valuta anvendes et benchmark, hvor selskaber revægtes med afsæt i en samlet score for selskabets bæredygtighedsprofil ved inddragelse af en række bæredygtighedsfaktorer- og risici (ESG-rating). Eksponeringen øges til selskaber med høje ESG-ratings samt de virksomheder hvis ESG-rating forbedres over tid. Modsat, mindskes eksponeringen til virksomheder med lav rating. Selskaber med laveste rating-niveau ekskluderes. Metoden medfører, at selskaber og sektorer med høje CO2-udledninger nedvægtes. Benchmarket har derfor et lavere CO2-aftryk sammenlignet med det relevante investeringsunivers. Benchmarket øger desuden eksponeringen til grønne obligationsudstedelser.

Aktivt ejerskab:

Der gennemføres selskabsdialoger indenfor klima i samarbejde med investornetværket Climate Action 100+. Dialogerne er målrettet selskaber med de højeste CO2-udledninger globalt og centrerer omkring integration af klimarisici i rammerne for selskabets ledelse, CO2-reduktioner i tråd med Paris-aftalen, samt rapportering af klimaforhold med afsæt i internationale anbefalinger.

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).

Investeringer i aktivklassen udgør knap 20 pct. af pensionskassens strategisk benchmark for investeringsporteføljen.

For investeringer i statsobligationer fra udviklingsøkonomier (emerging markets) med udstedelser i hård valuta anvendes et benchmark, hvor lande revægtes med afsæt i en samlet score for landets bæredygtighedsprofil ved inddragelse af en række bæredygtighedsfaktorer- og risici (ESG-rating). Klimafaktorer indgår i benchmark-konstruktionen, men er ikke central for revægtning af lande i benchmarket.

Mulighederne for at styrke arbejdet med klimarisici i statsobligationsporteføljen afsøges, men der vurderes foreløbigt at være begrænsede redskaber til rådighed ift. at integrere klimarisici i investeringspolitikken.

Realkreditobligationer

Investeringer i danske realkreditobligationer og øvrige dækkede obligationer forvaltes delvist internt og delvist eksternt.

Investeringer i aktivklassen udgør 15 pct. af pensionskassens strategisk benchmark for investeringsporteføljen

Den eksternt forvaltede portefølje af danske realkreditobligationer og øvrige dækkede obligationer 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. CO₂-aftrykket opgøres som scope 1 og 2-udledninger pr. investeret mio. kr.

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.

Porteføljens eksponering til derivater kan udgøre op til 28 pct. af pensionskassens strategisk benchmark for investeringsporteføljen.

Derivater og tilsvarende afledte finansielle instrumenter foretages som udgangspunkt via standardiserede produkter, som derfor kun i begrænset omfang giver mulighed for tilpasning til politikens 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 indeks konstrueret i henhold til kriterierne for "EU-benchmark for klimaovergangen" fastsat i Europa-Parlamentets og Rådets Forordning (EU) 2019/2089 af 27. november 2019 om ændring af forordning (EU) 2016/1011, for så vidt angår EU-benchmark for klimaovergangen, Paristilpassede EU-benchmark og bæredygtighedsrelaterede oplysninger om benchmark. Hensigten er at udvide brugen af bæredygtighedsindeks i tråd med at disse udvikles og i øvrigt lever op til investeringsmæssige hensyn i form af likviditet og omkostninger. Derudover afsøges mulighederne for at implementere pensionskassens eksklusionskriterier ved derivatinvesteringer.

Der kan investeres i råvarer-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.

Der kan investeres i derivater med CO₂-kvoter som underliggende aktiv. Investeringen fungerer som en delvis af-dækning af transitionsrisici knyttet til investeringsporteføljens eksponering mod CO₂-intensive selskaber og sektorer, da højere kvotepriser vil påvirke CO₂-intensive selskaber og sektorer negativt i det omfang kvotepriserne har direkte betydning for de pågældende investeringsaktiver.

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. Investeringerne er således kendetegnet ved at være illikvide, hvilket har betydning for pensionskassens muligheder for at mitigere transitionsrisici og fysiske risici over investeringsperioden.

For nye unoterede investeringer gælder det derfor at kapitalforvaltere skal have tilstrækkelige processer til brug for identifikation, monitorering og mitigering af transitionsrisici og fysiske risici, hvor det skønnes relevant. I pensionskassen vurdering af forvaltere vil der bl.a. indgå følgende:

- Plan for indsamling og rapportering af CO₂-data.
- Fastlæggelse af CO₂-reduktionsmål i tråd med Paris-aftalens temperaturmålsætning.
- Processer for systematisk vurdering af Paris-aftalens implikationer for investeringer.
- Brug af relevante værktøjer til at vurdere eksponering til klimaforandringer under forskellige temperaturscenerier.
- Integration af transitionsrisici og fysiske risici i forvalterens finansielle model.

Eksklusionskriterier for selskaber involveret i fossil energi implementeres i alle nye unoterede investeringer.

Unoterede aktier

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

Investeringer i aktivklassen udgør 7 pct. af pensionskassens strategisk benchmark for investeringsporteføljen.

Der anvendes samme benchmark som for børsnoterede aktier, hvilket har betydning for investeringernes sektorfordeling. Benchmarket indebærer at sektorer med høje CO₂-udledninger nedvægtes. Porteføljens investeringer i sektorerne med de højeste CO₂-udledninger er undervægtet i benchmarket og som følge heraf stærkt begrænsede.

Infrastruktur

Investeringer foretages hovedsageligt via eksterne kapitalforvaltere, som i henhold til aftaler med Lægernes Pension foretager konkrete investeringer. Hertil foretages der enkelte direkte investeringer, hvor pensionskassen alene eller med andre investorer har direkte ejerskab til investeringsaktiverne.

Investeringer i aktivklassen udgør 6 pct. af pensionskassens strategisk benchmark for investeringsporteføljen.

Der anvendes et benchmark, hvor investeringer i vedvarende energi udgør 50 pct. svarende til en fordobling af vedvarende energis andel i investeringsuniverset. Overvægten understøtter investeringer i miljømæssigt bæredygtige aktiviteter i henhold til taksonomiforordningen. 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. Danske ejendomme ejes både direkte og via eksterne forvaltere, mens udenlandske ejendomsinvesteringer foretages via eksterne kapitalforvaltere.

Investeringer i aktivklassen udgør 10 pct. af pensionskassens strategisk benchmark for investeringsporteføljen.

Porteføljen af danske ejendomme er omfattet af en målsætning om at CO₂-aftrykket fra investeringerne skal reduceres med 55 pct. inden udgangen af 2024 relativt til niveauet ultimo 2019. CO₂-aftrykket opgøres som scope 1 og 2-udledninger pr. ejet kvadratmeter.

Pensionskassen har derudover som mål at nedbringe ejendomsporteføljens investeringer i energiineffektive ejendomme defineret i henhold til disclosureforordningen.

Illikvid kredit

Investeringer foretages via eksterne kapitalforvaltere, som i henhold til aftaler med Lægernes Pension foretager konkrete investeringer. Investeringer i aktivklassen udgør 3 pct. af pensionskassens strategisk benchmark for investeringsporteføljen.

Porteføljen udgøres fortrinsvis af lån til erhvervs- og boligejendomme, udlån til virksomheder, misligholdt gæld og forbrugslån. Hertil kommer udlån målrettet energirenovering af ejendomme. Porteføljen er kendetegnet ved at underliggende lån har relativ kort varighed, og flere investeringer er under udløb. Aktivklassen udgør desuden en mindre del af den samlede investeringsportefølje. I det lys er der ikke implementeret integrationstiltag, som adresserer eksponeringen til transitionsrisici i aktivklassen.

Begreber og definitioner

Politikken anvender følgende begreber defineret i forordning (EU) 2019/2088 af 27. november 2019 om bæredygtighedsrelaterede oplysninger i sektoren for finansielle tjenesteydelser og forordning (EU) 2020/852 om fastlæggelse af en ramme til fremme af bæredygtige investeringer:

Bæredygtighedsfaktorer

Miljømæssige, sociale og personalemæssige spørgsmål samt spørgsmål vedrørende respekt for menneskerettighederne og bekæmpelse af korruption og bestikkelse.

Bæredygtighedsrisiko

En miljømæssig, social eller ledelsesmæssig begivenhed eller omstændighed, som, hvis den opstår, kunne have faktisk eller potentiel væsentlig negativ indvirkning på værdien af en investering.

Bæredygtig investering

En investering i en økonomisk aktivitet, som bidrager til et miljømæssigt mål som målt f. eks. ved hjælp af nøgleindikatorer for ressourceeffektivitet for anvendelse af energi, vedvarende energi, råmaterialer, vand og jord, for affaldsproduktion og drivhusgasemissioner eller for dens indvirkning på biodiversiteten og den cirkulære økonomi eller en investering i en økonomisk aktivitet, som bidrager til et socialt mål, navnlig en investering, som bidrager til at bekæmpe ulighed, eller som fremmer social samhørighed, social integration og arbejdsmarkedsrelationer, eller en investering i menneskelig kapital eller økonomisk eller socialt dårligt stillede lokalsamfund, forudsat at sådanne investeringer ikke er til væsentlig skade for nogen af disse mål, og at de virksomheder, der investeres i, følger god ledelsespraksis, navnlig med hensyn til solide ledelsesstrukturer, arbejdstagerforhold, aflønning af personale og overholdelse af skatteregler.

Godkendelse og revision

Politikken forelægges bestyrelsen mindst én gang årligt.

Politikken er godkendt af bestyrelsen 12. december 2022.

Ved seneste revision af politikken er der foretaget følgende tilpasninger:

- Kriterier for investeringer i atomvåben er skærpet således, at selskaber med aktiviteter relateret til produktion og vedligehold af atomvåben omfattes af eksklusion.
- Kriterier for investeringer i fossil energi er skærpet således, at selskaber tilhørende undersektoren ”udvinding og produktion” og ”integrerede olie og gasselskaber” under energisektoren omfattes af eksklusion.
- Kriterier for investeringer i fossil energi er tilpasset således, at selskaber omfattet af eksklusionskriterier undtages eksklusion, såfremt deres klimaplaner skønnes i overensstemmelse med Paris-aftalens temperaturmålsætning.
- Kriterier for investeringer i fossil energi er tilpasset således, at der kan investeres i grønne obligationsudstedelser fra selskaber omfattet af eksklusionskriterier.
- Kriterier for investeringer i statsobligationer og statsjede selskaber er skærpet således, at der nu integreres tre bæredygtighedsfaktorer for hhv. sociale rettigheder og forvaltningsskik.
- Politikker for integration af bæredygtighedsrisici, prioritering og integration af bæredygtighedsfaktorer og god ledelsespraksis er opdateret i henhold til tilgængelig information om fortolkning af disclosure-forordningens bestemmelser herom.



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