

Politik for bæredygtighed og samfundsansvar	
Omfattet af politikken	Gældende fra
Investeringsforeningen TOBA Investments	24. juni 2025 (Opdatering af foreningens politik fra juni 2024)

Formål

Politikken har til formål at sætte rammerne for foreningens arbejde med at integrere miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige hensyn i investeringsstrategier og -processer. Foreningen og dens afdelinger har – jf. beskrivelsen herom i foreningens prospekt – som mål og indenfor sine risikorammer at skabe et godt afkast på et bæredygtigt grundlag ved at tage hensyn til en bæredygtig samfundsudvikling. Afdelingernes investeringer har ikke som mål at fremme konkrete miljømæssige, sociale eller ledelsesmæssige karakteristika, men at tage hensyn til overordnede principper i relation hertil.

Politikken fastlægger desuden foreningens integration af bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutninger.

Politikken fungerer i sammenspil med foreningens politik for aktivt ejerskab, som fremgår af retningslinjerne for udøvelse af stemmerettigheder.

Retsgrundlag

Politikken er tilrettelagt indenfor rammerne af EU's forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger i sektoren for finansielle tjenesteydelser (disclosureforordningen – nærmere bestemt forordningens artikel 3) samt forordning om fastlæggelse af en ramme til fremme af bæredygtige investeringer (taksonomiforordningen).

Politikken er endvidere tilrettelagt efter retningslinjerne i FN's Global Compact, som udgør ti principper indenfor menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, klima og miljø og anti-korruption. Herudover indgår FN's principper for ansvarlig investering, verdensmål og klimaaftaler i relevant omfang i politikfastsættelsen.

Udøvelse af bæredygtighedspolitikken

Foreningens investeringsrådgiver har medvirket ved fastlæggelsen af denne politik og er ansvarlig for, at den indgår i porteføljeforvaltningen af foreningens afdelinger. I de tilfælde, hvor foreningens investeringsrådgiver anvender en underrådgiver, er denne gjort bekendt med og efterlever politikken.

Foreningens investeringsforvaltningsselskab Invest Administration A/S overvåger endvidere, at investeringsforslag og porteføljesammensætningen følger politikken, og udarbejder rapportering og nøgletal på området i overensstemmelse med lovgivningens krav samt krav fastsat af foreningens bestyrelse.

Foreningens bestyrelse drøfter som fast punkt på bestyrelsesmøderne investeringsstrategien, og under dette punkt indgår rapportering om og udøvelse af bæredygtighedspolitikken.

Integration af bæredygtighed i investeringsstrategien

Bæredygtighedshensyn er i investeringsstrategien operationaliseret ud fra tre parametre, der sammenfatter de respektive grupper af bæredygtighedsrisici, og som betegnes ESG:

- E (environmental, dvs. hensyn til klima og miljø etc.)
- S (social, dvs. hensyn til menneske- og arbejdstagerrettigheder etc.)
- G (governance, dvs. hensyn til god og ordentlig virksomhedsledelse etc.)

Bæredygtighedsrisici skal med andre ord forstås som en miljømæssig, social eller ledelsesmæssig begivenhed eller omstændighed, som kan have faktisk eller potentiel væsentlig negativ indvirkning på investeringsværdi, hvis begivenheden eller omstændigheden opstår. Risiciene varierer fra sektor til sektor, og risiciene kan have negativ indvirkning på værdien af foreningens investeringer.

Foreningen investerer udelukkende i ETF'er og beviser i andre investeringsfonde, hvor en selvstændig ledelse forestår investeringsforvaltningen i forhold til egne formulerede investerings- og bæredygtighedspolitikker. Efterlevelsen af nedenstående forhold er derfor baseret på tilgængelige informationer via ETF'erne og fondene om deres bæredygtighedspolitikker og dermed deres efterlevelse af politikker, der så vidt muligt svarer til foreningens politik. De bæredygtighedsrisici, som foreningens afdelinger er påvirket af, er således afgrænset til relevante risici, som gør sig gældende for de udvalgte ETF'er og investeringsfonde afhængigt af fondenes porteføljesammensætning.

Foreningens investeringsrådgiver tager i udvælgelsen af investeringer højde for karakteristika som geografi, sektor, stil, markedsstørrelse og omkostninger. Der tages ikke højde for konkrete miljømæssige, sociale eller ledelsesmæssige forhold i investeringsbeslutningsprocessen, så længe foreningens bæredygtighedspolitik efterleves.

Udbuddet af ETF'er og investeringsfonde, hvor både investerings- og bæredygtighedspolitik svarer til foreningens, er dog endnu begrænset, og her er prioriteringen lagt sådan, at overensstemmelse fsva. investeringspolitik kommer i første række. Markedet overvåges løbende med hensyn til identifikation af alternative investeringsmuligheder, der tilsammen tilgodeser de samlede politikker i højere grad. Det er på sigt målsætningen, at informationsniveauet og politikefterlevelsen skal være på samme niveau som ved direkte investeringer i de underliggende aktiver.

Foreningens investeringsforvaltningsselskab har indgået en aftale med det internationale analysebureau Sustainalytics om ESG-data, herunder ESG Risk Rating, til brug for analyse af investeringer. Foreningen vil – via investeringsforvaltningsselskabet – løbende vurdere og gennemføre omlægninger, hvor der mindst opnås tilnærmelsesvis samme investeringsprofil, men hvor ESG Risk Rating og informationsniveauet for ESG-faktorer er højere.

Data relateret til ESG-faktorer anvendes som identifikation, monitorering og prioritering af de enkelte porteføljers bæredygtighedsrisici i forhold til forskellige instrumenter i afdelingernes porteføljer. Instrumenterne udgør samlet set:

- Aktier

- Alle aktier i porteføljerne monitoreres løbende for deres ESG Risk Rating (læs mere herom nedenfor). I forbindelse med den løbende porteføljepleje, hvor aktierne sædvanligvis vurderes i forhold til alternative investeringsmuligheder i forhold til afkast- og risikoforventninger, indgår også den enkelte akties ESG Risk Rating i relevant omfang.
- Den enkelte afdelings portefølje kan som en del af sin bæredygtighedspolitik have formuleret enten et måltal eller et interval for sin ESG Risk Rating, og opfyldelsen heraf indgår i så fald i den samlede beslutningsproces omkring porteføljesammensætning og udskiftning af porteføljeaktier. Overvejelser om en mulig konflikt mellem hensynene til henholdsvis afkast, risiko og bæredygtighed er beskrevet særskilt i et afsnit nedenfor.
- I fastsættelsen af måltallet eller intervallet for porteføljes ESG Risk Rating indgår en vurdering af det for porteføljen ønskede niveau for bæredygtighedsrisici, hvilket skal afvejes i forhold til afdelingens profil på området og det investeringsunivers, som afdelingen må investere i.
- Afdelinger, som investerer i markeder, hvor der alene foreligger et begrænset ESG-datagrundlag, eks. markeder domineret af små og mellemstore virksomheder med indtil videre begrænset rapportering eller markeder beliggende i emerging markets, hvor tilsvarende udfordringer gør sig gældende, anvendes ovenstående retningslinjer med de tilpasninger, som måtte være nødvendige.

- Virksomhedsobligationer

- Porteføljer af virksomhedsobligationer styres efter samme retningslinjer som beskrevet for aktier, men under hensyntagen til og med tilpasninger overfor det mere begrænsede ESG-datagrundlag, som indtil videre gør sig gældende her.

- Statsobligationer

- Porteføljer af statsobligationer antages ikke at give anledning til særlige overvejelser i forhold til bæredygtighedshensyn – dog med undtagelse af statsobligationer i emerging markets. Der kan dog være lande, som i forhold til den normbaserede screening (se mere herom nedenfor) falder udenfor investeringsuniverset.
- Fsva. statsobligationer i emerging markets anvendes tilsvarende retningslinjer med de tilpasninger, som måtte være nødvendige i forhold til en konkret landevurdering.

- Realkreditobligationer

- Porteføljer af realkreditobligationer antages ikke at være forbundet med bæredygtighedsrisici.
- Realkreditobligationer finansierer både boligerhvervelse og -forbedring, hvoraf en del må antages at give positive bæredygtighedsvirkninger. Hertil kommer, at realkreditens organisation med serieopdelte udstedelser ikke på nuværende tidspunkt muliggør porteføljeinitiativer på området.

- ETF'er og beviser i andre investeringsfonde

- I de tilfælde, hvor porteføljeinvesteringer i en af ovenstående aktivkategorier finder sted gennem ETF'er eller beviser i andre investeringsfonde, skal det så vidt muligt sikres, at enten porteføljeforvalteren i den pågældende ETF eller fond er bekendt med og overholder foreningens politik, eller at der i ETF'ens eller fondens prospekt fremgår en tilsvarende politik.
- Der er dog tale om, at udbuddet af ETF'er og andre investeringsfonde, der både tilgodeser foreningens investeringspolitik og bæredygtighedspolitik er begrænset, og i tilfælde, hvor der ikke kan identificeres en investeringsmulighed, der tilgodeser begge politikområder, prioriteres investeringspolitikken over bæredygtighedspolitikken. Markedet overvåges løbende for identifikation af investeringsmuligheder, der bedre tilgodeser politikkerne under ét.

De bæredygtighedsrisici, som foreningens afdelinger er påvirket af, er dermed afgrænset til relevante risici, som gør sig gældende for de instrumenter og eksponeringer, som ligger indenfor afdelingernes investeringsunivers. Ovenstående bæredygtighedsfaktorer kan omfatte et betydeligt antal af finansielle risici. Det kan bl.a. omfatte finansielle risici ved miljøforringelser og klimaforandringer, hvor navnlig transitionsrisici, der skal adressere klima- og miljørelaterede udfordringer ved eks. reguleringsmæssige tiltag, kan påvirke værdien af investeringer i CO₂-intensive sektorer, såsom transport, industri og forbrugsvarer. Sociale forhold kan ved tilsidesættelse af bl.a. menneske- og arbejdstagerrettigheder påvirke afdelingernes investeringer negativt, omend investeringerne gennemgår en normbaseret screening, der skal begrænse risikoen herfor. Ledelsesrelaterede forhold kan også påvirke investeringernes værdi, hvis selskabernes ledelser eks. ikke sikrer behørig overholdelse af lovgivningen eller skatteforhold, eller selskaberne bliver udsat for skadegørende hændelser, der påvirker driften af selskabet og dermed markedsværdien af investeringen.

Den konkrete operationalisering af politikken fremgår af foreningens prospekt under beskrivelsen af afdelingernes investeringspolitik.

Fremme af bæredygtighed i investeringsstrategien (artikel 8-produkter)

Foreningen har ingen afdelinger, hvor investeringsstrategien har formuleret konkrete mål om fremme af bæredygtighed efter artikel 8 i disclosureforordningen.

Bæredygtige investeringer i investeringsstrategien (artikel 9-produkter)

Foreningen har ingen afdelinger, hvor investeringsstrategien har formuleret konkrete mål om bæredygtige investeringer efter artikel 9 i disclosureforordningen.

Måling af og rapportering om bæredygtighedsfaktorerens indvirkning

Foreningen udarbejder i samarbejde med investeringsforvaltningsselskabet løbende målinger af de enkelte afdelingers ESG Risk Rating. Målingerne fokuserer på bæredygtighedsrisici, der kan påvirke værdien af investeringerne. Målingerne sker gennem data indsamlet af det internationale analysebureau Sustainalytics, der igen baserer sig på de enkelte virksomheders rapportering på området. Rapporteringen begrænses i sagens natur af tilgængeligheden af data for den enkelte porteføljevirkomhed.

For hver virksomhed opgør Sustainalytics en separat ESG Risk Rating. Denne rating fokuserer på porteføljevirkomhedernes eksponeringer mod bæredygtighedsfaktorer og virksomhedernes håndtering heraf. Det sammenvægttes herefter i en såkaldt ESG Risk Rating for afdelingens portefølje. Disse data sammenholdes med den enkelte afdelings fastlagte måltal eller intervaller, hvis sådanne er fastsat for den enkelte afdeling.

Såfremt en portefølje ikke opfylder sit måltal eller sine intervaller, iværksætter investeringsrådgiveren relevante initiativer til imødegåelse heraf. Disse kan være porteføljeomlægninger eller dialog med den pågældende virksomhed omkring forbedringer i virksomhedens håndtering af bæredygtighedsrisici.

Endvidere opgøres for hver virksomhed et CO₂-nøgletal, som angiver virksomhedens CO₂-belastning af miljøet i forhold til relevante mål, ligesom der foretages en opgørelse af virksomhedens direkte og indirekte udledning af drivhusgasser.

Foreningens bestyrelse har ikke fastsat konkrete måltal for foreningens afdelinger. Målsætningen er, at afdelingerne har en ESG Risk Rating, der er på niveau med eller bedre end de udvalgte benchmarks risikoscore. Målingen af og den tilhørende rapportering om bæredygtighedsrisici indgår derfor i den løbende identifikation, monitorering og ønskede prioritering for håndtering af porteføljernes bæredygtighedsrisici.

Normbaseret screening og eksklusion

Afdelingernes investeringer gennemgår løbende og mindst årligt en normbaseret screening, der har til formål at sikre, at porteføljen og dens investeringer ikke bryder med de til enhver tid gældende konventioner og principper, sådan som overordnet fastsat af bl.a. FN's Global Compact. Det betyder, at porteføljerne skal tage hensyn til følgende forhold:

- Menneskerettigheder, dvs. understøtte og respektere beskyttelsen af menneskerettigheder og afvise krænkelser.
- Arbejdstagerrettigheder, dvs. respektere organisations- og forhandlingsfrihed, afvise tvangsarbejde, børnearbejde samt enhver form for diskrimination.
- Klima og miljø, dvs. understøtte forsigtighed og løsningsinitiativer overfor klima- og miljøudfordringer samt tilskynde udvikling af klima- og miljøvenlige teknologier.
- Anti-korruption, dvs. arbejde aktivt mod enhver form for korruption, bestikkelse etc.

Foreningen investerer ikke i virksomheder, der bevidst eller gentagne gange bryder regler fastsat af nationale myndigheder på de markeder, hvor virksomheden arbejder, eller af internationale organisationer med Danmarks tiltrædelse, herunder FN's konventioner om menneske- og arbejdstagerrettigheder.

Foreningen investerer ikke i statsobligationer eller virksomheder i lande, der er genstand for handelsblokade, der er vedtaget af FN eller EU og er tiltrådt af Danmark. Foreningen udelukker endelig investering i virksomheder, som konstateres at have været involveret i korruption eller bestikkelse.

Aktivitetsbaseret screening og eksklusion

Foreningen og dens afdelinger gennemgår ikke en løbende aktivitetsbaseret screening, der har til formål at ekskludere investeringer indenfor bestemte områder.

Dialog med porteføljeverksamheder eller fonde

Såfremt der opnås kendskab til en selskabsbegivenhed, som gør, at grundlaget for en virksomheds inklusion i de fonde, som den enkelte afdelings portefølje består af, er til overvejelse eller bortfalder, vil sagen blive vurderet af foreningens investeringsrådgiver.

I hvert enkelt tilfælde vurderes det konkret, om investeringen i fonden bør afhændes, eller om en dialog med den fond og forvalter, som investerer i virksomheden, vil være hensigtsmæssig. Dialogen kan evt. ske i samarbejde med andre investorer med en tilsvarende politik på området. Hvis der indgås en dialog, foretager investeringsrådgiveren en konkret vurdering af, om forvalterens svar kan anses for tilfredsstillende og begrundet en fastholdelse af investeringen, eller om dialogen giver anledning til afhændelse af investeringen.

Foreningens retningslinjer for udøvelse af stemmerettigheder finder i øvrigt anvendelse for bæredygtighedsspørgsmål.

Overholdelse af internationale standarder og branchemålsætninger

Foreningens afdelinger kan have formuleret hensigter om overholdelse af internationale standarder og branchemålsætninger knyttet til bæredygtighed indenfor en fastlagt tidshorisont. Sådanne formulerede hensigter indgår i givet fald i den monitorering, rapportering og porteføljestyling, som er fastlagt i denne politik om bæredygtighed og samfundsansvar.

Der er ikke truffet beslutning om hensigter om overholdelse af internationale standarder og branchemålsætninger.

Målsætningskonflikter mellem afkast og bæredygtighed

Foreningens bestyrelse har foretaget en vurdering af, om foreningens politik for bæredygtighed og samfundsansvar indebærer en målsætningskonflikt i forhold til andre målsætninger om eks. afkastforventninger, investeringsrisici eller omkostninger.

Vurderingen er som udgangspunkt, at politikken ikke vil indebære nogen langsigtet hverken negativ eller positiv effekt på afkast eller investeringsrisici.

Det er dog i sagens natur en vurdering, der er forbundet med usikkerhed. Konklusionerne i foreliggende akademiske studier heraf giver ikke mulighed for entydige konklusioner med tilfredsstillende statistisk sikkerhed.

Vurderingen er derfor baseret på, at der ikke foreligger økonomiske begrundelser for, at virksomheder med en særlig risikobetonet ESG Risk Rating eller virksomheder indenfor ekskluderede brancher skulle være investeringsmæssigt mere interessante i et langsigtet forløb end virksomheder, der ligger indenfor investeringsuniverset.

Flere effekter, der trækker i forskellig retning, kan tænkes. På kort sigt kan der tænkes en effekt i retning af, at virksomheder med en særlig risikobetonet ESG Risk Rating og/eller i ekskluderede brancher vil blive fravalgt af investorerne og dermed risikerer at opleve en ringere kursudvikling. Omvendt kan der være belæg for en antagelse om, at pres fra omverdenen på virksomheder med en særlig risikobetonet ESG Risk Rating vil få disse til at ændre adfærd i positiv retning og dermed igen få en større investorskare. Desuden kan der på længere sigt være en tilbøjelighed til, at virksomheder i fravalgte sektorer som følge af denne ringere kursudvikling vil operere med bedre nøgletal i forhold til kursen og dermed give et højere afkast.

På omkostningssiden kan det være tilfældet, at bæredygtighedspolitikken udførelse har en omkostning, der som øvrige omkostninger vil fragå investorernes afkast. Det er dog bestyrelsens vurdering, at denne

omkostning vil være af begrænset størrelse, og derudover er omkostningerne i foreningen fuldt oplyste og vil kunne indgå i investors investeringsovervejelser.

Bæredygtighed og lønpolitik

Foreningen har ingen ansatte, og bestyrelsens medlemmer har ingen resultatafhængig aflønning, som direkte eller indirekte vil kunne påvirke bestyrelsesmedlemmernes incitament ved beslutningsprocesser omkring bæredygtighed.

Foreningens investeringsforvaltningsselskab Invest Administration A/S har ligeledes ingen resultatafhængig aflønning af hverken bestyrelse eller ansatte, og samme konklusion gør sig gældende her.

For foreningens investeringsrådgiver henvises til dennes egen redegørelse herom, som kan tilgås på investeringsrådgiverens hjemmeside.

Ajourføring af politikken

I henhold til artikel 12 i disclosureforordningen ajourføres politikken løbende og mindst en gang årligt. Denne udgave af politikken er en opdatering af foreningens politik fra juni 2024. Der er foretaget en redaktionel kontrol som led i den årlige opdatering af politikken, hvilket omfatter en opdatering af foreningens navn til Investeringsforeningen TOBA Investments i henhold til generalforsamlingens beslutning herom i oktober 2024.