

1. Indledning

BI Management A/S (**forvaltningsselskabet**) er investeringsforvaltningsselskab for investeringsforeningen ValueInvest Danmark (**Foreningen**). Som forvaltningsselskab for en dansk UCITS er forvaltningsselskabet underlagt Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2019/2088 af den 27. november 2019 om bæredygtighedsrelaterede oplysninger i sektoren for finansielle tjenesteydelser og alle gennemførelsesmæssige tekniske foranstaltninger udstedt af Kommissionen i henhold til forordningen (**oplysningsforordning**). I henhold til oplysningsforordningen har forvaltningsselskabet pligt til at give visse bæredygtighedsrelaterede oplysninger om Foreningens porteføljer, der beskriver, hvordan denne integrerer bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutningerne, og i hvilken udstrækning Foreningen fremmer miljømæssige eller sociale karakteristika eller har bæredygtig investering som mål i henhold til artikel 8 og 9 i oplysningsforordningen.

Foreningen har udpeget Macquarie Investment Management Europe S.A. (**investeringsrådgiveren**) som investeringsrådgiver for Foreningens porteføljer. Investeringsrådgiveren er godkendt og reguleret som et MiFID-investeringselskab og er en del af Macquarie Investment Management (**MIM**), en afdeling af Macquarie Asset Management (**MAM**).

2. Porteføljens bæredygtighedskarakteristika

2.1 Porteføljens miljømæssige eller sociale karakteristika

Foreningen investerer med det formål at fremme de miljømæssige og sociale karakteristika, der er fastlagt i FN Global Compacts (**FNGC**) ti principper som beskrevet nedenfor.

Menneskerettigheder

- Selskaber bør støtte og respektere beskyttelsen af international proklamerede menneskerettigheder inden for virksomhedens indflydelseområde; og
- sikre at de ikke medvirker til krænkelse af menneskerettighederne

Arbejdstagerrettigheder

- Selskaber bør opretholde friheden til organisering og anerkende arbejdstageres ret til kollektive forhandlinger; og
- støtte udryddelse af alle former for tvangsarbejde; og
- støtte afskaffelse af børnearbejde; og
- eliminere diskrimination i arbejds- og ansættelsesforhold

Miljø

- Selskaber bør støtte en forsigtighedstilgang til miljømæssige udfordringer; og
- tage initiativer til at fremme større miljømæssig ansvarlighed; og
- tilskynde udvikling og udbredelse af miljøvenlige teknologier

Antikorrruption

- Selskaber bør modarbejde alle former for korrruption, herunder afpresning og bestikkelse

Foreningen er ikke i henhold til oplysningsforordningen målrettet mod bæredygtige investeringer, og Foreningen har ikke bæredygtig investering som mål¹. For så vidt angår de af Foreningens investeringer, der ikke er

¹ I henhold til oplysningsforordningen defineres bæredygtig investering som 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

bæredygtige investeringer, forventer investeringsrådgiveren, at størstedelen af investeringerne er investeringer, som bidrager til at opnå de miljømæssige og sociale karakteristika, som Foreningen fremmer (**M&S-investeringer**). Den del af Foreningens investeringer, som hverken er bæredygtige investeringer eller M&S-investeringer (eller investeringer, hvor der ikke foreligger tilstrækkelige data til, at de kan anses for at være bæredygtige eller M&S-investeringer), bidrager ikke til et miljømæssigt eller socialt mål eller til at opnå de miljømæssige og sociale karakteristika, som Foreningen fremmer. Dog vil investeringsrådgiveren, hvor det er hensigtsmæssigt, anvende de samme politikker og procedurer for alle Foreningens investeringer for dermed at sikre miljømæssige og sociale minimumsforanstaltninger samt vurdere ledelsespraksis.

2.2 Investeringsstrategi

Foreningen har udpeget investeringsrådgiveren til at anbefale investeringer i henhold til Foreningens investeringspolitikker og mål. For at opnå de miljømæssige og sociale karakteristika, Foreningen ønsker at fremme, søger investeringsrådgiveren (i) for det første at ekskludere visse aktiviteter, sektorer og praksis, som er uforenelige med Foreningens bæredygtighedsprincipper, og (ii) for det andet at anvende yderligere positive ESG-screeningkriterier ved hjælp af fundamental analyse.

Først identificerer investeringsrådgiveren selskaber, som ikke opfylder Foreningens kriterier, og søger så vidt muligt at sikre, at Foreningen ikke investerer i følgende selskabstyper: a) tobaksselskaber (der er selskaber, hvis primære aktivitet er at fremstille tobaksprodukter), b) selskaber, der er involveret i produktionen af personelminer, klyngebomber, atomvåben, kemiske og biologiske våben (dvs. selskaber, hvor offentligt tilgængelige oplysninger tydeligt viser, at selskabet er aktivt og bevidst involveret i våbenproduktion), c) selskaber, som selv eller gennem selskaber, de kontrollerer, genererer mere end 5 % af omsætningen fra udvinding af kul, naturgas, råolie eller uran og/eller raffineret kul, naturgas, råolie eller uran til brændstof, d) energiselskaber, som selv eller gennem selskaber, de kontrollerer, fremstiller strøm (mere end 5 %) af fossile brændstoffer, f.eks. naturgas, fossil olie og/eller uran, og e) selskaber, som selv eller gennem selskaber, de kontrollerer, genererer 5 % eller mere af deres omsætning fra produktion eller salg af konventionelle våben (herunder håndvåben og lette våben samt bomber, granater, raketter, missiler, krigsskibe, militærfly og kampvogne) (**produktbaseret eksklusion**). Selskaber vurderes løbende i forhold til ovennævnte eksklusionskriterier.

Investeringsrådgiveren anvender yderligere ESG-analyse, hvor det bl.a. vurderes, hvorvidt selskaberne overholder FNGC-principperne og forskellige andre ESG-faktorer, som led i den overordnede vurdering af de resterende selskaber i investeringsuniverset, hvor de nedenfor beskrevne bæredygtighedsindikatorer anvendes som led i vurderingen. Udover de ovenfor beskrevne eksklusioner søger investeringsrådgiveren at identificere selskaber, som ikke opfylder Foreningens kriterier. Desuden bestræber investeringsrådgiveren sig så vidt muligt på at sikre, at Foreningen ikke investerer i selskaber, der er involveret i alvorlig overtrædelse af menneskerettigheder, alvorlig miljøbeskadigelse, grov korruption, alvorlig overtrædelse af personers rettigheder i krigs- og konfliktsituationer samt andre særligt alvorlige overtrædelser af fundamentale etiske normer (**adfærdsbaseret eksklusion**). Endvidere har investeringsrådgiveren en politik for vurdering af ledelsespraksis i de potentielle selskaber, der investeres i, herunder om de har en sund aflønningsstruktur for ledelse og medarbejdere, sund praksis for ansættelsesforhold og overholdelse af skattelovgivning.

Investeringsrådgiveren gør brug af tredjepartsanalyse, men ESG-analysen af selskaber, der på anden vis opfylder Foreningens kriterier, udføres internt, og investeringsrådgiveren analyserer de miljømæssige og sociale karakteristika, som en potentiel investering fremmer. Desuden overvåger investeringsrådgiveren løbende selskaberne i porteføljen for dermed at sikre fortsat overholdelse af Foreningens miljømæssige og sociale kriterier.

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.

2.3 Bæredygtighedsindikatorer

Foreningens investeringsrådgiver anvender de nedenfor angivne bæredygtighedsindikatorer til at vurdere, hvorvidt de miljømæssige og sociale karakteristika, som Foreningen fremmer, er opnået. Der kan for visse aktiviteter eller sektorer anvendes yderligere bæredygtighedsindikatorer, hvis dette er hensigtsmæssigt.

Sociale karakteristika

- Selskabet har en menneskerettighedspolitik eller tilsvarende
- Selskabet udøver ikke adfærd, som kan indikere en overtrædelse af menneskerettighedsprincipperne i FNGC eller FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhverv
- Selskabet har en politik om foreningsfrihed eller tilsvarende
- Selskabet udøver ikke adfærd, som kan indikere en overtrædelse af Den Internationale Arbejdsorganisations grundlæggende arbejdsstandarder
- Selskabet arbejder aktivt på at eliminere tvangs- og børnearbejde
 - Dette kan, afhængig af branchen, omfatte auditering af forsyningskæde, uddannelse m.m. Som led i selskabsanalysen og investeringsrådgiverens løbende overvågning afgøres det i det enkelte tilfælde og som led i investeringsrådgiverens kvalitative analyse, hvorvidt selskabet, der investeres i, arbejder aktivt for at eliminere tvangs- og børnearbejde
- Selskabet har en politik om bestikkelse og antikorruption eller tilsvarende
- Selskabet udøver ikke adfærd, som anses for grov korruption eller bestikkelse.

Miljømæssige karakteristika

- Selskabet opstiller mål for at reducere udledning af drivhusgasser
- Selskabet har tiltag, der viser miljømæssigt ansvar.
 - Dette kan, afhængigt af branchen, omfatte initiativer til og mål for reduktion af vandforbrug, giftudledning og initiativer til og mål for affaldsreduktion m.v. Som led i selskabsanalysen og investeringsrådgiverens løbende overvågning afgøres det i det enkelte tilfælde og som led i investeringsrådgiverens kvalitative analyse, hvorvidt selskabet, der investeres i, er miljøansvarligt.

3. Anvendte metoder til måling og overvågning af miljømæssige og sociale karakteristika, som Foreningen fremmer

Investeringsrådgiveren anvender som anført nedenfor forskellige metoder til at vurdere, måle og overvåge miljømæssige og sociale karakteristika, som Foreningen fremmer.

3.1 Før investering

3.1.1 Eksklusion

Som nævnt ovenfor anvender investeringsrådgiveren produktbaseret eksklusion samt adfærdsbaseret eksklusion i anbefalingerne til Foreningen.

Når investeringsrådgiveren rådgiver Foreningen, sker dette ud fra en række kilder og metoder som led i eksklusionen, som følger:

- Investeringsrådgiveren anvender Global Industry Classification Standard (**GICS**) for sektor, branche og underbranche (f.eks. tobak) til at kontrollere, om et selskab falder inden for en produktbaseret eksklusion. Investeringsrådgiveren sikrer overholdelse af eksklusionslisten.
- Når potentielle selskaber analyseres forud for eventuel investering, anvender investeringsrådgiveren en analyse fra Sustainalytics af produktinvolvering. Analysen omfatter oplysninger om, hvordan et selskab er involveret i et eller flere områder samt involveringsgraden, og generelt anvendes indtægter som en indikator. Investeringsrådgiveren følger endvidere relevante selskabsaktiviteter for at identificere ændringer i graden af involvering, der måtte følge af fusioner og erhvervelser eller frasalg.

- Hvad angår adfærdsbaseret eksklusion, anvender investeringsrådgiveren Sustainalytics og MSCI ESG Research til at afdække selskabsadfærd, der kunne føre til eksklusion.

3.1.2 Research og analyse

Investeringsrådgiveren anvender bæredygtighedsindikatorerne til at vurdere, om et selskab, som der potentielt investeres i, overholder FNGC-principperne. Data til bæredygtighedsindikatorerne stammer fra en række forskellige kilder, herunder følgende (bemærk, at listen ikke er udtømmende):

- Primært: selskabets hjemmeside, selskabsoplysninger, rapporter og politikker
- Sekundært: medier, offentligt tilgængelige oplysninger, tredjepartsanalyse, udtalelser og databaser, NGO'er, FN- og ESG- dataudbydere såsom Sustainalytics, MSCI og Alphasense

De tilgængelige selskabsoplysninger varierer efter faktorer som f.eks. geografi, sektor og selskabsstørrelse, og kvalitative vurderinger kan desuden variere i forhold til de individuelle udbydere. Grundet disse begrænsninger mener investeringsrådgiveren, at en grundig due diligence-proces indgår som en nødvendig del af enhver vurdering af et selskabs praksis.

3.1.3 Engagement

Når det er hensigtsmæssigt, kan investeringsrådgiveren, før investering i et potentielt selskab anbefales, indgå i dialog med selskabsledelsen, hvilket bl.a. kan give yderligere indsigt i selskabets kvalitet. Dette sker typisk gennem dialog med den øverste ledelse eller investor relations-teamet i de selskaber, der potentielt skal investeres i, med fokus på områder, hvor der mangler oplysninger fra andre kilder. I dialogen kan investeringsrådgiveren f.eks. diskutere relevante ESG-spørgsmål med ledelsen og medtage deres resultater i den overordnede selskabsvurdering.

3.1.4 Porteføljesammensætning

Som led i investeringsprocessen tager investeringsrådgiveren højde for ESG-faktorer, der kan have betydelig indvirkning på porteføljeafkast og de miljømæssige og sociale karakteristika, som Foreningen fremmer, herunder FNGC-principperne. Hvert selskabs analyserede ESG-profil har indflydelse på, om aktierne anbefales til Foreningen, samt på den anbefalede allokeringstørrelse.

3.2 Efter investering

3.2.1 Løbende overvågning

Som led i vurderingen af, hvorvidt FNGC-principperne overholdes, overvåger investeringsrådgiveren løbende de anbefalede selskabers ESG-politikker, -praksis og -adfærd.

Hver investering analyseres ved hjælp af tredjepartsdata og intern analyse ud fra et ESG-perspektiv, herunder produktinvolvering, ESG-politikker og -praksis samt en vurdering af adfærd eller praksis i forhold til FNGC-principperne. Investeringsrådgiveren anvender hovedsageligt tredjeparts-ESG-data fra MSCI ESG og Sustainalytics. Desuden kan investeringsrådgiveren anvende data fra Glass Lewis (i forbindelse med stemmeafgivelse), Morningstar (bæredygtighedsindikatorer) og AlphaSense (nyhedsplatform).

Overvågningsproces

Investeringsrådgiveren modtager hver uge notifikationer fra udbydere af tredjeparts-ESG-data via e-mail og underrettes om eventuelle ændringer i ESG-rating, eventuelle kontroverser eller overtrædelser af globale normer, herunder overholdelse af menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder samt FNGC.

Hvis der måtte være tvivl om, hvorvidt et selskab overholder FNGC, eller om en bestemt praksis indikerer en overtrædelse af en adfærdsbaseret udelukkelse, diskuterer investeringsteamet dette og udarbejder en eskaleringsplan, f.eks. dialog, stemmeafgivelse eller salgsanbefalinger. En handlingsplan herfor er yderligere beskrevet nedenfor.

| ESG-data | Kilde | Leveringsmåde |
|---------------------------|----------------------------|--|
| ESG-analyse og -vurdering | MSCI ESG Sustainalytics | Onlineplatform, Excel, PDF-rapporter |
| Kontroverser | MSCI ESG Sustainalytics | E-mail-notifikation Analyse del af overordnet ESG-analyse |

Desuden vurderer investeringsrådgiveren hvert år selskabernes ESG-profil og kan da beslutte at anbefale yderligere handling som beskrevet nedenfor.

3.2.2 Engagement

Hvis et selskabs praksis indikerer, at FNGC ikke overholdes, eller hvis en praksis indikerer alvorlig overtrædelse af menneskerettigheder, alvorlig miljøbeskadigelse, grov korrupsion, alvorlig overtrædelse af personers rettigheder i krigs- og konfliktsituationer samt andre særligt alvorlige overtrædelser af fundamentale etiske normer, kan investeringsrådgiveren indgå i dialog (**engagement**) med det pågældende selskab på Foreningens vegne.

Generelt søger investeringsrådgiveren at motivere selskaber til at gennemføre positive ændringer og forbedre selskabets praksis over tid. Dette omfatter at samarbejde med selskaber på følgende måder:

- **Tematisk samarbejde/dialog**
 - med fokus på ESG-emner, der har den væsentligste indvirkning på investeringerne
- **Kontroversdrevet samarbejde/dialog**
 - drevet af en ESG-relateret kontrovers eller et ESG-relateret problem
- **Sammen med andre investorer**
 - samarbejde med andre investorer om afstemte mål
- **Dialog vedrørende stemmeafgivelse**
 - Indgå i dialog med og informere bestyrelse og/eller ledelse om motivationen bag stemmeafgivelse, stemmer imod ledelsen samt relevante ESG-emner.

Emner identificeres ved at overvåge de selskaber, der investeres i, og ved at identificere praksis, som skal forbedres, kontroverser eller emner, som skal løses, eller ved at ønske at samarbejde med selskaber for at forbedre visse ESG-standarder, som er relevante for branchen/sektoren.

Således udgør samarbejdet og dialogen en proaktiv process, der sikrer, at ESG-spørgsmål løses forebyggende som reaktivt ved at se på problemer, der allerede måtte være opstået.

Engagement udføres i et samarbejde i investeringsteamet, hvor porteføljeforvalterne bidrager med dybdegående viden om selskabet og den sektor/branche, som selskaber opererer i, og ESG-manageren bidrager med viden om det specifikke ESG-emne. ESG-manageren koordinerer selskabets dialog og rapporterer om mål og resultater. Investeringsteamet og ESG-manageren beslutter i fællesskab, hvorvidt målene er opfyldt, og om yderligere handlingsforløb skal igangsættes.

Investeringsrådgiveren dokumenterer al dialog og samarbejde med selskaber før, under og efter et forløb, og informationerne er tilgængelige for hele investeringsteamet..

Alle engagements-aktiviteter, som investeringsrådgiveren foretager på Foreningens vegne, udføres i overensstemmelse med investeringsrådgiverens Global Engagement Policy.

3.2.3 Stemmeafgivelse

Foreningen udøver sine rettigheder gennem stemmeafgivelse via fuldmagt. Investeringsrådgiveren er ansvarlig for at overvåge porteføljens selskaber og udøve stemmerettighederne, når det anses for hensigtsmæssigt. Investeringsrådgiveren søger på Foreningens vegne at stemme ved alle generalforsamlinger. Investeringsrådgiveren tager som ansvarlig investor højde for langsigtet værdiskabelse, bæredygtig forretningspraksis, bestyrelsesansvar og gennemsigtig selskabskommunikation

og ser på, om bestyrelsespraksis og beslutningstagningen er i selskabets og investorenes bedste interesse.

3.2.4 Frasalg

Investeringsrådgiveren anbefaler som sidste udvej salg af et selskab i tilfælde af, at en investering ikke længere overholder de produkt- eller adfærdsbaserede udelukkelseskriterier, eller hvor dialog ikke har været effektiv [efter en periode på 24 måneder eller en kortere periode, alt efter hvad der anses for at være hensigtsmæssigt]. Hvis investeringsrådgiveren anbefaler at sælge, tages der rimelige skridt til at reducere enhver indvirkning heraf på værdien af Foreningens portefølje.

Kontakt

Eventuelle spørgsmål kan rettes til kontakt@valueinvest.dk