

Bærekraftsarbeidet i Odin Forvaltning

2024



Vi skaper verdier
for fremtiden



ODIN

Innhold

4

Året som var

6

Hilsen fra
Bjørn

8

Handlingsplan
for bærekraft

10

Risiko og
muligheter knyttet
til klima og miljø

12

Fotavtrykk

14

Ansvarlige
investeringer

17

Ansvarlige investeringer
i praksis

18

Aktivt eierskap
i Sverige

20

Aktsomhetsvurderinger
i konfliktsoner

22

ESG – en integrert
del av forvalterens
hverdag

26

ODIN Bærekraft og
ODIN Sustainable
Corporate Bond

30

Intern kompetanse
i fokus

32

Odins bidrag til
sosial bærekraft

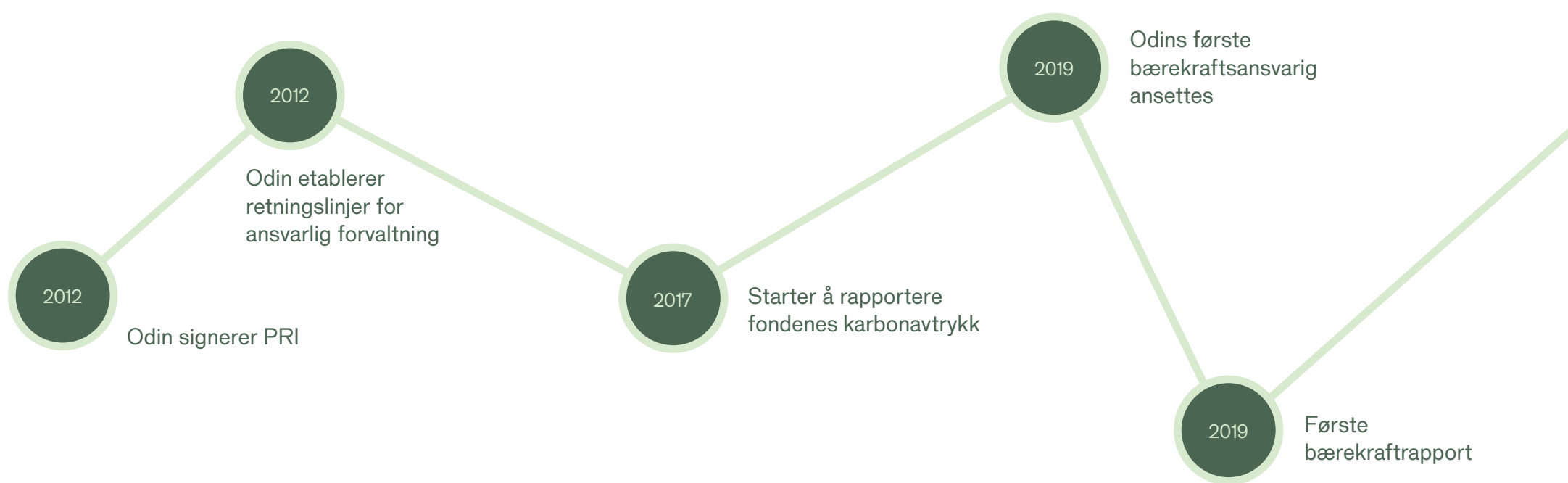
Odin Forvaltning AS
Org.nr. 957486657

odinfond.no
Haakon Vlls gate 10
0161 Oslo, Norge
+47 24 00 48 00



Aktivt eierskap og ansvarlige investeringer

Som aktiv eier kan Odin bidra til å styrke selskapenes bærekraftsarbeid på tvers av fondene våre. Ved å gå i dialog med ledelsen, stemme på generalforsamlinger og oppmuntre til ambisiøse bærekraftsforpliktelser, streber vi etter å påvirke selskaper til å forbedre sin miljømessige og sosiale praksis samtidig som de styrker interne styringssystemer.



Lave utslipp og Omstilling

Odin-fondene kan vise til relativt lave utslipp, og reduksjon i karbonintensitet over de siste årene. Det er likevel et godt stykke igjen å gå mot målet om netto-null i 2050, og vi jobber derfor aktivt for at flere av porteføljeselskapene skal sette seg utslippsmål, for å fremme en omstilling der vekst er frakoblet økte utslipp.

Ut av de 285 selskapene vi eier i våre aksjeporteføljer har:

93

Selskaper med validerte mål fra SBTi

30

Selskaper kommittert til å sette mål med SBTi

Sosialt ansvar hos selskapene

En sentral del av Odins påvirkningskraft er å sikre samsvar med internasjonale normer og regler. Vi forventer eksempelvis. at selskapene vi investerer i skal opptre i tråd med prinsippene i FNs Global Compact, og blant annet opprettholde menneske- og arbeidstaker-rettigheter.

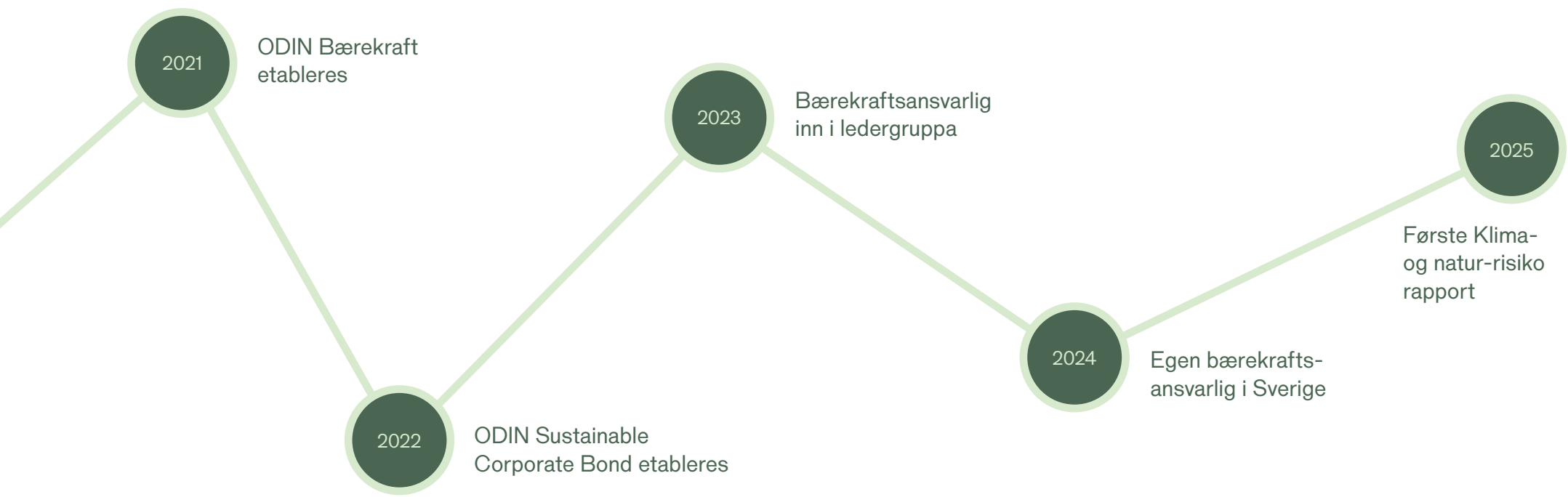
Vi søker også å investere i selskap som fremmer mangfold og inkludering, og anerkjenner at dette er faktorer som kan bidra til bedre beslutninger og effektiv selskapsstyring.

185

selskaper forpliktet til UNGC

38 %

gjennomsnittlig andel kvinner i styret



Aktivt eierskap

Vi er aktive eiere i selskapene vi er investert i, og utøver eierskapet vårt gjennom dialog med ledelsen, og ved å stemme på generalforsamlinger. Målet er å skape bevissthet og påvirke selskapene til å styrke sin innsats for bærekraft, slik at de er bedre forberedt på fremtidige utfordringer samtidig som de driver langsiktig verdiskaping.

336/98 %

Deltakelser på generalforsamlinger

Bærekraft i (mot)vinden

De siste årene har vi observert en trend hvor store investorer i økende grad har prioritert bærekraft i sine investeringsbeslutninger. Nå er det derimot flere signaler som peker på at denne utviklingen er i ferd med å snu.

En undersøkelse som nylig ble referert til i Financial Times viser til at bare 20 % av aksjonærene i de største amerikanske børsselskapene oppgir bærekraft som svært viktig ved deres investeringsbeslutning. I tillegg har vi fått en ny president i USA, som har bærekraft langt nede på lista over prioriterte oppgaver og reverserer både subsidier og målsettinger. Vi ser også krefter i Europa som mener bærekraftsreguleringene har gått for langt, og at dette er en av forklaringene for at Europa henger etter USA når det gjelder produktivitet, konkurransekraft og etablering av nye bedrifter.

Samtidig er det bekreftet at 2024 er det varmeste året siden systematiske temperaturmålinger tok til rundt midten av 1800-tallet, og føyer seg inn i det siste tiårets rekke av rekordvarme år. Hvert av disse årene har vært et av de ti varmeste som er registrert. 2024 er også det første kalenderåret hvor gjennomsnittlige globale temperaturer oversteg 1.5 grader celsius over førindustrielt nivå. Vi vakler nå altså på kanten av å overstige målet fra Parisavtalen, om å begrense den globale oppvarmingen til maks 1,5 grader. I tillegg til rekord-temperaturer var 2024 nok et år preget av ekstremvær over hele verden, med alt fra kraftige stormer og flom til hetebølger, tørke og skogbranner. Året 2025 har startet i samme bane, med store skogbranner som herjer i den amerikanske delstaten California. Samtidig fortsetter de samme konfliktene som bekymret oss i 2023, både i Ukraina og Midtøsten.

Behovet for bærekraftige løsninger har aldri vært større, samtidig som viljen til å fremme dem kan se ut til å være på vikende front. Vi står da kanskje overfor en realitet hvor det er vanskeligere å sette bærekraft på dagsorden, med mindre det enkelte selskap ser seg tjent med det. En realitet hvor lønnsomme bærekraftsinitiativer blir prioritert og bærekraftsrisiko blir behandlet på linje med annen risiko. Selskaper ønsker alltid å sikre seg forutsigbarhet, unngå omdømmeskade, tiltrekke seg kapital gunstigst mulig, være kostnadseffektiv og øke salget. Bærekraftsinitiativer som ikke kan forventes å forbedre bunnlinjen, enten gjennom

økt salg, reduserte kostnader eller lavere risiko, vil ikke få like høy prioritet. I Odin mener vi at de som ønsker å være best må klare å integrere bærekrafts-risiko og -muligheter i sine forretningsstrategier – eller sagt på en annen måte: «de må flytte bærekraft ut av kommunikasjonsavdelingen og inn i kjernevirksomheten». Ved å forstå og håndtere materiell bærekraftsrisiko vil bedrifter kunne skape varige og lønnsomme resultater, og samtidig bidra til en bedre verden. Vi mener denne tilnærmingen står seg, til tross for motvinden mot bærekraft.

Å investere i selskaper som drives ansvarlig er en grunnleggende del av Odins ansvar overfor våre kunder. En forutsetning for langsiktig verdiskaping er nettopp å investere i bærekraftige forretningsmodeller, som tar hensyn til ansatte, berørte lokalsamfunn, klimaendringer, miljø- og samfunnsmessige konsekvenser av økonomisk virksomhet. I Odin opplever vi fortsatt et stort engasjement fra våre kunder når det gjelder bærekraft. Vi bruker stadig mer ressurser på bærekraftsområdet, både i forbindelse med investeringsbeslutninger og i forbindelse med rapportering og kommunikasjon av det vi gjør. Vi har det siste året ansatt en egen bærekraftsansvarlig for vår svenske virksomhet. Selv om mye av tenkningen rundt bærekraft er lik mellom våre to naboland, så er det også forskjeller. Vi tror derfor det er viktig og riktig å være enda tettere på hva som skjer på området i det svenske markedet.

I løpet av 2024 har vi også blitt en betydelig forvalter av pensjonsmidler, en utvikling som vil fortsette i tiden fremover. Dette krever mer av oss også på bærekraftsområdet. Forvaltning av pensjonsmidler er forvaltning av svært «lange penger» - i et slikt perspektiv får bærekraftige investeringer en ekstra dimensjon.

Vi håper denne rapporten vil gi dere enda mer innsikt i hvordan vi i Odin jobber med bærekraft.

Bjørn E. Kristiansen
Adm. direktør



*I Odin mener vi at de som ønsker
å være best må klare å integrere
bærekraftsrisiko og -muligheter i
sine forretningsstrategier.*

Handlingsplan for bærekraft 2024-2027

I begynnelsen av 2024 etablerte Odin en strategi og handlingsplan for bærekraftsarbeidet i perioden 2024-2027. Handlingsplanen bidrar til en omforent tilnærming til bærekraftsarbeidet på tvers av selskapet, og er forankret i Odins selskapsstrategi.



VÅR OVERORDNEDE AMBISJON FOR BÆREKRAFTSARBEIDET:

«å bruke vår posisjon som en langsiktig, aktiv, forvalter og ansvarlig eier til å skape verdier for våre kunder i tråd med prinsipper om bærekraft og sosialt ansvar».

For å støtte denne ambisjonen har vi satt oss tydelige strategiske mål innenfor fire hovedtema:

1

Aktivt eierskap med tydelige forventninger og krav

Vi forventer at selskapene Odin investerer i følger internasjonale mål og standarder for ansvarlig og bærekraftig virksomhet og har relevante retningslinjer og mål for selskapet. Vi har som overordnet mål å stemme på alle generalforsamlinger i selskapene vi eier, og ellers opprettholde en god dialog med selskapene. Se mer på s. 14.

2

Møte kundenes forventninger til bærekraft og samfunnsansvar

Odin-fondene skal være ansvarlige og bærekraftige produkter som integrerer bærekraft i investeringsbeslutninger, og er åpne om hvilke påvirkninger dette har for investeringene vi gjør.

For å ivareta dette løftet må vi sørge for å ha orden i eget hus, og ha oversikt over totalporteføljens risikoeksponering.

I 2024 har vi tatt de første stegene for å kartlegge totalporteføljens eksponering mot klima- og natur-risiko i tråd med veiledning fra Task Force on Climate Related Financial Reporting (TCFD) og Task Force on Nature Related Financial Reporting (TNFD). Se mer på s. 10.

Vi har også påbegynt arbeidet med å sette opp et veikart for hvordan vi vil levere på vår ambisjon om netto-null innen 2050.

3

Åpenhet og ansvarlige investeringer

For å møte kundenes forventning, som lagt frem i mål to ovenfor, er det også viktig at vi er åpne om hvordan vi arbeider. Sommeren 2024 lanserte Odin nye nettsider, hvor bærekraftsidene har blitt oppdatert og utvidet. Informasjon knyttet til bærekraftsarbeidet er samlet i vårt nye bærekraftsbibliotek som finnes her, inkludert metoder og retningslinjer for hvordan vi jobber, samt regelmessig rapportering på arbeidet som gjøres.

I 2024 publiserte vi også vår første påvirknings-rapport for rentefondet Odin Sustainable Corporate Bond. Rapporten viser fondets investeringsstrategi i praksis og hvordan investeringene bidrar til å løse globale utfordringer.

Vi er aktive eiere, og vi ønsker også å være mer åpne om hvordan vi arbeider opp mot selskapene våre. På tampen av 2024 startet vi derfor et arbeid med å supplere vårt nåværende system for å følge opp og rapportere selskapsdialoger og oppdaterte våre retningslinjer for å styrke arbeidet på dette feltet. De oppdaterte retningslinjene kan finnes i vårt bærekraftsbibliotek.

4

Bygge intern kompetanse på bærekraft

Bærekraft er et felt under stadig utvikling, og det er viktig å prioritere kompetanseheving for å holde tritt med endringer i forventninger, metoder og reguleringer. Samtidig er bærekraft en bærebjelke for forvaltningen, og det er viktig at alle ansatte er omforente om hvordan vi arbeider på dette området. Se mer om vårt kompetansearbeide på s. 30.

Risiko og muligheter knyttet til klima og miljø

Et av Odins strategiske mål for bærekraft er at fondene våre skal være ansvarlige produkter som integrerer bærekraft i investeringsbeslutninger, og er åpne om hvilke påvirkninger dette har for investeringene som gjøres. Dette innebærer et behov for forståelse av ESG-risiko, både på selskapsnivå, men også for porteføljen som helhet. I 2024 startet vi derfor arbeidet med en målrettet kartlegging av porteføljens risiko-eksponering, i første omgang knyttet til klima og miljø.

For å veilede oss i dette arbeidet har vi besluttet å følge anbefalingene fremlagt i rammeverkene fra veletablerte Task Force on Climate-related Financial Disclosures («TCFD») og den nyere Task Force on Nature-related Financial Disclosures («TNFD»). Rammeverkene er nyttige fordi de gir en strukturert tilnærming til hvordan vi kan identifisere, vurdere og håndtere risikoer og muligheter knyttet til klima og naturmangfold i våre porteføljer. TCFD-rammeverket hjelper oss å forstå hvordan klimaendringene kan påvirke investeringene, mens det nyere TNFD-rammeverket utvider fokuset fra klima til å inkludere naturrelaterte risikoer og muligheter. I kombinasjon gir de to rammeverkene derfor en helhetlig forståelse av miljørelaterte risikoer og muligheter, noe som hjelper oss å velge riktige investeringer for å sikre langsiktig avkastning.

Globale endringer i klima og naturmangfold representerer betydelig finansiell risiko. På klimasiden kan ekstremvær, stigende havnivå og andre klimaeffekter medføre økt fysisk risiko gjennom bl.a. skade av eiendeler og ved å forstyrre økonomisk aktivitet, samtidig som økende reguleringer, politiske tiltak for å redusere klimagassutslipp og nye teknologier kan skape overgangsrisiko forbundet med omstillingen til et lavkarbonsamfunn. 2024 ble nok et rekord-

varmt år, og brannene som herjet i California var kun ett eksempel som viser at klimaendringene er reelle og har omfattende konsekvenser. Tilsvarende for naturmangfold-siden står finansbransjen ovenfor risikoer forbundet med tap av nødvendige økosystemtjenester og økende reguleringer for å ivareta og verne om naturressurser. Ifølge World Economic Forum (WEF)¹ er mer enn halvparten av verdens samlede brutto nasjonalprodukt moderat eller høyt avhengig av naturen og økosystemtjenester. Hastigheten naturen ødelegges med, og antallet plante- og dyrearter som er utrydningstruet, innebærer derfor betydelig finansiell risiko for en stor andel av den globale økonomien.

Anerkjennelsen av den finansielle risikoen knyttet til klima og natur har ført til økende forventninger fra investorer og samfunnet som helhet om at forvaltere skal kanalisere midler for å sikre en bærekraftig fremtid. Dette inkluderer å investere i selskaper som tar ansvar for sitt klimaavtrykk og negative naturpåvirkning, og som bidrar til overgangen til et ressurseffektivt lavkarbonsamfunn. Ved å integrere klima- og naturhensyn i investeringsprosessen kan forvaltere ikke bare redusere risiko, men også identifisere nye muligheter for vekst og innovasjon.

¹ <https://www.weforum.org/press/2020/01/half-of-world-s-gdp-moderately-or-highly-dependent-on-nature-says-new-report/>

Risikoer

I Odin har vi lenge snakket om integrasjonen av ESG-risiko som en naturlig del av forvaltningen, og avgjørende for opprettholdelsen av vårt finansielle ansvar om å sikre god risikojustert avkastning for våre kunder.

På overordnet nivå har Odins klimaarbeide så langt ført til at vi har porteføljer med relativt lave karbonavtrykk, og med betraktelig antall selskaper med vitenskapsbaserte mål for å redusere sine utslipp (se mer på s. 12). I motsetning til klimarisiko, som vi nå har vært kjent med og jobbet med i flere år, er naturrisiko et nyere tema for Odin. Vi har alltid vært opptatt av at porteføljeselskapene våre ikke skal være involvert i naturødeleggelser, at de skal være varsomme om de opererer i områder med høyt biologisk mangfold, og ha gode prosesser for avfallshåndtering og innkjøp.

Ved hjelp av kartleggingsverktøyet ENCORE har vi nå fått en oversikt over hvilke faktiske avhengigheter av og påvirkninger på naturen våre porteføljer har. Den første kartleggingen er gjort på sektornivå, og neste steg blir å gjøre kvalitative vurderinger av selskapene, prioritert ut ifra sektor- og porteføljevekting.



▲ Resirkulering kan bidra til å redusere avfall i naturen



Foto: Getty Images

Muligheter

Dess bedre vår forståelse for globale megatrender, inkludert klimaendringer, global oppvarming og regulatoriske endringer er, dess bedre investeringsbeslutninger kan vi gjøre for fremtiden. Forståelse for risikohåndtering er det naturlige første steget, men mulighetene som følger av globale endringer er minst like relevante.

Både TCFD og TNFD understreker viktigheten av å identifisere og analysere mulighetene knyttet til de globale endringene verden står ovenfor. Når det finnes en utfordring, slik som økte priser for fossil energi som følge av strengere utslippsreguleringer, finnes det som regel også noen som arbeider med løsninger. Det er ikke vår jobb, som investorer, å komme på løsningene, men heller å identifisere relevante trender som fremmer enkelte produkter eller teknologier samt å følge med på utviklingen i disse markedene. Selskapenes muligheter vurderes som en del av det vi i Odin-modellen kaller for selskapenes «Posisjon».

Vi har allerede jobbet i flere år med å finne selskaper som er godt plassert i forhold til klimakrisen, ikke bare de som har god risikohåndtering, men også de som er posisjonert til å ta markedsandeler innenfor nye teknologier eller teknologier med økende relevans. Eksempelvis har flere av Odin-fondene investert i selskaper som leverer lav-karbondeteknologier og energieffektiviserende produkter for bygg-sektoren, slik som Volution som vi eier i ODIN Global, eller Munters Group som vi holder i ODIN Sverige. Selskapenes klimarelaterte produkter støtter overgangen til et lavkarbonsamfunn og bidrar positivt til selskapenes resultater, og er dermed med på å drive avkastning i fondene våre samtidig som de reduserer overordnet risiko ved å diversifisere fondets eksponering mot bærekraftige og fremtidssikre bransjer.

Mulighetene knyttet til naturmangfold kan være vanskeligere å identifisere, særlig utenfor rene påvirkning-investeringer for naturvern og -restaurasjon, men de kommer i mange forskjellige varianter. Selskaper slik som Tomra, som er kjent for sine resirkulerings- og avfallshåndterings-løsninger, bidrar til bærekraftig ressursforvaltning, mens selskaper som Yara utvikler gjødselprodukter som bidrar til å redusere miljøpåvirkningen fra landbruk og bevare biologisk mangfold.

Odins første rapport på klima- og naturrisiko

Les mer om arbeidet vi har gjort med rammeverkene fra TCFD og TNFD i Odins første klima- og natur-risiko rapport, publisert i vårt Bærekraftsbibliotek på odinfond.no.

◀ Brannene i LA 2024.

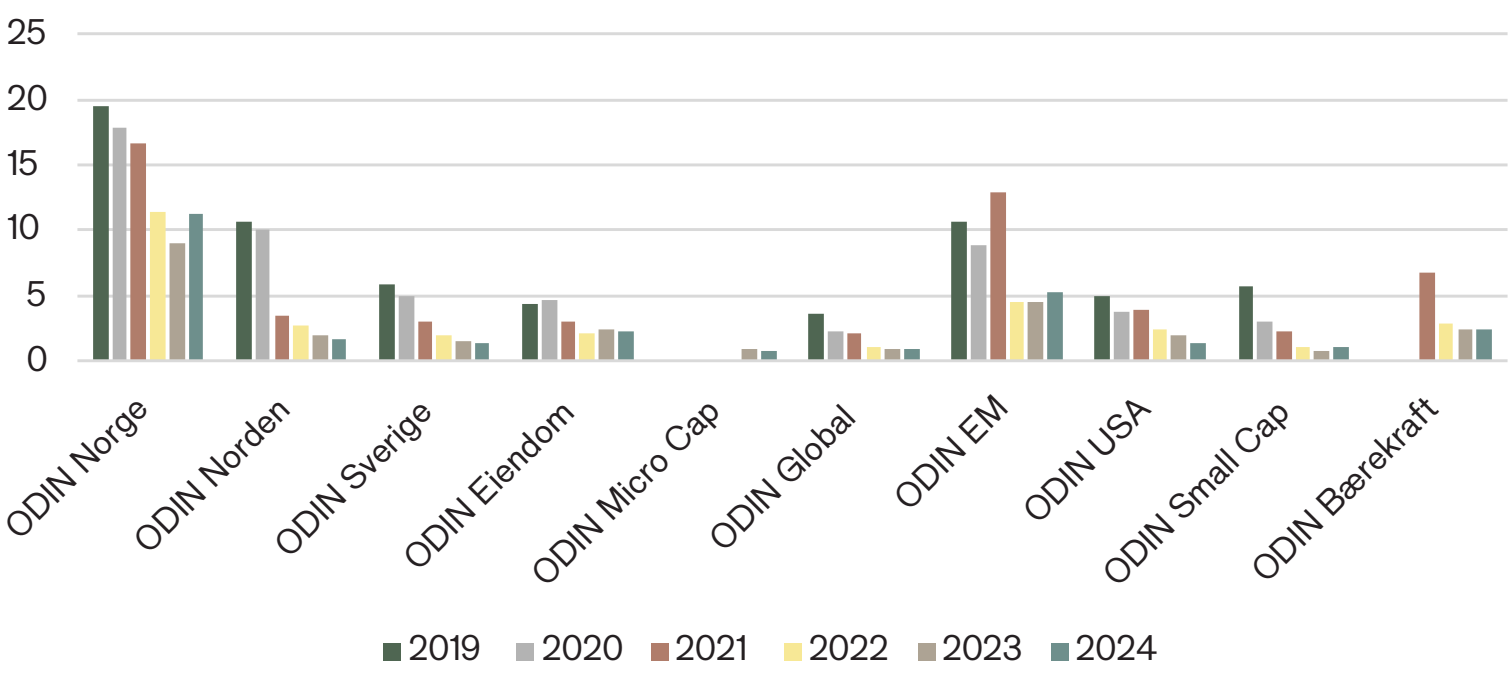
Porteføljenes fotavtrykk

Karbonintensitet

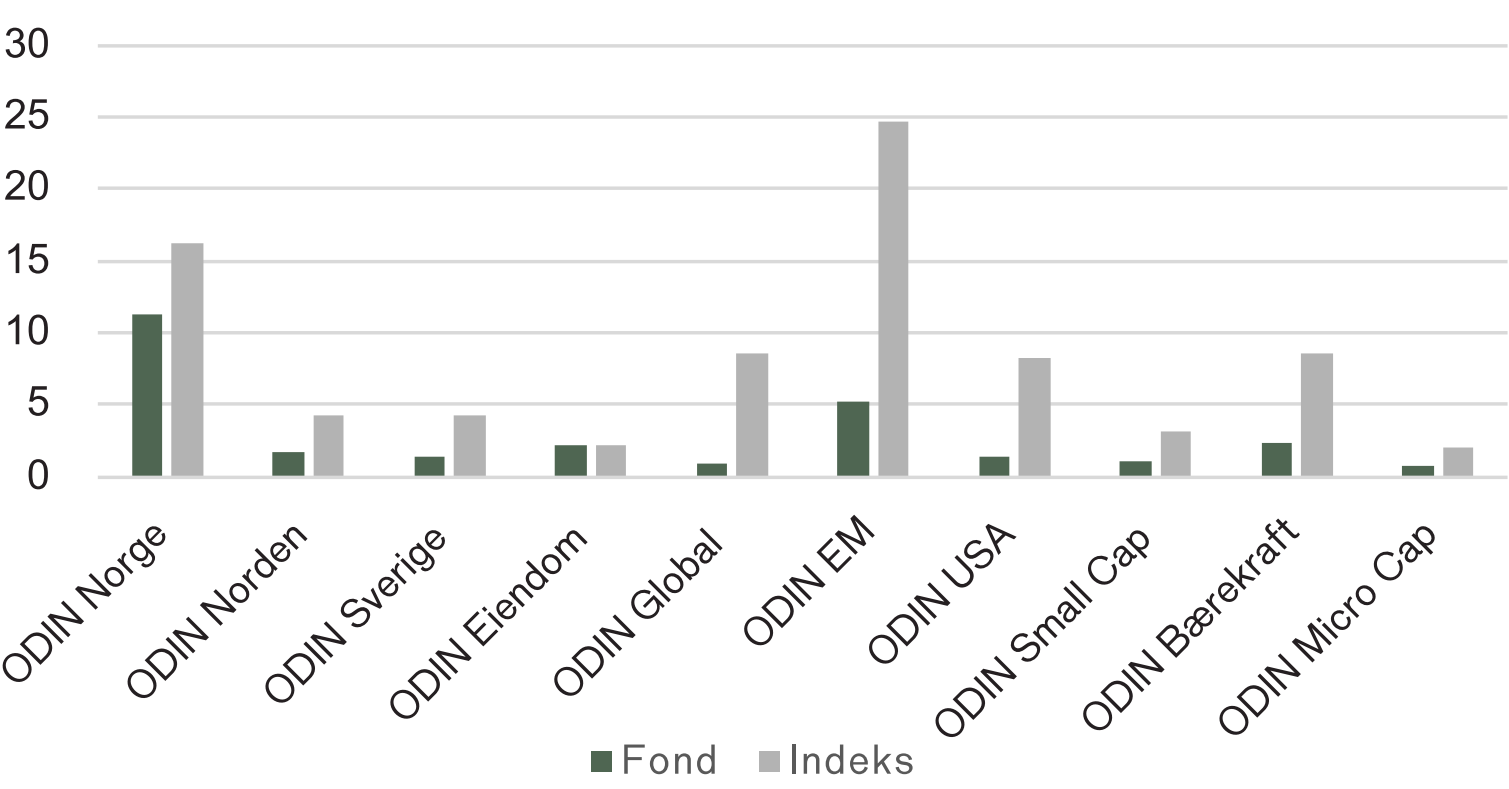
Odin anerkjenner behovet for omstillingen til et lavkarbonsamfunn, og har satt seg mål om netto-null utslipp fra porteføljen innen 2050. Odin-fondene har over en lengre periode hatt lave utslippstall sammenliknet med fondenes referanseindekser, og har observert en synkende utslippstrend over de siste årene. Vi har målt karbonintensitet for porteføljene siden 2017, og mener dette bidrar til å sette utslipp på agendaen, både for selskapene og for oss som investor.

Nøkkeltallet som vurderes er fondets karbonintensitet basert på siste tilgjengelig data pr. 31 desember 2024. Les mer om hvordan vi beregner karbonavtrykk her: odinfond.no

Karbonintensitet (tCO₂e / mNOK) historisk utvikling



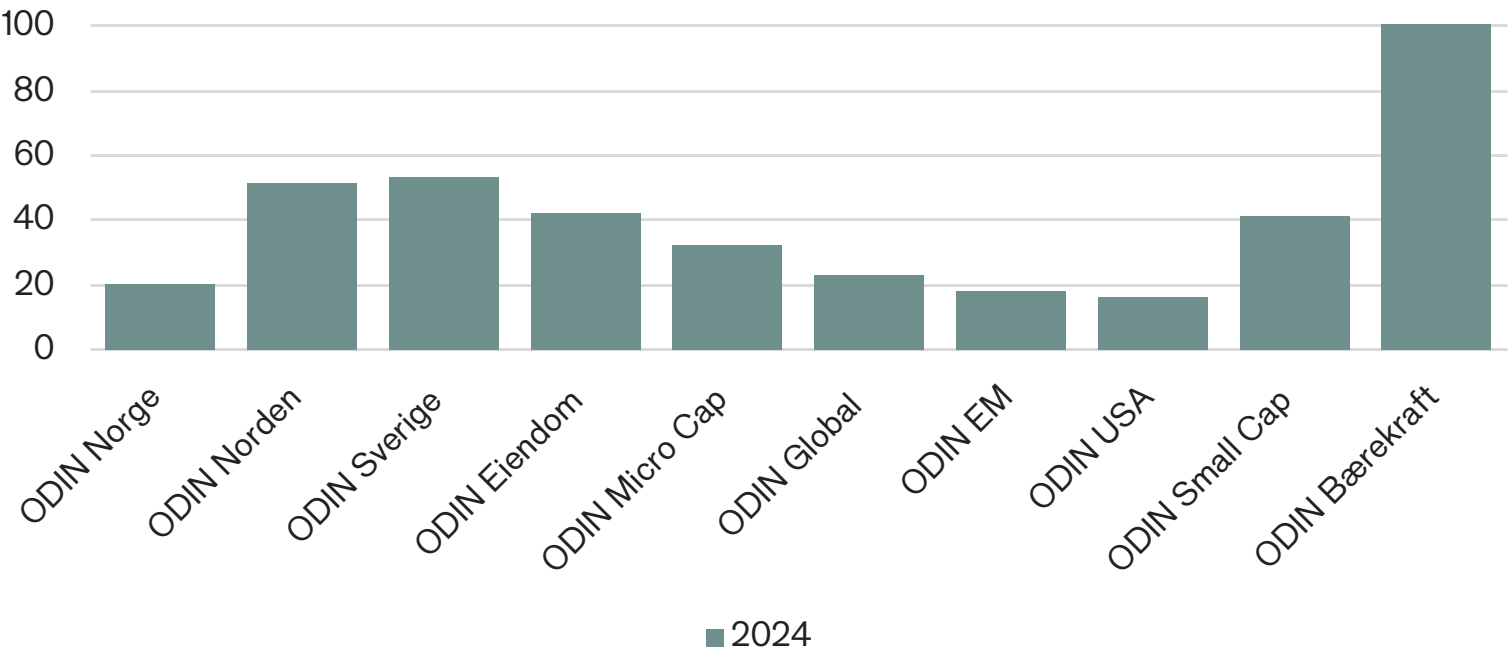
Karbonintensitet (tCO₂e / mNOK) i fondene i 2024 vs. indeks



Bærekraftige investeringer

Vi integrerer bærekraftsrisiko i vurderingen av alle selskaper vi investerer i som en naturlig del av vår risikohåndtering. Vi arbeider også med å øke andelen bærekraftige investeringer i porteføljene. Utover å hensynta bærekraftsrisiko er dette investeringer som søker å bidra positivt til global omstilling og å håndtere globale utfordringer, både innenfor klima, miljø og sosiale temaer.

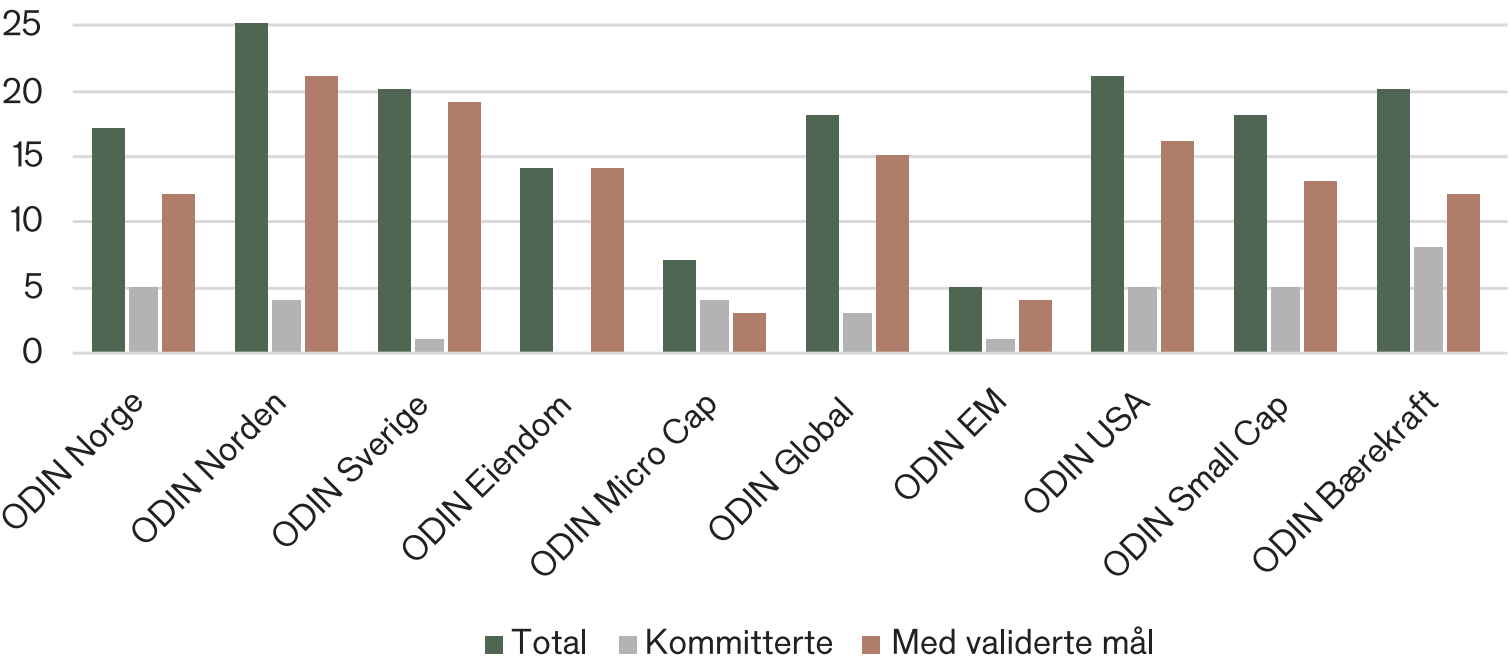
Andel av fondene (%) i bærekraftige investeringer



Vitenskapsbaserte utslippsmål

Utslippsintensitet gir et øyeblikksbilde av porteføljens fotavtrykk, men vi er også opptatte av fremtidig forbedringer. Odin har størst påvirkning på karbonutslipp gjennom å oppfordre selskapene vi er investert i til å sette seg mål for reduksjon i sine utslipp. Derfor følger vi med på hvor mange av selskapene våre som setter seg vitenskapsbaserte mål gjennom Science Based Target Initiative, eller tilsvarende organisasjoner.

Antall selskap i fondene med mål fra SBTi



Ansvarlig forvaltning

Bærekraft er en naturlig del av Odin-modellen. I Odin har vi alltid vært opptatt av å finne kvalitetsselskaper, som driftes godt og håndterer sine betydelige risikoer på en god måte. Faktorer knyttet til miljø, sosiale problemstillinger og selskapsstyring («ESG») kan være langsiktige drivere for selskapers verdi. Det er en del av vårt ansvar for å ivareta kundenes interesser å vurdere slike faktorer både før og etter en investering er gjort.

Integrasjon

Bærekraft og ESG integreres i forvaltningen på flere forskjellige måter.

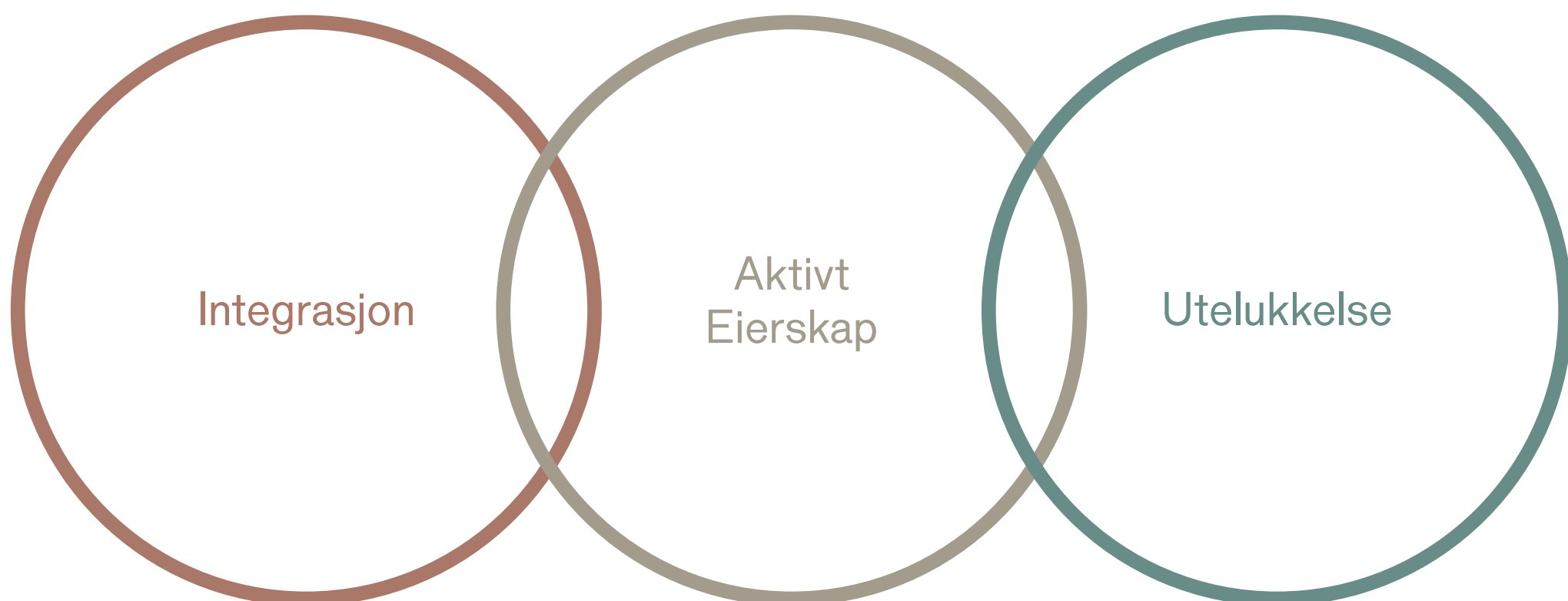
For det første anvender vi kriterier for eksklusjon, som er eksplisitte på hvilke selskaper Odin-fondene ikke skal være investert i (se mer om disse kriteriene under punktet «Observasjon og utelukkelse»). Kriteriene, slik som at vi ikke investerer i kontroversielle våpen eller selskaper som bryter med menneskerettighetene, setter de ytre grensene for vårt investeringsunivers.

For det andre, vurderes bærekraft i analysen av selskaper vi er interesserte i å investere i. Vi vurderer både bærekraftsrisiko og -muligheter for selskapene, samt hvordan styret og ledelsen er rigget for å håndtere disse. Odin-fondene er begrensede i størrelse og inneholder som regel rundt 30-35 selskaper. Dette gir oss muligheten til å gjøre grundige analyser, og følge opp selskapene vi velger å inkludere i fondene. Målet er å sikre at selskapene i våre fond driftes på en god måte og håndterer sine risikoer. Over tid tror vi at selskaper med vilje og evne til bærekraftig omstilling minsker risiko og skaper meravkastning.

Til sist arbeider vi med å identifisere og øke andelen bærekraftige investeringer i våre porteføljer. Dette er investeringer som følger Odins metode for bærekraftige investeringer i tråd med definisjonen fra Offentliggjøringsforordningen («SFDR»); selskaper med godt styresett, som har positiv påvirkning på samfunnet, naturen og/eller miljøet, uten å gjøre betydelig skade på andre bærekraftsfaktorer.

Aktivt Eierskap

I Odin er vi aktive eiere. Det innebærer at vi bruker vår stemme som aksjonærer til å skape bevissthet rundt bærekraft, og påvirker porteføljeselskapene våre til å styrke sitt bærekraftsarbeid. Dette bidrar til å ruste selskapene for fremtidige utfordringer, og gagnar både selskapene og aksjonærene. Vi stemmer på generalforsamlinger, deltar i valgkomiteer i Norden, og opprettholder dialog med selskapene vi er investert i.



1

Generalforsamlinger

Generalforsamlingen er den øverste myndighet i selskapet. Der har aksjonærene mulighet til å utøve innflytelse på selskapene gjennom stemmegivningen, og sikre god eierstyring av selskapene gjennom valg av styremedlemmer. Odin-fondene har som mål å stemme på alle generalforsamlinger i våre selskaper. Se Odins retningslinjer for stemmegivning og hvordan vi stemmer i bærekraftsbiblioteket på Odins nettsider.

2

Valgkomiteer

Styret er aksjonærenes representanter og skal sikre at selskapets strategi skaper verdier for aksjonærene. I mange tilfeller er vi betydelige eiere i selskapene vi er investert i, og vi kan derfor delta i valgkomiteer og bidra til at personer med riktig kompetanse kommer inn i selskapenes styre.

I 2024 var Odin-fondene representert i 14 valgkomiteer:

- NO: Borregaard, Kitron, Multiconsult, Medisim, Kongsberg Gruppen
- SE: Addlife, AQ, Axfood, Beijer Alma, Byggmax, CTT Systems, Munters, Nimbus og Fortinova Fastigheter.

3

Selskapsdialog

Odins forvaltere følger opp selskapene de er investert i, for eksempel gjennom selskapsdialoger. Særlig med mindre selskaper i våre hjemmemarkeder har forvalterne tett dialog. I større, globale, selskaper hvor vi er en mindre eiere er vi tjent med å samarbeide med andre investorer for å øke påvirkningsevnen vår. Det er en vurdering fra sak til sak om det er hensiktsmessig å utføre selskapsdialog alene, eller om vi skal samarbeide med andre investorer gjennom for eksempel UNPRI Collaboration Platform.

Vi kan initiere selskapsdialoger av flere ulike grunner. Ofte har vi proaktive risikobaserte dialoger der målet er å forstå selskapene og risikoene bedre, og også gi våre tilbakemeldinger på selskapets arbeid med bærekraft. Det vil også være tilfeller der vi utfører målrettede tematiske dialoger, med fokus på spesifikke temaer og/eller sektorer, hvor formålet er å bidra til å forbedre selskapets ESG-prestasjoner. I enkelte tilfeller må vi gå i dialog med selskapene på grunn av spesifikke hendelser som kan være brudd med våre retningslinjer for ansvarlig forvaltning. I slike situasjoner vil vi umiddelbart gå i hendelsesdrevet dialog for å få mer innsikt i saken og vurdere risiko for brudd på Odins retningslinjer.

Utelukkelse og eksklusjoner

Vi unngår visse sektorer og enkeltelskaper på grunn av etiske hensyn, ut ifra produkter de tilbyr og/eller selskapets atferd. Kriteriene setter de ytre grensene for vårt investeringsunivers, og skal gjøre kunden trygg på hvilke aktiviteter de ikke er investert i, i Odin-fondene.

Odin-fondene skal ikke være investert i selskap der det er en uakseptabel risiko for at selskapet medvirker til eller selv er ansvarlig for:

- grove eller systematiske krenkelser av menneskerettigheter
- grove eller systematiske brudd på arbeidstakerrettigheter
- alvorlige krenkelser av individers rettigheter i krig eller konfliktsituasjoner
- salg av våpen til stater
 - i væpnede konflikter som benytter våpnene på måter som utgjør alvorlige og systematiske brudd på folkerettens regler for stridighetene,
 - eller som er omfattet av ordningen for statsobligasjonsunntaket omtalt i mandatet for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland;
- alvorlig miljøskade;
- handlinger eller unnlatelser som på et aggregert selskapsnivå i uakseptabel grad fører til utslipp av klimagasser
- grov korrupsjon eller annen grov økonomisk kriminalitet
- andre særlig grove brudd på grunnleggende etiske normer

For oss er det dette hva ansvarlig forvaltning handler om – å finne investeringer for fremtiden, som ivaretar våre kunders interesser.

Odin-fondene skal ikke være investert i selskaper som har mer enn:

- 0 prosent av omsetning knyttet til kontroversielle våpen, tobakk eller cannabis for rusformål
- 5 prosent av omsetningen knyttet til pornografi, pengespill, oljesand, utvinning av termisk kull eller selskaper som baserer vesentlige deler av sin virksomhet på termisk kull

Noen av fondene benytter også flere eksklusjonskriterier som står beskrevet i fondets prospekt.

Vi forventer at selskapene vi er investert i opptrer i tråd med de ti prinsippene i FN Global Compact, OECDs retningslinjer for multinasjonale selskaper, FNs veiledende prinsipper for næringsliv og menneskerettigheter, og underliggende konvensjoner for disse.

Grundige analyser av selskapers risikoprofil og fremtidsutsikter bidrar til at vi finner sterke kvalitetsselskaper, samtidig som vi minsker sjansene for at selskapene vi har valgt ut havner i kontroversielle situasjoner hvor utelukkelse må vurderes. Uforutsette hendelser og situasjoner kan likevel forekomme, og disse må følges opp og håndteres fortløpende. Dersom et selskap i porteføljen bryter med noen av disse kriteriene vil det bli plassert på en liste for observasjon og vi vil gå i målrettet dialog med dem for å se om situasjonen kan løses. Om vi over tid ikke observerer et ønske eller vilje til endring, vil vi selge oss ut av selskapet.

Ansvarlige investeringer i praksis

Odins eksklusjonskriterier, som gjelder både uønskede produkter og uønsket adferd hos selskaper, setter de grunnleggende rammene for vårt investeringsunivers.

Eksklusjonskriteriene setter minimumsgrensene for hva vi ikke ønsker å eie, men de er ikke det eneste som hensyntas før vi velger å investere i et selskap. Eksempelvis kan det være situasjoner hvor et selskap ikke bryter direkte med eksklusjonskriteriene, men oppleves å være i en «gråson». Det blir her opp til hver enkelt forvalter, ofte i samarbeid med ESG avdelingen, å gjøre en vurdering av selskapenes eksponering til slike gråsoner og mulig medfølgende risiko.

I ODIN Nordisk Kreditt hadde vi nylig et slik tilfelle, hvor forvalter avsto fra å kjøpe en ellers attraktiv obligasjon fordi han følte selskapets eierstruktur brøt med intensjonene bak Odins eksklusjonskriterier. Ithaca Energy, en olje- og gass-produsent operativ i Nordsjøen, gikk i markedet med en obligasjon som tikket mange av boksene for en god investering: lønnsom, ansvarlig gjeldsgrad, attraktive

underliggende verdier, gode nøkkeltall og pris. Det var derimot selskapets hovedeier (>50%), Israelske Delek Group, som fikk varsellampene til å blinke rødt. Delek Group er ekskludert av Statens pensjonsfond utland, for grovt brudd på grunnleggende etiske normer gjennom sin petroleumsprospektering offshore Vest-Sahara. I tillegg er selskapet flagget på FNs liste over selskaper med betraktelige bidrag til opprettholdelse av Israelsk okkupasjon av Palestinske områder. Odins eksklusjonskriterier gjelder for selskapene det investeres i, samt majoritetseide datterselskaper, ikke for de potensielle investeringsobjektene morselskaper. Det var likevel Odins beslutning at denne investeringen ville bidra med kontantstrømmer til Delek Group, og at dette var i brudd med intensjonen bak Odins retningslinjer og verdier, om enn ikke direkte med eksklusjonskriteriene.



Foto: Getty Images

Aktivt eierskap i praksis: Fokus på Odins porteføljeforvaltere i Sverige

I Odin er vi aktive eiere. Vi stemmer på generalforsamlinger, deltar i valgkomiteer, og går i dialog med selskapene vi er investert i for å sikre god selskapsstyring. I Sverige, hvor porteføljeforvalterne i ODIN Sverige, ODIN Small Cap og ODIN Micro Cap er basert, er dette arbeidet en viktig del av forvaltningsarbeidet.

En omforent tilnærming til aktivt eierskap

I 2024 var fokuset på selskapenes tilpasning til målene i Parisavtalen, og å sikre omstilling til en lavkarbonøkonomi. Dette inkluderte å oppfordre selskapene til å sette klimamål, integrere ESG-faktorer i forretningsstrategiene og å fremme åpenhet i rapportering.

På tvers av ODIN Sverige, ODIN Small Cap og ODIN Micro Cap jobbet forvalterne i 2024 for å fremme bærekraftig omstilling. Det ble gjennomført flere titalls dialoger med selskapene i fondene, der det ble diskutert klimarelaterte mål, forretningsstrategier, styring og bedriftskultur. Målet er å sikre at selskapene Odin investerer i er rustet for langsiktig, bærekraftig suksess.

Aktivt eierskap i ODIN Sverige

I ODIN Sverige har vi tatt betraktelige steg i tråd med vår bærekraftstrategi, og jobber med å tilpasse porteføljen til Parisavtalens mål mot 2030. Et fokusområde har vært å oppmuntre selskapene til å sette og validere vitenskapsbaserte mål for å redusere utslipp via Science Based Targets Initiativ (SBTi). Ved utgangen av 2024 utgjorde selskaper med verifiserte SBTi-mål 66 % av fondets verdi, en imponerende økning på 19 % fra starten av året.

Våre løpende selskapsdialoger har lagt vekt på å integrere bærekraft i langsiktige forretningsmodeller. Selskapene Essity (hygiene- og helseprodukter) og ABB (industriell automasjon og robotikk) jobber med å sette ambisiøse mål for å redusere indirekte utslipp (Scope 3) og forplikter seg til netto null-strategier. Denne innsatsen er i tråd med globale klimamål samtidig som den sikrer bærekraftig vekst frakoblet karbonutslipp.

Utover klimamål har vi også jobbet med andre bærekraftstemaer, slik som medarbeidertilfredshet, biologisk mangfold og hvilken påvirkningen selskapers produkter har. For eksempel, med Addnode Group (programvareløsninger), understreket vi behovet for transparent rapportering om hvordan deres programvareløsninger driver bærekraftsresultater. Dialogen med Thule Group (friluftst- og transportutstyr) fokuserte på å integrere ambisiøse bærekraftsmål i forretningsstrategi og produktutvikling, og å fremme bærekraftig vekst nå som materialkostnader i økende grad gjenspeiler miljøpåvirkninger.

Bærekraftig vekst i ODIN Small Cap

ODIN Small Cap så lignende fremgang, med fokus på skalerbar bærekraftspraksis for små og mellomstore

selskaper. Selv om noen selskaper møter utfordringer på grunn av begrensede ressurser, oppfordrer vi til å ta i bruk praksis som kan vokse i takt med virksomheten deres.

I 2024 utgjorde selskaper med verifiserte SBTi-mål 42% av fondets verdi, en betydelig økning fra året før. Inwido (vindus- og dørprodusent), skiller seg ut ved å sette dristige klimamål også for sine indirekte (Scope 3) utslipp. Selskapet arbeider mot en 25% reduksjon i absolutte scope-3 utslipp innen 2030, og 90% innen 2050. Vi vil fortsette å følge med på selskapets fremgang og støtte deres klimaomstilling.

Aktiv dialog er nøkkelen til å sikre at mindre selskaper ikke bare oppfyller regulatoriske krav, men også bruker bærekraft for å få et konkurransefortrinn. Over 70 dialoger i 2024 handlet om bærekraftsrapportering, medarbeider-tilfredshet og utvikling av bærekraftige produkter.

Integrasjon av bærekraft i ODIN Micro Cap

I ODIN Micro Cap er det ressurskrevende å integrere ambisiøse klimamål i de minste selskapene, men vi tror at det kan tjene selskapet på sikt. Selv om disse selskapene kan ha færre ressurser, oppfordrer vi dem til å sette og nå klimarelaterte mål. I 2024 bekreftet tre selskaper – CTT Systems (fuktighetskontroll for fly), Nederman Holding (industriell luftfiltrering) og Rejlers (ingeniørrådgivning) – sine klimamål med SBTi, og understreket sin forpliktelse til bærekraftig vekst.

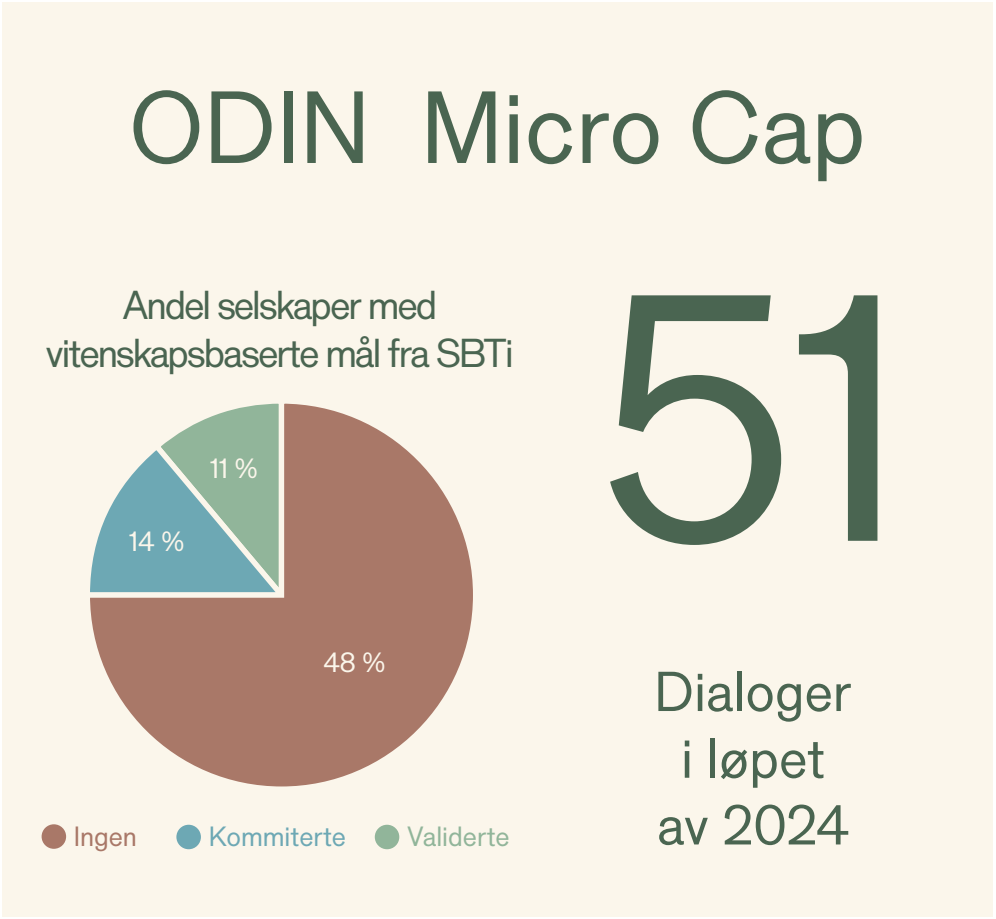
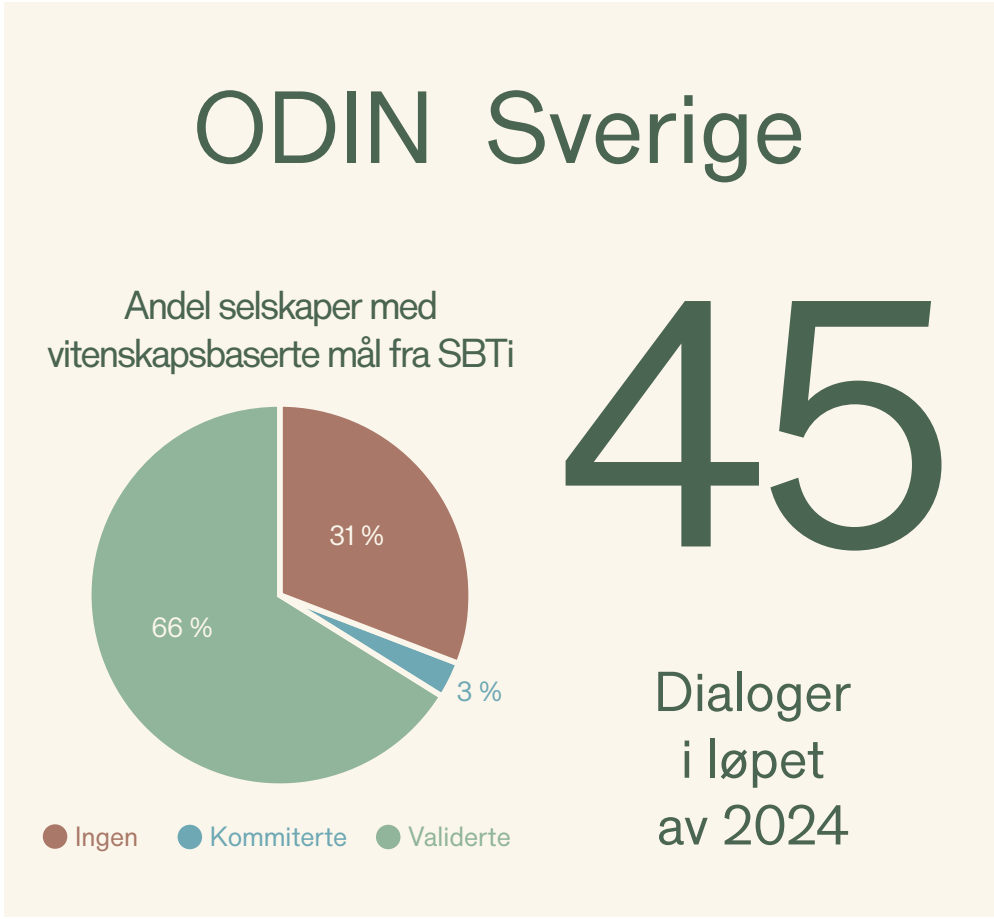
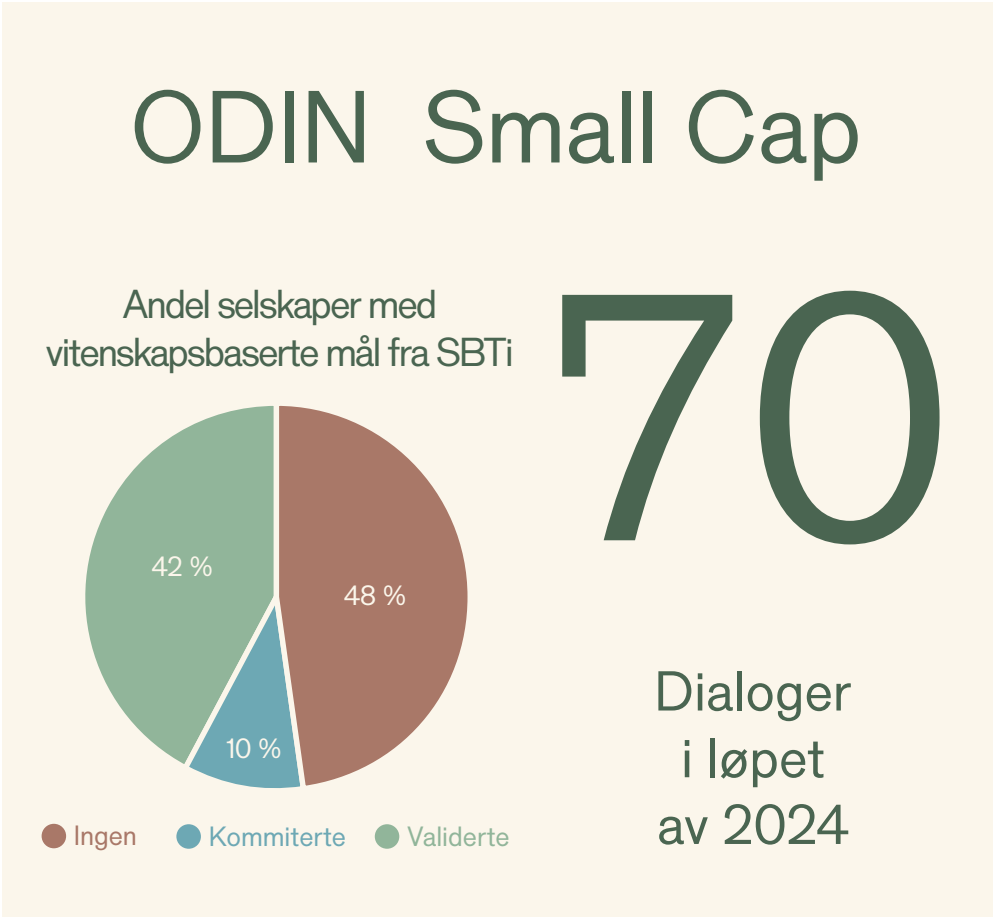
Utover klimamål fokuserte vi på ESG-faktorer, inkludert styring, forretningsstrategier og bedriftskultur. Disse mindre selskapene har vist et sterkt ønske om å integrere

bærekraft i kjernevirksomheten, noe som er avgjørende for langsiktig suksess i en verden i endring.

I løpet av 2024 gjennomførte vi 51 dialoger med ODIN Micro Cap-selskaper. Disse samtalene hjalp oss med å forstå deres unike utfordringer og hvordan de jobber for å finne bærekraftige løsninger.

Oppsummering

Vår dialog med selskaper i de tre svenske porteføljene i 2024 viser hvordan aktivt eierskap påvirker forretningspraksis positivt og bidrar til den globale omstillingen til en bærekraftig lavkarbonøkonomi. Ved å samarbeide med porteføljeselskaper sikrer vi at de er rustet for både nåværende utfordringer og langsiktig suksess i en verden i rask utvikling.



Aktsomhetsvurderinger i konfliktsoner

Odins retningslinjer for ansvarlig forvaltning er forankret i FNs veiledende prinsipper for næringsliv og menneskerettigheter (UNGP) og OECDs retningslinjer for flernasjonale selskaper.

Odin Forvaltning er forpliktet til å forvalte fondene ansvarlig. Gjennom våre skjerpede aktsomhetsvurderinger og ansvarlige investeringspraksis, arbeider vi kontinuerlig for å sikre at våre investeringer er i tråd med våre etiske retningslinjer og internasjonale standarder for menneskerettigheter. Odin vurderer alle investeringer nøye for å sikre at vi overholder forpliktelsene til andelseierne.

I henhold til OECDs retningslinjer skal bedrifter gjennomføre skjerpede aktsomhetsvurderinger for å avdekke risiko for negativ innvirkning på menneskerettighetene når deres virksomhet er knyttet til konfliktområder eller situasjoner med økt risiko for alvorlige overgrep.

Krigen i Gaza og aktsomhetsvurderinger

Krigen i Gaza og den forverrede situasjonen i øvrige okkuperte palestinske områder krever skjerpet aktsomhet av Odin som investor og eier. Den norske regjeringen understreket torsdag 7. mars 2024 at det frarådes norske selskaper å drive handel og næringsvirksomhet som bidrar til å opprettholde de folkerettsstridige israelske bosettingene.

Frarådingen kom på bakgrunn av Israels bosettingspolitikk, som har blitt intensivert i løpet av det siste året, samt nye bosettingsutvidelser og økt bosettervold mot palestinerne. Siden 2009 har Statens Pensjonsfond Utland utelukket selskaper på grunn av deres bidrag til bygging av bosettinger eller opprettholdelse av separasjonsbarrierer på de okkuperte områdene. ODIN følger nøye med på beslutningene fra Norges Bank og har på bakgrunn av disse utelukket ni selskaper fra ODIN-fondenes investeringsunivers.

På grunn av den norske regjeringens uttalelser i 2024 ble det gjort en ny gjennomgang av ODIN-fondenes eksponering mot selskaper som bidrar til å opprettholde bosettingene på Vestbredden og i Øst-Jerusalem. Kartleggingen tok

utgangspunkt i FNs høykommissær for menneskerettigheter (OCHR) liste over selskaper med aktiviteter i israelske bosettinger, selskaper som Norsk Folkehjelp og Fagforbundet har satt søkelys på, og selskaper der det er en forhøyet risiko for tilknytning til konfliktsituasjonen i Midtøsten.

Aktsomhetsvurderinger i praksis

Det ble identifisert tolv selskaper i investeringsuniverset der aktiviteten knyttet til okkuperte palestinske områder ble vurdert til å være av forhøyet risiko for brudd på Odins retningslinjer for ansvarlig forvaltning. For disse selskapene ble det gjennomført en skjerpet aktsomhetsvurdering. Den ble utført av en konsulent med spesialkompetanse på menneskerettigheter og konfliktsituasjoner. Selskapene ble vurdert i henhold til FNs veiledende prinsipper for næringsliv og menneskerettigheter (UNGP) og OECDs retningslinjer for flernasjonale selskaper. I tillegg ble OECDs veileder for aktsomhetsvurderinger i konfliktsituasjoner anvendt for å vurdere i hvilken grad selskapene påvirker konfliktdynamikken gjennom sin virksomhet. For selskapene på denne listen ble det gjennomført aktsomhetsvurderinger våren 2024. Det ble utarbeidet en mal basert på FNs veiledende prinsipper for næringsliv og menneskerettigheter og OECDs veileder for aktsomhetsvurderinger i konfliktsituasjoner.

Under FNs veiledende prinsipper har selskaper et ansvar for å respektere og beskytte menneskerettigheter i alle land de opererer i, uavhengig av om staten selv overholder disse rettighetene. Konflikt og politisk uro kan innebære særlig høy risiko for brudd på menneskerettighetene. Selskaper som har virksomhet i konfliktområder, skal derfor utvise særlig høy aktsomhet for å unngå å bli involvert i brudd på menneskerettighetene.

De skjerpede aktsomhetsvurderingene innbar følgende vurderingskriterier:

- Selskapets involvering og alvorlighetsgrad (type involvering i menneskerettighetsbrudd og mulig bidrag til konfliktdynamikk, samt alvorlighetsgraden i dette og mulig gjenopprettbarhet)
- Selskapets håndtering (retningslinjer, forebyggende arbeid, tiltak og åpenhet)

Det følger av retningslinjene for ansvarlig forvaltning at dersom et selskap er i brudd med retningslinjene, vil Odin Forvaltning vurdere om det er hensiktsmessig å gå i dialog med selskapet, enten alene eller sammen med andre investorer. Dersom dette ikke er hensiktsmessig, eller dialog ikke fører frem, vil neste steg være utelukkelse.

Gjennomgangen resulterte i at tre selskaper ble ekskludert fra investeringsuniverset. I tillegg til dette har vi satt ytterligere ni selskaper til observasjon. Det at selskapene er i investeringsuniverset betyr at de i utgangspunktet er vurdert til å være innenfor de rammene som er satt for hvilke selskaper Odin-fondene kan investere i. Ved å utelukke selskaper fra investeringsuniverset sikrer vi at Odin-fondene kun investerer i selskaper som er i tråd med internasjonale retningslinjer. Odin-fondene var ikke investert i noen selskaper som ble utelukket.

Fremover vil vi løpende vurdere hvilke selskaper som kommer inn i fondene og om det er behov for nye aktsomhetsvurderinger.



Foto: Getty Images



Foto: Getty Images

Bærekraft

– En integrert del av forvalterens hverdag

Odin Forvaltning har innført tydelige ESG-prinsipper som en grunnleggende del av forvaltningen av samtlige av selskapets verdipapirfond.

Alexander Miller, ansvarlig for aksjeforvaltningen, og **Nils Hast**, ansvarlig for renteforvaltningen, gir deg i denne artikkelen et lite innblikk i Odins fokus på bærekraftig og ansvarlig forvaltning.

ESG-analysene gir et mer helhetlig bilde av risiko

Samtlige Odin-fond forvaltes aktivt i tråd med Odin-modellen, som innebærer fokus på kvalitetsselskaper med solide resultater, en sterk konkurranseposisjon og en ledelse som tenker langsiktig. Både Miller og Hast er enige i at den mest grunnleggende årsaken til å vurdere ESG i forvaltningen er å støtte oppunder Odin-modellen ved å få bedre forståelse for selskapers risiko og finansielle bærekraft på lang sikt.

- På aksjesiden er den viktigste analysen vi gjør å avdekke alle mulige typer risiko, og først og fremst finansiell risiko. ESG har blitt en sentral del av denne risikovurderingen. Er det forhold ved ESG som kan påføre selskapet eller aksjonærene store økonomiske tap? Hvor sannsynlig er det at noe slikt kan skje, og hvilke konsekvenser vil det ha? Denne vurderingen er nå like viktig som de tradisjonelle nøkkeltallene vi ser på, sier, Miller.

- På kredittsiden handler det om å finne selskaper som er gode låntakere og gir oss en god løpende avkastning, sier investeringsdirektør og ansvarlig for Odins renteforvaltning, Nils Hast. Vi konsentrerer oss først og fremst om nedsiderisikoen, altså hva som kan gå galt. ESG er en viktig del av denne analysen. Ofte er det nettopp svakheter vi avdekker i ESG-vurderingene som gjør at vi velger å ikke investere i en obligasjon, sier Hast.

- ESG-analyse er ikke lenger noe vi gjør i etterkant. Det er en naturlig del av hvordan vi søker å forstå selskapene

fondene investerer i. I tillegg ser vi selvsagt etter oppsiden – spesielt der klima- og miljøutfordringene kan skape nye forretningsmuligheter, sier Miller.

På samme måte som for andre risikoer må tilnærmingen til ESG-risiko være basert på materialitet – ikke alle aspekter vil være like relevante for alle sektorer, eller for alle selskaper innenfor samme sektor. Det er derfor viktig å ha en grundig og god forståelse av selskapene man ønsker å investere i, inkludert både hva de gjør, og hvor og hvordan de opererer.

- Vi ser alltid på governance-aspektet, altså hvordan selskapet styres. Dårlig selskapsstyring kan føre til store økonomiske tap og dermed usikkerhet for tilbakebetaling av obligasjonslånet ved forfall. Dette er ett eksempel på en risiko vi ikke er villige til å ta, sier Hast. I tillegg er våre analyser veldig selskapsspesifikke. Vi stiller andre spørsmål til et nordisk selskap med lang historie enn vi ville gjort til et globalt selskap som f.eks. har virksomhet i konfliktområder. Det finansielle er alltid viktig, men ESG-analysen bidrar til å gi oss en helhetlig forståelse av risiko. Analysen blir ikke bedre enn det som går inn i den. De siste årene har vært preget av et økende regulatorisk press for rapportering av bærekraftsdata, både for selskaper og investorer. Dette forenkler analysene og gir også et bedre innblikk i hvilke områder selskapene selv prioriterer og arbeider med.

- Rapporteringen er bedre, og det er enklere for oss å få tilgang til den informasjonen vi trenger. Vi opplever at selskapene vi investerer i er mer transparente og det er en positiv utvikling, sier Hast.

- ESG er nå en naturlig del av mange selskapers rapportering. Tidligere var dette noe ekstraordinært – nå er det en integrert del i deres forretningsmodell. Dette er et stort skritt i riktig retning, sier Miller.



Alexander Miller
Investeringsdirektør aksjer

«Odin Forvaltning er en av forvalterne i det norske markedet som har innført tydelige ESG-prinsipper som en del av forvaltningen av samtlige av selskapets verdipapirfond.»

Nils Hast

Investeringsdirektør renter



Survival of the most adaptable

Investeringer gjøres aldri i et vakuum, men blir påvirket av aktuelle hendelser og utviklinger både globalt og lokalt. Eksempelvis så man en holdningsendring med tanke på våpeninvesteringer som følge av Russlands invasjon av Ukraina i 2022. Flere europeiske forvaltere som tidligere hadde ekskludert våpenproduksjon fjernet disse kriteriene, motivert av nødvendigheten av å beskytte demokratiet. Samtidens energikrise i Europa gjorde det vanskeligere å se for seg et system med færre energikilder, og investeringer i ikke-fornybare kilder slik som kull økte igjen for å ivareta energisikkerheten.

Til tross for at øyeblikksbildet kan skifte kortsiktig fokus er vi i Odin, som langsiktige forvaltere, overbevist om at megatrendene for bærekraft og omstilling holder stand.

- På kort sikt er vi selvfølgelig avhengige av hva som skjer i verden, både geopolitisk og på børsene. Når usikkerheten øker, blir kanskje grønne investeringer mindre prioritert. Samtidig tror jeg at på lang sikt vil tyngdekraften tvinge frem endring. Selskapene må tilpasse seg, og det kommer de til å gjøre, sier Miller.

- Samtidig er det viktig å ha en realistisk tilnærming. Vi kan f.eks. ikke endre energisystemet over natten fra

fossile til ikke-fossile kilder. Vi må være villige til å støtte omstillingsselskaper – selskaper som er på vei mot bærekraft, men som ikke er 100 % grønne ennå. På kort sikt er det kanskje disse selskapene som kan gjøre den største forskjellen, sier Hast.

ESG og ny teknologi som AI kommer til å forandre hvordan selskaper jobber, og en av forvalternes oppgaver er å ligge i forkant. Historien er full av eksempler på store velrennomerte selskaper som har forsvunnet eller blitt marginalisert i kjølvannet av store endringer i teknologi eller rammebetingelser.

- Jeg er optimistisk. Vi vet at løsningene på de største utfordringene vi står overfor ennå ikke er oppfunnet. Derfor er innovasjon helt sentralt. Vi kan ikke regulere oss frem til bærekraft. Vi må gi rom for innovasjon og nye ideer. Her kan kapitalmarkedene spille en viktig rolle, sier Hast.

- Vi ser etter selskaper med riktig ledelse, kultur og evne til å takle endringer. Dette er kanskje det viktigste investeringskriteriet fremover. ESG minner litt om internett. Da internett kom, forandret det måten vi jobber og kommuniserer på, men det tok tid før vi fullt ut forstod de nye forretningsmodellene. De som nektet å tilpasse seg forsvant, og det samme tror jeg vil skje nå. På mange måter er det Survival of the most adaptable company, sier Miller.

ODIN Bærekraft og ODIN Sustainable Corporate Bond

2024 har vært et år preget av global geopolitisk uro, renteendringer og regulatoriske tilstramminger for bærekraftig finans. Et noe urolig bakteppe til tross har begge Odins bærekraftige fond, ODIN Sustainable Bond og ODIN Bærekraft, levert god risikojustert avkastning. Fondenes forvaltere, Mariann Stoltenberg Lind og Alexander Nilsson, forteller oss om hvilke trender som preget fondene i året som gikk og utsiktene for 2025.

Rentekutt og presidentvalg preget 2024

- Etter en periode med høy inflasjon og kraftig renteoppgang har man i mange land nådd inflasjonsmålene, og dette har gitt rom for rentekutt i 2024. I Norge er det fortsatt en vei å gå før inflasjonen er tilbake på målet, og rentekutt forventes først i starten av 2025, men i Sverige, der ODIN Sustainable Corporate Bond (OSCB) er registrert, har rentene blitt kuttet ganske kraftig, sier forvalter Mariann Stoltenberg Lind og legger til at fondet har hatt meget god risikojustert avkastning.

Den bærekraftige delen av markedet har også hatt en interessant utvikling. Utstedelsen av bærekraftige obligasjoner vokste kraftig frem mot 2021, for så å falle.

- I 2024 har vi sett ny vekst, og vi nærmer oss toppåret i antall utstedelser. Dette gir oss mange gode investeringsmuligheter. Samtidig er det viktig å understreke at fondet ikke kun investerer i såkalte merkede obligasjoner, men også i konvensjonelle obligasjoner fra utstedere som møter våre kriterier for bærekraftige investeringer, sier Stoltenberg Lind.

- På aksjesiden ser vi flere trender. Det amerikanske markedet har vært sterkt, spesielt innen sektorer som varmepumper og ventilasjon. I Europa har situasjonen vært litt mer utfordrende, sier Alexander Nilsson som forvalter aksjefondet ODIN Bærekraft.

- Energikrisen i Europa og en lang periode med lave renter skapte høy etterspørsel for fornybar teknologi som solenergi og varmepumper. Dette førte til at leverandører

bygde store varelagre i forventningen om at etterspørselen skulle fortsette. Deretter fikk vi en periode med stigende renter og økte kostnader, som førte til vesentlig lavere investeringer fra både selskaper og konsumenter. Flere selskaper sliter dermed med ubalanse mellom tilbud og etterspørsel. Vår forventning er at dette vil stabilisere seg over tid, og at lavere renter kan være en hjelpende faktor, sier Nilsson.

En annen viktig hendelse av året er valget av Donald Trump som USAs 47ende president. I sin valgkampanje lovet Trump å endre amerikansk klimapolitikk ved blant annet å trekke USA ut av Parisavtalen igjen, og ved å gå etter demokratenes «Inflation Reduction Act», som har støttet amerikansk dekarbonisering gjennom subsidier. Ringvirkningene av disse handlingene for bærekraftig finans og omstillingen til et lavkarbonsamfunn kan være mange, både på kort og lang sikt.

- Trump har uttalt seg positivt om oljeindustrien og negativt om fornybar energi. Dette har skapt usikkerhet i markedet mot slutten av året, og vi har sett fallende kurser for flere selskaper innen grønn teknologi. Aksjonærer liker ikke usikkerhet, men vi tror ikke dette vil stoppe den grønne omstillingen på lang sikt. Megatrenden mot bærekraft forblir sterk, uavhengig av geopolitikk og hvem som sitter i Det hvite hus, sier Nilsson.

- Trump er i hovedsak opptatt av markedet som regulerende kraft og er ikke nødvendigvis mot energiomstilling. Det er reguleringer og subsidier han er kritisk til, og vil heller at markedskreftene skal få styre mer uhindret. Markedet bekymrer seg imidlertid for grønne initiativer som er avhengige av subsidier. Det som er lønnsomt i seg selv, vil fortsette, sier Stoltenberg Lind.



Mariann Stoltenberg Lind og
Alexander Løes Nilsson

ESMA: Nye krav til bærekraftsfond

Utover generelle markedstrender, blir Odins bærekraftige fond også påvirket av spesifikke endringer i reguleringer for bærekraftig finans. I mai 2024 publiserte European Securities and Markets Authority (ESMA) nye retningslinjer med definerte terskelverdier for hvordan fond med bærekraft i navnet kan investere. Retningslinjene skal sikre at fond som påberoper seg å være bærekraftige, grønne, eller å fremme omstilling, oppfyller omforente minstekrav. Det er ventet at dette kan få betydning ikke bare for hvordan fond investerer, men også hvordan de navngis, markedsføres og posisjoneres.

Forvalterne understreker at det aller viktigste er å levere i tråd med det mandatet man har fått av andelseierne.

- Vår jobb er å tilby det beste mulige produktet for kundene. I dette tilfellet fond som både investerer bærekraftig og gir god risikojustert avkastning, sier Nilsson. Det viktigste for oss er at vi har muligheten til å gjøre de investeringene som er riktige for fondene og som drar verden i riktig retning, samtidig som vi selvfølgelig skal etterleve de kravene som gjelder for bransjen. Dette inkluderer blant annet de nye retningslinjene fra EMSA. Dersom oppdaterte krav til bærekraft på sikt skaper vanskeligheter med å oppfylle fondenes grunnleggende mandat, er vi åpne for å endre fondenes navn.

For eksempel er kravene for omstillingsfond (fond med «transition» eller omstillingsrelaterte termer i navnet), færre enn for fond med «bærekraft» i navnet, og gir mer fleksibilitet nettopp for investeringer i omstillingsbransjer og -selskaper.

Denne problemstillingen var aktuell for OSCB, da Odins metode for bærekraftige investeringer varierer mellom aksjer og obligasjoner med hensyn til investeringsunivers. I obligasjonsfondene kan man investere i bærekraftige prosjekter gjennom øremerkede obligasjoner, selv om virksomheten som helhet ikke kvalifiserer som bærekraftig. Et eksempel på dette er energiselskaper med stor kull-eksponering som investerer i vindkraft gjennom øremerkede grønne obligasjoner. På aksjesiden er det mindre fleksibilitet. ODIN Bærekraft kan ikke investere i selskaper som har for eksempel 90% vindkraft og 10% olje og gass.

- Vi kan velge å finansiere grønne prosjekter, så lenge obligasjonene er øremerket. Dette er positivt fordi det bidrar til å trekke selskaper i riktig retning. Samtidig medfører denne typen investeringer mye arbeid både med analyse og kommunikasjon. Vi må tydelig forklare hvordan vi har tenkt rundt utvelgelsen av investeringene og sikre at rapporteringen er korrekt, sier Stoltenberg Lind. Hun legger til at det også er positivt at selskapene blir flinkere til å rapportere. Dette gjør valgene enklere for oss som investorer, samtidig som det gir bedre transparens og tillit sett fra et andelseierperspektiv, sier Stoltenberg Lind.

I mai inneholdt ikke retningslinjene fra ESMA noen frikort for slike øremerkede obligasjoner. På dette tidspunktet var teamet bak OSCB klare til å vurdere nye navn for fondet. På tampen av året publiserte ESMA en Q&A som klargjør at eksklusjonskriteriene i retningslinjene skal gjelde for prosjekter og aktiviteter finansiert, ikke på utstedernivå. OSCB kan derfor beholde både navn og investeringsfilosofi.

- Vi mener disse formatene, gitt en grundig analyse av utstederne, er et viktig bidrag til den omstillingen verden behøver og utgjør en nødvendig del av et bærekraftig rentefond, sier Stoltenberg Lind.

Hvordan man ser på bærekraftige investeringer er i stadig utvikling. De nye retningslinjene fra ESMA bidrar til en tydeligere og mer enhetlig definisjon av hva som er bærekraftig forvaltning.

Megatrenden mot bærekraft står seg – med kvalitetsselskaper i fokus

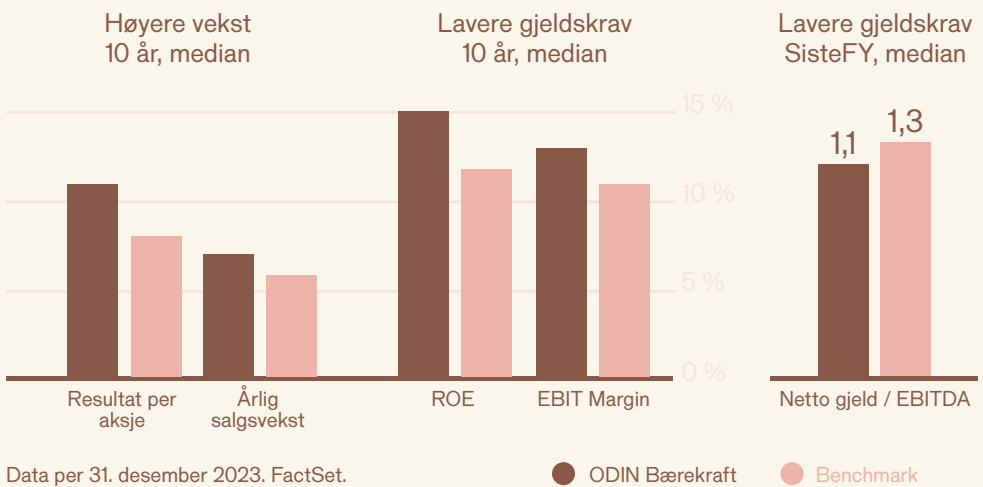
Stoltenberg Lind og Nilsson er enige om at den geopolitiske situasjonen, Trump i det hvite hus, politiske skifter i Europa og konflikter i Midtøsten, vil fortsette å prege markedene i 2025. Samtidig er det forventet at rentene fortsetter å synke mot et lavere nivå.

- Dette er usikkerheter som vi må navigere i, men vi ser likevel mye underliggende positivt. Vi har gått fra en markedssituasjon der selskaper som ble betegnet som grønne investeringer fikk voldsomme verdsettelse, uavhengig av inntjening, til en situasjon hvor det er gode lønnsomme selskaper som holder seg best. Dette gir oss et sunnere og mer balansert marked å investere i, sier Nilsson. I tråd med Odin-modellens grunnleggende prinsipper om pris, posisjon og prestasjon fortsetter vi å lete etter sterke kvalitetsselskaper som også møter våre bærekraftskriterier.

- Vi gjør grundige analyser, både finansielt og innen bærekraft, for å oppnå gode resultater på både avkastningsmål og bærekraftsmål, avslutter Stoltenberg Lind.

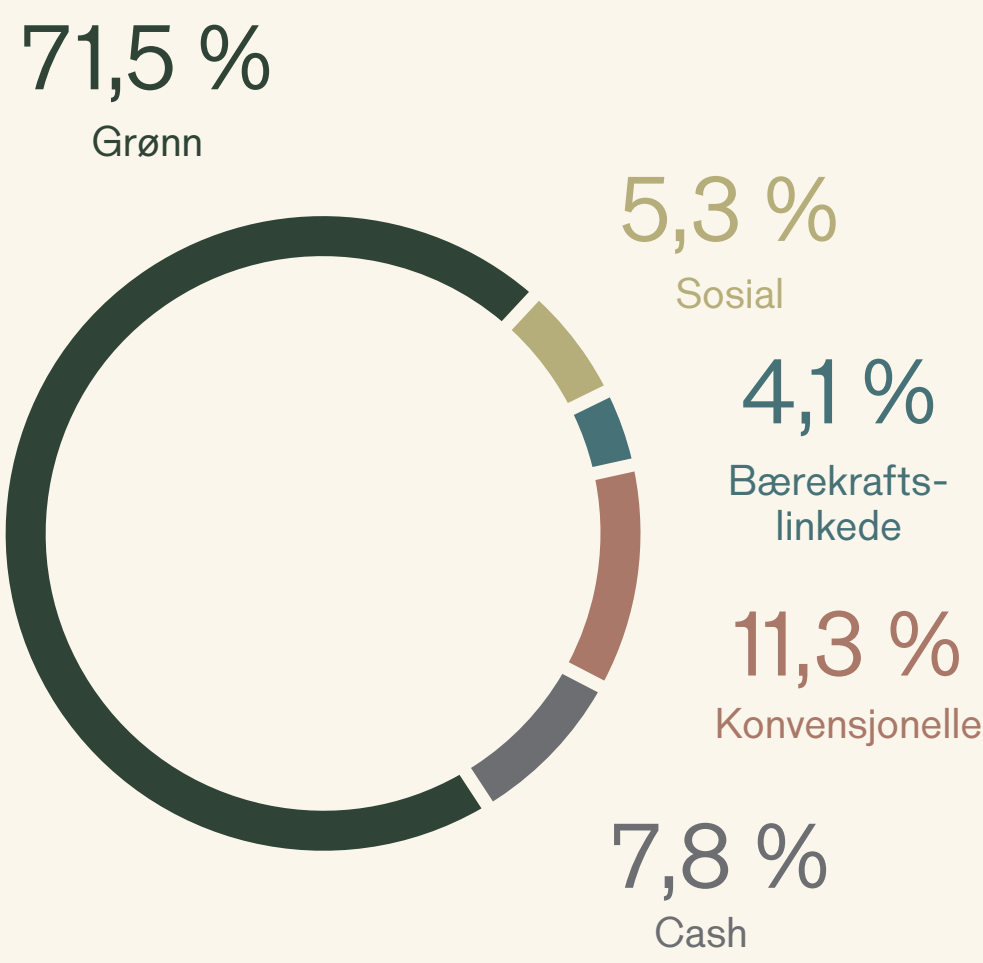
ODIN Bærekraft

Diversifisert fond på tvers av fem ulike bærekraftstemaer



ODIN Sustainable Corporate Bond

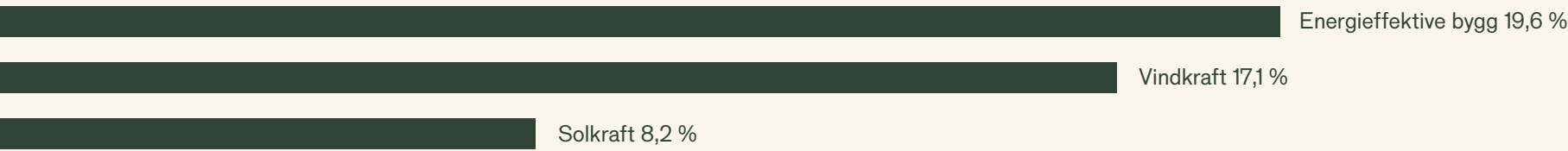
Obligasjonsformater



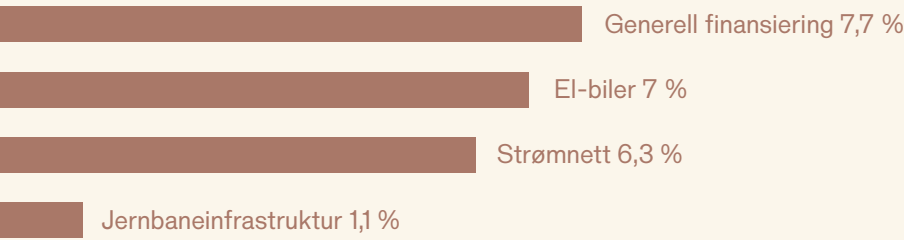
- Fondet investerer i ESG-merkede og konvensjonelle obligasjoner
- Grønne og sosiale obligasjoner retter seg mot spesifikke prosjekter og eiendeler ved å øremerke bruken av obligasjonsinntektene
 - Grønne obligasjoner finansierer prosjekter som gir miljømessige fordeler, for eksempel produksjon av fornybar energi og energieffektive bygninger.
 - Sosiale obligasjoner finansierer prosjekter med positiv sosial påvirkning, for eksempel helsetjenester og rimelige boliger for deler av befolkningen
- Bærekraftslinkede obligasjoner er ikke øremerket spesifikke prosjekter
 - Disse obligasjonene er knyttet til et selskaps bærekraftsmål
- Konvensjonelle obligasjoner er ikke øremerket spesifikke prosjekter
 - Vi investerer i konvensjonelle obligasjoner utstedt av selskaper som har en tydelig bærekraftsprofil, og hvis virksomhet er i samsvar med fondets utvalgte bærekraftsmål

Fordeling på tvers av bærekraftstemaer

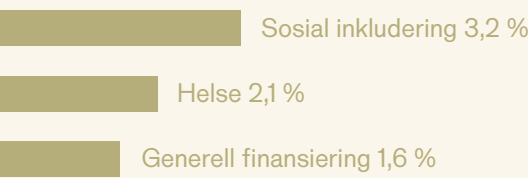
Fornybar energi og energieffektivisering



Bærekraftig transport og infrastruktur



Helse, livskvalitet og sosial inkludering



Porteføljens fordeling mot fondets bærekraftstemaer er et estimat basert på låneavtalens rammeverk for grønne og sosiale obligasjoner, eller på selskapets operative aktiviteter for konvensjonelle og bærekraftslinkede obligasjoner

Intern kompetanse i fokus

Kompetanseløft i salgsavdelingen

Vi jobber stadig med å øke ESG-kompetansen hos Odin. I 2023 kjørte vi et svært vellykket opplegg på ESG-risiko for alle forvaltere, analytikere og investeringsdirektøren. I år har fokuset vært på å øke den generelle kompetansen på tvers av selskapet, med målrettede gjennomganger for salgsavdelingene. Eksempelvis er bærekraft et stående agendapunkt for de ukentlige salgsoppdateringene med teamet i Sverige. Vi har som mål å være åpne og troverdige om arbeidet vi gjør på bærekraft, og det er derfor nødvendig å sikre at alle ansatte har en grunnleggende forståelse av det arbeidet som gjøres, og hvordan Odin tilnærmer seg bærekraft i finans. I tillegg er det essensielt at salgsavdelingene holdes informert om oppdateringer i reguleringer og endringer i markedspraksis for å imøtekomme kundenes behov.

Møtene med salgsavdelingene har fokusert på (i) de forskjellige måtene bærekraft og ESG integreres i forvaltningen gjennom bruk av eksklusjonskriterier, ESG-risiko analyser og vurderinger av bærekraftige investeringer, (ii) relevant lovgivning slik som SFDR og hvordan dette treffer Odin og våre fond, inkludert gjennomganger av forskjellene mellom

artikkel 8 og 9 fond, samt (iii) vår generelle tilnærming og strategi for bærekraft.

Menneskerettigheter i fokus:

Odin er en ansvarlig forvalter med høye forventninger til våre selskapers bærekraftsarbeid og profiler. Våre retningslinjer for ansvarlig forvaltning bygger blant annet på de ti prinsippene i FNs Global Compact, inkludert FNs verdenserklæring om menneskerettigheter, og FNs veiledende prinsipper for næringsliv og menneskerettigheter. Ivaretagelsen av disse prinsippene på tvers av en global investeringsportefølje kan være utfordrende, særlig i en verden preget av internasjonale selskaper med aktiviteter og leverandørkjeder spredt på tvers av landegrenser.

Som investor har vi en indirekte eksponering til mulige brudd på menneskerettighetene gjennom selskapene vi eier, og det er vår oppgave å oppfordre dem til å oppfylle sitt ansvar både i egne aktiviteter og leverandørkjeder.

2024 var nok et år som satte S'en i ESG i sterkt fokus for Odin. I tråd med oppfordringen fra Norges utenriksdepartement om å unngå investeringer i selskaper som



«Møtene med Bærekrafts-teamet har gitt verdifull innsikt om hvordan Odin jobber med bærekraft i praksis, hvordan dette anvendes i det daglige. Det skaper tillit hos kundene når vi med førstehåndskunnskap kan dele hvor aktivt forvaltningen jobber med disse viktige temaene».

- Anders Stenstad,
- Thomas Onseid

«Kurset gir ingen enkel oppskrift for hvordan man skal håndtere utfordrende menneskerettighets-situasjoner, men belyser kompleksiteten og nødvendigheten av å ikke fraskrive seg ansvaret. Ofte kan man lene seg på eksterne kilder og diskutere med andre aktører, men til syvende og sist er det vi i Odin som tar valgene om hva som er, og ikke er, akseptabelt i henhold til våre retningslinjer»,

– Eivor Oellingrath.



Odins bidrag til sosial bærekraft

Hvert år gir Odin julegaver til veldedige formål. Blant de mange gode initiativene og sakene det kjempes for, og som finnes der ute, valgte de ansatte i 2024 å gi julegaver i form av penger til følgende organisasjoner:



Foto: Leger uten grenser

Leger uten grenser

Er en internasjonal, humanitær hjelpeorganisasjon som opererer over hele verden, og gir medisinsk nødhjelp til dem som trenger det mest. De hjelper mennesker som er rammet av krig, konflikter, epidemier og naturkatastrofer. De jobber uavhengig av politiske, økonomiske og religiøse interesser og er kjent for å yte hjelp der hvor andre organisasjoner har vanskelig for å operere.



Foto: Miljøagentene/Wanda Nordstrøm

Miljøagentene

Er en norsk miljøorganisasjon for barn. De verken støtter eller er støttet av noe spesielt politisk parti, men prøver heller å få alle de politiske partiene til å bli enda flinkere til å ta vare på jorda. Miljøagentene favoriserer heller ingen livssyn eller religion, men synes alle skal bli flinkere til å respektere hverandres tro og livssyn. Miljøagentene ønsker en jord hvor menneskene vet hva naturen taler og handler og lever etter det. De jobber for et renere miljø og en tryggere framtid. Og ønsker å gi barn kunnskap om natur, klima og miljø, samtidig som de oppfordrer til handling for en mer bærekraftig framtid.



Foto: Kirkens Bymisjon

Kirkens Bymisjon

Kirkens bymisjon er en norsk ideell organisasjon som jobber for et mer inkluderende og varmt samfunn, spesielt for mennesker som opplever utenforskap, fattigdom eller andre utfordringer. De tilbyr hjelp og støtte uavhengig av tro og bakgrunn. De arbeider for at alle mennesker skal erfare respekt, rettferdighet og omsorg uavhengig av livssituasjon, livssyn eller kulturell bakgrunn. Kirkens Bymisjon har et sterkt fokus på medmenneskelighet og solidaritet, og jobber for å gi håp og nye muligheter til dem som trenger det mest.



Foto: Hand In Hand



HAND IN HAND
EASTERN AFRICA

Årets julegave fra Odin Fonder går til håp og framtidstro for Hand in Hands entreprenører. Vår julegave hjelper flere fattige og utsatte kvinner med å få verktøy til å forbedre livene sine. Å investere i menneskers evner er en vei ut av fattigdom for godt. En av hovedårsakene til at fattigdom biter seg fast, er mangel på jobb og inntekt – og det er nettopp her Hand in Hands innsats gjør en konkret forskjell.

Gjennom organisering i selvhjelpsgrupper, opplæring og støtte har over fem millioner småskala entreprenører sett dagens lys. Med en mer stabil inntekt, et sosialt sikkerhetsnett og styrket motstandskraft mot kriser kan mennesker begynne å ta kontroll over sine liv og sin framtid.

Vi i Odin Fonder har i mange år vært en støttebedrift for Hand in Hand. Daglig jobber vi med å finne de beste selskapene med dyktig ledelse å investere i for våre fond. Ofte følger vi et selskap fra det er lite til det vokser og blir stort. Gjennom å investere i Hand in Hand gjør vi omtrent det samme – i de fattigste områdene hjelper vi først og fremst kvinner med å starte bedrifter som på sikt kan forsørge en hel familie.

Hjelp til selvhjelp er en fantastisk investering som får både samfunn og mennesker til å vokse – og hvis det er noe vi i Odin liker, så er det fantastiske investeringer.



ODIN

Vi skaper verdier
for fremtiden

Odin Forvaltning AS
Haakon VII's gate 10,
0161 Oslo, Norge
+47 24 00 48 00
odinfond.no