

Metode for vurdering av bærekraftige investeringer



Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) gir et rammeverk for hva som kan regnes som bærekraftige investeringer. I tråd med dette regelverket har Odin etablert en definisjon for hvilke selskaper som kan klassifiseres som bærekraftige investeringer i Odin-fondene. Denne definisjonen skal sikre konsistens i vurderinger og etterlevelse av SFDR-kravene.

Definisjon i SFDR:

Bærekraftig investering er en investering i en økonomisk virksomhet som bidrar til:

- **et miljømål**, målt for eksempel ved hjelp av sentrale indikatorer for ressurseffektivitet med hensyn til bruk av energi, fornybar energi, råstoffer, vann og jord, avfallsproduksjon og klimagassutslipp, eller dens innvirkning på det biologiske mangfoldet og sirkulær økonomi, eller
- **et sosialt mål**, særlig en investering som bidrar til å bekjempe ulikhet eller fremmer sosial utjevning, sosial integrasjon og arbeidslivsrelasjoner, eller en investering i menneskelig kapital eller i økonomisk eller sosialt vanskeligstilte samfunn,

Forutsatt

- at investeringen **ikke er til vesentlig skade for noen av disse målene (DNSH-kriteriet¹)**, og
- at **investeringsobjektene følger god styringspraksis**, særlig med hensyn til forsvarlige ledelsesstrukturer, arbeidsmiljø, lønn og godtgjørelse, og etterlevelse av skattereglene,

Det vil si at det er tre steg vurderingen må oppfylle:



Steg 1: Investering i en økonomisk aktivitet som har et bidrag til et miljømål og/eller sosialt mål

Selskapet/utsteder skal gjennom sine aktiviteter bidra til miljømål og/eller sosiale mål.

Dette bidraget kan komme på bakgrunn:

- av salg av produkt og tjenester (inntekter)
 - Eksempelvis gjennom inntekter som fremmer et eller flere av FNs Bærekraftsmål («Sustainable Development Goals»²) eller inntekter i samsvar med EUs taksonomi for grønne aktiviteter

¹ DNSH – Do no significant harm.

² <https://sdgs.un.org/goals>

- investeringer i prosessforbedringer (CAPEX/OPEX) eller,
 - Eksempelvis gjennom investeringer som samsvarer med EUs taksonomi for grønne aktiviteter («EU Taxonomy alignment»).
- omstilling av eget selskap.
 - Vurderingen gjøres med utgangspunkt i en materialitetsanalyse. Dersom selskapet har satt seg eksplisitte mål knyttet til et tema som er vesentlig for virksomheten, vil dette være en indikator på at selskapet kan klassifiseres som et omstillingsselskap eller som en bærekraftig investering.
- Utstedelse av bærekraftige obligasjoner
 - Grønne, sosiale og bærekraftige obligasjoner som følger anerkjent rammeverk og er verifisert av uavhengig tredjepart (eks CICERO, Sustainalytics, ISS). For bærekrafts-linked obligasjoner vurderes positivt bidrag på utsteder-nivå.

For at selskapet skal regnes som bærekraftig må det ha en vesentlig andel av sine inntekter, capex, eller opex fra en bærekraftig aktivitet (over 20%), eller inngått forpliktelser som bidrar til vesentlig omstilling i selskapets verdikjede eller egen drift.

Vurderingen gjøres ved hjelp av data og informasjon fra eksterne dataleverandører, slik som Sustainalytics, Bloomberg, FactSet, analyse fra meglerhus eller andre kilder for vurdering av selskapers bidrag til FN's bærekraftsmål.

Forvalter skal gjøre en selvstendig vurdering av informasjon fra tredjeparter. I noen tilfeller vil det mangle tilstrekkelig data på selskapet, eller forvalter kan være uenig i dataleverandørs' vurdering av bærekraftige inntekter, capex eller opex. Fordi Odin er en aktiv forvalter og kjenner selskapene godt kan forvalter gjøre egne vurderinger som overstyrer de gjort av tredjeparter. Dette skal dokumenteres i investeringsanalysen.

Steg 2: Vurdering av om selskapet gjør vesentlig skade på andre miljø eller sosiale mål

For å gjøre denne vurderingen skal selskapet analyseres med bakgrunn i «Principle adverse impact indicators» («PAIene»). Noen av PAIene er relevant for alle investeringene, mens andre vil i større grad være sektoravhengig. Hvert selskap må bestå terskelverdier satt for de viktigste indikatorene. For de andre indikatorene skal selskapets utvikling måles over tid og tiltak iverksettes dersom utviklingen ikke er tilfredsstillende. Fondenes PAI-indikatorer rapporteres årlig.

Odin har satt terskelverdier for enkelte av PAI-indikatorene som bærekraftige investeringer ikke kan bryte med.

Selskaper som regnes som bærekraftige investeringer skal ha:

- mangfold i styret, det vil si representasjon av begge kjønn

Selskaper som regnes som bærekraftige investeringer skal ikke:

- ha aktiviteter som skader områder med høyt biologisk mangfold*
- ha inntekter fra utvinning eller produksjon av fossil energi – terskelverdiene er satt til 5% omsetning knyttet til utvinning av olje og gass, termisk kull og oljesand*
- ikke være i brudd med OECDs retningslinjer eller Global Compacts prinsipper
- utvikle eller produsere kontroversielle våpen

*Disse kriteriene gjelder ikke for øremerkede midler i form av grønne, sosiale eller bærekraftige obligasjoner

I tillegg har vi vurdert at selskaper som har følgende aktiviteter ikke kan regnes som bærekraftige:

- selskaper som har mer enn 5% av omsetningen knyttet til produksjon av konvensjonelle våpen

Ingen terskelverdier er satt for følgende PAIer, men det gjøres en vurdering for alle bærekraftige investeringer:

- initiativer for å redusere utslipp
- policy for menneskerettigheter
- policy for anti-korrupsjon og bestikkelser

Det kan bli aktuelt å introdusere flere PAI-terskelverdier for bærekraftige investeringer i fremtiden.

Alle selskaper må være i tråd med Odins retningslinjer for ansvarlig forvaltning.

Steg 3: Skal ha god eierstyring

I tråd med Odins investeringsfilosofi investerer vi i kvalitetsselskaper der god eierstyring er et grunnleggende element. Dette vurderes som en integrert del av den samlede investeringsanalysen. I henhold til SFDR innebærer vurderingen av god eierstyring blant annet en analyse av selskapets ledelsesstruktur, arbeidsvilkår, lønns- og godtgjørelsesordninger, samt etterlevelse av skatteregler.

Vår vurdering av disse temaene baseres på følgende:

Tema	Indikator
Ledelsesstruktur	1. Etterlevelse av internasjonale normer og regler, inkludert: - De 10 prinsippene i FNs Global Compact - OECDs retningslinjer for multinasjonale selskaper - FNs veiledende prinsipper for næringsliv og menneskerettigheter - OECDs prinsipper for eierstyring og selskapsledelse 2. I tillegg vurderes selskapenes «corporate governance risk score» som leveres av Sustainalytics
Arbeidstaker-relasjoner og arbeideres godtgjørelse	Vurderes ved hjelp av screening for kontroversielle forhold knyttet til «labour relations»
Skatteregler	Vurderes ved hjelp av screening for kontroversielle forhold knyttet til «accounting and taxation»

Beregning av andel bærekraftige investeringer

Hvis en investering i en økonomisk aktivitet har et bidrag til miljø- og/eller sosiale mål, samtidig som selskapet ikke vesentlig skader andre miljø og sosiale mål og har god eierstyring **regnes hele selskapet som bærekraftig**. Det vi si at summen av vekten til selskapene som klassifiseres som bærekraftig i fondet er fondets bærekraftige andel.