

MAJ INVEST GRØNNE OBLIGATIONER

AFTRYK 31.12 2023





VELKOMMEN



Sine Skov Jonassen
Senior Sustainability manager

Grønne obligationer udstedes af både lande og virksomheder for at finansiere miljøvenlige projekter. De minder om traditionelle obligationer i struktur og risici, men har attraktive karakteristika for både virksomheder, investorer og samfundet som helhed, da de bidrager til bæredygtig udvikling.

På trods af den fortsatte geopolitiske uro er den globale økonomi kommet styrket ud af året. Markedet for bæredygtig gæld har været stærkt, og udstedelserne af bæredygtig gæld, herunder grønne og sociale obligationer, er fortsat høje. De senere år er der opstået nye og mere fokuserede markedsstandarder for bæredygtige obligationer, og i 2023 introducerede International Capital Market Association (ICMA) retningslinjer for såkaldte blå obligationer.

En Blå obligation er en variant af grønne obligationer. Disse obligationer bygger på de samme principper som grønne obligationer, men retter sig særligt mod beskyttelse og bevarelse af marineøkosystemer.

På stats- og virksomhedsobligationsmarkedet er interessen for at udstede grønne obligationer fortsat stigende. Især flere udviklingslande har øget udstedelsen af bæredygtige gældsinstrumenter for at skaffe midler til bæredygtig udvikling. Udstedelsen fra disse markeder steg med 45 pct. i 2023 og nåede 209 milliarder dollars, hvilket markerer en rekord.

I 2023 vedtog Det Europæiske Parlament og Rådet en forordning, der indfører en standard for europæiske grønne obligationer (European Green Bond Standard, EuGBS). Standarden skal øge gennemsigtigheden, så det bliver lettere for professionelle og private investorer at investere bæredygtigt. Den er designet til at sikre, at offentlige og private virksomheder udsteder obligationer, der opfylder visse miljømæssige standarder og bidrager til bæredygtig økonomisk vækst.

God læselyst.
30. juni 2024

ANSVARLIG INVESTERING I MAJ INVEST



I Maj Invest har vi fokus på, at de virksomheder, vores afdelinger investerer i, opfører sig ansvarligt og bæredygtigt i bred forstand. Vi ønsker at sikre, at de selskaber, vi investerer i, overholder og efterlever en række internationale standarder og retningslinjer inden for miljø, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og god virksomhedsledelse, også kendt som ESG-forhold.

SÅDAN ARBEJDER VI

Maj Invest har defineret en politik, som sætter rammerne for, hvordan vi arbejder med at sikre, at investeringerne overholder internationale ESG-standarder. Arbejdet omfatter løbende overvågning, screening, dialog og eventuel eksklusion.

Screening og overvågning

Foreningens porteføljerådgiver, Fondsmæglerselskabet Maj Invest, skal sikre, at investeringerne efterlever foreningens krav til ansvarlig investering. Fondsmæglerselskabet er medlem af de FN-støttede principper for ansvarlig investering (PRI), og ESG-faktorer er en integreret del af investeringspraksis.

De enkelte selskaber og obligationsudstedere i foreningens forskellige afdelinger overvåges løbende af det eksterne konsulenthus Sustainalytics. Screenin-

gen af porteføljerne sker som minimum kvartalsvis og skal sikre, at investeringerne ikke bryder ESG-forhold.

Dialog med selskaber

Maj Invest engagerer sig aktivt i selskaberne for at påvirke dem i forhold til sociale og miljømæssige faktorer samt governance. Det sker via Sustainalytics. Hvis et selskab er under mistanke for at bryde eller beviseligt bryder internationale ESG-normer, indgår Sustainalytics på vegne af Maj Invest og en lang række andre investorer i dialog med selskabet. Vi mener, at det giver den bedste mulighed for indflydelse, da Sustainalytics repræsenterer en stor gruppe investorer internationalt. Det giver væsentligt større indflydelse, end hvis Maj Invest, der kun ejer en mindre andel af det enkelte selskab, henvender sig på egen hånd.

De selskaber, der indledes dialog med, er i langt de fleste tilfælde lydhøre og interesserede i at udbedre de pågældende forhold.

Sustainalytics fører en aktiv dialog med selskaberne med fokus på forandring. Målet med dialogen er, foruden at løse den konkrete problemstilling, at forbedre det enkelte selskabs ESG-tiltag og -tilgang samt risikostyring for at sikre, at selskabet ikke begår nye overtrædelser. Dialogen kan vare alt lige fra få måneder

til flere år, og størstedelen af sagerne ender med et positivt resultat. For hver engagement sag fastlægger Sustainalytics en konkret målsætning med dialogen og vurderer løbende fremgangen af engagementprocessen. Dialogen sker både skriftligt og som telefonmøder samt personlige møder med selskabets ledelse og bestyrelse samt de relevante afdelinger.

Statsobligationer og sanktioner

Statsobligationer, der indgår i foreningens afdelinger, vurderes også på ESG-forhold, både før køb og løbende. Sustainalytics screener mere end 170 lande med fokus på, hvordan de enkelte lande adresserer og imødekommer udfordringer i relation til ESG-forhold, samt om landene er underlagt sanktioner. Det er disse screeninger, der indgår i vurderingen. Det er vanskeligt at indgå i dialog med lande og regeringer, og Sustainalytics driver derfor ikke engagement processer i relation til statsobligationer.

Investeringerne i foreningens afdelinger overholder de sanktioner, Danmark er forpligtet til at efterleve. Det sker via landescreeningen fra Sustainalytics og andre eksterne screeningssystemer.

Eksklusion

De få selskaber, som efter længere tids dialog ikke ønsker at efterleve kravene til forbedring eller har så alvorlige brud, at Sustainalytics vurderer, at de skal ekskluderes øjeblikkeligt, kommer på Maj Invests eksklusionsliste og må ikke indgå i porteføljerne. Eksklusion vil altid være sidste udvej, da dette betyder, at Maj Invest mister muligheden for at påvirke selskaberne i en positiv retning.

Virksomheder, der er involveret i kontroversielle våben, eksempelvis klynge- og atomvåben samt kemiske våben, ekskluderes altid. Desuden ekskluderer foreningens afdelinger altid statsobligationer udstedt af lande, som Sustainalytics har kategoriseret som 'severe' i forhold til overordnede ESG-investeringsrisici.

INTERNATIONALE STANDARDER

De vigtigste og mest refererede internationale standarder:

- FN'S GLOBAL COMPACT - Ti principper om menneskerettigheder, miljø og antikorrupition
- OECD's retningslinjer for multinationale selskaber
- ILO arbejdsmarkedskonventioner
- FN's Menneskerettighedserklæring
- PRI, Principles for Responsible Investment - Seks principper, der skal sikre integrering af ESG-faktorer i investeringsprocessen





GRØNNE OBLIGATIONER

- 8 HVAD ER GRØNNE OBLIGATIONER?
- 10 MAJ INVEST GRØNNE OBLIGATIONER
- 12 PORTEFØLJEOVERSIGT
- 14 SÅDAN BLEV PENGENE INVESTERET

HVAD ER GRØNNE OBLIGATIONER?

En grøn obligation er en obligation, der udstedes med det formål at finansiere grønne projekter. Provenuet fra grønne obligationer må udelukkende anvendes til at finansiere eller refinansiere grønne projekter, som har klare miljømæssige fordele.

De grønne projekter kan eksempelvis være inden for vedvarende energi, grønne bygninger, bedre udnyttelse af ressourcer, bekæmpelse af forurening, bevaring af biodiversitet på land og i havet og mere miljøvenlig transport. Ved investering i en grøn obligation bruger udsteder således de lånte penge til at investere i et miljømæssigt bæredygtigt projekt. Grønne obligationer er underlagt samme regulering som andre obligationer, og både stater og virksomheder kan udstede grønne obligationer.

Ved grønne obligationer bruges provenuet udelukkende til at finansiere grønne projekter med klare miljømæssige fordele.

Standarder inden for grønne obligationer kan være med til at gøre det lettere for virksomheder og investorer at identificere, hvornår en investering er bæredygtig, samtidig med at det øger troværdigheden.



Green Bond Principles

The International Capital Market Association (ICMA) står bag de såkaldte Green Bond Principles, der stiller fire krav til obligationer, for at de kan klassificeres som grønne:

- Provenuet må udelukkende anvendes til finansiering af grønne projekter
- Udsteder skal beskrive, hvordan de enkelte projekter udvælges og vurderes
- Udsteder skal via en kontrolproces sikre, at provenuet anvendes til grønne projekter
- Udsteder skal rapportere på, hvordan provenuet er anvendt

Alle afdelingens investeringer i grønne obligationer har en uafhængig ekstern vurdering af, om de lever op til de fire krav i Green Bond Principles, kaldet en second party opinion (SPO).

ICMA's Green Bond Principles er markedsstandarden inden for grønne obligationer og er vejledende retningslinjer for processer for udstedelse, der fremmer gennemsigtighed og integritet ved at klarlægge processen for udstedelse af en grøn obligation. ICMA har desuden udviklet standarder for andre typer af bæredygtig gæld, herunder sociale og sustainability-linked obligationer.



Climate Bonds Standard

Grønne obligationer kan også blive tildelt et certifikat og blive kategoriseret som Certified Climate Bonds. Det indebærer, at tredjepart skal verificere, at obligationen efterlever Climate Bonds Standard. Standarden har til formål at sikre og bekræfte, at obligationen:

- Efterlever Green Bond Principles
- Anvender best practice til interne kontroller og processer
- Finansierer projekter, der bidrager til Parisaftalens mål

Certificeringen tildeles før udstedelse, og efter udstedelse skal udstederen sikre en re-verificering af obligationen.

Europæisk standard for grønne obligationer

I 2023 vedtog Det Europæiske Parlament og Rådet en forordning, der indfører en standard for europæiske grønne obligationer (European green bond standard, EuGBS). EuGBS stiller fire krav til obligationer, for at de kan klassificeres som grønne:

- Provenuet fra obligationsudstedelsen må udelukkende allokere til projekter, der er i overensstemmelse med EU-taksonomien
- Detaljeret rapportering skal skabe gennemsigtighed og vise, hvordan provenuet bliver anvendt
- Obligationerne skal verificeres af en uafhængig tredjepart, der skal sikre, at de grønne projekter er i overensstemmelse med taksonomien

EuGBS er beregnet til at give forbrugere såvel som virksomheder og investorer et referencepunkt vedrørende grønne investeringsmuligheder. Allerede i 2022 og begyndelsen af 2023 observerede vi, at flere udstedere begyndte at angive, hvordan de ville sikre, at projekter finansieret af de grønne obligationers provenu opfylder EuGBS-standarderne.

EU-taksonomien

EU-taksonomien er et fælles europæisk klassificeringssystem, der skaber et fælles sprog og en klar definition af, hvornår en økonomisk aktivitet er grøn. Taksonomien indbefatter omfattende beskrivelser af, hvordan økonomiske aktiviteter skal leve op til specificerede kriterier, før de kan klassificeres som værende grønne. Taksonomiforordningen definerer seks klima- og miljømål:

- Modvirkning af klimaforandringer
- Tilpasning til klimaændringer
- Bæredygtig anvendelse og beskyttelse af vand- og havressourcer
- Omstilling til cirkulær økonomi
- Forebyggelse og bekæmpelse af forurening
- Beskyttelse og genopretning af biodiversitet og økosystemer

En økonomisk aktivitet skal opfylde tre kriterier for at blive klassificeret som bæredygtig og grøn:

- Den skal bidrage væsentligt til mindst et af de seks miljømål
- Den skal ikke gøre unødigt skade på de fem øvrige miljømål
- Aktiviteten skal ske i overensstemmelse med minimumsgarantierne, som omfatter internationale konventioner inden for menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder

EU-taksonomien skal gennem sit klassificeringssystem omstille det finansielle system, så det bliver lettere at skelne mellem bæredygtige og ikke-bæredygtige investeringer ved at definere, hvornår man må kalde økonomiske aktiviteter for bæredygtige. Ud over at bæredygtige økonomiske aktiviteter skal opfylde ovenstående kriterier, indbefatter EU-taksonomien også en række rapporteringskrav til store europæiske virksomheder og finansielle institutioner.

MAJ INVEST GRØNNE OBLIGATIONER

OM AFDELINGEN

Maj Invest Grønne Obligationer er et obligationsprodukt til investorer, der ønsker at investere grønt og muliggøre en miljømæssigt bæredygtig udvikling og den grønne omstilling. Med en investering i grønne obligationer er investor med til at finansiere en lang række grønne projekter inden for blandt andet vedvarende energi, genanvendelse, ren transport, grønne bygninger eller tilpasning til klimaforandringer.

SÅDAN UDVÆLGES PORTEFØLJEN

Afdelingen kan investere i alle typer af grønne obligationer, herunder globale statsobligationer, virksomhedsobligationer og realkreditobligationer. Porteføljen sammensættes af henholdsvis "sikre" og mere "risikable" obligationer.

Afdelingen investerer primært i grønne virksomhedsobligationer og statsobligationer eller statslignende obligationer. Statslignende obligationer kan for eksempel være udstedt af Den Europæiske Bank for Genopbygning og Udvikling (EBRD) eller International Finance Corporation (IFC), der er en del af Verdensbanken.

De grønne obligationer udvælges på samme måde som 'almindelige' obligationer, dog skal de leve op til de fire krav i Green Bond Principles og bør have en ekstern vurdering heraf. Dernæst vurderes obligatio-

nerne på finansielle faktorer, som det også er tilfældet med obligationerne i Maj Invests andre obligationsafdelinger.

VIGTIGE UDSTEDELSER FOR PORTEFØLJEN

I 2023 var udstedelsen af grønne obligationer på niveau med udstedelsen i 2022. Den største del af udstedelsen i grønne obligationer er inden for virksomhedsobligationer og statsobligationer, og i lighed med de tidligere år er investeringsområdet blevet større både på antallet af obligationer og forskellige udstedere, hvilket gør det muligt for teamet at sprede investeringerne og lave en god, bred og diversificeret obligationsportefølje.

Verdensbanken har været en af de førende aktører inden for udviklingen af grønne obligationer og har udstedt grønne obligationer siden 2008. Siden den første udstedelse har Verdensbanken udvidet sin tilgang til at inkludere bæredygtige udviklingsobligationer, der støtter finansieringen af en bred vifte af grønne og sociale projekter, programmer og aktiviteter i udviklingslande.

Den Internationale Bank for Genopbygning og Udvikling (IBRD, en del af Verdensbanken) udstedte i 2023 næsten 43 milliarder dollars i denne type obligationer i 20 forskellige valutaer.

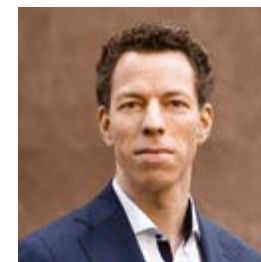
Udviklingslande skaffer i stigende grad midler til klimaindsatsen ved at udstede grønne og bæredygtighedsrelaterede obligationer. Siden 2016 har 19 regeringer i udviklingslande, fra Chile til Usbekistan, udstedt forskellige former for bæredygtige obligationer for at hjælpe med at opfylde deres mål for bæredygtig udvikling. Indien tilsluttede sig denne gruppe i begyndelsen af 2023 ved at lancere sin første grønne obligation med det formål at rejse cirka 2 mia. dollars til projekter, der skal bidrage til at nå deres mål om klimaneutralitet inden 2070.

I 2023 investerede Maj Invest Grønne Obligationer i tre nye grønne supranationale obligationer fra IBRD, der er udstedt i lokale valutaer fra udviklingslande, herunder indiske rupees, brasilianske reais og colombianske pesos.

TEAM



Gustav Bundgaard Smidth, obligationschef



Tino Henriksen, seniorporteføljemanager

Gustav har mere end 15 års erfaring med obligationsinvesteringer. Gustav kom til Maj Invest i 2011.

Tino kom til Maj Invest i 2016 og har over 10 års erfaring med finansmarkederne.

FN'S VERDENSMÅL

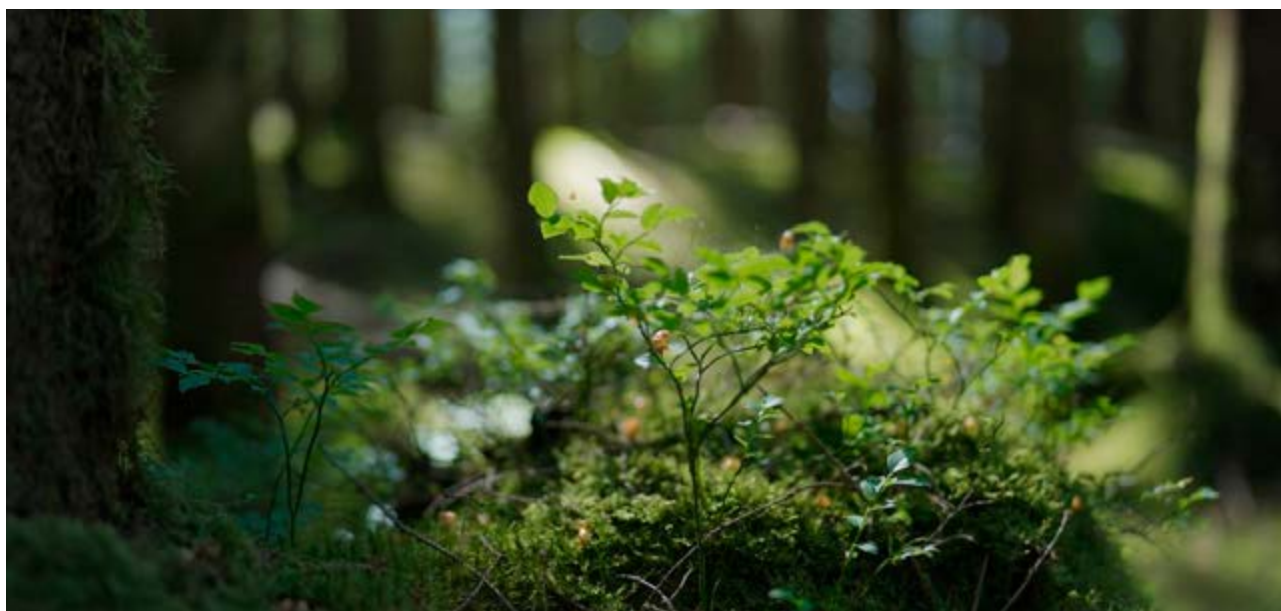
I 2015 lancerede FN 17 Verdensmål, der skal sikre en bæredygtig udvikling inden for især sociale og miljømæssige faktorer og blandt andet har til formål at dirigere private investeringer i en bæredygtig retning.

Maj Invest Grønne Obligationer har med sit særlige investeringsfokus mulighed for at bidrage til de Verdensmål, der har et miljømæssigt fokus.

FN estimerer, at de 17 Verdensmål tilsammen kan give markedsmuligheder på op til 12.000 mia. dollars og skabe op mod 380 mio. nye jobs frem mod 2030.

Investeringsforeningen har som udbyder af investeringsforeningsafdelinger en mulighed for at tilbyde produkter, der kan være med til at bidrage til målene, og medlemmerne kan understøtte Verdensmålene ved en investering i blandt andet afdeling Grønne Obligationer.

Ved opgørelsen af investeringerne, der har været i porteføljen i løbet af 2023, bidrog investeringerne primært til ni Verdensmål inden for miljø og klima. Enkelte obligationer bidrog også til Verdensmål 2 og 3 indenfor sociale forhold.



PORTEFØLJEOVERSIGT

Pr. 31. december 2023 havde afdelingen en samlet formue på i alt 780 mio. kr., som var investeret i 79 grønne obligationer.

TOP-10-BEHOLDNING

Pr. 31.12.2023

	Valuta	Vægt i pct.
Nordea Realkredit – 2026	Danske kroner	5,9
European Investment Bank (EIB) MXN - 2033	Mexikanske pesos	3,2
Danske Stat – 2033	Danske kroner	2,9
World Bank (IBRD) BRL - 2029	Brasilianske reais	2,8
France Government - 2038	Euro	2,6
Ireland Government - 2043	Euro	2,5
Corporacion Andina de Fomento (CAF) COP - 2028	Colombianske pesos	2,4
World Bank (IBRD) ZAR - 2029	Sydafrikanske rand	2,2
State of Netherlands - 2040	Euro	2,2
Italian Government - 2035	Euro	2,0

UDVIKLING I PORTEFØLJEN

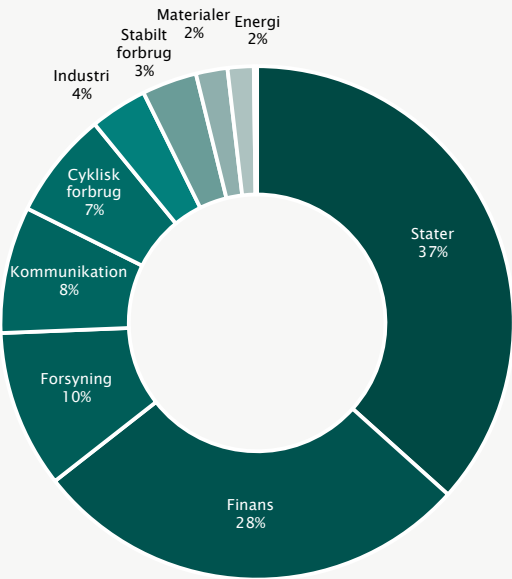
Antallet af grønne obligationer i markedet er steget markant de seneste år, og denne tendens fortsatte i 2023. Den samlede udstedelse af grønne obligationer i 2023 var på globalt plan på niveau med udstedelsen i 2022.

I 2023 har der været en stigning i antallet af nye udstedelser af grønne stats- og virksomhedsobligationer, som har påvirket fordelingen af obligationstyper i porteføljen. Den overordnede allokering mellem stats- og virksomhedsobligationer i porteføljen er omtrent uændret, men nede i obligationsporteføljen er der kommet en del nye obligationer til. Eksempelvis har teamet kunne købe supranationale obligationer i attraktive emerging markets-valutaer, hvor det ikke tidligere har været muligt, og derudover er der kommet mange flere obligationer at vælge imellem, så teamet lettere kan sammensætte en portefølje med de ønskede egenskaber i form af løbetider etc.

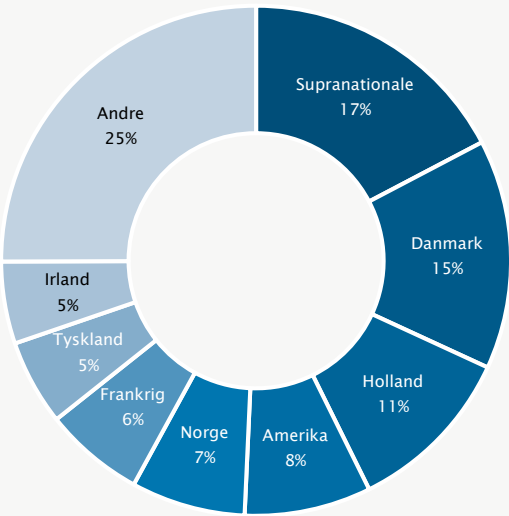
Den overordnede porteføljeallokering er nogenlunde uændret fra 2022 til 2023. Realkreditobligationer er øget en smule og udgør 10 pct., mens andelen af statsobligationer er øget med 2 procentpoint og delen af kreditobligationer er mindsket med 3 procentpoint. Samlet set er tilpasningerne på de overordnede obligationstyper dog forholdsvis stabil. Inden for de respektive porteføljegrupper er der dog sket tilpasninger i porteføljen.



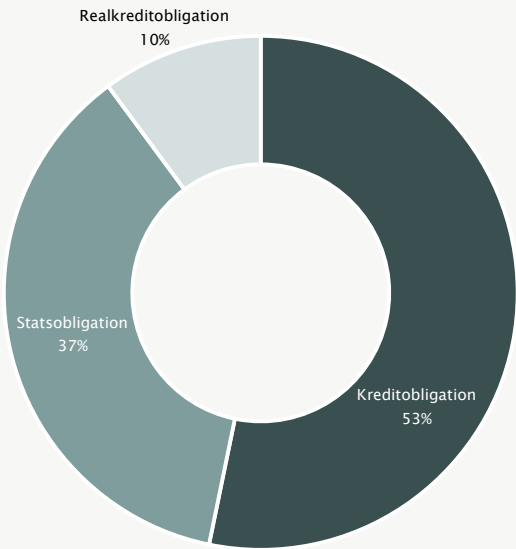
SEKTORFORDELING PÅ UDS TEDER



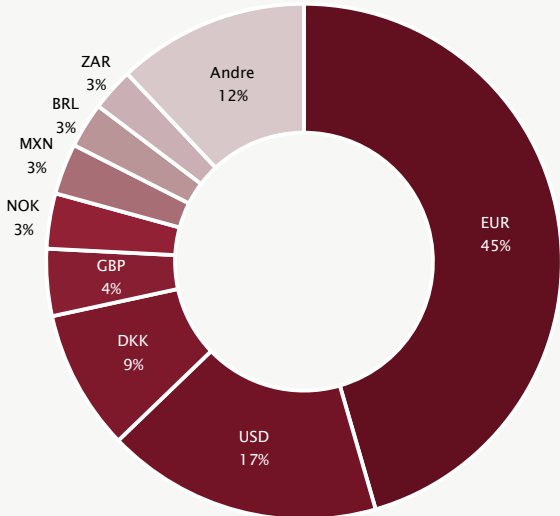
LANDEFORDELING PÅ UDS TEDER



FORDELING PÅ OBLIGATIONSTYPE



FORDELING PÅ UDST ELS ES VALUTA



Kilde: Maj Invest. Note: *Ekskl. kontanter.

SÅDAN BLEV PENGENE INVESTERET

Opgørelsen er baseret på de frameworks, som udsteder offentliggør i forbindelse med udstedelserne. Søjlegrafen viser den mulige allokering til forskellige projektkategorier, som provenuet fra afdelingens obligationer kan anvendes til. Antallet af projekter overstiger antallet af obligationer i porteføljen, da udsteder typisk anvender provenuet fra hver enkelt obligation til flere projekter.

ICMA, der også står bag Green Bond Principles (læs mere på side 8), opstiller en liste over projektkategorier, der rummer de hyppigst anvendte projekttyper inden for grønne obligationer. Opgørelsen over de mulige projekter, midlerne fra de grønne obligationer kan bruges til, baserer sig på kategorierne defineret under Green Bond Principles.

PROJEKTKATEGORIER

Vedvarende energi:

Produktion, distribution, apparater, produkter.

Energieffektivitet:

Nye og renoverede bygninger, energilagring, fjernvarme, intelligente elnet, apparater og produkter.

Forebyggelse og bekæmpelse af forurening:

Reduktion af luftforurening, kontrol med drivhusgasser, jordrensning, affaldsforebyggelse og- reduktion, genanvendelse af affald, energi/emissionseffektiv konvertering af affald til energi.

Miljømæssigt bæredygtig forvaltning af levende naturressourcer og arealanvendelse:

Miljømæssigt bæredygtigt landbrug, miljømæssigt bæredygtig kvægavl, klimabevidste landbrugstiltag som biologisk plantebeskyttelse eller drypkunstvanding, miljømæssigt bæredygtigt fiskeri og akvakultur, miljømæssigt bæredygtigt skovbrug, herunder skovrejsning eller genplantning, samt bevarelse eller genopretning af naturlige landskaber.

Bevarelse af biodiversitet i land- og marinemiljøer:

Beskyttelse af kystområder, marine- og afvandingsmiljøer.

Miljøvenlig transport:

Elektrisk, hybrid, offentlig, jernbane, ikke-motoriseret, multimodal transport, infrastruktur til miljøvenlige køretøjer og reduktion af skadelige emissioner.

Bæredygtig vand- og spildevandshåndtering:

Bæredygtig infrastruktur til rent vand og/eller drikkevand, spildevandsrensning, bæredygtige urbane afløbssystemer og vandløbsregulering samt andre værner mod oversvømmelse.

Tilpasning til klimaforandringer:

Informationssystemer, f.eks. klimaobservation og varselingssystemer.

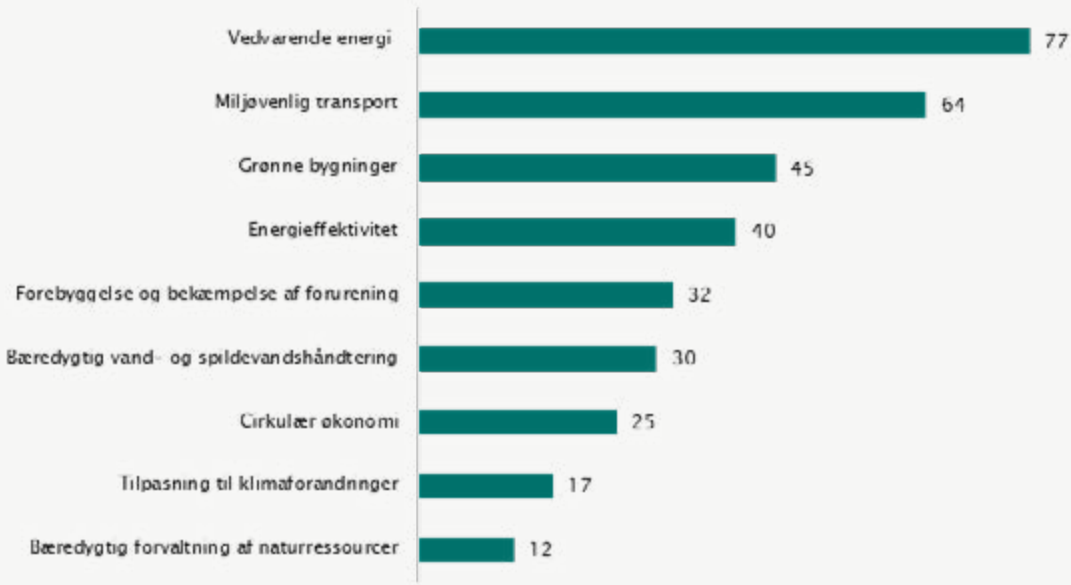
Miljøeffektive og/eller cirkulær økonomi-tilpassede produkter, produktionsteknologier og -processer:

Udvikling og implementering af mere miljømæssigt bæredygtige produkter med miljømærke eller -certificering, ressourceeffektiv emballering og distribution. Grønne bygninger, der opfylder regionale, nationale eller internationalt anerkendte standarder eller certificeringer

PROJEKTERNES BIDRAG TIL VERDENSMÅLENE

Procentdelen ved Verdensmålene viser, hvor stor en andel af obligationerne i porteføljen, der ud fra deres framework bidrager til hvert af Verdensmålene. Det betyder eksempelvis, at 76 pct. af obligationerne i porteføljen bidrager til Verdensmål 7 Vedvarende Energi og 11 Bæredygtige Byer og Lokalsamfund. Da obligationernes framework typisk bidrager til flere af Verdensmålene på samme tid, vil summen af procent-satserne overstige 100 pct.

MULIG PROJEKTALLOKERING



Kilde: Maj Invest. På baggrund af obligationsudstedernes Green Bond Frameworks. En grøn obligation kan støtte flere projekter.



TEMAER & CASES

- 18 FEM PORTEFØLJEEKSEMPLER
- 20 TEMA: BÆREDYGTIG GÆLD
- 22 CASE: DK'S VEJ MOD KLIMANEUTRALITET
- 24 CASE: MILJØVENLIG TRANSPORT

FEM PORTEFØLJEEKSEMPLER

Investeringerne i afdelingen bidrog i 2023 til en række forskellige grønne projekter, herunder vedvarende energi, miljøvenlig transport, grønne bygninger og energieffektivitet. Hele 86 pct. af de selskaber, hvorfra afdelingen har købt grønne obligationer, har identificeret vedvarende energiprojekter som potentielle investeringsmuligheder. Derfor forbliver vedvarende energi den mest populære projektkategori.



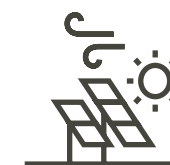
Hollandsk statsobligation

Den hollandske regering har forpligtet sig til at reducere CO₂-udledningen i tråd med Parisaftalens mål. For at nå dette mål har regeringen blandt andet udstedt grønne obligationer, der skal finansiere projekter inden for vedvarende energi, energieffektivitet, miljøvenlig transport, tilpasning til klimaændringer samt bæredygtig vand- og spildevandshåndtering. På grund af sin geografiske placering er Holland særligt sårbar over for klimaændringer. Inden for kategorien tilpasning til klimaændringer skal provenuet fra den grønne obligation derfor finansiere projekter, der skal styrke oversvømmelsesbeskyttelse og vandstyring med det formål at forberede landet på klimarisici som øgede vandstande.



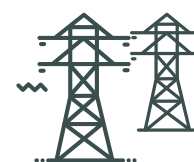
Bonheur

Bonheur er et børsnoteret holdingselskab med fokus på investeringer inden for vedvarende energi og vindservice. Hoveddelen af provenuet fra den grønne obligation skal anvendes til at finansiere to havvindprojekter i henholdsvis Irland og Skotland. Havvindsprojektet i Irland omfatter en planlagt havvindmøllepark, der ved projektets afslutning vil repræsentere en af de største energiinfrastrukturinvesteringer i Irland i dette årti. Projektet skal bidrage til, at Irland når sine klimahandlingsmål for 2030. Med den forventede fulde kapacitet på 1.300 MW vil dette projekt være i stand til at levere en betydelig mængde elektricitet til elnettet.



Just Group

Just Group er en specialiseret finansiell virksomhed i Storbritannien, der tilbyder pensionsrelaterede produkter og tjenester. I marts 2023 udgav Just Group en rapport, der giver et overblik over allokeringen og effekten af de projekter, der er finansieret gennem den grønne obligation. Just Group beskriver, at de har allokert størstedelen af provenuet fra den grønne obligation til at finansiere ni vedvarende energiprojekter. Projekterne forventes at producere 7.162.541 MWh energi, svarende til energiforbruget for 689.504 benzindrevne biler årligt, og inkluderer sol- og vindenergi på forskellige lokationer globalt.



Ericsson

Ericsson er et netværks- og telekommunikationsfirma, som leverer mobile tilslutningsløsninger inden for infrastruktur, software og serviceydelser. Provenuet fra den grønne obligation skal anvendes til projekter inden for kategorierne energieffektivitet og vedvarende energi. Inden for kategorien energieffektivitet skal provenuet fra den grønne obligation gå til investeringer i modernisering og opgradering af eksisterende 4G-, 5G-, og 6G-netværk samt tilhørende teknologier. Ericsson beskriver, at investeringerne som minimum skal kunne medføre en reduktion i energiforbruget på 35 pct. i forhold til den tidligere generation af netværk. Ifølge selskabet har de allerede set lovende resultater fra casestudier og feltundersøgelser, som viser, at de ved at opgradere tidligere generationers radioudstyr kan opnå en reduktion i energiforbruget på 43 pct.



Corporación Andina de Fomento (CAF)

CAF blev stiftet i 1970 og ejes af 19 lande (17 i Latinamerika og Caribien samt Spanien og Portugal) og 13 private banker. Deres mission er at fremme bæredygtig udvikling og regional integration for at forbedre livskvaliteten i Latinamerika. Regionen har den hurtigste urbaniseringstakt i verden og forventer over 90 pct. byboere inden 2050. Byerne mangler miljøvenlig transportinfrastruktur, hvilket har ført til alvorlig luftforurening for 81 millioner mennesker, eller 27 pct. af bybefolkningen. CAF's bæredygtighedsstrategi sigter mod at opbygge lavemissionssamfund ved at mobilisere finansiering til infrastruktur, energi, miljø og klima. Provenuet fra den grønne obligation skal derfor blandt andet finansiere offentlig lavemissionstransport som elektrisk jernbane, metro og sporvogne, som vil reducere vejtrafik og luftforurening samt fremme social inklusion og adgang til økonomiske muligheder i Latinamerika.

TEMA: BLÅ OBLIGATIONER



Blå obligationer er i stigende grad i fokus på obligationsmarkedet og tiltrækker øget interesse fra investorer, finansielle institutioner og udstedere på globalt plan. Blå obligationer er en delmængde af grønne obligationer, hvor kriterierne for anvendelse af provenuet, ud over at være øremærket til projekter med klare miljømæssige fordele, specifikt skal støtte projekter, der beskytter og genopretter marine og kystnære økosystemer. Disse projekter inkluderer indsatsområder som havforvaltning, genopretning af koralrev, oprettelse af marinebeskyttede områder og fremme af bæredygtigt havbrug. Disse tiltag spiller en betydelig rolle i fremme af bæredygtig udvikling og bevarelse af havmiljøet.

DEN GLOBALE HAVØKONOMI

Ved havøkonomi forstås havbaserede industrier som skibsfart, fiskeri, offshore-vindenergi, marinebioteknologi, men også de naturlige fordele, som mennesker får direkte eller indirekte af økosystemet i havet, herunder fødevareforsyning, kystbeskyttelse, klimaregulering og lignende. Den økonomiske aktivitet i havene vokser hurtigt, drevet af befolkningstilvækst, økonomisk vækst, stigende handel, højere indkomster, klimændringer og teknologiske fremskridt.

Analysen fra den internationale organisation Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD) viser, at den globale havøkonomi potentielt kan komme til at overgå den globale økonomis vækst,

både i værditilvækst og beskæftigelse. Særligt opdræt af fisk, offshore-vindenergi, fiskeforarbejdning samt skibsbygning og -reparation forventes at opleve betydelig vækst. Disse industrier har også potentiale til at skabe mange nye job globalt.

Selvom væksten i havøkonomien fremmer økonomisk fremgang og innovation, medfører den også betydelige negative konsekvenser for havmiljøet. Havene har i de seneste årtier absorberet betydelige mængder CO₂ fra atmosfæren, hvilket har resulteret i ændringer i havmiljøet med potentielt alvorlige konsekvenser. Disse ændringer omfatter blandt andet gradvise temperaturstigninger og øget forsurening af havene, hvilket svækker evnen til at overleve hos koraller, skaldyr og plankton og kan destabilisere hele økosystemer. Derudover kan de stigende havtemperaturer føre til smeltning af polare iskapper og gletsjere, hvilket resulterer i stigende havniveau. Endvidere kan de øgede temperaturer i havene intensivere tropiske cykloner og storme, hvilket kan have alvorlige konsekvenser for kystnære økosystemer og samfund. Yderligere forværres havmiljøets tilstand af landbaseret forurening fra landbruget, kemikalier, plastforurening og overfiskeri. Disse forandringer kræver en grundig forståelse og en effektiv global respons for at sikre beskyttelse af havmiljøet og dets bæredygtige fremtid.

BLÅ OBLIGATIONERS BIDRAG TIL DEN GLOBALE HAVØKONOMI

Blå obligationer kan bidrage til en mere bæredygtig vækst i havøkonomien ved at finansiere projekter såsom oprettelse af marinebeskyttede områder, investering i bæredygtigt opdræt af fisk og udvikling af vedvarende energiprojekter offshore. Disse investeringer skaber arbejdspladser, fremmer økonomisk aktivitet og støtter sektorer, der er afhængige af et sundt havmiljø. Samtidig kan blå obligationer forbedre havsundheden ved at finansiere projekter til bekæmpelse af havforurening, genopretning af økosystemer, forbedring af fiskeriforvaltningen og implementering af kystbeskyttelsestiltag. Dette kan bidrage til at bevare biodiversitet, sikre bæredygtige fiskeressourcer og beskytte kystsamfund mod klimændringer og ekstreme vejrforhold.

Den første blå obligation blev udstedt af Seychellerne i 2018 og rejste 15 millioner dollars til at finansiere projekter såsom udvidelse af marinebeskyttede områder og forbedret fiskeriforvaltning. Efter Seychellernes succesfulde udstedelse er interessen for blå obligationer vokset. Denne øgede interesse afspejler en bredere anerkendelse af vigtigheden af bæredygtige marineøkosystemer. For eksempel blev det danske energiselskab Ørsted i 2023 det første energiselskab i verden, der udstedte en blå obligation. Provenuet fra Ørsteds blå obligation skal blandt andet finansiere projekter, der fokuserer på at forbedre havets biodiversitet og fremme bæredygtig skibsfart. Ørsted vil blandt andet allokere provenuet til biodiversitetsprojekter med fokus på at afbøde, bevare og genoprette marinebiodiversitet. Denne investering er en del af ambitionen om at opnå en netto-positiv indvirkning på biodiversiteten for alle nye vedvarende energiprojekter, der igangsættes fra 2030 og frem.

For at øge tilliden til blå obligationer blandt interesserede investorer har International Capital Market Association (ICMA) udarbejdet et praktisk rammeværk, der kan bistå udstedere med at etablere blå obligationer som en pålidelig og gennemsigtig investeringsmulighed.

BLÅ OBLIGATIONER ER GRØNNE OBLIGATIONER

Obligationsteamet bag Maj Invest Grønne Obligationer kigger på alle grønne obligationer til porteføljen. Heri kan blå obligationer indgå på lige fod med alle andre grønne obligationer. Som det er beskrevet ovenfor, har udstedelsen af blå obligationer hidtil været relativt begrænset, og en stor del af obligationerne har indtil videre ikke været tiltænkt det brede obligationsmarked, men mere øremærket enkelte investorer. Vi har dog set et par eksempler over det seneste 1-1½ års tid, hvor blå obligationer udstedes på helt samme måde som grønne obligationer. Vores vurdering indtil videre har dog været, at de pågældende obligationer ikke har været attraktivt nok prisfastsat eller ikke har passeret så godt ned i porteføljen. Men disse overvejelser har 100 pct. været finansielle- og porteføljemæssige overvejelser, og ikke været en konsekvens af at obligationerne var blå.

Det er vores forventning, at der over det kommende 1-2 år naturligt vil komme enkelte blå obligationer i porteføljen, i takt med at udstedelsen i blå obligationer vokser, og der deriblandt vil være obligationer, der vil opfylde de finansielle og porteføljemæssige kriterier for at indgå i porteføljen.



CASE: BÆREDYGTIG FINANSIERING I UDVIKLINGSLANDE



BIDRAGER TIL FN'S VERDENSMÅL



I de seneste år har miljøvidenskabelige undersøgelser tydeliggjort alvoren af truslen fra klimaforandringerne mod vores samfund. FN's klimapanels vurderingsrapport fra 2021 forudsiger de skadelige virkninger af CO₂-udledninger på planeten og dens indbyggere. Rapporten understreger, at temperaturstigningen direkte skyldes menneskeskabte drivhusgasemissioner og advarer om uoprettelige konsekvenser for samfundene. Ekstreme vejrforhold som cykloner, oversvømmelser og tørke er nogle af de potentielle følger af stigende temperaturer, der vil ramme særligt sårbare samfund, især i udviklingslande.

Grønne obligationer og andre bæredygtige gældsinstrumenter spiller en central rolle i at tiltrække kapital fra internationale investorer til udviklingslande, hvor behovet for finansiering til bæredygtige projekter er størst. Især to typer investeringsmuligheder inden for obligationer er interessante for at fremme bæredygtig finansiering: køb af grønne statsobligationer eller supranationale obligationer, såsom dem udstedt af udviklingsbanker.

INVESTERINGER I UDVIKLINGSBANKER

Udviklingsbanker opererer på tværs af landegrænser og er etableret med det formål at fremme økonomisk og social udvikling både inden for og uden for deres grundlæggende medlemslande. Et eksempel er Den

Internationale Bank for Genopbygning og Udvikling (IBRD), en del af Verdensbanken, der blev etableret i 1944 for at støtte genopbygningen af krigshærgede områder i Europa efter Anden Verdenskrig. I dag fokuserer IBRD på fortsat at fremme bæredygtig udvikling, reducere fattigdom og støtte økonomisk stabilisering ved at tilbyde lån og finansiell rådgivning til regeringer og virksomheder. Investorer, der køber obligationer udstedt af udviklingsbanker, giver disse institutioner mulighed for at finansiere projekter til fordel for lokale befolkninger til en lavere omkostning, hvilket igen gavner samfundet som helhed.

Projekter finansieret af udviklingsbanker omfatter en bred vifte af områder, herunder bæredygtig energi, vandressourceforvaltning, transport og byudvikling samt social infrastruktur. Disse projekter sigter mod at øge produktivitet, effektivitet, sikkerhed og levestandarder, samtidig med at de reducerer miljøforurening og faktorer, der bidrager til klimaændringer, hvilket skaber en stærkere og mere bæredygtig økonomisk vækst.

Fordele ved at investere i obligationer udstedt af udviklingsbanker i valutaer fra udviklingslande inkluderer de høje kreditvurderinger, udviklingsbankerne har. Udviklingsbankerne IBRD, Den Europæiske Investeringsbank og KfW er dem med højest kreditvurdering.

Derudover tilbyder obligationer udstedt i valutaer fra udviklingslande ofte høje nominelle og reale renter sammenlignet med obligationer fra udviklede lande, samtidig med at de bidrager til porteføljemæssig diversifikation.

MAJ INVEST GRØNNE OBLIGATIONER

I afdelingen Maj Invest Grønne Obligationer har vi i 2023 haft 11 grønne obligationer udstedt af IBRD i forskellige valutaer, herunder brasilianske real, uruguayanske pesos og indonesiske rupiah. Disse obligationer er udstedt under IBRD's green bond framework og støtter primært projekter inden for industri, innovation og infrastruktur (FN's Verdensmål 9), bæredygtige byer og lokalsamfund (FN's Verdensmål 11), klimaindsatser (FN's Verdensmål 13) samt livet på land (FN's Verdensmål 15).

Et eksempel på et projekt, som de grønne obligationer fra IBRD har bidraget til at finansiere, er Indonesiens Central Sulawesi Rehabiliterings- og Genopbygningsprojekt. Dette projekt yder økonomisk og teknisk bistand til udvalgte områder, der er ramt af katastrofer, med det formål at genopbygge og styrke offentlige faciliteter samt opføre sikrere boliger. Projektet sigter mod at opføre 7.000 boligenheder i overensstemmelse med projektets robusthedsstandarder for at genhuse familier, der er blevet fordrevet af katastrofer. Derudover vil 200 skoler og 33 sundhedsklinikker blive renoveret eller genopbygget efter projektets robusthedsstandarder.





Få løbende information om afdelingens investeringer og de grønne projekter på majinvest.dk/majgro

MAJ INVEST

Investeringsforeningen Maj Invest

Bernstorffsgade 50 | 1577 København V

Tlf. 33 38 73 33 | majinvest.dk

info@majinvest.dk | CVR-nr. 28 70 59 21

Medlemmer:

Alle, der har investeret penge i Investeringsforeningen Maj Invest (Maj Invest), er automatisk medlem af foreningen. Bestyrelsen for Maj Invest vælges på generalforsamlingen.

Porteføljerådgiver:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S (Fondsmæglerselskabet Maj Invest) er porteføljerådgiver for Maj Invest og står for den daglige porteføljerådgivning af alle Maj Invests afdelinger.

Investeringsforvaltningsselskab:

SEBinvest A/S

Investeringsforvaltningsselskabet udfører en række administrative og investeringsmæssige opgaver i forbindelse med den daglige drift af foreningen.

Depotbank:

Skandinaviska Enskilda Banken AB

Depotbanken har til opgave at udføre en lang række kontrolopgaver for at sikre medlemmernes opsparring.

Revision:

EY Godkendt Revisionspartnerselskab har til opgave at revidere foreningens årsregnskaber.

Tilsyn: Finanstilsynet

Investeringsforeningen Maj Invest er under tilsyn af Finanstilsynet.

Disclaimer

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder, og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske, og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab, og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen Maj Invests skriftlige tilladelse.

Juli 2024.

INVESTERINGSFORENINGEN

**MAJ
INVEST**

Bernstorffsgade 50 | 1577 København V | CVR-nr. 28 70 59 21 | Telefon 33 28 14 28 | majinvest.dk