

**Nykredits  
svanemærkede  
fonde 2021**



Investment fund  
3101 0023

# Nykredits svanemærkede fonde 2021

Denne rapport beskriver arbejdet med bæredygtige investeringer på tværs af 16 svanemærkede fonde i Nykredit og Sparinvest.

Sparinvest er en del af Nykredit-koncernen og samarbejder med Nykredit om en lang række produkter, implementering af investeringspolitikker, aktivt ejerskab og rådgivning indenfor investering og kapitalforvaltning på tværs af Sparinvests foreninger.

## Skabe værdi og gøre nytte

Vi har en særlig mulighed for at gøre en forskel i måden, vi investerer på. Verdens investorer står centralt i arbejdet med at flytte samfundet i en mere bæredygtig retning og understøtte FN's 17 verdensmål. Som en af Danmarks største forvaltere har vi dermed også et ansvar for at allokere investorernes penge, så de understøtter den bæredygtige omstilling. For os handler bæredygtig investering om at skubbe på udviklingen. Vi er af den overbevisning, at vi skaber størst nytte for samfundet, ved at investere de midler vi forvalter, i de virksomheder der har potentiale til at bevæge sig i en mere bæredygtig retning. Frem for kun at investere i de virksomheder, der allerede er i mål. Det gælder indenfor klima og miljø, men også

investering i virksomheder der tager et socialt ansvar og leder deres virksomheder på en ordentlig og ansvarlig måde (tilsammen ESG). Vi tror på, at vi som ejere kan påvirke de virksomheder vi investerer i, til at omstille sig, ved at engagere os i virksomhederne og bruge vores indflydelse i virksomhederne.

Som den første dansk forvaltede fond modtog Nykredit Bæredygtige Aktier i december 2018 Svanemærket. I september 2020 fik fonden to nye søskende i form af Sparinvest Bæredygtige Aktier og Sparinvest Bæredygtige Aktier KL. I løbet af 2021 er Nykredits svanemærkede produktpalette udvidet med yderligere 13 fonde.

I august 2021 lancerede Nykredit, som den første danske forvalter tre svanemærkede balancerede fonde. Balance Bæredygtig Defensiv, Balance Bæredygtig Moderat og Balance Bæredygtig Offensiv kombinerer vores mange års erfaring med Svanemærkede fonde med endnu flere års erfaring

## HVAD BETYDER SVANEMÆRKET FOR EN INVESTERINGSFOND?

Svanemærket er en certificering af fondens arbejde med bæredygtige investeringer. Certificeringen betyder, at fonden ikke må investere i kontroversielle selskaber som producerer f.eks. våben, tobak og lignende. Fonden investerer heller ikke i fossile brændstoffer. Derudover skal Nykredit anvende bæredygtighedsanalyser i udvælgelsen af selskaber, og være aktiv ejer. Der er, ligesom med de øvrige fonde, fuld åbenhed om de svanemærkede fonde, men derudover udarbejdes en særskilt rapport med fokus på fondenes arbejde med bæredygtige investeringer.

Svanemærkede investeringsfonde skal opfylde 25 obligatoriske krav, der regulerer de forskellige måder, som en fond kan påvirke virksomhederne på. Det drejer sig bl.a. om fondens fravalg og tilvalg af virksomheder samt åbenhed om fondens investeringer. Kravene betyder bl.a., at mindst halvdelen af fondens portefølje skal bestå af investeringer i virksomheder, der har fået en god bedømmelse i en bæredygtighedsanalyse. Samtidig må fonden ikke investere i visse brancher og virksomheder der er særligt problematiske. Fonden skal eksempelvis udelukke virksomheder, der ikke følger internationale normer og konventioner i forhold til bl.a. menneskerettigheder, grov korruption og grove miljøovertrædelser.

**Læs mere [her](#)**



indenfor balancerede fonde, der bygger på forskellige aktivklasser såsom aktier, obligationer og alternativer. Dette er en særlig fordel, såfremt kunden ønsker en enkel opsparingsløsning, hvor Nykredit håndterer optimering af forskellige aktivklasser i forhold til kundens præferencer omkring risiko. De tre fonde investerer i både aktier, obligationer og alternative investeringer som infrastruktur og private equity, og fondene findes i tre forskellige risikoniveauer, der kan matche den risiko, som kunden er tryk ved at tage.

#### **Fælles for Nykredits svanemærkede fonde**

Investeringer i vores svanemærkede fonde må ikke placere sine midler i følgende typer virksomheder:

- Virksomheder, der har mere end 5 % af sine indtægter fra produktion eller distribution af enten alkohol, tobak, våben, pornografi eller hasardspil.
- Virksomheder, der har mere end 5 % af sine indtægter fra produktion, distribution, levering af udstyr til eller servicering af produktion af fossile brændsler (termisk kul, olie, gas og uran).
- Virksomheder, der har mere end 5 % af sine indtægter fra produktion af energi fra kul, olie, gas og uran. Disse er dog investerbare såfremt 75 % af virksomhedens energiinvesteringer de seneste tre år har været i vedvarende energi, at virksomhedens indtægter fra vedvarende energi er på minimum 50 % af indtægterne over de seneste tre år samt at virksomhedens indtægter fra tjæresand, skifferolie og skiffergas er på mindre end 0,1 %.
- Virksomheder der bryder internationale normer såsom Global Compacts principper eller OECD retningslinjer for multinationale virksomheder.

## Balancerede fonde

De balancerede svanemærkede fonde bygger på vores eksisterende svanemærkede aktie- og obligationsfonde. Derudover indgår også fonde med danske realkreditobligationer og statsobligationer. Disse fonde screenes også for overholdelse af Svanemærkets kriterier, og bæredygtighed indgår i investeringsprocessen. Sidst men ikke mindst indgår to øvrige fonde, der ikke i sig selv er svanemærkede. Det er en infrastruktur-fond og Private Equity-fond. De screenes ligeledes for overholdelse af Svanemærkets kriterier. Samtidig indgår bæredygtighed som en central del af processen med udvælgelse af de underliggende forvaltere af fondene, der indgår i fonden. Vi er løbende i dialog med forvalterne omkring deres investeringer og udviklingen af deres egne processer til integrering af bæredygtighed i investeringsprocessen. I denne fund of fund-struktur er der en lille tolerancetærskel overfor indirekte eksponering i de underliggende selskaber til eksempelvis distribution af naturgas.

I infrastruktur-fonden er der enkelte underliggende investeringer i distribution af naturgas. Disse er i overensstemmelse med Svanemærkets kriterier. Fondens retningslinjer sætter en tolerancetærskel på 5 % investeret indirekte i fossile brændstoffer. Til sammenligning har infrastruktur-fonden 16 % investeret i vedvarende energi. Vi har i forbindelse med den løbende compliance med fondene, undersøgt de underliggende selskaber i de underliggende fonde, som alle lever op til Svanemærkets kriterier.

## Indeksfonde

Nykredit lancerede de første danske Svanemærkede indeksfonde i 2021. De nye svanemærkede indeksfonde er Sparindex Bæredygtige Global, Sparindex Bæredygtige USA og Sparindex Bæredygtige Europa.

Fondene investerer i virksomheder, der gør en ekstra indsats for miljøet. Klimaaftrykket fra selskaberne var allerede ved fondens lancering i 2021 halvt så stort som markedet, og selskaberne i porteføljen skal samlet set hvert år reducere deres CO<sub>2</sub>-udledning med 7 pct., hvis de fortsat vil være en del af Nykredits klimaindeks.

Vi har udviklet det nye klimaindeks i samarbejde med indekspartner, MSCI, så vi sikrer, at det matcher Paris-aftalens mål om at få reduceret CO<sub>2</sub>-udledningen – og derigennem den globale opvarmning.

Fonden investerer dog ikke udelukkende i selskaber, som laver grønne produkter eller allerede er i mål med den grønne omstilling. Vores filosofi og tankegangen bag indekset er, at hvis vi skal være med til at gøre verden til et bedre sted at være, skal alle virksomheder løfte i flok og reducere klimaaftrykket. Vi kan som investorer være med til at skubbe på den udvikling – f.eks. ved at stille krav til virksomhedernes CO<sub>2</sub>-udledning

Derudover sikrer fondene en høj ESG-eksponering, hvor mere end halvdelen af selskaberne i fonden har en høj performance på ESG.

Index Bæredygtige Global har et globalt fokus, og der investeres så fonden bedst muligt afspejler sammensætningen i det globale aktiemarked. Det betyder, at fonden både rummer aktier fra de udviklede markeder som USA, Europa og emerging markets, der bl.a. omfatter Asien og Sydamerika. Det betyder også, at fonden rummer selskaber fra mange forskellige brancher, hvoraf der - præcis som på det globale aktiemarked - er flest virksomheder indenfor IT, finans og sektoren, der producerer forbrugsgoder.

Fonden har leveret et afkast efter omkostninger på 25,9% fra februar 2021 og frem til 31. december 2021.

## Bæredygtighedsindsatsens betydning for afkastet

Nykredit inddrager på forskellig vis bæredygtighedsrisici i sin forvaltning. Disse risici har erfaringsmæssigt en betydning for de finansielle afkast. Således kan klimarisici særligt i sektorer, der er i en omstillingsfase, have en betragtelig betydning for afkastet. Dette kan dog i kortere perioder ændre sig, såfremt energipriserne stiger som følge af forsyningsudfordringer. Det skete bl.a. i foråret 2021. Det er ligeledes vores erfaring, at selskaber som bryder internationale normer vil få et betydeligt omdømmetab, hvilket igen påvirker markedet negativt. Og sidst men ikke mindst, så er der det positive tilvalg, der gør sig gældende i de aktivt forvaltede fonde samt de passive fonde med bæredygtighedsbetragtninger indbygget i benchmark-konstruktionen. Da disse betragtninger er vægtet ud fra deres samspil med de finansielle risici, bør disse også have en positiv indflydelse på afkastet.

Således gav vores fonde der inddragede bæredygtighed i deres processer overordnet set et bedre afkast end det brede marked. Det var både gældende for de aktivt forvaltede fonde og de passivt forvaltede

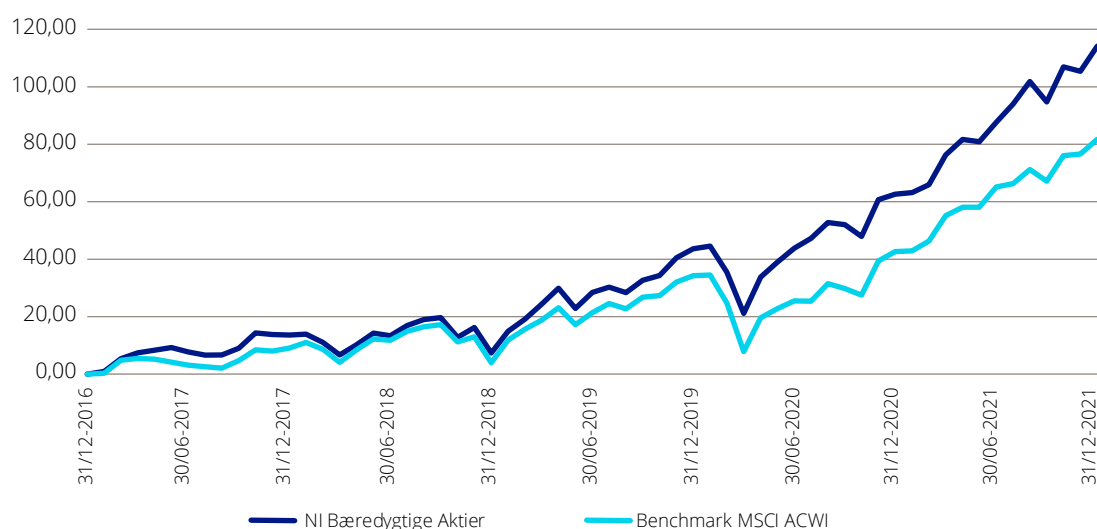
FONDE	AFKAST EFTER OMKOSTNINGER FRA ÅRSSKIFTET FREM TIL 31.12.2021
INDEX Bæredygtige USA KL	29,8%
INDEX Bæredygtige Europa KL	24,0%
INDEX Bæredygtige Global KL	25,9%
Bæredygtige Aktier	31,7%
Globale Aktier SRI	36,8%
Globale Aktier SRI Akk.	36,8%
Bæredygtige kreditobligationer	-1,2%
Bæredygtige Højrenteobligationer	2,2%
Globale Aktier SRI	37,5%
Bæredygtige Aktier KL A	31,5%
Bæredygtige Aktier	32,3%
Bæredygtige Value Aktier KL A	7,0%
Bæredygtig Defensiv	0,8%
Bæredygtig Moderat	2,6%
Bæredygtig Offensiv	3,8%

Note: Index Bæredygtige USA KL, Index Bæredygtige Europa KL, Index Bæredygtige Global, Bæredygtige Value Aktier KL A, Bæredygtig Defensiv, Moderat og Offensiv viser afkasttal fra lanceringsdato frem til 31.12.2021.

fonde. For kreditobligationer forholdte det sig en smule anderledes i 2021. Her klarede fondene, der udelukker fossile brændstoffer, sig kun på niveau med markedet før omkostninger og lidt under efter omkostninger. Set i et længere perspektiv så fortsætter tendensen, hvor bæredygtighedsaspekter kan bidrage til håndtering af risici og potentielt afkastet.

Fonden Bæredygtige Aktier formår gennem investeringer i selskaber med et højt niveau eller en positiv udvikling indenfor bæredygtighed at levere et afkast, der ligger væsentligt over verdensmarkedet defineret som MSCI All Countries World Index (MSCI ACWI). Således har fonden leveret et afkast på 31,68 % fra årsskiftet og frem til 31. december 2021. Det er et afkast, der er 13,04 % højere end verdensmarkedet (MSCI ACWI).

## NYKREDIT INVEST BÆREDYGTIGE AKTIER HAR OVER DE FEM ÅR FONDEN HAR EKSISTERET, GIVET ET BEDRE AFKAST END VERDENSMARKEDSINDEKSET EFTER OMKOSTNINGER





## Sådan udvælger vi investeringerne i vores aktivt forvaltede fonde

I fondene indgår bæredygtighedsinformationer i alle dele af investeringsprocessen. Med andre ord kan man sige, at forvalterteamet søger at finde værdien i selskabet. I denne proces indgår bæredygtighedsanalyserne i alle trin. Selskabets governance står centralt blandt kvalitetsparametrene, men det gør bæredygtighedsperspektiver på ledelsens strategi naturligvis også. Strategien skal naturligvis afspejle det marked, som selskabet placerer sig, i forhold til disse. I vores omskiftelige verden indgår bæredygtighedsvurderingen som en naturlig del af risikovurderingen. Alle disse elementer indgår sluttelig i en værdiansættelse af selskabet. Og de indgår naturligvis også i den løbende evaluering af selskabet, såfremt der sker en investering. Selskaberne vurderes i et tæt samarbejde mellem teamet af forvaltere og ESG-teamet, der har ansvaret for bæredygtighedsanalyser og overholdelse af retningslinjerne. I dialogen mellem de to teams indgår naturligvis bæredygtighedsrapporter fra forskellige rådgivere. Rapporterne danner sammen med informationerne fra selskabet selv, baggrund for Nykredits egen analyse. Disse vurderinger af selskaberne indgår herefter i forvalterteamets investeringscase. Udgangspunktet i bæredygtighedsanalyserne er en bæredygtighedsdatabase fra MSCI ESG Research, der opdeler selskaberne i bæredygtighedskategorier, hvor AAA er den bedste rating og CCC er den dårligste. Målsætningen for fonden er, at mere end halvdelen af selskaberne skal have en høj bæredygtighedsrating, dvs. A eller derover. Over halvdelen af midlerne i Bæredygtige Aktier er pr. 31. december 2021 investeret i selskaber med en bæredygtighedsrating på A eller derover. Derudover har vi gennem vores egne analyser forventninger om en positiv udvikling i selskaberne. Og dette bekræftes af udviklingen det seneste år, hvor 29 % af selskaberne i porteføljen, er i en positiv ESG-udvikling.

Hver gang Nykredit vurderer en mulig investering, anvender vi bæredygtighedsvurderinger til at forstå de risici og muligheder, som knytter sig til klima, miljø, sociale forhold og god selskabsledelse (ESG-forhold). Virksomheder, der ikke håndterer ESG-forhold med rettidig omhu, er ofte en dårligere investering. Det vigtigste, bæredygtighedsanalysen giver os, er en indikation af, om selskabet er på vej til at udvikle sig i en mere bæredygtig retning. Derfor kan både en virksomhed med et meget højt niveau, og en virksomhed, der kommer fra et lavere niveau,

men har en meget positiv udvikling, være en god investering.

Nykredit har siden 2012 anvendt bæredygtighedsanalyser i investeringsprocesserne, og vi har løbende forbedret vores processer på tværs af fonde og aktivklasser. Vores analyser indikerede allerede i 2014, at der potentielt kunne være et sammenfald mellem afkast og bæredygtighed, og denne indsigt har vi løbende udbygget. Derfor indgår disse analyser i udvælgelse og evaluering af fondene. Investeringsfondene investerer i mange højt ratede selskaber, men de investerer også i lavere ratede, som rådgiver forventer er inde i en positiv udvikling. Der kan også være tilfælde, hvor bæredygtighedsanalysen ikke er retvisende. Vores inddragelse af bæredygtighedsvurderinger i investeringsprocesserne vil derfor oftest være en kombination af en kvantitativ og en kvalitativ tilgang. Herunder har vi fremhævet nogle eksempler på, hvordan vi ser på et selskab i et bæredygtighedsperspektiv.

Schneider Electric er et godt eksempel på, hvordan en stærk forretningsmodel med bæredygtighed helt centralt kan kombinere værdiskabelse og langsigtede forretningsmuligheder med de muligheder den grønne omstilling giver. Elproduktionen vil blive omlagt til vedvarende energi, og transportsektoren skal finde andre energikilder end de fossile. Omvendt ventes distributionen af elektricitet ikke at undergå en større revolution, men derimod mere et positivt niveauskift i efterspørgslen.

Schneider Electric har mere end 100 års erfaring med elektriske distributionssystemer og har dermed længe været positioneret som en ekspert indenfor mellem- og lavspændings elektricitetsprodukter og løsninger. Dette er godt eksemplificeret ved selskabets rådgivningstilbud ESS – Energy and Sustainability Services – som hjælper virksomheder i forhold til energirelaterede spørgsmål og udfordringer. Det kan være alt lige fra skift til vedvarende energikilder, måling af energiforbrug og deraf udledninger til optimering og langsigtet planlægning energiforbrug.

Dette taler også direkte ind EU's taksonomi for klima og miljømæssige mål, som dermed ventes at fungere som en af de forventede katalysator for efterspørgslen i en ellers forholdsvis moden industri. Derudover har Schneider også mulighed for undersøge og dokumenterer udledninger og deraf forurening gennem

hele sin værdikæde-screening. Her analyseres de reducerede eller måske helt undgået udledninger som følge af produkter og løsninger, som Schneider har udviklet og solgt til kunder verden over. Et eksempel på dette er Velux Gruppen, der sidste år annoncerede sit samarbejde med Schneider, som skal hjælpe Velux med at blive CO2 neutral i 2030 og på sigt blive Lifetime Carbon Neutral. Det indebærer både hjælp til at få 100 % af deres elektricitet fra vedvarende energikilder, ligesom der udvikles handlingsplaner for, hvordan fabrikkerne kan reducere deres energiforbrug. Selvom Schneiders Energy and Sustainability Services er et relativt nyt tilbud til kunderne vurderes forretningsomfanget allerede at nærme sig en milliard euro og med de interessante fremadrettede forretningsmuligheder og ikke mindst afledte salgsmuligheder for den resterende del af produktporteføljen, er det ikke urealistisk at det kan understøtte væksten med 1-2 %-point i indeværende årti. Et godt eksempel på et selskab hvor bæredygtigudvikling indgår centralt i dets forretningsmodel.

Epiroc var oprindeligt en del af Atlas Copco og siden 2018, som et selvstændigt selskab, der siden blev

fraskolgt. Som udstyrsleverandør til mineindustrien springer selskabet ikke umiddelbart i øjnene som en bæredygtig case, men Epiroc spiller faktisk en meget afgørende rolle i hele den bæredygtige agenda. Den grønne omstilling forudsætter metaller og mineraler som f.eks. kobber også selvom samfundet bliver meget bedre til genbrug. Derfor er det afgørende, at minedriften gøres mere bæredygtig. Her spiller Epiroc en afgørende rolle som en af verdens førende leverandører af mineudstyr. Selskabet har investeret massivt i produktforbedring og udvikling, så det nu kan sætte målet om at halvere CO2 udledningen inklusiv de afledte udledninger, den såkaldte Scope 3.

Dette er særligt vigtigt, for det er brugerne af selskabets udstyr i minedriften, der har det største klimaaftryk. Det gøres ved at lade udstyret gå fra dieseldrift til eldrift. En ofte overset gevinst ved dette er, at minerne vil spare enorme mængde energi på ventilation i minerne når dieselforbrændingen udfases. Vores investering i Epiroc har ikke været for aktivt at drive den forandring, men fordi vi så, at selskabet i den grad havde forstået udfordringerne og investerede ind i dem. Derfor har vi også løbende, når vi har





haft møder med repræsentanter fra selskabet, brugt noget af tiden på at udtrykke vores tilfredshed med udviklingen og spurgt indtil, hvor ledelsen kunne gøre mere. Et af punkterne har været et ønske om bedre rapportering, som ledelsen nu leverer på med valideringen af selskabets klimamålsætning i november 2021. Med SBTi må det siges at være sket, så nu er det tid til at levere – samtidig med, at der fortsat skabes værdi for os som aktionærer.

BorgWarner er underleverandør til bilindustrien i form af komponenter og systemer til drivlinjen. Selskabet har været en del af værdikæden bag de fossildrevne biler, der kører på vores veje i dag. Efter en smule tøven har BorgWarner nu foretaget det helt rigtige strategiske valg ved at investere stort i fremtidens eldrevne drivlinje. Samtidig vil ledelsen udfase den mest ineffektive del af sin produktportefølje, som primært vedrører diesel og ældre løsninger til benzindrevne biler. Imens ikke alle dele af verden er klar til at elektrificere, bistår selskabet også med at gøre traditionelle motorer mere effektive med løsninger til forbedring af brændstofforbrug og begrænsning af udstødningsgasser.

Selskabet hjælper dermed både til at reducere den negative påvirkning og udvikler samtidig nye moderne komponenter og produkter til fremtidens elbiler. BorgWarner forventer, at omkring halvdelen af salget i 2030 vil stamme fra fremstilling af eldrevne biler. BorgWarner er dermed en formodentlig vigtig spiller i EU's og USA's målsætning om mindst 50 % elbiler i 2030 og en udfasningen de efterfølgende år. BorgWarner har altid leveret en fornuftig værdiskabelse, og selvom transitionsperioden bliver med udsving og uprøvet investeringer med lang løbetid, er vi af den stærke overbevisning af selskabet og ledelsen kan løfte opgaven til gavn for samfundet og os som aktionærer.

I 2021 har Nykredit fortsat arbejdet med bæredygtighed på tværs af hele porteføljen i de svanemærkede fonde. Det gælder både via bæredygtighedsanalyser, screening af selskaberne i porteføljen samt løbende opfølgninger på EGS-udviklingen. Langt størstedelen af fondene har klaret sig bedre end benchmarks og har bidraget positivt til den bæredygtige omstilling, som verden bevæger sig ind i.



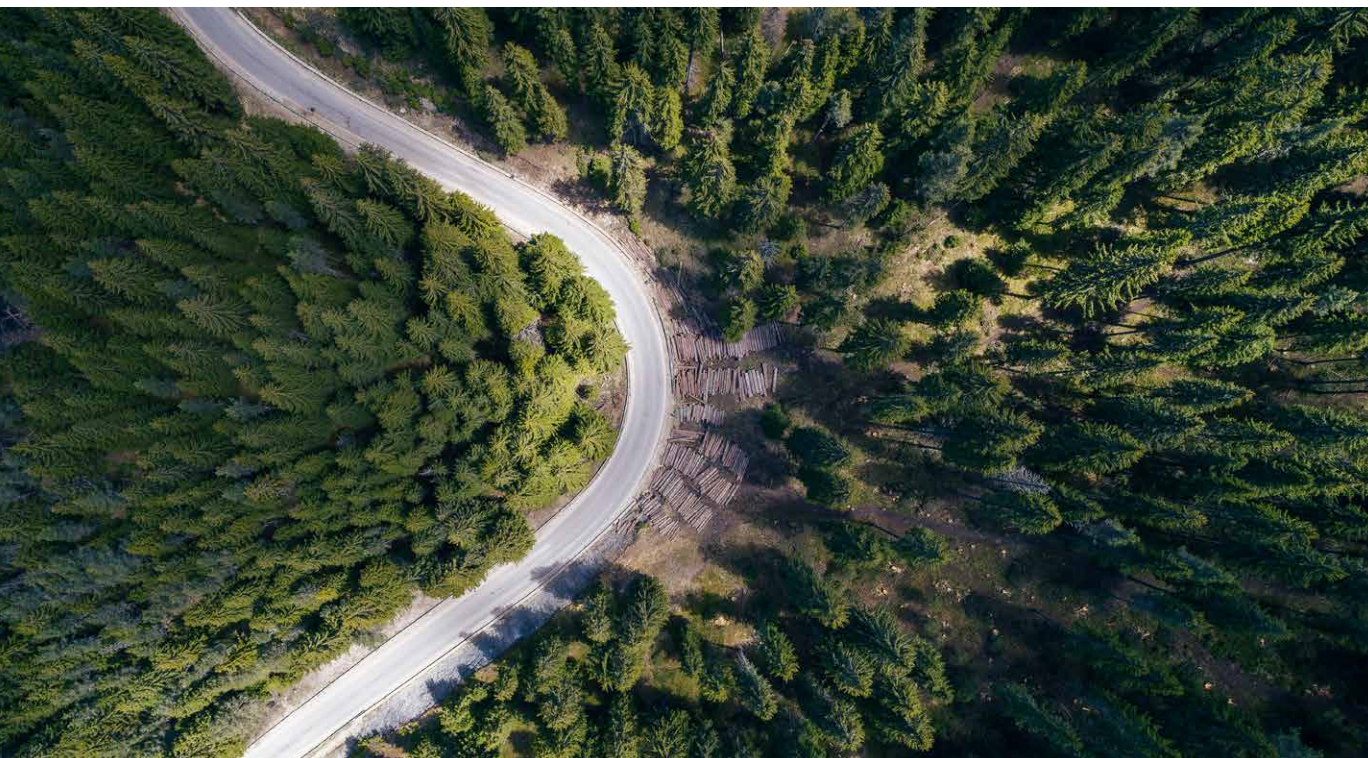
### Sådan matcher fondene verdensmålene

Nykredit ønsker at bidrage til realiseringen af verdensmålene. Nykredit gør dette gennem dels vores klimaindsats og mere generelt gennem inddragelse af bæredygtighedsanalyser i vores investeringsproces. På denne vis vil Nykredit flytte investeringer i retning af selskaber, der adresserer sine egne og samfundets udfordringer. Dette vil på overordnet plan og til tider direkte påvirke enkelte verdensmål. Ligesom på klima analyserer vi løbende udviklingen i vores investeringer, og den positive og negative påvirkning selskaberne har på verdensmålene. Vi anvender denne tilgang med både at måle positiv og negativ påvirkning af verdensmålene, fordi det afspejler virkeligheden. Mange selskaber påvirker verdensmålene positivt, men mange påvirker dem også negativt. Nogle gør begge dele. Derfor giver det mening at medtage begge perspektiver. Dette er i øvrigt også anbefalet af OECD.

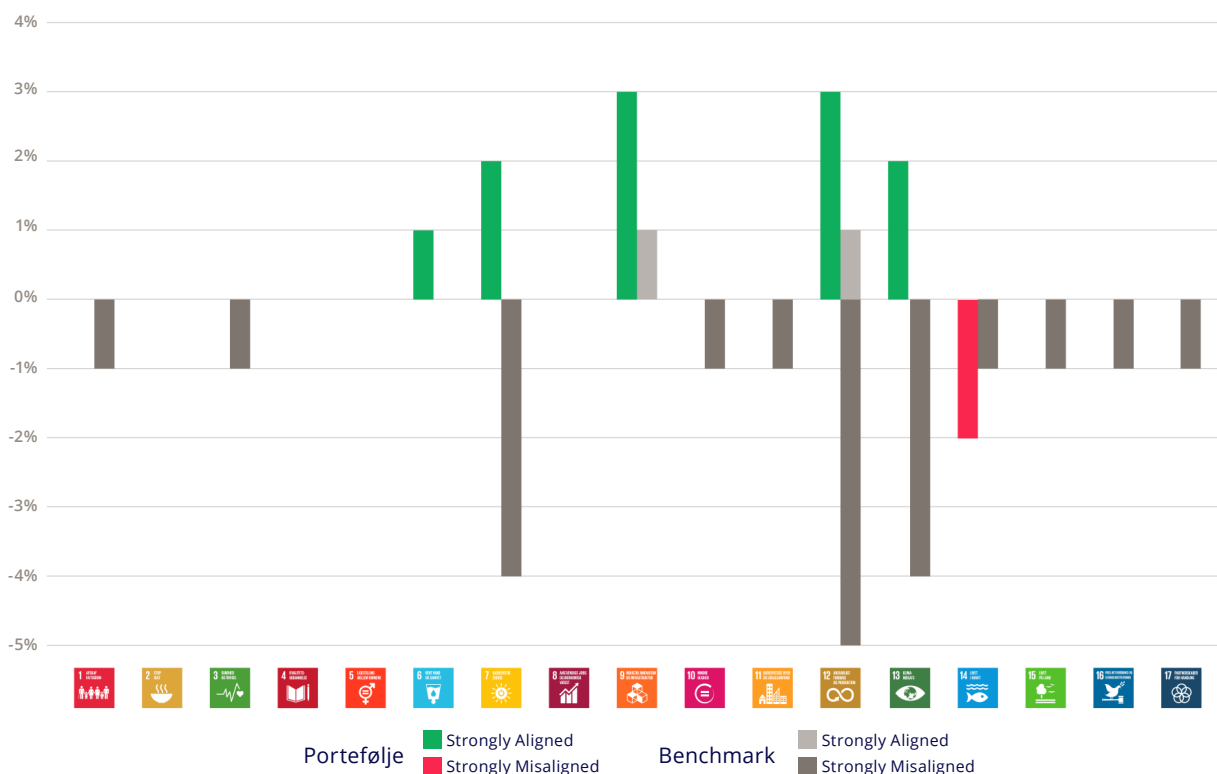
Hver fonds positive bidrag til verdensmålene og det negative bidrag fremgår af tabellen i slutningen af denne redegørelse. Generelt har de aktivt forvaltede fonde en bedre alignment end deres benchmark.

Et godt eksempel på, at et selskab kan bidrage positivt til ét verdensmål men negativt til et andet, er Mondelez.

Mondelez er en af verdens producenter af "snacks", og er blandt andet kendt for mærker som Ritz, Prince, Toblerone, Milka, Lu, Halls, Marabou, Trident tc. Det mest kendte af dem alle er måske Oreo, hvilket må betegnes et ikonisk amerikansk mærke. Mondelez er nummer et i verden indenfor kiks og nummer to indenfor både chokolade, slik og tyggegummi. Det kan selvfølgelig altid diskuteres om en "snacking" producent kan betegnes som bæredygtig, da varerne generelt ikke hører til de mest sunde kategorier. Selv om det i den sammenhæng er værd at bemærke at Mondelez meget aktivt arbejder med at øge udbuddet af sunde snacks og i øvrigt at kontrollere portionsstørrelsen på de mindre sunde. Vores præmis er at snacks er en del af menneskets liv og vores tilgang er at moderat indtagelse generelt kan håndteres af de fleste forbrugere og i øvrigt ofte er forbundet med glæde og socialt samvær, hvorfor det for os primært handler om, at selskabet har en ambitiøs og tydelig ESG-strategi, som de konsekvent eksekverer på. For en fødevarereproducent er håndteringen af hele underleverandør-kæden, produktionsprocessen, distributionen og emballering alt afgørende for en evaluering af ESG indsatsen. Mondelez har klare og ambitiøse 2025-målsætninger indenfor alle af disse områder, som selskabet løbende rapporterer på og som vi investorer evaluerer på. Specielt er det værd at fremhæve deres initiativer på



## NYKREDIT INVEST BÆREDYGTIGE AKTIER - SÅDAN MATCHER FONDEN VERDENSMÅLENE



Note: Opgørelsen er AuM-vægtet. Herover er en opgørelse af Bæredygtige Aktiers påvirkning på verdensmålene. Ovenstående er et tydeligt eksempel på, at bæredygtighed ikke er sort og hvidt. Et selskab kan sagtens bidrage positivt til et af de 17 verdensmål, samtidig med at det bidrager negativt til et andet. Nykredit Invest Bæredygtige Aktier er særligt opmærksom på den negative påvirkning på verdensmålene og arbejder på at minimere den negative påvirkning og øge den positive, for den vej igennem at skabe værdi og gøre nytte for investorer såvel som det omkringliggende samfund.

”sustainable sourcing” af cacao, palmeolie og hvede, hvor de har 100 % målsætninger på fuldstændig certificeret og bæredygtig produktion under gode sociale forhold. Med hensyn til emballage er det målsætningen at alt kan ”recycles” i 2025, og her er de allerede på en opnåelsesgrad på 94 %. Generelt er vi begejstrede for deres stærke ledelseskultur og evne til at håndtere øvrige forhold som eksempelvis diversitet og inklusion og selskabet bliver ofte fremhævet som en rollemodel med hensyn til opnåelse af en lang række af FN’s bæredygtighedsmål. De er dog en stor udleder af GHG, da de er en stor virksomhed med et stort produktionsapparat med mere end 130 fabrikker og et kæmpe distributionsnetværk. Mondelez er som virksomhed opmærksom på denne problemstilling og arbejder med at reducere deres udledninger, affald og vandforbrug. Selskabet annoncerede i den forbindelse i 2021 en målsætning om at opnå Net Zero status i 2050, og har som delmål at reducere deres GHG emissioner med 10 % i 2025 ift. 2018.

Ovenfor gengives hvorledes Bæredygtige Aktier påvirker verdensmålene. For de øvrige fonde indeholder tabellen på side 15 en aggregeret SDG score.

Det er artikel 9-fondenes mål at reducere det negative bidrag og øge det positive. Fondene har samtidig en målsætning om i gennemsnit over et år at have en ”net-alignment” med verdensmålene, der ligger over referencebenchmarket.

## Klimaaftryk og den grønne omstilling

I månederne op til og under klimatopmødet, COP 26, i Glasgow blev en række ambitiøse og banebrydende initiativer for særligt finanssektoren dannet. Det var bl.a. Net zero Asset Managers Initiative, som foreningens rådgiver, Sparinvest og Nykredit, har tilsluttet sig i foråret 2021. De samledes sammen med Net Zero Asset Owners alliance og Net Zero Banking Alliance i Glasgow Financial Alliance for Net Zero, hvor de forpligtede sig til at opnå net zero i 2050 på linje med Paris-aftalens 1,5-graders målsætning. Initiativerne forvalter samlet en formue på \$130.000 mia.

Foreningen ønsker at investere i overensstemmelse med klimaaf-talen. Dvs. at temperaturstigningen holdes under 2-grader og gerne 1,5 grader. For at sikre, at det er tilfældet, så analyserer foreningens rådgiver løbende investeringsfondene og udøver aktivt ejerskab.

Nykredit har sammen med foreningen i en årrække arbejdet med at integrere klimahensyn i investeringer, og i 2021 sattes for første gang konkrete klimamål:

- Klimaneutralitet i 2050
- 60 % reduktion i udledningsintensitet i 2030
- Alle fonde skal dokumenterbart være på vej mod 1,5-graders målet i 2030

Målene er ambitiøse. Men ambitiøse målsætninger betyder også, at de ikke når sig selv. Særligt går foreningen og Nykredit i dialog med selskaber, som er ansvarlige for en væsentlig andel af de samlede udledninger fra porteføljerne for at sikre, at de sætter mål, der er på linje med Paris-aftalens målsætninger og IEA's scenarie for at opnå disse. Her ses på en række forskellige tiltag, der kan sikre den langsigtede nedbringelse af CO<sub>2</sub>-udledningen i foreningens investeringer:

- Aktivt ejerskab overfor fossile selskaber og selskaber med høje udledninger
- Øgede grønne investeringer
- Klimarelaterede benchmark
- Eksklusioner af selskaber, der ikke har lagt en troværdig omstillingsplan på linje med Paris-aftalen

## Aktivt ejerskab for grøn omstilling

Nykredit søger at støtte selskaber, som vi investerer i, i deres omstilling til en nuludledningsøkonomi. Vi går i dialog med selskaber, som er ansvarlige for en væsentlig andel af de samlede udledninger fra vores porteføljer, for at sikre, at de sætter mål, der er på linje med Paris-aftalens målsætninger og IEA's scenarie for at opnå disse. Det gør vi både i vores daglige dialog med selskaberne, vi investerer i, og igennem det globale investorinitiativ Climate Action 100+. Her indgår Sparinvest og Nykredit – og 616 andre investorer, der repræsenterer en samlet formue på over USD 60.000 mia. – i dialog med de 167 selskaber, der står for over 70 % af verdens samlede udledninger.

Bæredygtige Aktier lå pr. 31. december 2021 88 % under MSCI ACWI i porteføljens samlede CO<sub>2</sub>-belastning. Bæredygtige Kreditobligationer lå 55 % under sit benchmark. Mens Bæredygtige Højrente lå 39 pct. under. Indeks-fondene ligger alle under benchmarks mens Bæredygtige Value Aktier ligger beydeligt over benchmark på porteføljens samlede CO<sub>2</sub>-belastning. Det skyldes eksponering mod Arcelormittal og Alcoa. Disse gennemgås senere i dette afsnit.

I opløbet mod årets klimatopmøde i Glasgow var der fra både selskaber og investorer en stigende tilslutning til konkrete målsætninger på linje med Paris-aftalens målsætninger. Under Climate Action 100+ er Nykredit en del af grupperne, der er ansvarlige for dialogen med Mærsk og Heidelberg Cement. Begge selskaber har fremsat ambitiøse klimamålsætninger. Fx vil Mærsk nu sætte sit første CO<sub>2</sub>-neutrale fragtskib i havet allerede i 2023, mens Heidelberg Cement bruger 80% af deres forskningsbudget på klimavenlige løsninger. Se [climateaction100.org](https://climateaction100.org) for flere detaljer om denne indsats.

Uden for Climate Action 100+ har foreningens forvalter i flere år været i dialog om bl.a. klimarisici med stålselskabet ArcelorMittal. Stålstålproduktion er en ekstremt ressourceintensiv forretning, og der fornægter sig ikke i selskabets klimaaftryk, der er den største CO<sub>2</sub>e-udleder i fondene. ArcelorMittal er med over 10 % af verdens stålproduktion det absolut største selskab indenfor branchen. ArcelorMittal har i 2021 fremsat målsætninger om at reducere udledningerne fra egne aktiviteter med 25 % globalt inden 2030 og at lancere verdens første udledningsneutrale



stålvalseværk i 2025. Denne tager brintteknologien til det næste niveau, og netop brint vurderes af være den centrale teknologi fremadrettet, og den udgør et særligt fokusområde i selskabet investeringsplan.

En anden betragtelig udleder af klimagasser er aluminiumsproducenten Alcoa. Aluminiumsproduktion er i teorien nemmere at gøre klimaneutral, men de praktiske udfordringer er stadig betragtelige. Alcoa har gjort store fremskridt i sin zero carbon teknologi, men den store udfordring er stadig at få vedvarende energi i tilstrækkelige mængder. Der sker fremskridt, men selskaber har endnu ikke sat et egentligt net zero mål. Derfor er vores dialog med Alcoa fokuseret på at accelerere indsatsen og lukke de mest forurenende fabrikker, samt at selskabet sætter eksterne mål og rapporterer på disse, så vi kan måle deres udvikling op imod deres konkurrenter og vores ambitioner.

Nykredit Asset Management er desuden supporting signatory til TCFD, og vi opfordrer de selskaber, som vi investerer i, til at underskrive TCFD og anvende den systematiske tilgang, som anbefalingerne beskriver. Nykredit er også aktiv deltager i Carbon Disclosure Project samt klimanetværket IIGCC.

Vi opgør klimaaftryk for de enkelte fonde. Disse fremgår af tabellen bagerst i denne redegørelse. Metoden følger følger anbefalingerne fra Finans Danmark, og baserer sig bl.a. på data fra Carbon Disclosure Project, egenrapporterede tal fra obligationsudstedere samt data fra vores faste dataleverandør MSCI. For flere detaljer se rapporteringsprincipperne senere i redegørelsen.

Der mangler imidlertid data på en række aktivklasser for at kunne skabe et komplet overblik. Opgørelsen inkluderer derfor kun investeringer i børsnoterede aktier, erhvervsobligationer og realkreditobligationer. Det svarer til cirka 8 ud af 10 investerede kroner. Vi arbejder med forvalterne af fonde indenfor private equity og infrastruktur for at få gode udledningsdata herfra. Ligeledes samarbejder vi i regi af Finans Danmark og IIGCC om at etablere metode til opgørelse af udledning fra statsobligationer.

Oversigten over afdelinger til sidst i denne redegørelse viser, at de fleste afdelinger har et klimaaftryk, der ligger under deres respektive klima-benchmark. Flere har endda et klimaaftryk, der ligger langt under deres benchmark. Generelt er der en positiv udvikling i retning af 2030-målsætningen. Da det er første

gang klimaaftrykket opgøres for realkreditporteføljerne, er det endnu ikke muligt at konkludere noget om denne del.

Porteføljeforvalterne prioriterer at mødes med så mange selskaber som muligt i løbet af et år. Forvalterteamet har i 2021 haft 15 særskilte møder med selskaberne og har deltaget i yderligere 13 præsentationer afholdt af selskaberne for en bredere kreds af investorer. Til disse møder har forvalterne mulighed for at vende bæredygtigheds-spørgsmål såsom selskabsledelse, verdensmålene og grøn omstilling. Nykredit ønsker som led i sit aktive ejerskab at stemme på selskabernes generalforsamlinger. Bæredygtighedsanalyserne indgår i stemmeafgivelsesprocessen, hvor teamet af forvaltere og ESG-teamet afgør, hvordan Nykredit skal stemme på vegne af fondens investorer. Selskaberne vurderes ud over bæredygtighedsanalyserne ud fra anbefalinger fra den danske Komité for God Selskabsledelse og de øvrige nationale og internationale pendanter til denne. Stemmerne afgives til enhver tid ud fra betragtningen om, hvordan selskabet bedst kan skabe værdi og gøre nytte for sine investorer såvel som det omkringliggende samfund.

Tabellen på næste side viser fondenes SFDR-kategori, klimadata, stemmeafgivelse i fondene i løbet af 2021 samt fondenes taksonomi-alignment. I 2021 ligger Bæredygtige Aktier med en taksonomi-alignment på 7%. Det samme gør INDEX Bæredygtige Global KL.

FOND	SFDR-ARTIKEL	Carbon footprint (t CO2e pr. mio. DKK investeret)		Weighted Average Carbon Intensity (WACI)		PORTEFØLIENS SAMLEDE KLIMA-AFTRYK CARBON FOOTPRINT (ABSOLUT TON CO2E)	Dækningsgrad (carbon footprint)		GENERALFORSAMLINGER HVOR NYKREDIT HAR STEMTE					SDG score	
		FOND	BENCHMARK	FOND	BENCHMARK		FOND	BENCHMARK	STEMMEAFGIVELSE I %	% IMOD BESTYRELSEN	% FOR AKTIONERFORSLAG	TAKSONOMI-ALIGNMENT	FOND	BENCHMARK	
<b>Investeringsforeningen Nykredit Invest</b>															
Bæredygtige Aktier	9	1	8	4	23	4562	100%	100%	47	100	8	41	7%	0,55	0,16
Bæredygtige Kreditobligationer	8	6	13	18	24	1187	80%	84%					5%	0,44	0,22
Globale Aktier SRI	8	7	6	8	20	16138	100%	100%	121	99	6	35	3%	0,45	0,16
Globale Aktier SRI Akk.	8	7	6	8	20	12984	100%	100%					3%	0,45	0,16
<b>Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros</b>															
Bæredygtige Højrenteobligationer	8	26	43	23	36	24787	51%						2%	0,30	
Bæredygtige Kreditobligationer	8	6	14	18	25	9532	83%	85%					5%	0,43	0,23
Globale Aktier SRI	8	7	6	8	20	4484	100%	100%	121	99	6	35	3%	0,45	0,16
Bæredygtige Aktier	9	1	8	4	23	1212	100%	100%					7%	0,55	0,16
<b>Investeringsforeningen Nykredit Invest Balance</b>															
Bæredygtig Defensiv	8	6	8	16	23	1002	52%	28%	202	87	11	54	2%	0,54	0,04
Bæredygtig Moderat	8	8	8	12	23	3150	70%	56%	202	87	11	54	5%	0,52	0,09
Bæredygtig Offensiv	8	8	8	11	23	1251	83%	75%	202	87	11	54	5%	0,50	0,12
<b>Værdipapirfonden Sparinvest</b>															
INDEX Bæredygtige Global KL	9	4	4	11	12	6148	100%	100%	377	58	9	61	7%	0,56	0,16
INDEX Bæredygtige USA KL	9	2	2	8	9	1491	100%	100%	157	80	18	85	6%	0,41	0,11
INDEX Bæredygtige Europa KL	9	6	6	13	13	2142	100%	100%	102	47	5	10	6%	0,91	0,43
<b>Investeringsforeningen Sparinvest</b>															
Bæredygtige Value Aktier KL	8	26	8	24	23	20692	99%	100%	7	100	24	67	4%	0,40	0,16
Bæredygtige Aktier KL	9	1	8	4	23	2082	100%	100%	27	50	9	73	7%	0,55	0,16

## Nykredits arbejde med implementeringen af de nye EU-regler for bæredygtige investeringer

Hjørnestenen i EU's Sustainable Finance Strategy, Disclosureforordningen, der pålægger forvaltere og distributører af investeringsløsninger at offentliggøre informationer om politik og processer, trådte i kraft den 10. marts 2021. Målet er, at allokere mere kapital til bæredygtige investeringer ved at give investorerne bedre og mere ensartede informationer om bæredygtighedshensyn i investeringsarbejdet. I den forbindelse opdaterede Nykredit sin politik for bæredygtige investeringer, som foreningen tilsluttede sig, og prækontraktuelle dokumenter såsom prospekter og hjemmesider blev opdateret.

I forbindelse med prospektopdateringen skulle Nykredit i denne forbindelse også kategorisere vores investeringsløsninger, så kunderne på tværs af forvaltere kan identificere, hvilke afdelinger der integrerer bæredygtighed i forvaltningen af porteføljen, og hvilke fonde der derudover har sat sig konkrete mål for bæredygtigheden i porteføljen. Disclosureforordningen fastsætter en række krav til finansielle markedsaktører og rådgivere omkring transparens vedr. bæredygtige investeringsprodukter. Kravene vedrører både de oplysninger kunder kan forvente at få forud for investering samt de løbende rapporteringsforpligtelser, som finansielle markedsaktører har.

Særligt har opdelingen af finansielle produkter efter de bæredygtighedskrav de efterlever fået en del opmærksomhed. I overblikket over afdelingerne er anført, om afdelingen i prospektet er anført som en Artikel 6, 8 eller 9-afdeling. Artiklerne referer til den konkrete artikel i Disclosure-forordningen, der beskriver afdelings forpligtelser til at videregive oplysninger om inddragelse af bæredygtighedsaspekter. I tabellen herunder er gengivet et kort oprids af definitioner, som foreningen fortolker dem.

Svanemærket stiller krav til at de svanemærkede fonde som minimum er kategoriseret som artikel 8. Fem af Nykredit og Sparinvests fonde er kategoriseret som artikel 9. De øvrige er alle artikel 8 og derudover er alle fonde der indgår i Balance Bæredygtig også artikel 8.

### ARTIKEL 6

Produkter der inddrager bæredygtighedsrisici og eventuel negativ påvirkning, men ikke møder kravene til Artikel 8 eller 9-produkter. Nykredits fonde i denne kategori skal leve op til Nykredits politik og Investering Danmark branchebefaling.

### ARTIKEL 8

Produkter der fremmer miljømæssige eller sociale karakteristika, og som inddrager bæredygtighedsaspekter i investeringsprocessen, men som ikke har nogen bæredygtighedsmålsætning.

### ARTIKEL 9

Produkter der opfylder kravene i artikel 8, men som derudover også har en bæredygtighedsmålsætning. Alle investeringer skal være bæredygtige, og ingen af de underliggende investeringer må gøre skade på miljømæssige eller sociale målsætninger. Samtidig skal selskaberne leve op til praksis for god selskabsledelse.



## Artikel 9-fonde

Flere af fondene i denne rapport er kategoriseret som artikel 9. Disse har tre bæredygtighedsmålsætninger, der ligger udover afkastmålsætningen:

1. At investere i overensstemmelse med Parisaftalens målsætning om at begrænse den globale temperaturstigning til maksimalt 1,5 grader
2. At bidrage til opnåelsen af FN's verdensmål.
3. At bidrage til alle seks kriterier i EU's taksonomi over grønne aktiviteter og har som målsætning at 25 % af omsætningen i fondens selskaber er på linje med taksonomien i 2025.

Tabellen viser hvorledes artikel-9 fondene har klaret sig i forhold til deres standardmarkeds-benchmark og deres respektive ESG-benchmarks. Standard-benchmark er MSCI ACWI for Index Bæredygtige Global; MSCI USA for Index Bæredygtig USA og Index Bæredygtig Europa for MSCI Europa. ESG-benchmark er MSCI ACWI ESG Leaders Select Sustainability Index Net for Index Bæredygtige Global, MSCI USA ESG Leaders Select Sustainability Index Net for Index Bæredygtige USA og MSCI Europa ESG Leaders Select Sustainability Index Net for Index Bæredygtige Europa. Bæredygtige Aktier har samme benchmark som Index Bæredygtige Global.

ESG-benchmarks er konstrueret med det formål at følge EU-standarden for Paris-aligned benchmarks, dvs. 1,5 graders målsætningen, og samtidig inddrage ESG-metoden fra MSCI ESG Leaders og leve op til kravene i Svanemærket.

Afdelingerne har alle en ESG-performance på niveau eller bedre end deres ESG-benchmarks. Klimaaftrykket er væsentligt lavere end bæredygtigheds-referencebenchmarket. Samtidig har de en overeksponering imod selskaber, der bidrager positivt til verdensmålene og en undereksponering mod de, der bidrager negativt. Det er kun de to første taksonomi-målsætninger, der er defineret. Her har fonden en pæn eksponering. Der er et stykke til målsætningen om 25 % eksponering, men dette forventes at ændre sig i kontakt med færdiggørelsen af taksonomien og bedre data. Fondens vil fortsat have fokus på at øge sin eksponering.

Fonden har processer til løbende at sikre overholdelse af principperne om minimum-safeguards, do-no significant-harm og disclosure-forordningens bæredygtighedsdefinition i artikel 2, stk. 17.

Afdelingen var i 2021 i overensstemmelse med såvel sit afkastmål som sine bæredygtighedsmålsætninger.

NAVN PÅ ARTIKEL 9 FOND	ESG-Quality score			SDG score			Carbon footprint t CO2e pr. mio. DKK investeret			Taxonomy alignment
	FOND	STANDARD BENCHMARK	ESG-BENCH-MARK	FOND	STANDARD BENCHMARK	ESG-BENCH-MARK	FOND	STANDARD BENCHMARK	ESG-BENCH-MARK	
<b>Index Bæredygtig Global</b>	8,8	7,8	8,7	0,56	0,16	0,55	3,9	8,1	4,1	7%
Index Bæredygtig USA	8,6	7,6	8,6	0,41	0,11	0,42	1,8	5,2	1,9	6%
Index Bæredygtig Europa	9,5	9,1	9,4	0,91	0,43	0,90	5,8	10,4	6,1	6%
Bæredygtige Aktier	8,9	7,8	8,7	0,55	0,16	0,55	0,98	8,1	4,1	7%

## Taksonomiforordningen

Ved indgangen til 2022 trådte EU's taksonomiforordning i kraft. Reguleringen definerer investeringer, der kan betegnes som bæredygtige. I forbindelse med ikrafttrædelsen af den nye regulering har foreningen opdateret prospektet med målsætninger for eksponering til aktiviteter, som er omfattet af taksonomien.

De største aktivklasser, som foreningens samarbejdspartner, Nykredit, rådgiver om, er det noterede aktiemarked, erhvervsobligationer, statsobligationer og realkreditobligationer. En mindre del vedrører unoterede aktiver såsom infrastruktur og private equity. En stor andel af førnævnte aktivklasser i Danmark vedrører realkreditobligationer. Dansk realkredit og udlån til energiforbedring i boliger udgør derfor et stort potentiale for at understøtte den grønne omstilling.

Forudsætningen for udnyttelsen af dette potentiale er naturligvis, at udstederne opgør de finansierede udledninger fra en given udstedelse, samt at dette kan sammenholdes med taksonomiens kriterier.

Der foreligger endnu begrænsede data opgjort for taksonomi-eligibility for unoterede aktiver og statsobligationer. 37 % af det globale aktiemarked (ACWI IMI) er taksonomi-eligible. Det tilsvarende tal for investment grade erhvervsobligationer (ICE BOFA Broad Market) er 36 %. Højrenteobligationer (ICE BOFA Global HY) ligger på 38 %, og Nykredit har selv opgjort andelen for realkreditobligationer til 16 %. Målene for taksonomi-alignment for de enkelte investeringsfonde fremgår af deres prospekter og årsrapporter.

Den enkelte investeringsfonds taksonomi-alignment er gengivet i oversigtstabellen bagerst i denne redegørelse.

## Nødvendig omhu for menneskerettigheder og international ret

Foreningen forventer, at de selskaber, vi investerer i, til enhver tid overholder international ret og respekterer menneskerettighederne. Hvert kvartal screenes mere end 10.000 forskellige værdipapirer for udsteders brud på international ret. International ret er defineret som internationale konventioner eller aftaler som verdens lande, herunder Danmark, har tilsluttet sig. Disse er samlet i Global Compacts 10 principper og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder. Det gælder eksempelvis UN Guiding

Principles on Business and Human Rights samt ILO-konventionen. Hvis et selskab bryder international ret, søger vi at få selskabet til at løse problemet gennem dialog og samarbejde med andre investorer.

## Eksempler på eksklusioner med selskaber på grund af brud på internationale normer

Kemikalierne anvendt i brandhæmmende skum, de såkaldte PFOS-kemikalier, har med rette skabt overskrifter for den forurening, som anvendelsen har medført på særligt nuværende og tidligere øvelsesanlæg. Selskabet 3M, som er mest kendt for produktionen af de gule post-it-sedler, opfandt de første udgaver af de brandhæmmende stoffer og fortsat storproducent. Selskabet er i fokus i både Danmark og i udlandet, herunder Belgien og USA, hvor der er rejst erstatningskrav. Selskabet stoppede med at producere de mest giftige brandhæmmende kemikalier i 2000, men som sagerne i 2021 viste, er der et stort behov for at få kortlagt, hvor produkterne har været anvendt og potentielt har skabt forurening. På den baggrund er selskabet ekskluderet fra de svanemærkede afdelinger.

Derudover blev Activision Blizzard ekskluderet. Selskabet sættes i forbindelse med chikane af seksuel karakter og herunder specifikt krænkelse af kvindelige medarbejdere samt dårligere ansættelsesvilkår.

Archer-Daniels har gennem sin forsyningskæde eksponering mod problemer i produktionen af soja og palmeolie i bl.a. Malaysia. Problemerne er skade på biodiversitet, dårlige arbejdsvilkår og endda børnearbejde. Derfor er Archer-Daniels, ekskluderet fra de svanemærkede fonde.

Goldman Sachs var involveret i hvidvaskning af penge og bestikkelse af en række embedsmænd fra Malaysia og De Forenede Arabiske Emirater for at kunne få kontrakter med Malaysias investeringsudviklingsfond (1Malaysia Development Berhad). På baggrund af dette er selskabet ekskluderet fra disse fonde.

Det daglige arbejde med implementeringen foretages af foreningernes rådgiver Nykredit Asset Management. Det sker helt konkret i samarbejde mellem de enkelte investeringsteams og Nykredits dedikerede ESG-afdeling.

## Aktivt ejerskab

Foreningernes rådgiver er i løbende i dialog med selskaberne i de aktivt forvaltede investeringsfonde. I denne dialog indgår naturligvis også bæredygtighed. Det at stemme på selskabernes generalforsamling indgår som en naturlig del af disse aktiviteter. Foreningerne stemmer altid med det formål at sikre selskabets langsigtede værdiskabelse og dermed medlemmernes investering.

Stemmeafgivelserne i 2021 er sket på to forskellige stemmeplatforme. Sparinvest-fondenes stemmer er afgivet via ISS. ISS leverer ligeledes analyser af selskaber og deres dagsordener. Disse analyser suppleres med analyser fra MSCI ESG Research, samarbejdet gennem Climate Action 100+ og naturligvis egne analyser.

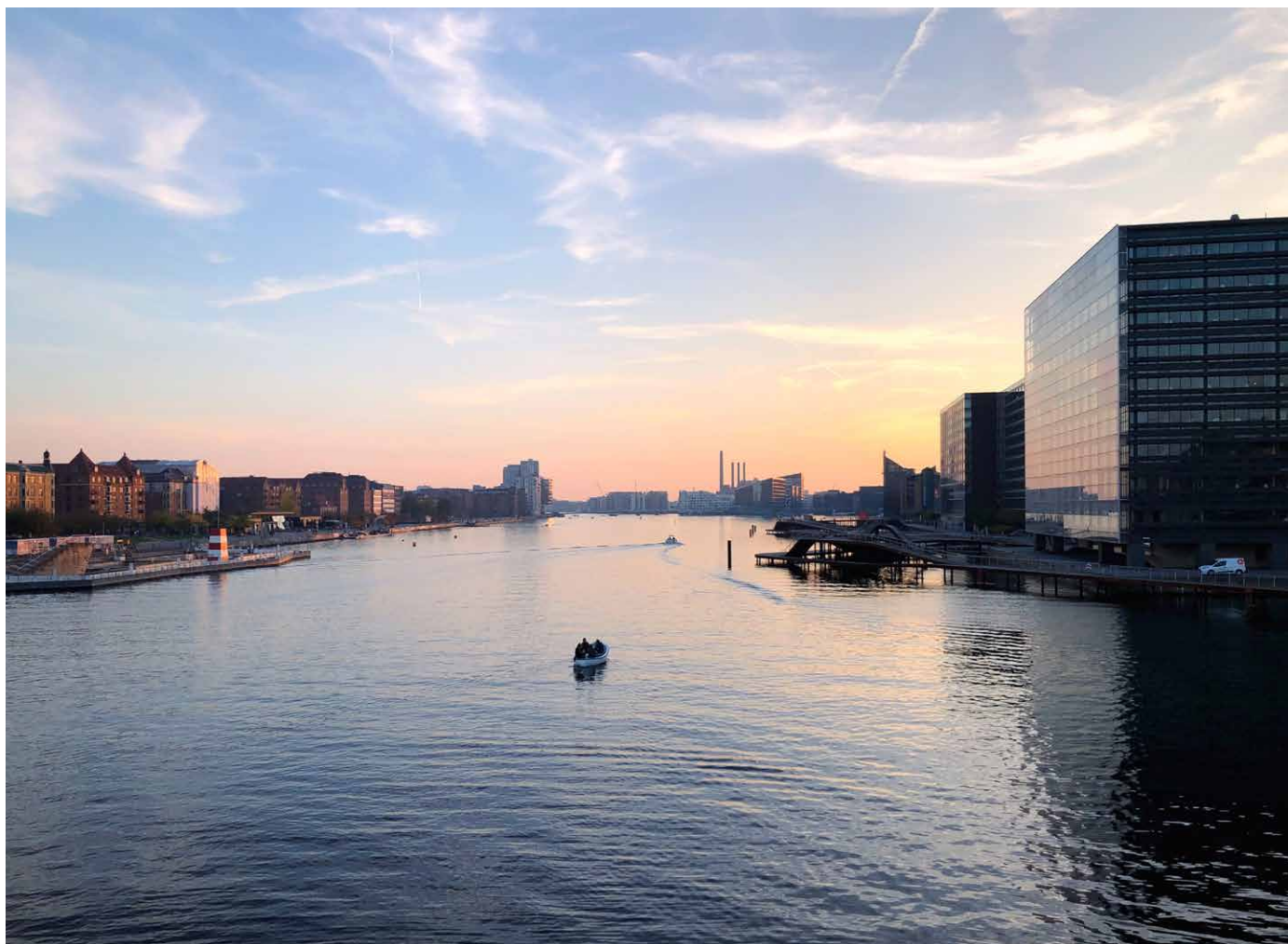
I 2021 har samtlige foreninger under Sparinvest derfor deltaget på mere end 964 generalforsamlinger, hvor vi har taget aktiv stilling og repræsenteret vores investorers interesser. Det er normen, at bestyrelser varetager investorernes interesse på bedste vis, men på tværs af Sparinvests-foreninger har vi i 15 % af afstemningerne dog valgt at stemme imod bestyrelsernes anbefalinger. Begrundelsen for dette har i halvdelen af tilfældene været sammensætningen

af bestyrelsen, hvor en kandidat ikke levede op til standarderne. Hver fjerde nej-stemme skyldtes, at ledelsens løn eller bonuspakken ikke matchede markedet eller var præcist nok defineret. I 2021 havde vi særlig fokus på selskabernes indsats på klimaområdet og diversitet i bestyrelserne.

Vores stemmeaktivitet fremgår af Nykredit Invests hjemmeside [her](#).

På Sparinvests hjemmeside fremgår overblikket [her](#).

Til tider vil flere emner være relevante for det samme selskabs generalforsamling. Et eksempel på dette er Den japanske bank Mitsubishi UFJ. På denne generalforsamling støttede vi et aktionærforslag, der bad selskabet offentliggøre en strategi for at efterleve Paris-aftalen. Samtidig oplyste selskabet, at de som den første japanske bank ville tilslutte sig Net Zero Banking Alliance. De ville også sætte mål om net zero i sine egne aktiviteter i 2030 og for sin investeringsportefølje i 2050. Dette fandt vi positivt, men på et senere møde understregede vi behovet for at lægge en klar strategi for finansiering af fossile aktiviteter i bestemte sektorer. Denne japanske bank har dog ligesom mange andre japanske selskaber



en udfordringen med at leve op til vores forventning om, at minimum 30 % af bestyrelsesmedlemmerne er kvinder. På denne baggrund stemte vi imod flere af bestyrelsesmedlemmerne. Vi har forklaret baggrunden for dette og tilføjet vores forventninger om, at resten af forretningen også arbejder med diversitet og inklusion. Her er der initiativer på vej, og vi ser frem til at fortsætte dialogen i 2022.

På 2020 generalforsamlingen i den amerikanske bank JP Morgan Chase støttede vi et aktionærforslag, der opfordrede til, at banken skulle offentliggøre, hvorledes deres udlånsaktiviteter matcher Paris-aftalens 1,5 graders målsætning. Der var ikke flertal for forslaget, men banken valgte alligevel at annoncere et mål om at bringe finansiering på linje med Paris-aftalen senest i 2030. I første omgang er fokus på fossile brændstoffer, el-produktion og bilindustrien. Dette var dog ikke 1,5 graders målet, og derfor fortsatte vi engagement, hvor vi pressede på for en tilslutning til Net Zero Banking Initiative, der også indebærer et 1,5 graders mål. Derfor stemte vi i 2021 imod to bestyrelsesmedlemmer, herunder CEO og formand Jamie Dimon, fordi vi mente, at udviklingen gik for langsomt. Banken har nu tilsluttet sig Net Zero Banking Alliance. Vi afholdte i slutningen af året et møde med banken, hvor vi gik detaljer med målsætningen og behovet for at accelerere indsatsen for at nå målene. Vi diskuterede også vores stemmeafgivelse og behovet for, at investorer tager aktivt stilling i forhold til mål og indsatsen for at nå dem.

Fondene gør ikke brug af aktieudlån. Fondene vil også deltage i samtlige mulige generalforsamlinger. Målet er, at lade investorerne langsigtede interesse blive hørt på selskabernes generalforsamlinger. Fremover vil alle stemmer blive afgivet gennem ISS's platform. Mere detaljeret gennemgang af stemmeafgivelse på de enkelte fonde, findes på fondenes hjemmesider.

Andelen stemmeafgivelser i den enkelte afdeling fremgår af oversigten bagerst i denne redegørelse.

### **Data om udstedelsers og udsteders bæredygtighedskarakteristika**

MSCI ESG Research er hovedleverandør af bæredygtighedsdata anvendt til analyser i såvel investeringsprocessen som i denne rapport. Sustainability er Sparinvests og Nykredits partner på engagements vedrørende brud på internationale normer. I den forbindelse leverer de supplerende data på den

konkrete sag samt vurderingen af udviklingen i sagen. ISS leverer analyser forud for aktieselskabers generalforsamlinger, der anvendes til beslutninger omkring afgivelse af stemmer. Samme selskaber leverer statistiske data omkring stemmeafgivelse til denne rapportering. Derudover anvender Nykredit datasæt udstedt af offentlige myndigheder eller organisationer, men kun efter vi har vurderet disse som troværdige. Når vi anvender denne type informationer, så fremgår kilden i rapporteringen.

Opgørelse af taksonomi-alignment og eligibility er beregnet for aktier og erhvervsobligationer på baggrund af data fra MSCI ESG Research. For realkreditudstedelser har Nykredit selv indsamlet data. Identifikationen er sket ud fra taksonomien for boliger, herunder særligt energimærkningen.

### **Sammenligning af fondenes ESG-scores ift. benchmarks**

Afdelingerne er ESG-ratet ved at anvende MSCI's ESG-rating for selskaber kombineret med en metode til måling af investeringsfonde. ESG-ratingen er den såkaldte quality-score, der opstår ved at vægte industry-adjusted score, der er en score på 1-10 for hvert selskab og vægte det for henholdsvis investeringsfonden og benchmarket. Benchmark er afdelingernes officielle benchmark, der fremgår af foreningens prospekt. De afdelinger, der enten ikke har et benchmark eller hvor det ikke har været muligt at opgøre scoren for benchmark eller afdeling, indgår ikke i opgørelsen. Samme data er anvendt til analyse af henholdsvis afdeling og dens benchmark.

### **Opgørelse af CO2e -aftryk**

Opgørelsen af CO2e -aftrykket for foreningens afdelinger er opgjort efter Finans Danmarks CO2e -model for den finansielle sektor. For mere om metoden og definitioner se Finans Danmarks metodepapir: [finans-danmark-co2-model.pdf \(finansdanmark.dk\)](https://finansdanmark.dk/finans-danmark-co2-model.pdf). Værdisætningen af selskaberne, der anvendes til vægtningen af selskabet, sker efter EVIC-metoden, som der henvises til i EBA's tekniske standard for nøgletallene for investeringer. Klimadata leveres af MSCI ESG Research, der bygger sine data på offentliggørelser fra selskaberne selv og fra CDP. Dette datasæt indeholder ikke data for statsobligationer eller uoterede selskaber. Nykredit har selv indsamlet data fra udstedere af realkreditobligationer og anvendt disse til beregning af klimaaftryk på denne aktivklasse. Data er indhentet direkte fra udstederne

selv og baseret på rapporteringen på de kapitalcentre, som obligationsudstedelserne har finansieret.

Opgørelsen er gjort ud fra Finans Danmarks CO2e-models anbefalinger. Det betyder, at klimaftryk er opgjort på aktier, erhvervsobligationer og realkreditobligationer. Derivater og futures er medregnet såfremt de følger et defineret benchmark med underliggende fysisk identificerbare aktiver. Dette er særligt relevant for hedgefonde, der anvender denne type til at hedge investeringerne. Som en følge af dette er dækningen i fonden lav og ikke relevant at rapportere. Vi arbejder på at udvikle metoden på dette område. Alternative investeringer, der i Nykredits tilfælde omfatter infrastruktur og private equity, har desværre begrænset dækning. Dette betyder, at det i øjeblikket ikke er muligt at opgøre denne aktivklasse. Vi er i dialog med forvalterne for at få leveret de data, der skal til for at kunne dette. Statsobligationer er ikke medregnet, da der endnu ikke foreligger dansk eller internationalt anerkendt metode til opgørelse af klimaftryk på denne aktivklasse.

### **Opgørelse af SDG Net Alignment**

Opgørelsen af SDG Net Alignment er opgjort efter OECD anbefalinger og bistår med et overblik over hvordan porteføljen samlet set påvirker verdensmålene – både positivt og negativt. Frameworket bygger på rådata fra MSCI og dækker hele MSCI ACWI IMI-indekset. Hvert selskab får tildelt en score på mellem -10 til 10. En score på fem eller derover vil betyde at selskabet vurderes 'strongly aligned' til det pågældende verdensmål. En score på -10 vil derimod betyde at selskabet er 'strongly misaligned'. Når selskabet vurderes strongly misaligned skyldes det enten at selskabets omsætning fra produkter og services med direkte negativ påvirkning på verdensmålene overstiger 50% eller at selskabet er involveret i kontroverser relateret til det pågældende verdensmål. Net-Alignment er en samlet betragtning af selskabets impact.

# Nykredit

Kalvebod Brygge 1-3  
1780 København

+45 70 10 90 00  
nykredit.dk