

The background of the page is a photograph of several wind turbines on a grassy hill. The image is overlaid with a semi-transparent teal color. The text is white and positioned in the upper left quadrant.

POLITIK FOR BÆREDYGTIGE INVESTERINGER

Sparinvest S.A.

Godkendt af bestyrelsen den 8. august 2023

Sparinvest S.A. ("Sparinvest") er en luxembourgsk forvalter af investeringsforeninger (UCITS) og alternative investeringsfonde (AIF) med filial i Danmark (ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg) ("Selskabet"). Sparinvest er en del af Nykredit-koncernen, hvor Nykredit Bank A/S ejer mere end 75% af aktierne i Sparinvests moderselskab. Det er en vigtig del af vores DNA at tage ansvar for det samfund, vi er en del af, og at skabe langsigtet værdi for vores kunder. Vi er overbevist om, at det at investere bæredygtigt hænger uadskilleligt sammen med vores mål om at levere robuste, langsigtede investeringsresultater til vores kunder.

At skabe nytte for samfundet og langsigtet værdi for vores kunder er helt centralt for, hvordan vi investerer vores kunders penge, hvordan vi rådgiver vores kunder om investering, og hvordan vi driver vores forretning. Sparinvest er som bæredygtig finansiel virksomhed forpligtet til og har en unik mulighed for at være med til at løse de udfordringer, vi som samfund står over for. Vi vil beskytte vores kunders formuer og vores samfund for nuværende og fremtidige generationer. Fordi vi tror på, at det skaber de bedste resultater – både for vores kunder og for vores omverden.

INDHOLD

1	Formål og omfang	4
2	Sådan investerer vi	4
2.1	Sparinvests klimamål og bidrag til opnåelsen af Verdensmålene.....	5
2.2	Sparinvest har tilsluttet sig internationale standarder og forpligtet sig til samarbejde.....	5
2.3	Relation til Sparinvests lønpolitik.....	6
2.4	Politikkens betydning for afkastet	6
2.5	Rådgivning med udgangspunkt i kundens præferencer.....	6
3	ESG-integration	7
4	Aktivt ejerskab: Generelt	8
5	Aktivt ejerskab: Dialog	8
5.1	Hvordan går vi i dialog?.....	8
5.2	Hvorfor går vi i dialog?.....	9
5.3	Eskaleringspolitik.....	9
5.4	Overvågning og rapportering om dialog	10
6	Aktivt ejerskab: Stemmepolitik	10
6.1	Hvornår stemmer vi?	11
6.2	Hvordan træffer vi beslutning om stemmeafgivelse?.....	11
6.3	Dialog og stemmeafgivelse	11
6.4	Afstemningsprincipper	11
7	Eksklusioner.....	13
7.1	Generelle eksklusionskriterier.....	14
7.2	Fondsspecifikke eksklusioner	15
7.3	Sanktioner.....	15
7.4	Beslutning om eksklusion og reinklusjon.....	16
8	Oplysninger om aktivklasser: Statsobligationer	16
8.1	Sådan inddrages bæredygtighedsbetragtninger i processen.....	16
8.2	Baggrund for eksklusion af statsobligationer.....	16
9	Oplysninger om aktivklasser: Realkreditobligationer.....	17
10	Oplysninger om aktivklasser: Illikvide alternative investeringer	17
11	Valg af eksterne forvaltere	18
12	Samarbejdspartnere og dataleverandører	18
13	Transparens	18
14	Organisering og rapportering.....	18
14.1	Interessekonflikter.....	19

1 FORMÅL OG OMFANG

Denne politik har til formål at sætte rammen for vores arbejde med bæredygtige investeringer og miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige forhold, også benævnt "ESG". Den finder anvendelse for alle Sparinvests investeringer på vegne af vores kunder og vores egenbeholdning. Politikken finder anvendelse for alle aktivklasser. For nogle aktivklasser gælder særlige forhold, som kræver nøjere afklaring. Disse er statsobligationer (se kapitel 8) og realkreditobligationer (se kapitel 9).

Politikken dækker såvel investeringer foretaget af Sparinvest selv som investeringer foretaget af eksterne forvaltere udpeget af Sparinvest. Derfor indgår valg af eksterne forvaltere som et separat punkt. Politikken omfatter også afledte finansielle instrumenter, såsom Exchange Traded Funds (ETF) og lignende instrumenter med bagvedliggende investeringer. Såfremt disse anvendes, så skal det være de instrumenter, der er bedst egnede i henhold til denne politik.

Sparinvest har en bred skare af kunder, der spænder fra privatpersoner til danske og internationale institutionelle investorer. Vores tankegang om at skabe værdi og gøre nytte er dog den samme, uanset hvilken kunder vi betjener. Vi tager ansvar for at være med til at løse samfundsudfordringer, hvor vi kan bidrage til at gøre en forskel. Denne politik udgør fundamentet på tværs af vores investeringer. Nogle kunder kan have særlige ønsker til deres investeringer, som vi gerne imødekommer, men disse vil altid som minimum opfylde denne politik. Dog vil diskretionære mandater forvaltet for institutionelle investorer være omfattet af deres egne politikker for bæredygtige investeringer frem for denne.

I vores brede udbud inden for forskellige aktivklasser og strategier har hvert produkt sin specifikke tilgang, der er nærmere beskrevet i de enkelte fondes retningslinjer.

2 SÅDAN INVESTERER VI

Sparinvests kerneværdier kommer til udtryk i måden, vi investerer på. For os handler bæredygtig investering om at inddrage miljø, klima, sociale forhold og god selskabsledelse i investeringsbeslutningen. Det handler om at skubbe på udviklingen. Vi er af den overbevisning, at vi skaber størst nytte for såvel samfundet som investorerne ved at investere i de selskaber, der har potentiale til at bevæge sig i en mere bæredygtig retning, frem for kun at investere i de selskaber, som allerede er i mål.

Vi tager ansvar ved at inkorporere bæredygtighed i vores investeringsprocesser. Det gælder både i udvælgelsen af selskaber og i den løbende overvågning og evaluering af investeringen.

Samtidig tror vi på, at vi som ejere kan påvirke de selskaber, vi investerer i, til at omstille sig. Derfor bruger vi vores indflydelse i selskaberne til at sige vores mening, både gennem dialog og udøvelse af stemmeret. Vi ekskluderer nogle investeringer fra alle strategier. Vi vælger fx ikke at investere i selskaber, der er producerer eller distributører af kontroversielle våben, eller selskaber, der kontinuerligt forsømmer at leve op til de internationale normer, konventioner og anbefalinger, og hvor vores dialog med selskabet har været resultatløs. Vi ekskluderer også nogle energiselskaber, som enten ikke har planer for omstilling, eller hvor planerne er urealistiske.

Hos Sparinvest tror vi på, at bæredygtige investeringer og gode afkast sagtens kan gå hånd i hånd. Og vi tror på, at de selskaber, der leverer løsninger på de fælles udfordringer, samfundet står over for, og handler ansvarligt, også er de selskaber, der vil opleve størst succes i fremtiden. I denne sammenhæng skal vores handlinger som investor mindske såvel bæredygtighedsrisici som finansielle risici og derved påvirke afkast og samfundet positivt på den lange bane. Der er dog nogle tilfælde, hvor grundlæggende hensyn til samfundet kommer i første række, og i sådanne tilfælde ekskluderer vi et selskab uden hensyntagen til dets afkastpotentiale. Disse tilfælde er beskrevet ovenfor og indbefatter situationer, hvor et selskab eller en udsteder overtræder internationale normer eller konventioner. I sådanne tilfælde træffer vi beslutning om at ekskludere selskabet uden hensyntagen til dets afkastpotentiale. Principperne bag disse eksklusioner er beskrevet mere indgående senere i denne politik.

Nogle af vores produkter går dog videre end denne overordnede målsætning og omfatter yderligere tiltag, fx gennem mere dialog for at drive forandringer eller gennem yderligere eksklusion.

ESG-integration

Vi integrerer analyse af og hensyntagen til miljø og klima, sociale forhold og selskabsledelse igennem hele investeringsprocessen

Aktivt ejerskab

Vi udøver aktivt ejerskab ved hjælp af stemmeafgivning og dialog til at fremme positive forandringer

Eksklusion

Vi har fastsat nogle minimumsgrænser og ekskluderer derudfra visse investeringer fra alle strategier. Nogle fonde har yderligere eksklusionskriterier

Transparens

Vi er transparente i vores investeringsarbejde over for alle interessenter om vores tilgang, målsætninger og resultater

Vi ved, at mange investorer ønsker at modtage oplysninger om afkastet på deres investeringer, mens de samtidig ønsker at vide, hvordan deres investeringer påvirker samfundet i bred forstand. Vi bestræber os på at give vores investorer den forståelse.

Det er vores ambition, at vi ad den vej kan identificere ESG-risici og imødegå større negative indvirkninger med det formål at skabe værdi og gøre nytte for samfundet.

2.1 Sparinvests klimamål og bidrag til opnåelsen af Verdensmålene

Sparinvest ønsker at investere i overensstemmelse med Paris-aftalens mål og bidrage til opnåelsen af Verdensmålene. Vi har således forpligtet os til, at vores investeringsaktiviteter skal være klimaneutrale i 2050, og vi bidrager dermed til at begrænse den globale temperaturstigning til 1,5°C. Det gør vi primært via de individuelle selskabers indsats for at blive klimaneutrale, men det kan også ske via investeringer i aktiviteter, som isoleret set kan reducere indholdet af drivhusgasser i atmosfæren, samtidig med at andre selskaber har aktiviteter, der udleder drivhusgasser. Det betyder, at vores investeringer vil bidrage til at begrænse den globale opvarmning til 1,5°C, hvilket er i tråd med det Internationale Energiagenturs netto-nul-scenarie.

I 2030 vil 100% af den forvaltede formue, forvaltes efter principperne i Net Zero Investment Framework. Nykredit ønsker at reducere udledningsintensiteten fra vores investeringer med 60% fra 2020 til 2030.

Verdens investorer spiller en central rolle i arbejdet med at flytte samfundet i en mere bæredygtig retning og understøtte FN's 17 Verdensmål gennem investering i bæredygtige tiltag og ved at opfordre selskaber til at tage deres ansvar for opnåelsen af Verdensmålene. Sparinvest har også et ansvar for at allokere sine kunders og egne midler, så de understøtter den bæredygtige omstilling. Ved at inddrage bæredygtighedsbetragtninger i vores investeringsprocesser, så forsøger Sparinvest at være en del af en positiv udvikling. Sparinvest analyserer løbende, i hvor høj grad selskabernes aktiviteter stemmer overens med Verdensmålene, med henblik på at fremme en adfærd, der er i tråd med målene, og reducere den adfærd, der ikke er.

2.2 Sparinvest har tilsluttet sig internationale standarder og forpligtet sig til samarbejde

Sparinvest støtter og arbejder med en række organisationer og rammeaftaler, der afspejler vores tilgang til bæredygtighed.

Sparinvest tilsluttede sig i 2009 de FN-støttede principper for ansvarlige investeringer, UN Principles for Responsible Investments (UN PRI), og har siden fortsat med at arbejde med de seks principper for ansvarlige investeringer i vores processer. Derudover har Sparinvest sammen med Nykredit tilsluttet sig FN's Global Compact 100% og deltager aktivt i arbejdet med at videreudvikle metoderne inden for bæredygtige investeringer. Sparinvest og/eller Nykredit er desuden medlem(mer) af Dansif, Eurosif og en stribe brancheorganisationer, herunder Finans Danmark samt Association of the Luxembourg Fund Industry (ALFI). Sparinvest og/eller Nykredit har derudover bidraget til og tilsluttet sig Investering Danmarks brancheanbefaling vedr. minimumshåndtering af bæredygtighed. Generelt mener vi, at det er vigtigt at bidrage til udviklingen af brancheanbefalinger og fælles metoder, og spiller ofte en afgørende rolle i disse.

Som led i indsatsen for at opnå Sparinvests klimamålsætning for investeringer har Sparinvest tilsluttet sig anbefalingerne fra Task Force on Climate Related Financial Disclosures. Disse indgår som et centralt element i de krav, der stilles til de selskaber, der er med i investornetværket Climate Action 100+, som Sparinvest har været en aktiv del af siden opstarten. Sparinvest er ligeledes en del af klimanetværket Institutional

Investor Group on Climate Change (IIGCC) og har tiltrådt Net Zero Asset Manager Initiative, der forpligter investeringsforvaltere til at støtte op om målet om klimaneutralitet i 2050, sætte delmål for 2030 og bidrage til metodeudviklingen.

Vi arbejder også med andre rammeaftaler og bæredygtighedscertificeringer, fx Svanemærket og Towards Sustainability.

2.3 Relation til Sparinvests lønpolitik

Politikken for bæredygtige investeringer knytter direkte an til Sparinvests lønpolitik. Sparinvest har formuleret nogle centrale ESG-målepunkter, der har fokus på klimaaftryk, bæredygtige løsninger samt kundernes og medarbejdernes syn på Sparinvests evner inden for bæredygtige investeringer. Nogle af Sparinvests medarbejdere har bonusordninger eller mulighed for performancetillæg, og i begge tilfælde indgår denne politik og medarbejderens indsats i forhold til bæredygtige investeringer i fastsættelsen heraf. Sparinvests lønpolitik er tilgængelig på Sparinvests hjemmeside.

2.4 Politikens betydning for afkastet

Den grundlæggende filosofi bag denne politik er, at miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige forhold (ESG), og hvordan man forholder sig til disse, har stor indvirkning på et selskabs værdi og det langsigtede afkast. Politikken er baseret på en målsætning om at generere værdi og gøre en forskel gennem integration af bæredygtighed i investeringsprocessen og ved at arbejde mod at skabe positive forandringer. Dette er for Sparinvest den bedste måde at skabe gode risikojusterede afkast for vores kunder og samtidig løfte en ambition om en mere bæredygtig udvikling i fællesskab med vores kunder.

Nogle mener, at ESG-data ikke udgør finansielle data, men vi er uenige. ESG-forhold kan have lige så meget, hvis ikke mere finansiell relevans end andre former for fundamental information om en investering. Derfor inddrager Sparinvest ESG i vores investeringsprocesser, da vi vurderer, at det har betydning for risici og afkastpotentialet i en investering. Tankegangen bygger på egne analyser såvel som eksterne analyser af sammenhængen mellem bæredygtighedsrisici og muligheder i forhold til afkastet på investeringen. Disse analyser og Sparinvests mangeårige erfaringer med bæredygtige investeringer viser, at der er en sammenhæng mellem ESG-performance og afkast. Sparinvest analyserer løbende på dette og rapporterer på det igennem vores årsrapporter.

Sparinvests arbejde med grøn omstilling og med at nå vores ambition om klimaneutralitet i 2050 sker på baggrund af anbefalingerne fra Task Force on Climate Related Financial Disclosures. Perspektivet er også her, at selskaber fra mange forskellige sektorer, i takt med at verden bevæger sig imod klimaneutralitet, vil stå over for klimarelaterede risici og muligheder med stor indvirkning på deres langsigtede levedygtighed og værdi. Det åbenlyse eksempel er selskaber involveret i fossile brændstoffer, der vil stå over for særlige risici, mens andre teknologier inden for energibesparelse og vedvarende energi vil have et større potentiale. Der tages højde for disse potentialer og risici i investeringsprocessen.

Sparinvest træffer principbaserede beslutninger om eksklusion af selskaber, der fx ikke overholder internationale normer eller aftaler. Beslutningerne bygger på vores værdier uden at tage selskabets afkastpotentiale i betragtning. Dette til trods er det vores erfaring, at Sparinvest er i stand til at levere konkurrencedygtige afkast på vores investeringer. Det skyldes, at disse eksklusioner over tid er med til at mindske bæredygtighedsrisiciene, uagtet at dette ikke var det primære argument for at foretage eksklusionerne. Det er fx tilfældet, når et kulmineselskab ekskluderes for ikke at have en plan for omstilling, hvorefter selskabet oplever et fald i efterspørgslen som følge af den grønne omstilling. Et andet eksempel er afhændelsen af et sanktioneret selskab, som oplever begrænsninger i sine forretningsaktiviteter på grund af de givne sanktioner.

2.5 Rådgivning med udgangspunkt i kundens præferencer

I Sparinvest hænger det at investere bæredygtigt uløseligt sammen med vores mål om at levere stærke langsigtede risikojusterede investeringsafkast til vores kunder. Vi investerer for at skabe værdi og gøre nytte. Vi stiller vores indsigt til rådighed for kunderne, når vi udfører investeringsrådgivning eller yder porteføljepleje, så vi i fællesskab kan finde den rigtige løsning for kunden. Vores kunder er forskellige og har forskellige ønsker og behov, når vi taler bæredygtighed. Derfor har vi forskellige løsninger, som vi bringer i spil. Løsningen er altid kundens valg, men vi bringer altid indsigten i spil, så valgmulighederne og konsekvenserne af valgene

står klart. Vi følger op med rapportering på såvel værdiskabelsen i form af afkast som nytten i form af påvirkning på resten af samfundet. Det gør vi for at sikre, at vores kunder er trygge og tilfredse med den fundne løsning.

3 ESG-INTEGRATION

Oplysninger om styrker og svagheder inden for ESG, herunder risici og muligheder, udgør en væsentlig del af grundlaget for udvælgelsen af investeringer, konstruktion af porteføljer, monitorering af selskaberne og vores arbejde med aktivt ejerskab.

Den specifikke måde, vi benytter ESG-oplysninger og monitorerer vores investeringer på, varierer på tværs af aktivklasser og investeringsstrategier. Der er et fælles grundlag på tværs af fonde og produkter. Imidlertid er en aktivt forvaltet fond, hvor individuelle aktier udvælges efter detaljeret analyse, naturligvis anderledes end en kvantitativt forvaltet fond, der systematisk opbygger porteføljer, eller en passiv fond, der har til formål at følge et indeks' afkast.

På tværs af alle fonde bliver alle beholdninger og investeringsuniverset screenet minimum hvert kvartal for efterlevelse af internationale normer vedr. menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og klima. Dette inkluderer bredt anerkendte FN-konventioner: UN Global Compact, UN Guiding Principles on Business and Human Rights, OECD-retningslinjer for multinationale selskaber, Paris-aftalen og konventioner vedr. kontroversielle våben. Disse oplysninger bruger vi i vores investeringsproces og vores aktive ejerskab. Nogle selskaber kan som følge heraf blive ekskluderet (se mere i kapitel 7). Vi monitorerer også den generelle ESG-performance af vores investeringer, herunder relevante mål for klimaaftryk.

I vores passivt forvaltede indeksstrategier er det primære hensyn at replicere et specifikt indeks' performance. Nogle af disse indeks er konstrueret på baggrund af bæredygtighedsovervejelser, mens andre indeks ikke indeholder disse overvejelser. Uanset hvad så spiller overvågningen af selskaber og det aktive ejerskab en vigtig rolle.

I vores aktivt forvaltede kvantitative strategier udvælges aktier og værdipapirer via en systematisk kvantitativ proces, og de underliggende data i disse processer inkluderer også ESG-oplysninger.

I vores aktivt forvaltede fundamentale strategier er bæredygtighedsoplysninger integreret både kvalitativt og kvantitativt på tværs af investeringsprocessen, fra screening og analyse af potentielle nye investeringer over værdiansættelse til investeringsbeslutningen, konstruktion og monitorering af vores porteføljer samt vores aktive ejerskab.

Vores investeringsteam foretager ESG-overvejelser sammen med andre væsentlige overvejelser, og oplysninger og data bliver udsøgt i selskabets rapportering og kontakt med selskabet. Vi inddrager overvejelser om megatrends, såsom klimaforandringer, og andre tværgående problematikker, der kan ventes at have væsentlig effekt på tværs af porteføljer, samt selskabsspecifikke hensyn. Afhængig af konteksten, fx hvilken sektor selskabet er i, kan nogle bæredygtighedshensyn være mere væsentlige end andre, og vi prioriterer derefter i vores analyse. Vores interne arbejde inddrager også analyser og data fra eksterne analyseleverandører, herunder specialiserede ESG-analyser. Her kan bæredygtighedsanalyserne dække industrier, lande, ESG-temaer og også research om et specifikt selskab.

Vores bæredygtighedsarbejde baserer sig på en bred vifte af ESG-data, både fra eksterne og interne kilder. Disse kilder kan inkludere: interne analyser, selskabets egenrapportering, samarbejdspartnere, dataleverandører, screening for efterlevelse af normer, research om stemmeafgivelse, klimadata, sell-side-analyser, medier og NGO-analyser.

I vores eksternt forvaltede strategier er et væsentligt kriterium i udvælgelsen af forvaltere deres evne til at integrere ESG på samme vis, som vi gør det i vores interne forvaltning. På baggrund af overvågningen af investeringer er vi løbende i dialog med forvalterne om integreringen af ESG og videreudviklingen af deres tilgang.

4 AKTIVT EJERSKAB: GENERELT

Sparinvest investerer bæredygtigt med et langsigtet mindset. Vi forstår, at det "perfekte" ikke findes, og at bæredygtighed ikke er et spørgsmål om "sort og hvidt". I stedet tror vi på potentialet for positiv forandring, uanset om det handler om at skabe investeringsafkast eller opnå positive samfundseffekter.

Vores holdning er, at det at investere bæredygtigt ikke slutter ved investeringsbeslutningen. Det er faktisk begyndelsen. Vores investeringsfilosofi er en ejerskabsfilosofi. Vi ser fx aktieinvesteringer som en måde, hvorpå man kan eje en (reel) andel i et virkeligt selskab. Det betyder, at vi har muligheden, men også ansvaret, for at være aktive ejere og for at kommunikere med de selskaber, vi investerer i, og påvirke deres adfærd.

Målet med dette samarbejde er at fremme langsigtet, bæredygtig værdi i selskaberne.

I de følgende afsnit formulerer vi vores tilgang til aktivt ejerskab, der består af to hovedværktøjer: stemmeafgivelse og dialog, som vi ser som sammenhængende. Vi forklarer også vores tilgang til eskalering og ultimativt eksklusion i nogle af de tilfælde, hvor dialogen ikke lykkes.

I anerkendelsen af vores rolle som forvaltere af vores investorers kapital og langsigtede interesser, efterlever Sparinvest EFAMA Stewardship Code.

5 AKTIVT EJERSKAB: DIALOG

Vores tilgang til bæredygtighed er direkte forbundet med vores aktive ejerskab. Vi søger at understøtte den langsigtede værdi af vores investeringer ved både at opfordre selskaber til at håndtere bæredygtighedsrisici og udnytte bæredygtighedsmuligheder. Vi er drevet af potentialet for at levere positiv forandring i samfundet og i vores investeringer, der går hånd i hånd med gode langsigtede afkast.

Som beskrevet ovenfor i afsnit 3 overvåger vi løbende vores investeringer. Det giver os indsigt i de ESG-muligheder og -risici, vores investeringer står over for.

Som investorer er det for os naturligt at være i dialog med selskaberne, vi har en investering i. Fx kommunikerer investeringsteamet i vores aktive, fundamentale strategier med selskaberne som en del af investeringsprocessen for at styrke deres forståelse og sætte fokus på særlige forhold i selskabet. Vi fortsætter dialogen efter investeringstidspunktet. Målet er at have en ærlig, men konstruktiv tosidet dialog med selskaberne, og vi er ikke bange for at sige vores mening om specifikke forhold, både kort- og langsigtede, og om bæredygtighed og andre emner. Vi klassificerer dog "dialog" som den dialog, hvor vi har et specifikt mål. Vi har en praktisk og væsentlighedsdrevet tilgang, idet vi fokuserer på de cases, hvor vi ser muligheden for en meningsfuld effekt på selskabets værdi og bæredygtighed.

5.1 Hvordan går vi i dialog?

Vores dialog er typisk enten direkte dialog, et resultat af samarbejde eller føres af samarbejdspartnere. Vi mener, at det ofte er mest effektivt at kombinere disse metoder. Generelt indtager vi rollen som konstruktive partnere for de selskaber, vi har investeret i, og det betyder, at vi også kan inddrage tredjeparter i dialogen, fx ved at iværksætte dialog mellem en NGO og selskabet omkring "best practice" på et givent område.

- **Direkte dialog:** Den direkte dialog føres alene af Sparinvest. I vores aktive, fundamentale investeringsstrategier føres dialogen typisk af medlemmerne af vores investeringsteams, da vores porteføljemanagere har en stærk viden om selskabet, der kan styrkes yderligere af dialogen. Det sender også et klart budskab til selskabet: Bæredygtighed er centralt i vores investeringsbeslutninger. Vores investeringsteams understøttes af vores ESG-team, som også indgår i dialog på vegne af vores kvantitative og passive strategier.
- **Dialog i samarbejde med andre:** Vi går her i dialog i samarbejde med andre institutionelle investorer igennem samarbejdsfora som Climate Action 100+ og PRI med henblik på at koordinere dialogen i forhold

til specifikke ESG-temaer. Vi vil ofte påtage os et aktivt ansvar og fører dialogen på vegne af andre investorer, mens andre investorer fører dialogen med andre selskaber.

- **Dialog sammen med samarbejdspartnere:** Vi går også i dialog med selskaber, hvor dialogen føres af professionelle samarbejdspartnere. Her deltager vi ofte i møderne og holder os orienteret og giver feedback til vores samarbejdspartnere, fx vedr. vores egne erfaringer med dialog med selskabet.

5.2 Hvorfor går vi i dialog?

Vi går i dialog med selskaber om en række temaer, der vedrører både specifikke ESG-risici og muligheder, som vi har identificeret for selskabet, samt overordnede temaer, som fx klimaforandringer. Når vi prioriterer vores dialog med selskaber, tager vi hensyn til deres væsentlighed og potentialet for at skabe meningsfuld forandring.

- **Selskabsspecifikke ESG-risici og muligheder:** Vi analyserer og monitorerer specifikke områder, hvor vi kan påvirke selskaber til at afbøde risici eller udnytte muligheder, som på same tid kan give positive samfundseffekter og værdi for selskabet.
- **Klimaforandringer:** Vi ser klimaforandringer som en af de væsentligste udfordringer for selskaber og samfundet. Selskabets tilgang til klimaomstillingen kan have stor effekt på selskabets værdi. Vores dialog her hænger tæt sammen med vores klimaanalyser af porteføljer, herunder måling af CO₂-aftryk.
- **Brud på internationale normer:** Når vores løbende screeninger identificerer brud på internationale normer, har vi en tostrengt tilgang til dialogen: Vi skal skubbe på for, at problemet udbedres, og for, at der sker forandringer, således at sådanne brud ikke kan finde sted i fremtiden. I vores aktivt forvaltede, fundamentale strategier går vi i direkte dialog med selskabet, dels for at vise, at vi – som investorer – finder emnet vigtigt, og dels fordi vi mener, at vi, med vores kendskab til selskabet, kan have en særlig indflydelse på retningen. I vores kvantitative og passivt forvaltede strategier spiller vi en aktiv rolle i enhver dialog, der føres af en serviceleverandør. Sparinvest offentliggør en liste over enhver igangværende dialog med selskaber for brud på normer.
- **Dialog via stemmeafgivelse:** Vi ser stemmeafgivelse som et værktøj, der indgår i en bredere dialog. Således søger vi at gå i dialog med selskabet, hvis vi beslutter at stemme imod bestyrelsens anbefaling. Vi gør dette for alle vores beholdninger i aktivt forvaltede, fundamentale strategier. I vores kvantitative og passivt forvaltede strategier sigter vi efter at kommunikere med selskaberne om udvalgte temaer. Hvor tiden tillader det, kan vi begynde denne dialog før generalforsamlingen.

5.3 Eskaleringspolitik

Vi ser dialog som en mulighed for positiv og konstruktiv kommunikation mellem børsnoterede selskaber og deres interessenter og ejere, der har til formål at styrke selskabets langsigtede værdiskabelse og bæredygtighed.

Naturligvis skrider dialogen ikke altid frem, som vi ønsker det. I de konkrete tilfælde kigger vi på, om det er meningsfuldt at eskalere dialogen, og i så fald, hvilke skridt det vil være passende at tage. Vores mål er at understøtte et konstruktivt miljø for dialog, samtidig med at vi gør vores forventninger klare.

Vi anerkender, at enhver dialog og ethvert selskab har sine specifikke karakteristika, og den bedste måde at gå frem på skal vurderes individuelt. På samme måde som vi i udgangspunktet vælger temaer, der skal være genstand for dialog, ser vi på emnets væsentlighed for selskabet, potentialet for positiv forandring og de ressourcer, der forventeligt skal allokeres til dialogen. Vi eskalere bl.a. dialogen gennem følgende trin:

- **Yderligere kommunikation:** Vi kan fortsætte dialogen. Dette kan involvere flere kommunikationsveje (e-mails, telefonopkald, fysiske møder mv.).

- **Alternative modparter i selskabet:** Vi kan forsøge at gå i dialog med andre repræsentanter for det givne selskab. Dette kan betyde repræsentanter fra den øverste ledelse (fx bestyrelsesmedlemmer eller direktion, uafhængige bestyrelsesmedlemmer mv.) eller mere specialiserede repræsentanter. Dette kan involvere en overvejelse af, om Sparinvests repræsentant har tilstrækkelig tyngde.
- **Indgå i en anden type dialog:** I nogle tilfælde kan det være konstruktivt at skifte fra en type dialog til en anden, fx ved at skifte fra en tematisk dialog i samarbejde med andre institutionelle investorer til en mere direkte og fokuseret dialog, der udelukkende er forvaltet af Sparinvest.
- **Stemmeafgivelse:** Når et emne for vores dialog med selskabet er på dagsordenen til generalforsamlingen, vil vi stemme i overensstemmelse med vores stemmepolitik og i vores kunders interesse. Når temaet ikke er direkte forbundet til et afstemningspunkt, kan vi ved visse lejligheder stemme imod en indstilling til valg af et medlem til bestyrelsen, som en måde at udtrykke vores utilfredshed på.
- **Forslag ved generalforsamlingen:** I nogle tilfælde fremsender vi et aktionærforslag til ordinære eller ekstraordinære generalforsamlinger eller indkalder til generalforsamling.
- **Offentlige udtalelser:** Vi kan vælge at støtte brede investorudtalelser vedr. initiativer, som vi mener bidrager til selskabets langsigtede værdiskabelse. I individuelle dialoger udtaler vi os generelt ikke offentligt, da vores erfaring er, at offentlige udtalelser ikke bidrager til en konstruktiv dialog. Vi kan gøre vores holdninger kendt, når vi finder det passende, fx ved generalforsamlinger, i andre offentlige sammenhænge eller i medierne.
- **Frasalg:** Status på en given dialog og den indsigt, Sparinvest har opnået igennem den, er naturligvis en del af den grundlæggende information, vi ser på, når vi monitorerer en investering, værdiansætter den og beslutter, om det er meningsfuldt at forblive investeret, og om positionens størrelse er passende. I nogle tilfælde, såsom alvorlige og vedholdende brud på internationale normer, kan en manglende meningsfuld fremdrift i dialogen betyde, at vi placerer selskabet på vores eksklusionsliste, der er gældende for alle porteføljer.
- **Juridiske tiltag:** Vi kan rejse søgsmål mod selskabet, fx søge erstatning gennem deltagelse i kollektive søgsmål.

5.4 Overvågning og rapportering om dialog

Sparinvest overvåger løbende vores forskellige dialoger og bruger interne værktøjer til at dele data og viden på tværs af teams. Fremgangen i dialogen i relation til et selskab diskuteres i de relevante investeringsteams og i interne fora. Hvad angår brud på internationale normer, er det Forum for Bæredygtige Investeringer, der beslutter, hvorvidt givne mål er opfyldt, og hvilke selskaber der potentielt skal ekskluderes, fordi dialogen ikke har udviklet sig tilfredsstillende, og fordi opfyldelse af målet ikke vurderes at være realistisk.

Vi rapporterer om vores aktive ejerskab i fondsrapporteringen og i vores årlige Transparency Report under UN PRI. For at opretholde en konstruktiv dialog med selskaberne kommenterer vi normalt ikke i detaljer på igangværende dialoger.

6 AKTIVT EJERSKAB: STEMMEPOLITIK

Det, at vi som investorer kan stemme ved generalforsamlinger, understreger for os, at der er tale om reelt ejerskab af rigtige selskaber. I Sparinvest tror vi på, at der påhviler os et særligt ansvar i at forvalte disse stemmerettigheder med omtanke og ordentlighed. Vi er transparente i vores stemmeprocess og vores stemmeafgivelse, som vi offentliggør via vores hjemmeside.

6.1 Hvornår stemmer vi?

Sparinvest sigter efter at stemme ved alle generalforsamlinger, hvor vi har stemmeret, undtaget i de tilfælde, hvor de reelle ejere har instrueret os til at gøre andet. Bemærk, at Sparinvest ikke foretager aktieudlån i Sparinvests investeringsfonde.

6.2 Hvordan træffer vi beslutning om stemmeafgivelse?

Vores principper for stemmeafgivelse (se 6.4) omfatter nøgleprincipper vedr. corporate governance og andre områder i relation til stemmeafgivelse. Vi gennemgår alle punkter, hvor vi skal stemme, og stemmer imod forslag, hvis de er imod disse principper, eller vi af andre grunde ikke mener, at de er i vores kunders bedste, langsigtede interesse.

Sparinvest benytter eksterne rådgivere til at assistere med de operationelle aspekter af stemmeafgivelse. Disse rådgivere leverer analyser af afstemningspunkter baseret på de af Sparinvest opstillede kriterier for stemmeafgivelse. Disse informationer suppleres med andre data og egne analyser fra vores investeringsprocesser.

Vores aktive investeringsteams spiller en central rolle i denne proces, hvor stemmeafgivelsen udgør et vigtigt element i det aktive ejerskab af investeringerne. Inden for de aktive fundamentale investeringsstrategier vil investeringsteamet analysere disse i forhold til denne politik samt i forhold til at gå i dialog med et porteføljeselskab og vurdere, hvordan der stemmes mest hensigtsmæssigt.

Sideløbende gennemgår Sparinvests ESG-team dagsordner på tværs af investeringsstrategier og vurderer disse i forhold til denne politik og i forbindelse med dialog. Det sker via systematisk analyse af dagsordner baseret på principperne i denne politik samt principperne fra vores eksterne rådgiver i forbindelse med stemmeafgivelse kombineret med en mere kvalitativ analyse af generalforsamlinger, der udvælges pga. beholdningernes størrelse, eller fordi der er uenigheder, der kræver ekstra opmærksomhed.

I aktivt forvaltede fonde drøfter investeringsteamet og ESG-teamet, hvordan stemmeafgivelsen udnyttes bedst i forhold til vores kunders interesser. Såfremt der er uenighed, så træffer investeringsteamet den endelige afgørelse inden for rammerne af denne politik.

I Sparinvest foretages stemmeafgivelsen af investeringsteamet og ESG-teamet i samarbejde med henblik på at generere værdi og overholde Sparinvests politik og mål.

6.3 Dialog og stemmeafgivelse

Vi ser udøvelsen af vores stemmeret som en central del af vores overordnede forhold med selskaberne. Det er et komplementært og understøttende element i en konstruktiv og positiv dialog med børsnoterede selskaber. Hvis dialogen ikke viser fremskridt, kan vi benytte stemmeafgivelse til at understrege vores bekymring.

Således søger vi at gå i dialog med selskabet, hvis vi beslutter at stemme imod bestyrelsens anbefaling. Vi gør dette for alle vores beholdninger i aktivt forvaltede, fundamentale strategier. I vores kvantitative og passivt forvaltede strategier sigter vi efter at kommunikere med selskaberne om afstemningstemaer af særlig interesse. Hvor tiden tillader det, kan vi indlede denne dialog før generalforsamlingen.

6.4 Afstemningsprincipper

De nedenstående principper er gældende for alle aktieinvesteringer, der forvaltes af Sparinvest, og benyttes til at understøtte vores afstemningsbeslutninger, herunder forslag fra ledelsen og aktionærene. Principperne har til formål at styrke bæredygtig, langsigtet værdiskabelse og samtidig begrænse risikoen – baseret på det grundlæggende princip om at tilgodese investorernes langsigtede interesser.

Overordnet ser vi et givent selskabs bestyrelse som værende ansvarlig for at skabe bæredygtig, langsigtet værdi samt holde sig sit ansvar for øje over for selskabet og dets ejere samt sine interessenter, såsom medarbejdere, kunder, leverandører og kreditorer.

Præcise grænseværdier – såsom for bestyrelsens uafhængighed – kan variere i forskellige lande. På baggrund af nedenstående principper støtter Sparinvest princippet om, at et selskab som minimum skal efterleve "best practice"-standarder inden for selskabsledelse i det land, hvor selskabet er hjemmehørende, eller forklare, hvorfor det ikke gør.

Governance:

- Vi støtter "en aktie, en stemme"-princippet.
- Vi modsætter os generelt "poison pills".
- Vi støtter en stærk beskyttelse af minoritetsaktionærens rettigheder.
- Vi støtter en fair adgang til at stille forslag ved generalforsamlinger.

Bestyrelsesmedlemmer:

- Bestyrelsen kan indeholde både interne og eksterne bestyrelsesmedlemmer, men en væsentlig andel, helst flertallet, bør være uafhængige eksterne bestyrelsesmedlemmer.
- Vi mener, at rollerne som administrerende direktør og bestyrelsesformand skal være adskilt for at sikre bestyrelsens uafhængighed, og vi vil typisk stemme imod udpegelsen, hvis dette ikke er tilfældet.
- Bestyrelsen skal bl.a. bestå af bestyrelsesmedlemmer med en relevant balance mellem relevant erfaring og kundskaber.
- Bestyrelsen bør have sin diversitet for øje. Vi mener, at der er langsigtede fordele ved at have diversitet i bestyrelsen, og vil generelt stemme på en måde, der afspejler dette. Fx vil vi typisk beslutte at stemme imod valget af en formand for nomineringskomitéen eller for bestyrelsen eller af andre bestyrelsesmedlemmer, afhængigt af situationen, i:
- Selskaber i udviklede markeder, hvor et underrepræsenteret køn ikke udgør mindst 40% af bestyrelsen*. Kravet kan være højere i det givne land, hvor selskabet er hjemmehørende (30% i Japan).
 - Selskaber i udviklingslande, hvor bestyrelsen ikke omfatter mindst et medlem, der er af det underrepræsenterede køn.
 - Selskaber i specifikke markeder, hvor bestyrelsen mangler racemæssig diversitet.
- Nomineringskomitéen bør bestå af en majoritet af uafhængige eksterne bestyrelsesmedlemmer.
- Indstillingen til valg af bestyrelsesmedlemmer bør inkludere tilstrækkelig information vedr. den indstillede kandidats erfaring, kompetencer og forbindelse til selskabet, således at aktionærerne kan træffe en kvalificeret beslutning.
- Indstilling til valg af bestyrelsesmedlemmer bør ikke samles under ét dagsordenspunkt.
- Bestyrelsen skal foretage foranstaltninger med henblik på at måle og sikre sin effektivitet. Dette inkluderer at sikre, at bestyrelsesmedlemmerne har mulighed for at allokere tilstrækkelig tid, og at bestyrelsesmedlemmerne ikke har for mange bestyrelsesposter i forskellige selskaber.

Vederlag:

- Vederlagskomitéen bør bestå af et flertal af uafhængige eksterne bestyrelsesmedlemmer.

- En transparent vederlagspolitik bør sikre overensstemmelse mellem direktionens interesser og forretningsstrategien for at skabe langsigtet værdi og beskytte aktionærernes langsigtede interesser.

Rapportering og revision:

- Selskaber bør være transparente og give komplet og relevant information til interessenter og aktionærer.
- Disse informationer bør indeholde ESG-data, som kan have væsentlig finansiel effekt, særligt over længere perioder.
- Selskabets regnskab bør revideres af et uafhængigt eksternt revisionsfirma, hvis øvrige relation til selskabet ikke vurderes at påvirke denne uafhængighed negativt.
- Revisionskomitéer bør udelukkende bestå af uafhængige eksterne bestyrelsesmedlemmer.

Udbytte, tilbagekøb af aktier og anvendelse af kapital:

- Direktionsbeslutninger om anvendelse af kapital skal træffes med selskabets langsigtede interesser for øje. Dette princip kan have indflydelse på vores stemmeafgivelse vedr. fx udbytte og tilbagekøb af aktier.
- Hvor forrentningen af kapital viser sig kontinuerligt lav over flere år, og vi ser en manglende klar og effektiv strategi til at afbøde dette, kan vi beslutte at stemme imod valget af visse bestyrelsesmedlemmer.
- Vi tror generelt ikke på, at væsentlige niveauer af tværgående aktieejerskab vil være fordelagtigt for den langsigtede værdiskabelse, både fra et selskabsledelsesperspektiv og med øje for investeringseffektiviteten. I selskaber med et kontinuerligt højt niveau af krydsejerskab kan vi beslutte at stemme imod valget af visse bestyrelsesmedlemmer.

Klima

- Vi mener, at klimaforandringer og overgangen til en global økonomi, der er på linje med Paris-aftalen, repræsenterer nogle af de væsentligste risici og muligheder for selskaber. Bestyrelsen bør sikre, at der er allokeret tilstrækkelige ressourcer til at forstå, overvåge, formulere og eksekvere en strategi og rapportere på disse emner.
- Vi kan derfor vi stemme imod valget af bestyrelsesmedlemmer eller medlemmer af relevante komitéer, hvor vi ser en manglende vilje, indsats eller evne til at adressere klimarelaterede risici eller realisere klimarelaterede muligheder.
- Vi vil generelt støtte konstruktivt formulerede aktionærforslag vedr. øget offentliggørelse af klimadata, styrket governance eller andre klimarelaterede emner.

7 EKSKLUSIONER

I Sparinvest anerkender vi, at vores kunder er forskellige og har forskellige præferencer, når det kommer til bæredygtighed. Det gælder også eksklusioner, hvor Sparinvest har en række tværgående eksklusioner, samt eksklusioner, der gælder for specifikke produkter. Generelt ekskluderer Sparinvest selskaber, hvis forretning grundlæggende er i strid med internationale normer, konventioner og aftaler, som Danmark har tiltrådt (bl.a. gennem EU), og som ikke er villige til at ændre deres praksis. Det gælder også selskaber, der i deres adfærd udviser systematiske brud på samme. Sparinvest ekskluderer også selskaber, der halter efter den grønne omstilling, fordi de har store klimarisici men ingen strategi for at håndtere disse. Eksklusionslisten kan til enhver tid findes på Sparinvests hjemmeside.

7.1 Generelle eksklusionskriterier

Sparinvest har, som beskrevet ovenfor, overordnede eksklusionskriterier, der gælder for alle strategier. Vores mål er at bevare et bredt investeringsunivers med klare grænser. Ingen af vores fonde investerer i:

- Kontroversielle våben: Verificerede producenter af kontroversielle våben.
 - Dvs. landminer, klyngevåben, biologiske våben, kemiske våben, beriget uran, hvid fosfor, blændende lasere og atomvåben, der ikke er omfattet af traktaten om ikke-spredning af kernevåben.
- Vedvarende normbrydere: et fåtal af selskaber, der vedvarende undlader at afhjælpe brud på internationale normer, og som ikke reagerer ved forsøg på dialog.
 - Dette hænger sammen med vores aktive ejerskab og eskaleringspolitik. Hvis et selskab bryder internationale retningslinjer og konventioner, og det trods dialog med Sparinvest ikke udviser vilje eller evne til at løse bruddet, så ekskluderes selskabet. Fremdriften af dialogen med selskabet vedr. brud på konventioner evalueres løbende. Senest to år efter at der indledes dialog vedr. brud på konventioner, skal fremdriften vurderes. I forlængelse af denne vurdering skal Sparinvest beslutte, om det forsat er realistisk at få selskabet til at ændre adfærd. Hvis det ikke er tilfældet, så ekskluderes selskabet. Dette omfatter tobaksvirksomheder.

Klima – grønt efterslæb: Sparinvest har forpligtet sig til, at udledningerne af drivhusgasser fra koncernens udlån og investeringer skal følge en sti, der er i overensstemmelse med Paris-aftalen og når netto nul senest i 2050. Forpligtelsen er forankret i både Science Based Targets initiative, Net Zero Banking Alliance og Net Zero Asset Managers initiative.

Det er afgørende for modarbejdelsen af klimaforandringerne, at vi nedbringer udledningerne fra fossile brændsler. Sparinvest arbejder for at understøtte den nødvendige grønne omstilling af den globale energiproduktion. Vi forventer, at de selskaber, vi finansierer og investerer i, gør det samme.

Sparinvests arbejde tager afsæt i Paris-aftalen og i anerkendt klimavidenskab som afspejlet i rapporter fra bl.a. IPCC og Det Internationale Energi-Agentur (IEA). IEA's Net Zero Emissions scenarie slår fast, at der ikke må etableres nye kulminer eller olie- og gasfelter, og at kul skal udfases af energiproduktionen i alle OECD-lande senest i 2030.

IEA forudser at fossile brændsler vil være en uundgåelig del af den globale energiproduktion i flere år fremover. Sparinvest anerkender dette samt, at de selskaber, der i dag er involveret i undersøgelse, indvinding eller produktion af fossile brændsler, har mulighed for og en forpligtelse til at spille en aktiv og positiv rolle i den grønne omstilling ved at flytte deres forretning væk fra fossile brændsler over til vedvarende energikilder. Derfor er grundprincippet i Sparinvests politik, at selskaber, der handler i modstrid med IEA's konklusioner, som udgangspunkt ekskluderes, mens der fortsat er mulighed for at finansiere den konkrete og nødvendige udbygning af vedvarende energi, og for at investere i selskaber, der har en troværdig omstillingsplan og investerer i at accelerere den grønne omstilling.

Sparinvest vil i udgangspunktet ikke investere i selskaber, der udvider sin produktion i strid med Det Internationale Energiagenturs (IEA) konklusioner. Sparinvest vil heller ikke investere i selskaber, der er involveret i ukonventionel udvinding af fossile brændsler eller produktion af termisk kul.

Det indebærer, at:

- Sparinvest vil ikke investere i selskaber, hvor mere end 5% af kapitalomkostningerne til udvidelse af produktionen (CapEx) anvendes i strid med IEA's Net Zero Emissions scenarie.
- Sparinvest vil ikke investere i selskaber med mere end 5% omsætning fra ukonventionel indvinding af olie og gas eller boringer i Arktis.

- Sparinvest vil ikke investere i selskaber med mere end 5% omsætning fra produktion af termisk kul. Fra 2030 vil Sparinvest have nultolerance overfor produktion af termisk kul.
- Sparinvest kan dog undtagelsesvist investere i selskaber med ovennævnte aktiviteter, hvis Sparinvest har en berettiget forventning om, at selskabet kan påvirkes gennem aktivt ejerskab til at omstille og udvikle forretningen i tråd med IEA's Net Zero Emissions-scenarie. Dette kræver bl.a. at selskabet lever op til mindst et af følgende kriterier:
 - Målsætninger, som er på linje med målsætningen om at bevare globale temperaturstigninger under 1,5 grader og maksimalt to grader
 - En score hos Transition Pathway Initiative på minimum 4
 - En tilstrækkelig/væsentlig andel af CapEx rettet mod grønne aktiver
 - Planer for afvikling af eksisterende produktion og reserver
- Sparinvest kan desuden investere i specifikke aktiviteter, der bidrager til den grønne omstilling, i selskaber med ovennævnte aktiviteter. Dette forudsætter, at investeringen kan afgrænses til disse aktiviteter, fx som en grøn kreditobligation eller i et samarbejde om infrastruktur-aktiver.

7.2 Fondsspecifikke eksklusioner

Vores bæredygtige investeringsfilosofi har særligt fokus på potentialet for forandring, og vi ser væsentlige fordele for samfundet i at drive positiv forandring i samarbejde med selskaber. Vi tilbyder dog samtidig fonde, der ekskluderer en større del af investeringsuniverset. Vores fonde benytter kombinationer af de nedenstående eksklusionskategorier, og specifikke detaljer om grænseværdier mv. kan findes i de enkelte fondsdokumenter. Sparinvest vurderer de fondsspecifikke eksklusioner løbende. I den forbindelse konsulterer Sparinvest kunder og andre markedsaktører samt ser på den generelle udvikling i sektoren:

- **Klimabaserede eksklusioner:** Klimaforandringer er måske det mest væsentlige ESG-tema, hvad enten man taler om effekten på verdenssamfundet og miljøet eller på økonomi og investeringer. Dette er afspejlet i vores ESG-tilgang i hele investeringsprocessen, i vores aktive ejerskab, vores tilgang til håndtering og måling af klimarelaterede risici og i vores overordnede klimaeksklusioner. Nogle fonde går videre og ekskluderer selskaber med en vis eksponering mod industrier såsom kul, olie og gas samt elselskaber.
- **Normbaserede eksklusioner:** Vores løbende screening for brud på internationale normer hænger sammen med vores aktive ejerskab og eskalering. I ekstreme tilfælde af gentagne overtrædelser og manglende respons kan selskaber blive ekskluderet fra alle fonde. Men i nogle af vores fonde kan analysen også føre til eksklusion på et tidligere stadie.
- **Sektorbaserede eksklusioner:** Nogle fonde ekskluderer selskaber baseret på eksponering inden for alkohol, spil, våben og pornografi.
- **Ratingbaserede eksklusioner:** Selvom vi har en stærk tro på potentialet for forandring, benytter vores svanemærkede fonde og vores ESG-indeksfonde ratingbaserede eksklusioner, hvor selskaber med de laveste kvantitative ESG-scoringer ekskluderes.

7.3 Sanktioner

Sparinvest efterlever naturligvis alle de finansielle sanktioner, EU pålægger statsobligationer og specifikke selskaber (se kapitel 8 for specifikke forhold vedr. statsobligationer). I tilfælde hvor sanktioner kun pålægges nye udstedelser, går Sparinvest skridtet videre ved også at ekskludere eksisterende udstedelser. Det betyder, at Sparinvest i udgangspunktet udelukker alle udstedelser fra selskaber, der rammes af finansielle sanktioner fra EU og USA.

Sparinvest kan dog i særlige tilfælde vælge at ekskludere et helt land fra sine investeringer, hvis landets og dets politiske ledere ikke respekterer menneskerettigheder og internationale aftaler. Dette kan ske som en

yderligere eskalering i tilfælde af internationale sanktioner mod landet og vil bygge på en vurdering af, hvorvidt et selskab, der er børsnoteret i det pågældende land, kan agere frit og på en sådan måde, at selskabet ikke er indirekte involveret i den undertrykkelse, der udøves af regimet.

7.4 Beslutning om eksklusion og reinklusion

Forum for Bæredygtige Investeringer træffer beslutning om de generelle eksklusioner, der gælder på tværs af alle Sparinvests investeringer. Alle beslutninger om eksklusion skal være eksekveret hurtigst muligt efter beslutningen, under hensyntagen til at eksekveringen sker på en investeringsmæssigt forsvarlig måde under de givne markedsforhold. Træffer Forum for Bæredygtige Investeringer beslutning om at ekskludere et selskab, evalueres det inden for to år efter beslutningen, om der fortsat er grundlag for at ekskludere selskabet.

Alle generelle eksklusioner og baggrunden herfor er tilgængelige på Sparinvests hjemmeside.

8 OPLYSNINGER OM AKTIVKLASSER: STATSOBLIGATIONER

Sparinvests ambitioner for bæredygtige investeringer gælder også for investeringer i statsobligationer. Politikken for statsobligationer hviler på overholdelse af dansk, luxembourgsk, EU- og international ret samt inddragelse af de finansielle risici og muligheder, som følger af politisk-økonomiske forhold i investeringsprocessen.

Demokrati, politisk legitimitet, respekt for menneskerettigheder og fokus på klimaindsats og efterlevelse af de 17 Verdensmål bidrager til den økonomiske stabilitet og udvikling i særligt udviklings- og mellemindkomstlande. Dette vil igen påvirke statsobligationers afkast positivt. Modsat kan ustabile politiske regimer, involvering i krigshandlinger og manglende politisk legitimitet som følge af brud på menneskerettigheder og demokratiske grundprincipper samt manglende fokus på bæredygtig udvikling udgøre væsentlige finansielle risici. Lande med et godt bæredygtighedsniveau vil generelt blive vurderet som mindre risikable, og dermed vil en positiv udvikling påvirke afkastet positivt. Samtidig vil lande med et højt bæredygtighedsniveau også have tendens til at være mere kapitalbevarende. Investering i statsobligationer kan samtidig udgøre et positivt bidrag til udviklingen i det pågældende land, men det forudsætter en opmærksom investor.

8.1 Sådan inddrages bæredygtighedsbetragtninger i processen

For at Sparinvests investeringer i statsobligationer kan skabe samfundsmæssig værdi og gøre en forskel, inddrages bæredygtighedsbetragtninger om udstederlandet i vores investeringsprocesser. På denne måde ønsker Sparinvest både at håndtere risici i investeringerne og udnytte potentialet i at identificere, om et land er inde i en positiv udvikling. Inddragelse af bæredygtighedsbetragtninger vil samtidig skubbe investeringer i retning af lande, som arbejder på at realisere Verdensmålene.

8.2 Baggrund for eksklusion af statsobligationer

Sparinvest ønsker at følge dansk, luxembourgsk og europæisk udenrigspolitik. Til tider kan en given regerings adfærd betyde, at det vil være i strid med princippet om at skabe værdi og gøre nytte at stille kapital til rådighed for regeringen ved at købe landets statsobligationer. I sådanne tilfælde vil Sparinvest ekskludere disse statsobligationer fra vores investeringsunivers.

Til grund for denne vurdering af udelukkelse ligger en samlet vurdering af sanktioner, der er tiltrådt af EU imod landet og ledende personer i regeringen, kombineret med andre danske, luxembourgske og europæiske politiske foranstaltninger såsom udelukkelseslister, reduktion i bistand, embargoer og samarbejdsaftaler. Bæredygtighedsanalyser af landets udvikling indgår også sammen med vurderinger fra bredt anerkendte internationale organisationer, tænketanke og interesseorganisationer med fokus på udvikling, korruptionsbekæmpelse, ytringsfrihed og menneskerettigheder.

Det er ligesom ved Sparinvests øvrige eksklusioner Sparinvests Forum for Bæredygtige Investeringer, der træffer beslutninger om eksklusion og genoptagelse i investeringsuniverset. I tilfælde, hvor udviklingen er tvetydig, hvor det vurderes væsentligt at se udviklingen an, eller hvor grundigere analyser er nødvendige, kan Forum for Bæredygtige Investeringer beslutte at placere udsteder på en observationsliste. Udstedere, der er

placeret på observationslisten, skal tages op til vurdering senest seks måneder efter, de blev placeret på listen. Sparinvest vil offentliggøre både eksklusions- og observationslisten på sin hjemmeside. Eksklusionen medfører ikke nødvendigvis, at statsejede selskaber i landet også ekskluderes. Det afhænger af selskabet og forholdene omkring det, og derfor træffer Forum for Bæredygtige Investeringer særskilt beslutning omkring det enkelte selskab.

9 OPLYSNINGER OM AKTIVKLASSER: REALKREDITOBLIGATIONER

Dansk realkredit udgør en aktivklasse, der tilbyder en unik finansieringsform. Den gør langsigtet finansiering tilgængelig for danske boligejere, landbrug og virksomheder. Forudsætningen er pant i fast ejendom af høj international byggeteknisk standard. Danske boliger er underlagt energistandarder, der er blandt de skrappeste i verden. Dansk landbrug opererer under miljøkrav, der på en stribe områder går videre end de europæiske. Danske virksomheder ligger i top blandt de mest bæredygtige virksomheder i verden.

Realkreditudstedere har et højt niveau af samfundsansvar i deres adfærd, bl.a. på grund af deres kreditpolitik. Udstederne forbedrer lige nu den information, der offentliggøres vedr. udstedelserne og skærper deres målsætninger. Sparinvest vil som investor fortsætte sin dialog med udstederne for at opnå yderligere forbedringer på dette område.

Udstedere screenes ligesom alle andre modparter og aktiver for brud på internationale normer og konventioner. Disse informationer tages i betragtning sammen med en bæredygtighedsanalyse af udsteder, når vi investerer i realkreditobligationer. Sparinvest vurderer ligeledes udstederes kreditpolitikker, herunder inddragelse af bæredygtighedsanalyser i deres investeringsbeslutninger. Sparinvest vil også anvende rapporterede data om kapitalcentres energieffektivitet, energimærkning og CO₂-aftryk. Sparinvest går derudover i dialog med udstedere af realkreditobligationer vedr. forbedring af deres CO₂-aftryk og rapporteringen heraf.

10 OPLYSNINGER OM AKTIVKLASSER: ILLIKVIDE ALTERNATIVE INVESTERINGER

Inden for alternative investeringer, fx infrastruktur og private equity, indgår hensyntagen til bæredygtighed og ESG-politikker som et væsentligt element i beslutningsprocessen. Der gælder dog nogle særlige forhold ift. varetagelsen af bæredygtighedshensyn i denne aktivklasse pga. investeringernes illikvide natur. Sparinvests investeringer i alternativer sker generelt i samarbejde med andre kapitalforvaltere, hvor der i udvælgelsen af disse forvaltere er stort fokus på, at forvalterens holdninger harmonerer med Sparinvests, og at forvalteren har en proaktiv tilgang til arbejdet med bæredygtighedsfaktorer. Eksempelvis forventes forvalteren at arbejde med at forbedre de underliggende selskabers klimaaftryk, men også med at forholde sig til andre forhold, herunder, men ikke begrænset til sundhed, sikkerhed og samfundspåvirkning.

Tilsagn til private equity-fonde indgås i henhold til særskilt kontrakt, hvor Sparinvests politik og filosofi omkring bæredygtighed tydeligt fremgår. Heri vil der også være indarbejdet eventuelle excuse rights (retten til, i en fondskonstruktion, at frastå deltagelse i en investering), som vi forhandler os frem til.

Efter at have afgivet tilsagn overvåger Sparinvest løbende udviklingen, herunder rapporteringen inden for en række ESG-kriterier, hvilket også indgår i rapporteringen til kunderne. I tilfælde af opståede problematiske forhold for et specifikt selskab går Sparinvest aktivt i dialog med kapitalforvalteren med henblik på at monitorere og eventuelt tilskynde til håndtering af situationen og sikre, at der er fuld transparens herom.

11 VALG AF EKSTERNE FORVALTERE

Når Sparinvest vælger eksterne forvaltere, så indgår deres evne til at skabe værdi og gøre nytte som et afgørende punkt. Denne tilgang anvendes også til deres investeringer. Forud for valg af forvalter analyseres forvalterens investeringsproces, og hvordan denne er i overensstemmelse med Sparinvests filosofi. Den eksisterende portefølje analyseres for bæredygtighedsforhold, brud på internationale sanktioner og klimaaftryk. Dette, kombineret med forvalterens planer for videreudvikling af sine processer, indgår i beslutningen. Det er ikke et krav, at forvalteren allerede har underskrevet UNPRI, men hvis forvalteren vælges, så vil vi bede dem om at tilslutte sig.

Når forvalteren er valgt, følger Sparinvest løbende udviklingen i bæredygtighedsrisici, negative påvirkninger og klimaaftryk. Dette vil indgå i den løbende dialog med forvalteren, og vi deler informationerne med kunderne. Sparinvests eksklusionsliste finder anvendelse for disse fonde, ligesom Sparinvest også går i dialog med selskaber, såfremt de overtræder internationale normer. Sparinvest afgiver stemmer vedr. fondenes aktiepositioner.

12 SAMARBEJDSPARTNERE OG DATALEVERANDØRER

Forudsætningen for at investere med målsætningen om at skabe værdi og gøre nytte er indsigt og evnen til at eksekvere. Her spiller høj kvalitet i data og gode samarbejdspartnere en vigtig rolle. Sparinvest får data fra en stribe forskellige kilder. Sparinvest får oplysninger fra selskaberne selv og kombinerer disse med oplysninger fra offentlige kilder såsom myndigheder, internationale organisationer, NGO'er og medier. Derudover køber Sparinvest data og analyser fra sell-side-leverandører og specialiserede leverandører af bæredygtighedsdata. Oplysningerne fra disse kilder tages i betragtning i investeringsprocessen og i vores aktive ejerskab, der består af dialog og stemmeafgivelse. Sidstnævnte sker i samarbejde med samarbejdspartnere, hvad angår stemmeafgivelse og aktivt ejerskab.

Sparinvest vurderer løbende vores samarbejdspartners og øvrige leverandørers evne til at levere valide data og retvisende analyser og til at kunne eksekvere på Sparinvests ønsker i forbindelse med dialog ført via samarbejdspartnere. Minimum en gang årligt vurderes kvaliteten af leverancerne og samarbejdet. Sparinvests hjemmeside og vores årsrapporter indeholder en liste over vores nuværende samarbejdspartnere.

13 TRANSPARENS

Transparens er centralt for Sparinvests tilgang til bæredygtige investeringer, og vi er dedikeret til at give vores kunder og andre interessenter en god forståelse af vores politikker, processer og aktiviteter.

Vores hjemmeside rummer relevante politikker og løbende rapportering om vores bæredygtighedsaktiviteter. Dette inkluderer vores PRI Transparency og Assessment-rapporter. Fondsspecifik rapportering og dokumentation giver flere detaljer om individuelle strategier og kan også findes på hjemmesiden.

Sparinvests eksklusionslister offentliggøres på vores hjemmeside tillige med en liste over igangværende dialoger i relation til brud på internationale normer. Sparinvests hjemmeside indeholder ligeledes en oversigt over stemmeafgivelse ved selskabers generalforsamlinger.

14 ORGANISERING OG RAPPORTERING

Bestyrelsen for Sparinvest godkender Sparinvests Politik for bæredygtige investeringer, som opdateres årligt. Politikken bidrager til udmøntningen af Sparinvests Politik for samfundsansvar. Bestyrelsen orienteres minimum en gang årligt om Sparinvests arbejde med samfundsansvar.

Nykredits Forum for Bæredygtige Investeringer træffer beslutninger, der har relevans for implementeringen af for denne Politik for bæredygtige investeringer. Forummet afholder som minimum fire møder om året for at træffe beslutning om dialog, mulige eksklusioner og yderligere integration af ESG i investeringsprocesserne. Chefen for Wealth Management er formand for Forummet, hvor der også er repræsentanter for Asset Management, Koncernøkonomi, Sparinvest, Nykredit Portefølje Administration og People & Identity. Nykredits ESG-team og Nykredit Asset Managements Forum for Bæredygtige Investeringer assisterer Forum for Bæredygtige Investeringer. Politikken implementeres af de relevante forretningsenheder, herunder Asset Management, som vil komme med anbefalinger. Nykredits Forum for Bæredygtige Investeringer samt bestyrelserne for de respektive investeringsfonde evaluerer arbejdet med og behovet for at udvikle denne politik yderligere.

14.1 Interessekonflikter

Der kan undertiden opstå situationer med interessekonflikter i forbindelse med Sparinvests udøvelse af aktivt ejerskab. For at sikre, at disse situationer håndteres korrekt, er de omfattet af Sparinvests interne Politik for håndtering af interessekonflikter.

Med henblik på at alle kunder får en ærlig, redelig og professionel behandling, har Sparinvest iværksat følgende procedurer og foranstaltninger for at identificere situationer, hvor der kan opstå interessekonflikter eller mistanke herom, og for at undgå disse:

1. Forretningsgange, der indeholder bestemmelser om, at medarbejdere til enhver tid skal være opmærksomme på potentielle og aktuelle interessekonflikter og forsøge at undgå disse.
2. Intern undervisning og oplæring af relevante medarbejdere for at kunne identificere potentielle interessekonflikter og forsøge at undgå disse.
3. Placering af ansvar hos medarbejdere, for at aktuelle eller potentielle interessekonflikter rapporteres til deres ledere og compliancefunktionen, så interessekonflikter behandles på rette niveau.

Når interessekonflikter inden for aktivt ejerskab identificeres, gives der besked til ledere og compliancefunktionen. Bestyrelsen for berørte investeringsfonde vil blive orienteret om interessekonflikten og om, hvordan den er blevet håndteret for at sikre fondens interesser. Sparinvests Politik for interessekonflikter kan findes på Sparinvests hjemmeside.

Vores Politik for interessekonflikter dækker også stemmeafgivelse.

Politikken er godkendt af bestyrelsen den 8. august 2023, hvorefter den finder anvendelse i Sparinvest.