

# RAPPORT FOR SAMFUNDSANSVAR 2022

Investeringsforeningen Sparinvest  
Værdipapirfonden Sparinvest  
Kapitalforeningen Sparinvest  
Sparinvest SICAV

**Sparinvest**

## REDEGØRELSE

### SPARINVEST-FORENINGERNES REDEGØRELSE FOR SAMFUNDSANSVAR

Denne rapport er foreningernes redegørelse for samfundsansvar og beskriver foreningernes arbejde i forbindelse med investeringspolitikken og de forpligtelser, som foreningerne i denne forbindelse har påtaget sig over for medlemmerne. Rapporten omfatter Investeringsforeningen Sparinvest, Værdipapirfonden Sparinvest, Kapitalforeningen Sparinvest og Sparinvest SICAV. Rapporten offentliggøres i såvel en dansk som en engelsk version. I tilfælde af uoverensstemmelse mellem den danske version og den engelske version, gælder den danske version for Investeringsforeningen Sparinvest, Værdipapirfonden Sparinvest og Kapitalforeningen Sparinvest, mens den engelske version gælder for Sparinvest SICAV. Tabellen til sidst i denne rapport oplister de omfattede foreninger og deres underliggende fonde. Rapporten opfylder rapporteringsforpligtelserne i henhold til regnskabslovgivningen for UCITS. Foreningernes rådgivere, Sparinvest og Nykredit Asset Management, rapporterer på foreningernes vegne direkte til UN PRI om arbejdet med de seks FN-støttede principper. En kopi af denne er tilgængelig på foreningernes hjemmeside.

Sparinvest er en del af Nykredit-koncernen og samarbejder med Nykredit om en lang række produkter, implementering af investeringspolitikker, aktivt ejerskab, rådgivning inden for investering og kapitalforvaltning på tværs af Sparinvests foreninger. Politikken implementeres i det daglige arbejde af foreningernes rådgivere, Sparinvest og Nykredit Asset Management. Nykredits dedikerede ESG-afdeling har ansvaret for implementering, opfølgning og rapportering til kunder. Nykredits Forum for Bæredygtige Investeringer træffer beslutninger om opstart eller afslutning af engagements, samt om at et selskab skal anbefales at blive ekskluderet.

### FORENINGERNES INVESTERINGSPOLITIK HAR TIL FORMÅL AT SKABE VÆRDI OG GØRE NYTTE

Foreningerne har tilsluttet sig Nykredits investeringspolitik. Målet for denne politik, der er tilgængelig på foreningernes hjemmeside, er at tage ansvar for det samfund foreningerne er en del af og at skabe langsigtet værdi for medlemmerne. Foreningernes rådgivere er overbevist om, at det at investere bæredygtigt hænger uadskilleligt sammen med et mål om at levere stærke langsigtede investeringsresultater til medlemmerne.

Foreningerne har en særlig mulighed for at gøre en forskel i måden, der investeres på. Verden står over for store sociale og miljømæssige udfordringer, og der er et stort behov for investeringer, som bidrager til at løse dem. Ved at investere i de rette virksomheder og sektorer og ved at være en aktiv ejer kan investorer understøtte bæredygtig udvikling på globalt niveau.

For foreningernes ledelse handler bæredygtig investering om at skubbe på udviklingen. Ledelsen er af den overbevisning, at der skabes størst nytte for samfundet ved at investere de midler, der forvaltes, 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 inden for 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). Foreningernes rådgivere tror på, at det aktive ejerskab kan påvirke de virksomheder, der investeres i, til at omstille sig. Det gøres ved at engagere sig i virksomhederne og bruge muligheden for indflydelse i virksomhederne til at skubbe dem i den rigtige retning.

Når foreningernes rådgivere vurderer en investering i en virksomhed, indgår bæredygtighed altid i vurderingen, ligesom virksomheder med ingen eller urealistiske planer for en bæredygtig omstilling af deres forretning ekskluderes. Foreningerne udelukker naturligvis også investeringer i virksomheder, der ikke lever op til de internationale retningslinjer, konventioner og anbefalinger, som Danmark støtter.

For mange medlemmer er det dog ikke tilstrækkeligt. Derfor går mange af foreningernes fonde videre end det og tager et mere aktivt ansvar for at flytte penge i en retning, der understøtter den bæredygtige omstilling. Det betyder bl.a., at graden af virksomhedernes bæredygtighed vægtes endnu højere, når foreningernes rådgivere udvælger, hvad der investeres i, ligesom nogle produkter udelukker visse typer af virksomheder, som fx er involveret i udvinding af fossile brændstoffer, tobak, alkohol og hasardspil.

I alle investeringer søger foreningernes rådgivere altid at finde den rette balance mellem risiko, afkast og bæredygtighed. For når bæredygtighed vægter højere, reducerer det antallet af virksomheder, der kan investeres i, og det kan give udsving i risiko og afkast – både i positiv og negativ retning – sammenlignet med andre fonde.

Det er dog ledelsens klare overbevisning, at langsigtede afkast og bæredygtighed går hånd i hånd. Fremtidens afkast skabes af de virksomheder, der tager ansvar for den fremtid, de er en del af. Og foreningernes rådgivere ser det som sin vigtigste opgave at skabe størst mulig positiv effekt på samfundet med de penge, der forvaltes, samtidig med at der skabes et godt, langsigtet afkast til medlemmerne.

Bæredygtighed integreres i investeringsprocessen ved hjælp af ESG-kriterier i samtlige porteføljer, der bidrager til at risikovurdere og analysere selskaber med henblik på miljø, sociale forhold og god selskabsledelse. Foreningernes rådgivere er på vegne af foreningerne en aktiv ejer, og er derfor løbende i kontakt med de selskaber, der investeres i, bl.a. for aktivt at påvirke virksomhederne til at bidrage til den grønne omstilling.

## INVESTORNETVÆRK FOR ANSVARLIG INVESTERING OG INTERNATIONALE SAMARBEJDER

Foreningerne er gennem deres rådgiver en del af en stribe netværk og internationale samarbejder med andre investorer med det formål at udbrede og udvikle arbejdet med bæredygtige investeringer. Det er bl.a. de FN-støttede principper for ansvarlige investeringer, UN Principles for Responsible Investments (UN PRI), som Nykredit underskrev i 2009. Nykredit har siden 2008 været en del af UN Global Compact og var i 2019 et af de stiftende medlemmer i UN Principles for Responsible Banking. Nykredit er desuden medlem af Dansif samt en stribe brancheorganisationer, herunder Finans Danmark. Foreningernes rådgiver har derudover bidraget til og tilslutter sig Investering Danmarks branchebefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtighed. Som led i indsatsen for at opnå Nykredits klimamålsætning for investeringer, har foreningernes rådgiver tilsluttet sig anbefalingerne fra Task Force on Climate Related Financial Disclosures. Disse indgår som et centralt element i investornetværket Climate Action 100+, som Nykredit har været en aktiv del af siden opstarten. Nykredit er ligeledes en del af klimanetværket Institutional Investor Group on Climate Change/IIGCC og har tiltrådt Net Zero Asset Manager Initiative, der forpligter forvaltere til klimaneutralitet i 2050, samt at sætte målsætninger for 2030 og bidrage til metodeudviklingen. Foreningernes rådgiver arbejder også med andre rammeværker og bæredygtighedscertificeringer, fx Svanemærket og Towards Sustainability.

## RISICI FOR NEGATIV PÅVIRKNING AF SAMFUNDET

Foreningerne og foreningernes medlemmer har investeringer i ca. 5.000 selskaber verden over. Den brede eksponering medfører mange forskelligartede risici. Det er både finansielle risici, og risici for indirekte involvering i brud på internationale normer defineret af FN og OECD, og risici for, at selskaberne ikke agerer i tråd med en bæredygtig udvikling. En del af disse defineres også gennem EU-reguleringens begreb 'principle adverse impact', som håndteres gennem engagement med selskabet for at få det til at ændre adfærd og i yderste konsekvens eksklusion.

Foreningernes risici for involvering i brud på internationale normer afspejler risici i de globale markeder, og på tværs af sektorer. Derfor screenes samtlige investeringer hvert kvartal. Der opereres ikke med nogen minimumsgrænse for forsøg på at løse eventuelle brud. Bryder et selskab internationale normer, involverer foreningerne sig uanset investeringens størrelse. Ledelsen er meget opmærksom på særlige risici i relation til bestemte sektorer. Det kan være mineselskaber, der historisk har haft udfordringer med korruption og forurening, eller teknologiselskaber, hvor flere nu viser sig at have udfordringer med sikring af borgernes ret til privatliv. Ligeledes har foreningernes rådgivere særlig opmærksomhed rettet imod selskaber med aktiviteter i besatte områder eller områder med væbnet konflikt. Foreningernes ledelse vurderer, at klimaforandringer og konsekvenser af den grønne omstilling udgør den største risiko. Arbejdet med disse risici er beskrevet yderligere herunder.

## AKTIVT EJERSKAB

Tilgangen til bæredygtighed er direkte forbundet med foreningernes aktive ejerskab. Foreningernes rådgivere stiller krav til, at de selskaber der investeres i, altid overholder international ret og respekterer menneskerettighederne. Hvert kvartal screenes

mere end 10.000 forskellige værdipapirer for udsteders brud på international ret. Hvis et selskab bryder international ret, forsøges det gennem engagement at få det til at rette op på problemet. I sådanne tilfælde igangsættes et engagement på baggrund af brud på internationale normer. Som en del af arbejdet med ESG i porteføljerne indgår foreningernes rådgivere også i dialog med de selskaber, der generelt skal forbedre sig. I disse tilfælde føres systematisk og målrettet engagement direkte med selskaberne. Derudover indgår foreningernes rådgivere i investorinitiativet Climate Action 100+, der samler 616 andre investorer som søger at påvirke de 167 selskaber, der står for over 70% af verdens samlede CO2-udledninger.

## ENGAGEMENT PÅ BAGGRUND AF BRUD PÅ INTERNATIONALE NORMER

Ved udgangen af året havde foreningernes rådgivere engagement af denne type med 12 selskaber.

Foreningernes rådgivere har i 2022 desuden valgt at afslutte engagement med tre selskaber. Disse er Goldman Sachs, PT Indonesian Asahan og Walmart.

Den globale investeringsbank Goldman Sachs har været indblandet i sager i relation til bl.a. korrupsion og hvidvask. Selskabet har responderet godt på dialogen i relation til sagerne og har i løbet af årene implementeret en lang række tiltag for at forebygge lignende sager i fremtiden samt betalt en bod på 2,8 mia. USD. Selskabet har tidligere været på Sustainalytics overvågningsliste fsva. overholdelse af principperne i FN Global Compact, hvilket indebærer, at Sustainalytics tidligere har vurderet, at selskabet var i risiko for at bryde med internationale normer. Goldman Sachs er nu rykket fra overvågningslisten til status af 'compliant', hvilket betyder, at Sustainalytics ikke længere vurderer, at selskabet er i risiko for at bryde med internationale normer eller principper. På baggrund af den konstruktive dialog med selskabet, at det har vist villighed til at forbedre sig og har implementeret konkrete initiativer, har foreningernes rådgivere valgt at afslutte dialogen med Goldman Sachs.

Det amerikanske detailhandelselskab, Walmart har over en årrække været involveret i sager i relation til brud på arbejdstagerrettigheder, herunder løndumping og diskrimination. Walmart har responderet godt på dialogen i relation til sagerne og har i løbet af årene igangsat en række initiativer for at forbedre sig og forebygge lignende sager. Walmarts lydhørhed fsva. at forbedre sig i relation til arbejdstagerrettigheder har været god, og selskabet rapporterer nu løbende på 'human capital' – målepunkter med detaljerede referencer til bl.a. FN's verdensmål, Global Reporting **Directive**, og Sustainability Accounting Standards Boards. Selskabet giver derved indblik i de metodikker, det anvender ift. løbende at måle på sine indsatser ift. medarbejdere, herunder blandt andet diversitet, løn, forfremmelser og medarbejderudviklingsprogrammer. På baggrund af selskabets lydhørhed over for dialogen samt at det nu klassificeres som 'compliant' af Sustainalytics, har foreningernes rådgivere valgt at afslutte dialogen med Walmart.

Det indonesiske selskab PT Indonesia Asahan Aluminium anvender en praksis, der indebærer at dumpe overskydende materiale fra mineaktiviteter i flodlejer; materiale, der ofte indeholder både naturligt forekommende tungmetaller samt tungmetaller fra drift. Praksissen er forbudt i det meste af verden pga. dens særligt skadelige indvirkninger på omkringliggende økosystemer. Selskabet har ikke responderet tilstrækkeligt på rådgivers henvendelser og på denne baggrund, samt pga. skadevirkningerne fra anvendelsen af praksissen, er det besluttet at afslutte dialogen med selskabet.

## ENGAGEMENTS MED FOKUS PÅ SELSKABSSPECIFIKKE ESG-RISICI

Foreningernes rådgivere havde 30 af denne type engagement ved udgangen af året. Et af disse selskaber er Carnival. I løbet af første halvår af 2022 har foreningernes rådgivere henvendt sig til det nordamerikanske krydstogtselskab Carnival, som har stået over for flere udfordringer med overholdelse af miljøreglerne i de seneste år. Selskabet har modtaget påbud og tredjepartsanmeldelser via en domstolsudnævnt tilsynsmyndighed. Selskabet har bestræbt sig på at forbedre miljøoverholdelsessystemerne. Selskabet har styrket sit interne overvågningssystem og fastsat en langsigtet forpligtelse om at opnå carbon-neutralitet inden 2050.

Foreningernes rådgivere vil fortsætte med at følge virksomhedens fremskridt på miljøområdet.

Et andet selskab, der pågår dialog med, er Epiroc. Selskabet er i en positiv udvikling, særligt hvad angår udviklingen af sin kommunikation og tydeliggørelse af initiativer inden for bæredygtighed. Derudover har selskabet forpligtet sig til Science Based Target

Initiative (SBTi). I dialogen med selskabet er ønsket bl.a. om brugen af 'grøn' stål på sigt blevet tydeliggjort. Dette vil der blive fulgt op på med selskabet.

Derudover fører foreningernes rådgivere engagement med Terex, som er en amerikansk producent af industrielt udstyr. Gennem årene har foreningernes rådgivere haft dialog med selskabet om en række ESG-relaterede emner, herunder konkrete drøftelser om aflønning. Selskabet er blevet opfordret til at have et større fokus på ESG i forbindelse med at fastsætte aflønning. I løbet af 2022 fortsatte drøftelserne med Terex som også aktivt har søgt input fra interessenter, heriblandt foreningernes rådgivere, i forbindelse med selskabets første ESG-materiality vurdering. På baggrund af blandt andet feedback fra aktionærer de seneste år, har selskabet sat et øget fokus på ESG-kriterier i direktionens aflønning. Foreningernes rådgivere betragter dette engagement som afsluttet, men vil fortsat opretholde dialogen med selskabet.

I løbet af 2022 har foreningernes rådgivere også opfordret en række banker til at forpligte sig til ambitiøse klimamålsætninger. Målet er at fremme 1,5°-målsætningen for de emissioner, som banker finansierer. Selvom der opleves en stigende tendens til at banker forpligter sig til klimamålsætninger relateret til udlånsaktiviteter, opfordrer foreningernes rådgivere til endnu klarere målsætninger i forbindelse med markedsfinansiering.

Foreningernes rådgivere er i sin dialog med banker særligt opmærksom på at opfordre bankerne til at reducere sine emissioner ved at hjælpe sine kunder med at omstille sig og reducere finansieringen af aktiviteter, der vurderes til ikke at være på vej til at opnå 1,5 graders-målsætningen.

Det amerikanske godsjernbaneselskab, Norfolk Southern Corporation er endnu et eksempel på et selskab, som foreningernes rådgivere er i dialog med. Selskabet driver et omfattende jernbanesystem på over 32.000 km i USA fra nordøst til sydvest, midt-vest og sydøst. Selskabet tilbyder et effektivt netværk til transport af godsvarer og tjenester. Norfolk Southern blev for nylig inkluderet i Dow Jones Sustainability (DJSI) World Index. Det er det eneste nordamerikanske jernbaneselskab, der er inkluderet i dette globale indeks, der anerkender klassens bedste resultater inden for virksomhedens indsats på bæredygtighed.

Norfolk Southern er forpligtet til at reducere sit miljømæssige fodaftryk og implementerer en række bæredygtighedsinitiativer, herunder energieffektivitet, vedvarende energi og grøn flådeteknologi. At flytte gods via godstog er det mest effektive og miljøvenlige transportmiddel til godstransport over lange afstande. Det er fire gange mere energieffektivt end en lastbil og producerer 78 % færre drivhusgasemissioner. Dette gør det til et ideelt valg for virksomheder, der ønsker at reducere deres kulstofaftryk og spare på brændstofomkostningerne. Norfolk Southern's jernbanesystem er velegnet til at imødekomme godskundernes behov og er en pålidelig og omkostningseffektiv måde at transportere varer og tjenester rundt om i landet. Mens Norfolk Southern's klimamål er blevet godkendt af Science Based Targets-initiativet (SBTi), har to nordamerikanske godsbanekammerater Union Pacific Railway og Canadian National Railway taget et yderligere skridt ved at forpligte sig til netto nulemissioner inden 2050.

## ENGAGEMENT Gennem KOALITIONER, HERUNDER CLIMATE ACTION 100+, SHIP RECYCLING TRANSPARENCY INITIATIVE OG IIGCC

Foreningernes rådgivere driver engagements med en stribe selskaber omkring den grønne omstilling. Desuden deltages i engagements i samarbejde med andre investorer, hvor især investorinitiativet Climate Action 100+ bør fremhæves. Her søges containerrederiet Mærsk påvirket til en hurtigere og mere ambitiøs grøn omstilling. Mærsk's carbon-intensitet er årligt faldet med gennemsnitligt 15% fra 2018 til 2022, hvilket er bedre end branchen.

Ligeledes har selskabet forbedret sin udledning af svovl (SOx) med 84,3% fra 2018 til 2022. Mærsk har også forbedret ophugsten af skibe. Det er de store fragtkunder IKEA, Amazon og Unilever, der lægger pres på Mærsk. Det seneste reduktionsmål om at være carbon-neutral i 2040 er også mere ambitiøst end den maritime branche og målene i den internationale maritime organisation, IMO. Mærsk viste klimalederskab i branchen i sommeren 2021, da selskabet investerede godt 9 mia. kr. i otte nye metanoldrevne containerskibe. Endeligt har Mærsk gennem Zero Carbon Shipping vist sig som en koordinerende spiller for branchens grønne omstilling.

## SHIP RECYCLING TRANSPARENCY INITIATIVE

I nogle tilfælde har foreningernes rådgivere identificeret en mere strukturel problemstilling bag brud på internationale normer. Det er eksempelvis tilfældet i problemstillingen omkring genanvendelse af udtjente skibe. Disse ender alt for ofte på strande i Sydøstasien, hvor dårligt uddannet personale ophugger skibene med fare for eget helbred og miljøet. Heldigvis har flere af verdens største skibsredere erkendt denne problemstilling ligesom flere investorer og selskaber, der får deres varer transporteret. I 2018 var Nykredit med til at etablere Ship Recycling Transparency Initiative med det formål at udbrede 'best practice' gennem åbenhed om tiltag og målsætninger vedrørende ophugning af skibe. Nykredit er medlem af initiativets bestyrelse og repræsenterer finansielle aktører. Herigennem forsøges at bygge bro til flere investorer og banker, så netop informationerne om mere ansvarlige metoder til ophugning af skibe kommer til at indgå i deres investeringsbeslutninger. Initiativet har en hjemmeside, hvor det nærmere beskrives, hvordan der arbejdes med problemstillingen. I 2020 tilsluttede shippingselskabet Evergreen sig rapporteringen. Det betyder, at størstedelen af tonnagen på verdenshavene nu forpligter sig til rapportering. I 2021 voksede tilslutningen yderligere, så der nu er 30 deltagende selskaber fordelt på shippingselskaber, finansielle virksomheder og selskaber, der er afhængige af skibsfarten såsom BMW, Scania og John Deere.

Se mere: <https://www.shiprecyclingtransparency.org/>.

Foreningernes rådgiver Sparinvest og Nykredit er desuden 'supporting signatory' til TCFD (Task Force on Climate-Related Financial Disclosures), og selskaber, som indgår i afdelingernes investeringsporteføljer opfordres til at underskrive TCFD og anvende den systematiske tilgang, som anbefalingerne beskriver. Nykredit er også aktiv deltager i Carbon Disclosure Project samt klimanetværket IIGCC. IIGCC er også koordinator for et nyoprettet klimaengagement koalition, der har til mål at få flere selskaber til at lægge en plan for at blive klimaneutrale. Koalitionen blev dannet i december 2022.

Tabellen nedenfor viser en opgørelse over de engagements som foreningens rådgivere driver enten direkte eller gennem sine eksterne rådgivere.

	Brud på internationale normer	Engagement med fokus på selskabsspecifikke ESG-risici		Engagement gennem koalitioner
Antal	12	30		3
	3M Co	Carnival Corp	Citigroup	Climate Action 100?
	Activision Blizzard Inc	Credit Suisse Group AG-REG	Danone	Ship Recycling Transparency Initiative (SRTI)
	Amazon.com, Inc	Cydsa	Danske Bank	Net Zero Engagement Initiative (IIGCC)
	Bayer	First Quantum	Eni SpA	
	Glencore	Iamgold	Exxon Mobil	
	Grupo Mexico/Southern Copper Corp.	Metinvest	ING Groep	
	Johnson & Johnson	Mitubishi UFJ Financial Gro	LG Electronics	
	McDonalds's Corp	Mosaic Co/THE	Renault	
	Meta Platforms	PDC Energy	Samsung Electronics	
	Petroleos Mexicanos	PulteGroup Inc	Sony	
	Vale	Sibanye-Stillwater	Terex	
	Shell	USB Group AG-REG	Daneos	
		Barclays	Kronos	
		Carrefour	Seaspan	

## NØDVENDIG OMHU FOR MENNESKERETTIGHEDER OG INTERNATIONAL RET

Hvis et selskab ikke forbedrer sig, ekskluderes det fra alle foreningernes investeringsporteføljer. Dog lykkes det ofte i samarbejde med andre investorer at påvirke det enkelte selskab til at ændre adfærd. I øjeblikket figurerer 410 selskaber på foreningernes fælles eksklusionsliste. De fordeler sig i fire kategorier:

1. Producenter af kontroversielle våben
2. Selskaber, der har brudt internationale normer, og som ikke vil ændre adfærd
3. Kul- og tjæresandselskaber uden planer for grøn omstilling
4. Selskaber, der er ramt af EU-sanktioner.

Nye selskaber på eksklusionslisten er bl.a. producenter af tobak, hvilket vurderes at være uforeneligt med FN's målsætninger om at reducere tobaksrygning og dermed dødsfald relateret til tobaksrygning mest muligt. Eksklusionslisten er tilgængelig på [sparinvest.dk](http://sparinvest.dk) 'Ekskluderede selskaber'.

## EKSKLUSIONER

Foreningernes ledelse har et mål om, at 100% af den forvaltede formue enten er på linje med, er på vej til at komme på linje med, eller vil indgå i kritisk dialog om at komme på linje med, 1,5-graders målsætningen. Ligeledes er målet, at udledningsintensiteten i 2030 skal falde 60% med 2020 som basisår. På den baggrund har foreningerne i 2022 opdateret og skærpet deres tilgang til investeringer i fossile selskaber. Foreningernes rådgivere følger International Energy Agency's (IEA's) retningslinjer for 'transition laggards', dvs. at selskaber, der har over 5% af deres omsætning fra termisk kul, og som ikke har en omstillingsplan, ekskluderes. Derudover ekskluderes selskaber, der har over 5% af omsætningen i ukonventionel olie og gas samt borer i Arktis. Disse eksklusioner er med til at nedbringe klimarisici i foreningernes investeringsporteføljer. Udover at reducere klima-aftrykket vil det også reducere de finansielle risici forbundet med investeringer i selskaber, der direkte berøres af den grønne omstilling og som ikke har en plan for omstilling.

## EKSKLUSIONER RELATERET TIL RUSLAND

Foreningernes ledelse har fra første færd implementeret EU-sanktionerne mod Rusland. Faktisk er sanktionerne blevet overimplementeret, idet foreningernes rådgivere i samråd med ledelsen solgte ethvert selskab, der var ramt af sanktioner, selvom de gamle udstedelser ikke var omfattet. I januar 2022 blev det besluttet at ekskludere russiske statsobligationer.

Allerede tidligt i februar blev alle russiske statsobligationer frasolgt, og efter krigsudbruddet valgte ledelsen at sælge de resterende russiske værdipapirer. I april blev det sidste selskab, der var et ikke-sanktioneret russisk teleselskab, solgt. Russiske og belarussiske selskaber er udelukket fra foreningernes investeringsunivers. Udelukkelse er sket ud fra et principielt syn på selskabernes mulighed for at leve op til de grundlæggende principper om respekt for menneskerettigheder og ikke involvering i den nuværende konflikt med Ukraine. Selvom beslutningen ikke havde et finansielt sigte, betød frasalget at de finansielle risici blev nedbragt.

Dermed er i alt 229 selskaber ekskluderet. Ud af disse er 28 selskaber ekskluderet som følge af EU-sanktioner mod Rusland. Foreningerne har ingen eksponering mod Rusland i dag, og selskaber i Rusland, Belarus, Nordkorea, Iran, Syrien og Venezuela er i år udelukket fra investeringer. I 2022 er også et våbenselskab og 13 tobak selskaber ekskluderet. Læs mere om foreningernes eksklusionsliste [her](#).

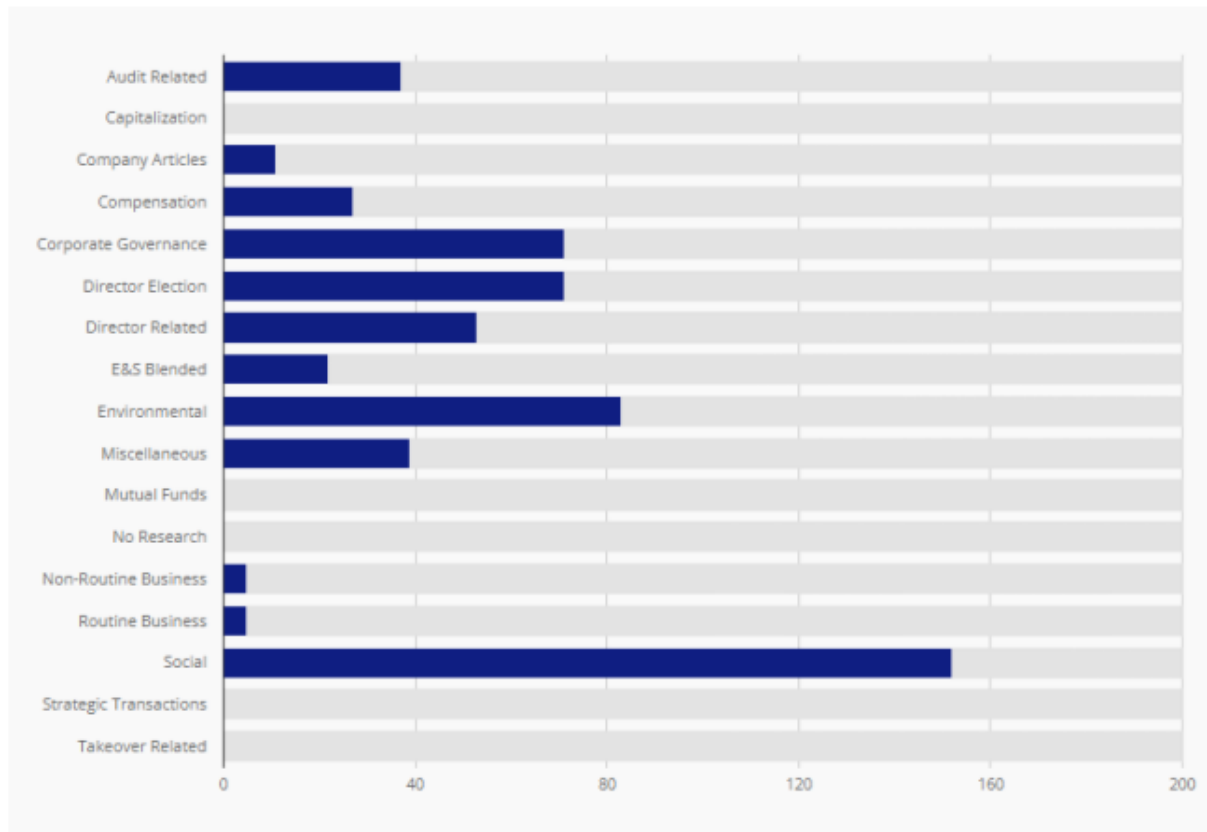
## STEMMEAFGIVELSE

I 2022 har foreningernes interesser været repræsenteret på mere end 3.575 generalforsamlinger, hvor der har været taget aktiv stilling ved stemmeafgivelse om dagsordenspunkter. Det er normen, at selskabers bestyrelser varetager investorernes interesse på bedste vis, men på tværs af foreningerne er der i 21,90% af afstemningerne valgt at stemme imod bestyrelsens anbefalinger. Begrundelsen for dette har i halvdelen af tilfældene været indsigelser vedrørende sammensætningen af bestyrelsen – som eksempelvis manglende uafhængighed i bestyrelsen.

Foreningernes ledelse har i 2022 styrket indsatsen på stemmeafgivelse, bl.a. ved at samle alle foreninger og afdelinger på én platform for stemmeafgivelse. Ved opdateringen af foreningernes politik i 2022 løftedes ambitionen for stemmedeltagelse, så der fremadrettet ønskes en deltagelse i alle generalforsamlinger, så vidt muligt. I 2. halvår af 2022 opnåede vi en samlet stemmeandel på 98%.

På [sparinvest.dk](https://sparinvest.dk) kan du læse mere om hvordan der konkret er stemt på de enkelte selskabers generalforsamlinger. Nedenstående figur er et eksempel på hvordan vi offentliggør stemmeaktivitet på vores hjemmeside.

### Shareholders



## IMPLEMENTERINGEN AF EU'S DISCLOSURE-FORORDNING

I marts 2021 trådte en ny EU-lov i kraft om bæredygtighedsrelaterede oplysninger, som omfatter den såkaldte Disclosure-forordning (SFDR). Disclosureforordningen er et sæt regler for, hvordan de enkelte afdelinger skal oplyse om bæredygtighed – både på overordnet virksomhedsniveau og på produktniveau. Formålet med reglerne er at give investorerne bedre bæredygtighedsrelaterede oplysninger. Ved årsskiftet til 2022 trådte EU-taksonomien ligeledes i kraft. EU-taksonomien definerer aktiviteter, der kan



betegnes som bæredygtige ud fra EU's tekniske screeningkriterier. Dette skal bruges til match med investors bæredygtighedspræferencer, der nu udgør et tillæg til investors vurdering af risikopræferencer.

Investeringerne sker på tværs af flere forskellige aktivklasser og markeder. Omfanget af aktiviteter, der er omfattet af taksonomiens definitioner (taksonomi eligible) er forskellig fra marked til marked. Det er opgjort, at der på tværs af markederne er investeringsmuligheder, der kan være omfattet af taksonomiens eksisterende definitioner (taksonomi eligible) på 35,96%. Det vurderes samtidig, at andelen af foreningernes samlede investeringer, der ved årsskiftet var i overensstemmelse med taksonomiens definitioner (taksonomi aligned) er 5,48%.

EU-taksonomien er langt fra færdigudviklet endnu. De tekniske definitioner mangler fortsat afklaring, og der er endnu kun begrænset rapportering ud fra de tekniske kriterier, der er kendt. Foreningernes rådgivere har en præference for rapporterede data, men da denne endnu kun er tilgængelig i begrænset omfang, så anvendes vi også vurderinger fra den primære leverandør af ESG-data, MSCI ESG-research. Der har gennem flere år været dialog med udstedere af realkredit, og disse rapporterer nu ikke bare CO2-data men også omfanget af finansierede boliger med energimærke A, og derfor er det nu muligt ud fra de tekniske screeningkriterier at beregne i hvilket omfang investeringerne er i overensstemmelse med taksonomien. Da dette giver et mere retvisende og komplet billede af omfanget af overensstemmelse med taksonomien, så er dette anvendt for så vidt angår vurderingen af realkreditudstedelse i vores investeringsportefølje. Derudover føres due diligence med disse data ligesom med de øvrige ESG-data.

## INDDRAGELSE AF BÆREDYGTIGHEDSRISICI

Foreningernes rådgivere inddrager vurderinger af bæredygtighedsrisici og – muligheder i henholdsvis forvaltningen af porteføljerne. I forvaltningen indgår bæredygtighedsrisici og negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer både i investeringsbeslutninger og som led i udførelsen af det aktive ejerskab via systematisk screening, inddragelse og vurdering af bæredygtighedsinformationer med det formål at afbøde negative indvirkninger og sikre langsigtet værdiskabelse. Dette betyder eksempelvis, at selskaber med store klimarisici og ingen plan for omstilling udelukkes. Samtidig udfører vi aktivt ejerskab med selskaberne i form af dialog og stemmeafgivelse for at sikre, at selskaberne håndterer deres bæredygtighedsrisici. Disse indsigter indgår i vores bidrag til vores distributørers kundekommunikation og deres dialog med deres kunder. Forud for og efter afklaringen af kundens bæredygtighedspræferencer. Da vi vurderer, at bæredygtighedsrisici og muligheder kan have en finansiel betydning, så ser vi det som sandsynligt, at inddragelse af bæredygtighedsrisici vil kunne have en positiv indflydelse på afkastet.

Vi har erfaring for, at der er en korrelation imellem ESG og afkast. Dette har vi præsenteret i egne analyser, og det fremgår også af afkastene på vores fonde. Denne sammenhæng har vist sig mere blandet i 2022 end i de øvrige år. Dette skyldes, at forskellige bæredygtighedsrisici har influeret afkastet på forskellige vis. Eksempelvis har udelukkelsen af russiske selskaber haft en positiv indflydelse. På den anden side så har fossile brændstoffer, der tidligere har påvirket afkastet negativt, i år haft en positiv indflydelse, hvilket hænger sammen med manglen på energi, der fik energipriserne til at stige. Afdelinger, der udelukker fossile brændstoffer, har naturligvis været negativt påvirket af denne sammenhæng. I takt med at den grønne omstilling tager fart, så er det vores forventning, at 2022 bliver undtagelsen i denne henseende.

### Forventninger til 2023

- Taksonomiforordningens næste fire (ud af i alt seks) miljømål er forsinkede, men træder forventeligt i kraft i 2. halvår 2023
- Taksonomiforordningen på miljøområdet suppleres med en social taksonomi
- ESMA's (European Securities and Markets Authority) vejledning til de nye MIFID II-regler implementeres til foråret. Det vil betyde en videreudvikling af foreningernes rapportering om bæredygtighed.

Derudover skal foreningerne fremover rapportere på andelen af bæredygtige investeringer i afdelingerne til investor. For at en investering kan betegnes som bæredygtig, er det ikke længere tilstrækkeligt at den blot bidrager til en klima- og miljøvenlig udvikling. Den skal ligeledes leve op til kravet om god selskabsledelse samt principperne om ikke at gøre 'væsentlig skade'. I samarbejde med foreningernes rådgivere har ledelsen identificeret følgende kriterier til at understøtte den bæredygtige udvikling:

- Positivt bidrag til et af de 17 verdensmål eller,

- Mere end 20% af indtægter fra produkter, der bidrager til bæredygtig udvikling eller,
- Mere end 20% af indtægter fra aktiviteter, der bidrager til EU's bæredygtighedsmål eller,
- Et verificeret Science Based Target-mål om reduktion af klimapåvirkning eller,
- En bestyrelse, hvor mere end 40% er kvinder; for udviklingslande dog kun 20%.

Der vil løbende blive rapporteret om, hvor stor en andel af investeringerne i de enkelte afdelingers porteføljer, der lever op til disse krav. Samtidig sættes der for størstedelen af afdelingerne konkrete bæredygtighedsmål. For afdelinger med et bæredygtighedsmål udover afkastmålet, de såkaldte artikel 9-fonde, vil målet være 100%.

Ved årsskiftet har foreningerne offentliggjort bilag på samtlige afdelinger, der beskriver afdelingernes bæredygtigheds karakteristika og eventuelle bæredygtighedsmål, der er forbeholdt de såkaldte artikel 9-fonde. Samtidig er de tilknyttede oplysninger om metoder og databehandling lagt på foreningernes hjemmeside. På baggrund af nye oplysninger fra myndighederne har foreningerne valgt at deklarere yderligere en række af afdelingers bæredygtigheds karakteristika.

Disse afdelinger får alene deres karakteristika fra implementering af foreningens eksklusioner, screening for negativ påvirkning og aktivt ejerskab i form af dialog og afgivelse af stemmer. Med disse opdateringer er alle foreningernes afdelinger deklareret efter disclosureforordningens henholdsvis artikel 8 og 9. Hver afdelings deklaration fremgår af foreningernes hjemmeside.

#### Særlige forhold vedrørende de illikvide investeringer

Inden for alternative investeringer, eksempelvis infrastruktur og private equity, indgår hensyntagen til bæredygtighed samt ESG-politikker som et væsentligt element i beslutningsprocessen. Der gælder dog nogle særlige forhold ift. varetagelsen af bæredygtighedshensyn i denne aktivklasse pga. den illikvide natur af investeringerne. Foreningernes investeringer i alternativer sker generelt i samarbejde med professionelle kapitalforvaltere, hvor der i udvælgelsen af disse forvaltere er stort fokus på, at forvalterens politikker harmonerer med Sparinvests syn, og de har en proaktiv tilgang til arbejdet med ikke-finansielle faktorer.

Eksempelvis forventes forvalteren aktivt at arbejde med at forbedre de underliggende selskabers klimaaftryk, men også andre forhold som "health & safety", påvirkning på lokalsamfundet m.v. forventes håndteret. Tilsagnet til en kapitalfond reguleres via en kontrakt, hvor Nykredits politik og filosofi omkring bæredygtighed tydeligt fremgår. Heri vil også eventuelle excuse rights (retten til, i en fondskonstruktion, at frastå deltagelse i en investering), som vi forhandler os frem til være indarbejdet. Efter tilsagn overvåger foreningernes rådgivere løbende udviklingen, herunder rapporteringen inden for en række ESG-kriterier, ligesom dette også indgår i information til kunderne. I tilfælde af opståede problematiske forhold for et specifikt selskab, går foreningernes rådgivere aktivt i dialog med kapitalforvalteren med henblik på at monitorere og eventuelt inspirere håndtering af situationen og sikre at der er fuld transparens herom.

Foreningernes rådgivere har i årets forløb været i dialog med de underliggende forvaltere om udvidelse af rapporteringen til fremadrettet at ske i overensstemmelse med Disclosureforordningens artikel 8. Selvom flere forvaltere af de underliggende fonde allerede har bekræftet dette, og rådgivere har indsamlet nogen data i det forløbne år, så er endnu ikke i et omfang, så det kan give et meningsfuldt billede af produktets karakteristika. Produktet vil fortsætte indsatsen for at indsamle data i et omfang og kvalitet, der vil muliggøre en rapportering fremadrettet.

#### Ambitiøse klimaindsatser

Foreningernes ledelse har sat ambitiøse klimamål, der gør, at investeringerne skal være på linje med den omstilling, der er nødvendig for at realisere Paris-aftalens målsætning. Foreningernes rådgivere tilsluttede sig i 2021 Net Zero Asset Manager Initiative og forpligtede sig dermed til, at alle forvaltede investeringsporteføljer skal være klimaneutrale i 2050. Senere på året offentliggjorde foreningernes rådgivere en ambitiøs målsætning om, at udledningsintensiteten på tværs af aktivklasser skal reduceres med 60% fra 2020 til 2030. Men ambitiøse målsætninger betyder også, at de ikke når sig selv.

Derfor tages en række forskellige tiltag i brug, der kan sikre den langsigtede dekarbonisering af porteføljeinvesteringerne:

- Aktivt ejerskab over for fossile selskaber og selskaber med høje udledninger
- Øgede grønne investeringer
- Klimarelaterede benchmarks
- Eksklusion af selskaber, der ikke har lagt en troværdig omstillingsplan på linje med Paris-aftalen

Investeringsforeningen Sparinvest				
Fond	CO2e-udledning/mio. EUR investeret	Vægtet gennemsnitlig CO2e-intensitet EUR omsætning	Datadækning (CO2e-udledning/mio. EUR investeret)	
Bolig	15,46	0,00	78,59%	
Bæredygtige Aktier Akk. KL	5,30	26,18	100,00%	
Bæredygtige Aktier KL	5,30	26,18	100,00%	
Bæredygtige Value Aktier KL	103,09	95,09	99,10%	
Bæredygtige Virksomhedsobligationer IG KL	17,11	77,68	82,93%	
Danske Aktier KL	66,12	102,70	99,28%	
Globale Fokusaktier KL	16,10	45,03	100,00%	
INDEX Bæredygtige Japan KL	30,66	62,92	100,00%	
INDEX Dow Jones Sustainability World KL	31,77	98,32	99,82%	
INDEX Emerging Markets KL	133,75	294,61	99,90%	
INDEX Europa Growth KL	21,28	61,89	99,67%	
INDEX Europa Small Cap KL	82,90	123,71	98,60%	
INDEX Europa Value KL	141,48	182,14	99,45%	
INDEX Globale Aktier Min. Risiko KL	58,25	274,75	100,00%	

Investeringsforeningen Sparinvest				
Fond	CO2e-udledning/mio. EUR investeret	Vægtet gennemsnitlig CO2e-intensitet EUR omsætning	Datadækning (CO2e-udledning/mio. EUR investeret)	
INDEX OMX C25 KL	38,59	80,40	100,00%	
INDEX Stabile Obligationer KL	14,75	0,20	79,69%	
INDEX USA Growth KL	7,29	37,93	99,72%	
INDEX USA Small Cap KL	47,55	108,68	98,03%	
INDEX USA Value KL	72,44	243,65	99,82%	
Korte Obligationer KL	16,14	0,00	80,41%	
Lange Obligationer KL	15,81	0,00	72,54%	
Mellemlange Obligationer KL	15,22	0,00	78,91%	
Mix Aktier KL	60,40	98,13	99,71%	
Mix Høj Risiko KL	56,99	120,27	87,83%	
Mix Lav Risiko KL	37,35	132,47	79,25%	
Mix Maksimum Risiko KL	59,00	104,98	94,73%	
Mix Mellem Risiko KL	48,25	127,74	83,48%	
Mix Minimum Risiko KL	32,18	145,76	76,90%	
Mix Rente KL	48,49	374,02	64,13%	
Nye Obligationsmarkeder KL	118,04	411,51	15,23%	
Value Aktier KL	110,33	107,92	99,68%	
Value Emerging Markets KL	123,25	171,19	95,35%	

Value Europa KL	231,44	211,88	97,62%
Virksomhedsobligationer HY KL	121,45	306,72	71,46%
Virksomhedsobligationer HY Kort KL	144,53	374,16	70,63%

#### Kapitalforeningen Sparinvest

Fond	CO2e-udledning/mio. EUR investeret	Vægtet gennemsnitlig CO2e-intensitet EUR omsætning	Datadækning (CO2e-udledning/mio. EUR investeret)
Verdens Indeks Etisk	42,37	135,27	99,69%

#### Sparinvest SICAV

Fond	CO2e-udledning/mio. EUR investeret	Vægtet gennemsnitlig CO2e-intensitet EUR omsætning	Datadækning (CO2e-udledning/mio. EUR investeret)
Balance	47,79	119,69	83,20%
Danish Equities	65,95	102,48	99,30%
Emerging Markets Bonds	105,76	393,95	16,08%
Equitas	63,75	101,97	99,79%
Ethical Emerging Markets Value	74,37	143,28	95,11%
Ethical Global Value	105,61	93,25	99,74%
European Value	234,75	215,34	99,01%
Global Convertible Bonds	33,62	128,84	91,77%
Global Ethical High Yield	101,80	241,10	70,77%
Global Investment Grade	14,65	68,95	78,99%
Global Short Dated High Yield	148,37	378,49	72,08%
Global Value	110,94	108,35	99,74%
Long Danish Bonds	15,50	0,00	74,69%
Minimum	32,83	155,69	78,37%
Procedo	55,33	110,99	88,25%
Securus	37,98	136,32	80,18%

#### Værdipapirfonden Sparinvest

Fond	CO2e-udledning/mio. EUR investeret	Vægtet gennemsnitlig CO2e-intensitet EUR omsætning	Datadækning (CO2e-udledning/mio. EUR investeret)
INDEX Bæredygtige Europa KL	38,72	87,27	99,96%
INDEX Bæredygtige Global KL	29,66	88,18	99,95%
INDEX Bæredygtige USA KL	10,79	59,21	99,92%
INDEX Globale Aktier KL	67,76	158,85	99,66%
INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL	58,17	275,29	100,00%

INDEX Høj Risiko KL	42,11	112,49	77,84%
INDEX Lav Risiko KL	32,15	109,94	40,62%
INDEX Mellem Risiko KL	38,69	111,22	60,14%
INDEX Nye Obligationsmarkeder	133,72	433,05	6,84%
INDEX Nye Obligationsmarkeder Akk.	106,94	359,43	8,23%

## INVESTERING DANMARKS BRANCHEANBEFALING VEDRØRENDE MINIMUMSHÅNDTERING AF BÆREDYGTIGHED

Investeringsfundsbranchen opdaterede i 2020 sine anbefalinger til minimumshåndtering af bæredygtighed i investeringerne, som foreningerne har tilsluttet sig. Anbefalingerne berører bl.a. offentliggørelse af investeringspolitik samt detaljer for hvad denne kan indeholde som integrering af bæredygtighedsanalyser, screening for brud på internationale normer til aktivt ejerskab og stemmeafgivning. Anbefalingerne vejleder også om rapportering, herunder på klimaafttryk. Anbefalingerne kan hentes på <https://finansdanmark.dk/>. Det er ledelsens vurdering, at foreningerne lever op til denne standard.

Foreningerne offentliggør gennem sin rådgiver det samlede klimaafttryk på tværs af investeringsporteføljerne. Opgørelsen ovenfor følger anbefalingerne fra Finans Danmark og baserer sig bl.a. på data fra Carbon Disclosure Project, egen-rapporterede tal fra obligationsudstedere samt data fra den faste dataleverandør, MSCI. Der mangler imidlertid data for en række aktivklasser for at kunne skabe et komplet overblik. Opgørelsen inkluderer derfor kun investeringer i børsnoterede aktier, erhvervsobligationer og realkreditobligationer. Det svarer til ca. 87% af de samlede investeringer. Der arbejdes med at få gode udledningsdata fra forvalterne af fonde inden for private equity og infrastruktur. Ligeledes samarbejder branchen i regi af Finans Danmark og klimanetværket IIGCC om at etablere en metode til en opgørelse af udledninger fra statsobligationer.

Ved udgangen af 2022 forelå aggregerede data for CO<sub>2</sub>-udledning fra alle danske realkreditudstedere, hvilket bringer Danmark i førertrøjen sammenlignet med øvrige realkreditmarkeder. Dermed er foreningernes rådgivere nu i stand til at monitorere udviklingen i CO<sub>2</sub>-aftryk fra investeringsporteføljerne. Der er løbende dialog med de enkelte udstedere om deres ESG-fokus, både hvad angår låntagerincitamentet til at nedbringe udledningen fra de finansierede boliger samt datakvalitet og -leverancer på de aggregerede klimadata.

## BÆREDYGTIGHEDSVURDERINGER I INVESTERINGSPROCESSEN

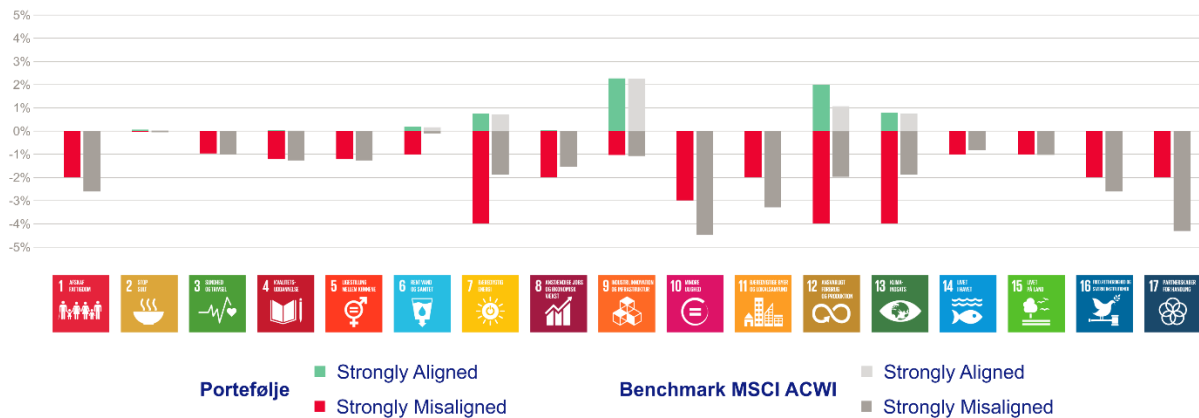
Når en mulig investering vurderes, anvendes bæredygtighedsvurderinger til at forstå de risici og muligheder, som knytter sig til ESG-forhold. Virksomheder, der ikke håndterer ESG-forhold med rettidig omhu, er ofte en dårligere investering. Det vigtigste, bæredygtighedsanalysen bibringer, er en indikation 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.

Foreningerne har siden 2012 anvendt bæredygtighedsanalyser i investeringsprocesserne, som løbende er blevet forbedret på tværs af afdelinger og aktivklasser. Analyser indikerede allerede i 2014, at der potentielt kunne være et sammenfald mellem afkast og bæredygtighed, og denne er løbende blevet udbygget.

I dag er ESG-forhold derfor en del af alle faser af investeringsprocessen. ESG indgår i idégenerering og vurderinger af strukturerne i markedet samt i vurderingen af selskabets potentiale og det aktive ejerskab. Ved udgangen af 2022 havde 75,80% af foreningernes afdelinger et bæredygtighedsniveau, der lå over deres benchmark.

## FORENINGERNE INVESTERER FOR AT NÅ VERDENSMÅLENE

Foreningernes investeringer skal bidrage til at opfylde FN's verdensmål i 2030. Derfor analyseres udviklingen løbende i hvordan selskaber i porteføljerne påvirker verdensmålene positivt og negativt. Sammen med de bæredygtighedsanalyser, som er integreret i investeringsprocessen, hjælper dette til at kunne flytte investeringer mod selskaber, der adresserer samfundets udfordringer. Det forventes, at alle selskaber, nye som eksisterende, vil arbejde for at blive mere bæredygtige og dermed fremtidssikre deres egen forretningsmodel. Som udgangspunkt frasælges et selskab ikke alene, hvor der er et negativt bidrag at spore. Men foreningernes rådgivere går i kritisk dialog for at få selskabet til at ændre adfærd, såfremt udgangspunktet, handlingsplanerne og indsatsen er overbevisende.



## CASE: EKSEMPEL PÅ POSITIVT RESULTAT AF DIALOG MED ET SELSKAB

Selskabet Glencore, som scorer misaligned på blandt andet verdensmål 8 'Anstændige jobs og økonomisk vækst' er der ført engagement med siden 2017. Det er et sydafrikansk og britisk noteret multinationalt råvarehandels- og mineselskab med hovedkontor i Schweiz. Glencore er sat i forbindelse med børnearbejde og farlige arbejdsforhold, herunder alvorlige beskyldninger om kvæstelser og dødsfald i Bolivia, hvor selskabet tidligere har drevet to miner gennem et joint venture med det statslige mineselskab. Foreningerne har siden 2021 engaget med Glencore, gennem sin eksterne rådgiver Sustainalytics.

På baggrund af blandt andet denne dialog er selskabet nået i mål med at etablere en strategi for at løse problemet med børnearbejde i alle dele af forsyningskæden. Glencore er langt fra i mål, men er godt i gang med implementeringsfasen. Målet med det videre arbejde gennem dette engagement er, at Glencore skal have implementeret alle aspekter af strategien og bør stoppe al aktivitet med virksomheder, der er involveret i børnearbejde for at sikre, at børnearbejde ikke finder sted i selskabets forretningsdele.

## SVANEMÆRKEDE INVESTERINGSLØSNINGER

Foreningerne har i alt 5 svanemærkede afdelinger, så investor får mulighed for at vælge uafhængigt certificerede bæredygtige investeringsløsninger. Foreningernes ledelse har forhandlet sig til, at private investorer ikke skal betale kurtagegebyr, når der handles beviser i svanemærkede afdelinger.

## HVAD BETYDER SVANEMÆRKET FOR EN INVESTERINGSFOND?

Svanemærkede investeringsfonde skal opfylde 25 obligatoriske krav, der regulerer de forskellige måder, hvorpå en fond kan påvirke virksomheder. Dette involverer fx fondens valg af virksomheder og gennemsigtighed i fondens investeringer. Kravene bety-

der bl.a., at mindst halvdelen af fondens portefølje skal bestå af investeringer i virksomheder med en god bæredygtighedsbedømmelse, samt at fonden ikke investerer i visse brancher og virksomheder, som fx selskaber involveret i fossile brændstoffer, våben og tobak og virksomheder, der har brudt internationale normer.

Miljømærkning Danmark har opdateret kriterierne for at få et investeringsprodukt svanemærket. De nye kriterier vil blive indarbejdet i foreningernes investeringspolitikker for samtlige svanemærkede afdelinger i første del af 2023.

Læs mere på [ecolabel.dk](https://ecolabel.dk)

## OVERSIGT OVER NØGLETAL FOR DE ENKELTE FORENINGER

Forening	Investeringsforeningen Sparinvest	Kapitalforeningen Sparinvest	Sparinvest SICAV	Værdipapirfonden Sparinvest
Antal screenede udstedere	4480	653	2734	2194
Antal engagements	36	7	38	13
Stemmeafgivelse, antal generalforsamlinger stemt	3358	473	1388	2223
Stemmeafgivelse: % stemt imod bestyrelsens anbefaling	21,38%	24,92%	21,75%	21,29%
Stemmeafgivelse: % stemt imod ISS/Glass Lewis anbefaling	0,26%	0,18%	0,17%	0,26%
Fonde med ESG-score over benchmark	100%	76,47%	66,60%	71,43%
Samlet CO2e-udledning for aktier og virksomhedsobligationer/mio. DKK investeret	7,60	5,70	9,62	8,99
Vægtet gennemsnitlig udledningsintensitet	15,07	18,19	15,74	28,52
EU Taxonomy alignment	6,21%	3,39%	5,15%	3,42%

## OVERSIGT OVER EKSKLUSIONERNE FRA SPARINVEST FORENINGERNE PR. 31/12-2022

22ND CENTURY GROUP, INC.
A1 Group Inc
ABOITIZ EQUITY VENTURES INC.
AC Energy Corporation
ADANI POWER LIMITED
ADANI TRANSMISSION LIMITED
AEP TEXAS INC.
Aerojet Rocketdyne Holdings, Inc.
AES Andes S.A.
AFRICAN RAINBOW MINERALS LIMITED
AKSA AKRILIK KIMYA SANAYII ANONIM SIRKETI
AKSA ENERJI URETIM ANONIM SIRKETI
Alabama Power Company
ALBIOMA SA
AL-EQBAL INVESTMENT COMPANY PLC
ALLETE, INC.



ALLIANCE RESOURCE PARTNERS, L.P.
ALLIANT ENERGY CORPORATION
Almaz-Antey Corporation
ALPHA METALLURGICAL RESOURCES, INC.
Altria Group, Inc.
AMEREN CORPORATION
AN HUI WENERGY COMPANY LIMITED
ANGLO AMERICAN PLC
Anhui Great Wall Military Industry Co Ltd
ANTERO RESOURCES CORPORATION
APA CORPORATION
APACHE CORPORATION
Appalachian Power Company
ARC RESOURCES LTD.
ARCH COAL, INC.
ARIZONA PUBLIC SERVICE COMPANY
ARYT INDUSTRIES LTD.
ASCENT RESOURCES UTICA HOLDINGS, LLC
ASHOT - ASHKELON INDUSTRIES LTD.
ATHABASCA OIL CORPORATION
Avibras Industria Aeroespacial SA
AYALA CORPORATION
B.A.T CAPITAL CORPORATION
B.A.T. INTERNATIONAL FINANCE P.L.C.
B.A.T. Netherlands Finance B.V.
BADECO ADRIA d.d. Sarajevo
Banpu Public Company Limited
BAYTEX ENERGY CORP.
BEML Limited
BERKSHIRE HATHAWAY ENERGY COMPANY
BERRY CORPORATION (BRY)
Bharat Dynamics Ltd
Bharat Heavy Electricals
BIRCHCLIFF ENERGY LTD.

BLACK HILLS CORPORATION
BRITISH AMERICAN TOBACCO (MALAYSIA) BERHAD
BRITISH AMERICAN TOBACCO BANGLADESH CO. LTD.
British American Tobacco Kenya plc
BRITISH AMERICAN TOBACCO P.L.C.
British American Tobacco Uganda
British American Tobacco Zimbabwe (Holdings) Ltd
Bukit Asam Tbk PT
Bulgarian Energy Holding EAD
Bulgartabac holding AD
CALIFORNIA RESOURCES CORPORATION
CALLON PETROLEUM COMPANY
CANADIAN NATURAL RESOURCES LIMITED
CAPITAL POWER CORPORATION
Cenovus Energy Inc.
CENTENNIAL RESOURCE DEVELOPMENT, INC.
CENTERPOINT ENERGY, INC.
Centrais Eletricas Brasileiras S.A.
CESC LTD
CEYLON TOBACCO COMPANY PLC
Charlie's Holdings, Inc.
CHESAPEAKE ENERGY CORPORATION
China Aerospace Science and Technology Corporation
China Boton Group Company Limited
China Coal Energy Company Limited
CHINA LONGYUAN POWER GROUP CORPORATION LIMITED
China National Nuclear Power Co., Ltd
CHINA NORTH INDUSTRIES GROUP CORPORATION
China Power International Development Limited
China Resources Power Holdings Company Limited
China Shenhua Energy Company Limited
China Spacesat Co., Ltd.
CIMAREX ENERGY CO.
CIVITAS RESOURCES, INC.

CLP HOLDINGS LIMITED
CMS ENERGY CORPORATION
CNOOC LIMITED
CNX RESOURCES CORPORATION
COAL INDIA LTD
Coinbase Global, Inc.
Coka Duvanska Industrija ad Coka
Colbun S.A.
Comision Federal de Electricidad
COMPAGNIE PETROLIERE IMPERIALE LTEE
Compania General de Combustibles S.A.
COMSTOCK RESOURCES, INC.
CONG TY CO PHAN NGAN SON
Cong Ty Co Phan Ngan Son
CONSOL ENERGY INC.
CONTINENTAL RESOURCES, INC.
CONTOURGLOBAL PLC
CORECIVIC, INC.
CORONADO GLOBAL RESOURCES INC.
Coterra Energy Inc.
CRESCENT ENERGY COMPANY
CRESCENT POINT ENERGY CORP.
CREW ENERGY INC.
Crimean Sea Ports
CTO Public Company Ltd
DIAMONDBACK ENERGY, INC.
DMCI HOLDINGS INC.
Dobrolet
DTE ELECTRIC COMPANY
DTE ENERGY COMPANY
Duvanska industrija ad Bujanovac
Eastern Company SAE
ELBIT SYSTEMS LTD
Electric Power Development Co., Ltd.

ELECTRICITY GENERATING PUBLIC COMPANY LIMITED
EMERA INCORPORATED
ENBRIDGE INC
ENEA SPOLKA AKCYJNA
ENERGA SPOLKA AKCYJNA
Energy Transfer LP
Enerplus Corporation
ENEVA S.A
ENTERGY ARKANSAS, LLC
ENTERGY CORPORATION
EOG RESOURCES, INC.
EQT CORPORATION
ESKOM HOLDINGS SOC LIMITED
ESTERLINE TECHNOLOGIES C
EVERGY KANSAS CENTRAL, INC.
Evergy Metro, Inc.
Evergy, Inc.
EXXARO RESOURCES LIMITED
Feodosia
FIRST PACIFIC COMPANY LIMITED
FIRSTENERGY CORP.
Franco-Nevada Corporation
Freeport-McMoRan Copper & Gold Inc.
Fyolo Technology Corp
Gazprom
Gazprom Neft
Gazprombank
GD POWER DEVELOPMENT CO., LTD.
GENERAL DYNAMICS CORPORATION
GENTING BERHAD
GEO ENERGY RESOURCES LIMITED
GEORGIA POWER COMPANY
GILLA INC.
Global Power Synergy Public Company Limited

GMR INFRASTRUCTURE LIMITED
GODFREY PHILLIPS INDIA LIMITED
Golden Tobacco Ltd
Gotse Delchev Tabac AD
Great River Energy
GUANGDONG INVESTMENT LIMITED
Guanghui Energy Co., Ltd.
GULFPORT ENERGY CORPORATION
HANWHA AEROSPACE CO., LTD
HANWHA CORP
Healthier Choices Management Corp
HESS CORPORATION
Hokkaido Electric Power Company, Incorporated
Hokuriku Electric Power Company
Huabao International Holdings Limited
Huadian Power International Corporation Limited
HUANENG POWER INTERNATIONAL, INC.
IDACORP, INC.
Imperial Brands Finance Netherlands B.V.
IMPERIAL BRANDS FINANCE PLC
IMPERIAL BRANDS PLC
INDIANA MICHIGAN POWER COMPANY
Indo Tambangraya Megah Tbk PT
Indonesian Tobacco Tbk PT
INNER MONGOLIA JUNZHENG ENERGY & CHEMICAL GROUP CO., LTD.
INNER MONGOLIA YITAI COAL CO., LTD
INTER RAO YEES PAO
IPALCO ENTERPRISES INC
ISRAEL MILITARY INDUSTRIES LTD.
ITC LIMITED
ITOCHU ENEX CO., LTD.
Japan Petroleum Exploration Co., Ltd.
JAPAN TOBACCO INC.
JARDINE MATHESON HOLDINGS LIMITED

JARDINE STRATEGIC HOLDINGS LIMITED
JASTRZEBSKA SPOLKA WEGLOWA SPOLKA AKCYJNA
JBS S.A.
Jerusalem Cigarette Co Ltd
JINDAL STEEL AND POWER LIMITED
JSC Kalashnikov
JSC Tula Arms Plant
JT International Financial Services B.V.
Karelia Tobacco Company Inc SA
Khyber Tobacco Company Ltd
KINDER MORGAN, INC.
KOREA AEROSPACE INDUSTRIES, LTD.
Korea East-West Power Co., Ltd.
Korea Midland Power Co., Ltd
Korea South-East Power Co., Ltd
Korea Southern Power Co., Ltd.
Korea Western Power Co., Ltd
KT&G Corporation
Kyushu Electric Power Company, Incorporated
LAREDO PETROLEUM, INC
LARSEN AND TOUBRO LIMITED
LIG Nex1 Co., Ltd
LOCKHEED MARTIN CORPORATION
Lukoil
MAGNOLIA OIL & GAS CORPORATION
MALAKOFF CORPORATION BERHAD
MANILA ELECTRIC CO.
MARATHON OIL CORPORATION
MARATHON PETROLEUM CORP
MATADOR RESOURCES COMPANY
MECHEL PAO
MEDIGREEN HOLDINGS CORPORATION
MEG Energy Corp.
MGE ENERGY, INC.

MIDAMERICAN ENERGY COMPANY
MONONGAHELA POWER COMPANY
MOTOROLA SOLUTIONS INC
MOTOVILIKHINSKIYE ZAVODY PAO
MURPHY OIL CORPORATION
NATIONAL FUEL GAS COMPANY
NATIONAL PRESTO INDUSTRIES, INC.
NEW HOPE CORPORATION LIMITED
Nicotiana BT Holding AD
NISOURCE INC.
NLC INDIA LIMITED
North Huajin Chemical Industries Co., Ltd.
NORTH NAVIGATION CONTROL TECHNOLOGY CO LTD.
NORTHERN OIL AND GAS, INC.
Northern States Power Company (Minnesota)
Northrop Grumman Corporation
NORTHWESTERN CORPORATION
NOVA SCOTIA POWER INCORPORATED
Novatek
NPK Technologii Maschinostrojenija
NTC Industries Ltd
OAo Almaz Antey
OAo NPO Bazalt
OAo VO Technopromexport (OAo VO TPE)
OAo Wysokototschnye Kompleksi
OASIS PETROLEUM INC.
OCI Company Ltd.
OCP S.A.
OGE ENERGY CORP.
OKLAHOMA GAS AND ELECTRIC COMPANY
Old Holdco, Inc.
OOO VO Technopromexport (OOO VO TPE)
OPC Energy Ltd.
OPK Oboronprom

Otter Tail Corporation
OVINTIV INC.
Ozon Holdings
Pakistan Tobacco Company Ltd
PARAMOUNT RESOURCES LTD.
Pazardzhik BTM AD
PDC ENERGY, INC.
PEABODY ENERGY CORPORATION
PEYTO EXPLORATION & DEVELOPMENT CORP.
PGE POLSKA GRUPA ENERGETYCZNA SPOLKA AKCYJNA
PHILIP MORRIS (PAKISTAN ) LTD
Philip Morris CR as
Philip Morris International Inc.
Philip Morris Operations a.d. Nis
PHILLIPS 66
PINNACLE WEST CAPITAL CORPORATION
PIONEER NATURAL RESOURCES COMPANY
PJSC Chernomorneftegaz
PJSC Mostotrest
PNM RESOURCES, INC.
POLSKIE GORNICTWO NAFTOWE I GAZOWNICTWO SPOLKA AKCYJNA
POONGSAN CORPORATION
POONGSAN HOLDINGS CORPORATION
PORTLAND GENERAL ELECTRIC COMPANY
Power Assets Holdings Limited
PRAIRIESKY ROYALTY LTD.
PREMIER EXPLOSIVES LTD
PT ABM Investama Tbk
PT Adaro Energy Tbk
PT Astra International Tbk
PT Bentoel International Investama Tbk
PT Cikarang Listrindo Tbk
PT Delta Dunia Makmur Tbk
PT Gudang Garam Tbk



PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
PT Indika Energy Tbk
PT Indonesia Asahan Aluminium (Persero)
PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)
PT United Tractors Tbk
PUBLIC POWER CORPORATION S.A.
PUBLIC SERVICE COMPANY OF COLORADO
PUGET ENERGY, INC.
PUGET SOUND ENERGY, INC.
Pyxus International, Inc.
RANGE RESOURCES CORPORATION
RATCH GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
Reynolds American Inc.
RLX Technology Inc
Roketsan Roket Sanayi ve Ticaret Anonim Sirketi
Rosneft
Rosselkhozbank
Russian National Commercial Bank (RNCB)
S&T DYNAMICS CO LTD
S&T HOLDINGS CO LTD
SAN MIGUEL CORPORATION
SARAS S.P.A.
Sberbank
SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP A/S
SCHWEITZER-MAUDUIT INTERNATIONAL, INC.
SDIC Power Holdings Co., Ltd.
Semirara Mining and Power Corporation
SGC Energy Co.,Ltd
SHANDONG ENERGY GROUP CO., LTD
Shanghai Industrial Holdings Limited
Shanxi Coking Coal Energy Group Co., Ltd.
Shanxi Lu'an Environmental Energy Dev. Co., Ltd
Shanxi Xishan Coal and Electricity Power Co., Ltd.
Shenergy Company Limited

Shenzhen Energy Group Co., Ltd.
Shikoku Electric Power Company, Incorporated
Shumen Tabac AD
Shaanxi Coal Industry Company Limited
SIERRA PACIFIC POWER COMPANY
Sila Holdings PLC
Sinnar Bidi Udyog Ltd
Slantse Stara Zagora Tabak AD
SM ENERGY COMPANY
SMC GLOBAL POWER HOLDINGS CORP.
Smokefree Innotec Inc
Smoore International Holdings Ltd
Societe Ivoirienne des Tabacs SA
Solar Industries India Limited
SOUTHWESTERN ELECTRIC POWER COMPANY
SOUTHWESTERN ENERGY COMPANY
SOUTHWESTERN PUBLIC SERVICE COMPANY
Starfleet Innotech Inc
STG Global Finance B.V.
Stroygazmontazh Corporation (SGM Group)
Suncor Energy Inc.
Sunoco Logistics Partners L.P.
Supreme PLC
Surgutneftegas
Swedish Match AB
TAMPA ELECTRIC COMPANY
Tanzania Cigarette Company Ltd
TAQA MOROCCO SA
TATA POWER CO LTD
Tatneft
TAURON POLSKA ENERGIA SPOLKA AKCYJNA
TBEA CO., LTD.
Tecpetrol S.A.
TELLURIAN INC.

TENAGA NASIONAL BERHAD
TENNESSEE VALLEY AUTHORITY
TEXTRON INC
THE AES CORPORATION
The Chugoku Electric Power Company, Incorporated
THE GEO GROUP, INC.
THE HUB POWER COMPANY LIMITED
THE ISRAEL ELECTRIC CORP. LTD.
The Kansai Electric Power Company, Incorporated
The Okinawa Electric Power Company, Incorporated
THE WEST INDIAN TOBACCO COMPANY LIMITED
Thungela Resources Ltd
Tohoku Electric Power Company, Incorporated
TORRENT POWER LIMITED
TOURMALINE OIL CORP.
TPI Polene Power Public Company Limited
TransAlta Corporation
TRANSDIGM GROUP INC
Transneft
TSL Ltd
TUCSON ELECTRIC POWER COMPANY
TURNING POINT BRANDS, INC.
Tutunski Kombinat AD Prilep
UNION ELECTRIC COMPANY
Union Investment Corp. P.L.C.
Union Tobacco and Cigarette Industries Company PSC
United Aircraft Corporation
UNIVERSAL CORPORATION
Uralvagonzavod
Vapor Group Inc
Vapor Hub International Inc
VECTOR GROUP LTD.
Virginia Electric and Power Company
Vnesheconombank (VEB)

VPR Brands LP
VST INDUSTRIES LIMITED
VTB Bank
VTORAYA GENERIRUYUSHCHAYA KOMPANIYA OPTOVOGO RYNKA ELEKTROENERGII PAO
WALCHANDNAGAR INDUSTRIES LIMITED
WASHINGTON H. SOUL PATTINSON AND COMPANY LIMITED
Wee-Cig International Corp
WHITEHAVEN COAL LIMITED
WHITING PETROLEUM CORPORATION
WINTIME ENERGY CO.,LTD.
WISCONSIN POWER AND LIGHT COMPANY
WISCONSIN PUBLIC SERVICE CORPORATION
Wismilak Inti Makmur Tbk PT
Yandex
Yankuang Energy Group Company Limited
Yanzhou Coal Mining Company Limited
YUNIPRO PAO
ZAO Interavtomatika (IA)
Zavod shampanskyh vin Novy Svet
Zhejiang Zheneng Electric Power CO., LTD