

# Nykredits svanemærkede fonde

2022

Sparinvest

**Nykredit**  
invest

Nykredit Invest Bæredygtig Defensiv

Nykredit Invest Bæredygtig Moderat

Nykredit Invest Bæredygtig Offensiv

Nykredit Invest Bæredygtige Aktier

Sparinvest Bæredygtige Aktier KL

Nykredit Invest Engros Bæredygtige Aktier

Nykredit Invest Engros Bæredygtige Højrenteobligationer

Nykredit Invest Bæredygtige Kreditobligationer

Nykredit Invest Engros Bæredygtige Kreditobligationer

Sparinvest Bæredygtige Value Aktier

Sparinvest INDEX Bæredygtig Europa

Sparinvest INDEX Bæredygtig Global KL

Sparinvest INDEX Bæredygtig USA KL

# Redegørelse

## Nykredits svanemærkede fonde

Denne rapport beskriver arbejdet med bæredygtige investeringer på tværs af 13 svanemærkede fonde i Nykredit og Sparinvest.

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

Nykredits arbejde med Svanemærket bygger på flere års erfaring, da Nykredits fond Bæredygtige Aktier som den første dansk forvaltede fond modtog Svanemærket i december 2018. I september 2020 fik fonden to nye søskende i form af Sparinvest Bæredygtige Aktier og Sparinvest Bæredygtige Aktier KL. Sidenhen er Nykredits svanemærkede produktpalette blevet udvidet med endnu en række fonde, bl.a. med tre balancerede fonde i form af Balance Bæredygtig Defensiv, Balance Bæredygtig Moderat og Balance Bæredygtig Offensiv. Disse kombinerer vores mange års erfaring med svanemærkede fonde med endnu flere års erfaring inden for balancerede fonde, der bygger på forskellige aktivklasser såsom aktier, obligationer og alternativer. Dette er en særlig fordel, såfremt kunden ønsker en enkel opsparingsløsning, hvor Nykredit håndterer optimering af forskellige aktivklasser i forhold til kundens risikopræferencer. De tre fonde investerer i både aktier, obligationer og alternative investeringer som infrastruktur og private equity, og fondene tilbyder tre forskellige risikoniveauer, der kan matche den risiko, som investor er tryk ved at tage.

## Bæredygtighed – en central del af vores investeringsprocesser

Verden står over for store sociale og miljømæssige udfordringer, og Nykredit vil – i samarbejde med vores investorer – understøtte den bæredygtige udvikling og bidrage til at realisere verdensmålene og begrænse klimaforandringerne. Dette står centralt i vores investeringsprocesser på tværs af alle strategier. Vores tilgang til bæredygtige investeringer kan du læse mere om i vores [Politik for bæredygtige investeringer](#).

I vores svanemærkede investeringsprodukter går vi skridtet videre og kombinerer vores Politik for bæredygtige investeringer med en række krav, der følger med certificeringen med Svanemærket.

## Fælles for Nykredits svanemærkede fonde

Investeringer i vores svanemærkede fonde må ikke foretages i følgende typer virksomheder:

- Virksomheder, der har mere end 5% af deres indtægter fra produktion eller distribution af enten alkohol, tobak, våben, pornografi eller hasardspil.
- Virksomheder, der har mere end 5% af deres indtægter fra produktion, distribution, levering af udstyr til eller servicering af produktion af fossile brændsler (termisk kul, olie, gas og uran).
- Virksomheder, der har mere end 5% af deres indtægter fra produktion af energi fra kul, olie, gas og uran. Disse er dog investerbare, hvis 75% af virksomhedens energiinvesteringer de seneste tre år har været i vedvarende energi,

hvis virksomhedens indtægter fra vedvarende energi er på minimum 50% af indtægterne over de seneste tre år samt hvis virksomhedens indtægter fra tjæresand, skifferolie og skiffergas er på mindre end 0,1%.

- Virksomheder, der bryder internationale normer, såsom Global Compacts principper eller OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder.

Udover svanemærket eksklusioner, ekskluderer Nykredit også selskaber som ikke lever op til vores politik for bæredygtige investeringer.

Hvis et selskab ikke forbedrer sig, ekskluderes det fra alle Nykredits 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 Nykredits 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 tjæresandsselskaber 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.



## Eksklusioner relateret til Rusland

Nykredit har fra første færd implementeret EU-sanktionerne mod Rusland. Faktisk er sanktionerne blevet overimplementeret, idet Nykredit i samråd med ledelsen har solgt ethvert selskab, der har været 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 belarusiske selskaber er udelukket fra Nykredits 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 har haft et finansielt sigte, betød frasalget, at antallet af 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. Nykredit 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 tobaksselskaber ekskluderet.

Læs mere om Nykredits eksklusionliste [her](#).

## Svanemærkede fonde hos Nykredit

- Nykredits fond Bæredygtige Aktier blev i 2018 som den første danskforvaltede investeringsfond certificeret med svanemærket.
- Bæredygtige Aktier er en ren aktiefond, som investerer i 40–70 aktier, hvor hver enkelt aktie er nøje udvalgt på baggrund af selskabets potentiale, risiko og bæredygtighed.
- De tre nyeste, svanemærkede Nykredit-fonde – kaldet Balance Bæredygtig – blev lanceret i august 2021. Der er tale om blandede fonde bestående af både aktier, obligationer og alternativer, og fondene tilbyder tre forskellige risikoniveauer.

Læs mere: [Forstå hvad det betyder, når du investerer svanemærket.](#)

### Fravalg af virksomheder i de svanemærkede fonde i 2022

På tværs af vores produkter har vores investeringer det til fælles, at de følger vores Politik for bæredygtige investeringer. De produkter som er svanemærket-certificerede, bygger videre på denne politik og ekskluderer således flere selskaber fra investeringsuniverset. Hvis et selskab bryder internationale normer, involverer Nykredit sig, uanset investeringens størrelse. I de svanemærkede afdelinger vil et sådant selskab blive frasolgt, uanset investeringens størrelse.

To af de selskaber, der er frasolgt i en række af de svanemærkede fonde, er Amazon og McDonald's. Nykredit engager med begge selskaber på baggrund af brud på internationale normer.

McDonald's sættes i forbindelse med overtrædelse af FN's Global Compact-principper om bl.a. arbejdstagerrettigheder. McDonald's sættes mere specifikt i forbindelse med ulovlige fradrag i medarbejdernes løncheck, bl.a. ved at undlade at betale sine ansatte for de arbejdstimer, de har haft ret til betaling for. I dialogen med McDonald's fokuseres der særligt på, at McDonald's aktivt bør fremme virksomhedens standard inden for Business Conduct for at sikre, at der tages tilstrækkeligt hensyn til arbejdstagerrettigheder.

I april 2021 blev Amazon sat i forbindelse med et brud på ILO-konventionen samt overtrædelse af UN Global Compact's Princip om retten til foreningsfrihed.

Dette skyldes, at Amazon har blandet sig i de nødvendige betingelser for at gennemføre et fagforeningsvalg i et distributionscenter i Alabama.

Nykredit engager med selskabet med målet om at sikre, at Amazon fremadrettet bære arbejde på målrettet at sikre, at ingen ansatte oplever krænkelse af deres rettigheder. Amazon skal desuden sikre, at denne form for praksis fremadrettet gennemføres på en retfærdig og upartisk måde. Desuden bør Amazon demonstrere, hvordan globale menneskerettighedsprincipper, der omhandler bl.a. ILO-standarder, og herunder foreningsfrihed, implementeres og overholdes i alle dele af forretningen.

I øjeblikket figurerer 410 selskaber på Nykredits eksklusionliste.  
I de svanemærkede afdelinger ekskluderer vi 4.236 selskaber.  
Størstedelen af disse fordeler sig i fem kategorier

Alkohol



Tobak



Våben



Fossile brændstoffer



Normbrud



## Implementering af EU's disclosureforordning

I marts 2021 trådte en ny EU-lov i kraft om bæredygtighedsrelaterede oplysninger, som omfatter den såkaldte disclosureforordning (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 at matche 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 forskelligt fra marked til marked.

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 kendes. Nykredit Bank, har en præference for rapporterede data, men da disse endnu kun er tilgængelige i begrænset omfang, så anvendes der 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 CO<sub>2</sub>-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.

Dette giver et mere retvisende og komplet billede af omfanget af overensstemmelsen med taksonomien og anvendes derfor i forbindelse med vurderingen af realkreditudstedelse i vores investeringsportefølje. Derudover udføres der due diligence på disse data ligesom på de øvrige ESG-data. Der er sat minimumsandel for bæredygtige investeringer og taksonomien for alle vores fonde.

## 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 Nykredits rapportering om bæredygtighed.

Derudover skal Nykredit 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 Nykredit 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 Nykredit offentliggjort bilag på samtlige afdelinger, der beskriver afdelingernes bæredygtighedskarakteristika og eventuelle bæredygtighedsmål, der er forbeholdt de såkaldte artikel 9-fonde. Samtidig er de tilknyttede oplysninger om metoder og databehandling lagt på Nykredits hjemmeside. På baggrund af nye oplysninger fra myndighederne har Nykredit valgt at deklarerer yderligere en række af afdelingernes bæredygtighedskarakteristika.

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. Hver afdelings deklARATION fremgår af Nykredits hjemmeside.

De svanemærkede fonde er deklareret efter disclosureforordningens artikel 8 eller 9.

### Inddragelse af bæredygtighedsrisici

Nykredit inddrager vurderinger af bæredygtighedsrisici og -muligheder i 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 i selskaberne i form af dialog og stemmeafgivelse for at sikre, at selskaberne håndterer deres bæredygtighedsrisici. Disse indsigter indgår i vores bidrag til vores distributørers kommunikation til og dialog med kunderne. Da vi vurderer, at bæredygtighedsrisici og muligheder kan have en finansiel betydning, så ser vi det som sandsynligt, at inddragelse af bæredygtighedsrisici vil kunne reducere bæredygtighedsrisicis negative indflydelse på afkastet.

Det er vores erfaring, at der er en korrelation mellem 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 påvirket afkastet på forskellig vis. Eksempelvis har udelukkelsen af russiske selskaber haft en positiv indflydelse. På den anden side 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.

### Bæredygtighedsindsatsens betydning for afkastet

Nykredit inddrager på forskellig vis bæredygtighedsrisici i sin forvaltning. Disse risici har erfaringsmæssigt en betydning for de finansielle afkast. Således kan klimarisici særligt i sektorer, der er i en omstillingsfase, have en betragtelig betydning for afkastet. Dette kan dog i kortere perioder ændre sig, såfremt energipriserne stiger som følge af forsyningsudfordringer. Det skete bl.a. i foråret 2021 og under energikrisen i 2022. Det er ligeledes vores erfaring, at selskaber, som bryder internationale normer, vil få et betydeligt omdømmetab, hvilket igen påvirker markedet negativt. Og sidst men ikke mindst, så er der det positive tilvalg, der gør sig gældende i de aktivt forvaltede fonde samt i de passive fonde med bæredygtighedsbetragtninger indbygget i benchmark-konstruktionen. Da disse betragtninger er vægtet ud fra deres samspil med de finansielle risici, bør disse også have en positiv indflydelse på afkastet. Således gav de af vores fonde, der inddrog bæredygtighed i deres processer, overordnet set et bedre afkast end det brede marked. Det var både gældende for de aktivt forvaltede fonde og for de fem passivt forvaltede fonde. For kreditobligationer forholdt det sig en smule anderledes i 2022. Her klarede de fonde, der udelukker fossile brændstoffer, sig kun på niveau med markedet før omkostninger og lidt under markedet efter omkostninger. Set i et længere perspektiv så fortsætter tendensen, hvor bæredygtighedsaspekter kan bidrage til håndtering af risici og potentielt afkastet.

Fond	Forening	Afkast 1 år (fond)	Afkast 1 år (benchmark)	Afkast 3 år (fond)	Afkast 3 år (benchmark)
Bæredygtig Defensiv	Investeringsforeningen Nykredit Invest Balance	- 12,6%	- 11,9%	N/A	N/A
Bæredygtig Moderat	Investeringsforeningen Nykredit Invest Balance	- 11,6%	- 12,2%	N/A	N/A
Bæredygtig Offensiv	Investeringsforeningen Nykredit Invest Balance	- 11,0%	- 12,5%	N/A	N/A
Bæredygtige Aktier	Investeringsforeningen Nykredit Invest	- 12,7%	- 13,0%	9,2%	5,6%
Bæredygtige Aktier KL	Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros	- 12,2%	- 13,0%	N/A	N/A
Bæredygtige Aktier KL A	Investeringsforeningen Sparinvest	- 13,0%	- 13,0%	N/A	N/A
Bæredygtige Højrenteobligationer KL	Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros	- 9,8%	- 10,0%	- 2,6%	- 2,3%
Bæredygtige Kreditobligationer	Investeringsforeningen Nykredit Invest	-13,8%	- 14,1%	- 4,7%	- 4,6%
Bæredygtige Kreditobligationer KL	Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros	- 13,1%	- 14,1%	- 4,1%	- 4,5%
Bæredygtige Value Aktier KL A	Investeringsforeningen Sparinvest	- 6,4%	- 13,0%	N/A	N/A
INDEX Bæredygtige Europa KL	Værdipapirfonden Sparinvest	- 16,1%	- 16,3%	N/A	N/A
INDEX Bæredygtige Global KL	Værdipapirfonden Sparinvest	- 15,2%	- 14,8%	4,2%	4,5%
INDEX Bæredygtige USA KL	Værdipapirfonden Sparinvest	- 16,4%	- 15,9%	N/A	N/A



## Værdiansættelse og ESG

Vi tror på, at samfundsmæssig bæredygtighed hænger tæt sammen med finansiell bæredygtighed. Vi mener, at samfundet som helhed uundgåeligt vil ændre sig i retning af en mere bæredygtig praksis. Værdiansættelse og ESG indgår som en del af den fundamentale investeringsproces. Det første skridt er at sikre overholdelse af internationale normer og mål. Næste skridt er at identificere de ESG-faktorer, der er væsentlige for den enkelte virksomhed. Disse faktorer er bindeleddet til den traditionelle finansielle analyse og dækker over både muligheder og risici.

Vores filosofi er ikke kun at gå efter de selskaber med bedste ESG-scoring eller blot at undgå de værste. Vi integrerer ESG i den grundlæggende analyse og vurderer, hvordan virksomhedens fundamentale forhold og bæredygtigheden af disse påvirkes og forventes at ændre sig i de kommende år. Den væsentligste del af vores bæredygtighedsanalyse er vores evaluering af, hvordan en virksomhed passer ind i samfundets virke i årene, der kommer.

Informationskilder indbefatter dialog med virksomhederne, vores eksterne dataleverandør MSCI ESG Research og eksterne rådgiver Sustainalytics inden for engagements på baggrund af normbrud.

Vi vurderer altid virksomhedens fremtidige behov, miljøpåvirkning og risiko ved ændringer i lovgivningen.

Som et eksempel er selskabet Carlisle Inc., som er et amerikansk industriselskab med et stærkt fodfæste på markedet for tagdækning til erhverv samt klimaskærm-løsninger generelt. Selvom fremstilling af tagprodukter er en industriel proces med en forholdsvis høj miljøpåvirkning, så er produkterne nødvendige for, at samfundet kan fungere. Som førende producent kan Carlisle med sine produkter potentielt øge

bæredygtigheden af sine kunders ejendomme. I forhold til energieffektivitet er tagsolering kritisk, og brug af den bedste teknologi alt efter en bygnings geografiske placering kan yderligere begrænse bygningens klimaaftryk. Vi tror på, at langsigtet medvind for produkter, der kan give brugerne energibesparelser er med til at skabe værdi og gøre nytte. Dels fordi de opfylder kundernes ønske om at gøre noget godt for klimaet, men også i lyset af behovet for regulering af CO<sub>2</sub>-udledningen.

Når det kommer til en virksomhed med en fremstillingsproces, der er så ressourcekrævende som Carlisles, er vi meget fokuserede på virksomhedens planer med hensyn til optimering af netop ressourceforbrug. Affald, bæredygtigt indkøb og energiforbrug er de vigtigste emner. Carlisle genbruger dæk i deres fremstillingsproces og i processen med at udvikle og validere videnskabsbaserede mål i forbindelse med deres fremstillingsproces.

Vores vurdering er, at Carlisles produktpositionering og innovation kombineret med virksomhedens fokus på effektiv produktion ikke kun er moralsk rigtig. Det er også en sund forretningsmæssig disponering i forhold til at spare materialeomkostninger til gavn for Carlisle og selskabets kunder.

På datasiden konstaterede vi, at Carlisle er blevet kategoriseret af MSCI som værende i stærk uoverensstemmelse ("Severely Misaligned") med Verdensmål 14. Verdensmål 14 vedrører "Livet i havet". Vi har været i dialog med MSCI for at forstå deres begrundelse bag scoren og konstaterede, at de kategoriserede virksomheden på grund af problemet med plast i havene og Carlisles betydelige brug af plast i virksomhedens produkter og ikke af grunde, der specifikt relaterer sig til virksomheden. Vi analyserede emnet og indgik samtidig i en dialog med Carlisle. Plastik i havene

stammer næsten udelukkende fra forbrugerprodukter og asiatiske floder. Virksomheden gav os yderligere grund til at tro, at scoren ikke var rimelig, og vores dialog med MSCI bekræftede, at de ikke havde nogen specifik indsigt i forholdene hos Carlisle og plast i havene.

Vi tror på, at Carlisle vil være mindst lige så attraktivt positioneret i fremtiden på grund af deres fokus på fremstillingen af mere bæredygtige produkter. Ikke alene fremstiller de produkter, der er kritiske for samfundet, de sparer også energi i forhold til andre løsninger, samtidig med at de tager miljøhensyn meget alvorligt i deres strategiske positionering. Denne vurdering stemmer også overens med vores tro på, at investorer gradvist vil kræve, at selskaberne gør det bedste, de kan, i den sammenhæng, de indgår i, frem for at sætte samme mål for alle porteføljeselskaber.

Carlisle indgår i vores portefølje på grund af selskabets solide positionering i en branche, vi anser for attraktiv. Vi anser også selskabet for at have en positiv eksponering mod stigende ESG-krav, hvilket betyder, at det sandsynligvis vil være til selskabets fordel, hvis lovgivningen eller markedets præferencer strammes yderligere.

## ESG-momentum i porteføljen

Fælles for de svanemærkede produkter er det positive ESG-momentum. På fondsniveau ligger alle de svanemærkede investeringsprodukter over benchmark på ESG-Quality score.

De selskaber, vi vurderer, ikke er i mål med ESG-momentum, men som vi ser potentiale i forhold til at bevæge sig i en positiv retning, forsøger vi at gå i dialog med. Et eksempel på et sådant selskab er Terex (indgår i Bæredygtige Value Aktier), som er en amerikansk producent af industrielt udstyr.



Gennem årene har Nykredit 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, når det fastsætter aflønning. I løbet af 2022 fortsatte drøftelserne med Terex, som også aktivt har søgt input fra interessenter, heriblandt Nykredit, i forbindelse med selskabets første ESG-væsentlighedsvurdering. På baggrund af bl.a. feedback fra aktionærer de seneste år har selskabet sat et øget fokus på ESG-kriterier i direktionens aflønning. Nykredit betragter dette engagement som afsluttet, men vil fortsat opretholde dialogen med selskabet.

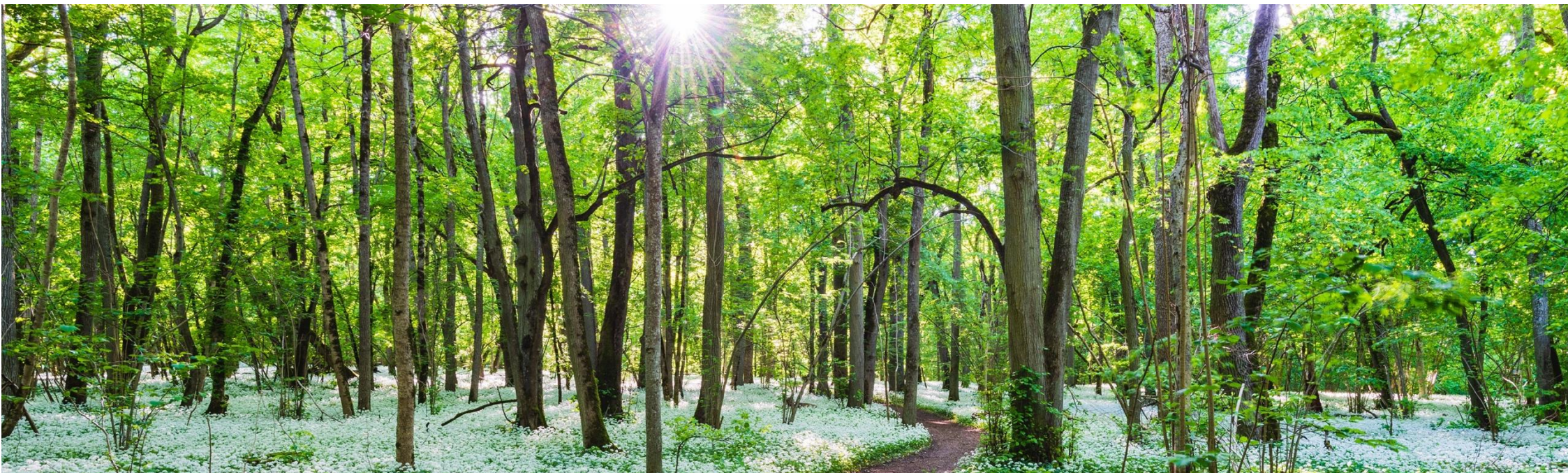
Fordelingerne over de enkelte scores på fondene, kan læses ud fra tabellen på side 11.

### **Ambitiøse klimaindsatser**

Nykredits 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. Nykredit 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 Nykredit 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
- Eksklusion af selskaber, der ikke har lagt en troværdig omstillingsplan på linje med Paris-aftalen
- Derudover anvender artikel 9-kategoriserede fonde også EU-klimabenchmarks, der følger 1,5-graders-målsætningen.



Fond	Forening	SFDR-kategori	Klimaaftryk (tCO <sub>2</sub> e pr. mio. EUR investeret)	Klimaaftryk benchmark (tCO <sub>2</sub> e pr. mio. EUR investeret)	Vægtet gennemsnitlig CO <sub>2</sub> -intensitet (WACI)	Klimaaftryk (dækningsgrad %)	ESG-Quality score (benchmark)	SDG Net Alignment (-10 – 10)	Taxonomy Alignment	Taxonomy Alignment (målsætning)	Share of sustainable investments	Share of sustainable investments (målsætning)
Bæredygtig Defensiv	Investeringsforeningen Nykredit Invest Balance	8	31,4	63,0	77,4	70,6%	10,0 (7,8)	0,52	5,8%	4,2%	71,0%	70,0%
Bæredygtig Moderat	Investeringsforeningen Nykredit Invest Balance	8	34,4	63,0	59,5	74,6%	9,7 (7,9)	0,50	5,3%	3,9%	73,6%	70,0%
Bæredygtig Offensiv	Investeringsforeningen Nykredit Invest Balance	8	36,3	63,0	53,9	76,7%	9,5 (8,0)	0,49	4,9%	3,8%	74,7%	70,0%
Bæredygtige Aktier	Investeringsforeningen Nykredit Invest	9	5,3	63,0	26,2	100%	9,5 (8,1)	0,66	6,2%	6,0%	96,7%	100%
Bæredygtige Aktier KL A	Investeringsforeningen Sparinvest	9	5,3	63,0	26,2	100%	9,5 (8,1)	0,66	6,2%	6,0%	96,6%	100%
Bæredygtige Aktier	Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros	9	5,3	63,0	26,2	100%	9,5 (8,1)	0,65	6,1%	6,0%	96,5%	100%
Bæredygtige Højrenteobligationer	Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros	8	75,2	75,3	144,3	57,1%	6,5 (6,2)	0,26	2,5%	2,3%	46,3%	70,0%
Bæredygtige Kreditobligationer	Investeringsforeningen Nykredit Invest	8	36,5	89,3	120,4	79,7%	8,8 (8,6)	0,47	4,4%	4,0%	87,9%	70,0%
Bæredygtige Kreditobligationer KL	Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros	8	33,4	89,3	122,5	81,7%	8,9 (8,6)	0,43	4,1%	3,4%	89,0%	70,0%
Bæredygtige Value Aktier KL A	Investeringsforeningen Sparinvest	8	103,1	63,0	95,1	99,1%	9,7 (8,1)	0,47	4,4%	4,1%	94,8%	70,0%
INDEX Bæredygtige Europa KL	Værdipapirfonden Sparinvest	9	38,7	39,5	87,3	99,9%	8,7 (8,7)	0,88	7,1%	7,0%	97,5%	100%
INDEX Bæredygtige Global KL	Værdipapirfonden Sparinvest	9	29,6	22,3	88,2	99,9%	8,4 (8,3)	0,52	6,4%	7,0%	93,8%	100%
INDEX Bæredygtige USA KL	Værdipapirfonden Sparinvest	9	10,8	10,2	59,2	99,9%	8,4 (8,4)	0,31	5,4%	6,0%	91,9%	100%



### Investornetværk for ansvarlig investering og internationale samarbejder

Nykredit Bank er 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 bag FN's principper for ansvarlig bankdrift (UN Principles for Responsible Banking). Nykredit er desuden medlem af Dansif og Eurosif samt en stribe brancheorganisationer, herunder Finans Danmark. Nykredit har derudover bidraget til og tilslutter sig Investering Danmarks brancheanbefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtighed. Som led i indsatsen for at opnå Nykredits klimamålsætning for investeringer har Nykredit Asset Management, 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 til at sætte målsætninger for 2030 og bidrage til metodeudviklingen. Nykredit arbejder også med andre rammeværker og bæredygtighedscertificeringer, fx Svanemærket og Towards Sustainability.

### Risici for negativ påvirkning af samfundet

Nykredit og Nykredits kunder 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 samt risici for, at selskaberne ikke agerer i tråd med en bæredygtig udvikling. En del af disse defineres også gennem EU-reguleringens begreb 'principal adverse impact', som håndteres gennem engagement med selskabet for at få det til at ændre adfærd og i yderste konsekvens eksklusion.

Nykredits 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 Nykredit 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 korrupsion og forurening, eller teknologiselskaber, hvor flere nu viser sig at have udfordringer med sikring af borgernes ret til privatliv. Ligeledes har Nykredit særlig opmærksomhed rettet imod selskaber med aktiviteter i besatte områder eller områder med væbnet konflikt. Nykredits 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 Nykredits aktive ejerskab. Nykredit 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 Nykredit også i dialog med de selskaber, der generelt skal forbedre sig. I disse tilfælde indgår rådgiveren systematisk og målrettet i engagement direkte med selskaberne. Derudover indgår Nykredit 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 CO<sub>2</sub>-udledninger.

### Engagements med fokus på selskabsspecifikke ESG-risici

Nykredit havde 30 af denne type engagements ved udgangen af året. Et af disse selskaber er det nordamerikanske krydstogtselskab Carnival. I løbet af 1. halvår af 2022 henvendte Nykredit sig til 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 har forpligtet sig til at opnå CO<sub>2</sub>-neutralitet inden 2050. Nykredit 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., at brugen af 'grøn' stål på sigt blevet tydeliggjort. Dette vil der blive fulgt op på med selskabet.

I løbet af 2022 har Nykredit også opfordret en række banker til at forpligte sig til ambitiøse klimamålsætninger. Målet er at opnå 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 Nykredit til endnu klarere målsætninger i forbindelse med markedsfinansiering.

Nykredit er i sin dialog med banker særligt opmærksom på at opfordre banker til at reducere deres emissioner ved at hjælpe deres 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.

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 coalition, der har til formål at få flere selskaber til at lægge en plan for at blive klimaneutrale.

### Stemmeafgivelse

I 2022 har Nykredits interesser været repræsenteret på mere end 1.250 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 Nykredit og Sparinvest er der ved 23,6% 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.

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

På [nykreditinvest.dk](https://nykreditinvest.dk) og [Sparinvest.dk](https://sparinvest.dk) kan du læse mere om, hvordan der konkret er stemt på de enkelte selskabers generalforsamlinger. Nedenstående tabel viser Nykredits stemmeaktivitet på de svanemærkede fonde.

Fond	Forening	Antal generalforsamlinger og (stemmeprocent)
Bæredygtig Defensiv	Investeringsforeningen Nykredit Invest Balance	132 (83,0%)
Bæredygtig Moderat	Investeringsforeningen Nykredit Invest Balance	132 (83,0%)
Bæredygtig Offensiv	Investeringsforeningen Nykredit Invest Balance	132 (83,0%)
Bæredygtige Aktier	Investeringsforeningen Nykredit Invest	19 (49,0%)
Bæredygtige Aktier KL	Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros	14 (36,0%)
Bæredygtige Aktier KL A	Investeringsforeningen Sparinvest	38 (93,0%)
Bæredygtige Højrenteobligationer KL	Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros	N/A
Bæredygtige Kreditobligationer	Investeringsforeningen Nykredit Invest	N/A
Bæredygtige Kreditobligationer KL	Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros	N/A
Bæredygtige Value Aktier KL A	Investeringsforeningen Sparinvest	75 (95,0%)
INDEX Bæredygtige Europa KL	Værdipapirfonden Sparinvest	168 (86,6%)
INDEX Bæredygtige Global KL	Værdipapirfonden Sparinvest	967 (93,1%)
INDEX Bæredygtige USA KL	Værdipapirfonden Sparinvest	272 (100%)

### **Særlige forhold vedrørende de illikvide investeringer**

Inden for alternative investeringer, som fx 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. investeringernes illikvide natur. Nykredits 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 Nykredits syn, og at 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 sundhed og sikkerhed, påvirkning på lokalsamfundet mv. 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 afstå fra deltagelse i en investering), som vi forhandler os frem til, være indarbejdet. Efter tilsagn overvåger Nykredit løbende udviklingen, herunder rapporteringen inden for en række ESG-kriterier, ligesom dette også indgår i information til kunderne. I tilfælde af, at der opstår problematiske forhold for et specifikt selskab, går Nykredit aktivt i dialog med kapitalforvalteren med henblik på at monitorere og eventuelt inspirere i håndteringen af situationen og sikre, at der er fuld transparens herom.

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

### **Investering Danmarks brancheanbefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtighed**

Investeringsfundsbranchen opdaterede i 2020 sine anbefalinger til minimumshåndtering af bæredygtighed i investeringerne, som Nykredit har tilsluttet sig. Anbefalingerne berører bl.a. offentliggørelse af investeringspolitik samt detaljer for, hvad denne kan indeholde af alt fra integrering af bæredygtighedsanalyser og screening for brud på internationale normer til aktivt ejerskab og stemmeafgivning. Anbefalingerne vejleder også om rapportering, herunder på klimaaftryk. Anbefalingerne kan hentes på [www.finansdanmark.dk](http://www.finansdanmark.dk). Det er ledelsens vurdering, at Nykredit lever op til denne standard.

Nykredit offentliggør gennem deres rådgiver det samlede klimaaftryk 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. 83% 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 der aggregerede data for CO<sub>2</sub>-udledning fra alle danske realkreditudstedere, hvilket bringer Danmark i førertrøjen sammenlignet med øvrige realkreditmarkeder. Dermed er Nykredit 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 og datakvalitet og -leverancer på de aggregerede klimadata.

### Nykredit investerer for at nå verdensmålene

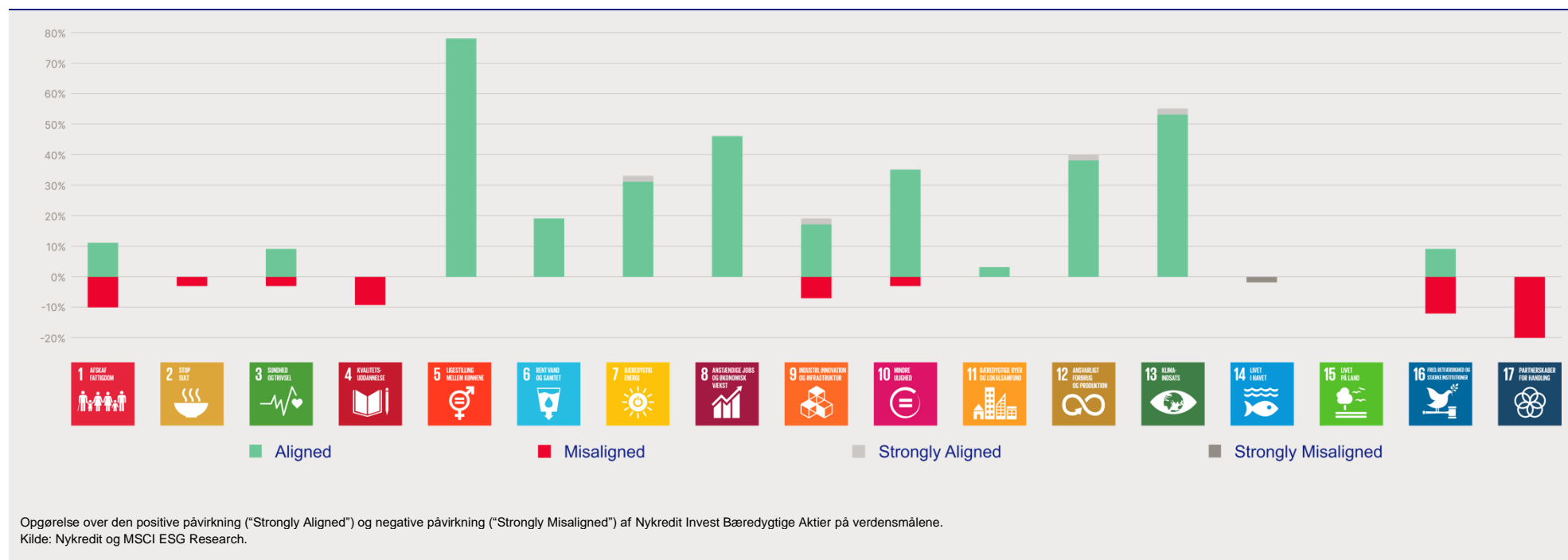
Nykredits investeringer skal bidrage til at opfylde FN's verdensmål i 2030. Derfor analyseres udviklingen løbende i, hvordan selskaber i porteføljerne påvirker verdensmålene positivt og negativt. Sammen med de bæredygtighedsanalyser, som er integreret i investeringsprocessen, hjælper dette til at kunne 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 Nykredits går i kritisk dialog for at få selskabet til at ændre adfærd, såfremt udgangspunktet, handlingsplanerne og indsatsen er overbevisende.

### Metoden bag SDG Net Alignment opgørelsen

Metoden til at beregne eksponering mod verdensmålene bygger på data fra MSCI ESG Research og anbefalinger fra OECD og UN Development Programme. Metodokumentet til opgørelsen kan læses [her](#). Derudover kan OECD anbefalingen læses [her](#).

### Overensstemmelse mellem Nykredit Invest Bæredygtige Aktier og verdensmålene







# Nykredit

Kalvebod Brygge 1-3  
1780 København V

+45 70 10 90 00  
Nykredit.com



Denne rapport er printet  
på Nykredits svanemærkede trykkeri.