

# Politik for integration af bæredygtighedsrisici

Januar 2025

## Indhold

1. Indledning.....	1
2. Konkrete eksempler på bæredygtighedsrisici .....	1
3. Krav til vores samarbejdspartnere .....	3
4. Screening af investeringer .....	<del>45</del>
5. Aktivt ejerskab .....	<del>46</del>
6. Eksklusion .....	<del>57</del>
7. Rapportering.....	<del>68</del>
8. Når kunden vælger en alt-i-en løsning med puljeinvestering .....	<del>68</del>

## 1. Indledning

Investering har alle dage været forbundet med risiko. I Sparekassen Danmark (herefter Sparekassen) ønsker vi at give kunderne en god og tryk investeringsoplevelse. Det handler ikke kun om at få kundens investeringer til at vokse, men også om at få dem til at vokse på den rigtige måde for kunden. Når vi yder investeringsrådgivning til kunderne, sørger vi blandt andet for, at kunden er bevidst om risikoen ved investering. Vi forsøger at hjælpe kunden med at beskytte investeringen mod begivenheder og forhold, der kan have væsentlig negativ indvirkning på værdien af kundens investering. På samme måde som renterisiko, likviditetsrisiko og markedsrisiko kan udgøre en investeringsrisiko, kan en bæredygtighedsrisiko udgøre en investeringsrisiko. Det er Sparekassens opfattelse, at vores investorer ikke kun er interesseret i, hvilket afkast deres investeringer tilvejebringer, men også ønsker viden om, hvordan deres investering påvirker samfundet generelt. Ved bæredygtighedsrisiko forstås en miljømæssig, social eller ledelsesmæssig begivenhed eller omstændighed, som - hvis den indtræffer - kan have faktisk eller potentiel væsentlig negativ virkning på værdien af kundens investering.

Denne politik beskriver, hvor og hvordan Sparekassen integrerer bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutningsprocesser og ved investeringsrådgivning. Formålet er at give kunden en forståelse af, hvordan Sparekassen tager højde for bæredygtighedsrisici i såvel investeringsbeslutningsprocessen som investeringsrådgivningen, samt hvordan Sparekassen løbende vurderer de bæredygtighedsrisici, der kan have en væsentlig negativ indvirkning på en investerings værdi.

Politikken gælder for de kunder, der får rådgivning og for de kunder, der har valgt at give os fuldmagt til løbende at passe deres investeringer (herunder SparDanmark Invest). Politiken dækker såvel investeringer foretaget af Sparekassen selv som investeringer foretaget af vores eksterne samarbejdspartnere.

## 2. Konkrete eksempler på bæredygtighedsrisici

Sparekassen Danmark er opmærksomme på, at bæredygtighedsrelaterede forhold, kan forventes at påvirke værdien af og dermed kundernes, investeringer negativt. Bæredygtighedsrisici opdeles i tre kategorier: miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige.

Miljømæssige risici, som kan påvirke investeringernes værdi, omfatter forskellige kategorier, herunder klimarelaterede finansielle risici og biodiversitetsrisici. For så vidt angår klimarelaterede finansielle risici skelnes der mellem to risikotyper: fysiske risici og transitionsrisici. Fysiske risici, der relaterer sig til klimaforandringer, omfatter både pludselige og mere ekstreme vejrhændelser, såsom hvedebølger, oversvømmelser, ildebrande og storme, vedvarende skift i klimaet som ændringer i nedbør, øget vandstand og stigende gennemsnitstemperaturer, tab af økosystemer, eksempelvis ørkendannelse, vandmangel, forringelse af jordkvalitet eller havets økosystemer eller miljøhændelser, som olie- eller kemikalieudslip til jord, vand eller luft.

Transitionsrisici omfatter blandt andet politiske, juridiske og teknologiske ændringer samt præference- og markedsændringer, herunder CO2-skatter eller ændringer i forbrugeradfærd. Disse udviklinger vil negativt kunne påvirke omsætteligheden og markedsværdien af investeringen, eftersom ændringer i

klimarelaterede politikker, teknologiskift og ændrede forretningsmodeller kan medføre finansielle tab for virksomheden og dermed forringet afkast på investeringen.

Udover klima- og miljømæssige bæredygtighedsrisici kan investeringer også blive negativt påvirket af sociale og/eller ledelsesmæssige hændelser eller forhold. Udfordringer relateret til sociale faktorer, såsom brud på menneskerettigheder og arbejdsrettigheder, samt ledelsesmæssige problemstillinger som utilfredsstillende medarbejderrelationer, manglende diversitet og inklusion, dårlig ledelsespraksis, korrupsion, bestikkelse eller uansvarlig skattepraksis, kan medføre betydelige finansielle tab for virksomheden og dermed resultere i et reduceret afkast på investeringen.

Afhængig af, hvilken sektor selskabet er i, og hvilket aktiv der er tale om, vil nogle af de ovennævnte risikofaktorer være mere væsentlige end andre.

Sparekassen overvåger løbende selskaber for efterlevelse af ovenstående risici i forbindelse med vores investeringer i enkeltaktier og obligationer.

Nedenfor følger en beskrivelse af hvilke af de bæredygtighedsrelaterede risici Sparekassen anser som relevante i forhold til en række udvalgte aktivtyper.

#### Særlige bæredygtighedsrisici ved statsobligationer:

Ved investering i statsobligationer, har Sparekassen identificeret en række særlige bæredygtighedsrisici, der knytter sig til udstederlandenes regeringsførelse. Dette er forhold som eksempelvis korrupsion, ustabile politiske regimer, landets involvering i krigshandlinger, brud på menneskerettigheder og manglende efterlevelse af demokratiske grundprincipper.

Internationale sanktioner, der for eksempel forbyder investeringer i bestemte lande, skal altid overholdes. Det gælder for eksempel statsobligationer, der er omfattet af EU-sanktioner mod finansielle transaktioner med landet eller mod ledende personer, hvor det kan være svært at adskille disse og staten/centraladministrationen i det givne land.

#### Særlige bæredygtighedsrisici ved realkreditobligationer:

Ved investering i danske realkreditobligationer har Sparekassen identificeret en række særlige bæredygtighedsrisici, der knytter sig til det danske ejendomsmarked, som realkreditobligationerne understøtter finansieringen af. Låntagere i ejendomme med et højt energiforbrug er mere udsatte for stigende energipriser, for eksempel som følge af politiske beslutninger om overgang til mere vedvarende energikilder, der eksempelvis gør olie eller naturgas langt dyrere end de alternative vedvarende energikilder, såsom sol eller vind. Udover at stigende energipriser kan gøre boligen dyrere at bo i for låntageren, er der også risiko for, at ejendommene og dermed realkreditinstitutternes pant falder væsentligt i værdi, som følge af de identificerede bæredygtighedsrisici.

#### Særlige bæredygtighedsrisici ved alternative investeringer:

Investeringer i aktiver, som ikke er aktier eller obligationer, er i denne politik alternative investeringer. Det kunne for eksempel være direkte investeringer i infrastruktur, såsom veje, broer, lufthavne, kloaker, vindmøller med videre – men også investeringer i ejendomme.

I forhold til disse aktivtyper gælder der nogle særlige forhold i forhold til varetagelsen af bæredygtighedshensyn, blandt andet på grund af den illikvide natur af investeringerne. De bæredygtighedsrisici som Sparekassen har identificeret, der knytter sig til denne type af investeringer fordeler sig typisk mellem fysiske risici og transition risici.

Sparekassen har konkret for ejendomme identificeret bæredygtighedsrisici knyttet til ejendommens energiforbrug, de anvendte byggematerialer, arbejdsmiljøet for bygningens brugere samt arbejdsvilkårene for arbejdstagerne i byggeprocessen.

Særlige bæredygtighedsrisici ved aktier

Ved investering i aktier, har Sparekassen identificeret flere bæredygtighedsrisici, hvilket skyldes virksomheders forskelligartethed. De bæredygtighedsrisici, som Sparekassen har identificeret, kan derfor knytte sig til samtlige af de bæredygtighedsrisici, som er benævnt ovenfor indenfor miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige forhold. Som følge heraf opstiller Sparekassen nogle kriterier i vores investeringsunivers, for at sikre, at de selskaber, som vi og vores samarbejdspartnere investere i, lever op til vores krav. Dette udfoldes nærmere nedenfor under eksklusioner.

### 3. Krav til vores samarbejdspartnere

Et væsentligt kriterium i udvælgelsen af samarbejdspartnere er deres evne til at integrere bæredygtighedsrisici i overensstemmelse med denne politik afsnit om integration af bæredygtighedsrisici.

I de følgende afsnit fremgår det, hvordan det forventes at vores samarbejdspartnere integrerer bæredygtighedsrisici samt hvordan vi selv integrerer bæredygtighedsrisici i vores beslutningsprocesser i vores fuldmagtsaftaler. Overordnet forventer vi, at samarbejdspartneres integration af bæredygtighedsrisici hviler på følgende fokusområder:

- Screening af investeringer
- Aktivt ejerskab
- Eksklusion

I afsnittet nedenfor er det beskrevet mere konkret, hvad samarbejdspartneren forventes at gøre i relation til de nævnte fokusområder.

Vores samarbejdspartnere, som for eksempel kapitalforvaltere og investeringsforeninger, skal, foruden at bestrebe sig på at levere tilfredsstillende, risikojusterede afkast, sørge for at overholde vores krav til ansvarlighed for alle de investeringer, de foretager.

Sparekassen forventer, at vores samarbejdspartnere på investeringsområdet har en politik for samfundsansvar og ansvarlige investeringer, der er godkendt på bestyrelsesniveau samt følger den til enhver tid gældende branchebefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtighed.

Dette indebærer, at vores samarbejdspartnere er forpligtet til at integrere bæredygtighedsrelaterede faktorer i deres investeringsanalyser, -beslutninger og i deres aktive ejerskab. Det medfører, at vores samarbejdspartnere får mulighed for at gribe ind overfor virksomheder, der bryder international regulering

og standarder for miljøbeskyttelse, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og korruptionsbekæmpelse.

#### 4. Screening af investeringer

Sparekassen betragter screening af investeringer som et centralt værktøj til at sikre, at potentielle negative bæredygtighedsrisici integreres i investeringsbeslutningen. Sparekassen påkræver, at vores samarbejdspartnere - minimum en gang årligt - foretager en normbaseret og aktivitetsbaseret screening af de selskaber de investerer i, for at kunne minimere nogle af de bæredygtighedsrisici, som er identificeret i denne politik. Den normbaserede screening af selskaberne identificerer eventuelle brud på internationale normer og konventioner inden for blandt andet menneskerettigheder, arbejdsrettigheder og miljø. Heriblandt kan nævnes:

- **FN's Global Compact**  
10 principper om miljø, antikorruption, arbejdstagerrettigheder og børnearbejde, menneskerettigheder med videre.
- **FN's Verdenserklæring om Menneskerettigheder**  
Herunder for eksempel forbud mod tvangsarbejde og diskrimination, ret til retfærdig rettergang, ret til ytringsfrihed med videre.
- **OECD's retningslinjer for multinationale selskaber**  
Herunder, hvordan selskaber minimerer negativ indvirkning fra deres aktiviteter samt at få selskaber til at bidrage til økonomisk, social og miljømæssig fremgang.
- **ILO's arbejdsmarkedskonventioner om værdige forhold for arbejdstagere**  
Herunder konventioner om udryddelse af børnearbejde, diskrimination, tvangsarbejde og retten til faglig organisering.

Hvor den aktivitetsbaserede screening af selskaberne fokuserer på hvorvidt de aktiviteter, som selskaberne udfører, bryder med de aktiviteter, kapitalforvalteren har ekskluderet.

For investeringer, som har et bekræftet brud på én eller flere internationale normer eller aktiviteter, jævnfør ovenfor, kræver Sparekassen, at vores samarbejdspartnere enten:

- indleder dialog med selskabet med henblik på at få selskabet til at tage ansvar for bruddet og ændre adfærd, eller
- ekskluderer selskabet fra investeringsuniverset.

#### 5. Aktivt ejerskab

Aktivt ejerskab indebærer, at vi som kapitalforvalter tager et ansvar for at fremme både den økonomiske og ikke-økonomiske udvikling i selskabet, og dermed bidrager til at fremme den langsigtede værdiskabelse i de selskaber, som vi investerer i og minimere bæredygtighedsrelaterede risici. Aktivt ejerskab kan blandt andet udføres via dialog, stemmeafgivning, overvågning af selskaber eller samarbejde med andre aktionærer.

I SparDanmark Invest udøver vi aktivt ejerskab, hvilket typisk ikke gælder andre fuldmagtsaftaler.

SparDanmark Invest har ofte en minimal ejerandel i de selskaber, vi investerer i. For at øge vores indflydelse på de selskaber, som vi investerer i, samarbejder vi med en ekstern samarbejdspartner, som repræsenterer en større gruppe af kapitalforvaltere og dermed en mere væsentlig andel af den samlede kapital i selskaberne. Vi har derfor overdraget vores stemmerettigheder ved generalforsamlinger til den eksterne samarbejdspartner, idet vi tror på, at vi på den måde, bedst kan påvirke de selskaber, vi investerer i, til at bevæge sig i en mere bæredygtig retning.

I Sparekassen forventer vi, at vores samarbejdspartnere har udarbejdet en politik for aktivt ejerskab, herunder en politik for at afgive stemmer på selskabernes generalforsamlinger og politik for håndtering af interessekonflikter i forbindelse hermed. For så vidt angår investeringer i vores samarbejdspartneres fonde til brug for fuldmagtsaftaler, forventer Sparekassen tillige, at samarbejdspartnerne har en klar og veldefineret politik for aktivt ejerskab, som de konsekvent følger i deres investeringsbeslutninger.

Eksempler på principper, der kan lægges til grund for, hvordan der skal stemmes på generalforsamlinger:

- Proportional ledelsesaf lønning (svarer aflønningen af ledelsen til de resultater og mål, som er opnået/opstillet, samt hvordan ledelsen i markedet ellers aflønnes).
- Forsvarlig adskillelse af bestyrelse og direktion (herunder at undgå nepotisme).
- At beslutninger om større ændringer i selskabet sker med tilstrækkelig transparens og tilgængelig information med videre.

Værdipapirudlån og den mulige anvendelse til uetiske formål (herunder udbyttevask) gør, at Sparekassen ikke accepterer, at vores samarbejdspartnere gør brug af værdipapirudlån i de investeringsprodukter, som Sparekassen anvender.

Dersom vores samarbejdspartnere udliciterer kapitalforvaltningen til tredjepart(er), har Sparekassen en forventning om, at samarbejdspartnere kan stå inde for, at tredjeparten(erne) kan leve op til kravene.

## 6. Eksklusion

I Sparekassen Danmark forventer vi, at vores samarbejdspartnere som minimum ekskluderer selskaber, der har eller agerer indenfor:

- kontroversielle våben, såsom klyngevåben, landminer, kemiske og biologiske våben og atomvåben uden for ikke-spredningsaftalen
- normbaserede brud på internationale retningslinjer, konventioner og anbefalinger, som Danmark støtter
- klimamæssigt efterslæb.

Det forventes, at vores samarbejdspartnere offentliggør, hvilke selskaber de har ekskluderet samt grundene hertil.

Hvis samarbejdspartnerne har yderligere aktivitetsbaseret screening indenfor for eksempel fossile brændstoffer, forventes det, at samarbejdspartneren er transparent herom.

Sparekassen har specifikke eksklusioner, der er overensstemmende med de eksklusioner, som er benævnt ovenfor, som vi forventer at vores samarbejdspartnere ekskluderer. Dette omfatter:

- selskaber, som er involveret i produktion eller distribution af kontroversielle våben såsom klyngevåben, landminer, kemiske og biologiske våben og atomvåben uden for ikke-spredningsaftalen,
- selskaber, der vedvarende normbryder, ved ikke at leve op til de internationale retningslinjer, konventioner og anbefalinger, som Danmark støtter og som ikke viser engagement til at forbedre sig.
- selskaber, der ikke er på linje med Paris-aftalens målsætninger, og som ikke har en strategi for omstilling, og/eller hvis denne strategi vurderes urealistisk.

I vores fuldmagtsordninger har Sparekassen endvidere valgt at ekskludere selskaber, der ikke lever op til et nærmere fastsat minimumskrav til ESG-rating.

For så vidt angår fonde, så ekskluderes fonde i vores fuldmagtsordninger, som ikke som minimum er karakteriseret som et artikel 8 produkt i henhold til SFDR.

## **7. Rapportering**

Samarbejdspartneren skal kunne rapportere til Sparekassen om, hvordan politikken for ansvarlige investeringer har påvirket investeringskonceptet. Som minimum skal det kunne oplyses, hvilke selskaber og lande der er blevet ekskluderet fra investeringskonceptets univers på baggrund af politikken, samt hvilke selskaber der søges påvirket igennem dialog.

Det forventes desuden, at samarbejdspartneren kan oplyse investeringernes CO<sub>2</sub>-aftryk i det omfang, der er data til rådighed på aktie- og virksomhedsobligationsfonde. Det betyder, at samarbejdspartneren skal kunne opgøre drivhusgas (GHG) i tons CO<sub>2</sub>-ækvivalenter (tCO<sub>2</sub>e) og i tons CO<sub>2</sub>-ækvivalenter pr. million danske kroner investeret (tCO<sub>2</sub>e/m DKK investeret) for aktier og virksomhedsobligationer for hver enkelt investeringsfond samt det tilhørende benchmark, hvis et sådant anvendes.

Endelig skal samarbejdspartneren kunne rapportere på udøvelsen af aktivt ejerskab og af stemmerettigheder.

Sparekassen følger minimum årligt op på, om vores samarbejdspartnere lever op til de i denne politik beskrevne fokuspunkter for integration af bæredygtighedsrisici.

## **8. Når kunden vælger en alt-i-en løsning med puljeinvestering**

Når kunderne vælger at investere i puljer, sker det gennem Lokal Puljeinvest. Her stiller vi krav til vores samarbejdspartner og forvalter om, at investeringerne foretages på en ansvarlig måde.

Der lægges vægt på både miljø- og klimaforhold, social ansvarlighed og selskabsledelse. Med andre ord er det en garanti for, at vores samarbejdspartner og forvalter arbejder for at give vores kunder et godt afkast, uden at der bliver gået på kompromis med samfundsansvar og bæredygtighed.

Således behandlet og godkendt på bestyrelsesmødet den 21. januar 2025.