Nykredit

Totalkredit



Politik for bæredygtige investeringer

Juni 2023

Nykredit er foreningsejet. Det er en vigtig del af vores DNA at tage ansvar for det samfund vi er en del af og at skabe langsigtet værdi for vores kunder. Vi er overbevist om, at det at investere bæredygtigt hænger uadskilleligt sammen med vores mål om at levere stærke langsigtede investeringsresultater til vores kunder.

At skabe nytte for samfundet og langsigtet værdi for vores kunder er helt centralt for, hvordan vi investerer vores kunders penge, hvordan vi rådgiver vores kunder om investering, og hvordan vi driver vores forretning. Vi føler et særligt ansvar for at være med til at løse de udfordringer, vi som samfund står over for, og hvor vi har en særlig mulighed for at gøre en forskel. Nykredit vil være hele Danmarks foreningsejede og samfundsansvarlige finansielle virksomhed. Vi vil beskytte vores kunders formuer og vores samfund for denne og fremtidige generationer. Fordi vi tror på, at det skaber de bedste resultater – både for vores kunder og for vores omverden.

Indhold

1. Formål og målgruppe 4
2. Sådan investerer vi 5
   2.1 Nykredits klimamål og bidrag til opnåelsen af Verdensmålene 6
   2.2 Nykredit har tilsluttet sig internationale standarder og forpligtet sig til samarbejde 7
   2.3 Relation til Nykredits lønpolitik 7
   2.4 Politikkens betydning for afkastet 8
   2.5 Rådgivning med udgangspunkt i kundens præferencer 8
3. ESG-integration 9
4. Aktivt ejerskab: overblik 10
5. Aktivt ejerskab: engagement 11
   5.1 Hvordan indgår vi i engagements? 11
   5.2 Hvorfor engager vi? 12
   5.3 Eskaleringspolitik 13
   5.4 Overvågning og rapportering om aktivt ejerskab 14
6. Aktivt ejerskab: Stemmepolitik 14
   6.1 Hvornår stemmer vi? 15
   6.2 Hvordan træffer vi beslutning om stemmeafgivelse 15
   5.4 Dialog og stemmeafgivelse 15
   5.5 Afstemningsprincipper 16
7. Eksklusioner 19
   7.1 Generelle eksklusionskriterier 19
   7.2 Fondsspecifikke eksklusioner 21
   7.3 Sanktioner 22
   7.4 Beslutning om eksklusion og reinklusion 22
8. Særlige forhold: Statsobligationer 23
   8.1 Sådan inddrages bæredygtighedsbetragtninger i processen 23
   8.2 Baggrund for eksklusion af statsobligationer 23
9. Særlige forhold: Realkreditobligationer 24
10. Særlige forhold: Illikvide Alternative investeringer 24
11. Valg af eksterne forvaltere 25
12. Samarbejdspartnere og dataleverandører 25
13. Transparens 26
14. Organisering og rapportering 26
    14.1 Interessekonflikter 27

1. FORMÅL OG MÅLGRUPPE

Denne politik har til formål at sætte rammen for vores arbejde med bæredygtige investeringer og miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige forhold, der ofte kaldes 'ESG'. Den finder anvendelse for alle Nykredits investeringer på vegne af vores kunder og vores egenbeholdning. Politikken finder anvendelse for alle aktivklasser. For nogle aktivklasser gælder særlige forhold, som kræver nøjere afklaring. Det er statsobligationer (se kapitel 7), realkreditobligationer (se kapitel 8) og illikvide alternativer (se kapitel 9).

Politikken dækker såvel investeringer foretaget af Nykredit selv som investeringer foretaget af eksterne forvaltere udpeget af Nykredit. Derfor indgår valg af eksterne forvaltere som et separat punkt. Politikken omfatter også afledte finansielle instrumenter såsom Exchange Traded Funds (ETF) og lignende med bagvedliggende investeringer. Såfremt disse anvendes, så skal det anvendte instrument være bedst mulige match med denne politik.

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

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

Ud over kapitalforvaltning varetager Nykredit fondsadministration for en række pensionskasser, kapitalforvaltere og investeringsforeninger gennem Nykredit Porteføljeadministration. Disse fonde foretager investeringer på vegne af deres respektive kunder, og har derfor egne politikker, der matcher disse. Nykredit stiller sin indsigt til rådighed, så vi kan bistå vores administrationskunder med at realisere vores fælles ambitioner om at bidrage til at løse samfundsudfordringer. Nykredit Porteføljeadministration har sin egen separate politik, der beskriver, hvorledes vi bistår vores kunder, og hvordan vi her ønsker at bidrage til bæredygtig udvikling og respekt for internationale retningslinjer og konventioner.

2. SÅDAN INVESTERER VI

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

Vi tager ansvar ved at inddrage bæredygtighedsbetragtninger i vores investeringsprocesser. Det gælder i udvælgelsen af selskaber samt i den løbende overvågning og evaluering af investeringen.

Samtidig tror vi på, at vi som ejere kan påvirke de selskaber, vi investerer i, til at omstille sig. Derfor bruger vi vores indflydelse i selskaberne til at sige vores mening, både gennem dialog og udøvelse af stemmeret.

Vi ekskluderer nogle investeringer fra alle strategier. Vi vælger for eksempel ikke at investere i virksomheder, der er producenter eller distributører af kontroversielle våben eller selskaber, der kontinuerligt ikke lever op til de internationale retningslinjer, konventioner og anbefalinger som Danmark støtter, og hvor vores dialog med selskabet har været resultatløs. Vi ekskluderer også nogle energiselskaber, som enten ikke har planer for omstilling, eller hvor planerne er urealistiske.

Nykredit mener, at bæredygtighed og afkast kan gå hånd i hånd. Selskaber, der fokuserer på at levere løsninger til vores samfunds udfordringer, og agerer ordentligt, vil i vores optik være fremtidens vindere. En del af vores handlinger i denne sammenhæng vil derfor både kunne reducere finansielle risici og bæredygtighedsrisici. Der vil på lang sigt være en positiv påvirkning af såvel afkastet som samfundet. Der er dog tilfælde, hvor det principielle hensyn til samfundet går forud, og hvor vi uanset afkastpotentialet vil udelukke selskabet. Det er tilfælde, som beskrevet herover, hvor et selskab bryder interntionale aftaler eller konventioner. Det kan også være i implementering af internationale sanktioner. Her vælger vi at ekskludere selskaberne uanset deres afkastpotentiale. Eksklusionerne beskrives i yderligere detaljer senere i denne politik.

Flere af vores produkter går dog videre end disse generelle principper og tager et yderligere aktivt ansvar, fx gennem mere dialog for at skabe forandring eller gennem yderligere eksklusioner.

ESG-integration	Aktivt ejerskab	Eksklusioner	Transparens
Vi integrerer analyse af og hensyntagen til miljø og klima, sociale forhold og selskabsledelse igennem hele investeringsprocessen	Vi benytter værktøjerne i aktivt ejerskab – stemmeafgivelse og dialog – til at drive positive forandringer	Vi sætter grænseværdier og ekskluderer nogle investeringer fra alle strategier. Nogle fonde har yderligere eksklusionskriterier	Vi er transparente i vores investeringsarbejde overfor alle interessenter om vores tilgang, målsætninger og resultater

Vi ved, at mange investorer ikke kun ønsker at vide, hvordan det går med afkastet af deres investeringer, men at de også ønsker at vide, hvordan deres investeringer påvirker samfundet i bred forstand. Vi arbejder målrettet for at levere denne viden. På denne måde ønsker vi at identificere ESG-risici og tage hånd om principal adverse impacts med det formål at skabe værdi og gøre nytte.

2.1 Nykredits klimamål og bidrag til opnåelsen af Verdensmålene

Nykredit ønsker at investere i overensstemmelse med Paris-aftalens mål og bidrage til opnåelsen af verdensmålene. Vi forpligter os til, at vores investeringer skal være klimaneutrale i 2050. Den primære bidragyder til dette er virksomhedernes indsats for at blive klimaneutrale, men der vil også kunne være investeringer i aktiviteter, der i sig selv reducerer drivhusgasser i atmosfæren, mens andre selskaber kan have udledninger, når vi når til 2050. Det betyder, at vores investeringer bidrager til at begrænse den globale temperaturstigning til 1,5 grader i overensstemmelse med Det Internationale Energiagenturs Net Zero-scenarie.

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

Verdens investorer står centralt i arbejdet med at flytte samfundet i en mere bæredygtig retning og understøtte FN's 17 verdensmål, igennem investering i bæredygtige tiltag og at opfordre selskaber til at tage deres ansvar for opnåelsen af Verdensmålene. Som en af Danmarks største forvaltere af kapital har vi dermed også et ansvar for at allokere vores kunders og egne penge, så de understøtter den bæredygtige omstilling. Ved at inddrage betragtninger om bæredygtighed i vores investeringsprocesser, så forsøger Nykredit at være en del af en positiv udvikling. Nykredit analyserer løbende i hvor høj grad, selskabernes aktiviteter passer overens med verdensmålene. Det er målet at øge adfærden i overensstemmelse med målene og reducere den adfærd, der ikke er i overensstemmelse med målene.

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

Nykredit støtter og arbejder med en række organisationer og rammeværker, der er på linje med vores tilgang til bæredygtighed.

Nykredit tilsluttede sig i 2009 de FN-støttede principper for ansvarlige investeringer, UN Principles for Responsible Investments (UN PRI), og har siden fortsat med at arbejde med de seks principper for ansvarlige investeringer i vores processer. Nykredit deltager desuden aktivt i arbejdet med at videreudvikle metoderne inden for ansvarlige investeringer.

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, Eurosif, samt en stribe brancheorganisationer, herunder Finans Danmark. Nykredit har derudover bidraget til og tilslutter sig Investering Danmarks brancheanbefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtighed. Generelt mener vi, at det er vigtigt at bidrage til udviklingen af brancheanbefalinger og fælles metoder, og spiller ofte en afgørende rolle i disse.

Som led i indsatsen for at opnå 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 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.

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

2.3 Relation til Nykredits lønpolitik

Nykredits lønpolitik har en direkte relation til Politik for Bæredygtige Investeringer. Den enkelte medarbejders overholdelse af Nykredit-koncernens politikker, herunder denne, er en af hjørnestene i lønpolitikken. Nykredits mål om at være Danmarks førende foreningsejede samfundsansvarlige finansielle virksomhed spiller ligeledes en central rolle, og denne politik referer ind til Nykredits politik for samfundsansvar. Nykredit har formuleret et ESG-nøgletal, der har fokus på klimaaftryk, bæredygtige løsninger samt kundernes og medarbejdernes syn på Nykredits evner inden for bæredygtige investeringer. Nogle af Nykredits medarbejdere har bonusordninger eller mulighed for performancetillæg, og i begge tilfælde indgår denne politik og indsats for bæredygtige investeringer i fastsættelsen. Nykredits lønpolitik er tilgængelig på Nykredits hjemmeside.

2.4 Politikkens betydning for afkastet

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

ESG-data ses af nogle som værende ”ikke-finansielle oplysninger”, men det synes vi ikke er rigtigt. ESG-forhold kan have lige så meget, eller mere, finansiel relevans end andre former for fundamental information om en investering. Derfor inddrager Nykredit ESG i vores investeringsprocesser, da vi vurderer, at det har betydning for risici og afkastpotentialet i en investering. Tankegangen bygger på egne analyser såvel som eksterne analyser af sammenhængen mellem bæredygtighedsrisici og muligheder i forhold til afkastet på investeringen. Disse analyser og Nykredits mangeårige erfaringer med bæredygtige investeringer viser, at der er en sammenhæng mellem ESG-data samt udviklingen i disse og afkast. Nykredit analyserer løbende på dette og rapporterer på det igennem vores årsrapporter.

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

Nykredit træffer principielle afgørelser om eksklusion af selskaber, såfremt de ikke respekterer internationale aftaler og normer. Disse beslutninger træffes ud fra principielle betragtninger og tager ikke hensyn til selskabets afkastpotentiale. Det er vores erfaring, at det trods disse begrænsninger kan være muligt at levere et konkurrencedygigt afkast. Dette skyldes, at nogle af eksklusionerne reducerer bæredygtighedsrisici, selvom det ikke var målet. Det kan være eksklusion af et kulmineselskab, hvor efterspørgslen kort derefter falder som følge af den grønne omstilling. Det kan også være, at frasalget af et ekskluderet selskab bidrager positivt, da sanktionerne virker, og dermed begrænser selskabet.

2.5 Rådgivning med udgangspunkt i kundens præferencer

I Nykredit hænger det at investere bæredygtigt uløseligt sammen med vores mål om at levere stærke langsigtede investeringsresultater til vores kunder. Vi investerer for at skabe værdi og gøre nytte. Vi stiller vores indsigt til rådighed for kunderne, når vi udfører investeringsrådgivning

eller yder porteføljepleje, så vi i fællesskab kan finde den rigtige løsning for kunden. Vores kunder er forskellige og har forskellige ønsker og behov, når vi taler bæredygtighed. Derfor har vi forskellige løsninger, som vi bringer i spil. Løsningen er altid kundens valg, men vi bringer altid indsigten i spil, så valgmulighederne og konsekvenserne af valgene står klart. Vi følger op med rapportering på såvel værdiskabelsen i form af afkast som nytten i form af påvirkning på resten af samfundet. Det gør vi for at sikre, at vores kunder er trygge og tilfredse med den fundne løsning.

3. ESG-INTEGRATION

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

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

På tværs af alle fonde, bliver alle beholdninger og investeringsuniverset screenet minimum hvert kvartal for efterlevelse af internationale normer vedr. menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og klima. Dette inkluderer bredt anerkendte FN-konventioner: UN Global Compact, UN Guiding Principles on Business and Human Rights, OECD-retningslinjer for multinationale virksomheder, Paris-aftalen og konventioner vedr. kontroversielle våben. Disse oplysninger bruger vi i vores investeringsproces og vores aktive ejerskab. Nogle selskaber kan som resultat heraf blive ekskluderet (se mere i Kapitel 6). Vi monitorerer også den generelle ESG-performance af vores investeringer, herunder relevante mål for klimaaftryk.

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

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

I vores aktivt forvaltede, fundamentale strategier er bæredygtighedsoplysninger integreret både kvalitativt og kvantitativt på tværs af investeringsprocessen, fra screening og analyse af

potentielle nye investeringer over værdiansættelse til investeringsbeslutningen og konstruktion og monitorering af vores porteføljer.

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

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

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

4. AKTIVT EJERSKAB: OVERBLIK

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

Vores holdning er, at det at investere bæredygtigt ikke slutter ved investeringsbeslutningen. Det er faktisk begyndelsen. Vores investeringsfilosofi er en ejerskabsfilosofi. Vi ser for eksempel aktieinvesteringer som at eje en (reel) andel i et virkeligt selskab. Det betyder, at vi har muligheden, men også ansvaret, for at være aktive ejere, og for at kommunikere med de selskaber, vi investerer i og at påvirke deres adfærd. Målet med dette samarbejde er at fremme langsigtet, bæredygtig værdi i selskaberne.

De følgende kapitler formulerer vi vores tilgang til aktivt ejerskab, der består af to

hovedværktøjer: stemmeafgivelse og dialog, som vi ser som sammenhængende. Vi forklarer også vores tilgang til eskalering og ultimativt eksklusion, når dialogen ikke lykkes.

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

5. AKTIVT EJERSKAB: ENGAGEMENT

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

Som beskrevet ovenfor i afsnit 4.4 overvåger vi løbende vores investeringer. Det giver os indsigt i de ESG-muligheder og -risici vores investeringer står over for.

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

5.1 Hvordan indgår vi i engagements?

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

- **Direkte engagements:** Udføres af Nykredit alene men altid i et samarbejde mellem de relevante teams. I vores aktive, fundamentale investeringsstrategier, udføres disse typisk af medlemmerne af vores investeringsteams, da vores porteføljemanagere har en stærk viden om selskabet, der kan styrkes yderligere af dialogen. Det sender også et klart budskab til selskabet: bæredygtighed er centralt i vores investeringsbeslutninger.

Vores investeringsteams er understøttet af vores ESG-team, som også udfører engagements på vegne af vores kvantitative og passive strategier.

- **Engagement i samarbejde:** Udføres i samarbejde med andre institutionelle investorer igennem samarbejdsfora som Climate Action 100+ og PRI. I disse fora koordineres engagements om specifikke ESG-temaer. Vi vil ofte påtage et aktivt ansvar og udføre dialogen på vegne af andre investorer, mens andre investorer fører dialogen på vegne af Nykredit med andre selskaber.

- **Engagements varetaget af serviceleverandør:** Vi deltager også i engagements, der er udført af en professionel serviceleverandør. Her deltager vi ofte i møderne og holder os orienteret og giver feedback til vores serviceleverandør, fx vedr. vores egne erfaringer med dialog med selskabet.

5.2 Hvorfor engager vi?

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

- **Selskabsspecifikke ESG-risici og –muligheder:** Vi analyserer og monitorerer specifikke områder, hvor vi kan påvirke selskaber til at afbøde risici eller udnytte muligheder, som på same tid kan give positive samfundseffekter og værdi for selskabet.

- **Klimaforandringer:** Vi ser klimaforandringer som en af de mest væsentlige udfordringer for virksomheder og samfund. Hvordan selskaber tilgår klimaomstillingen kan have stor effekt på selskabets værdi. Vores dialoger her hænger tæt sammen med vores klimaanalyser af porteføljen, herunder måling af CO2-aftryk.

- **Brud på internationale normer:** Når vores løbende screeninger identificerer brud på internationale normer, har vi en tostrenget tilgang til dialogen: problemet skal udbedres og ledelsen skal sikre forandringer, for at sådanne brud ikke kan finde sted i fremtiden. I vores aktivt forvaltede, fundamentale strategier går vi direkte i dialog med selskabet, delvist for at vise, at vi – som investorer – finder emnet vigtigt og fordi vi mener, at vi, med vores særlige kendskab til selskabet, kan have en særlig indflydelse på retningen. I vores kvantitative og passivt forvaltede strategier spiller vi en aktiv rolle i en dialog udført af en serviceleverandør. Ligesom for eksklusioner, offentliggør Nykredit en liste over igangværende dialog med selskaber for brud på konventioner.

- **Stemmerelateret engagement:** Vi ser stemmeafgivelse som et værktøj, der indgår i en bredere dialog. Således søger vi altid at gå i dialog med selskabet, hvis vi beslutter at stemme imod bestyrelsens anbefaling. Vi gør dette for alle vores beholdninger i aktivt forvaltede, fundamentale strategier. I vores kvantitative og passivt forvaltede strategier sigter vi efter at kommunikere med selskaberne om udvalgte temaer. Hvor tiden tillader det, kan vi begynde denne dialog før generalforsamlingen.

5.3 Eskaleringspolitik

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

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

Vi anerkender at hver dialog og hvert selskab har sine specifikke karakteristika og den bedste måde at gå frem på skal vurderes individuelt. På samme måde som vi i udgangspunktet vælger temaer til at indgå dialog omkring, ser vi på emnets væsentlighed for selskabet, potentialet for positive forandring og de ressourcer, der forventeligt skal allokeres til dialogen. Vi tilgår eskalering bl.a. gennem følgende trin:

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

- **Alternative modparter i selskabet:** Vi kan forsøge at gå dialog med andre repræsentanter for det givne selskab. Dette kan betyde personer med højere senioritet (fx bestyrelsesmedlemmer eller direktion, uafhængige bestyrelsesmedlemmer, etc.) eller mere specialiserede repræsentanter. Dette kan involvere en overvejelse af, om Nykredits repræsentant har tilstrækkelig senioritet.

- **Indgå i en anden type dialog:** I nogle tilfælde kan det være konstruktivt at skifte fra en type engagement til en anden, fx ved at skifte fra en tematisk dialog i samarbejde med andre institutionelle investorer til en mere direkte og fokuseret dialog, der udelukkende er forvaltet af Nykredit.

- **Stemmeafgivelse:** Når et emne for vores dialog med selskabet er på dagsordenen til generalforsamlingen, vil vi stemme i overensstemmelse med vores stemmepolitik og i vores kunders interesse. Når temaet ikke er direkte forbundet til et afstemningspunkt,

kan vi ved lejligheder stemme imod en nominering til bestyrelsen, som en måde at udtrykke utilfredshed.

- **Forslag ved generalforsamlingen:** I nogle tilfældeindstiller vi et aktionærforslag til ordinære eller ekstraordinære generalforsamlinger eller at indkalde til en generalforsamling.

- **Offentlige udtalelser:** Vi kan vælge at støtte brede investorudtalelser relateret til initiativer, som vi mener bidrager til selskabets langsigtede værdiskabelse. I individuelle dialoger udtaler vi os generelt ikke offentligt, da vores erfaring er, at offentlige udtalelser ikke bidrager til en konstruktiv dialog. Vi kan gøre vores holdninger kendt, når vi finder det passende, fx ved generalforsamlinger, andre offentlige sammenhænge eller i medierne.

- **Frasalg:** Status på en given dialog, og den indsigt Nykredit har opnået igennem den, er naturligvis en del af den grundlæggende information, vi ser på, når vi monitorerer en investering, værdiansætter den og beslutter, om det er meningsfuldt at forblive investeret, og om positionens størrelse er passende. I nogle tilfælde, som seriøse og vedholdende brud på internationale normer, kan en manglende meningsfuld fremdrift i dialogen betyde, at vi placerer selskabet på vores eksklusionsliste, der er gældende for alle porteføljer.

- **Juridiske tiltag:** Vi kan forfølge søgsmål mod selskabet, fx søge erstatning igennem deltagelse i fællessøgsmål.

5.4 Overvågning og rapportering om aktivt ejerskab

Nykredit overvåger løbende vores forskellige dialoger og bruger interne værktøjer til at dele data og viden på tværs af teams. Fremgangen i udøvelse af aktivt ejerskab over for et selskab diskuteres i de relevante investeringsteams og i interne fora. I relation til brud på internationale normer, er det Forum for Bæredygtige Investeringer der beslutter, når målet er nået, og hvis der ikke er fremdrift i dialogen, og det ikke vurderes realistisk at nå målet, ekskluderes selskabet.

Vi rapporterer om det aktive ejerskab i Redegørelse for Aktivt Ejerskab, i fondsrapporteringen og i vores årlige Transparency Report under UN PRI. For at opretholde en tillidsfuld dialog med selskaberne kommenterer vi normalt ikke i detaljer på igangværende dialoger.

6. AKTIVT EJERSKAB: STEMMEPOLITIK

Det at vi som investorer kan stemme ved generalforsamlinger understreger for os, at der er tale om reelt ejerskab af rigtige selskaber. I Nykredit tror vi på, at der påhviler os et særligt ansvar i

at forvalte disse stemmerettigheder med omtanke og ordentlighed. Vi er transparente i vores stemmeproces og vores stemmeafgivelse, som vi offentliggør via vores hjemmeside.

6.1 Hvornår stemmer vi?

Nykredit har en ambition om så vidt muligt at stemme ved alle generalforsamlinger, hvor vi har stemmeret. Eneste undtagelse er tilfælde, hvor vores kunder og investorer har instrueret os til at gøre andet. Nykredit foretager ikke aktieudlån i Nykredits investeringsfonde.

6.2 Hvordan træffer vi beslutning om stemmeafgivelse

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

Nykredit benytter eksterne rådgivere til at assistere med de operationelle aspekter af stemmeafgivelse. Disse rådgivere leverer analyser af afstemningspunkter basereret på Nykredits definerede politikker og principper for stemmeafgivelse. Disse informationer suppleres med andre data og egne analyser, der anvendes i vores investeringsprocesser.

Vores aktive investeringsteam er centralt i denne proces, hvor stemmeafgivelsen udgør et vigtigt element i det aktive ejerskab af selskabet. I de aktive, fundamentale investeringsstrategier vil investeringsteamet analysere dagsordenen og vurdere dem i forhold til denne politik og vores dialog med dem, og på den baggrund afgive stemmen.

Sideløbende gennemgår Nykredits ESG-team dagsordner på tværs af investeringsstrategier og vurderer disse i forhold til denne politik og øvrige engagement. Dette arbejde udføres i en kombination af systematisk analyser fra voes proxy voting advisor på baggrund af denne politik og en mere kvalitativ gennemgang af generalforsamlinger, der enten på baggrund af størrelse eller kontroverser kræver særlig opmærksomhed.

I de aktivt forvaltede fonde vil investeringsteamet og ESG-teamet desuden diskutere, hvordan stemmeafgivelsen bedst vil varetage vores kunders interesser. Såfremt der er uenighed, så træffer investeringsteamet den endelige afgørelse inden for rammerne af denne politik.

For Nykredit er stemmeafgivelsen en fælles indsats mellem investerings- og ESG-team med det formål at sikre værdiskabelse og overholdelse af Nykredits politik og mål.

6.4 Dialog og stemmeafgivelse

Vi ser udøvelsen af vores stemmeret som en central del af vores forhold med selskaberne. Vi ser stemmeafgivelse som et komplementerende og understøttende element til at gå i

konstruktiv og positiv dialog med børsnoterede selskaber. Hvis dialogen ikke viser fremskridt, kan vi benytte stemmeafgivelse til at understrege vores bekymring.

Vi ser stemmeafgivelse som et værktøj, der indgår i en bredere dialog. Således søger vi altid at gå i dialog med selskabet, hvis vi beslutter at stemme imod bestyrelsens anbefaling. Vi gør dette for alle vores beholdninger i aktivt forvaltede, fundamentale strategier. I vores kvantitative og passivt forvaltede strategier sigter vi efter at kommunikere med selskaberne om afstemningstemaer af særlig interesse. Når tiden tillader det, kan vi begynde denne dialog før generalforsamlingen.

6.5 Afstemningsprincipper

De nedenstående principper er gældende for alle investeringer forvaltet i Nykredit, og benyttes til at understøtte vores afstemningsbeslutninger for alle afstemningspunkter inklusive aktionærforslag. Principperne har til formål at minimere risici og styrke bæredygtig, langsigtet værdiskabelse, baseret på det grundlæggende princip om at tilgodese investorernes langsigtede interesser.

Overordnet ser vi et givent selskabs bestyrelse som værende ansvarlig for at skabe bæredygtig, langsigtet værdi. Det er også bestyrelsens ansvar at holde sig dens ansvar over for virksomheden og dens ejere, samt dens interessenter såsom medarbejdere, kunder, leverandører og kreditorer for øje.

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

Governance:

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

Bestyrelsesmedlemmer:

- Bestyrelsen bør indeholde både interne og eksterne bestyrelsesmedlemmer, men en væsentlig andel, helst flertallet, bør være uafhængige eksterne bestyrelsesmedlemmer

- Vi mener at rollerne som administrerende direktør og bestyrelsesperson skal være adskilt for at sikre bestyrelsens uafhængighed, og vi vil typisk stemme imod udnævnelsen, hvis dette ikke er tilfældet

- Bestyrelsen skal bl.a. bestå af bestyrelsesmedlemmer med en relevant balance mellem relevant erfaring og kundskaber

- Bestyrelsen bør have sin diversitet for øje. Vi mener, at der er langsigtede fordele ved at have diversitet i bestyrelsen, og vil generelt stemme på en måde der reflekterer dette. For eksempel så vil vi i udgangspunktet stemme imod forpersonen for nomineringskomitéen og bestyrelsespersonen, eller andre bestyrelsesmedlemmer, afhængigt af situationen, i:

    - Selskaber i industrialiserede lande, hvor det eller de underrepræsenterede køn ikke udgør mindst40% af bestyrelsen eller under et højere mål i det givne land, hvor selskabet hører til (i Japan mindst 30%)
    - Selskaber i udviklingslande, hvor der ikke er et bestyrelsesmedlem fra det eller de underrepræsenterede køn i bestyrelsen
    - Selskaber i specifikke markeder, hvor bestyrelsen mangler racemæssig diversitet

- Nomineringskomitéen bør bestå af en majoritet af uafhængige eksterne bestyrelsesmedlemmer

- Udnævnelse af bestyrelsesmedlemmer bør inkludere tilstrækkelig information vedrørende den nomineredes erfaring, kundskaber og forbindelse til bestyrelsen, således at aktionærerne kan træffe en velinformeret beslutning

- Udnævnelse af bestyrelsesmedlemmer bør ikke samles under ét dagsordenspunkt

- Bestyrelsen skal måle og sikre sin effektivitet. Dette inkluderer at sikre at bestyrelsesmedlemmerne har mulighed for at allokere tilstrækkelig tid og at der ikke afholdes et overnormalt antal bestyrelsesmøder og –samlinger

Vederlag:

- I vederlagskomitéer bør flertallet og forpersonen være uafhængige eksterne bestyrelsesmedlemmer

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

Rapportering og revision:

- Selskaber bør være transparente og give komplet og relevant information til interessenter og aktionærer

- Disse informationer bør indeholde ESG-data, som kan have væsentlig finansiel effekt, særligt over længere perioder.

- Selskabets regnskab bør revideres af et uafhængigt eksternt revisionsfirma, hvis andre relationer med selskabet ikke vurderes at påvirke denne uafhængighed negativt.

- Revisionskomitéer bør udelukkende bestå af uafhængige eksterne bestyrelsesmedlemmer

Udbytte, tilbagekøb af aktier og kapitalallokering:

- Direktionsbeslutninger om kapitalallokering skal træffes med selskabets langsigtede interesser for øje. Dette princip kan have indflydelse på vores stemmeafgivelse vedr. fx udbytte og tilbagekøb af aktier

- Hvor forrentningen af kapital viser sig kontinuerligt lav over flere år, og vi ser en manglende klar og effektiv strategi til at afbøde dette, kan vi beslutte at stemme imod valget af bestyrelsesmedlemmer

- Vi tror generelt ikke på, at væsentlige niveauer af tværgående aktieejerskab vil være fordelagtigt for den langsigtede værdiskabelse, både fra et selskabsledelsesperspektiv og med øje for investeringseffektiviteten. I selskaber med kontinuerligt højt niveau af krydsejerskab, kan vi beslutte at stemme imod valget af bestyrelsesmedlemmer

Klima

- Vi mener at klimaforandringer og overgangen til en global økonomi, der er på linje med Paris-aftalen, repræsenterer nogle af de mest væsentlige risici og muligheder for selskaber. Bestyrelsen bør sikre, at tilstrækkelige ressourcer er allokeret til at forstå, overvåge, formulere og eksekvere en strategi og rapportere på disse emner

- For at reflektere dette, kan vi stemme imod valget af bestyrelsesmedlemmer eller medlemmer af relevante komitéer, hvor vi ser en manglende vilje, indsats eller evne til at adressere klimarelaterede risici eller realisere klimarelaterede muligheder

- Vi vil generelt støtte konstruktivt formulerede aktionærforslag vedrørende øget offentliggørelse af klimadata, styrket governance eller andre klimarelaterede emner

7. EKSKLUSIONER

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

7.1 Generelle eksklusionskriterier

Nykredit har, som beskrevet ovenfor, universelle eksklusionskriterier, der gælder alt investeringsarbejdet. Vores mål er at bevare et bredt investeringsunivers, med klare grænser. Ingen af vores fonde investerer i:

- **Kontroversielle våben:** Verificerede producenter af kontroversielle våben.
    - Dvs. landminer, klyngevåben, biologiske våben, kemiske våben, beriget uran, hvid fosfor, laser med formål at blænde og atomvåben, der ikke er omfattet af traktaten om ikke-spredning af kernevåben.

- **Vedvarende normbrydere:** et fåtal af selskaber, der vedvarende undlader at afhjælpe brud på internationale normer, og som ikke reagerer, ved forsøg på dialog.

Dette hænger sammen med vores aktive ejerskab og eskaleringspolitik. Hvis et selskab bryder internationale retningslinjer og konventioner, og de trods dialog med Nykredit ikke udviser vilje eller evne til at løse bruddet, så ekskluderes selskabet. Fremdriften af dialogen med selskabet for brud på konventioner evalueres løbende. Senest to år efter indledning af dialog for brud på konventioner skal fremdriften vurderes. I forlængelse af denne vurdering skal Nykredit beslutte, om det forsat er realistisk at få selskabet til at ændre adfærd. Hvis det ikke er tilfældet så ekskluderes selskabet. Dette inkluderer tobaksselskaber.

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

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

Nykredits arbejde tager afsæt i Paris-aftalen og i anerkendt klimavidenskab som afspejlet i rapporter fra bl.a. IPCC og Det Internationale Energi-Agentur (IEA). IEA's Net Zero Emissions scenarie slår fast, at der ikke må etableres nye kulminer eller olie- og gasfelter, og at kul skal udfases af energiproduktionen i alle OECD-lande senest i 20301.

IEA forudser at fossile brændsler vil være en uundgåelig del af den globale energiproduktion i flere år fremover. Nykredit anerkender dette samt, at de selskaber, der i dag er involveret i undersøgelse, indvinding eller produktion af fossile brændsler, har mulighed for og en forpligtelse til at spille en aktiv og positiv rolle i den grønne omstilling ved at flytte deres forretning væk fra fossile brændsler over til vedvarende energikilder.

Derfor er grundprincippet i Nykredits politik, at selskaber, der handler i modstrid med IEA's konklusioner, som udgangspunkt ekskluderes, mens der fortsat er mulighed for at finansiere den konkrete og nødvendige udbygning af vedvarende energi, og for at investere i selskaber, der har en troværdig omstillingsplan og investerer i at accelerere den grønne omstilling.

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

Det indebærer, at:

- Nykredit vil ikke investere i selskaber, hvor mere end 5% af kapitalomkostningerne til udvidelse af produktionen (CapEx) anvendes i strid med IEA's Net Zero Emissions scenarie.

[1] International Energy Agency (2021): Net Zero by 2050 - A Roadmap for the Global Energy Sector

- Nykredit vil ikke investere i selskaber med mere end 5% omsætning fra ukonventionel indvinding af olie og gas eller boringer i Arktis.

- Nykredit vil ikke investere i selskaber med mere end 5% omsætning fra produktion af termisk kul. Fra 2030 vil Nykredit have nultolerance overfor produktion af termisk kul.

- Nykredit kan dog undtagelsesvist investere i selskaber med ovennævnte aktiviteter, hvis Nykredit har en berettiget forventning om, at selskabet kan påvirkes gennem aktivt ejerskab til at omstille og udvikle forretningen i tråd med IEA's Net Zero Emissions-scenarie. Dette kræver bl.a. at selskabet lever op til mindst et af følgende kriterier:

    - Målsætninger, som er på linje med målsætningen om at bevare globale temperaturstigninger under 1,5 grader og maksimalt to grader

    - En score hos Transition Pathway Initiative på minimum 4

    - En tilstrækkelig/væsentlig andel af CapEx rettet mod grønne aktiver

    - Planer for afvikling af eksisterende produktion og reserver

- Nykredit kan desuden investere i specifikke aktiviteter, der bidrager til den grønne omstilling, i selskaber med ovennævnte aktiviteter. Dette forudsætter, at investeringen kan afgrænses til disse aktiviteter, fx som en grøn kreditobligation eller i et samarbejde om infrastruktur-aktiver.

7.2 Fondsspecifikke eksklusioner

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

- **Klimabaserede eksklusioner:** Klimaforandringer er måske det mest væsentlige ESG-tema, hvad enten man taler om effekten på verdenssamfundet og miljøet eller på økonomi og investeringer. Dette er reflekteret i vores ESG-tilgang i hele investeringsprocessen, i vores aktive ejerskab, vores tilgang til håndtering og måling af

klimarelaterede risici og i vores overordnede klimaeksklusioner. Nogle fonde går videre og ekskluderer selskaber med eksponering mod industrier såsom kul, olie og gas og forsyningsselskaber.

- **Normbaserede eksklusioner:** Vores løbende screening for brud på internationale normer hænger sammen med vores aktive ejerskab og eskalering. I ekstreme tilfælde af gentagne overtrædelser og manglende respons, kan selskaber blive ekskluderet fra alle fonde. Men i nogle af vores fonde, kan analysen også lede til tidligere eksklusion.

- **Sektorbaserede eksklusioner:** Nogle fonde ekskluderer selskaber baseret på eksponering mod industrier såsom alkohol, spil og pornografi.

- **Rating-baserede eksklusioner:** Selvom vi tror på selskabers potentiale til forandring, benytter Svanemærkede fonde og ESG-indeksfonde rating-baserede eksklusioner, hvor selskaber med ESG-scorer på laveste niveau ekskluderes.

7.3 Sanktioner

Nykredit efterlever EU-sanktioner og USA's sanktioner (se kapitel 7 for specifikke forhold vedr. statsobligationer). I tilfælde hvor sanktioner kun pålægges nye udstedelser, vælger Nykredit at gå videre ved også at ekskludere gamle udstedelser. Det betyder, at Nykredit i udgangspunktet udelukker alle udstedelser fra selskaber, der rammes af finansielle sanktioner fra EU-landene eller USA.

Nykredit vælger i særlige tilfælde at ekskludere et helt marked, hvis landet og landets ledelse udviser en foragt for menneskerettigheder og internationale spilleregler. Dette tiltag kan være i forlængelse af internationale sanktioner og sker på baggrund af en vurdering af, om et selskab noteret i dette land kan agere frit og på en måde, så selskabet ikke indirekte bidrager til regimets undertrykkelse af befolkningen.

7.4 Beslutning om eksklusion og reinklusion

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

Alle generelle eksklusioner og baggrund herfor er tilgængelig på Nykredits hjemmeside.

8. SÆRLIGE FORHOLD: STATSOBLIGATIONER

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

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

8.1 Sådan inddrages bæredygtighedsbetragtninger i processen

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

8.2 Baggrund for eksklusion af statsobligationer

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

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

Det er ligesom ved Nykredits øvrige eksklusioner Nykredits Forum for Bæredygtige Investeringer, der træffer beslutninger om eksklusion og genoptagelse i investeringsuniverset. I tilfælde, hvor udviklingen er tvetydig, hvor det vurderes væsentligt at se udviklingen an, eller hvor grundigere analyser er nødvendige, kan Forum for Bæredygtige Investeringer beslutte at placere udsteder på en observationsliste. Udstedere placeret på observationslisten skal tages op til vurdering senest seks måneder efter de er placeret på listen. Nykredit vil offentliggøre både eksklusions- og observationsliste på hjemmesiden. Eksklusionen medfører ikke nødvendigvis, at statsejede selskaber i landet også ekskluderes. Det afhænger af selskabet og forholdene omkring det, og derfor træffer Forum for Bæredygtige Investeringer separat beslutning omkring det enkelte selskab.

9. Særlige forhold: Realkreditobligationer

Dansk realkredit udgør en unik finansieringsform og aktivklasse. Den gør langsigtet finansiering tilgængelig for danske husejere, landbrug og virksomheder. Forudsætningen er pant i fast ejendom, en fast ejendom som har høj international standard. De danske boliger skal leve op til energistandard, der er blandt de mest krævende i verden. De danske landbrug opererer under dansk miljøkrav, der på en stribe områder går videre end europæiske. Danske virksomheder ligger i top blandt de mest bæredygtige virksomheder i verden.

Realkreditudstedere har et højt niveau for samfundsansvar i deres adfærd bl.a. styret af deres kreditpolitik. Udstederne forbedrer lige nu disclosure på udstedelserne, og skærper deres målsætninger. Nykredit vil som investor fortsætte vores dialog med udstederne for at opnå yderligere forbedringer på dette område.

Udstedere screenes ligesom øvrige for brud på internationale retningslinjer og konventioner. Disse informationer sammen med bæredygtighedsanalyse af udsteder indgår, når vi investerer i realkreditobligationer. Nykredit går dog skridtet videre og anvender ligeledes udstederes kreditpolitikker, herunder inddragelse af bæredygtighedsanalyser, i deres investeringsbeslutninger. Vi benytter data vedr. energieffektivitet, energimærkning og klimaaftryk fra kapitalcentrene. I forlængelse heraf, indgår Nykredit i dialog med udstedere af realkreditobligationer vedr. obligationernes klimaaftryk og datakvaliteten vedrørende dette.

10. Særlige forhold: Illikvide Alternative 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. 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 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 Nykredit 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 Nykredit aktivt i dialog med kapitalforvalteren med henblik på at monitorere og eventuelt inspirere håndtering af situationen og sikre at der er fuld transparens herom.

11. Valg af eksterne forvaltere

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

Når forvalteren er udvalgt, følger Nykredit løbende udviklingen i bæredygtighedsrisici, negative påvirkninger og klimaaftryk. Dette vil indgå i den løbende dialog med forvalteren, og vi vil dele informationerne med kunderne. Nykredits eksklusionsliste implementeres for disse fonde, ligesom Nykredit også indgår i engagement med selskaber, såfremt de måtte bryde internationale konventioner, og Nykredit afgiver stemmer på fondenes aktiepositioner.

12. Samarbejdspartnere og dataleverandører

Forudsætningen for at investere med målsætningen at skabe værdi og gøre nytte er indsigt og evne til at eksekvere. Her spiller høj kvalitet i data og gode samarbejdspartnere en vigtig rolle. Nykredit får data fra en stribe forskellige kilder. Nykredit får oplysninger fra selskaberne selv og

kombinerer disse med offentlige kilder såsom oplysninger fra myndigheder, internationale organisationer, NGO'er og naturligvis medier. Derudover køber Nykredit data og analyser fra børsmæglere og specialiserede leverandører af bæredygtighedsdatabaser. Indsigten herfra inddrages i investeringsprocessen og i vores aktive ejerskab i form af dialog med selskabet og stemmeafgivelse. Sidstnævnte eksekveres gennem vores samarbejdspartnere inden for proxy voting og aktivt ejerskab.

Nykredit vurderer løbende vores leverandører og samarbejdspartneres evne til at levere valide data; retvisende analyser og i forhold til engagements at kunne eksekvere på Nykredits ønsker. Minimum en gang årligt vurderes kvaliteten af leverancerne og samarbejdet. Nykredits hjemmeside og vores årsrapporter indeholder en liste over vores eksisterende samarbejdspartnere.

13. Transparens

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

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

Nykredits eksklusionslister offentliggøres på Nykredits hjemmeside. Ligeledes gør en liste over igangværende engagements i relation til brud på internationale normer. Nykredits hjemmeside indeholder ligeledes en oversigt over deltagelse ved virksomheders generalforsamlinger.

14. Organisering og rapportering

Bestyrelsen for Nykredit A/S godkender Nykredits politik for bæredygtige investeringer, som opdateres årligt. Politikken bidrager med at udmønte Nykredit koncernens politik for samfundsansvar. Bestyrelsen orienteres minimum en gang årligt om arbejdet med samfundsansvar, ofte i forbindelse med udgivelse af den lovpligtige rapportering. Koncerndirektionen udgør Nykredits Komité for samfundsansvar.

Nykredits Forum for Bæredygtige Investeringer har til opgave at afgøre spørgsmål vedrørende implementeringen af Nykredits bæredygtige investeringspolitik. I den forbindelse mødes Forum fire gange årligt for at træffe beslutning om udførelse af aktivt ejerskab, eventuel eksklusion og

videreudvikle integreringen af bæredygtighed i investeringsprocessen. Leder af Wealth Management er forperson for Forum, der i øvrigt består af repræsentanter fra Asset Management, Group Finance and Investment, Nykredit Porteføljе Administration samt People og Identity. Nykredit's ESG Team og Nykredit Asset Managements Forum for Bæredygtige Investeringer bistår Forum i sit arbejde. Politikken udmøntes af de relevante forretningsenheder, herunder Asset Management, og disse indstiller til beslutning. Nykredits Forum for Bæredygtige Investeringer samt de enkelte investeringsforeningers bestyrelser evaluere årligt indsatsen og behovet for at videreudvikle denne politik.

14.1 Interessekonflikter

Nykredit kan komme i situationer, hvor vi er udsat for interessekonflikter ift. vores aktive ejerskab. For at sikre, at disse situationer håndteres korrekt, er de dækket af Nykredits interne Politik for håndtering af interessekonflikter.

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

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

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

Vores politik for interessekonflikter dækker også stemmeafgivelse.

Godkendt af bestyrelsen i

- Nykredit A/S d. 7. juni 2023

- Nykredit Realkredit A/S d. 7. juni 2023

- Nykredit Bank d. 21. juni 2023

Dokumentansvarlig: Ralf Magnussen/ Søren Larsen