

Nykredit



Politik for bæredygtige
investeringer



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

Indhold.....	3
1. Formål og målgruppe.....	4
2. Sådan investerer vi	4
2.1 ESG-forhold	6
2.2 Nykredits klimamål	6
2.3 Verdensmålene	6
2.4 Biodiversitetsrisici.....	7
2.5 Menneskerettigheder.....	7
2.6 God selskabsledelse	7
2.7 Nykredit har tilsluttet sig internationale standarder og forpligter sig til samarbejde	7
2.8 Relation til Nykredits lønpolitik	8
2.9 Politikens betydning for afkastet	8
2.10 Rådgivning med udgangspunkt i kundens præferencer	9
3. ESG-integration	10
4. Aktivt ejerskab: overblik	11
5. Aktivt ejerskab: engagement.....	11
5.1 Hvordan indgår vi i engagements?	12
5.2 Hvorfor indgår vi i engagements?	13
5.3 Eskaleringspolitik.....	13
5.4 Igangsættelse, overvågning og rapportering om aktivt ejerskab	15
6. Aktivt ejerskab: Stemmepolitik	15
6.1 Hvornår stemmer vi?	15
6.2 Beslutning om stemmeafgivelse	15
6.3 Dialog og stemmeafgivelse	16
6.4 Afstemningsprincipper.....	16
7. Eksklusioner	20
7.1 Generelle eksklusionskriterier.....	20
7.2 Fondsspecifikke eksklusioner.....	22
7.3 Sanktioner.....	23
7.4 Beslutning om eksklusion og reinklusion	23
8. Særlige forhold: Statsobligationer	23
8.1 Sådan inddrages bæredygtighedsbetragtninger i processen	24
8.2 Baggrund for eksklusion af statsobligationer	24
9. Særlige forhold: Realkreditobligationer	25
10. Særlige forhold: Illikvide Alternative investeringer.....	25
11. Valg af eksterne forvaltere af børsnoterede aktier og obligationer	26
12. Samarbejdspartnere og dataleverandører.....	26
13. Transparens	27
14. Organisering og rapportering	27
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 visse aktivklasser gælder særlige forhold, som kræver nøjere afklaring. Disse aktivklasser 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. Politikken omfatter også afledte finansielle instrumenter såsom Exchange Traded Funds (ETF'er) og lignende med bagvedliggende investeringer. Såfremt disse anvendes, skal det anvendte instrument være det 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 hvilke kunder vi investerer på vegne af. Vi tager ansvar for at løse samfundsudfordringer, hvor vi kan bidrage til at gøre en forskel. Denne politik udgør fundamentet på tværs af vores investeringer. Kundespecifikke ønsker imødekommes, men vil altid som minimum opfylde denne politik. Dog vil diskretionære mandater forvaltet for institutionelle investorer være omfattet af deres egne politikker for bæredygtige investeringer.

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. Nykredit bistår vores administrationskunder med at realisere vores fælles ambitioner om at løse samfundsudfordringer. Nykredit Porteføljeadministration har sin egen separate politik, der beskriver, hvorledes vi bistår vores kunder, og hvordan vi 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 og om at skubbe på udviklingen. Vi er af den overbevisning, at vi skaber størst nytte for samfundet 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.

Vi tror 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 fravælger fx 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 dialogen med selskabet har været resultatløs. Baseret på en række kriterier ekskluderer vi også selskaber, der er involveret i fossile brændsler, og som enten ikke har planer for omstilling, eller hvor vi vurderer, at planerne er urealistiske.

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

Flere af vores produkter går dog videre end disse generelle principper og tager 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 over for alle interessenter om vores tilgang, målsætninger og resultater.

Mange investorer ønsker ikke kun at vide, hvordan det går med afkastet af deres investeringer, men ønsker også 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 investeringers potentielle negative påvirkning med det formål at skabe værdi og gøre nytte.

2.1 ESG-forhold

En bred vifte af miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige forhold kan være væsentlige både for investeringsrisiko og -afkast og for samfund og miljøet. Dette spænder fra klimaforandringer, biodiversitetsrisici, menneskerettighedsovervejelser og andre tværsektorielle forhold, som kan forventes at have væsentlig indflydelse på tværs af porteføljer, til mere virksomhedsspecifikke overvejelser. På tværs af disse forhold har vi en bred tilgang, der omfatter integration af sådanne overvejelser i vores investeringsprocesser, alt efter strategien som aktivklasse, og forvaltning for at tilskynde til forandring.

2.2 Nykredits klimamål

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 bidragsyder til dette er virksomhedernes indsats for at blive klimaneutrale, men der kan også 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°C i overensstemmelse med Det Internationale Energiagenturs Net Zero-scenarie.

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

I betragtning af omfanget af de klimaforandringer, der kan påvirke investeringerne på tværs af vores porteføljer, udgør klimarelaterede overvejelser naturligvis en central del af ESG-overvejelserne på tværs af vores produktsortiment både med hensyn til integration i vores investeringsproces og vores aktive ejerskab. I dette arbejde vurderes transitionsrelaterede risici og muligheder, som virksomheder og samfund står over for. Men vi erkender også, at effekterne af klimaforandringerne allerede eksisterer og sandsynligvis vil forværres, selvom verden overholder 1,5°C-målsætningen. Vi tilstræber derfor også, hvor det er relevant, at tage højde for klimarelaterede fysiske risici og de muligheder, det skaber i vores arbejde.

2.3 Verdensmålene

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 ved at opfordre selskaber til at tage deres del af ansvaret for opnåelsen af Verdensmålene – og til at være opmærksomme på de risici og muligheder, de står over for i forbindelse med Verdensmålene. Som en af Danmarks største forvaltere af kapital har vi et ansvar for at allokere vores kunders og egne penge, så de understøtter den bæredygtige omstilling, og samtidig levere et tilfredsstillende afkast. Ved at inddrage bæredygtighed i vores investeringsprocesser forsøger Nykredit at bidrage til en positiv udvikling. Nykredit analyserer løbende, i hvor høj grad selskabernes aktiviteter stemmer overens med Verdensmålene. Det er målet at øge adfærden i overensstemmelse med målene og reducere adfærd, der ikke er i overensstemmelse med målene. Blandt de forskellige emner, der er omfattet af de 17 Verdensmål fremhæver vi nedenfor to specifikke områder af særlig relevans.

2.4 Biodiversitetsrisici

Samfund, erhvervsliv og økonomi hænger uløseligt sammen med naturens økosystemer, og derfor udgør forringelse af natur og biodiversitet risici for virksomheder og investorer. Naturrelaterede risici hænger også sammen med klimaforandringsovervejelser i lyst af den afgørende rolle, naturen kan spille for at lette omstillingen. Vi ser tab af biodiversitet som en væsentlig udfordring for virksomheder, deres underleverandører og samfund. Vi ser ambitionerne i biodiversitetsaftalen fra Montreal 2022 samt anbefalingerne i Taskforce on Nature-Related Financial Disclosures (TNFD) fra 2023 som en ramme for virksomheder til at vurdere og rapportere om naturrelaterede afhængigheder, risici og muligheder. Emner, vi arbejder med, omhandler selskabernes påvirkning på deres nærmiljø, deres fodaftryk og afhængigheder. Vores dialoger handler om, at virksomhederne skal sætte mål og forbedre rapporteringen på deres aftryk.

2.5 Menneskerettigheder

Det enkelte individs ret til selv at bestemme over sit eget liv er ligeledes et afgørende aspekt for denne politik. Vi forventer, at de virksomheder, vi investerer i, respekterer menneskerettighederne i deres aktiviteter. Helt konkret forventer vi, at virksomhederne lever op til FN's vejledende principper om erhverv og menneskerettigheder, som indgår i OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder. Disse betyder, at selskaberne skal udøve rettidig omhu for at sikre sig, at menneskerettighederne respekteres i egne aktiviteter og tilknyttede forsyningskæder.

2.6 God selskabsledelse

God selskabsledelse er udgangspunktet for, at virksomhederne har viljen og evnen til at håndtere disse udfordringer, og udgør derfor grundlæggende overvejelser i vores investeringsprocesser, vores aktive ejerskab og vores afstemningsprincipper.

2.7 Nykredit har tilsluttet sig internationale standarder og forpligter 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 FN's principper for ansvarlige investeringer, UN Principles for Responsible Investments (UN PRI) og har siden arbejdet 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 tilsluttet 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 vi 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 en aktiv del af siden opstarten. Nykredit er ligeledes en del af klimanetværket Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) og har tiltrådt Net Zero Asset Managers 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 bæredygtigheds certificeringer, fx Svanemærket og Towards Sustainability.

2.8 Relation til Nykredits lønpolitik

Nykredits lønpolitik relaterer sig direkte til Politik for Bæredygtige Investeringer. Den enkelte medarbejders overholdelse af Nykredit-koncernens politikker er en af hjørnestene i lønpolitikken. Nykredits mål om at være Danmarks førende foreningsejede samfundsansvarlige finansielle virksomhed spiller ligeledes en central rolle, og lønpolitikken knytter an 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.

2.9 Politikens betydning for afkastet

Den grundlæggende filosofi bag denne politik er, at miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige forhold (ESG), og hvordan man forholder sig til disse, har stor indvirkning på en virksomheds

værdi og langsigtede afkast. Vi mener, at ESG-forhold kan være væsentlige både for samfundet og miljøet og for de finansielle risici og afkast af investeringer. 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, hvorpå vi kan skabe gode afkast for vores kunder og samtidig i fællesskab med vores kunder løfte en ambition om en mere bæredygtig udvikling.

ESG-data ses af nogle som værende "ikke-finansielle oplysninger", men vi er uenige. ESG-forhold kan have lige så stor finansiell relevans som andre former for fundamental information. Vi mener, at ESG-forhold påvirker risiciene og afkastpotentialet ved en investering. Tankegangen bygger på egne analyser såvel som på eksterne analyser af sammenhængen mellem bæredygtighedsrisici og muligheder i forhold til afkastet på investeringen.

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 selskaber fra mange forskellige sektorer vil stå over for risici og muligheder med stor indvirkning på deres langsigtede levedygtighed og værdi, i takt med at verden bevæger sig imod klimaneutralitet. 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, hvis de fx ikke respekterer internationale aftaler og normer. Imens disse er principielle afgørelser, der ikke primært er baseret på afkast, mener vi, at sådanne eksklusioner kan bidrage til at reducere bæredygtighedsrisici over tid, selvom dette ikke var det primære mål med eksklusionen. Potentielle eksempler kunne være eksklusion af et kulmineselskab grundet mangel på en valid plan for omstilling, hvor selskabet over tid vil se et fald i efterspørgslen som følge af den grønne omstilling eller eksklusion af et sanktioneret selskab, der efterfølgende oplever restriktioner af sin forretning som følge af sanktionerne.

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

Den specifikke måde, vi benytter ESG-oplysninger og monitorerer vores investeringer på, varierer på tværs af aktivklasser og investeringsstrategier. Der er 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 passiv fond, der har til formål at følge et indeks' afkast.

På tværs af samtlige fonde bliver alle beholdninger og investeringsuniverset screenet minimum hvert kvartal for efterlevelse af internationale normer vedrørende 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 vedrørende 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 replikere 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 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 inddrager ESG-overvejelser sammen med andre væsentlige overvejelser, og oplysninger og data bliver afdækket i selskabets rapportering og i kontakt med selskabet. Vi inddrager desuden 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 i overensstemmelse hermed 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 kriterium i udvælgelsen af forvalterne deres evne til at integrere ESG på samme måde, som vi gør det i vores interne forvaltning. På baggrund af overvågningen af investeringer er vi løbende i dialog med forvalterne om integreringen af ESG og videreudviklingen af deres tilgang.

4. AKTIVT EJERSKAB: 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 investeringsfilosofi er en ejerskabsfilosofi. Vi ser aktieinvesteringer som en måde, hvorpå investor kan eje en (reel) andel i et virkeligt selskab. Det betyder, at vi har muligheden, men også ansvaret, for at være aktive ejere og for at kommunikere med de selskaber, vi investerer i, og 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 med vores aktive ejerskab. Vi søger at understøtte den langsigtede værdi af vores investeringer ved både at opfordre selskaber til at

håndtere bæredygtighedsrisici og udnytte bæredygtighedsmuligheder. Vi er drevet af potentialet 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 de selskaber, vi har investeringer i. Fx kommunikerer investeringsteamet i vores aktive, fundamentale strategier med selskaberne som en del af investeringsprocessen for at styrke deres forståelse og sætte fokus på særlige forhold i selskabet. Vi fortsætter dialogen efter investeringstidspunktet. Målet er at have en ærlig men konstruktiv dialog med selskaberne, og vi er ikke bange for at sige vores mening om specifikke forhold, det være sig kort- som langsigtede, vedrørende bæredygtighed og andet.. Vi klassificerer dog kun den form for dialog, hvor vi har et specifikt mål, som engagements. Vi tager et praktisk og væsentlighedsdrevet tilgang, og 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 for de selskaber, vi har investeret i. Vi går også i dialog med andre relevante interessenter, fx NGO'er.

- **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 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 os et aktivt ansvar og udføre dialogen på vegne af andre investorer, mens andre investorer fører dialogen med andre selskaber på vegne af Nykredit.
- **Engagements varetager 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 vedrørende vores egne erfaringer med dialog med selskabet.

5.2 Hvorfor indgår vi i engagements?

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.

Vores fire primære engagement-kategorier er følgende:

- **Klimaforandringer:** Vi ser klimaforandringer som en af de væsentligste 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.
- **Tematiske:** Ligesom med klimaudfordringen er der visse megatrends eller strukturelle udfordringer, som kan være relevante for mange selskaber i en sektor eller endog på tværs af sektorer. Løsningen forudsætter ikke blot én virksomheds indsats, men derimod manges fælles indsats. Det kan fx være udfordringen med brud på menneskerettigheder i forsyningskæder eller håndtering af nedgangen i biodiversitet.
- **Normrelateret:** Når vores løbende screeninger identificerer brud på internationale normer, har vi en tostrengt tilgang til dialogen: Vi skubber på for at understøtte en afhjælpning af problemet og for at forhindre, at sådanne brud kan finde sted i fremtiden. Ligesom for eksklusioner offentliggør Nykredit en liste over igangværende dialoger med selskaber i relation til normrelaterede problematikker.
- **Andre 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 samme tid kan give positive samfundseffekter og værdi for selskabet.

Bemærk, at vi i vores aktivt forvaltede fonde også tilstræber at kommunikere vores begrundelse for at stemme imod ledelsen til virksomhederne, og hvis tiden tillader det, tilstræber vi dialog inden den relevante generalforsamling.

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 tydelige.

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, som vi kan indgå dialog om, 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 mv.)
- **Alternative modparter i selskabet:** Vi kan forsøge at gå i dialog med andre repræsentanter for det givne selskab. Dette kan betyde personer med højere senioritet (fx bestyrelsesmedlemmer eller direktion, uafhængige bestyrelsesmedlemmer mv.) 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 én 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 med et afstemningspunkt, kan vi ved visse lejligheder stemme imod en indstilling til valg til bestyrelsen som en måde at udtrykke utilfredshed på.
- **Forslag ved generalforsamlingen:** I ekstraordinære tilfælde kan vi vælge at indstille et aktionærforslag eller sammen med andre aktionærer at indkalde til en ekstraordinær 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, i 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 fx 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 Igangsættelse, overvågning og rapportering om aktivt ejerskab

Nykredit sætter konkrete mål, milepæle og tidsrammer for sit aktive ejerskab. Vi 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 Nykredits Forum for Bæredygtige Investeringer. Nykredits Forum for Bæredygtige Investeringer monitorerer og koordinerer engagement-aktiviteter. Nykredits Forum for Bæredygtige Investeringer overvåger fremskridt og beslutter, om en virksomhed skal udelukkes på grund af manglende fremskridt som beskrevet i afsnit 7.1 nedenfor.

Vi rapporterer om det aktive ejerskab i fonde- og årsrapporteringen 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

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 stemmeprocess 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 i at gøre andet. Nykredit ønsker til enhver tid at kunne varetage vores kunders interesser i henhold til de aktier, som de gennem investeringsfondene har investeringer i. Derfor foretager Nykredit ikke aktieudlån i Nykredits investeringsfonde.

6.2 Beslutning om stemmeafgivelse

Vores afstemningsprincipper (se 6.4) beskriver de nøgleprincipper vedrørende 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.

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

Dagsordenspunkter og analyser fra vores proxy voting-leverandør analyseres internt. Vores aktive investeringsteam er centralt i denne proces, hvor stemmeafgivelsen udgør et vigtigt element i det aktive ejerskab af selskabet. Denne information suppleres med andre data og analyser, der anvendes i investeringsprocessen.

Sideløbende gennemgår Nykredits ESG-team dagsordner på tværs af investeringsstrategier og vurderer disse i forhold til denne politik. I vores passive strategier er analyser fra vores proxy voting-leverandør et vigtigt input i processen, og disse kombineres med 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.

6.3 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 som eskalering benytte stemmeafgivelse til at understrege vores bekymring.

Vi ser stemmeafgivelse som en del af en bredere engagement-proces. 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 passivt forvaltede strategier sigter vi efter at kommunikere med selskaberne om afstemningstemaer af særlig interesse.

6.4 Afstemningsprincipper

De nedenstående principper er gældende for alle investeringer, der forvaltes i Nykredit, og de 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. Afstemningsbeslutninger kan undtagelsesvis afvige fra nedenstående principper, hvis det er i vores investorers bedste interesse. Endvidere kan der være situationer, hvor visse principper forekommer at være i modstrid med andre principper. I sådanne tilfælde forventer Nykredit som altid, at ledelsen arbejder for de langsigtede aktionærers bedste.

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

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 er hjemmehørende i, eller forklare, hvorfor det ikke efterlever disse.

Governance:

- Vi støtter "en aktie, en stemme"-princippet.
- Vi modsætter os generelt "poison pills" (tiltag, der begrænser aktionærers rettigheder).
- 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 bestyrelsesleder skal være adskilt for at sikre bestyrelsens uafhængighed, og vi vil typisk stemme imod udnævnelsen, hvis dette ikke er tilfældet.
- Bestyrelsen skal bestå af medlemmer med en relevant balance mellem relevant erfaring og kundskaber.
- Bestyrelsen bør have sin diversitet for øje. Vi mener, at der er langsigtede fordele ved at have diversitet i bestyrelsen, og vil generelt stemme på en måde, der afspejler dette. Fx vil vi i udgangspunktet stemme imod forpersonen for nomineringskomitéen og bestyrelseslederen, eller andre bestyrelsesmedlemmer, afhængigt af situationen, i:

- Selskaber i industrialiserede lande, hvor det eller de underrepræsenterede køn ikke udgør mindst 40% af bestyrelsen, eller under et højere mål i det givne land, hvor selskabet er hjemmehørende (i Japan mindst 30%). Såfremt der er en positiv udvikling i kønsdiversiteten, kan der afviges fra dette princip, hvis andelen af det underrepræsenterede køn er over 30% (for Japan 20%).
 - 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 et flertal af uafhængige eksterne bestyrelsesmedlemmer.
 - Ved udnævnelse af bestyrelsesmedlemmer bør der være tilstrækkelig information vedrørende den nomineredes erfaring, kundskaber og forbindelse til bestyrelsen, således at aktionærerne kan træffe en kvalificeret beslutning.
 - Udnævnelse af bestyrelsesmedlemmer bør ikke samles under ét dagsordenspunkt.
 - Bestyrelsen skal måle og sikre sin effektivitet, herunder sikre, at bestyrelsesmedlemmerne har mulighed for at allokere tilstrækkelig tid, og at der ikke afholdes et overnormalt antal bestyrelsesmøder.

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 langsigtet værdi og beskytte aktionærernes langsigtede interesser.

Rapportering og revision:

- Selskaber bør være transparente og give interessenter og aktionærer komplet og relevant information.
- Denne information 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 vedrørende fx udbytte og tilbagekøb af aktier.
- Hvor forrentningen af kapital viser sig at være 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 – hverken fra et selskabsledelsesperspektiv eller i forhold til investeringseffektiviteten. I selskaber med et kontinuerligt højt niveau af krydsejerskab kan vi beslutte at stemme imod valget af bestyrelsesmedlemmer.

Miljømæssige og sociale forhold, inkl. klima:

- Vi mener, at klimaforandringer og overgangen til en global økonomi, der er på linje med Paris-aftalen, repræsenterer nogle af de væsentligste risici og muligheder for selskaber. Bestyrelsen bør sikre, at tilstrækkelige ressourcer er allokeret til at forstå, overvåge, formulere og eksekvere en strategi og rapportere på disse emner.
- For at sikre 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 offentlighedsindsigt af klimadata, styrket selskabsledelse eller andre klimarelaterede emner.
- Tilsvarende vil vi fsva. andre miljømæssige og sociale spørgsmål, såsom biodiversitetsrisici og menneskerettigheder, overveje at stemme imod valg af direktører eller medlemmer af relevante udvalg, hvor vi oplever manglende vilje, indsats eller evne til at håndtere relaterede risici eller realisere muligheder. Vi vil generelt støtte konstruktivt formulerede aktionærbeslutninger rettet mod øget offentlighedsindsigt, styrket ledelse eller andre passende handlinger i sådanne spørgsmål.

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 har tiltrådt (bl.a. gennem EU), og som ikke er villige til at ændre deres praksis. Det gælder også selskaber, der i deres adfærd udviser systematiske brud på sådanne retningslinjer, konventioner og aftaler. 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 nogle universelle eksklusionskriterier, der gælder alt investeringsarbejde. 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:** Selskaber, der vedvarende undlader at afhjælpe brud på internationale normer, og som ikke reagerer ved forsøg på dialog eller på anden vis udviser ringe vilje til forbedring.

Dette hænger sammen med vores aktive ejerskab og eskaleringspolitik. Fremdriften af dialoger med selskaber 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 forsåt er realistisk at få selskabet til at ændre adfærd. Er dette ikke tilfældet, ekskluderes selskabet. Dette inkluderer selskaber, der er involveret i produktion af tobak, da dette af Global Compact vurderes til at være i strid med de 10 Global Compact-principper.

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, vores produkter 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 Energiagentur (IEA).

IEA forudsår, at fossile brændsler vil være en uundgåelig del af den globale energiproduktion i flere år fremover. Nykredit anerkender dette, og 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 IEA's konklusioner. Nykredit vil heller ikke investere i selskaber, der er involveret i ukonventionel udvinding af fossile brændsler eller produktion af termisk kul.

Det indebærer følgende:

- 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.
- Nykredit vil ikke investere i selskaber, hvor mere end 5% af omsætningen kommer fra ukonventionel indvinding af olie og gas eller boreri i Arktis.
- Nykredit vil ikke investere i selskaber, hvor mere end 5% af omsætningen fra produktion af termisk kul. Fra 2030 vil Nykredit have nultolerance over for 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:
 - o Målsætninger, som er på linje med målsætningen om at bevare globale

temperaturstigninger under 1,5°C og maksimalt 2°C

- 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 infrastrukturaktiver.

7.2 Fondsspecifikke eksklusioner

Vores bæredygtige investeringsfilosofi har særligt fokus på potentialet for forandring, og vi ser væsentlige fordele for samfundet i at drive positiv forandring i samarbejde med selskaber. Vi tilbyder dog samtidig fonde, der ekskluderer mere af investeringsuniverset. Vores fonde benytter kombinationer af de nedenstående eksklusionskategorier, og specifikke detaljer om grænseværdier mv. 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.

Specifikke kriterier for de enkelte afdelinger er beskrevet i fondsspecifikke prækontraktuelle dokumenter (herunder prospekter) og i metodebeskrivelsen, der er tilgængelig på Nykredits hjemmeside. Fonde anvender typisk alle eller nogle af nedenstående udelukkelses kategorier.

- **Klimabaserede eksklusioner:** Klimaforandringer er måske det væsentligste ESG-tema, hvad enten man taler om effekten på verdenssamfundet og miljøet eller på økonomi og investeringer. Dette er afspejlet i vores ESG-tilgang i hele investeringsprocessen, i vores aktive ejerskab, vores tilgang til håndtering og måling af klimarelaterede risici og i vores overordnede klimaeksklusioner. Nogle fonde går videre og ekskluderer selskaber med 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 visse bæredygtige fonde og ESG-indeksfonde rating-baserede eksklusioner, hvor selskaber med en ESG-score på laveste niveau ekskluderes.

7.3 Sanktioner

Nykredit efterlever EU-sanktioner og USA's sanktioner (se kapitel 7 for specifikke forhold vedrørende 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 foragt for menneskerettigheder og internationale regler. 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 tre år efter beslutningen, om der fortsat er grundlag for at ekskludere selskabet.

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

8. SÆRLIGE FORHOLD: STATSBLIGATIONER

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 de øvrige 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 et 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 at realisere verdensmålene.

8.2 Baggrund for eksklusion af statsobligationer

Nykredit ønsker at følge dansk og europæisk udenrigspolitik. Til tider kan en given regeringsadfærd 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, der er 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, at de blev placeret på listen. Nykredit vil offentliggøre både eksklusions- og observationslisten 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, hvor den faste ejendom har høj international standard. Danske boliger skal leve op til en energistandard, der er blandt de mest krævende i verden. De danske landbrug opererer under danske miljøkrav, der på en stribe områder går videre end europæiske miljøkrav. 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 andre 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 sine investeringsbeslutninger. Vi benytter data vedrørende energieffektivitet, energimærkning og klimaaftryk fra kapitalcentrene. I forlængelse heraf indgår Nykredit i dialog med udstedere af realkreditobligationer vedrørende obligationernes klimaaftryk og datakvaliteten af disse.

10. SÆRLIGE FORHOLD: ILLIKVIDE ALTERNATIVE INVESTERINGER

Inden for alternative investeringer, fx infrastruktur og private equity, indgår hensyntagen til bæredygtighed samt ESG-politikker som et væsentligt element i beslutningsprocessen. Der gælder dog 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 deres politikker harmonerer med Nykredits tilgang, 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 "health & safety", 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 at deltage 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 AF BØRSNOTEREDE AKTIER OG OBLIGATIONER

Når Nykredit vælger eksterne forvaltere, 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, 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 engagements med selskaber, såfremt de bryder internationale konventioner, og Nykredit afgiver stemmer på fondenes aktiepositioner.

12. SAMARBEJDSPARTNERE OG DATALEVERANDØRER

Forudsætningen for at investere med målsætningen om 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 medierne. Derudover køber Nykredit data og analyser fra research-leverandører til salgssiden 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 og retvisende analyser og til 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, tillige med 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 offentliggørelsen 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 forummet mindst fire gange årligt for at træffe beslutning om udførelse af aktivt ejerskab, eventuel eksklusion, og videreudvikle integreringen af bæredygtighed i investeringsprocessen. Leder af Asset Management er forperson for Nykredits Forum for Bæredygtige Investeringer, der i øvrigt består af repræsentanter fra øvrige dele af Nykredit Bank og Nykredit Realkredit samt Nykredit's ESG-team. Sammensætningen af Forum for Bæredygtige Investeringer og en nærmere beskrivelse af opgaver og nedsatte underudvalg er beskrevet i forummets kommissorium. Politikken udmøntes af de relevante forretningsenheder, herunder Asset Management, og disse indstiller til beslutning. Nykredits Forum for Bæredygtige Investeringer samt de enkelte investeringsforeningers bestyrelser evaluerer 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 Politik

for modarbejdelse af korruption

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

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, den 11. januar 2024
- Nykredit Realkredit A/S, den 11. januar 2024
- Nykredit Bank, den 6. november 2023

Dokumentansvarlig: Ralf Magnussen