



Politik for integration af bæredygtighedsrisici

1. Formål og anvendelsesområde

Politik for integration af bæredygtighedsrisici har til formål at sætte rammen for Sparekassens arbejde med bæredygtige investeringer og miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige forhold (også kaldet ESG). Politikken beskriver følgende:

- hvordan bæredygtighedsrisici integreres i investeringsbeslutningsprocessen og investerings- og forsikringsrådgivningen,
- hvilke konkrete typer risici Sparekassen tager højde for, samt
- hvordan Sparekassen eller Sparekassens samarbejdspartnere løbende vurderer relevante finansielle risici, herunder bæredygtighedsrisici, der kunne have en væsentlig negativ indvirkning på afkastet.

Politikken finder anvendelse på alle investeringer, som Sparekassen rådgiver om samt på Sparekassens egne investeringer for egenbeholdningen.

Sparekassen rådgiver om investeringsprodukter, som leveres gennem eksterne samarbejdspartnere og derfor dækker politikken også de investeringer, som foretages af dem. Politikken beskriver også Sparekassens valg af samarbejdspartnere.

2. Sparekassens tilgang til integration af bæredygtighedsrisici

Sparekassen fokuserer på at investere ansvarligt gennem integration af bæredygtighedsrisici i Sparekassens investeringer. Sparekassen har i de investeringer, som Sparekassen rådgiver om, samt Sparekassens egenbeholdning, fokus på at leve op til de FN-støttede principper for ansvarlige investeringer (UN PRI) samt Finans Danmarks brancheanbefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtighed. Dette medfører, at der er selskaber og sektorer, der kan blive valgt fra, som en investeringsmulighed.

2.1 Konkrete typer af bæredygtighedsrisici

Risiko er et væsentligt element i forhold til Sparekassens investeringer. Der kan for eksempel være tale om finansielle risici som markeds-, og -likviditetsrisiko, men også bæredygtighedsrisici. Bæredygtighedsrisici er en miljømæssig, social eller

ledelsesmæssig begivenhed eller omstændighed, som, hvis den opstår, kan have en faktisk eller potentiel væsentlig negativ indvirkning på værdien af en investering.

Sparekassen har identificeret en række forskellige typer af bæredygtighedsrisici, der kan påvirke værdien af en investering. Risikotyperne er inddelt i fire grupper.

Den første gruppe er *fysiske risici*, der relaterer sig til klimaforandringer, som samlet set kan påvirke en virksomheds værdi negativt. Det kunne eksempelvis være ekstreme vejrhændelser, herunder hedeølger, oversvømmelser, skovbrande eller storme. Der kan også være tale om vedvarende skift i klimaet, så som ændringer i nedbør, øget vandstand og stigende gennemsnitstemperaturer, hvor konsekvensen kan være tab af økosystemer, ørkendannelse eller vandmangel. De fysiske risici kan også være miljøhændelser, som for eksempel olie- eller kemikalieudslip til jord, vand eller luft.

Den anden gruppe er risici, der relaterer sig til *transitionsrisici*, som de berørte selskaber står overfor, som følge af klimaforandringerne. Det kan eksempelvis være behovet for udvikling af nye forretningsmodeller, som følge af udviklingen i politiske mærkesager og heraf ny regulering, afgifter samt teknologiskift og forbrugeradfærd. Disse udviklinger vil negativt kunne påvirke omsætteligheden og markedsværdien af investeringer eksempelvis i CO₂-intensive sektorer.

Den tredje gruppe er risici, der er forbundet til *sociale faktorer*, som eksempelvis overtrædelse af menneskerettigheder, dårlige arbejdsvilkår, børnearbejde, sundhedsspørgsmål, ulighed og diskrimination.

Den fjerde gruppe er risici knyttet til *ledelsesrelaterede faktorer*, der relaterer sig til eksponeringer mod aktiviteter, som potentielt påvirkes negativt af personale- eller ledelsesmæssige forhold, eksempelvis korrupsion, bestikkelse, interessekonflikter eller skatteforhold.

2.2 Integration af bæredygtighedsrisici

For Sparekassens egenbeholdning integreres bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutningsprocessen. Der foretages primært investeringer i

obligationer, men også alternative investeringer, hvor der gælder nogle særlige forhold, som beskrives i dette afsnit. Herudover indgår der også obligationer i de investeringsprodukter, som Sparekassens samarbejdspartnere leverer.

2.2.1 Statsobligationer

Selv om obligationer ikke giver ret til at udøve aktivt ejerskab og engagement, er det Sparekassens ambition at investere ansvarligt i statsobligationer. Det betyder, at investeringer i statsobligationer sker i henhold til internationale konventioner og at Sparekassen ikke investerer i lande, der er mål for sanktioner og som ikke overholder menneskerettighederne. Konkrete eksempler på bæredygtighedsrisici, der knytter sig til statsobligationer, er forhold som eksempelvis korrupsion, ustabile politiske regimer, landes involvering i krigshandlinger, brud på menneskerettigheder og manglende efterlevelse af demokratiske grundprincipper.

Følgende punkter skal være overholdt, når Sparekassen investerer i statsobligationer:

- Der må ikke investeres i statsobligationer i lande, der er omfattet af EU-sanktioner mod finansielle transaktioner.

2.2.2 Realkreditobligationer

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

2.2.3 Alternative investeringer

Investeringer i aktiver, der ikke er noterede aktier eller obligationer, er i denne politik alternative investeringer. Det kunne eksempelvis være direkte investeringer i infrastruktur såsom veje, broer, lufthavne, kloaker, vindmøller, m.v., men også investeringer i ejendomme.

I forhold til disse aktivtyper gælder der nogle særlige forhold i forhold til varetagelsen af bæredygtighedsrisici bl.a. på grund af den illikvide natur af investeringerne. For alternative investeringer, vil de relevante bæredygtighedsrisici typisk fordele sig på *fysiske risici*, der relaterer sig til klimaforandringer, eksempelvis oversvømmelse, øget nedbør eller tørke, og risici forbundet med *omstillingen* til en mere bæredygtig teknologi.

For alternative investeringer, der omhandler ejendomme, vil konkrete bæredygtighedsrisici være knyttet til ejendommens energiforbrug, de anvendte byggematerialer, det efterfølgende arbejdsmiljø for bygningens brugere samt arbejdstagernes arbejdsvilkår i selve byggeprocessen

2.3 Sparekassens vurdering af indvirkningen af bæredygtighedsrisici på værdien af Sparekassens egne investeringer

Det er Sparekassens opfattelse, at det er komplekst at opgøre sandsynligheden for at identificerede bæredygtighedsrisici indtræffer og dermed også komplekst at opgøre indvirkningen på Sparekassens investeringer. Komplexiteten skyldes blandt andet at der både kan være lande-, sektor- og -virksomhedsspecifikke bæredygtighedsrisici, der kan relatere sig til en virksomheds forretningsmodel eller en virksomheds fysiske placering.

Sparekassens egenbeholdning er en diversificeret portefølje med forskellige underliggende investeringer og derfor er der en sandsynlighed for, at en eller flere investeringer bliver påvirket negativt af bæredygtighedsrisici.

Sparekassen arbejder løbende med at blive bedre til at måle bæredygtighedsrisici og indvirkningen af dette på værdien af de investeringer, som foretages i Sparekassens egenbeholdning.

2.4 Politikens betydning for afkastet

Sparekassen mener, at miljømæssig, sociale og ledelsesmæssige forhold (ESG) og hvordan en virksomhed forholder sig til disse, har indvirkning på virksomhedens værdi og det langsigtede afkast. Politikken er baseret på en målsætning om at generere værdi og gøre en forskel gennem integration af bæredygtighed i investeringsprocessen både for Sparekassens egne investeringer og igennem Sparekassens samarbejdspartnere. Dette er for Sparekassen den bedste måde at skabe gode risikojusterede afkast for vores kunder.

2.5 Integration af bæredygtighedsrisici i investeringsrådgivningen og valg af samarbejdspartnere

Sparekassen yder investeringsrådgivning på baggrund af investeringsprodukter, som udbydes af eksterne samarbejdspartnere. Sparekassen yder også investeringsrådgivning i forbindelse med forsikringsprodukter, da dette kan indgå som et element.

Dette afsnit vil beskrive udvælgelsen af samarbejdspartnere, samt hvordan Sparekassen integrerer bæredygtighedsrisici i investeringsrådgivningen for Sparekassens kunder.

2.5.1 Valg af samarbejdspartnere

Sparekassens samarbejdspartnere vælges blandt mange kriterier, blandt andet ud fra en vurdering af deres evne til at integrere bæredygtighedsrisici. Sparekassen lægger vægt på, at samarbejdspartneren:

- Til enhver tid stræber efter at leve op til Finans Danmarks Brancheanbefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtighed
- Integrerer miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige forhold i investeringsanalyser- og beslutningsprocesser
- Er en aktiv ejer og indarbejder miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige forhold i politikker vedrørende ejerskab og i den praktiske håndtering af investeringerne

- Søger at opnå åbenhed om miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige forhold fra de selskaber, der investeres i.

Ved indgåelse af et samarbejde foretages en vurdering af, om samarbejdspartneren i tilfredsstillende grad lever op til Sparekassens politik for integration af bæredygtighedsrisici.

Herudover er Sparekassen løbende i dialog med de forskellige samarbejdspartnere, hvor en bæredygtig investeringspolitik er et fast punkt på agendaen.

Det betyder, at Sparekassens samarbejdspartnere er forpligtet til at integrere bæredygtighedsrelaterede faktorer i deres investeringsanalyser, beslutningsprocesser og deres arbejde med aktivt ejerskab. Det sætter dem i stand til at skride ind over for selskaber, der bryder internationale love og normer for miljøbeskyttelse, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og bekæmpelse af korruption.

I afsnittet nedenfor er det beskrevet mere konkret, hvad samarbejdspartneren gør i relation til:

- screening af investeringer
- aktivt ejerskab via stemmeafgivelse og dialog samt
- eksklusion

2.5.1.1 Screening af investeringer

Ordentlighed er en af Sparekassens kerneværdier og Sparekassen sikrer, at Sparekassens samarbejdspartnere har processer for at identificere selskaber med potentielle bæredygtighedsrisici og eventuelt opstiller investeringsrestriktioner over for bestemte industrier.

Det kunne være en *normbaseret screening* af selskaber, hvor der sigtes mod at identificere brud på FN's Global Compact-principper om menneskerettigheder, arbejdsforhold, miljøbeskyttelse og bekæmpelse af korruption. Udover den normbaserede screening kan Sparekassens samarbejdspartnere foretage en *aktivitetsbaseret screening* baseret på de aktiviteter, de udfører. Det kunne være en screening for aktiviteter inden for tobak, alkohol eller fossile brændstoffer.

For investeringer eller selskaber, som har et bekræftet brud på én eller flere internationale

normer eller konventioner kan Sparekassens samarbejdspartnere enten:

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

Det skal fremgå af samarbejdspartnerens politikker for bæredygtige investeringer, hvilken proces der anvendes.

I den dialogbaserede tilgang er målet at få ledelsen i selskabet til at iværksætte forandringer, så lignende brud undgås fremadrettet.

2.5.1.2 Aktivt ejerskab

Aktivt ejerskab er bredt anerkendt, som et effektivt værktøj til at gøre en positiv forskel i samfundet og forbedre det langsigtede risikojusterede afkast.

Med det formål at understøtte selskabernes udvikling og langsigtede værdiskabelse udøver vores samarbejdspartnere på investeringsområdet aktivt ejerskab via følgende tiltag:

Dialog med selskaber

- Sparekassen ser dialog som et vigtigt skridt i det aktive ejerskab. Sparekassens samarbejdspartnere indgår i dialog med selskaberne, som en del af aktivt ejerskab, på vegne af Sparekassen. Dialogerne har blandt andet til formål at sætte fokus på potentielle negative bæredygtigheds-virkninger af selskabernes forretningsmodel og finde løsninger og initiativer til, hvordan de kan reduceres.

Udøvelse af stemmerettigheder

- Sparekassen ser stemmeafgivelse, som en mulighed for dels at øge indflydelsen på selskabets ledelse dels, som afsæt for en konstruktiv dialog med selskaberne. Sparekassens samarbejdspartnere afgiver stemmeafgivelse på vegne af Sparekassen. I de aktivt forvaltede strategier sigter Sparekassens samarbejdspartner efter at stemme ved hver generalforsamling. Stemmeafgivelse bruges desuden, hvor

dialogen med selskabet ikke viser tilstrækkelige fremskridt. I sådanne tilfælde kan stemmeafgivelsen medvirke til at understrege bekymring.

2.5.1.3 Eksklusion

Fører dialogen med selskabet ikke til betryggende resultater, vil Sparekassens samarbejdspartnere eskalere dialogen med selskabet. En mulighed kunne her være at tage dialogen via et internationalt samarbejdsfora for derved at lægge større pres på selskabet. I de tilfælde, hvor dialog ikke fører til handling fra selskabets side, vil Sparekassens samarbejdspartnere tage skridt til et frasalg og eventuelt placere selskabet på eksklusionslisten. Det kan eksempelvis være tilfældet ved vedholdende brud på internationale normer.

Under alle omstændigheder ekskluderer samarbejdspartneren som minimum selskaber, der agerer inden for:

- Klyngevåben
- Landminer
- Kemiske våben
- Biologiske våben
- Atomvåben, der ikke er omfattet af Traktaten om ikke-spredning af kernevåben

I forhold til kulproduktion og produktion af oliesand følger Sparekassens samarbejdspartnere løbende selskabernes omsætning fra og eksponering mod disse. Alt afhængig af de enkelte selskabers deltagelse heri vil eksklusion kunne komme på tale.

2.5.2 Hvordan integrerer Sparekassen bæredygtighedsrisici i investeringsrådgivningen

Sparekassen tager højde for bæredygtighedsrisici i Sparekassens investeringsrådgivning til kunderne.

Når Sparekassen yder investeringsrådgivning til kunderne, sikrer Sparekassen, at kunderne er bevidste om den risiko, de påtager sig ved investering. Sparekassen hjælper kunderne med at beskytte deres investeringer mod begivenheder og forhold, der kan have væsentlig negativ indvirkning på værdien af deres investeringer i overensstemmelse med denne politik.

Investeringsrådgivningen sker via et rådgivningsværktøj, hvor afdækning af kundens bæredygtighedspræferencer er et supplement til kundens egnethedstest og indgår derfor som et element i rådgivningen.

Der udarbejdes i forbindelse med investeringsrådgivningen en investeringsaftale. Investeringsaftalen indeholder alle relevante dokumenter omkring aftalen og værdipapirerne, herunder de nødvendige bæredygtighedsrelaterede oplysninger.

3. Puljeinvesteringer i Sparekassen

Når Sparekassens kunder vælger at investere i puljer, sker det gennem Lokal Puljeinvest, som forvaltes af en samarbejdspartner. Sparekassen stiller samme krav, som angivet i afsnittet "valg af samarbejdspartner", og sikrer ved en gennemgang af deres politik for integration af bæredygtighedsrisici og løbende dialog, at de har identificeret de samme bæredygtighedsrisici, som Sparekassen. Sparekassens samarbejdspartner leverer de nødvendige dokumenter i overensstemmelse med Disclosureforordningen, som Sparekassen er forpligtet til at oplyse sine kunder om.

4. Godkendelse af politikken

Sparekassens bestyrelse godkender Sparekassens politik for integration af bæredygtighedsrisici.

Politikken er senest godkendt af Sparekassens bestyrelse i juni 2024.

5. Beskrivelse af ændringer i politikken

Af bilag 1 fremgår en fyldestgørende beskrivelse af de ændringer, som løbende er foretaget af politikkens indhold. Beskrivelsen skal indeholde dato for ændring, beskrivelse af ændringerne samt årsagen dertil.

Bilag 1 – ændringer til politikken

Version	Dato	Beskrivelse
1.0	10. marts 2021	Offentliggørelse af "Politik for integration af bæredygtighedsrisici"
2.0	03. juni 2022	Der er blevet foretaget en større gennemskrivning af politikken, hvor en række eksisterende afsnit er blevet udvidet. Derudover er der indsat et nyt afsnit med konkrete eksempler på bæredygtighedsrisici og i forlængelse heraf nye afsnit, hvor vi konkret forholder os til bæredygtighedsrisici knyttet til statsobligationer, realkreditobligationer og alternative investeringer. I forhold til beskrivelsen af hvordan vi i pengeinstituttet integrerer bæredygtighedsrisici i vores investeringsbeslutningsproces og ved investeringsrådgivning, bygger vores tilgang fortsat på screening af investeringer, aktivt ejerskab via stemmeafgivelse og dialog samt i yderste konsekvens eksklusion. Alle afsnit herom er dog udvidet med mere konkrete oplysninger om, hvilke tiltag der udføres under de enkelte punkter. Derudover fremgår det mere detaljeret, hvilke fokusområder pengeinstituttet lægger vægt på ved udvælgelsen af samarbejdspartnere og produktleverandører.
2.1	23. november 2022	<p>Der er foretaget en større gennemskrivning af politikken, hvor strukturen og en række eksisterende afsnit er blevet tilpasset og præciseret.</p> <p>Sparekassen har tilføjet afsnit 1. Formål og målgruppe som et nyt punkt i politikken, der giver en introduktion til formålet med politikken.</p> <p>Der er indsat et afsnit om hvordan bæredygtighedsrisiko kan påvirke Sparekassens investeringer negativt. Derudover har Sparekassen i et nyt afsnit præciseret hvordan Sparekassen integrerer bæredygtighedsrisici i investeringsrådgivningen.</p> <p>Sparekassen har i et nyt afsnit 4. "Organisering, løbende opdatering af politikken og rapportering" beskrevet hvilke opgaver komite for ansvarlige investeringer løser.</p>
3.0	27. november 2023	<p>Der er foretaget en større gennemskrivning af politikken, hvor strukturen og en række eksisterende afsnit er blevet tilpasset og præciseret.</p> <p>Sparekassen har siden seneste gennemgang fået en ny intern organisering, hvilket har været en af årsagerne til den større gennemskrivning af politikken. Sparekassens nye organisering har ligeledes betydet at Sparekassens Komite for ansvarlige investeringer er opløst.</p> <p>Politikken har skiftet navn fra "politik for ansvarlige investeringer" til "politik for integration af bæredygtighedsrisici", da det er den mest anvendte betegnelse i branchen og for Finanstilsynet.</p> <p>Politikkens afsnit er i større grad blevet inddelt i "integration af bæredygtighedsrisici", samt "integration af bæredygtighedsrisici i investeringsrådgivningen og valg af samarbejdspartner".</p>

4.0	15. maj 2024	Der er foretaget en mindre tilpasning og præcisering af politikken, hvoraf det nu fremgår, at Sparekassen har besluttet, at mindst 5 % af obligationerne i deres egenbeholdning skal være investeret i grønne realkreditobligationer.
5.0	24. juni 2024	Fjernelse af 5 % grænsen for grønne realkreditobligationer.