



RAPPORT OM
SAMFUNDSANSVAR
2020

Sparinvest

Investeringsforeningen Sparinvest

Værdipapirfonden Sparinvest

Kapitalforeningen Sparinvest

Kapitalforeningen Sparinvest II



Denne rapport er foreningernes årsrapportering for samfundsansvar og beskriver foreningernes arbejde i forbindelse med deres investeringspolitikker og de forpligtelser, som foreningerne i denne forbindelse har påtaget sig over for medlemmerne. Der henvises til denne rapport i foreningernes ledelsesberetninger. Rapporteringen opfylder rapporteringsforpligtelserne i henhold til regnskabslovgivningen for UCITS samt anbefalingerne om aktivt ejerskab fra Komité for God Selskabsledelse.

Sparinvest er en del af Nykredit-koncernen og samarbejder med Nykredit om en lang række produkter, implementering af investeringspolitikker, aktivt ejerskab, rådgivning inden for investering og kapitalforvaltning på tværs af Sparinvests foreninger. Politiken implementeres i det daglige arbejde af foreningernes rådgivere, Sparinvest og Nykredit Asset Management. Nykredits dedikerede ESG-afdeling har ansvaret for implementering, opfølgning og rapportering til kunder. Nykredits Forum for Bæredygtige Investeringer træffer beslutninger om opstart eller afslutning af engagements, samt om et selskab skal anbefales at blive ekskluderet.

Foreningernes rådgivere, Sparinvest og Nykredit Asset Management, rapporterer på foreningernes vegne direkte til UN PRI om arbejdet med de seks FN-støttede principper. En kopi af denne er tilgængelig på foreningernes hjemmeside.

Størstedelen af foreningernes medlemmer har andele i flere foreningers investeringsfonde samtidig. Derudover investerer flere fonde i andre foreningers investeringsfonde. For at lette overblikket for medlemmerne rapporteres samlet for alle foreningerne. I forlængelse af rapporteringen er opgjort nøgletal for hver forening separat.

Skabe værdi og gøre nytte

Vi har en særlig mulighed for at gøre en forskel i måden, vi investerer på. Verdens investorer står centralt i arbejdet med at flytte samfundet i en mere bæredygtig retning og understøtte FN's 17 verdensmål. Som en af Danmarks største forvaltere, i samarbejde med Nykredit, har vi dermed også et ansvar for at allokere investorenes penge, så de understøtter den bæredygtige omstilling.

For os handler bæredygtig investering om at skubbe på udviklingen. Vi er af den overbevisning, at vi skaber størst nytte for samfundet ved at investere de midler, vi forvalter, i de virksomheder, der har potentiale til

at bevæge sig i en mere bæredygtig retning. Frem for kun at investere i de virksomheder, der allerede er i mål. Det gælder inden for klima og miljø, men også investering i virksomheder, der tager et socialt ansvar og leder deres virksomheder på en ordentligt og ansvarlig måde (tilsammen ESG). Vi tror på, at vi som ejere kan påvirke de virksomheder, vi investerer i, til at omstille sig ved at engagere os i virksomhederne og bruge vores indflydelse i virksomhederne til at sige vores mening.

Når vi vurderer, om vi skal investere i en virksomhed, indgår bæredygtighed altid i vurderingen, ligesom vi ekskluderer virksomheder med ingen eller urealistiske planer for en bæredygtig omstilling af deres forretning. Vi udelukker naturligvis også investeringer i virksomheder, der ikke lever op til de internationale retningslinjer, konventioner og anbefalinger, som Danmark støtter.

For mange kunder er det dog ikke tilstrækkeligt, og derfor går mange af vores produkter videre end det og tager et mere aktivt ansvar for at flytte penge i en retning, der understøtter den bæredygtige omstilling. Det betyder bl.a., at graden af virksomhedernes bæredygtighed vægtes endnu højere, når vi udvælger, hvad vi skal investere i, ligesom vi i nogle produkter udelukker flere typer af virksomheder, f.eks. virksomheder involveret i udvinding af fossile brændstoffer, tobak, alkohol og hasardspil.

I alle vores investeringer søger vi altid at finde den rette balance mellem risiko, afkast og bæredygtighed. Når vores kunder ønsker at foretage investeringer, hvor bæredygtighed vægtes endnu højere, stiller det derfor ekstra krav til vores rådgivning. For når bæredygtighed vægtes højere, reducerer det antallet af virksomheder, vi investerer i, og det kan give udsving i risiko og afkast – både i positiv og negativ retning – sammenlignet med andre produkter.

Det er dog vores klare overbevisning, at langsigtet afkast og bæredygtighed går hånd i hånd. Fremtidens afkast skabes af de virksomheder, der tager ansvar for den fremtid, de er en del af. Og vi ser det som vores vigtigste opgave at skabe størst mulig positiv effekt på samfundet med de penge, vi forvalter, samtidig med at vi skaber et godt, langsigtet afkast til vores kunder.

Mange bække små

Forudsætningen for at gøre en forskel er samarbejde, indsigt og indsats. Hver for sig kan vi synes små, men sammen gør vi en forskel. Investeringsfondene tilknyttet Sparinvest investerer på vegne af mange små og store investorer. Tilsammen bliver det dog til en del. Sparinvests foreninger har samlet investeringer på et stykke over 100 mia. kr. pr. 31/12-2020 på vegne af foreningernes medlemmer.

Det beløb gør en forskel i sig selv, men vi gør en stor indsats for at gøre dette beløb større i samarbejde med andre. Det gør vi i Danmark gennem Dansif, der er et samarbejde bestående af pensionskasser og banker med fokus på ansvarlige investeringer. Og det gør vi gennem de FN-støttede Principles for Responsible Investments. Sparinvests afrapportering og UNPRI's vurdering af Sparinvest ligger på foreningernes hjemmeside.

Foreningernes politik står på to ben

For det første forventer foreningerne, at de selskaber, som de investerer i, lever op til national lovgivning, bredt anerkendte FN-konventioner, Global Compact's 10 principper eller OECD's Retningslinjer for Multinationale Virksomheder og de tilknyttede UN Guiding Principles on Business and Human Rights. For det andet ønsker foreningerne at bruge viden om selskabernes performance inden for bæredygtighed (miljø-, sociale og governance-kriterier) i investeringsprocessen. Foreningerne er aktive investorer, der ønsker at følge anbefalingerne fra Komité for God Selskabsledelse.

Foreningerne ønsker at investere i overensstemmelse med danske, europæiske og internationale målsætninger, som eksempelvis Paris-klimaafspraken (COP21) og FN's 17 verdensmål.

Håndteringen af risici

Foreningernes politik er en anerkendelse af foreningernes samfundsansvar, men politikken håndterer også i denne sammenhæng risici i relation til menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø- og klima samt korruption. Politikken søger både at sikre overholdelse af internationale normer samt bidrage til løsninger, når et brud er identificeret. Derudover anvendes bæredygtighedsanalyser, også kaldt ESG-analyser, som led i investeringsprocessen med den målsætning at reducere disse risici og samtidig udnytte muligheder i forbindelse med eksempelvis grøn omstilling.

Foreningerne investerer globalt. Foreningernes risici for involvering i brud på internationale normer afspejler risici i de globale markeder, og på tværs af sektorer. Derfor screenes samtlige investeringer hvert kvartal. Foreningerne opererer ikke med nogen minimumsgrænse for forsøg på at løse eventuelle brud. Bryder et selskab internationale normer, så involverer foreningerne sig uanset investeringens størrelse. Foreningerne

er meget opmærksomme på særlige risici i relation til bestemte sektorer. Det kan være mineselskaber, der historisk har haft udfordringer med korrupsion og forurening, eller teknologiselskaber, hvor flere nu viser sig at have udfordringer med sikring af borgernes ret til privatliv. Ligeledes har foreningerne særlig opmærksomhed rettet imod selskaber med aktiviteter i besatte områder eller områder med væbnet konflikt.

Anvendelsen af bæredygtighedsanalyser i investeringsprocessen har alt andet lige til følge, at investeringerne overordnet set har en allokering i retning af færre af denne type risici. Derudover har foreningerne som resultat af politikken ekskluderet selskaber, der producerer våben i strid med konventionerne; ikke ønsker at rette op på brud på normer eller som producerer kul eller tjæresand og ikke omstiller sig i henhold til Paris-aftalen. Samtidig vil indsatsen på langt sigt, både i forhold til at løse udfordringer med brud på internationale normer samt allokering af kapital til de bedre selskaber, implicit gøre sit til overordnet set at reducere risici.

Investering Danmarks brancheanbefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtighed

Investeringsbranchen opdaterede i 2020 sine anbefalinger til minimumshåndtering af bæredygtighed i investeringer. Sparinvest har også deltaget aktivt i udarbejdelsen af de opdaterede anbefalinger. Tanken bag er, at skabe et fælles fundament for den danske investeringsbranches arbejde med bæredygtige investeringer, der kan være med til at realisere branchens ambitioner om at bidrage til realiseringen af Paris-aftalen og verdensmålene. Den nye udgave kommer med en stribe anbefalinger om offentliggørelse af investeringspolitik, integrering af bæredygtighedsanalyser, screening for brud på internationale normer, aktivt ejerskab og stemmeafgivning. Som noget nyt omhandler anbefalingerne også rapportering, og herunder rapportering på klimaaftryk. Sparinvest-foreninger følger naturligvis disse anbefalinger.

Du kan læse mere om anbefalingerne og metoden til klimaopgørelse på www.finansdanmark.dk.

Sådan gør vi

Vores arbejde bygger på input fra en række leverandører med særlig ekspertise inden for screening og analyser af selskaber samt aktivt ejerskab. MSCI ESG Research og ISS bistår med screening og ESG-analyser, mens Sustainalytics og ISS/Ethix rådgiver om aktivt ejerskab og ISS leverer system og analyser til stemmeafgivning. Disse betragtelige mængder data supplerer Sparinvest og Nykredit Asset Management med andre data fra offentlige institutioner, interesseorganisationer og medier.

Hvert kvartal screener Sparinvest og Nykredit Asset Management mere end 10.000 forskellige værdipapirer for udsteders brud på international ret, f.eks. menneskerettigheder, forurening og korrupsion. Hvis et selskab bryder international ret, så vælger vi at få dem til at rette op på problemet. Ved udgangen af året havde Sparinvest 34 forløb af denne type, som blev foretaget direkte gennem Sparinvests porteføljeforvaltere på vegne af foreningerne.

Såfremt der opstår mistanke om, at et selskabs adfærd bryder internationale normer, som eksempelvis menneskerettighederne, igangsætter Sparinvest og Nykredit Asset Management en proces, der skal validere påstandene og afgøre, om engagement med selskabet er en farbar vej og i så fald hvordan. Dette indebærer mål, løbende opfølgning og evaluering. Såfremt Nykredits Forum for Bæredygtige Investeringer vurderer, at der ikke er en realistisk mulighed for forbedringer, så udelukkes selskabet fra alle foreningernes investeringer.

Kilden til mistanken kan opstå gennem kvartalscreening eller en advarsel om nye informationer fra MSCI ESG Research. Der kan dog også være tale om informationer, som Sparinvest og Nykredit Asset Management selv fanger gennem medier eller interesseorganisationer. Rådgiverne tolker disse oplysningers validitet, og om der rent faktisk er brud på internationale normer på baggrund af råd fra vores rådgiver Sustainalytics. Ofte vil der foreligge en vurdering eller afgørelse fra en national eller international myndighed. Igangsættes engagement, vil Sparinvest og Nykredit Asset Management så vidt muligt selv deltage i møder med selskabet og samarbejde med andre investorer. Såfremt Sparinvest og Nykredit Asset Management i anden sammenhæng mødes med selskabet, vil sagen også blive taget op. Ligeledes vil sagen have afgørende betydning i forbindelse med stemmeafgivning.

Nødvendig omhu for menneskerettigheder og international ret

Sparinvest har indledt engagement med Corecivic, der driver private fængsler i USA, hvor de indsatte sættes til tvangsarbejde. Dette er i strid med menneskerettigheder, og sammen med en stribe andre nordiske inve-

storer forsøger vi at få selskabet til at ophøre med dette. The Geo Group, der driver flere immigrationscentre i UK, sættes ligeledes i forbindelse med brud på menneskerettighederne. En stribe uafhængige NGO'er melder om isolation, seksuel udnyttelse og langvarig tilbageholdelse uden juridisk proces. Sparinvest engagerer med selskabet for at få det til at ændre adfærd.



JBS, det brasilianske slagteri og kødeksportør, har tidligere forsikret, at de har styr på supply chain og ikke er involveret i ranchers afbrænding af Amazonas. Desværre viser nye informationer, at dette ikke er korrekt. Derfor har Sparinvest indledt engagement med selskabet for at få det til at sikre, at de ikke medvirker til afbrænding af Amazonas.

PT Indonesian Asahan har overtaget kontrollen med Grasberg-minen, hvor selskabet har overtaget en del af kontroverserne vedrørende arbejdsmiljø og forurening. Sparinvest har indledt engagement med selskabet. Sparinvest har tidligere haft engagement med de forrige ejere, Rio Tinto og Freeport-McMoran, for voldsomme brud på menneskerettigheder og manglende hensyn til miljøet. Freeport-McMoran har fortsat en mindretals andel af selskabet.

Andre engagements

I nogle tilfælde er der en mere strukturel problemstilling bag de brud på internationale normer, som foreningens rådgiver har identificeret. Det er eksempelvis tilfældet i problemstillingen omkring genanvendelse af udtjente skibe. Disse ender alt for ofte på strande i Sydøstasien, hvor dårligt uddannet personale med fare for eget helbred og miljøet, ophugger skibene. Heldigvis har flere af verdens største skibsejere erkendt denne problemstilling ligesom flere investorer og selskaber, der får deres varer transporteret.

I 2018 var Nykredit med til at etablere Ship Recycling Transparency Initiative med det formål at udbrede best practise gennem åbenhed om tiltag og målsætninger. Foreningens rådgiver, Nykredit, er medlem af initiativets bestyrelse, som repræsentant for de finansielle aktører. Herigennem forsøges at bygge bro til flere investorer og banker, så netop informationerne om mere ansvarlige metoder til ophugning af skibe kommer til at indgå i deres investeringsbeslutninger. I 2020 havde initiativet god fremdrift, hvor shippingselskabet Evergreen tilsluttede sig rapporteringen. Det betyder, at størstedelen af tonnagen på verdenshavene nu forpligter sig til rapportering. Nærmere beskrivelse af arbejdet kan læses på initiativets hjemmeside. Se mere her: <https://www.shiprecyclingtransparency.org/>.

Derudover er Sparinvest i dialog med en stribe selskaber omkring grøn omstilling. Det gøres i samarbejde med andre investorer bl.a. gennem netværket Climate Action 100+.

Sparinvest udøver også individuelt aktivt ejerskab med selskaber. Porteføljeteamet, der investerer i højrenteobligationer har haft særlig fokus på selskabernes klimarapportering og målsætninger. Særligt i denne aktivklasse er mange selskaber med betragtelig udledning. Blandt disse selskaber er et mexicansk kemika-

lieselskab, hvilket teamet opfordrede til i løbet af 2021 at udvikle konkrete klimamålsætninger og strategier til at nå disse. Et andet eksempel er et guldmineselskab, hvor teamets analyser viste, at selvom udledningen i forhold til omsætningen stadig er høj, begynder indsatsen i form af inddragelse af vedvarende energikilder at vise resultater. Teamet opfordrede dem dog til at gå videre og fastsætte en konkret målsætning. Et tredje eksempel er et canadisk selskab, der producerer træpaneler til byggeriet. Selskabet er undervejs i dialogen blevet opkøbt, og har nu tilsluttet sig '30 by 30 Climate Change Challenge'-initiativet.

Eksklusioner

I samarbejde med andre investorer lykkes det ofte at påvirke det enkelte selskab til at rette op på sin adfærd. Det er dog ikke altid tilfældet. Hvis der ikke sker forbedringer, ekskluderer vi selskabet fra alle vores porteføljer. I øjeblikket er der 65 selskaber på eksklusionslisten. De fordeler sig på tre kategorier: Producenter af kontroversielle våben; selskaber, der har brudt internationale normer, og som ikke vil ændre adfærd, samt kul- og tjæresandsselskaber uden planer for grøn omstilling.

Nye selskaber på eksklusionslisten er S&T Dynamics, S&T Holdings, Textron, Transdigm, Tata Power og Premier Explosives, der alle er involveret i produktion af klyngevåben eller A-våben til lande uden for FN's ikkespredningsaftale.

Vidste du i øvrigt, at du til enhver tid kan se, hvilke selskaber, Sparinvest ekskluderer og hvorfor på hjemmesiden sparinvest.dk.

Statsobligationer

Foreningernes ambitioner om bæredygtige investeringer omfatter også investeringer i statsobligationer. Udover at investeringerne skal overholde international ret, mener foreningerne, at demokrati og menneskerettigheder kan bidrage til afkastet. Investering i statsobligationer kan være et positivt bidrag til udviklingen i det pågældende land, men det forudsætter en opmærksom investor. Sparinvest og Nykredit Asset Management anvender bæredygtighedsanalyser i investeringsprocessen. Men derudover vurderer vi også løbende, hvilke lande der skal være inkluderet i investeringsuniverset. Siden mordet på den saudiarabiske journalist og dissident Jamal Khashoggi har foreningen i betragtning af landets manglende respekt for menneskerettigheder undladt investeringer i statsobligationer udstedt af Saudi Arabien.

Aktive tilvalg

Sparinvest anvender bæredygtighedsanalyser i den aktive forvaltning og til at risikovurdere samtlige porteføljer. I det daglige anvendes bæredygtighedsanalyser af mere end 6.500 selskaber i vores investeringssteams til at sammenligne et selskab med dets konkurrenter på miljø, klima, arbejdstagerrettigheder, antikorrupsion, sociale forhold og god selskabsledelse (ESG).

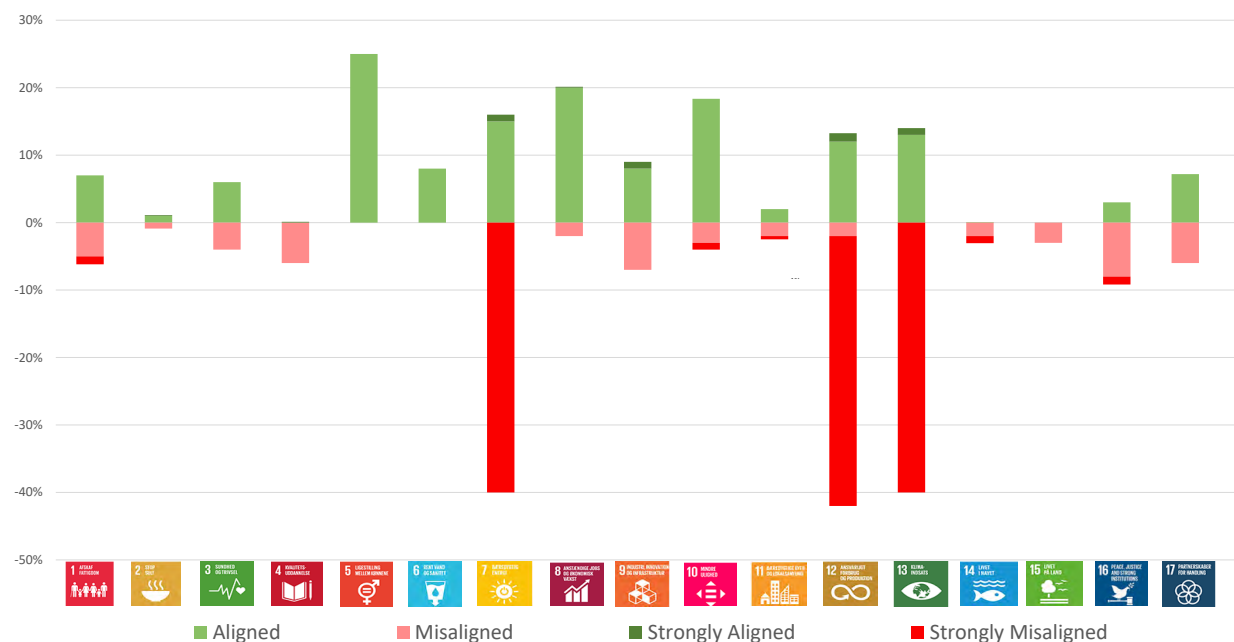
Investeringsfondene analyseres også hvert kvartal og sammenlignes med benchmark. Disse informationer anvendes til at optimere processer hos egne og eksterne forvaltere. Alle foreningernes investeringsfonde analyseres hvert kvartal ud fra bæredygtighedsanalyser. I forvaltningen af fondene indgår bæredygtighedsanalyser på forskellig måde. Sparinvests internt forvaltede fundamentale investeringsfonde har den mest avancerede metode, hvor analyserne er en fast del af vurderingen af aktiens potentiale og evalueringen af dens udvikling. Den nye investeringsfond, Bæredygtige Aktier i Investeringsforeningen Sparinvest, modtog Svanemærket certificering bl.a. på denne baggrund og er seneste skud på stammen.

Foreningerne ønsker løbende at forbedre niveauet for inddragelse af ESG. Det gælder alle investeringsfondene. Derfor indgår disse analyser i udvælgelse og evaluering af fondene. Investeringsfondene investerer i mange højt ratede selskaber, men de investerer også i lavere ratede, som vi forventer er inde i en positiv udvikling. Der kan også være tilfælde, hvor bæredygtighedsanalysen ikke er retvisende.

Sådan matcher foreningernes investeringer verdensmålene

Sparinvest ønsker at bidrage til realiseringen af verdensmålene. Sparinvest gør dette gennem dels vores klimaindsats og mere generelt gennem inddragelse af bæredygtighedsanalyser i investeringsprocesserne. På denne vis vil Sparinvest flytte investeringer i retning af selskaber, der adresserer deres egne og samfundets udfordringer. Dette vil på overordnet plan og til tider direkte påvirke enkelte verdensmål. Ligesom på klimaområdet analyseres alle investeringer løbende, herunder den positive og negative påvirkning fra selskaberne på verdensmålene. Sparinvest anvender denne tilgang med både at måle positiv og negativ påvirkning af verdensmålene, fordi det afspejler virkeligheden. Mange selskaber påvirker verdensmålene positivt, men mange påvirker dem også negativt. Nogle selskaber gør begge dele. Derfor giver det mening at medtage begge perspektiver, hvilket i øvrigt også er anbefalet af OECD.

Investeringernes net-alignment med verdensmålene



Kilde: Nykredit og MSCI ESG Research

Note: opgørelsen er AuM-vægtet*

Herover er en opgørelse af Sparinvests investeringers påvirkning på verdensmålene. Ovenstående er et tydeligt eksempel på, at bæredygtighed ikke er sort og hvidt. Et selskab kan sagtens bidrage positivt til et af de 17 verdensmål, samtidig med at det bidrager negativt til et andet. Sparinvest er særligt opmærksom på den negative påvirkning på verdensmålene, herunder på klimaområdet og arbejder på at minimere den negative påvirkning og øge den positive, for den vej igennem at skabe værdi og gøre nytte for investorer såvel som det omkringliggende samfund.

Bidrog ESG til afkastet?

Selvom betydningen af ESG står klarere end nogensinde før, er der blandt udbydere stadig stor uenighed om, hvordan hvert enkelt selskab skal ESG-rates. Foreningens rådgivere anvender ESG-ratings fra MSCI ESG Research. Foreningens rådgivere er ikke altid helt enig med MSCI, men MSCI vurderes at være bedste leverandør af ESG-data. MSCI's ESG-ratings gav også i 2020 overordnet gode oplysninger, der pegede i retning af bedre performance. Således outperformede det passive 'All Countries World ESG-indeks' MSCIs klassiske 'All countries World-indeks'. I ni ud af de seneste 10 år har det været en fordel at anvende ESG i passiv forvaltning. I et længere perspektiv outperformer ESG fortsat.

De mange års erfaring med anvendelse af ESG betyder, at Sparinvest og Nykredit Asset Management fremfor at anvende bæredygtighedsanalyser som en endelig vurdering snarere bruger dem som et input blandt flere, der kan skabe en bedre forståelse af virksomheden og den situation, den står i. Flere og flere serviceudbydere, herunder Sustainalytics, bidrager med analyser, men mest betydningsfuldt er Sparinvests og Nykredit Asset Managements egen dialog med selskaberne. Dette er med til at kvalificere vores forståelse af selskabet og dets potentiale i forhold til konkurrenterne. Potentialet har vist sig i såvel den passive ESG-fond Dow Jones Sustainable World som den aktivt forvaltede Bæredygtige Aktier. Sidst nævnte var igen i år blandt fondene med det bedste afkast efter omkostninger og er i øvrigt Svanemærket. Disse to fonde var også blandt de fonde, der fik flest nye indskud blandt investorerne.

Hvad betyder Svanemærket for en investeringsfond?

Svanemærkede investeringsfonde skal opfylde 25 obligatoriske krav, der regulerer de forskellige måder, som en fond kan påvirke virksomheder på. Det drejer sig bl.a. om fondens fravalg og tilvalg af virksomheder samt åbenhed om fondens investeringer. Kravene betyder bl.a., at mindst halvdelen af fondens portefølje skal bestå af investeringer i virksomheder, der har fået en god bedømmelse i en bæredygtighedsanalyse. Samtidig må fonden ikke investere i visse brancher og virksomheder. Det er eksempelvis selskaber involveret i fossile brændstoffer, våben og tobak samt virksomheder, der har brudt internationale normer. Læs mere på ecolabel.dk.

Aktivt ejerskab

Foreningerne er aktive ejere. Sparinvest og Nykredit Asset Management er i løbende i dialog med selskaberne i de aktivt forvaltede investeringsfonde. I denne dialog indgår naturligvis også bæredygtighed. Det at stemme på selskabernes generalforsamling indgår som en naturlig del af disse aktiviteter. Foreningerne stemmer altid med det formål at sikre selskabets langsigtede værdiskabelse og dermed medlemmernes investering. Foreningerne har tilsluttet sig Komité for God Selskabsledelses anbefalinger vedrørende aktivt ejerskab. Denne rapport er en del af afrapporteringen til komitéen om foreningernes aktiviteter i denne forbindelse.

Det er Sparinvest og Nykredit Asset Management, der i det daglige afgør strategien for afgivelsen af stemmerne. På samme vis som beslutning om investering eller salg, så indgår vurderingerne af dagsordenpunkterne. Anbefalinger fra Komité for God Selskabsledelse bliver anvendt som benchmark. Analyser fra ISS og MSCI ESG Research indgår i vurderingen. Det gælder særligt vedrørende vurdering af bestyrelsesmedlemmers uafhængighed, sammenligning af lønpakker med konkurrenter og deltagelsesgrad. Oftere og oftere er særlige ESG-relaterede spørgsmål til afstemning, og her indgår foreningernes overordnede politik. Foreningerne ønsker at være helt åbne omkring stemmeafgivelsen. Den vil til enhver tid svare på en given forespørgsel omkring afgivelse af stemmer.

I 2020 deltog foreningerne i 1.047 generalforsamlinger. I 9% af tilfældene stemtes imod bestyrelsen. Det var fortrinsvis i spørgsmål som manglende uafhængighed i bestyrelsen og uklare bonusordninger. Tabellen herunder kategoriserer de afgivne stemmer i foreninger på overordnede emner.

Afgivelse af stemmer for og mod bestyrelsens anbefalinger fordelt på emner

	For bestyrelsens anbefaling	Mod bestyrelsens anbefaling
Reorganisering og fusioner	41	2.167
Rutine/forretning	290	3.443
Kapitalisering	309	3.131
Anden kompensation end løn	502	3.469
Aktionærforslag	923	3.149
Ledelsesforhold	612	662

Sparinvest forholder sig selv til hver eneste generalforsamling, der deltages i. Selvom ISS Ethix bistår Sparinvest med analyser og anbefalinger til stemmeafgivelse, vurderer foreningernes rådgivere også dagsordenpunkterne forud for stemmeafgivelse. Det sker for dels at sikre et samspil mellem Sparinvests dialog med selskabet og dels for at sikre det aktive ejerskab vedrørende f.eks. emner som klima og brud på internationale normer.

På Tencents generalforsamling stemte Sparinvest imod kandidaten Charles St. Leager Searle, fra selskabet fra Naspers, som ejer hver tredje aktie, og som i øvrigt også sidder i revisionsudvalget. Dette matcher ikke god selskabsledelse.

Klimaspørgsmålet var igen oppe på olieselskabet Exxons generalforsamling. Exxon formåede sidste år at blokere forslag fra klimainvestornetværket, Climate Action 100+, som Sparinvest er medlem af, men i år lykkedes det at få en stribe forslag vedrørende klimamålsætning, investeringer og ikke mindst åbenhed om lobbyindsats til afstemning.



Det er foreningernes erfaring, at stemmeafgivelse på så mange generalforsamlinger og i så mange forskellige investeringsfonde er en større logistisk og tidskrævende opgave for Sparinvest og proxy-rådgiver. Aktierne skal være noteret på navn, og investeringsfondene skal være noteret i systemerne. Samtidig skal nye eller flyttede fonde registreres i systemer. Denne proces sikrer, at stemmerne angives som ønsket.

Foreningernes rådgivere, Sparinvest og Nykredit Asset Management, vurderer løbende kvaliteten af den rådgivning og data, som vores samarbejdspartnere leverer. Det gælder også vores proxy voting-samarbejdspartner, ISS-Ethix.

Det står centralt i Sparinvests politik til enhver tid at afgive stemme med det formål at beskytte værdien af investorerens investering. Samtidig ønsker Sparinvest at være åben om afstemningerne. Sparinvest vil til enhver tid besvare et hvilket som helst spørgsmål fra vores investorer eller andre interessenter. Foreningerne vil i forbindelse med opdatering af hjemmeside give mulighed for at søge direkte på foreningernes stemmeaktivitet.

Foreningernes arbejde med klimaudfordringen

Corona-krisen betød ifølge det Internationale Energiagentur for første gang et voldsomt fald i forbruget af fossile brændstoffer, hvilket igen reducerede deres bidrag til atmosfæren med 7%. Desværre steg CO₂-indholdet i atmosfæren til nye rekorder, og temperaturen fortsatte med at stige.

Verdens regeringer har dog skærpet målsætningerne. Inden 2030 vil EU have reduceret udledningen siden 1990 med 55% og Danmark med hele 70%. Kina meddelte, at de vil være klimaneutrale i 2060, og Joe Biden vandt præsidentvalget bl.a. på en dagsorden om USA's genindtræden i Paris-aftalen.

Foreningerne ønsker at investere i overensstemmelse med klimaaftalen. Dvs. at temperaturstigningen holdes under 2 grader og gerne 1,5 grader. For at sikre, at det er tilfældet, analyserer Sparinvest og Nykredit Asset Management løbende investeringsfondene og udøver aktivt ejerskab.

På denne baggrund har foreningerne valgt at udelukke en stribe selskaber, der er involveret i produktion af kul eller tjæresand. Baggrunden er, at det vurderes, at selskabernes forretningsaktivitet strider mod Paris-aftalens målsætning, og at selskaberne ikke er inde i en omstillingsproces. I vurderingen af selskaberne vurderer Sparinvest og Nykredit Asset Management selskabernes faktiske udledning og omstillingsparathed. På den baggrund har foreningerne udelukket en del selskaber involveret i kul eller tjæresand.

Sådan arbejder Sparinvest med klimaudfordringen

Målet har i flere år været, at alle investeringer gennem foreningerne skal være på linje med den omstilling, der er nødvendig for, at verden kan realisere Paris-aftalens målsætning. Som led i den løbende overvågning udfører foreningernes rådgivere, Sparinvest og Nykredit Asset Management, CO₂-aftryk på investeringsfondenes porteføljer. Denne metode er et første trin, men fortæller kun noget om det faktiske energiforbrug. Derfor er det nødvendigt at supplere med analyser af produkter og omstillingsparathed. Dette indgår

i de bæredygtighedsanalyser, der anvendes i den aktive forvaltning. Sparinvests tilgang til at investere i overensstemmelse med klimaaftalen går i sin enkelthed ud på:

1. Måling
2. Analyse
3. Inddragelse i investeringsproces
4. Aktivt ejerskab med selskabet, herunder også stemmeafgivelse
5. Måling – og evaluering

Sparinvest er gennem Nykredit supporting signatory til Task Force on Climate Related Financial Disclosures (TCFD). Nykredit opfordrer de selskaber, som investeringsfondene investerer i til at underskrive TCFD og anvende den systematiske tilgang, som anbefalingerne beskriver. Nykredit er også aktiv deltager i Carbon Disclosure Project, Climate Action 100+ samt klimanetværket IIGCC.

Sparinvests tilgang matcher meget tilgangen i disse netværk. Når et selskab vurderes, så ses på selskabets udledning og strategi. Offentliggørelse er en naturlig forudsætning, men manglende offentliggørelse/strategi kan ligeledes indeholde vigtig information. Sparinvest ønsker generelt oplysning fra selskaberne om følgende:

1. Udledning på scope 1+2 (scope 1 er selskabets direkte udledninger, eksempelvis forbrænding af olie og gas, mens scope 2 er de indirekte udledninger fra elforbruget).
2. Vurdering af scope 3, hvis mulig (scope 3 er øvrige indirekte udledninger).
3. Målsætning – helst godkendt af Science Based Targets
4. Vurdering af vigtigste risici (TCFD)
5. Strategi
6. Delmål med handlingsplan, gerne investeringsplan

Selskabet behøver ikke angribe udfordringen i denne rækkefølge, men det er vigtigt at komme rundt på alle punkterne. Sparinvest opfordrer samtidig – i tråd med anbefalingerne fra Task Force on Climate Related Financial Disclosures – selskaberne til at offentliggøre deres udfordringer med klimaforandringer og grøn omstilling, og hvad de gør for at håndtere dem.

Klimaaftrykket i Sparinvests foreninger skal følge Paris-aftalens mål

Sparinvest ønsker, at foreningernes investeringer skal bidrage til realisering af verdens målsætning om begrænsning af klimaforandringerne. Et af de vigtigste redskaber er inddragelse af bæredygtighedsanalyser i investeringsprocesserne. Et andet er løbende at følge op på udledningen af klimagasser fra de selskaber, som indgår i foreningernes porteføljer.

Selvom flere og flere selskaber, herunder Sparinvest og Nykredit selv, har opgjort og rapporteret deres CO₂-udledning til bl.a. den internationale organisation Carbon Disclosure Project, mangler vi fortsat data for at kunne gøre billedet komplet. Mere end 5.000 selskaber står bag de værdipapirer, der ligger i foreningernes fonde. Derudover har obligationsudstedelser fra realkreditinstitutioner og banker været med til at finansiere en stribe virksomheder og privatpersoner, for hvilke der kun er begrænset data. Heldigvis har de danske realkreditobligationsudstedere gennem FinansDanmark aftalt at opgøre og offentliggøre deres aftryk på deres finansiering, hvilket i fremtiden vil muliggøre at måle klimaaftryk på realkreditobligationer.

På baggrund af den dårlige dækning på de nævnte aktivklasser omfatter denne opgørelse kun investeringer i aktier og erhvervsobligationer. Opgørelsen indeholder det såkaldte scope 1 og 2. Denne tilgang følger anbefalingerne fra FinansDanmark.

InvesteringDanmark, som er en del af FinansDanmark, besluttede i 2020 en reduktionsmålsætning for rene aktiefonde. I 2030 skal aftrykket fra den danske branches investeringer være 25% af niveauet i verdensmarkedet i dag (Carbon foot print, CO₂e pr. mio.kr. investeret sammenlignet med MSCI ACWI). Sparinvest' aktiefonde havde pr. 31/12-2020 et CO₂-aftryk, der ligger over verdensmarkedet i dag. Sparinvest vil i 2021 have særlig fokus på at finde vejen til at realisere sin del af InvesteringDanmarks målsætning og dermed følge Paris-aftalens målsætning.

Klimaaftryk i foreningernes fonde

Foreninger	Fonde	Carbon Emissions tons CO2e/mio. kr. investeret	Total carbon Emissions tons CO2e	Weighted Average Carbon Intensity tons CO2e/M DKK sales	Dækningsgrad	Business Volume (AuM i mio. DKK)
Investeringsforeningen Sparinvest	Momentum Aktier KL	6	4.122	11	100%	754
Investeringsforeningen Sparinvest	Momentum Aktier Akk. KL	5	545	11	100%	102
Investeringsforeningen Sparinvest	Cumulus Value KL	59	25.718	28	100%	437
Investeringsforeningen Sparinvest	Value Aktier KL	58	255.231	28	100%	4.378
Investeringsforeningen Sparinvest	Bæredygtige Aktier KL	2	1.263	6	100%	798
Investeringsforeningen Sparinvest	Globale Fokussaktier KL	4	899	7	100%	226
Investeringsforeningen Sparinvest	Value Europa KL	83	65.320	53	98%	784
Investeringsforeningen Sparinvest	Value Emerging Markets KL	53	13.490	29	95%	254
Investeringsforeningen Sparinvest	Danske Aktier KL	23	10.994	29	97%	473
Investeringsforeningen Sparinvest	Mix Lav Risiko KL	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Investeringsforeningen Sparinvest	Mix Mellem Risiko KL	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Investeringsforeningen Sparinvest	Mix Høj Risiko KL	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Investeringsforeningen Sparinvest	Mix Minimum Risiko KL	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Investeringsforeningen Sparinvest	Nye Obligationer KL	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Investeringsforeningen Sparinvest	Virksomhedsobligationer IG KL A	18	15.424	37	88%	840
Investeringsforeningen Sparinvest	Virksomhedsobligationer HY Kort KL A	28	22.650	38	49%	812
Investeringsforeningen Sparinvest	Virksomhedsobligationer HY KL A	42	35.016	55	82%	840
Investeringsforeningen Sparinvest	Virksomhedsobligationer Nye Markeder KL A	53	20.636	137	49%	392
Investeringsforeningen Sparinvest	Lange Obligationer KL	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Investeringsforeningen Sparinvest	Mellemlange Obligationer KL	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

Foreninger	Fonde	Carbon Emissions tons CO2e/mio. kr. investeret	Total carbon Emissions tons CO2e	Weighted Average Carbon Intensity tons CO2e/M DKK sales	Dækningsgrad	Business Volume (AuM i mio. DKK)
Investeringsforeningen Sparinvest	Bolig	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Investeringsforeningen Sparinvest	Korte Obligationer KL	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Investeringsforeningen Sparinvest	INDEX Stabile Obligationer KL	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Investeringsforeningen Sparinvest	INDEX Dow Jones Sustainability World KL	10	19.195	18	100%	1.971
Investeringsforeningen Sparinvest	INDEX Emerging Markets KL	35	45.670	35	99%	1.311
Investeringsforeningen Sparinvest	INDEX Europa Growth KL	10	8.504	11	100%	867
Investeringsforeningen Sparinvest	INDEX Europa Small Cap KL	23	11.649	19	99%	497
Investeringsforeningen Sparinvest	INDEX Europa Value KL	39	41.057	38	100%	1.049
Investeringsforeningen Sparinvest	INDEX Globale Aktier Min. Risiko KL	17	88.179	50	99%	5.243
Investeringsforeningen Sparinvest	INDEX Japan Growth KL	3	367	7	100%	125
Investeringsforeningen Sparinvest	INDEX Japan Small Cap KL	55	5.190	21	99%	94
Investeringsforeningen Sparinvest	INDEX Japan Value KL	53	12.095	18	100%	230
Investeringsforeningen Sparinvest	INDEX OMX C25 KL	14	43.782	26	100%	3.143
Investeringsforeningen Sparinvest	INDEX USA Growth KL	1	1.657	5	100%	1.639
Investeringsforeningen Sparinvest	INDEX USA Small Cap KL	23	10.706	23	100%	474
Investeringsforeningen Sparinvest	INDEX USA Value KL	16	7.720	42	100%	469
Værdipapirfonden Sparinvest	INDEX Lav Risiko KL	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Værdipapirfonden Sparinvest	INDEX Mellem Risiko KL	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Værdipapirfonden Sparinvest	INDEX Høj Risiko KL	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Værdipapirfonden Sparinvest	INDEX Globale Aktier KL	18	11.633	26	100%	645
Værdipapirfonden Sparinvest	INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL	17	13.809	53	99%	802

Foreninger	Fonde	Carbon Emissions tons CO2e/mio. kr. investeret	Total carbon Emissions tons CO2e	Weighted Average Carbon Intensity tons CO2e/M DKK sales	Dækningsgrad	Business Volume (AuM i mio. DKK)
Værdipapirfonden Sparinvest	INDEX Globale Aktier - Etik KL	17	5.675	27	100%	326
Kapitalforeningen Sparinvest	Verdens Indeks Etisk	14	10.901	26	100%	767
Kapitalforeningen Sparinvest II	Value Aktier (ex finans)	78	31.758	37	100%	407

Kilde: Sparinvest og MSCI ESG Research. For mere om metoden og definitioner se Finans Danmarks metodepapir på [Finansdanmark.dk](https://finansdanmark.dk)
 Note: Bemærk at klimadata på realkreditobligationer ikke fremgår, da dækningsgraden på denne aktivklasse er utilstrækkelig.

Foreningerne gør dog meget mere end dette. Foreningerne er gennem deres rådgivere deltagere i CDP, UNPRI, IIGCC og Climate Action 100+ initiativ. Herigennem opfordrer foreningerne i samarbejde med andre institutionelle investorer globalt virksomheder til at oplyse deres Carbon footprint og indarbejde Paris-aftalen i deres strategiske overvejelser. Konkret forsøger Climate Action 100+ at få verdens største udledere af CO2 til at gøre deres til den grønne omstilling. I den forbindelse opfordrer deltagende investorer selskaberne til at rapportere om klimascenarier efter anbefalingerne i Task Force on Climate Related Financial Disclosures.

Sparinvest har siden opstarten i 2017 været del af det globale investorinitiativ Climate Action 100+. Igennem initiativet stiller investorerne krav til de 160 fokusselskaber, der er ansvarlige for 80% af verdens udledninger, om, at de skal lægge konkrete planer for at få forretningsstrategien på linje med Paris-aftalens målsætninger. I dag er 545 investorer, der samlet repræsenterer en formue på svimlende USD 52.000 mia., involveret i initiativet.

Investorerne stiller krav til selskaberne igennem dialog omkring klimarelaterede mål, og selskaberne bliver evalueret på baggrund af et benchmark, der reflekterer både konkrete målsætninger, fremtidige investeringer i omstillingen, politisk involvering og håndtering af klimarisici.

På baggrund af dialogen i Climate Action 100+ har flere af verdens største selskaber sat konkrete klimamål – herunder flere af verdens største olie- og gasselskaber, f.eks. Royal Dutch Shell og Total.

Nogle investorer deltager passivt i initiativet, andre tager aktivt ansvar for dialogen med selskaberne. Nykredit er blandt de investorer, der varetager dialogen med A.P. Møller Mærsk og Heidelberg Cement på vegne af investorkoalitionen. Mærsk har bl.a. på baggrund af dialogen i Climate Action 100+ sat mål om at selskabets aktiviteter skal være klimaneutrale i 2050 – på linje med 1,5 graders målsætningen i Paris-aftalen.

I første kvartal af 2021 vil Climate Action 100+ fremlægge resultaterne af den første evaluering af selskabernes klimahandling. Ved udgangen af 2021 vil selskabernes samlede klimaindsats på tværs af 10 områder blive evalueret af Transition Pathways Initiative, Granthaminstituttet ved London School of Economics (LSE) og FTSE Russell (selskabernes rapportering og målsætninger), Carbon Tracker Initiative og 2 Degrees Investing Initiative (selskabernes kapitalallokering) og InfluenceMap (selskabernes lobbyindsats og politiske virke).

I dag har knapt halvdelen af fokusselskaberne sat en målsætning om klimaneutralitet i 2050 (43%) for egne aktiviteter (scope 1- og 2-udledninger), mens 10% af alle selskaberne har målsætninger, der også dækker forsyningskæden (scope 3-udledninger). Dette dækker dog over store forskelle mellem sektorerne – f.eks. har kun 31% af selskaberne inden for forbrugerprodukter fastsat klimaneutrale målsætninger, mens dette gælder 69% af forsyningskædeselskaberne.

Samarbejde med andre investorer

Netop samarbejdet med andre investorer er højt prioriteret hos foreningerne. Foreningerne er repræsenteret i Dansif, der er en organisation af danske ansvarlige investorer. Ligeledes deler Sparinvest erfaringer med andre investorer i UNPRI og gør egne informationer tilgængelig for dem. Derudover samarbejder foreningerne gennem FinansDanmark med andre danske og udenlandske foreninger. Et stort afgørende spørgsmål er EU's 'Action Plan on A More Sustainable European Economy' og den tilknyttede Sustainable Finance Disclosure Regulation.

Læs mere på sparinvest.dk

Her kan du læse mere om foreningernes arbejde med bæredygtige investeringer, og hvorledes dette har gjort en forskel.

Oversigt over nøgletal for de enkelte foreninger

Forening	Investeringsforeningen Sparinvest	Værdipapirfond- en Sparinvest	Kapitalforenin- gen Sparinvest	Kapitalforenin- gen Sparinvest II
Ekskluderede selskaber på tværs af alle investeringsforeninger	65	65	65	65
Samlet antal engagements på tværs af alle investeringsforeninger direkte gennem Sparinvests porteføljeformidlere	34	34	34	34
Stemmeafgivelse, antal dagsordenspunkter stemt ved generalforsamlinger	24.614	3.142	5.080	1.080
Stemmeafgivelse: % stemt imod bestyrelsens anbefaling	9%	10%	9%	8%
Fonde med ESG-score over benchmark	52%	33%	N/A	N/A
Samlet carbon footprint for aktier og erhvervsobligationer, ton CO2e pr. mio. kr. investeret	27	23	14	78
Samlet carbon footprint for aktier og erhvervsobligationer, ton CO2e	631.230	68.796	10.901	31.758
Weighted Average Carbon Intensity, ton CO2e/M DKK sales	27	35	26	37
Carbon footprint ift. ACWI	+37%	+26%	-17%	+78%
Dækningsgrad	99%	99%	100%	100%
Business Volume (AuM i mio. DKK)	23.436	2.947	767	407

Note: Carbon footprint er baseret på data fra MSCI ESG Research. Værdiansættelsen er ud fra markedsværdi. For mere om metoden og definitioner se FinansDanmarks metodepapir [her](#).

Oversigt over eksklusionerne fra Sparinvest foreningerne pr. 31/12-2020

Company	Background
Aerojet Rocketdyne Holdings, Inc.	Producer of depleted uranium munitions
Anhui Great Wall Military Industry Co Ltd	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions
ARCH COAL, INC.	Thermal Coal
ARYT INDUSTRIES LTD.	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions
ASHOT - ASHKELON INDUSTRIES LTD.	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions
ATHABASCA OIL CORPORATION	Tarsands
Avibras Industria Aeroespacial SA	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions
Banpu Public Company Limited	Thermal Coal
BEML Limited	Producer of weapons in breach with Non-Proliferation Treaty
Bharat Dynamics Ltd	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions as well as Non-Proliferation Treaty
Bharat Heavy Electricals	Producer of weapons in breach with Non-Proliferation Treaty
CANADIAN NATURAL RESOURCES LIMITED	Tarsands
Cenovus Energy Inc.	Tarsands
China Aerospace Science and Technology Corporation	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions

Company	Background
China Coal Energy Company Limited	Thermal Coal
CHINA NORTH INDUSTRIES GROUP CORPORATION	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions
China Shenhua Energy Company Limited	Thermal Coal
China Spacesat Co., Ltd.	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions
COAL INDIA LTD	Thermal Coal
CONSOL ENERGY INC.	Thermal Coal
ELBIT SYSTEMS LTD	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions
ENBRIDGE INC	Breaches of human rights
Energy Transfer LP	Breaches of human rights (name change from Energy Transfer Partners, LP)
ESTERLINE TECHNOLOGIES C	
Freeport-McMoRan Copper & Gold Inc.	Breach of human rights and norms safeguarding the environment
GENERAL DYNAMICS CORPORATION	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions, Producer of depleted uranium munitions
HANWHA AEROSPACE CO., LTD	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions
HANWHA CORP	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions
INNER MONGOLIA YITAI COAL CO., LTD	Thermal Coal
ISRAEL MILITARY INDUSTRIES LTD.	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions
JASTRZEBSKA SPOLKA WEGLOWA SPOLKA AKCYJNA	Thermal Coal
KOREA AEROSPACE INDUSTRIES, LTD.	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions
LARSEN AND TOUBRO LIMITED	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions
LIG Nex1 Co., Ltd	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions
LOCKHEED MARTIN CORPORATION	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions
MARATHON PETROLEUM CORP	Breaches of human rights
MOTOROLA SOLUTIONS INC	Breaches of human rights in occupied territories
MOTOVIKHINSKIYE ZAVODY PAO	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions
NATIONAL PRESTO INDUSTRIES, INC.	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions
North Huajin Chemical Industries Co., Ltd.	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions
NORTH NAVIGATION CONTROL TECHNOLOGY CO LTD.	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions
Northrop Grumman Corporation	Producer of depleted uranium munitions
Nutrien Ltd.	Breaches of human rights in occupied territories
OCP S.A.	Breaches of human rights in occupied territories
PEABODY ENERGY CORPORATION	Thermal Coal
PHILLIPS 66	Breaches of human rights
POONGSAN CORPORATION	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions
POONGSAN HOLDINGS CORPORATION	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions
PREMIER EXPLOSIVES LTD	Producer of weapons in breach with Non-Proliferation Treaty
PT Adaro Energy Tbk	Thermal Coal
Roketsan Roket Sanayi ve Ticaret Anonim Sirketi	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions

Company	Background
S&T DYNAMICS CO LTD	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions
S&T HOLDINGS CO LTD	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions
Shanxi Lu'an Environmental Energy Dev. Co., Ltd	Thermal Coal
Shanxi Xishan Coal and Electricity Power Co., Ltd.	Thermal Coal
Shaanxi Coal Industry Company Limited	Thermal Coal
Suncor Energy Inc.	Tarsands
Sunoco Logistics Partners L.P.	Breaches of human rights
TATA POWER CO LTD	Producer of weapons in breach with Non-Proliferation Treaty
TEXTRON INC	Producer of weapons in breach with Oslo and Ottawa Conventions
TRANSDIGM GROUP INC	Producer of depleted uranium munitions
WALCHANDNAGAR INDUSTRIES LIMITED	Producer of weapons in breach with Non-Proliferation Treaty
WASHINGTON H. SOUL PATTINSON AND COMPANY LIMITED	Thermal Coal
WHITEHAVEN COAL LIMITED	Thermal Coal
Yanzhou Coal Mining Company Limited	Thermal Coal