

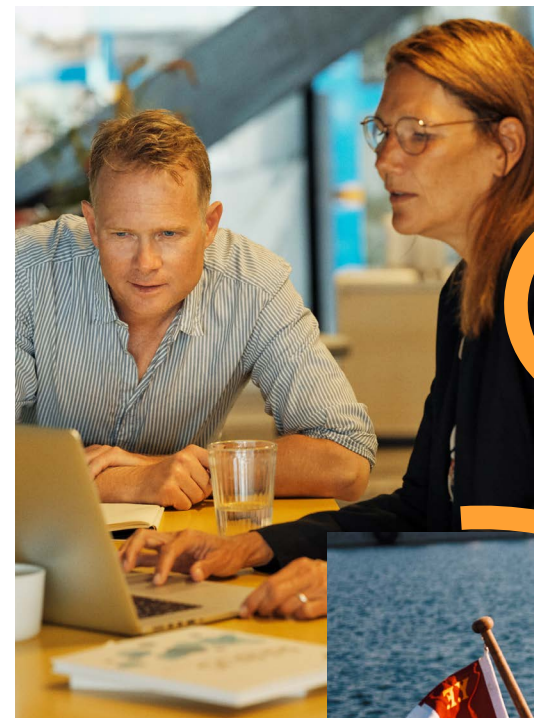
Velliv

Klimarapport 2021



Indhold

Investeringsdirektørens perspektiv	3
Introduktion	4
Governance	6
Strategi	7
Risikostyring	9
Klimarelaterede nøgletal	20
Konklusion	27
Appendiks	29



7 Strategi
Sådan arbejder vi med
bæredygtige investeringer

11

**Climate
Action 100+**
Læs, hvordan
vi udarbejder og
implementerer stra-
tegier til at mindske
CO₂-udledning

9

Risikostyring
Læs, hvordan vi
identificerer de
klimarelaterede risici



Investeringsdirektørens perspektiv



Anders Stensbøl Christiansen
Investeringsdirektør

9 Hvis vi som samfund skal lykkes med at bremse den globale opvarmning, kræver det både kapital, innovation og samarbejde. Samtidig kræver det, at vi skal se mulighederne og turde gå efter dem.

I Velliv vil vi give vores kunder mere ud af livet – menneskeligt og økonomisk. Hver dag arbejder vi for at skabe det bedste mulige afkast, så vores kunder kan gå trygge på pension. Det indebærer både en finansiell tryghed, men det kræver også, at der er en tryk verden at gå på pension i.

Med en investeringsportefølje på ca. 300 mia. kr. har vi ikke bare en mulighed, men også et ansvar, for at bidrage til at løse de

udfordringer vi alle sammen står over for i form af klimaforandringer. I Velliv tror vi på, at det betaler sig – både for samfundet og for pensionsformuerne.

Klimarelaterede risici og muligheder vil højst sandsynligt påvirke det langsigtede afkast. Når vi forvalter mere end 380.000 danskeres pensionsopsparinger, er det derfor enormt vigtigt, at vi løbende arbejder benhårdt med at identificere disse risici og finder de rette værktøjer til at håndtere dem. Samtidig skal vi selvfølgelig finde de muligheder, som transitionen mod en CO₂-neutral fremtid bringer med sig.

Det er en svær opgave, vi står over for – præget af både stor usikkerhed og manglende data. Der findes ikke en hurtig løsning, men i Velliv har vi bæredygtighed højt på dagsordenen, og det betyder også et stort fokus på klima. Derfor har vi i 2022 tilsluttet os både Paris Aligned Investment Initiative og Science Based Targets Initiative. Det har vi gjort for at skrue op for ambitionsniveauet, men også fordi vi mener, at samarbejde med andre aktører på markedet er nødvendigt for at nå CO₂-neutralitet.

Det her er vores anden årlige klimarapport. Den er en del af vores forpligtelse til at være gennemsigtige omkring arbejdet med klima i vores investeringsportefølje og dens CO₂-aftryk. Der er lang vej til CO₂-neutralitet, men vi fortsætter med at styrke vores indsats på området for at sikre, at vi leverer på vores overordnede mål om at give kunderne mere ud af livet.



Introduktion

Vores arbejde med klima

Vellivs overordnede formål er at give kunderne "mere ud af livet" – både menneskeligt og økonomisk. I Velliv tror vi på, at der er gode muligheder for at skabe resultater, der både er til gavn for samfundet og for danskernes pensionsformuer.

Ifølge FN's klimapanel, IPCC, vil klimaforandringerne udfordre vores samfund og forandre vores måde at leve på. Temperaturerne er stigende, og det betyder store forandringer overalt i verden. Mere ekstreme vejrforhold, mangel på rent vand og fødevarer, økosystemers sammenbrud og klimaflygtninge er nogle af de alvorlige konsekvenser, klimaforandringerne fører med sig. Vi er, ifølge FN's klimapanel, nødsaget til at holde de globale temperaturstigninger nede, og alle virksomheder opfordres derfor til at tage et ansvar for at reducere deres andel af udledningerne samt påvirke udviklingen igennem deres kerneforretning og dermed yde et bidrag til den samlede

reduktion af drivhusgasser, herunder CO₂.* Derfor bakker Velliv også op om Parisaftalens mål om at holde de gennemsnitlige globale temperaturstigninger under 2 grader – og allerhelst 1,5 grader. Det gør vi bl.a. via vores arbejde med bæredygtige investeringer og aktivt ejerskab i de selskaber, vi investerer i.

Vellivs arbejde med klimarelaterede risici og muligheder er funderet i vores Politik for Ansvarlige Investeringer og Aktivt ejerskab. Politikken er forankret i Vellivs bestyrelse, som dermed tager stilling til og godkender de overordnede mål på området. Velliv vil i 2022 konkretisere vores arbejde med klima gennem

en ny klimastrategi med fastsatte målsætninger på både kort og lang sigt. Det kan du læse mere om til sidst i denne rapport. Derudover arbejder Velliv på at udvide vores klimarapportering og klimarelaterede oplysninger i overensstemmelse med den såkaldte EU-taksonomi, der indeholder seks miljømæssige mål, som investorer skal opgøre deres investeringer i forhold til. EU's målsætning er, at der med tiden opnås en fælles klassifikation af hvilke aktiviteter, der er miljømæssigt bæredygtige.

* Læs mere om IPCC's sjette rapport her: <https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg1/>

Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD)

Baggrunden for TCFD's anbefalinger er, at øget åbenhed og gennemsigtighed er en forudsætning for, at de finansielle markeder kan indregne klimarelaterede risici og muligheder. Ved G20-topmødet i sommeren 2017 præsenterede TCFD deres nye vejledning til at hjælpe organisationer med at forstå, håndtere og rapportere på deres klimarelaterede finansielle risici og muligheder inden for de fire områder:

- Governance
- Strategi
- Risikostyring
- Nøgletal og målsætninger

Denne rapport viser, hvordan Velliv arbejder med klimarelaterede finansielle risici, og hvordan disse potentielt kan påvirke vores investeringer. Samtidig vurderer vi, om de processer, som vi har på plads til at håndtere klimarelaterede finansielle risici, er tilstrækkelige. Vellivs rapportering vil udvikle sig over tid i takt med, at Vellivs datagrundlag og værktøjer, som understøtter arbejdet, bliver videreudviklet.

TCFD

01

Governance

Læs mere på side 6

02

Strategi

Læs mere på side 7

03

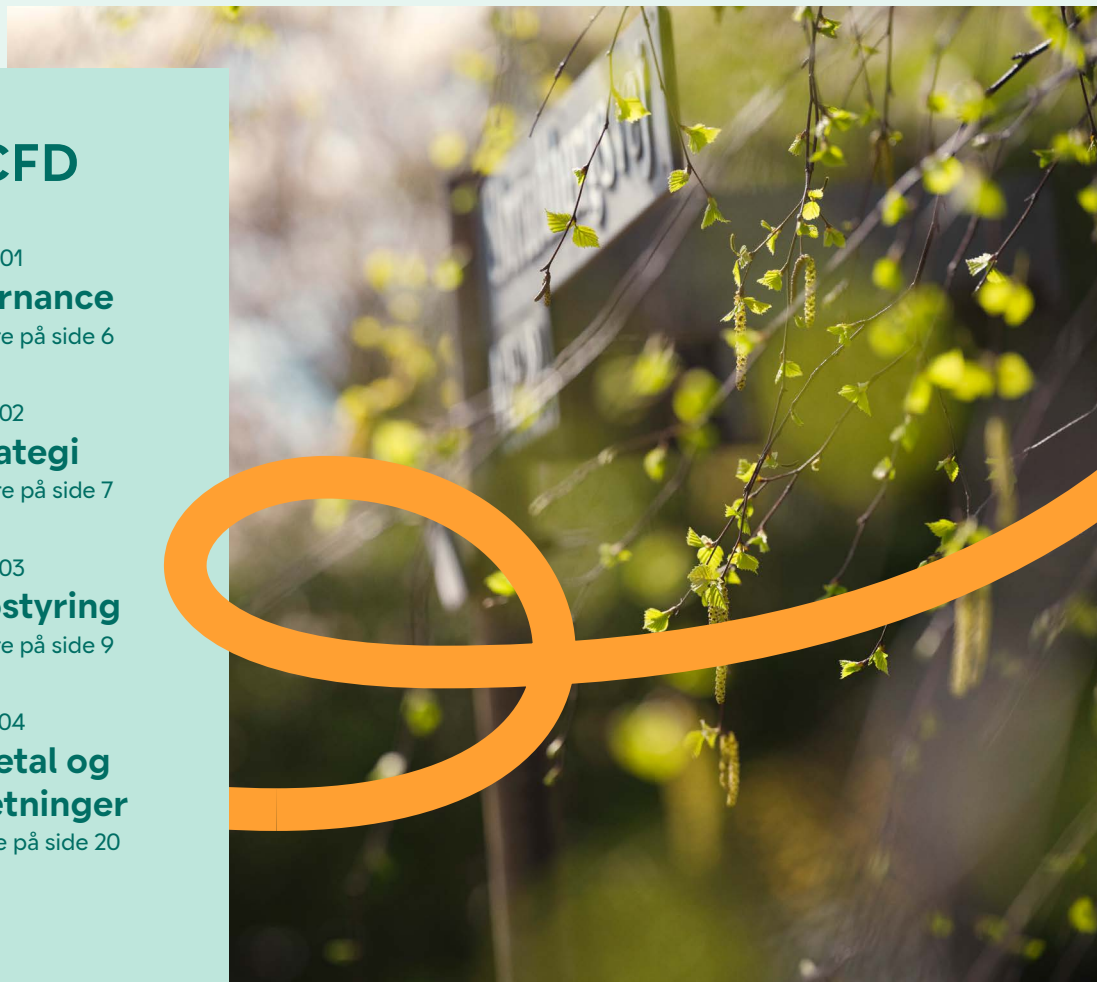
Risikostyring

Læs mere på side 9

04

Nøgletal og målsætninger

Læs mere på side 20



Bestyrelse

Direktion

Investeringskomité

Investeringsafdelingen

Bæredygtig Investering

Governance

Bestyrelsen i Velliv består af en formand og en næstformand samt ti medlemmer, hvoraf fire medlemmer er udpeget af medarbejderne i Velliv. Bestyrelsen har det overordnede ansvar for at fastlægge strategier og sikre efterlevelsen. Vellivs bestyrelse fastlægger de overordnede rammer for Vellivs arbejde med klima i investeringsporteføljen i Politik for Ansvarlig Investering og Aktivt ejerskab, der revideres mindst én gang årligt. Bestyrelsen bliver løbende orienteret om implementeringen og efterlevelsen af politikken – minimum én gang årligt præsenteres bestyrelsen for en status på arbejdet med ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab. Bestyrelsen fastlægger rammerne for investeringsmuligheder og klimarisici gennem de strategiske beslutninger, der træffes om Vellivs investeringspolitik og målsætninger samt ved at vedtage nye tiltag for investeringer og konkrete mandater.

Under bestyrelsen sidder direktionen, der foruden den administrerende direktør består af finansdirektøren, den kommercielle direktør og investeringsdirektøren. Direktionen varetager den daglige ledelse af Velliv og skal sikre implementering og efterlevelse af de politikker, retningslinjer og anvisninger, som bestyrelsen har givet. Herudover skal direktionen bl.a. sikre et effektivt risikostyringssystem samt internt kontrolsystem.

Vellivs investeringskomité, der udmønter bestyrelsens fastsatte politik, består af Vellivs administrerende direktør, investeringsdirektøren, finansdirektøren, chef for porteføljekonstruktion og investeringsrisiko, chef for fixed income og porteføljeimplementering samt chef for risikostyring. Komitteen drøfter og beslutter aktuelle forhold vedrørende bæredygtige investeringer og aktivt ejerskab, og særligt i forbindelse med nye investeringer gennemføres en grundig due diligenceproces, hvor også eventuelle ESG-relaterede risici vurderes. Porteføljeforvaltere i investeringsafdelingen er ansvarlige for at identificere og håndtere væsentlige ESG-relaterede risici og muligheder i deres investeringer, herunder også de risici, som klimaforandringerne udgør og kan udgøre på lang sigt. Disse risici og håndtering heraf fremgår af beslutningsmaterialet på nye investeringer, som afhængig af størrelse og kompleksitet behandles i investeringskomitteen eller bestyrelsen.

Det er teamet Bæredygtig Investering, der som del af Vellivs investeringsafdeling implementerer Politik for Ansvarlig Investering og Aktivt ejerskab og udarbejder nye tiltag til bestyrelsens godkendelse. Teamet refererer direkte til investeringsdirektøren og understøtter de øvrige teams i investeringsafdelingen i vurdering, håndtering og rapportering af materielle ESG-relaterede emner.

Strategi

Velliv ønsker at bidrage til en bæredygtig samfundsudvikling og ruste forretningen bedst muligt til kommende regulering og krav på området.

Det strategiske formål med Politik for Ansvarlige Investeringer og Aktivt ejerskab er at understøtte målet om at skabe bedst muligt afkast ved at bidrage til en vedvarende og langsigtet værdiskabelse i investeringsporteføljen, og herunder at sikre, at værdiskabelsen sker ved størst mulig hensyntagen til miljø og samfund. Velliv arbejder fokuseret med bæredygtige investeringer på tre områder:

1. **Samarbejde** – med andre investorer
2. **Aktivt ejerskab** – udøvelse af stemmeafgivelse og dialog med selskaber
3. **Fravalg** – eksklusion af selskaber med kritisabel adfærd

1. Samarbejde

Velliv samarbejder med andre investorer og kapitalforvaltere gennem flere initiativer. Velliv er ultimo 2021 formelt medlem af følgende samarbejder, der beskæftiger sig med klima i større eller mindre grad:

- FN Global Compact
- Principles for Responsible Investments
- Dansif
- Institutional Investors Group on Climate Change
- ClimateAction 100+
- Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (supporter)

Velliv undersøger løbende nye investorsamarbejder for relevans og tilslutter sig løbende samarbejder, der kan bringe værdi for Vellivs kunder. I løbet af 2022 vil Velliv officielt tilslutte sig klimarelaterede investorsamarbejder, der skal bidrage med en ramme for Vellivs fremadrettede arbejde med klimarelaterede risici og muligheder.



2. Aktivt ejerskab

Aktivt ejerskab er en meget vigtig del af Vellivs arbejde med ansvarlige investeringer. Formålet med aktivt ejerskab er at fremme den langsigtede værdiskabelse af de selskaber, vi investerer i til gavn for vores kunder. Det kræver handling på klimaområdet. Gennem internationale samarbejder som fx Climate Action 100+ lægger vi pres på selskaber for at udvikle bæredygtige forretningsmodeller, herunder at sætte konkrete klimamål i overensstemmelse med Paris-aftalen.

Stemmeafgivelse er et centralt element i udøvelsen af Vellivs aktive ejerskab. Vi afgiver så vidt muligt stemmer på generalforsamlinger hos porteføljeselskaber, som er aktivt forvaltet og på eget depot, dvs. hvor Velliv er stemmeberettiget. Vores stemmepolitik inddrager hensyn til både klima og øvrige ESG-emner. Det betyder, at vi ofte vil stemme for aktionærforslag, som motiverer selskabets ledelse i denne retning.

* Læs mere om Vellivs aktive ejerskab her: <https://www.velliv.dk/dk/privat/om-os/samfundsansvar/ansvarlige-investeringer/aktivt-ejerskab>



3. Fravalg

Velliv har valgt ikke at investere i selskaber, der producerer eller udvinder kul eller oliesand, på baggrund af den ekstremt negative belastning, som disse forretningsmodeller har på klimaet og på indfrielsen af Paris-aftalens målsætninger. Vi ønsker ligeledes ikke at investere i selskaber, som direkte modarbejder Paris-aftalens målsætninger. Det kan fx være selskaber, som udvinder olie i Arktis eller direkte modarbejder Paris-aftalen via lobbyisme. Derudover ekskluderer vi også de selskaber med fossil eksponering, som vurderes at være "worst in class".

* Se Vellivs fravalg her: https://www.velliv.dk/media/3739/eksklusion-sliste-juni-2022_v2.pdf



Risikostyring

Velliv er eksponeret over for klimarelaterede risici, som potentielt kan påvirke investeringsafkastet i vores produkter. Vellivs arbejde med at identificere de klimarelaterede risici, der har størst potentiel indvirkning på investeringsafkastet, tager udgangspunkt i kategorierne: fysiske risici ved klimaforandringer samt transitionsrisici i forbindelse med overgangen til en lavkarbon økonomi.

Fysiske risici

Fysiske klimarelaterede risici som fx øget hyppighed og omfang af ekstreme vejrhændelser kan risikere at påvirke markedsværdien af Vellivs investeringsportefølje negativt. Det gælder fx fysiske aktiver som ejendomme, men også andre finansielle aktiver kan blive påvirket negativt som følge af, at de underliggende forretningsmodeller er afhængige af fysiske aktiver, der er udsat for ekstreme vejrhændelser.

Transitionsrisici

Der kan være klimarelaterede transitionsrisici, som kan påvirke investeringsafkastet. Eksempler på transitionsrisici er bl.a. teknologisk udvikling, regulering, migrationer og ændret forbrugsadfærd. Disse risici kan primært findes i Vellivs investeringsmæssige eksponering mod selskaber fra CO₂-tunge industrier. Disse industrier risikerer fx at blive pålagt afgifter, der ikke nødvendigvis kan væltes over på forbrugerne, eller som kan medvirke til, at konkurrerende industrier eller teknologier bliver mere attraktive. Et eksempel herpå er kul, olie- og forsyningssektoren, der i stigende grad må forventes at blive udfordret af konkurrerende alternativer, som fx innovation i forhold til vedvarende energikilder. Værdiansættelsen af disse typer virksomheder afhænger af, hvor godt virksomhederne evner at omstille deres forretningsmodeller til mere klimavenlige alternativer.

Værktøjer til risikohåndtering

I Velliv benytter vi forskellige værktøjer og processer til at identificere og håndtere de klimarelaterede risici, vores portefølje er eksponeret for. Det spænder fx over både udvælgelse af og dialog med eksterne forvaltere samt klimaanalyse af porteføljeselskaber på baggrund af tredjepartsdata. Nedenfor gennemgås, hvilke værktøjer Velliv benytter, samt hvordan vi bruger dem.

Forvalterudvælgelse

I Velliv er vi specialister i at vælge specialister. En stor del af kundernes pensionsmidler forvaltes af eksterne forvaltere, der hver især er specialister inden for deres område. I forbindelse med udvælgelse af nye investeringsmandater og forvaltere i Velliv foretages en grundig due diligence proces. Denne proces omfatter alle risici. Her foretages også en vurdering af den pågældende forvalters kapacitet til at håndtere ESG-risici, som klimarelaterede risici er en delmængde af, og imødekomme Vellivs krav på området. Vellivs investeringsfilosofi er at udvælge de bedste forvaltere for deres respektive investeringsstrategi, geografiske områder mm. I den proces får Velliv løbende indblik i nogle af de største kapitalforvalteres ESG- og klimarelaterede beredskab. Det betyder også, at kapitalforvaltere, der vurderes ikke at kunne forstå eller håndtere disse i tilstrækkelig grad, vil blive fravalgt i udvælgelsesprocessen. Velliv er løbende i dialog med vores eksterne forvaltere for at forstå og minimere risici ved vores investeringer herunder også klimarisici. En del af vores monitorering af forvalterne foregår ved en årlig opfølgning og kontrol af managernes håndtering af ESG-relaterede risici, herunder porteføljens CO₂-udledning, efterlevelsen af Vellivs eksklusionsliste, udøvelse af aktivt ejerskab m.m.

Aktivt ejerskab

Som nævnt tidligere er aktivt ejerskab en vigtig del af Vellivs arbejde med ansvarlige investeringer. Aktivt ejerskab betyder, at vi gennem vores ejerskabsposition aktivt prøver at påvirke selskaber, fx ved at stemme på generalforsamlinger, men også ved proaktivt at gå i dialog med selskaber vedrørende fx klimamålsætninger eller andre områder, der påvirker samfundet og bæredygtighedsagendaen. Derudover benytter Velliv aktivt ejerskab i form af dialog med forvaltere og porteføljeselskaber som et værktøj til at minimere risici – herunder også de klimarelaterede risici.

Dialog sker enten gennem internationale samarbejder eller gennem eksterne forvaltere. Ved at gå sammen med andre har vi større mulighed for at påvirke selskaber til at ændre adfærd. Et eksempel er vores deltagelse i Climate Action 100+.

Velliv går også i dialog med selskaber, hvor der er sket miljø- og klimarelaterede kontroverser, som potentielt bryder med internationale standarder og konventioner. Denne type engagement med porteføljeselskaber bliver ofte faciliteret af vores internationale serviceleverandør Institutional Shareholder Services (ISS).



Climate Action 100+

Velliv deltager i initiativet ClimateAction 100+, hvor 166 af verdens største CO₂-udledere aktivt bliver opfordret til at udarbejde og implementere strategier til at mindske deres CO₂-udledning. Initiativet løber frem mod årsskiftet 2022/2023.

I 2021 udarbejdede ClimateAction 100+ et Net Zero Company Benchmark, som markerer selskabers præstationer og fremskridt i overgangen til CO₂-neutralitet. Benchmarket er et nyttigt værktøj, når Velliv i 2023 skal vurdere fremtiden for de porteføljevirksohmheder, der har været en del af initiativet.

Velliv har per 31. december 2021 investeringer for knap 7 mia. DKK i 118 af de 166 selskaber, der er genstand for initiativet.

CO₂-udledningen fra de 118 selskaber udgør 26 pct. af den samlede CO₂-udledning fra vores portefølje af børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer,

selvom de alene udgør 6 pct. af AuM i denne portefølje.

Det betyder, at vores investeringer i disse relativt få selskaber, og en lille del af vores AUM, står for en stor del af udledningen. Det giver en indikation af, hvor selskabsspecifikke indsatser er mest nødvendige i forhold til at skabe positive forandringer gennem aktivt ejerskab.

Ud af de 118 selskaber, som Velliv ultimo 2021 har investeringer i, har 28 fastsat videnskabsbaserede mål for CO₂-reduktion i overensstemmelse med Paris-aftalens målsætninger gennem initiativet Science Based Targets Initiative. Yderligere 10 har tilsluttet sig initiativet, men endnu ikke fastsat mål.

Se en oversigt over samtlige selskaber i ClimateAction 100+, som Velliv er investeret i, i appendiks 3.



Vi stemmer på generalforsamlinger ved de selskaber, hvor vi har direkte ejerskab, dvs. det som ligger på vores eget depot. Stemmepolitikken bygger på internationale best-in-class principper, og har besluttet fokus på bæredygtighed, herunder klimarelaterede emner. Vi har indgået et samarbejde med en proxy advisor, som leverer analyser af afstemningspunkter samt den nødvendige infrastruktur til at stemme elektronisk. På baggrund af disse input afgiver vi vores stemmeinstrukser for Velliv.

Klimarelaterede fravalg

Velliv tror på, at klimarelaterede risici håndteres bedst gennem tilvalg og aktivt ejerskab. I nogle tilfælde ser vi dog frasalgsom den rigtige vej. Grundet klimarelaterede årsager ekskluderer vi selskaber, der producerer eller udvinder kul og oliesand samt worst-in-class producenter af fossile brændsler.

Klimadata

Gennem Institutional Shareholder Services (ISS) har vi adgang til klimadata på over 30.000 selskaber. Databasen indeholder blandt andet selskabers historiske CO₂-udledning målt på scope 1, 2 og 3.* Derudover benytter ISS historiske udledningsdata til at estimere fremtidig udledning, der giver et billede af, hvordan selskabets udledning forventes at udvikle sig frem mod 2050. ISS medtager i den forbindelse selskabernes forpligtede klimamålsætninger. Velliv benytter bl.a. klimadata til at analysere investeringsporteføljens nuværende og forventede fremtidige CO₂-udledning og for at blive klogere på, hvordan porteføljen klarer sig i forskellige klimascenarier.

* Greenhouse Gas Protokollen (GHGP) klassificerer en virksomheds GHG-emissioner i de såkaldte scope 1, 2 og 3. Scope 1 er virksomhedens direkte udslip, scope 2 er de indirekte udledninger fra forsynet energi og scope 3 er alle indirekte emissioner (ikke inkluderet i scope 2), der forekommer i organisationens værdikæde, inklusive både upstream- og downstreamemissioner.

Klimarelaterede risici og muligheder

I Velliv identificerer vi løbende de relevante risici og muligheder, vi som investor støder på. Det gælder også de klimarelaterede fysiske risici og transitionsrisici som nævnt herover. Vi har identificeret risici og muligheder inden for to scenarier, der begge tager udgangspunkt i klimascenarier udviklet af det Internationale Energiagentur (IEA): Sustainable Development Scenario (SDS) og Stated Policies Scenario (STEPS). SDS er IEA's roadmap til CO₂-neutralitet i 2070, der tager højde for, at der skal være stabil og bæredygtig energiforsyning med vækstmuligheder, og er forbundet med en gennemsnitlig temperaturstigning på 1,7 grader. STEPS inddrager igangsatte forslag og forslag under udvikling fra regeringer verden over og er forbundet med en gennemsnitlig temperaturstigning på 2,7 grader. Læs mere om IEA's scenarier i appendiks 1.

Vi har udarbejdet et heat map, der afspejler, hvordan vi vurderer klimarelaterede risici og muligheder i de to analyserede scenarier, SDS og STEPS. En grøn markering betyder, at vi ser få risici, muligvis med alternative muligheder. En gul markering betyder, at vi ser en del risici, men at vi også har identificeret nogle muligheder. En orange markering betyder, at risici overstiger mulighederne.

Børsnoterede aktier

Det vurderes generelt, at der både er klimarelaterede risici og muligheder inden for aktivklassen børsnoterede aktier. Den grønne omstilling, der er drevet af teknologiske fremskridt på tværs af industrier, kan resultere i forbedret indtjening for de underliggende selskaber på baggrund af både effektiviseringer og reduktioner i omkostninger på lang sigt. Det vil alt andet

Heat map

Vi har udarbejdet et heat map, der afspejler, hvordan vi vurderer klimarelaterede risici og muligheder i de to analyserede scenarier, SDS og STEPS.

Investeringsområde	Sustainable Development Scenario (SDS)		Stated Policies Scenario (STEPS)	
	Kort sigt	Lang sigt	Kort sigt	Lang sigt
Børsnoterede aktier				
Stats- og realkreditobligationer				
Børsnoterede virksomhedsobligationer				
Illikvid Kredit				
Infrastruktur				
Unoterede Aktier				
Ejendomme				

lige være en fordel for den specifikke akties performance, hvis omkostningerne i forbindelse med omstillingen (kapitalinvesteringerne) er mindre end effektivitetsgevinsten. Samtidig kan det dog være en ulempe for specifikke selskaber, hvis det omvendte er tilfældet.

En portefølje, der har øget investeringsfokus på nye teknologier og grønne energikilder, vil være mere eksponeret over for visse typer af risici, da investeringsuniverset er smallere relativt til brede indeks. Fx vil der være mindre eksponering over for fossile brændsler og mindre geografisk eksponering over for Mellemøsten og Nordafrika (MENA-regionen). Det kan føre til periodisk både positive og negative udsving i afkast. Aktier vil være eksponeret til risici i form af lovgivning relateret til eksempelvis udledninger på både kort og lang sigt. En aggressiv/ hurtig implementering af ny lovgivning kombineret med høje krav, vil skabe usikkerhed og sætte pres på selskabernes finanser. Det vil alt andet lige sætte selskaber, der er finansielt stærke, i en bedre position end tilsvarende finansielt svage konkurrenter.

I STEPS-scenariet forventes en markant øget frekvens af naturkatastrofer, som kan påvirke økonomier i geografisk følsomme områder og dermed også deres respektive aktiemarkeder. En bred aktieportefølje har som udgangspunkt eksponeringer for både følsomme og mindre følsomme sektorer og regioner. Velliv forventer, at aktive porteføljeforvaltere kan identificere trends i kapitalomkostninger og indtjening samt sektor- og regionsspecifikke risici og muligheder.

Da likviditeten i aktivklassen er god, forventer vi, at en institutionelt konstrueret aktieportefølje kan omlægges hurtigt relativt til

mere illikvide aktivklasser på baggrund af forventede og identificerede risici og muligheder. Det giver Velliv en vis fleksibilitet til at skifte kurs på den overordnede strategi på aktivklassen samt tilpasse og ændre investeringsretningslinjer på de enkelte mandater. Derfor markeres børsnoterede aktier som gul i begge tidshorisonter i begge scenarier.

Stats- og realkreditobligationer

Generelt er stats- og realkreditobligationer som aktivklasse karakteriseret ved lav risiko. Det vurderes ligeledes at være tilfældet for klimarelaterede risici. Stats- og realkreditobligationer har en fast udløbsdato, og er derfor pr. definition mere kortsigtet eksponeret relativt til fx aktier, ligesom hovedstolen betales tilbage til kurs 100, så længe der ikke er indtruffet en konkurs. Det betyder generelt, at aktivklassen ikke er mærkbart påvirket af langsigtede risici.

Den primære påvirkning på statsobligationer er statsbudgettet herunder betalingsbalancen. Derfor rammes statsobligationer primært som en konsekvens af stigende renter, inflation eller forværret kreditværdighed. En nationalstat vil typisk ikke kunne gå konkurs i lokal valuta. Store olieproducerende og eksporterende udviklingslande vil kunne blive påvirket af en generel dekarbonisering af økonomien. Velliv har dog en begrænset eksponering over for disse stater. Den grønne omstilling betyder samtidig, at der i stigende grad udstedes grønne obligationer, hvor kapitalen er øremærket klimarelaterede omkostninger, hvilket giver flere investeringsmuligheder.

Risikoen ved realkreditobligationer er primært relateret til værdien af de underliggende bygninger. Det vurderes, at kun en begrænset mængde af det danske boligmarked, såsom kystnære boliger,

vil blive påvirket, hvis vandstanden stiger. Denne risiko begrænses yderligere, da lånene bag obligationerne løbende bliver tilbagebetalt, ligesom den overordnede risiko primært bæres af boligejerne samt kreditorer med førstehåndspant (banklån).

På kort sigt i begge scenarier og på lang sigt i SDS-scenariet markeres stats- og realkreditobligationer som grøn, da der ikke er nævneværdig risiko for tab. På lang sigt markeres aktivklassen som gul i STEPS-scenariet, da der er risiko for, at flere lande vil lave indgreb med væsentlige udgifter til klimasikring eller støtte til middelklassen på baggrund af tab af levestandard kombineret med en risiko for social uro.

Børsnoterede virksomhedsobligationer

Det vurderes generelt, at der både er klimarelaterede risici og muligheder inden for aktivklassen børsnoterede virksomhedsobligationer i både SDS-scenariet og STEPS-scenariet. Fx udgør energiselskaber den største risiko inden for high yield obligationer, hvilket skyldes det fortsatte pres for at stoppe produktionen af fossile brændsler. Omvendt vil det føre til øgede muligheder for virksomheder, der bidrager til omstillingen til grøn energi.

Virksomhedsobligationer har som udgangspunkt en fast udløbsdato, der typisk ligger mere end 10 år ude i fremtiden og en gennemsnitlig restløbetid på mellem fire år (high yield) og otte år (investment grade). Det giver Velliv en vis fleksibilitet til at skifte kurs på den overordnede strategi på aktivklassen samt tilpasse og ændre investeringsretningslinjer på de enkelte mandater. Derfor markeres virksomhedsobligationer som gul i begge tidshorisonter i begge scenarier.

Illikvid kredit

Som det er tilfældet for børsnoterede virksomhedsobligationer, er der både klimarelaterede risici og muligheder inden for illikvid kredit i både SDS-scenariet og STEPS-scenariet. Det vurderes, at der vil komme et stigende behov for finansiering af grøn omstilling, herunder bl.a. til projekter, der kan sikre grøn energi. Det vil især være tilfældet inden for infrastrukturgæld. Der er generelt tale om investeringer med et tilsagn, der ligger fast i op til 10 år, men hvor den gennemsnitlige løbetid på de underliggende lån er på under fem år. Det giver en øget fleksibilitet omkring ændring af den overordnede strategi for aktivklassen samt for investeringsretningslinjerne på de enkelte mandater. Derfor markeres virksomhedsobligationer som gul i begge tidshorisonter i begge scenarier.

Infrastruktur

Det vurderes generelt, at der i de fleste scenarier er flere klimarelaterede muligheder end risici inden for aktivklassen infrastruktur. På kort sigt vurderes det, at der er risici og usikkerheder omkring størrelsen og konsekvenserne ved den regulatoriske indgriben. Det er dog den klare vurdering, at der vil være mange nye investeringsmuligheder i markedet på kort sigt i begge scenarier, da den grønne omstilling skal ske på baggrund af massive investeringer i infrastruktur. På lang sigt tillægges en øget risiko for større og hyppigere vejrfænomener, der kan påvirke eksisterende aktiver. Denne risiko vurderes ikke at overstige mulighederne i SDS-scenariet, da nyere aktiver vil være mere modstandsdygtige, der vil være udviklet nye teknologier, ligesom der vil være øget afklaring af regulatoriske konsekvenser.

Vellivs infrastrukturportefølje udgør en lille del af Vellivs totale eksponering og har en høj grad af diversificering sektormæssigt.



Derudover findes eksponeringen primært i Nordvesteuropa og Nordamerika, hvilket isolerer omfanget af klimamæssige udfordringer, men øger risikoen for regulering. Det vurderes, at alle sektorer i aktivklassen er eksponeret over for klimarelaterede risici, men at den største eksponering findes i relation til fossile brændsler (udvinding og produktion, salg og forbrug) eller særligt udsat placering. Omvendt vil en omstilling til en CO₂-neutral økonomi byde på muligheder inden for især energiproduktion og -forsyning samt dekarboniseringsprocesser. Infrastruktur markeres som grøn i SDS-scenariet på både kort og lang sigt, mens det i STEPS-scenariet markeres som grøn på kort sigt og gul på lang sigt.

Unoterede aktier

Det vurderes generelt, at der både er klimarelaterede risici og muligheder inden for unoterede aktier, da Vellivs portefølje er global og har eksponering til en bred vifte af sektorer. Både klimamæssige udfordringer og ny regulering kan påvirke det private kapitalmarked. I SDS-scenariet kræves betydelige investeringer til at understøtte transitionen mod en CO₂-neutral økonomi, og det kan medføre en potentiel finansiel risiko for nogle selskaber i porteføljen. Omvendt vil selskaber, der går forrest i den grønne omstilling, kunne bruge dette i forhold til kunder og andre interessenter og dermed få en finansiel gevinst.

Vellivs portefølje er geografisk placeret primært i Nordamerika og Europa, hvilket vil mindske eksponeringen over for fysiske klimarelaterede risici. Omvendt øger det risikoen for risici i form af regulering. På kort sigt vil der i begge scenarier være en risiko forbundet med, at investeringerne er låst i en periode på ca. 10 år. Det vurderes dog, at der er væsentlige muligheder i forbindelse med transitionen til en CO₂-neutral økonomi, og at de overstiger risici

på kort sigt. På lang sigt har Velliv mulighed for at vælge fonde og forvaltere, der aktivt arbejder med klimarelaterede risici og muligheder og kan derfor tilpasse strategien. Flere forvaltere tilslutter sig initiativer som fx Science Based Targets Initiative. Unoterede aktier er markeret som grøn på både kort og lang sigt i SDS-scenariet og gul i STEPS-scenariet.

Ejendomme

Klimaforandringerne indebærer generelt en række mærkbare risici for ejendomsaktiver på både kort og lang sigt, men vil også give anledning til en række muligheder. Den øgede opmærksomhed fra investorer, staten og andre interessenter (lejerne) til ejendommenes bæredygtighedsgrad stiller direkte og indirekte krav til ejendommenes CO₂-udledning og bæredygtighedsprofil, herunder opfyldelse af branchecertificeringer som fx DGNB. På kort sigt vil der blive stillet krav til hele byggeriets værdikæde fra produktion af byggematerialer, drifts- og energiforbrug og mulighed for genanvendelse af byggematerialer ved nedrivning samt måling af CO₂-udledning fra eksisterende bygninger i ejendomsporteføljen.

For Vellivs ejendomsportefølje er der igangsat flere initiativer, der skal klarlægge og imødegå klimarelaterede risici: (i) bæredygtighedsparametre opsættes, (ii) porteføljen kortlægges mhp. omlægning, (iii) energiforbruget fra ejendomsporteføljen måles og monitoreres samt (iv) løbende kortlægning af CO₂-udledning af ejendomsporteføljen og nybyggerierne til rapporteringsformål. Velliv er godt positioneret igennem en strategisk handlingsplan, som tager afsæt i de tre bundlinjer (social, bæredygtighed og økonomi) og udvalgte FN verdensmål, hvilket skaber en god position i markedet ved aktive indsatser, enten ved bæredygtige

Klimatilpasning af ejendomme kan også skabe positive aftryk på naturen, hvor fx regnvandsbassiner eller grønne tage kan skabe grobund for en øget biodiversitet.

nybyggerier eller større lejemålsforbedringer med fokus på drifts- og energioptimering.

Eftersom klimaforandringer forventeligt vil medføre hyppigere ekstreme vejrhændelser, herunder fra bl.a. skybrud, stormflod, vandstigninger, varme og vind vil det påvirke bygningernes fysiske stand, drift og energiforbrug. Klimaforandringer vil stille store krav til design af nye bygninger, såvel som klimaforebyggende indsatsplaner for eksisterende ejendomme, og ved udvikling af nye områder, for at kunne modstå højere vandstande fra bl.a. voldsomme regnskyl eller overfladevand. Ligeledes vil de højere temperaturer medføre højere krav til nedkøling og dermed forøget energiforbrug.

I heat map kategoriseringen på kort og langt sigt i SDS-scenariet vurderes at være flere muligheder end risici, og ejendomme er derfor markeret som grøn. I heat map kategoriseringen i STEPS-scenariet ses flere fysiske udfordringer og aktivklassen er derfor kategoriseret som gul på kort sigt og orange på lang sigt.

Scenarieanalyse ved IEA's SDS-scenarie

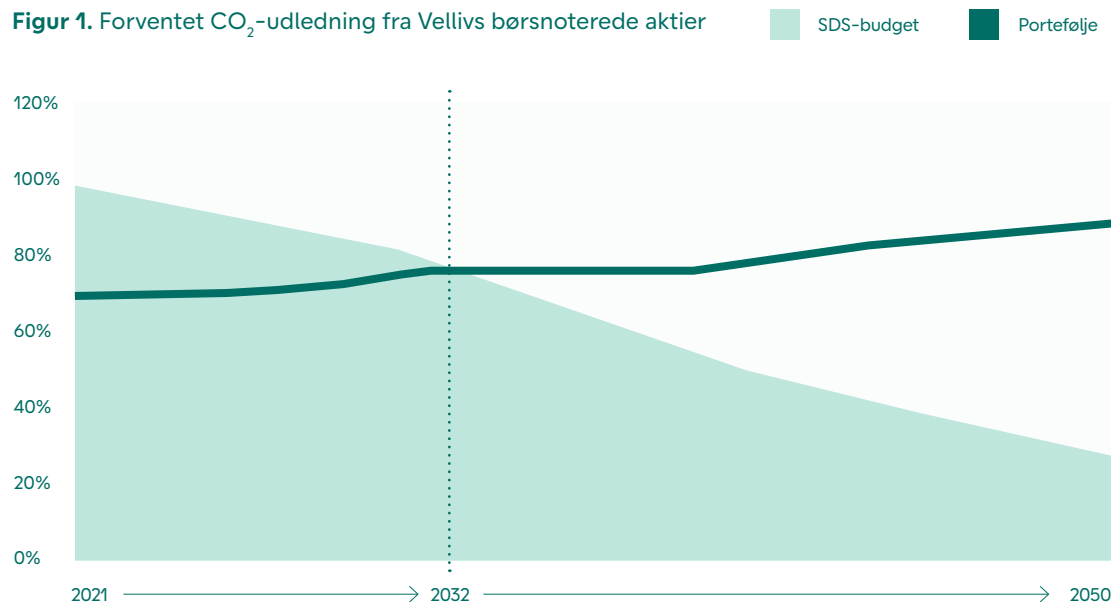
Velliv har analyseret, hvordan vores portefølje af henholdsvis børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer ville klare sig i en transition til en økonomi med lav CO₂-udledning. Vi har brugt det internationale energiagenturs (IEA) Sustainable Development Scenarie (SDS) som udgangspunkt for analysen. Metode for scenarieanalysen kan læses i appendiks 1.

Børsnoterede aktier

Vellivs børsnoterede aktieportefølje består af ca. 7.000 selskaber og har ultimo 2021 en værdi på ca. 97 mia. kr. Der er en datadækning på 99 pct., hvor 52 pct. er rapportering direkte fra selskaberne, mens 48 pct. er estimerede data. Scenarieanalysen viser, at porteføljen er eksponeret over for transitionsrisiko. Det kan ses i figur 2, som viser den fremskrevne CO₂-udledning fra

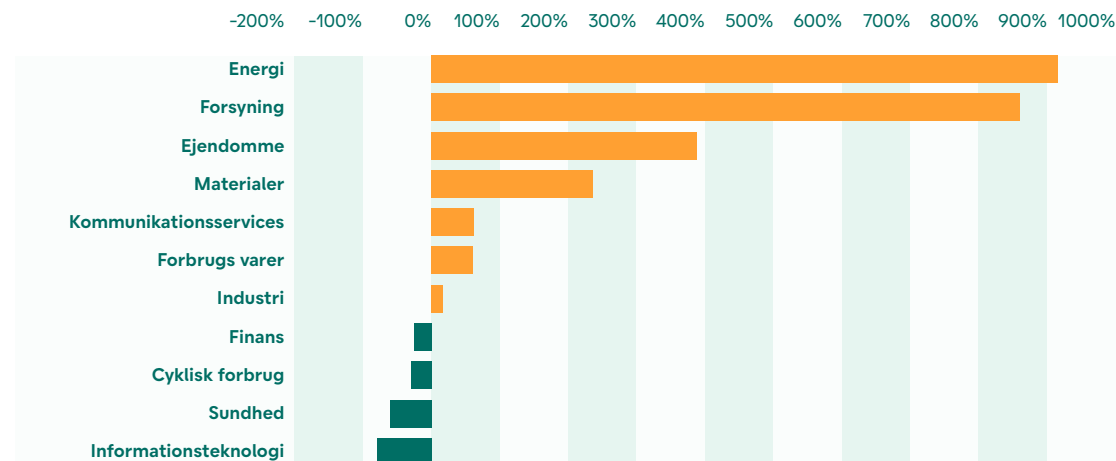
Vellivs børsnoterede aktieportefølje sammenlignet med porteføljens CO₂-budget i IEA's Sustainable Development Scenarie (SDS). Det fremgår, at Vellivs børsnoterede aktieportefølje, som den ser ud ultimo 2021, ikke er i overensstemmelse med SDS-scenariet. Uden tilpasninger vil Vellivs portefølje af børsnoterede aktier allerede i 2032 have opbrugt den mængde CO₂, som der er budget til i SDS-scenariet.

Figur 1. Forventet CO₂-udledning fra Vellivs børsnoterede aktier



Data fra Institutional Shareholder Services

Figur 2. Forventet CO₂-merudledning fra Vellivs børsnoterede aktieportefølje frem mod 2050 i forhold til SDS-budget fordelt på sektorer



Data fra Institutional Shareholder Services

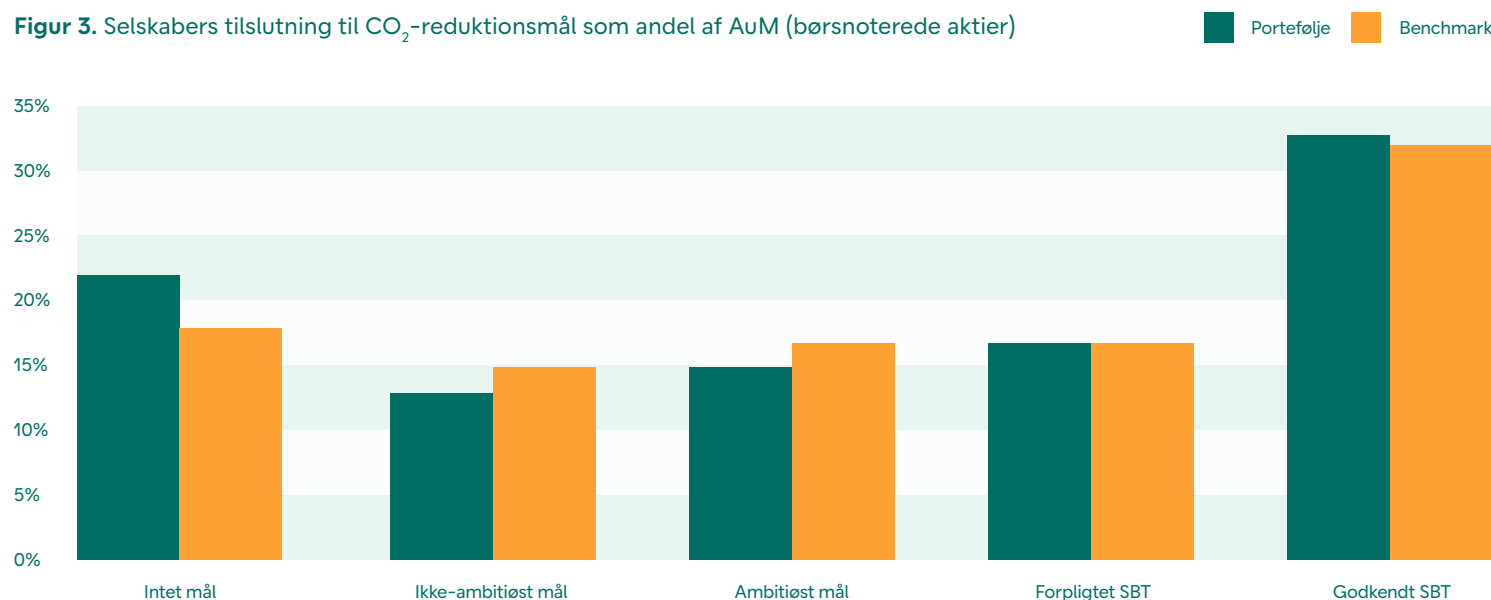
Konkret vil porteføljen i 2050 have udledt 242 pct. mere CO₂, end der er budgetteret med i SDS-scenariet. Det er dog vigtigt at bemærke, at dette er en "alt andet lige" betragtning, dvs. at denne udvikling alene finder sted, hvis Vellivs portefølje af børsnoterede aktier fortsætter med at se ud som i dag. Det er ligeledes en antagelse for denne analyse, at der ikke sker ændringer til virksom-

hedernes forretningsmodeller og strategier end, hvad der allerede er vedtaget i 2021.

Porteføljen er endvidere blevet analyseret på sektorniveau. Her viser analysen, at kun fire ud af 11 sektorer i den børsnoterede aktieportefølje overholder deres CO₂-udledningsbudget. Som det

fremgår af figur 2, er disse fire sektorer finans, cyklisk forbrug, sundhed og informationsteknologi, som tilsammen fylder 60 pct. af Vellivs portefølje af børsnoterede aktier. De resterende syv sektorer overskrider deres CO₂-udledningsbudget i varierende grad, hvor energi- og forsyningssektoren har den største CO₂-merudledning på henholdsvis godt 900 og 860 pct. i forhold til deres SDS-budgette, jf. figur 2. De to sektorer fylder tilsammen kun 4,7 pct. af Vellivs portefølje af børsnoterede aktier, dvs. en relativt beskednen del.

Figur 3. Selskabers tilslutning til CO₂-reduktionsmål som andel af AuM (børsnoterede aktier)



Data fra Institutional Shareholder Services Note: Benchmark udgør repræsentativt globalt markedsindeks, der anvendes på Vellivs aktieportefølje

Det vigtigste værktøj til at opnå reelle CO₂-reduktioner er gennem aktivt ejerskab og engagement. Her er det et vigtigt element, at de virksomheder, vi investerer i, forpligter sig til at nedbringe deres CO₂-udledning samt sætter kort- og mellem- langsigtede mål, de rapporterer på. 65 pct. af Vellivs beholdning af børsnoterede aktier ligger i selskaber, der har forpligtet sig til et CO₂-reduktionsmål, der vurderes at være enten ambitiøst eller tilmeldt eller godkendt af Science Based Targets Initiative (SBTi), jf. figur 3. Det betyder omvendt, at 35 pct. af beholdningen ligger i selskaber, der ikke har fastsat ambitiøse reduktionsmål. Selvom forpligtelser til CO₂-reduktioner ikke er en garanti for, at et selskab vil overholde deres CO₂-udledningsbudget, mener vi, at en målsætning og tilhørende opfølgning og rapportering mindsker transitionsrisici væsentligt. Derfor vil vi i vores aktive ejerskab have ekstra fokus på den del af porteføljen, som endnu ikke har fastlagt CO₂-reduktionsmål. Læs mere om Science Based Targets Initiative i appendiks 2.

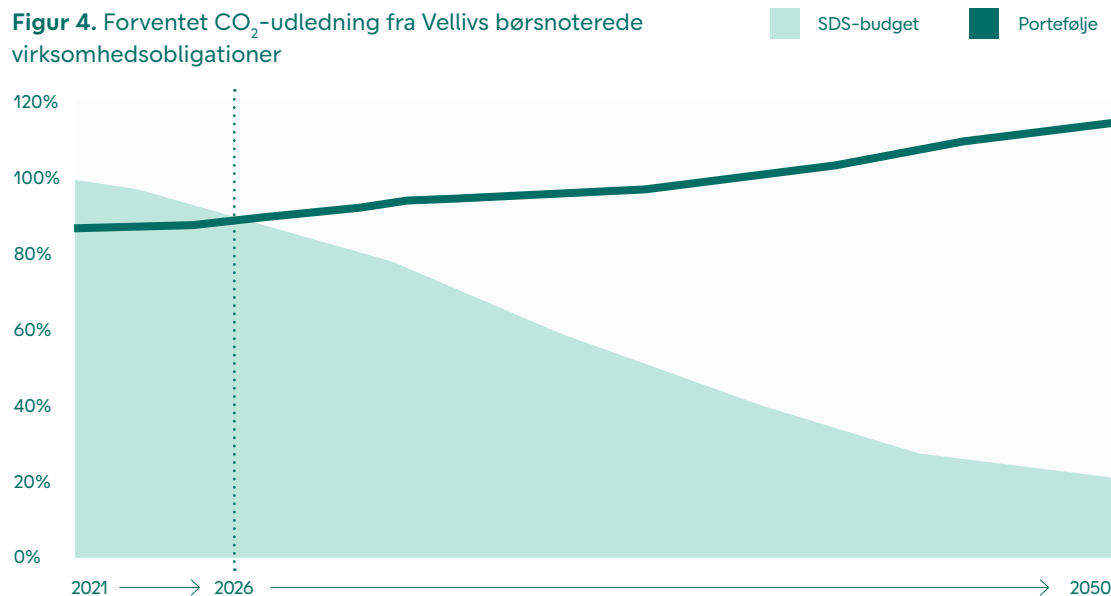
Børsnoterede virksomhedsobligationer

Porteføljen af børsnoterede virksomhedsobligationer udgør ca. 22 mia. kr. fordelt på ca. 7.500 virksomheder. Vi har datadækning på 77 pct. af den del af porteføljen, der ligger i high yield-obligationer, hvor 44 pct. er rapportering direkte fra selskaberne, mens 56 pct. er estimerede data. For investment grade-obligationer er der

datadækning på 89 pct. af porteføljen, hvor 71 pct. er rapporteret direkte fra selskaberne, mens 29 pct. er estimerede. Scenarieanalysen viser, at porteføljen er kraftigt eksponeret over for transitionsrisiko, og at den allerede i 2026 vil have brugt sit SDS-budget. I 2050 er det vurderingen, at porteføljens CO₂-udledning ligger 449 pct. over SDS-budgettet. Det er dog endnu en gang vigtigt

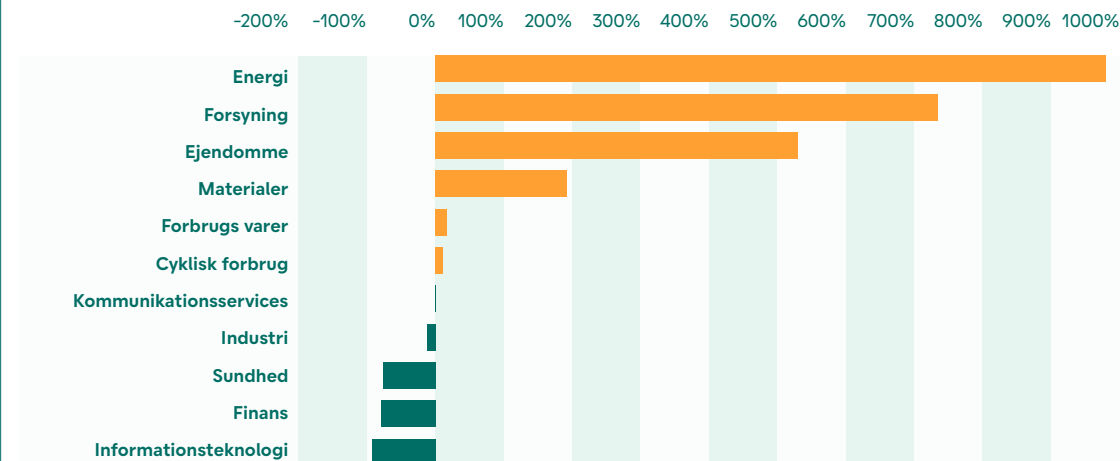
at bemærke, at dette er en alt andet lige betragtning, dvs. et scenarie der finder sted, hvis Vellivs portefølje af børsnoterede virksomhedsobligationer ser ud som i dag, og der ikke sker øvrige ændringer i virksomhedernes forretningsmodeller og strategier end, hvad der allerede er vedtaget i 2021.

Figur 4. Forventet CO₂-udledning fra Vellivs børsnoterede virksomhedsobligationer



Data fra Institutional Shareholder Services

Figur 5. Forventet CO₂-merudledning fra Vellivs børsnoterede virksomhedsobligationsportefølje frem mod 2050 i forhold til SDS-budget fordelt på sektorer.



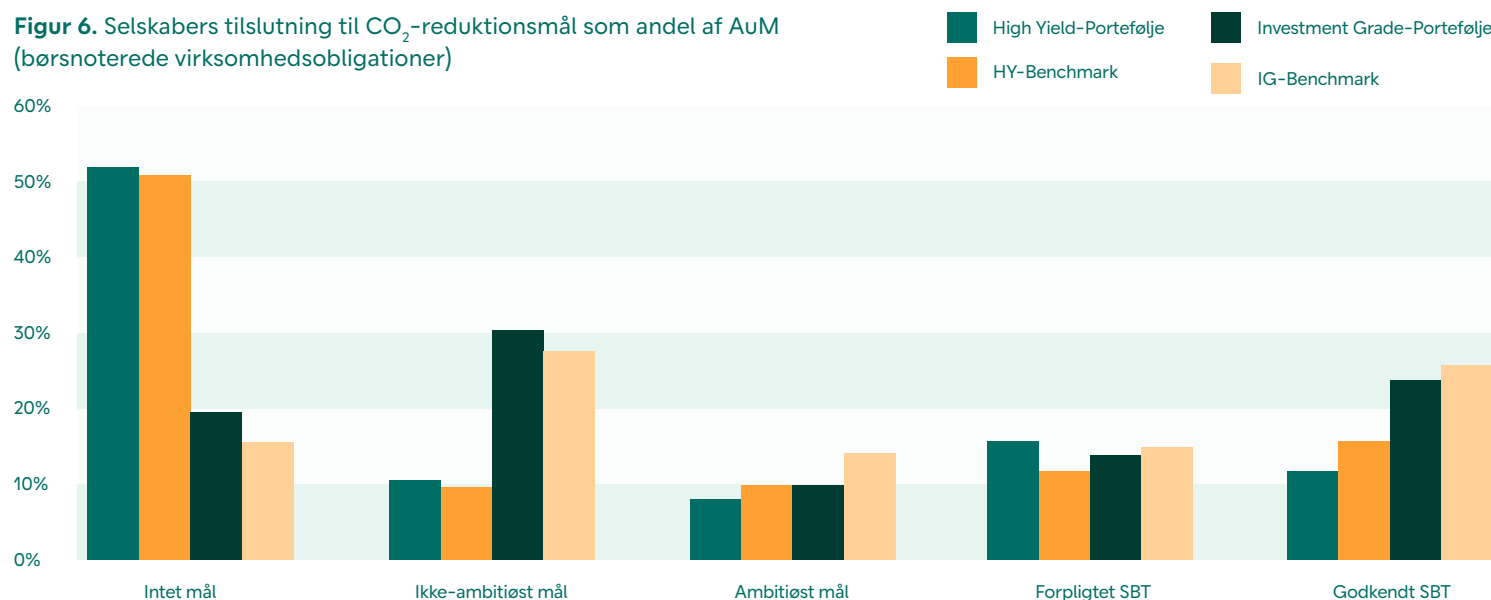
Data fra Institutional Shareholder Services

Ligesom med aktieporteføljen har vi også analyseret porteføljen af børsnoterede virksomhedsobligationer på sektorniveau. Fem sektorer overholder deres CO₂-udledningsbudget, mens seks sektorer overskrider det. De fem sektorer, der overholder deres CO₂-budget, er kommunikationsservices, industri, sundhed, finans og informationsteknologi. Disse sektorer udgør tilsammen 30,5 pct. af

den samlede portefølje af børsnoterede virksomhedsobligationer. Som ved aktieporteføljen, er det selskaberne i energi- og forsyningssektorerne, der overskrider deres budget mest. De to sektorer fylder tilsammen 10,5 pct. af den samlede portefølje af børsnoterede virksomhedsobligationer og er medvirkende til, at den samlede portefølje ikke overholder SDS-budgettet.

Af figur 6 fremgår det, hvor stor en del af Vellivs beholdning af børsnoterede virksomhedsobligationer, der ligger i selskaber, der har forpligtet sig til et CO₂-reduktionsmål. Her ses det fx, at 36 pct. af beholdningen af high yield-obligationer og 48 pct. af beholdningen af investment grade-obligationer ligger i selskaber, der har forpligtet sig til et CO₂-reduktionsmål, der er enten ambitiøst eller tilmeldt eller godkendt af Science Based Targets Initiative. Læs mere om Science Based Targets Initiative i appendiks 2.

Figur 6. Selskabers tilslutning til CO₂-reduktionsmål som andel af AuM (børsnoterede virksomhedsobligationer)



Data fra Institutional Shareholder Services Note: Benchmark udgør repræsentativt globalt markedsindeks, der anvendes på Vellivs virksomhedsobligationsporteføljer

Mere end 50%
af selskaberne i virksomhedsobligationsporteføljen har ikke fastsat CO₂-reduktionsmål. Denne del af porteføljen vil vi have ekstra fokus på.

Klimarelaterede nøgletal

Velliv måler og rapporterer på investeringsporteføljens CO₂-aftryk årligt.*

Nøgletallene er beregnet med input fra Vellivs eksterne serviceleverandør Institutional Shareholder Services (ISS) og er baseret på Vellivs beholdningsliste ultimo december 2021. Velliv benytter ligeledes ISS' værktøj til klimaanalyser, herunder temperaturscore. Derudover kommer data fra ejendomme fra Vellivs eksterne samarbejdspartner DEAS. Velliv offentliggør og rapporterer på CO₂-udledningen fra den del af investeringsporteføljen, som der i dag er et datagrundlag for. Det vil sige børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer samt ejendomme. Børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer samt ejendomme udgør ultimo 2021 48,5 pct. af Vellivs samlede AuM.

Ved måling af CO₂-udledning i Vellivs investeringsportefølje anvendes tre grundlæggende mål:

- Absolut CO₂-udledning målt som ton CO₂-udledning.
- Det relative CO₂-aftryk, som er et mål for drivhusgasudledningen, forbundet med en portefølje og udtrykt i ton CO₂-udledning pr. investeret million kroner.
- Den vægtede gennemsnitlige CO₂-intensitet, som beskriver, hvor CO₂-effektivt selskaberne i investeringsporteføljen producerer deres produkter. Det måles som ton CO₂-udledning pr. million, som selskabet omsætter for i danske kroner.

* Der fokuseres for nuværende alene på CO₂-reduktioner i scope 1 og 2-udledninger i investeringsporteføljen. Det skyldes, at det på nuværende tidspunkt ikke er muligt at indsamle tilstrækkelige data for scope 3-udledninger i en tilfredsstillende kvalitet. Analysen udvides med scope 3-udledninger i overensstemmelse med tidsplanen for EU's disclosureforordning.



Børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer

CO₂-udledningen fra Vellivs samlede investeringsportefølje af børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer fremgår af tabellen i figur 7.

Vellivs beholdning af børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer udgjorde i 2021 over mere end 115 mia. DKK. ISS har

datadækning på 97 pct. af porteføljen af børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer, og klimadata for selskaber svarende til 88 pct. af porteføljens volumen, mens de sidste 12 pct. er baseret på estimerede data. På baggrund af klimaanalysen kan vi konkludere, at CO₂-udledningen fra investeringsporteføljen bestående af børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer er 39 pct. lavere

ved udgangen af 2021 relativt til udledningen ultimo 2019. Faldet i CO₂-udledningen er sket på baggrund af flere faktorer. Velliv har i 2021 ekskluderet kul og oliesand samt worst-in-class fossile selskaber, hvilket begge dele har bidraget til reduktionen. Derudover sker reduktionen som følge af en markedsudvikling med stigende markedsværdier i det globale aktieindeks i 2021.

Figur 7. CO₂-udledning fra Vellivs børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer

År	Rapportering			CO ₂ -udledning (tCO ₂)		Relativt CO ₂ -aftryk	Vægtet CO ₂ -intensitet	
	Beløb investeret med data-dækning (mDKK)	% af porteføljen med datadækning	Andel af selskaber med CO ₂ -rapportering (antal/vægt)	Scope 1 og 2	Scope 3	Scope 1 og 2 pr. mio. DKK investeret	Scope 1 og 2 pr. mio. DKK omsætning	Temperaturscore
Portefølje 2021	115.485	97%	52%/88%	801.805	5.458.179	6,94	21,40	2,7 grader
Portefølje 2020	104.325	96%	44%/79%	927.343	2.806.436	8,89	22,71	2,5 grader
Portefølje 2019	92.918	96%	40%/82%	1.059.833	3.526.831	11,41	27,17	2,7 grader

Data fra Institutional Shareholder Services

Børsnoterede aktier

Det fremgår af tabellen i figur 8, at der er datadækning på 99 pct. af Vellivs beholdning af børsnoterede aktier, mens der er klimadata på 88 pct. af porteføljens volumen. Det relative CO₂-aftryk fra den børsnoterede aktieportefølje, der i 2021 var 6,07 tCO₂ pr. investeret mio. DKK, er 13,3 pct. lavere end tilsvarende fra et globalt aktieindeks. Det fremgår ligeledes, at Vellivs børsnotere-

de aktieportefølje er associeret med en temperaturscore på 2,6 grader i 2050, mens det globale benchmark er associeret med en temperaturscore på 2,8 grader.

Velliv monitorerer løbende sin eksponering mod industrier og sektorer. I hvilket omfang Vellivs CO₂-udledning fra børsnoterede aktier kan skyldes en over- eller undereksposering i fx CO₂-inten-

sive sektorer fremgår af tabellen i figur 9. Det fremgår, at Velliv er undereksposeret mod energi i forhold til benchmark, hvilket vil give en lavere eksponering til CO₂-udledning. Samtidig er Velliv dog ligeledes undereksposeret til informationsteknologi og finans samt overeksponeret i industri, hvilket vil give en øget CO₂-udledning relativt til benchmark.

Figur 8. CO₂-udledning fra Vellivs børsnoterede aktier relativt til benchmark

År	Rapportering			CO ₂ -udledning (tCO ₂)		Relativt CO ₂ -aftryk	Vægtet CO ₂ -intensitet	
	Beløb investeret med data-dækning (mDKK)	% af porteføljens med datadækning	Andel af selskaber med CO ₂ -rapportering (antal/vægt)	Scope 1 og 2	Scope 3	Scope 1 og 2 pr. mio. DKK investeret	Scope 1 og 2 pr. mio. DKK omsætning	Temperaturscore
Portefølje 2021	96.280	99%	52%/88%	584.015	4.375.320	6,07	18,99	2,6 grader
Portefølje 2020	81.447	99%	44%/80%	667.381	1.876.637	8,19	19,38	2,4 grader
Portefølje 2019	71.812	99%	41%/83%	752.146	2.304.775	10,47	26,62	2,6 grader
Benchmark			83%/89%	673.427	4.287.799	6,99	22,80	2,8 grader
Portefølje 2021 relativt til benchmark						-13,3%	-16,7%	

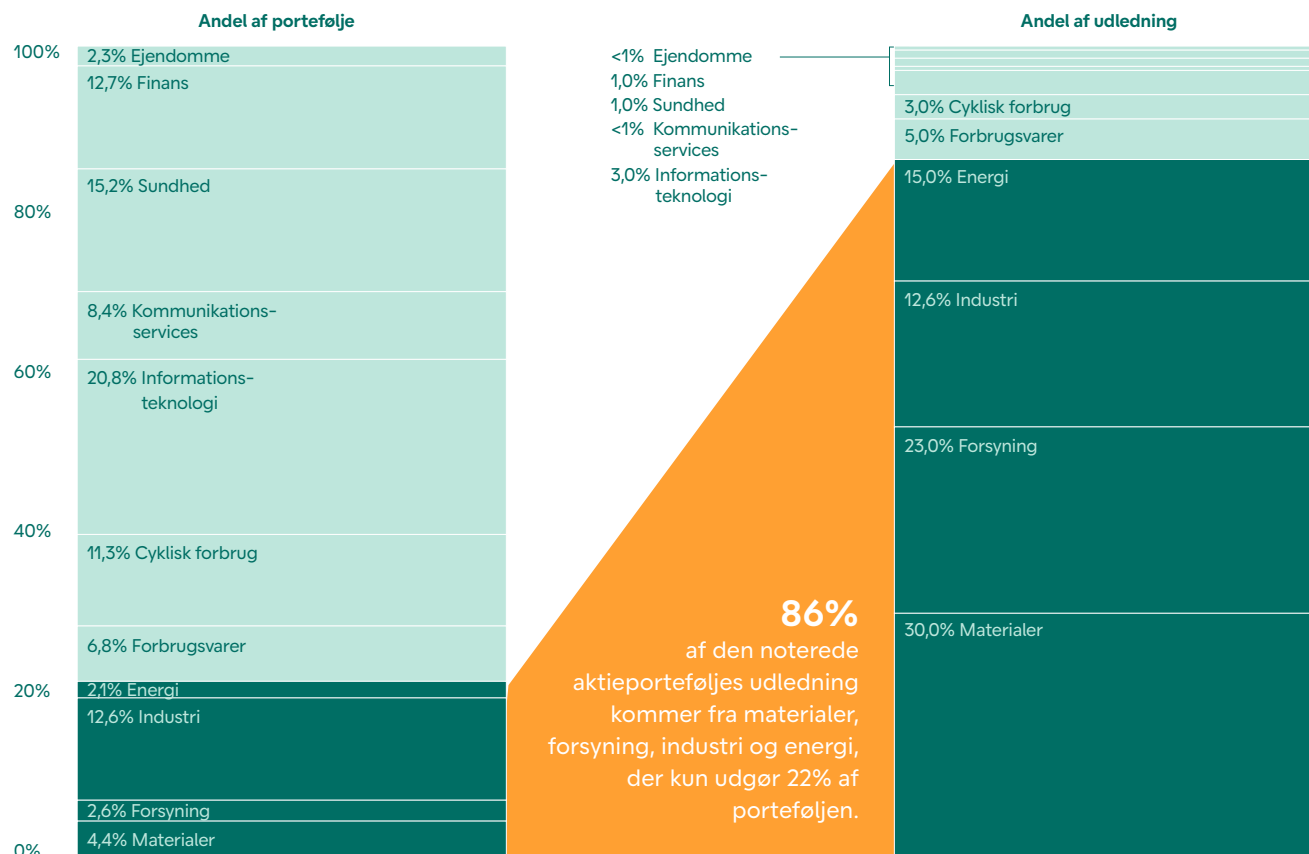
Data fra Institutional Shareholder Services Note: Benchmark udgør repræsentativt globalt markedsindeks, der anvendes på Vellivs aktieportefølje

Figur 9. Porteføljevægt børsnoterede aktier relativt til benchmark 2021

Sektor	Andel af portefølje	Benchmark	Afvigelse
Kommunikationsservices	8,3%	8,7%	-0,3%
Cyklisk forbrug	11,3%	12,4%	-1,1%
Forbrugsvarer	6,8%	6,8%	-0,1%
Energi	2,1%	3,4%	-1,3%
Finans	12,7%	13,8%	-1,1%
Sundhed	15,2%	11,6%	3,5%
Industri	12,6%	9,4%	3,2%
Informationsteknologi	21,6%	23,9%	-2,3%
Materialer	4,4%	4,6%	-0,3%
Ejendomme	2,5%	2,7%	-0,3%
Forsyning	2,6%	2,7%	-0,1%

Data fra Institutional Shareholder Services Note: Benchmark udgør repræsentativt globalt markedsindeks, der anvendes på Vellivs aktieportefølje

Figur 10. Sektorfordelt CO₂-udledning fra Vellivs børsnoterede aktier 2021



Data fra Institutional Shareholder Services

Fordelingen af CO₂-udledningen fra Vellivs børsnoterede aktieportefølje er illustreret i figur 10. Det fremgår, at 86 pct. af CO₂-udledningen fra Vellivs børsnoterede aktieportefølje kommer fra relativt små beholdninger i de fire sektorer materialer, forsyning, industri og energi, som tilsammen alene repræsenterer 22 pct. af den børsnoterede aktieportefølje. Alle fire er sektorer, som er nødvendige for, at vores samfund kan fungere. Det er derfor ikke Vellivs ambition nødvendigvis at frasælge selskaber i disse sektorer. Derimod giver analysen baggrund for at udøve målrettet aktivt ejerskab over for selskaber, der udleder mere CO₂ end deres SDS-budget.

Børsnoterede virksomhedsobligationer

Det fremgår af tabellen i figur 11, at der er datadækning på 67 pct. af Vellivs beholdning af high yield obligationer og 88 pct. af Vellivs beholdning af investment grade obligationer. Der er klimadata for henholdsvis 68 pct. og 89 pct. af de to porteføljer, mens de resterende andele er estimeret af Institutional Shareholder Services (ISS). Det fremgår af figur 11, at det relative CO₂-aftryk

Virksomhedsobligationer

Velliv investerer i virksomhedsobligationer, der kan deles op i to typer:

1. High yield obligationer

Obligationer, med en lavere kreditrating, som er forbundne med både en højere rente og en større risiko for investorer.

2. Investment grade obligationer

Obligationer, med en højere kreditrating, som er forbundne med både en lavere rente og en mindre risiko for investorer.

Figur 11. CO₂-udledning fra børsnoterede virksomhedsobligationer relativt til benchmark

År	Rapportering			CO ₂ -udledning (tCO ₂)		Relativt CO ₂ -aftryk	Vægtet CO ₂ -intensitet	
	Beløb investeret med data-dækning (mDKK)	% af porteføljen med datadækning	Andel af selskaber med CO ₂ -rapportering (antal/vægt)	Scope 1 og 2	Scope 3	Scope 1 og 2 pr. mio. DKK investeret	Scope 1 og 2 pr. mio. DKK omsætning	Temperatur-score
High Yield Obligationer								
Portefølje 2021	4.014	67%	53%/68%	61.988	327.987	15,44	37,96	3,1 grader
Portefølje 2020	3.951	77%	44%/54%	70.773	264.898	17,91	28,53	4,0 grader
Portefølje 2019	3.843	78%	37%/48%	64.076	213.780	16,67	27,54	3,1 grader
Benchmark 2021			58%/72%	106.327	506.907	26,49	63,04	4,1 grader
Portefølje 2021 relativt til benchmark						-41,7%	-39,8%	
Investment grade obligationer								
Portefølje 2021	14.677	88%	85%/89%	119.108	637.784	8,12	29,84	2,5 grader
Portefølje 2020	19.381	89%	73%/54%	216.447	732.341	11,17	23,05	2,8 grader
Portefølje 2019	15.460	89%	71%/84%	205.559	624.599	13,30	30,40	2,8 grader
Benchmark 2021			83%/92%	208.161	1.009.715	14,18	41,19	2,9 grader
Portefølje 2021 relativt til benchmark						-42,7%	-27,6%	

Data fra Institutional Shareholder Services Note: Benchmark udgør repræsentativt globalt markedsindeks, der anvendes på Vellivs virksomhedsobligationsporteføljer

fra den børsnoterede virksomhedsobligationsportefølje i 2021 var henholdsvis 15,44 og 8,12 tCO₂ pr. investeret mio. DKK på high yield Obligationer og investment grade obligationer. Det er henholdsvis 41,7 pct. og 42,7 pct. lavere end det globale benchmark. Ligeledes ses det, at Vellivs børsnoterede portefølje af high yield obligationer er associeret med en temperaturscore på 3,1 grader i 2050, mens det globale benchmark er associeret med en temperaturscore på 4,1 grader. Den børsnoterede portefølje af investment grade obligationer er associeret med en temperaturscore på 2,5 grader, mens det globale benchmark er associeret med en temperaturscore på 2,9 grader.

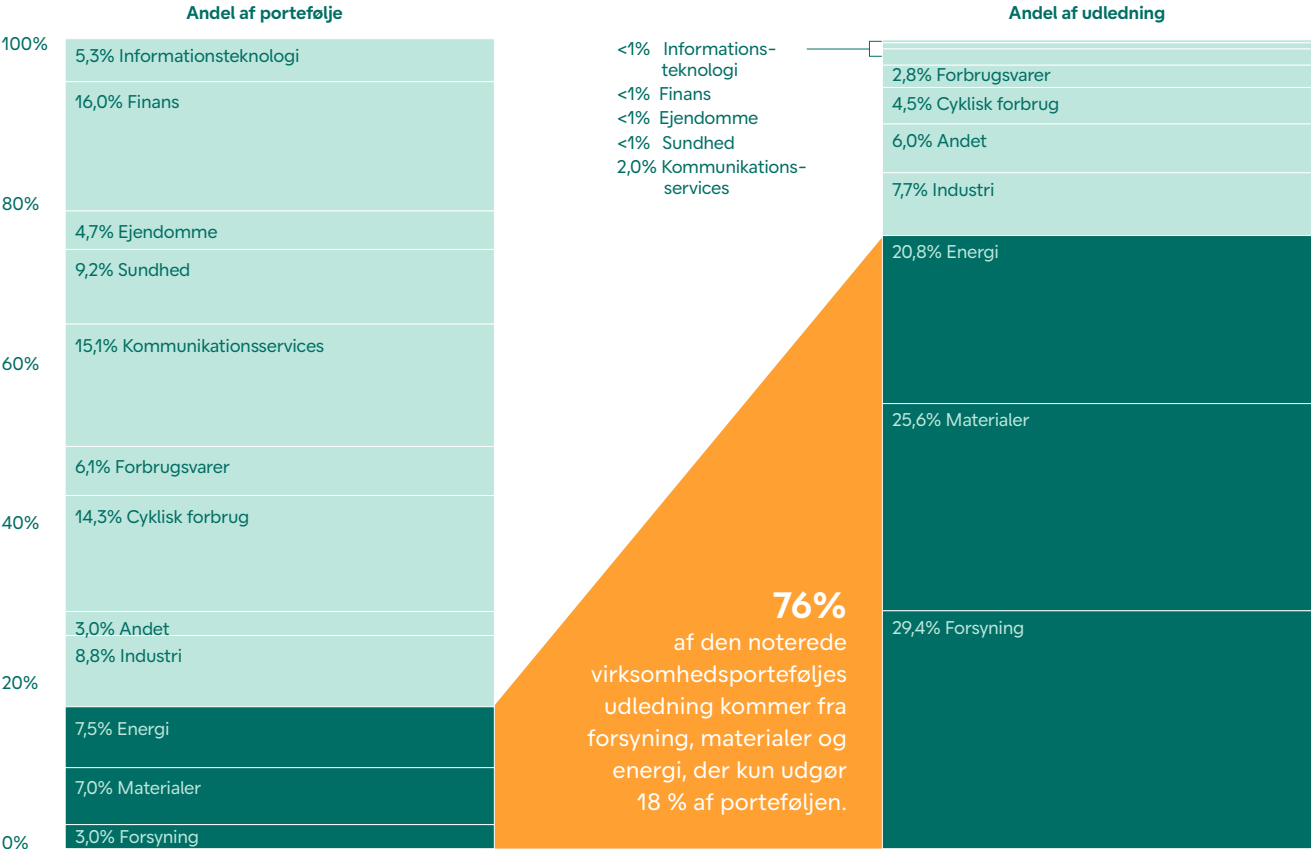
Velliv monitorerer som nævnt løbende sin eksponering mod sektorer. Af tabellen i figur 12 fremgår det, i hvilket omfang Vellivs CO₂-udledning fra børsnoterede virksomhedsobligationer kan skyldes en over- eller undereksporer i fx CO₂-intensive sektorer. Det fremgår, at for både high yield obligationer og investment grade obligationer er Velliv undereksporeret mod energi i forhold til respektive benchmark, hvilket vil give en lavere eksponering til CO₂-udledning, ligesom Velliv for high yield obligationer er undereksporeret til forsyning relativt til benchmark.

Figur 12. Porteføljevægt børsnoterede virksomhedsobligationer relativt til benchmark 2021

Sektor	Andel af portefølje	Benchmark	Afvigelse	Andel af portefølje	Benchmark	Afvigelse
High yield obligationer				Investment grade obligationer		
Kommunikationsservices	17,0%	13,9%	3,1%	9,2%	8,1%	1,1%
Cyklisk forbrug	16,5%	15,2%	1,2%	7,8%	6,3%	1,5%
Forbrugsvarer	6,5%	4,4%	2,1%	4,8%	6,2%	-1,4%
Energi	8,7%	11,6%	-3,0%	4,0%	7,0%	-3,0%
Finans	10,7%	10,1%	0,6%	32,3%	29,9%	2,4%
Sundhed	10,0%	8,1%	2,0%	6,8%	7,4%	-0,6%
Industri	9,7%	10,8%	-1,2%	6,1%	8,2%	-2,1%
Informationsteknologi	5,3%	3,4%	1,9%	5,3%	6,1%	-0,8%
Materialer	8,4%	7,6%	0,8%	2,9%	3,4%	-0,5%
Ejendomme	4,6%	6,2%	-1,6%	5,2%	4,2%	3,9%
Forsyning	1,5%	4,0%	-2,5%	7,6%	4,4%	0,8%
Andet	1,3%	4,8%	-3,5%	8,1%	8,9%	-1,3%

Data fra Institutional Shareholder Services Note: Benchmark udgør repræsentativt globalt markedsindeks, der anvendes på Vellivs virksomhedsobligationsporteføljer

Figur 13. Sektorfordelt CO₂-udledning fra Vellivs børsnoterede virksomhedsobligationer 2021



Data fra Institutional Shareholder Services

Fordelingen af CO₂-udledningen fra Vellivs portefølje af børsnoterede virksomhedsobligationer CO₂-udledning er illustreret i figur 13. Her fremgår det, at 76 pct. af fra Vellivs børsnoterede virksomhedsobligationer kommer fra relativt små beholdninger i de tre sektorer forsyning, materialer og energi, som tilsammen alene repræsenterer 18 pct. af porteføljen af børsnoterede virksomhedsobligationer.

Ejendomme

CO₂-udledningen fra ejendomme måles i både total udledning og i kg pr. m². Ultimo 2021 er CO₂-udledningen pr. m² reduceret med 20 pct. relativt til 2019. Af tabellen i figur 14 fremgår både det relative CO₂-aftryk og CO₂-udledning pr. m² for Vellivs samlede ejendomsportefølje i 2021.

Figur 14. CO₂-udledning fra Vellivs ejendomme

År	Beløb investeret (mDKK)	CO ₂ -udledning (tCO ₂)	CO ₂ -udledning pr.m ² (Kg. CO ₂)	Relativ CO ₂ -aftryk
		Scope 1 og 2	Scope 1 og 2	Scope 1 og 2 pr. mio. DKK investeret
Portefølje 2021	19.047	9.763	9,0	0,51
Portefølje 2020	18.461	10.164	9,4	0,55
Portefølje 2019	17.772	12.124	11,2	0,68

Data fra DEAS

Konklusion

I Velliv har vi ligesom resten af den finansielle sektor et stort arbejde foran os, hvis vi skal leve op til Paris-aftalens målsætning om at holde den globale gennemsnitlige temperaturstigning under 2 grader og allerhelst under 1,5 grader.

Vores temperaturscore og CO₂-aftryk viser, at vores samlede portefølje bestående af børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer er forbundet med en temperaturstigning på 2,6 grader i 2050, hvis der ikke sker ændringer. Analysen har vist, at Vellivs portefølje blandt de forskellige typer af klimarelaterede risici særligt er eksponeret over for transitionsrisici i forbindelse med den grønne omstilling. Vi vil fortsætte med at arbejde på at identificere og mitigere de risici, vores portefølje er udsat for og arbejde for at udnytte de muligheder, der opstår i overgangen til en lavkarbon-økonomi.

Hvad nu?

Denne rapport dækker året 2021, men Velliv har allerede i første halvår 2022 igangsat flere initiativer på klimaområdet. 1. marts 2022 tiltrådte en ny chef for bæredygtige investeringer, der ligeledes tiltrådte som del af Vellivs Investeringskomitè for at styrke fokus på bæredygtighed i investeringsbeslutningerne.

Derudover vedtog Vellivs bestyrelse i maj 2022 en ny klimastra-

tegi, hvor Velliv tilslutter sig klima- og investor initiativerne Paris Aligned Investment Initiative og Science Based Targets Initiative med målet om at opnå CO₂-neutralitet i egen drift og i investeringsporteføljen i 2050.

Paris Aligned Investment Initiative (PAII) er et globalt samarbejde af mere end 50 investorer, der har en samlet formue på ca. 10 gange Danmarks BNP. Med tilslutningen forpligter vi os til senest i 2050 at have en klimaneutral investeringsportefølje, dvs. en portefølje med netto nul CO₂-udledninger. Sammen med andre investorer vil vi arbejde for at accelerere transitionen til en klimaneutral verden og sikre CO₂-reduktioner i samfundsøkonomien, ikke kun i vores egen portefølje.

Science Based Targets Initiative (SBTi) er et internationalt partnerskab med knap 3.000 virksomheder samt FN, Verdensnaturfonden og World Resources Institute, der har fokus på at følge med selskabernes klimastrategier. Ved en tilslutning til SBTi etablerer Velliv en handlingsplan for CO₂-neutralitet,

hvor reduktionsmål løbende skal godkendes af en ekstern part. "Det vi lover, forpligter os". Vi har langsigtede mål om neutralitet, og vi får eksterne "revisorer" til løbende at holde øje med vores kortsigtede handlingsplaner om at reducere CO₂-målene, så vi er på sporet og indfrier vores langsigtede målsætninger.

Endelig tilslutter Velliv sig Finance for Biodiversity Pledge, da biodiversitet og klima hænger uløseligt sammen. Klimaforandringerne kan ikke bremses uden også at løse biodiversitetskrisen, ligesom vi ikke kan løse biodiversitetskrisen uden at bremse klimaforandringerne.

I forbindelse med vedtagelsen af klimastrategien har Vellivs bestyrelse fastsat to kvantitative mål for investeringsporteføljen:

- Reduktion på 60 pct. i 2030 relativt til 2019 i investeringsporteføljens scope 1 og 2 CO₂-udledning målt på børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer samt ejendomme.
- 20 pct. af AuM i aktiver, der understøtter den grønne omstilling senest i 2030.

Derudover er det i maj 2022 offentliggjort, at Velliv har valgt at investere 5 mia. DKK i virksomheder og projekter med specifikt mål om at skabe en positiv og målbar påvirkning af den samfundsmæssige dagsorden. Investeringerne vil ske inden for tre strategiske udvalgte investeringsområder: vedvarende energi, energioptimering og ressource-effektivitet. Det gør vi, fordi der er brug for langt flere investeringer i ny teknologi og bæredygtige løsninger, hvis vi skal nå de 17 verdensmål inden 2030. Og her kan vi se, at vi kan gøre en forskel og være med til at sætte yderligere fart i den

grønne omstilling – samtidig med, at vores kunder får et godt afkast. Det er en omstilling, der er vigtig for både vores kunder og for samfundet som helhed.

Velliv vil årligt udarbejde en klimarapport baseret på TCFD's anbefalinger for at rapportere på de klimarelaterede risici og muligheder, vores portefølje er eksponeret til. Vi vil i samme rapport benytte anledningen til at rapportere på fremskridt i forbindelse med den netop vedtagne klimastrategi.

Vellivs bestyrelse har fastsat to kvantitative mål for investeringsporteføljen

↓ 60%

Reduktion på 60 pct. i 2030 relativt til 2019 i investeringsporteføljens scope 1 og 2 CO₂-udledning målt på børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer samt ejendomme.

↑ 20%

20 pct. af AuM i aktiver, der understøtter den grønne omstilling senest i 2030.

Appendiks

Appendiks 1: Metode for scenarieanalyse

Formålet med scenarieanalysen er at analysere den nuværende og fremtidige udledningsintensitet for investeringsporteføljen for at undersøge overensstemmelsen mellem porteføljen og et klimascenarie frem mod 2050. Analysen er baseret på investeringernes beregnede CO₂-udledningsbudget. De anvendte klimascenarier er udarbejdet af det Internationale Energiagentur (IEA), som har fastsat fire forskellige klimascenarier for 2050.* Scenarierne bygger på forskellige underliggende antagelser omkring det fremtidige energisystem og kan bruges til at sammenligne forskellige versioner af fremtiden og de handlinger, der fører dertil. De fire scenarier er:

- Net Zero Scenario (NZE) – IEA's roadmap til CO₂-neutralitet i 2050.
- Sustainable Development Scenario (SDS) – IEA's roadmap til CO₂-neutralitet i 2070.
- Announced Pledges Scenario (APS) – Antager at alle udmeldte reduktionsmålsætninger fra regeringer verden rundt opnås.
- Stated Policies Scenario (STEPS) – Inddrager igangsatte forslag og forslag under udvikling fra regeringer verden over.

Velliv anvender ISS' værktøj til scenarieanalyse. Metoden for ISS' scenarieanalyse kombinerer IEA's klimascenarier og Sectoral Decarbonization Approach (SDA) udviklet af Science Based

Targets initiative (SBTi). SDA er et framework, der bruges til at kortlægge sektorers udledningsbudget relativt til en bestemt temperaturstigning. Beregningen af hver sektors CO₂-udledningsbudget tager højde for den individuelle sektors formodede vækst og udvikling relativt til den samlede økonomi- og befolkningsvækst. Ved at kombinere klimascenarier og SDA tildeles selskaber et udledningsbudget baseret på deres markedsandel og den forventede CO₂-udledning, der er knyttet til selskabets sektor. For de fleste sektorer baserer analysen sig på scope 1 og 2-udledningsintensiteter pr. omsætning. For enkelte sektorer såsom forsyningsselskaber og producenter af fossil energi benyttes en anden metode, hvor der fx kigges på udledningsintensiteter pr. enhed af produktionens output, tCO₂/GWh.

I Velliv benytter vi primært IEA's Sustainable Development-Scenarie (SDS) til vores scenarieanalyser. Vi får dermed en præsentation af, hvordan vores porteføljes udledningsbudget udvikler sig relativt til en global opvarmning på 1,7 grader.

Data for CO₂-udledning er regnet på baggrund af vores portefølje pr. 31. december 2021. I beregningerne for børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer anvender vi adjusted enterprise value (AEV) for at beregne ejerskabsandel, når vi allokerer CO₂-udledning i porteføljen. AEV angiver virksomhedens værdi defineret som samlet gæld plus markedsværdi.

Appendiks 2: Science Based Targets

Science-Based Targets Initiative (SBTi) er oprettet i partnerskab mellem CDP (tidligere Carbon Disclosure Project), UN Global Compact, World Resources Institute og Verdensnaturfonden og har fokus på at sikre videnskabelig bundklang i selskabers klimastrategier og net zero-forpligtelser. Virksomheder får en validering af deres reduktionsmålsætning op imod Paris-aftalen gennem SBTi.

SBTi udgør en ramme for klimamålsætninger, og består i dag af 2.884 selskaber, som har forpligtet sig til at sætte videnskabelige CO₂-reduktionsmål og anerkendes globalt for at være den bedste standard for virksomheders klimamålsætninger. Medlemskab i SBTi kræver fastsættelsen af et mål, der enten kan være et reduktionsmål eller et engagementsmål, og som skal opnås inden for 5-15 år, afhængig af hvilken type af mål, der vælges. Planen for opnåelse af klimamålet skal afleveres til og godkendes af SBTi inden for to år fra ansøgningstidspunktet. En godkendelse koster 14.500 USD, og det forventes, at mål skal opdateres og godkendes på ny hvert femte år.

* Læs mere om IEA's scenarieanalyser her: <https://www.iea.org/reports/world-energy-model/understanding-weo-scenarios#abstract>

**Appendiks 3: Vellivs porteføljeselskaber i ClimateAction 100+**

Selskab	Sektor	Beholdning	Science Based Target
AP MOLLER-MAERSK	Industri	557,508,356.89	Tilsluttet
PROCTER & GAMBLE CO/THE	Forbrugsvarer	402,300,738.57	Fastsat mål
NESTLE SA-REG	Forbrugsvarer	353,143,557.47	Fastsat mål
PEPSICO INC	Forbrugsvarer	338,902,814.66	Fastsat mål
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	Finans	307,872,854.18	-
COCA-COLA CO/THE	Forbrugsvarer	307,623,371.59	Fastsat mål
UNILEVER PLC	Forbrugsvarer	219,241,218.21	Fastsat mål
CHEVRON CORP	Energi	183,789,779.25	-
RELIANCE INDUSTRIES	Energi	181,970,583.66	-
NEXTERA ENERGY INC	Forsyning	174,852,130.58	-
ROYAL DUTCH SHELL	Energi	158,315,835.46	-
TOYOTA MOTOR CORP	Cyklisk Forbrug	146,810,683.28	-
TOTALENERGIES SE	Energi	133,117,571.75	-
AIR LIQUIDE SA	Materialer	131,380,312.91	Tilsluttet
ENEL SPA	Forsyning	118,766,270.75	Fastsat mål
RIO TINTO LTD	Materialer	102,957,289.05	-
NATIONAL GRID PLC	Forsyning	100,097,799.58	-
CATERPILLAR INC	Industri	87,920,464.14	-
BP PLC	Energi	84,168,165.50	-
GENERAL MOTORS CO	Cyklisk Forbrug	82,234,378.26	Tilsluttet

Selskab	Sektor	Beholdning	Science Based Target
SOUTHERN CO/THE	Forsyning	80,502,730.63	-
GENERAL ELECTRIC CO	Industri	79,956,472.22	-
DUKE ENERGY CORP	Forsyning	76,814,089.55	-
DAIMLER AG-REGISTERED SHARES	Cyklisk Forbrug	73,009,228.18	-
LUKOIL PJSC-SPON ADR	Energi	69,696,534.23	-
COLGATE-PALMOLIVE CO	Forbrugsvarer	67,733,137.07	Fastsat mål
VALE SA	Materialer	64,680,923.18	Tilsluttet
CRH PLC	Materialer	63,900,877.35	Tilsluttet
STELLANTIS NV	Cyklisk Forbrug	62,351,017.87	Tilsluttet
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	Industri	59,108,542.99	Fastsat mål
DOMINION ENERGY INC	Forsyning	58,980,336.11	-
VOLVO AB-B SHS	Industri	58,075,254.30	Tilsluttet
E.ON SE	Forsyning	55,011,058.12	-
HONDA MOTOR CO LTD	Cyklisk Forbrug	54,692,599.31	-
TC ENERGY CORP	Energi	52,249,465.65	-
CUMMINS INC	Industri	52,001,554.82	Fastsat mål
EXELON CORP	Forsyning	49,068,726.74	-
BASF SE	Materialer	48,181,862.59	-
GLENCORE PLC	Materialer	48,056,803.12	-
VALERO ENERGY CORP	Energi	46,844,056.97	-



Selskab	Sektor	Beholdning	Science Based Target
ENI SPA	Energi	46,493,107.21	-
MMC NORILSK NICKEL PJSC	Materialer	45,341,519.43	-
KINDER MORGAN INC	Energi	44,180,414.06	-
DAIKIN INDUSTRIES LTD	Industri	42,767,151.94	-
XCEL ENERGY INC	Forsyning	42,175,594.68	-
AMERICAN ELECTRIC POWER	Forsyning	41,256,805.37	-
SSE PLC	Forsyning	40,926,503.33	Fastsat mål
HITACHI LTD	Industri	40,435,428.01	Fastsat mål
DOW INC	Materialer	38,124,965.20	-
BAYER AG-REG	Sundhed	36,035,692.37	Fastsat mål
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	Cyklisk Forbrug	34,864,001.12	Tilsluttet
WEC ENERGY GROUP INC	Forsyning	34,839,973.05	-
TRANE TECHNOLOGIES PLC	Industri	34,600,227.67	Fastsat mål
VOLKSWAGEN AG	Cyklisk Forbrug	33,303,868.87	Fastsat mål
LYONDELLBASELL INDU-CL A	Materialer	33,020,082.94	-
WOOLWORTHS GROUP LTD	Forbrugsvarer	32,539,239.85	Fastsat mål
OMV AG	Energi	32,209,179.85	-
GAZPROM PJSC-SPON ADR	Energi	31,823,282.26	-
WEYERHAEUSER CO	Ejendomme	30,668,892.23	-
DANONE	Forbrugsvarer	30,560,264.40	Fastsat mål

Selskab	Sektor	Beholdning	Science Based Target
EQUINOR ASA	Energi	29,531,242.86	-
PACCAR INC	Industri	28,996,807.48	Tilsluttet
BUNGE LTD	Forbrugsvarer	27,285,538.51	-
PETROBRAS - PETROLEO BRAS	Energi	26,880,979.57	-
DEVON ENERGY CORP	Energi	26,517,129.49	-
HON HAI PRECISION INDUSTRY	Teknologi	26,513,342.83	Tilsluttet
KONINKLIJKE PHILIPS NV	Sundhed	26,328,679.96	Fastsat mål
CEMEX SAB-CPO	Materialer	25,429,098.92	-
DELTA AIR LINES INC	Industri	24,251,944.13	-
NRG ENERGY INC	Forsyning	23,956,933.27	Fastsat mål
PANASONIC CORP	Cyklisk Forbrug	23,329,382.21	Fastsat mål
INTERNATIONAL PAPER CO	Materialer	23,206,629.32	-
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	Energi	22,477,619.36	-
ENEOS HOLDINGS INC	Energi	21,912,133.22	-
VISTRA CORP	Forsyning	21,852,020.05	-
ARCELORMITTAL	Materialer	21,029,014.38	-
HOLCIM LTD	Materialer	20,583,150.28	Fastsat mål
SANTOS LTD	Energi	19,423,631.94	-
MARTIN MARIETTA MATERIALS	Materialer	19,256,433.03	-
WOODSIDE PETROLEUM LTD	Energi	19,166,263.28	-



Selskab	Sektor	Beholdning	Science Based Target
PPL CORP	Forsyning	17,738,954.61	-
RWE AG	Forsyning	16,836,804.96	Fastsat mål
FIRSTENERGY CORP	Forsyning	15,641,490.60	-
NIPPON STEEL CORP	Materialer	13,646,774.82	-
SUZUKI MOTOR CORP	Cyklisk Forbrug	12,128,045.63	-
FORTUM OYJ	Forsyning	11,553,497.30	-
NATURGY ENERGY GROUP SA	Forsyning	9,863,717.45	Tilsluttet
CHINA STEEL CORP	Materialer	8,940,306.70	-
NISSAN MOTOR CO LTD	Cyklisk Forbrug	8,423,386.64	-
RENAULT SA	Cyklisk Forbrug	7,929,016.96	Fastsat mål
GRUPO MEXICO SAB DE CV-SER B	Materialer	7,762,913.65	-
SIEMENS ENERGY AG	Industri	7,545,705.09	-
BLUESCOPE STEEL LTD	Materialer	7,527,127.43	-
UNITED AIRLINES HOLDINGS INC	Industri	6,705,976.41	-
QANTAS AIRWAYS LTD	Industri	6,095,287.65	-
TORAY INDUSTRIES INC	Materialer	5,998,774.43	-
SASOL LTD	Materialer	5,432,196.81	-
POWER ASSETS HOLDINGS LTD	Forsyning	5,033,646.86	-
ORIGIN ENERGY LTD	Forsyning	4,967,940.41	Fastsat mål
SUZANO SA	Materialer	4,388,254.08	-

Selskab	Sektor	Beholdning	Science Based Target
CEZ AS	Forsyning	4,202,069.72	-
WALMART INC	Forbrugsvarer	4,160,340.34	Fastsat mål
ANHUI CONCH CEMENT CO LTD	Materialer	4,160,119.10	-
CENTRICA PLC	Forsyning	3,895,720.36	-
ANGLO AMERICAN PLATINUM LTD	Materialer	3,880,387.59	-
IBERDROLA SA	Forsyning	3,360,326.85	Fastsat mål
SEVERSTAL - GDR REG S	Materialer	3,243,347.70	-
ORICA LTD	Materialer	3,215,749.08	-
FORMOSA PETROCHEMICAL CORP	Energi	3,030,409.63	-
ECOPETROL SA	Energi	2,938,045.43	-
AIR FRANCE-KLM	Industri	2,752,507.33	-
SSAB AB	Materialer	2,464,457.46	Fastsat mål
THYSSENKRUPP AG	Materialer	2,111,373.78	Fastsat mål
AGL ENERGY LTD	Forsyning	1,656,191.71	-
AMERICAN AIRLINES GROUP INC	Industri	1,627,222.57	-
BORAL LTD	Materialer	811,678.48	-
SAIC MOTOR CORP LTD-A	Cyklisk Forbrug	687,271.41	-
ADBRI LTD	Materialer	428,214.10	-

Data fra Institutional Shareholder Services

