

1. Indledning

Velliv har, som andre kapitalforvaltere, identificeret selskaber, sektorer og statsobligationer, som Velliv ikke ønsker at investere i - såkaldte eksklusionslister. Årsagerne til disse eksklusioner kan bl.a. skyldes, at Velliv ikke ønsker eksponering overfor udvalgte sektorer, har identificeret dokumentation for brud med gældende internationale standarder, har dokumentation for normsbrud, m.v.. Velliv gør brug af eksklusioner som et værktøj blandt andre, f.eks. investorsamarbejder og tilslutninger samt aktivt ejerskab, med henblik på at indfri Vellivs Politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab. Som fremgår af politikken tjener brugen af eksklusioner to primære formål. Eksklusioner bidrager på den ene side til at reducere investeringsporteføljens betydelige negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer. Det sker ved, at Velliv identificerer områder, som vurderes at have betydelige negative påvirkninger på Bæredygtighedsfaktorer, og som Velliv derfor ikke ønsker at investere i. På den anden side bidrager eksklusioner til at reducere investeringsporteføljens risikoeksponering. Velliv er som universel investor bredt eksponeret over for en række risici og muligheder inden for bæredygtighedsområdet, som kan påvirke investeringsafkastet, og som Velliv derfor skal tage hensyn til.

Formålet med dette dokument er at beskrive Vellivs arbejde med eksklusioner. Velliv har holdninger til, hvad der investeres i og identificerer selskaber, sektorer og statsobligationer, som Velliv ikke ønsker at investere i. For at mitigere bæredygtighedsrisici og negative påvirkninger på bæredygtighedsfaktorer har Velliv identificeret statsobligationer, sektorer og selskaber, som Velliv ikke ønsker at investere i.

2. Definitioner/kriterier for eksklusioner

2.1 Generelle eksklusioner

Vellivs brede eksklusionskriterier gælder for Vellivs portefølje af børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer, som Velliv har på eget depot. Velliv kan ikke kræve efterlevelse af eksklusionslisten, når det gælder eksterne fonde, hvor Velliv ikke har bestemmende indflydelse. For øvrige aktivklasser implementeres den i det omfang, det er muligt.

Velliv forventer at investeringsmodtagende selskaber lever op til Vellivs definition af god selskabsledelse. Læs nærmere i dokumentet "Definition og kriterier for god selskabsledelse" på Vellivs [hjemmeside](#). Derudover ekskluderer Velliv på baggrund af selskabers involvering i en række produkter og aktiviteter, som Velliv ikke ønsker at investere i. Disse kriterier beskrives nedenfor sammen med kriterierne for investering i statsobligationer.

2.1.1 Kontroversielle våben

Velliv ønsker ikke at investere i aktiviteter relateret til våben, der er omfattet af forbud i henhold til internationale konventioner, som Danmark har underskrevet. Konkret handler dette om:

- Personelminer

- Klyngeammunition
- Kemiske våben
- Biologiske våben
- Våben med hvid fosfor
- Kernevåben

Dette omfatter virksomheder, der leverer væsentlige komponenter eller tjenester til brug af kontroversielle våben — herunder drift af produktions- og testfaciliteter samt forskning og udvikling på området. Desuden ekskluderer Velliv selskaber, der ved handel bryder med FN's gældende våben-sanktioner.

2.1.2 Tobak

I Velliv ønsker vi at bidrage til kundernes og danskernes sundhed. Det sker blandt andet gennem indsatser inden for f.eks forebyggelse og arbejdsmiljø og gennem selskabets forsikringsprodukter, der skal give den enkelte tryghed og støtte i forbindelse med sygdom. Investeringer i tobak rimer ikke med den indsats, og Velliv ønsker derfor ikke at investere i selskaber i tobaksindustrien. Derfor fravælges selskaber, hvor mere end 5 pct. af omsætningen stammer fra produktion af tobak.

2.1.3 Fossile brændstoffer

Velliv ønsker at understøtte Parisaftalen. Derfor er vi tilsluttet *Paris Aligned Investment Initiative (PAII)* hvorved Velliv har forpligtet sig til, at investeringerne i investeringsporteføljerne er CO₂e-neutrale målt på scope 1-3 senest i 2050. Af samme årsag har Velliv også godkendte near-term klimamålsætninger hos Science Based Targets initiative (SBTi), som er en globalt anerkendt standard, der sikrer videnskabelig validering af de tilsluttede virksomheders CO₂e-reduktionsmål.

Velliv mener, at fossile brændstoffer har for store konsekvenser på klimaet, og at der er brug for en omstilling fra sort til grøn energi for at nå målene i Parisaftalen. Det vurderes samtidig, at verden er undervejs i en omstilling fra sort til grøn energi, hvorfor denne sektor indebærer betydelige transitionsrisici. En fuldstændig udfasning af fossile brændstoffer ligger flere år ude i fremtiden, da olie og naturgas stadig er nødvendige på nuværende tidspunkt, og da den grønne omstilling kræver omfattende ændringer for både virksomheder og samfund. Dog fastslog Det Internationale Energiagentur (IEA) allerede i 2021, at der ikke er behov for investeringer i ny udvikling af fossile reserver, hvis vi skal nedbringe CO₂e-udledningerne inden 2050 i tråd med Parisaftalens målsætninger.

Desværre ser vi stadig, at mange fossile virksomheder ikke har erkendt alvoren i situationen. På den positive side oplever vi, at flere forsyningsselskaber har taget den grønne omstilling til sig og erstattet fossile energikilder med bæredygtige alternativer. Den samme udvikling ses dog ikke blandt energiselskaber, på trods af at investorer gennem aktivt ejerskab og dialog har forsøgt at påvirke dem i en mere bæredygtig retning.

Af den grund betragter vi ikke længere dialog med disse selskaber som et meningsfuldt redskab til at fremme deres grønne omstilling. Derfor har vi blandt andet valgt at ekskludere virksomheder, der beskæftiger sig med efterforskning og udvinding af olie og gas, eller anvendelse af kul, olie og

gas til energiproduktion – medmindre vi vurderer, at de har iværksat konkrete initiativer og tiltag, der indikerer en troværdig grøn omstilling.

I Velliv vil vi i udgangspunktet ikke foretage investeringer i upstream-selskaber (dvs. selskaber der efterforsker eller udvinder fossile brændstoffer) eller i elforsyningsselskaber, som benytter fossile brændstoffer, medmindre Velliv vurderer, at selskabet er i gang med en transition, der er i overensstemmelse med en lavemissionsøkonomi. Konkret ekskluderes:

- Selskaber, hvor mere end 5 pct. af omsætningen stammer fra udvinding af termisk kul,
- Selskaber med omsætning fra udvinding af termisk kul eller kul i energiproduktion, og som har planer om termisk kulekspansion,
- Selskaber, hvor mere end 5 pct. af omsætningen stammer fra udvalgte aktiviteter i den fossile værdikæde, hvor der benyttes ukonventionelle metoder, som omfatter oliesand, arktisk boring og fracking,
- Selskaber, hvor mere end 5 pct. af omsætningen stammer fra udvalgte aktiviteter i den fossile værdikæde eller anvendelse af termisk kul, olie og naturgas i energiproduktion, medmindre Velliv vurderer, at selskaberne er i gang med en transition, der er i overensstemmelse med en lavemissionsøkonomi, ikke fører entydigt lobbyarbejde imod Parisaftalen og har god ledelsespraksis og -styring indenfor klimaområdet.

2.1.4 Statsobligationer fra lande utilfredsstillende tilgang til regeringsførelse

Velliv ønsker ikke at investere i statsobligationer udstedt af lande, som Velliv vurderer har en utilfredsstillende tilgang til regeringsførelse. Vurderingen tager bl.a. udgangspunkt i landets regeringsstabilitet, opretholdelse af sikkerhed og menneskerettigheder, kvalitet af regulering, kvalitet af domstolene og korruption. Hertil investerer Velliv ikke i lande, som indgår på FN's eller EU's sanktionslister.

Investeringer i statsobligationer giver lande adgang til kapital, som kan accelerere og højne velstand og levestandarden for befolkningen, f.eks. ved investeringer i infrastruktur, (vedvarende) energiforsyning, hospitaler, sanitet, skoler og anden uddannelse. Dette gælder også mange lande, som ikke har en regeringsførelse på niveau med danske og europæiske normer, men som stadig har behov for investeringer til at forbedre forhold og vilkår for landets borgere og dermed skabe fundamentet for en positiv udvikling i landet. Eksklusionsprocessen tilstræber derfor en balance mellem at sikre mulighed for at investere i lande, hvor investeringerne kan have en positiv effekt, og ekskludere lande, hvor aktuelle regeringsforhold indebærer utilstrækkelig mulighed for at bidrage til en positiv udvikling.

2.1.5 Særlige eksklusioner

I tillæg til de oplistede kriterier kan Velliv foretage eksklusioner af selskaber og statsobligationer udstedt af lande udenfor ovennævnte eksklusionskriterier, hvis monitorering og analyse af bæredygtighedsrelaterede forhold identificerer risici eller indvirkninger, som Velliv ikke ønsker eksponeering for. Dette kan f.eks. være forhold, som endnu ikke er reflekteret i de bæredygtighedsrelaterede data, som ligger til grund for vores generelle eksklusionskriteriers, som beskrevet ovenfor eller hvor Velliv vurderer at risici er mere væsentlige for investeringen end tilgængelige data indikerer. Disse eksklusioner omtales som eksklusioner under "særlige omstændigheder" i Vellivs offentliggjorte eksklusionslister.

2.2 Produktspecifikke eksklusioner for VækstPension Aftryk

For de fleste af os kan aftrykket fra vores pensionsopsparing, være et af de største, vi kommer til at sætte på verden. Som kunde kan du med VækstPension Aftryk være med til at skubbe verden i en bedre retning. Opsparingsproduktet bygger på fire investeringskategorier, som alle er vigtige, hvis vi skal nå i mål med den bæredygtige omstilling. Samtidig er investeringerne i VækstPension Aftryk underlagt skærpede eksklusionskriterier med henblik på at reducere bæredygtighedsrisici og negative påvirkninger yderligere.

2.2.1 Fossile brændstoffer

For VækstPension Aftryk er de generelle eksklusionskriterier for fossile brændstoffer skærpet. Det betyder f.eks. at tørv også indgår i kriterierne og at aktiviteter relateret til distribution og tjenesteydelser relateret til fossile brændstoffer er omfattet af eksklusionskriterierne således, at selskaber, der overskrider følgende tærskelværdier er ekskluderet fra VækstPension Aftryk:

- Omsætning fra produktion (inkl. raffinering og forarbejdning) >5%
- Omsætning fra distribution >5%
- Omsætning fra services > 50%

Dog kan VækstPension Aftryk investere i selskaber, som bryder med disse tærskelværdier, hvis Velliv vurderer, at der er en igangværende transition, som er i overensstemmelse med en lavemissionsøkonomi. Det kan f.eks. være, hvor et selskab har forpligtet sig på Science Based Targets for sin omstilling.

2.2.2 Sundhed: Alkohol og tobak

I VækstPension Aftryk har vi skærpede kriterier indenfor sundhed og fravælger investeringer som er involveret i distribution og/eller yder servicereleaterede aktiviteter indenfor tobak. Herudover fravælger vi også investeringer, som producerer, distribuerer og/eller yder servicereleaterede aktiviteter indenfor alkohol. Konkret ekskluderes selskaber, der bryder med følgende tærskelværdier for tobak og/eller alkohol:

- Omsætning fra produktion >5%
- Omsætning fra distribution >50%
- Omsætning fra service >50%

2.2.3 Våben

Hvis du ikke ønsker, at din pensionsopsparing skal indeholde investeringer i våben, kan du placere din opsparing i VækstPension Aftryk, som også fravælger investeringer i konventionelle våben (bl.a. håndvåben, militære våben m.v.). Konkret ekskluderes selskaber, der bryder med følgende tærskelværdier for våben og/eller forsvarsrelaterede aktiviteter:

- Omsætning fra produktion >5%
- Omsætning fra distribution >5%
- Omsætning fra services >5%

2.2.4 Underholdning

I Velliv mener vi, at gambling og pornografi kan have negative konsekvenser for det enkelte individ og for samfundet – både mentale såvel som økonomiske. Vi vurderer at disse to former for underholdning ikke kan forenes med et opsparingsprodukt med særlig fokus på miljømæssige og sociale forhold. Derfor fravælger vi i VækstPension Aftryk investeringer, hvis involvering i gambling og/eller pornografi bryder med følgende tærskelværdier:

- Omsætning fra produktion >5%
- Omsætning fra services >50%

3. Vedligeholdelse

Dokumentet er senest opdateret d. 31. oktober 2025.