

Bærekraftsrapport ODIN Forvaltning

2020



Innhold

2020 – i det minste et godt år for bærekraft	3
Slik jobber ODIN med bærekraft	4
Oversikt over våre fond	6
Hva har vi gjort i 2020?	8
Selskapsdialog	9
E- Miljø og klima	10
S- Sosiale og samfunnsrelatert	11
G- Selskapsstyring	13
Generalforsamlinger og valgkomiteer	14
Observasjonsliste	17
Karbonavtrykk	18
Mot en grønnere verden	20
Med blikket fremover	22
ODINs bidrag	23

2020 - i det minste et godt år for bærekraft



I det som ble annerledesåret 2020 har vi i ODIN jobbet strukturert og grundig med bærekraft – slik vi også har gjort de siste årene. Fjoråret representerte imidlertid en ytterligere styrking av dette langsiktige og viktige arbeidet. Vi er stolte av å ha spikret ODINs bærekraftstrategi for de neste årene, og dette er et viktig og levende dokument for oss i ODIN.

Strategien minner oss hele tiden på at vi skal være aktive eiere som sitter tett på og påvirker ledelsen i selskapene. Vi skal tilby ansvarlige produkter til våre kunder, kommunisere og rapportere klart og tydelig, bygge kunnskap og gjøre flere bærekraftige valg internt. Av sistnevnte har vi blant annet forbedret vår avfallssortering og vi har utarbeidet klimaregnskap. Vi har også forpliktet oss til å kompensere våre utslipp, og klimakompenserer for året 2020.

Vi har i løpet av året utarbeidet forventningsdokumenter for å være tydeligere på hva vi forventer av selskapene vi investerer i. I løpet av 2020 ansatte vi dessuten flere kloke hoder som skal hjelpe oss å bli enda mer bærekraftige i alt vi foretar oss. I sum markerer dermed 2020 en tydelig opptrapping av satsingen på bærekraft.

Utover dette har vi fortsatt arbeidet vi gjør både i utvelgelsen av nye, gode selskaper, og oppfølging av selskapene vi er investert i. I denne rapporten finner du mer informasjon om hvordan vi jobber med bærekraft og hva vi har gjort i året som har gått.

*Bjørn Edvart Kristiansen
Administrerende direktør*

Slik jobber ODIN med bærekraft

I ODIN er vi aksjeplukkere, som betyr at vi er selektive i utvelgelsen av selskaper vi ønsker å investere i. Ulike kriterier for bærekraft påvirker selskapenes verdiskaping over tid. Vurderinger knyttet til bærekraft er som konsekvens et sentralt element i alle investeringsbeslutninger. Nettopp derfor sitter forvalterne våre tett på ledelsen i selskapene og stiller krav og spørsmål til selskapenes arbeid med bærekraft. Vi utøver i praksis et aktivt eierskap, og bruker vår stemme til å påvirke og sørge for å løfte hensyn til bærekraft høyere opp på agendaen. I 2012 signerte vi FNs prinsipper for ansvarlige investeringer. Prinsippene går ut på at vi forplikter oss til å gjennomføre og rapportere på hvordan vi inkluderer ansvarlighet og bærekraft i våre selskaps- og porteføljevurderinger. Denne forpliktelsen gjelder også for våre rentefond.

Arbeidet vårt med bærekraft kan oppsummeres i tre hovedkategorier:

1. INTEGRASJON innebærer blant annet at vi gjør bærekraftsanalyser av selskapene vi investerer i. Alle selskaper vi investerer i presenteres for forvaltningsavdelingen, som også inkluderer en grundig vurdering av bærekraft. Det vil si at vi vurderer risiko og muligheter knyttet til bærekraft fremover, samt hvordan styret og ledelsen er rigget for å håndtere dette. Videre foretar vi jevnlig gjennomlysninger av porteføljene våre. For å kunne gjøre gode vurderinger, er tilgang til informasjon essensielt, og vi bruker informasjon fra flere kilder. Både offentlig tilgjengelig informasjon som årsrapporter og NGO-rapporter, men også informasjon fra møter med representanter fra selskapsledelsen i aktuelle selskaper og fra analytikere. Vi bruker også eksterne analysebyråer for objektive vurderinger av selskaper. For tiden benytter vi oss av analysebyrået Sustainability, som gir oss tilgang til deres omfattende selskapsdatabase og analytikere, samt analyse knyttet til produktinvolvement og hendelser.

2. AKTIVT EIERSKAP handler om å bruke vår stemme som aksjonærer, både gjennom å stemme på generalforsamlinger og gjennom aktiv og kontinuerlig dialog med selskapene vi investerer i. Vi deltar dessuten i valgkomitéer. Målet er å skape bevissthet og påvirke selskapene til å styrke sitt arbeid med bærekraft. På den måten kan selskapene bli enda bedre rustet til å takle de ulike problemstillingene de møter på, noe som også vil gagne aksjonærene. Vi har som målsetting å stemme på alle

generalforsamlinger i selskapene vi er investert i. For å gjennomføre dette på best mulig måte bruker vi tjenester fra ISS Proxy Voting Service, der vi mottar forslag til stemmegivning basert på hensyn til bærekraft. I dialog med selskapene vi er investert i, er dette typisk knyttet til spesifikke hendelser, rapportering eller tematikk som vi setter fokus på. Dersom det skjer noe i selskapene vi er investert i, vil vi umiddelbart gå i dialog. Dersom vi ikke ser evne eller vilje til endring, vil vi selge våre aksjer i selskapet. Som følge av våre konsentrerte porteføljer, er vi i mange tilfeller betydelige eiere i selskapene vi er investerte i. Vår stemme blir hørt, og vi sørger for å bruke den. I de selskapene vi er mindre eiere av, er vi ofte tjent med å samarbeide med andre investorer.

3. UTELUKKELSER OG OBSERVASJON er virkemidler vi bruker dersom det dukker opp noe i selskapene våre som kan være i strid med våre retningslinjer.

Som aktiv forvalter er vår fremgangsmåte for å sette sammen porteføljene selskapsorientert. Derfor har vi ikke et like stort behov for eksklusjonslister over selskaper vi ikke ønsker inn i porteføljene. I klartekst betyr det at alle selskapene vi er investert i er grundig analysert, og valgt inn etter en lengre prosess.

En rekke selskaper vil bli utelukket som følge av en helhetlig vurdering av selskapets risikoprofil og fremtidsutsikter. Her spiller kriterier for bærekraft en avgjørende rolle. Samtidig unngår vi visse sektorer og enkelt-selskaper ut ifra produktene de tilbyr og/eller selskapets atferd. Vi gjør vurderingene på basis av egne kriterier og Statens Pensjonsfond Utland (SPU) sine kriterier. Vi følger også eksklusjonslisten til SPU og selskapene som utelukkes av SPU fjernes fra vårt investeringsunivers.

Et selskap vil også bli utelukket eller plassert på observasjonsliste ved mistanke om alvorlige og systematiske brudd på allment aksepterte normer. Vi forventer at selskapene vi investerer i opptrer i tråd med prinsippene i FN Global Compact. Disse prinsippene handler om menneskerettigheter, arbeidstakerrettigheter, miljø og anti-korrupsjon. Vi har i tillegg utarbeidet dokumenter som beskriver våre egne forventninger til selskapene vi investerer i.

På side 6 får du en full oversikt over våre fond.

Slik jobber ODIN med bærekraft



Vi utelukker selskaper som har mer enn følgende prosent:

0% av omsetningen knyttet til kontroversielle våpen (våpen som i sin normale anvendelse bryter med menneskerettighetene)

5% av omsetningen knyttet til produksjon av tobakk

5% av omsetningen knyttet til pornografi

5% av omsetningen knyttet til oljesand

5% av omsetningen knyttet til utvinning av termisk kull eller som baserer vesentlige deler av sin virksomhet på termisk kull

Selskapene vi investerer i skal opptre i tråd med prinsippene i FN Global Compact:



Menneskerettigheter



Prinsipp 1: Bedrifter skal støtte og respektere vern om internasjonalt anerkjente menneskerettigheter
Prinsipp 2: Påse at de ikke medvirker til brudd på menneskerettighetene

Miljø



Prinsipp 7: Bedrifter skal støtte en føre-var tilnærming til miljøutfordringer
Prinsipp 8: Ta initiativ til fremme av økt miljøansvar
Prinsipp 9: Oppmuntre til utvikling og spredning av miljøvennlig teknologi

Arbeidstakerrettigheter



Prinsipp 3: Bedrifter skal holde organisasjonsfriheten i hevd og sikre at retten til å føre kollektive forhandlinger anerkjennes i praksis
Prinsipp 4: Sikre at alle former for tvangsarbeid avskaffes
Prinsipp 5: Sikre at barnarbeid reelt avskaffes
Prinsipp 6: Sikre at diskriminering i arbeidslivet avskaffes








Anti-korrupsjon



Prinsipp 10: Bedrifter skal bekjempe enhver form for korrupsjon, herunder utpressing og bestikkelser

Oversikt over våre fond

AKSJEFOND

ODIN Norge	B	
ODIN Norden	B	
ODIN Sverige	B	
ODIN Europa	B	
ODIN Global	B	
ODIN Emerging Markets	B	
ODIN USA	B	
ODIN Eiendom	B	
ODIN Small Cap	B	

RENTEFOND

ODIN Likviditet	B
ODIN Norsk Obligasjon	B
ODIN Europeisk Obligasjon	B
ODIN Kreditt	B

KOMBINASJONSFOND

ODIN Aksje	B
ODIN Horisont	B
ODIN Flex	B
ODIN Konservativ	B
ODIN Rente	B

VIRKEMIDLER

- 1. Integrasjon** – som vil si at bærekraftshensyn integreres i ODINs investeringsbeslutninger.
- 2. Aktivt eierskap** – som vil si at vi er aktive eiere i selskapene vi er investert i, gjennom dialog med ledelsen i selskaper og utøvelse av vår stemmerett på generalforsamlinger.
- 3. Utelukkelse og observasjon** – som vil si at vi velger bort enkelte selskaper på bakgrunn av atferd og/eller hvilke produkter/tjenester selskapet tilbyr. Dersom atferd/produkter endres i selskaper vi eier, settes selskapene på observasjonsliste.

BÆREKRAFT



Bærekraftscore: Veldig bra

Fondet får toppscore på aktivt eierskap og på utelukkelse av sektorer, men mangler ett poeng på samfunnsnytte.

4 av 5 poeng



- Fossilfri

Merkeordningen er utarbeidet på fondene som tilbys av SpareBank 1 og skal vise fondenes karakter for bærekraft, basert på poenggivning. Et fond kan få tilsammen fem poeng, på de tre kriteriene: negativ screening, positiv screening og aktivt eierskap. Arbeidet med merkingen av fondene er foretatt av en nøytral tredjepart: The Governance Group.



Foto: Lofoten - gettyimages

Hva vi har gjort i 2020?

Året 2020, som tidligere nevnt, innebar en opptrapping av vårt bærekraftsarbeid. Vi har jobbet med strategi, struktur og rapportering internt, samtidig som vi har holdt fokus på selskapene vi investerer i.

Til tross for at 2020 ble året hvor reising og fysiske møter måtte nedprioriteres, hadde vi ikke mindre kontakt med selskapene vi eier, snarere tvert imot. Dialogen med selskapene har riktignok flyttet seg fra fysiske til digitale møterom. Dialogen med bedriftslederne på vårparten var i stor grad knyttet til Covid-19. Hvordan ville nedstengingen av samfunnet påvirke selskapene finansielt, og hvordan sørget selskapene for en trygg arbeidssituasjon for de ansatte? Som langsiktige eiere oppmuntret vi, blant annet, til kutt i utbytter og fokus på å styrke balansen.

Generalforsamlingssesongen ble også noe annerledes i året som gikk. Noen av vårens generalforsamlinger ble utsatt, men vi er glade for at de aller fleste likevel ble

gjennomført digitalt. Gjennom høsten ble det tydeligere at pandemien ville vare en stund, og det var viktig at selskapene rustet seg for en fortsatt utfordrende hverdag. Det er gledelig å se at et flertall av våre selskaper har klart seg bra gjennom dette året.

Utover dialog og aktivt eierskap er vi også opptatt av å finne gode selskaper med fordel av langsiktige trender i ryggen. I porteføljene våre finner vi mange selskaper som på hver sin måte bidrar til en bedre fremtid. Men selv gode selskaper kan bli bedre, og vi er aktive eiere i disse. På rentesiden blir det utstedt stadig flere grønne obligasjoner som er en god måte å kunne bidra direkte til positiv endring. Grønne obligasjoner er noe vi har økt fokus på.

På de neste sidene finner du eksempler på dialoger vi har hatt med våre selskaper i løpet av 2020, samt oversikt over hvordan vi har stemt på generalforsamlinger.



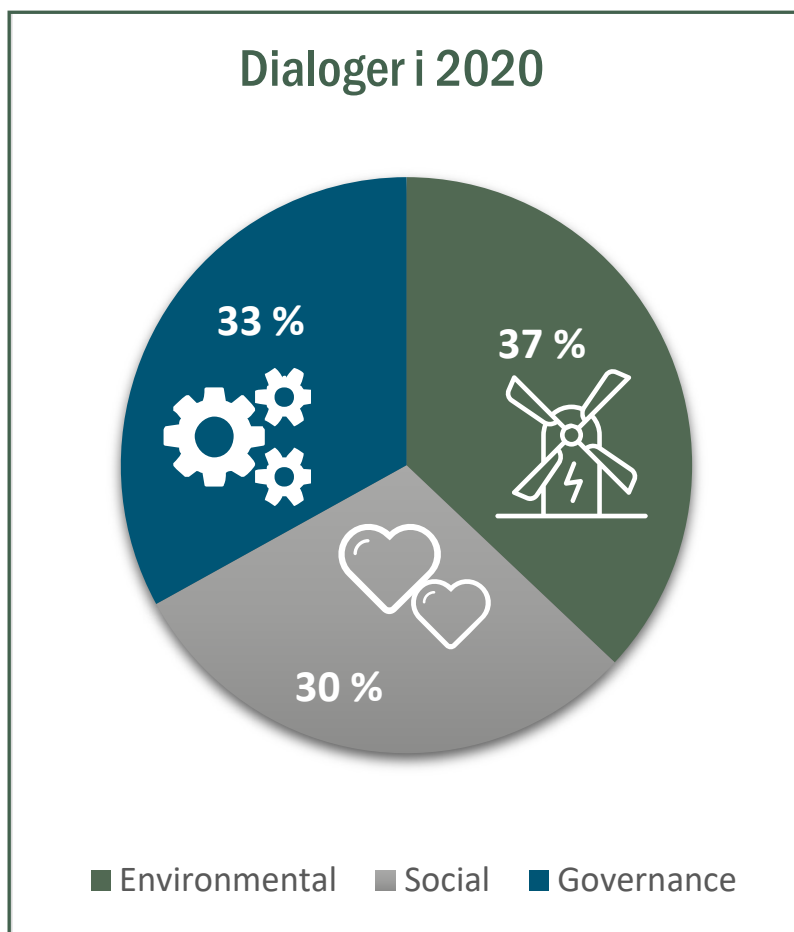
Selskapsdialog i 2020

Dialogen vi har ført i år har helt klart vært påvirket av pandemien, men henger også tydelig sammen med vårt årshjul. Vi har de siste årene valgt tre temaer hvert år som vi fokuserer ekstra på gjennom året. I 2020 var temaene arbeidstakerrettigheter, interessekonflikter og klimarapportering og KPIer. Hvilke bærekraftshensyn som er det viktigste varierer naturligvis med geografi, og mellom ulike bransjer og selskap. Derfor favner bærekraftsbegrepet svært bredt, og årshjulet er en god måte å lære mer om temaer og ta de opp med selskapene det gjelder. Det sørger også for en balansert fordeling på temaer knyttet til miljø/klima(E), samfunn(S) og selskapsstyring(G).

Vi har som sagt vært tett på, og vært i dialog med flere av selskapene våre i 2020. På samme måte som vi tar kontakt med selskapene, tar de også kontakt med oss. Vi har blant annet deltatt i flere interessentanalyser på vegne av selskapene vi er investert i. Dette er undersø-

kelse selskapene gjør mot de som har interesser i selskapet, det vil si aksjonærer, ansatte, kunder, leverandører og lignende. Dette gir selskapene nyttig innsikt i hva de ulike gruppene vektlegger, og kan blant annet brukes i utvikling av strategi, til risikovurdering og til å identifisere nye muligheter. Vi synes det er positivt at selskapene gjennomfører interessentanalyser med jevne mellomrom, og anser det som viktig for oss som aksjonærer å bruke tid på dette.

Gjennom året har vi notert ned 27 dialoger med selskaper knyttet til bærekraftsspørsmål. Vi definerer disse dialogene som der vi tar spesifikt kontakt med et selskap for å etterspørre eller diskutere bærekraftstemaer. Vi tar også med tilfellene der selskapene også har tatt kontakt med oss, for å få tilbakemelding fra aksjonærer med hva vi vektlegger. Samtidig er bærekraft blitt en del av de fleste selskapsmøtene, men det er viktig å påpeke at ikke alle er med i denne oversikten.





Miljø og klima

Fokus på klimaendringer og hvordan vi kan begrense global oppvarming har vært hete temaer i flere år. Det vil heller ikke få mindre fokus fremover da dette er temaene som blir trukket særlig frem som startpunktet i reguleringene som kommer fra EU

på bærekraft. For vår del påvirker dette selskapene våre, og det gir både utfordringer og muligheter. Noe vi har jobbet mer i flere år er å bruke vår stemme som aksjonær for å etterspørre bedre rapportering av selskapenes påvirkning på klimaet. Dette handler om utslipp fra selskapene både i produksjon og i støttefunksjoner.

Det er gledelig å se at andelen som rapporterer øker år for år, men vi er enda ikke i mål og vi har fortsatt å etterspørre dette fra selskapene i 2020. Vi har oppmuntret de som ikke rapporterer til å starte å rapportere, og også oppfordret de som allerede rapporterer til å bruke samme rapporteringsstandard slik at vi lettere kan sammenligne på tvers av selskap. Dette mener vi er en viktig jobb og er noe vi også vil fortsette med i 2021.

Vi har også gjennom året vært i dialog med selskaper i utslippsintensive sektorer. Dette gjelder blant annet sementprodusenten Corp Moctezuma som vi har vært investert igjennom fondet ODIN Emerging Markets i lang tid. I et møte med ledelsen stilte vi spørsmål rundt hva de gjør for å redusere sitt utslipp siden sementindustrien står for store utslipp av CO₂ i produksjonslinjen. Ledelsen forklarte at de jobber med å forbedre produksjonsprosessen og ser på alternative energikilder, samt ser på mulighetene for å fange og bruke utslippene til andre produkter. Problemet er ofte at alternative inputfaktorer kan føre til lavere kvalitet, og det er fortsatt veldig dyrt å samle opp utslippene som med f.eks. karbonfangst. Vi

synes uansett det er viktig som en stor aksjonær å sette problemstillingen på dagsordenen. Selv om det ikke fører til umiddelbare endringer i driften, vil dette med stor sannsynlighet hensyntas når lengre strategier legges.

Som del av årshjulet har vi sett på både selskapene klimaavtrykk og miljøpåvirkning, men vel så viktig er det å vurdere deres målsetting for forbedring. Det er gledelig å se at flere av selskapene som har startet å rapportere på ikke-finansielle faktorer setter tydelige mål for hvor de skal være frem i tid.

De siste årene har blant annet plastavfall fått mye oppmerksomhet. Vårt inntrykk er at selskapene vi eier innen FMCG (FastMovingConsumerGood) har tatt ansvaret knyttet til plastemballasje og deres klimaavtrykk på alvor. Det produseres 360 millioner plast hvert år på verdensbasis. Selskapene i denne sektoren er dessverre en av de største bidragsyterne. Vi er gjennom ODIN Europa investert i Unilever, Henkel og Reckitt Benckiser.

Unilever annonserte i år at de vil erstatte 100 prosent av karbonet fra olje i sine produkter med fornybart eller resirkulert karbon. Produkter som OMO, Sunlight, Cif og Domestos vil dermed få en mye mer bærekraftig profil. Tiltaket er med på å befeste posisjonen til selskapet som langt fremme i sitt bærekraftsarbeid etter vårt skjønn. Selskapets produkter skal være klimanøytrale (NetZero-Emissions) innen 2039.

Henkel har satt mål av seg å redusere sitt karbonavtrykk med 65 prosent innen 2025 og 75 prosent innen 2030. Dette skal gjøres gjennom å bli mer energieffektive og øke bruken av elektrisitet fra fornybare kilder. Målet er å bli klimapositive innen 2040. Når det gjelder bruken av plast i emballasjen så skal all plast være resirkulert (recyclable or reusable) innen 2025. Reckitt Benckiser har samme mål.

Selskapene har tatt store steg i år. Vi vil fortsette å løfte temaet i møter med selskapene.



Sosiale og samfunnsrelatert



På samme måte som selskaper kan påvirke omverden positivt og negativt når det gjelder miljø og klima, er det vel så viktig å se på hvordan de påvirker mennesker og samfunn. Det er få selskaper som er perfekte, men det er viktig at selskaperne tar tydelige standpunkt på hva som er greit og ikke. Og nettopp hva som er greit og ikke varierer fra land til land. Det er viktig å screene gjennom porteføljene for å finne eventuelle avvik, selv om det kan være utfordrende i selskaper med særlig komplekse verdikjeder. For å sette ekstra fokus på dette var arbeidstakers rettigheter tematikk i fjorårets årshjul. For å lære mer om dette inviterte vi en ekspert fra LOs internasjonale avdeling. Det var svært nyttig å få knyttet konkrete eksempler til råd om hvordan vi bør gå frem for å avdekke avvik, og hvilke spørsmål vi bør stille for å følge dette opp.

Når det gjelder arbeidstakerrettigheter er det dessverre stor forskjell på hvor i verden vi er, og det er særlig i fremvoksende markeder vi er spesielt oppmerksomme på utfordringer. Vi har gjennom årene tatt kontakt med flere av våre selskaper, og det gjorde vi også i 2020. Vi kontaktet blant annet indiske Garware Technical Fibres for å høre mer rundt deres ansattes arbeidsvilkår. Selskapet produserer nett, som blir brukt i alt fra fotballmål til fiskegarn. Som et indisk selskap som er avhengig av manuelt arbeid er det viktig å være klar over hva slags arbeidsvilkår de ansatte arbeider under. Selskapet svarte godt for seg og kunne dokumentere for gode arbeidsrutiner og sikkerhet på arbeidsplassen. Selskapet har også blitt sertifisert av GPTW (Great Place to Work India).

Vi har også vært i dialog med engangshanskeprodusenten Hartalega. Hos selskapets største konkurrent, Top Glove, ble det i desember avdekket svake arbeidsvilkår og smitteutbrudd på flere fabrikker som ble midlertidig stengt av myndighetene. Det kom ingen lignende rapporter knyttet til Hartalega, og vårt inntrykk er at selskapet er blant de bedre i klassen hva gjelder de ansattes arbeidsvilkår. Vi tok kontakt med selskapet og fikk kjapt et grundig svar tilbake fra ledelsen, med beskrivelse av rutiner og av tiltak de hadde gjort for å unngå smitteutbrudd.

Store internasjonale selskaper som opererer i fremvoksende markeder har et særskilt ansvar for å påse at de stiller samme krav i disse markedene som i sine egne hjemmemarkeder. De er til stede i mange ulike land, og det kan være komplekse strukturer med underleverandører og datterselskap. Vi var i løpet av året i kontakt med Yara vedrørende en av deres leverandører i Hviterussland. Ansatte hos leverandøren ble utestengt fra arbeidet etter å ha deltatt i streiker, og arbeidsforholdene var kritikkverdige. Vi tok kontakt med selskapet for å uttrykke vår bekymring og for å høre hvordan selskapet håndterte denne saken. Yara kom raskt tilbake og understreket at de hadde luftet dette med leverandøren og vurderte situasjonen på tidspunktet slik at de hadde best mulighet for å påvirke situasjonen til det bedre gjennom dialog med de involverte partene. Siden har selskapet publisert et statement på sine hjemmesider, og de har vært tydelige på hva de krever av sine underleverandører. Ettersom Yara er den største enkeltkunden til underleverandøren har de stor påvirkningsmakt. I januar meldte de om en delseier i saken, der tidligere oppsagte får komme tilbake på jobb. Vi følger fortsatt saken.

Gjennom året ble det også satt fokus på uetisk markedsføring av morsmelkerstatning. Dette har vært en kampanje som har gått over flere år, og blant selskapene involvert i dette er britiske Reckitt-Benckiser og vietnamesiske Vinamilk. Det er viktig for oss å understreke at kampanjen er knyttet til markedsføringspraksisen til selskaper som selger morsmelkerstatning, og ikke at morsmelkerstatning som produkt bør unngås. Vi gikk gjennom selskapenes offentlige informasjon knyttet til markedsføring av morsmelkerstatning, og vi har også tatt kontakt med de aktuelle selskapene det gjelder. Vi synes det er bra å utfordre selskapene på deres praksis, og at vi og andre investorer kan påvirke selskapene til å forbedre seg. Vi kontaktet begge selskaper angående dette og etterspurte hovedsakelig en policy på markedsføringspraksisen. Reckitt har publisert en ny policy på temaet, men vi vil følge denne saken videre.

Det skjer også saker vi må følge med på her hjemme. Det har de siste årene vært mye negativ publisitet rundt arbeidsforholdene i XXL. Arbeidstilsynet har pekt på bruken av midlertidige ansatte, og andre mangler knyttet til HMS. Vi var hatt konstruktiv dialog med selskapet rundt disse sakene og XXL har også hatt tett kontakt med arbeidstilsynet. På et tidspunkt trakk NAV seg fra samarbeidet med XXL frem til forholdene var brakt i orden. Nyheten om at forholdene var rettet opp og saken avsluttet fra Arbeidstilsynets side kom i november, og det var

Sosiale og samfunnsrelatert

gledelig å se at XXL igjen var godkjent for samarbeidet med NAV på starten av 2021.

Banken HSBC er en av utstederne i rentefondet ODIN Kreditt. Vi tok kontakt med banken som følge av nyheten om at de støttet den kontroversielle nye sikkerhetsloven som mange fryktet ville innskrenke de demokratiske rettighetene til innbyggerne i Hong Kong. Det var flere protester mot den nye sikkerhetsloven, og vi stilte oss spørrende til hvorfor de støttet denne. I et møte med representanter fra banken ble dette diskutert, og de forklarte også utfordringene knyttet til dette og at det ikke er svart-hvitt. Spørsmålet er hvordan det blir implementert i praksis, og banken fokuserte på at de støttet regulering som ville skape stabilitet i Hong Kong. Vi skjønner

at dette er en vanskelig situasjon for HSBC. De må balansere interessene til kinesiske myndigheter - ettersom Hong Kong og Kina er veldig store markeder for dem, og vern av demokrati og ytringsfrihet - som et selskap med hovedsete og børsnotering i Storbritannia. For ODIN sin del ser vi ikke kun ESG-risiko knyttet til dette, men også forretningsrisiko som følge av restriksjoner i Kina dersom en eksempelvis etterlever amerikanske myndigheters sine sanksjonslister. Det er blant annet rapportert at HSBC nekter Hong Kong sin Chief Executive Carrie Lam, å ha konto i banken. Samtidig risikerer banken omdømmerisiko i Europa og USA når man støtter Kina sin sikkerhetslov i Hong Kong. Med dette som bakteppe har vi ikke økt vår eksponering mot HSBC og vil heller ikke gjøre det fremover.





Selskapsstyring

Når vi vurderer et selskap er governance, eller som det kalles på norsk, selskapsstyringen, et svært viktig punkt. Dette handler jo om de som faktisk styrer selskapet sin evne til å ta gode langsiktige valg.

Som mye annet handler dette i stor grad om incentiver, og hvordan strukturen er satt opp. Dette gjelder både for de som jobber i selskapet og de som styrer selskapet. Dette har vært et viktig punkt for ODIN i mange år. Derfor er vi opptatt av å utøve vår stemmerett på generalforsamlinger, vi deltar i valgkomiteer og er en aktiv eier i selskapene våre. Som en del av det å være en aktiv eier i selskapene vi investerer i deltar vi ofte i interessentanalyzer. Blant selskapene hvor vi har bidratt finner vi XXL, Ahlstrom-Munksjö, Bouvet og Axfood. Vi har også diskutert selskapenes incentivprogrammer i forkant av generalforsamling, særlig i selskapene vi er store eiere. Vi har også lagt trykk på selskaper, typisk mindre selskaper, som ikke har valgkomite om at dette er viktig for oss at de får på plass. Vi deltar for øvrig også i flere valgkomiteer, noe som er tidkrevende, men har stor verdi både for forvalter og selskapet.

En sak som har fått mye fokus gjennom året er oppkjøpet av Ahlstrom-Munksjö. Selskapet ligger i ODIN Sverige og er et finsk-svensk selskap som lager mange forskjellige fiberbaserte nisjeprodukter. Selskapet har vært i porteføljen i noen år, og har vært et forbedrings-case som har utviklet seg i riktig retning. I september kom det bud på selskapet fra blant annet private equity-selskapet Bain Capital som samarbeidet med hovedeier Ahlstrom Capital. Vi mente prisen de bydde var for lav, og stilte oss tvilende til at familiemedlemmer i Ahlstrom-slekten fikk et tilbud om å veksle inn sine privateide aksjer i Ahlstrom-Munksjö til aksjer i Ahlstrom Capital som skulle være med videre. Dette tilbudet fikk ikke andre aksjonærer, og det bryter med prinsippet om likebehandling av aksjonærer. Vi kjempet denne saken for minoritetseierne gjennom dialog med budgiverne, andre minoritetseiere, spesialister på området, det finske finanstillstyret, Aktiespararna i både Sverige og Finland, og media i både Sverige og Finland. Vårt mål var ikke å stoppe oppkjøpet, men å sørge for at selskapet ikke skulle kjøpes ut til

en for lav pris med hjelp av ulovlige metoder. Denne saken løp helt frem til februar, da det dessverre ble kjent at budgiverne hadde fått over 90 prosent av aksjene, og saken var altså tapt. Vi synes dette er synd, men vi har i alle fall sendt et tydelig signal at dette ikke er greit og at ODIN ikke kommer til å være passiv i slike situasjoner.

Vi har i løpet av året engasjert oss i flere situasjoner der vi er obligasjonseiere i selskaper som har søkt lettelser i låneavtalene som følge av økonomiske utfordringer. I de tilfellene vi har ment at selskapenes krav om lettelser var urimelige, tok vi kampen for å ivareta våre og andre obligasjonseiere sine interesser. Eksempelvis lyktes vi i selskapet MPC Container med å få til en avtale som vi kunne akseptere gitt situasjonen. Avtalen var veldig mye bedre enn selskapets opprinnelige forslag, som forøvrig flere store nordiske obligasjonseiere hadde godtatt. Det skal sies at det var hovedsakelig utenlandske obligasjonseiere som sammen med oss gjorde motstand.

I et annet tilfelle, i oljeselskapet OKEA, nådde vi dessverre ikke helt frem med våre krav. Her var det tilstrekkelig majoritet blant obligasjonseierne som i forveien hadde akseptert forslaget selskapet hadde kommet med, noe vi synes var både forbausende og synd. Vi ble kalt rebell da vi gikk til strid mot OKEA sitt forslag som gikk ut på å la obligasjonseiere ta nedsiden, mens selskapets aksjonærer beholdt oppsiden. Det tar vi som en kompliment. Dessverre gikk et tilstrekkelig antall av obligasjonseierne med på å dele på nedsiden, mens aksjonærene satt igjen med hele oppsiden. Dette mener vi er for dårlig, særlig for obligasjonseiere som sier de fokuserer på ESG. God selskapsstyring er grunnleggende forutsetning for at selskapet skal kunne skape verdier over tid. Derfor bruker vi tid på både å vurdere og påvirke selskapene vi er investert i til å legge til rette for dette.



Generalforsamlinger og valgkomiteer

Vi har i løpet av 2020 avgitt 3311 stemmer på 242 generalforsamlinger. Vi instruerte 3701 stemmer til 268 generalforsamlinger, men dessverre gikk ikke alle stemmene gjennom. Dette tilsier en stemmegrad på 90 prosent. Årsaken til den lavere prosenten er vårt nye fond ODIN Small Cap der vi dessverre ikke var satt opp riktig med vår leverandør som leverer stemmene på vegne av oss, som har gjort at noen stemmer ble avvist. Det har heldigvis ikke vært utslagsgivende at vår stemme ikke har blitt registrert. Av stemmene vi har avgitt har vi i 133 tilfeller stemt mot selskapets anbefaling. Dette er forslag knyttet til incentivprogrammer, kompensasjon til ledelse og styre og valg av styremedlemmer.

Som et eksempel stemte vi også i år for forslaget fra en gruppe aksjonærer om at Facebook velger en uavhengig styreformann. Vi synes det er uheldig at Mark Zuckerberg er både CEO og styreformann. Facebook er blitt en viktig global mediaspiller, med makt til å påvirke utfallet av politiske valg rundt omkring i verden. Det hviler et stort ansvar med denne rollen og det er derfor viktig at selskapet har et styre som kan, og tør, utfordre og veilede selskapets ledelse i spørsmål som angår Facebook sin rolle i politiske valg. Personvern er også et område hvor Facebook har tatt uheldig avgjørelser tidligere og hvor styret har en viktig rolle å spille. Vi mener at styret i Facebook ville fungert bedre hvis det var ledet av en uavhengig styreleder, selv om Zuckerberg formelt sitter med all makt gitt hans eierandel i selskapet.

I tillegg til å stemme på generalforsamlinger sitter vi også i flere valgkomiteer. Valgkomitéens oppgave er å velge selskapets styre. Dette er et viktig arbeid som vi gjør sammen med andre store eiere i selskapene. Vi sitter pr 31.12.2020 i følgende valgkomiteer: Multiconsult, Kongsberg Gruppen, Addnode, AQ Group, Byggmax, Addlife, Beijer Alma, Biotage, CTT og Munters.

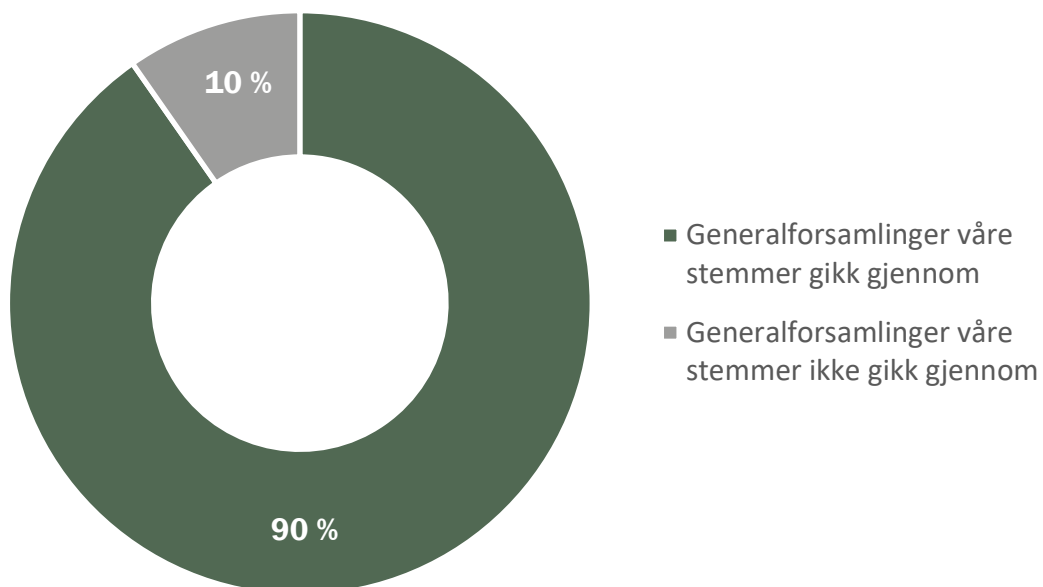
Gjennom valgkomiteene og generalforsamlinger går vi også igjennom incentivprogrammene til selskapene. Dette er også noe vi tar opp med ledelsen av selskapet når vi

møter de. Vi mener incentivprogrammene er svært viktige for å sørge for at det ikke oppstår interessekonflikter. Interessekonflikter mellom aksjonærer og ledelse er en kjent utfordring som kan oppstå hvis det ikke er etablert fornuftige incentivstrukturer som sørger for sammenfallende interesser mellom aksjonærer og ledelsen i et selskap. I ODIN er vi opptatt av å redusere risikoen for slike interessekonflikter. Vi ønsker at selskapene vi eier treffer beslutninger som overlapper med aksjonærenes interesser. Mer spesifikt ønsker vi at ledelsen har som mål å maksimere verdi per aksje over tid. Samtidig understreker vi at fokus på ESG-faktorer ikke er i konflikt med denne målsetningen, snarere tvert imot.

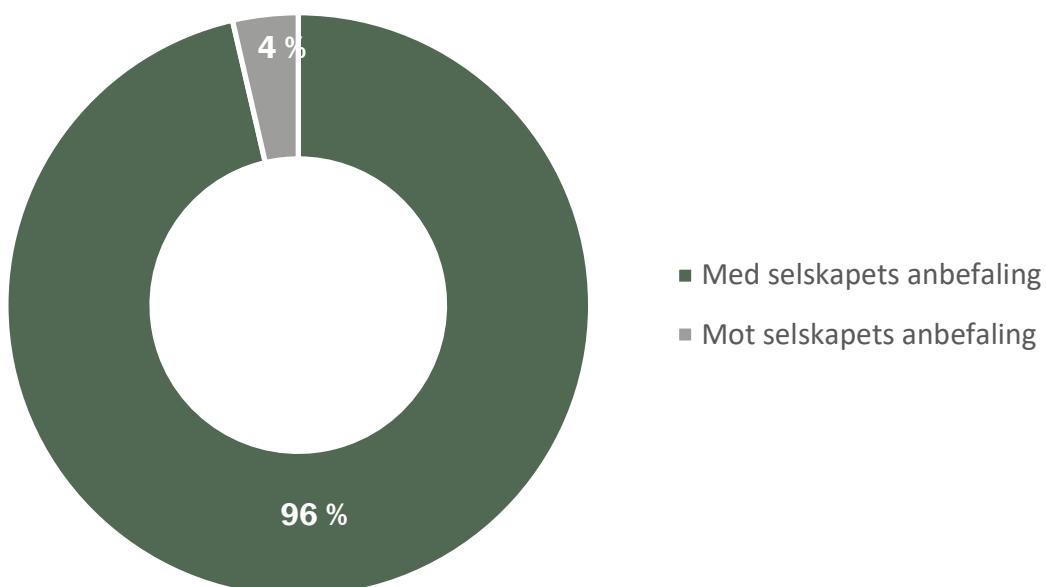
Derfor er vi opptatt av at incentivene i størst mulig grad er innrettet på en slik måte at ledelsen tenker som investorer og har incentiver som vektlegger verdiskaping. For å redusere risikoen for interessekonflikter, leter vi aktivt etter selskaper hvor vi kan investere sammen med familier eller andre nøkkelpersoner som har en betydelig eierandel i selskapet. Vi tror dette gjør at ledelsen i større grad tenker som investorer fordi de er investorer og at vi dermed er i samme båt. Et godt eksempel på et slikt selskap, er HEICO, som blant annet leverer deler til luft- og romfartsindustrien. Familien Mendelson som har tre familiemedlemmer i ledelsen tenker som investorer fordi de selv er investorer og eier i overkant av 15 prosent av selskapet. Det er ikke bare familien Mendelson som tenker som investorer og eiere i HEICO. Det gjør også de ansatte. De ansatte eier nemlig omtrent 10 prosent av selskapet. Årsaken er at HEICO matcher ansattes bidrag til deres egen pensjonsopptjening opp til en viss prosent. Denne ordningen kombinert med at selskapet har levert god avkastning over tid gjør at de ansatte opplever større eierskap og engasjement for selskapet fordi de er aksjonærer.

Generalforsamlinger og valgkomiteer

Totalt antall generalforsamlinger



Stemmefordeling





Observasjonsliste

Observasjonslisten består av selskaper der det er avdekket bærekraftsrisiko som vi skal utrede videre. Selskaper plassert på observasjonsliste vil typisk stå en stund. Vi har ikke gjort endringer på observasjonslisten i 2020.

Wells Fargo står fortsatt på observasjonsliste. Fed har fortsatt ikke fjernet sin «asset cap» som gjør at Wells ikke kan øke sine assets over nivået de lå på i desember 2017. Banken har sagt at de antageligvis ikke vil ha alle kravene til Fed på plass før i 2021. Vi mener likevel at banken gjør fremskritt og at det skjer store endringer internt, selv om det tar lenger tid enn vi forventet oss da vi investerte i selskapet.

Fokus på anti-hvitvaskingsarbeidet i bank er ikke noe nytt tema. Bankene har nok hatt en jobb å gjøre her, men de fleste viser stor fremgang på området.

Danske Bank har ikke kommet med noen store oppdateringer angående banken sitt arbeid med å forbedre anti-hvitvaskingsprogrammer siden 2019. Samtidig fortsetter etterforskninger av banken i USA, Danmark, Frankrike og Estland, og utfallet med tanke på tids-

punkt og størrelsen på bot/bøter er fortsatt usikkert. I desember annonserte US Office of Foreign Assets Control (OFAC) at de avsluttet etterforskningen av påståtte brudd på amerikanske sanksjoner uten å iverksette tiltak. I januar 2021 avsluttet danske påtalemyndigheter tiltalene mot seks tidligere ansatte da de ikke fant bevis for å rettfærdiggjøre anklagene i henhold til hvitvaskingsloven.

Når det gjelder Swedbank foregår det fortsatt etterforskninger i USA og Estland. Per mars 2020 hadde Swedbank 217 initiativer for å forbedre AML-mangler, hvor 87 har blitt implementert. Det er vanskelig å se effekten enda grunnet den korte tiden initiativene har vært på plass. I motsetning til Danske Bank, har Swedbank valgt å beholde operasjoner i Estland.

Gode rutiner knyttet til anti-hvitvasking er essensielt for banker. Det koster mye å ligge etter her, både i kroner og ører, men ressurser internt og omdømme kan få en solid knekk. Vi følger dette tett videre.

Observasjonsliste			
Dato	Selskap	Fond	Årsak
04.07.2018	Danske Bank	ODIN Kreditt, ODIN Europeisk Obligasjon	Hvitvaskingsanklager
11.09.2018	Wells Fargo	ODIN USA	God forretningsskikk
22.03.2019	Swedbank	ODIN Kreditt	Hvitvaskingsanklager
14.11.2019	DNB	ODIN Kreditt/ODIN Europeisk Obligasjon/ ODIN Norge/ODIN Norsk Obligasjon/ ODIN Likviditet	Hvitvaskingsanklager
19.11.2019	SEB	ODIN Kreditt	Hvitvaskingsanklager

Eksklusjonsliste			
Dato	Selskap	Fond	Årsak
01.02.2018	Fortive Corp.	ODIN USA	Involvert i atomvåpen

Karbonavtrykk

Vi startet allerede i 2017 å måle karbonavtrykket i våre porteføljer. Karbonavtrykk, her målt ved karbonintensitet, på fondsnivå gir et bilde av hvor store utslippene er for selskapene i en gitt portefølje målt mot inntektene. Jo lavere tallet er, jo bedre. Ikke alle selskaper rapporterer sine karbonutslipp, og vi må estimere dette basert på sammenlignbare selskaper. Hensikten med å rapportere karbonavtrykk for våre fond er å påvirke selskapene til å måle egne utslipp og sette klare mål for reduksjon fra dagens nivå.

Karbonavtrykk er en måte å måle fondets eksponering mot utslippsintensive selskaper. Karbonavtrykket viser porteføljeselskapenes utslipp (CO₂e over ett år) i forhold til deres omsetning (årlig omsetning i fondets valuta),

justert for porteføljevekt. Beregningene er ikke utfyllende fordi de ikke inkluderer alle indirekte utslipp. Eksempelvis er det slik at selskapets utslipp forbundet med innkjøpt elektrisitet (som er et indirekte utslipp (Scope 2) inkluderes, men utslipp forbundet en underleverandørs innkjøpte elektrisitet inkluderes ikke (Scope 3). Vi har tatt utgangspunkt i den nye veiledningen foreslått av Svenska Fondbolagens Förening og brukt analysebyrået Sustainalytics for å utføre beregningene på våre aksjefond. Nøkkeltallet som vurderes er fondets karbonintensitet ut fra beregninger gjort med siste tilgjengelig data pr. 31. desember 2020.

Les mer om hvordan vi beregner karbonavtrykk [her](#)>>

Karbonintensitet (NOK)

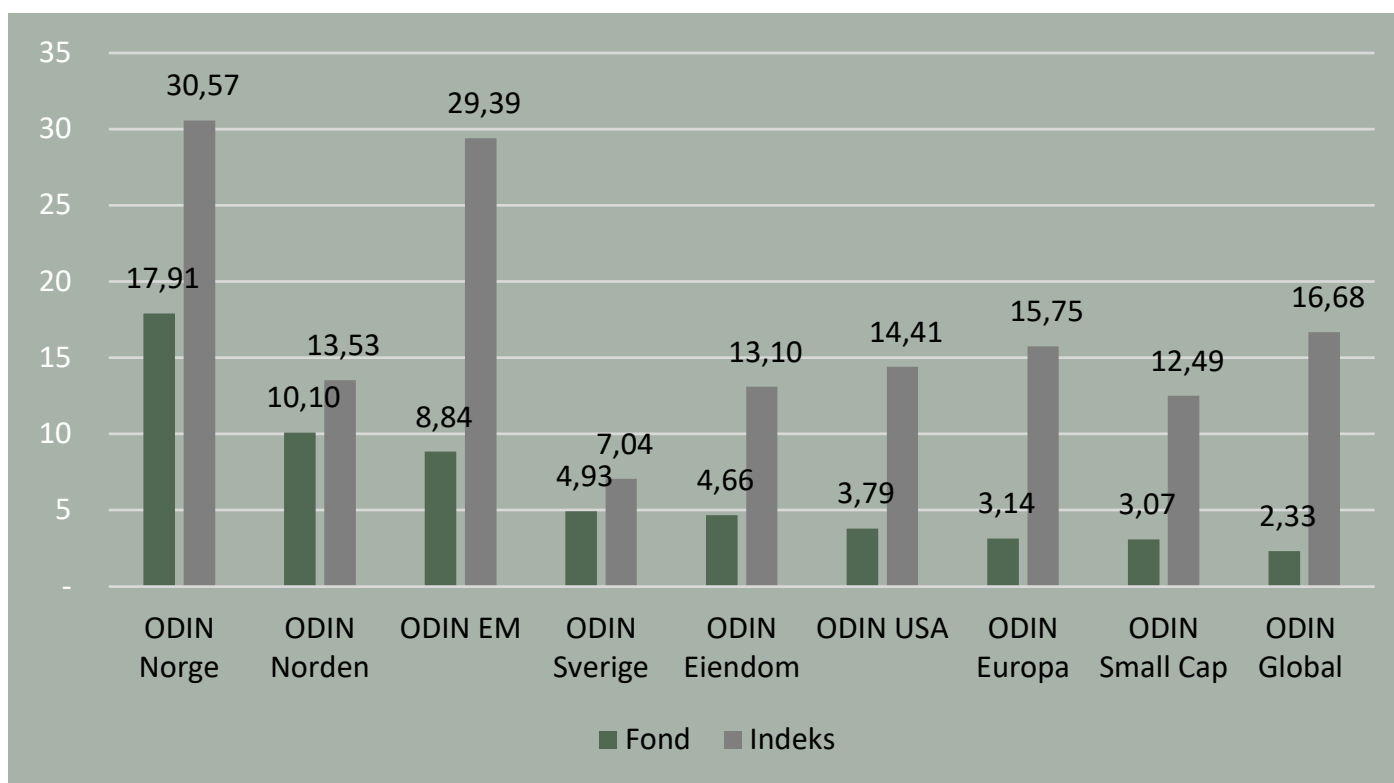




Foto: Finland - gettyimages

Mot en grønnere verden

Hvordan investere grønt? Taksonomien for bærekraftig finans er EUs hurtigtog for å nå klimamålene i Paris-avtalen. Vi gjør vårt for å påvirke selskapene vi eier.

En grunntese i forvaltningen av ODINs fond er at bærekraft og avkastning går hånd i hånd. Med det mener vi at de beste forutsetningene for god langsiktig avkastning finnes i de selskapene som har en forretningsmodell og en kultur som hensyntar miljøutfordringer og sosiale problemstillinger knyttet til sin virksomhet. Vi snakker da om selskaper som er villige til å stille de tøffe spørsmålene for å kunne identifisere problemområder, og dermed finne nye og bedre måter å gjøre ting på. I ODIN legger vi ned mye tid og krefter på å identifisere disse selskapene. I tillegg bruker vi tid på å påvirke de selskapene vi eier. Alle selskaper har forbedringspotensial, og det er gjennom å påvirke selskaper til å bli bedre at vi som en finansiell aktør kan bidra til en bedre verden.

Grønn teknologi nødvendig for omstilling, men gir ikke nødvendigvis god risikojustert avkastning.

Bærekraft er et vidt begrep som omfatter mye. Et område som, med rette, får mye oppmerksomhet er selskapers rolle i å redusere verdens samlede klimagassutslipp. Her må alle bidra, og hvert eneste selskap må ha en plan for hvordan de kan redusere sitt karbonavtrykk over tid. Teknologi spiller en viktig rolle i omstillingen til et nullutslippssamfunn. 2020 ble et år med sterk avkastning for selskaper som utvikler og kommersialiserer grønn teknologi. Vi har også sett børsnoteringer av et betydelig antall nye selskaper innen fornybar energi. Noen snakker sågar om en boble i grønne aksjer.

Boble, eller ikke, mange av disse selskapene utvikler teknologi som vil være avgjørende for å nå målene i Parisavtalen. Det betyr likevel ikke at alle disse selskapene vil gi god avkastning over tid, eller at å investere i dem ikke er forbundet med risiko. Det er en parallell mellom det vi ser innen grønn teknologi i dag og det vi så under dot.com-boblen rundt år 2000. Selv om produktene og teknologien de grønne selskapene har utviklet sannsynligvis vil være en helt naturlig del av økonomien i fremtiden, på samme måte som de fleste internettbaserte tjenester er i dag, er ikke nødvendigvis forutsetningene for lønnsomhet til stede innen grønn teknologi helt ennå. Det pøses nå masse kapital inn i grønn teknologi, og det er bra, men utviklingen av lønnsomme forretningsmo-

deller vil ta tid. I mellomtiden vil investeringer i grønn teknologi være forbundet med betydelig risiko, og vil kreve nitide analyser i et forsøk på å identifisere vinnerne blant de mange selskapene som tilbyr morgendagens energiløsninger.

Grønne investeringer mer enn bare grønn teknologi.

Heldigvis må man ikke utelukkende investere i grønn teknologi, for å bidra til en grønnere og mer bærekraftig økonomisk utvikling. Som sagt er det avgjørende at «vanlige» selskaper bidrar med å redusere sitt karbonavtrykk, og ved å investere i disse og påvirke dem til å gjøre mer for å redusere sine utslipp, bidrar man også. Det finnes også en rekke selskaper som utvikler teknologi som igjen trengs for å utvikle løsninger for fornybar energi. Og, i dagens digitale verden, kan man investere i software- og internettbaserte forretningsmodeller som skaper verdier for samfunnet, med minimale karbonutslipp.

Taksonomien for bærekraftig finans er EUs hurtigtog for å nå klimamålene i Paris-avtalen.

Selv om vi opplever at mange selskaper tar klimautfordringene på alvor trengs det både mer pisk, og mer gulrot, for at vi skal nå klimamålene i Paris-avtalen. Heldigvis er EUs politikere sitt ansvar bevisst. EUs plan for bærekraftig finans, og den såkalte taksonomien, er rett rundt hjørnet. EUs ambisiøse plan for en grønn økonomi vil ikke bare stille krav til selskapene, men også til oss investorer. Det stilles tøffe krav til rapportering og transparens hva gjelder finansielle aktørers bærekraftsstrategi. Dette vil gjøre det tydeligere hvilke fond som har en velfundert og ikke minst velfungerende bærekraftsstrategi, og hvilke som grønnvasker. Vi er godt i gang med å tilpasse oss de kravene som kommer fra EU. Reguleringer av denne typen fører ofte til mye debatt og uenigheter, og også en del utilsiktede konsekvenser, men vi er overbevist om at våre andelseiere vil få ny og bedre informasjon, og at vår bærekraftsstrategi vil bli bedre som et resultat av denne prosessen.

Taksonomien er uten tvil en «game changer», som vil akselerere omstillingen til en grønn økonomi. De som tror at grønn omstilling er noe som bare er «in» må nok tenke seg om en gang til.

*Ane Rongved
Bærekraftsansvarlig*



Foto. Anita Arntzen

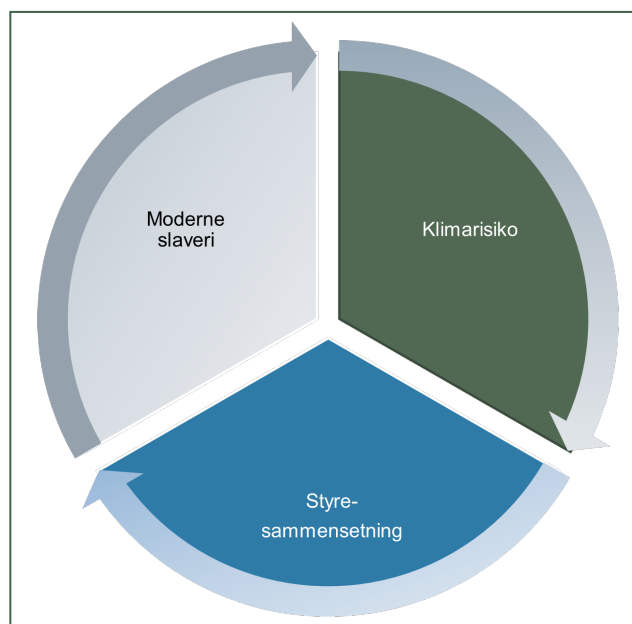
Med blikket fremover



Fokus på bærekraft i kapitalforvaltning er uten tvil kommet for å bli. I ODIN har vi lenge støttet oss på vår investeringsfilosofi, som jo handler om å finne gode selskaper der vi har tillit til at ledelse og styre tar de riktige valgene som gjør at selskapet kan fortsette den gode reisen. For oss som investorer handler dette om langsiktighet, og at selskapene tar valg med de lange brillene på.

Samtidig har det de siste årene kommet stadig flere krav til både oss og selskapene vi investerer i, og det er viktig for oss å være tydelig på hvordan vi jobber med bærekraft. Derfor har vi i løpet av året spikret en strategi som løper fra 2020 til 2022. Dette handler om å fortsette det gode arbeidet vi gjør, sørge for at våre fond lever opp til de høye standardene vi har satt, forbedre kommunikasjon og rapportering, samt forbedre kunnskap og andre tiltak internt.

Vi fortsetter med årshjulet i 2021 der temaene i år er moderne slaveri, klimarisiko og styresammensetning. Vi vil gjennom året hente inn eksterne eksperter som kan gi oss ytterligere innsikt i disse temaene, samt gå gjennom våre porteføljer med fokus på disse punktene.



Alexander Miller
Investeringsdirektør

ODINs bidrag

Vi er opptatt av at selskapene vi investerer i oppfører seg ansvarlig og søker stadig forbedring. Dette gjelder også for ODIN selv som selskap. ODIN er et foretak i Spare-Bank 1 - alliansen, og har kontorer i Norge, Sverige og Finland. Hovedkontoret ligger i Oslo, og det er her de fleste ansatte sitter.

For å sørge for å minimere vårt avtrykk har vi gjort flere tiltak internt. Vi forpliktet oss til å føre klimaregnskap for 2020, samt å klimakompensere utslippene våre. Dette vil publiseres innen utgangen av mars 2021. Det handler om å være bevisste på forbruk, unngå sløsing, og bruke klima- og miljøvennlige løsninger det det er mulig.

Bevisst forbruk

- Strømforbruk
- Papir & printing
- Engangsutstyr/bestikk
- Formål med flyreiser

Bruke klima/miljøvennlige løsninger der det er mulig

- Alt engangsutstyr i plast og papp fases ut til fordel for resirkulert materiale

Unngå sløsing

- Fokus på å minimere matsvinn, samt planlegger for å minimere emballasje.
- Alt søppel skal sorteres.

Hvert år gir vi julegave til veldedige formål. Blant de mange gode initiativene og sakene de kjemper for som finnes der ute valgte vi i 2020 å gi årets julegave til;

WWF som er en av verdens største miljøorganisasjoner, med målsetting om å stanse naturødeleggelser og skape en framtid der mennesker lever i harmoni med naturen. De fokuserer på å verne mangfoldet av arter og økosystemer på land og i havet, sikre bærekraftig bruk av fornybare ressurser, samt bekjempe klimaendringer og overforbruk av ressurser.

Care hjelper kvinner med å skape seg sitt eget levebrød og bestemme over egne penger gjennom spare- og lånegrupper. CAREs filosofi handler om å skape varig endring der samfunnene får hjelp til å hjelpe seg selv, slik at de blir mindre avhengig av bistand i fremtiden. I tillegg bidrar vi med livsviktig nødhjelp når katastrofer og akutte situasjoner rammer.

Sykehusklavnene treffer barn og unge på sykehuset. Pårørende forteller hvordan disse møtene bidrar til større livsglede og mestring av en vanskelig sykehushverdag. Foreldre beskriver også hvordan sterkere selvfølelse hjelper barna deres å hente frem friske krefter. Forskning viser også at latter og glede reduserer smerte, styrker immunforsvaret og gir mindre stress.

Hand in Hand - Vår filial i Stockholm, ODIN Fonder, har i flere år vært støtteforetak til Hand in Hand. Julegaven vår hjelper flere fattige og utsatte kvinner med å få verktøy til å forbedre livene sine. Å investere i menneskers evner er en vei ut av fattigdom for godt. 2020 var

året da mange av verdens entreprenører gjennomgikk sitt livs tøffeste utfordring. I Hand in Hands virksomhetsland India, Kenya og Zimbabwe ble hele samfunnet nesten helt stengt med portforbud og strenge restriksjoner. Transport og vareflyt ble stanset, grenser og markeder stengte og mange sårbare mikroforetak gikk under. Landene begynner å åpne seg igjen, og de aller fleste av Hand in Hands entreprenører har begynt å reise seg og komme tilbake. Enkelte har omstilt virksomheten sin. Andre har forsøkt å finne nye veier. Den sterke viljen og evnen til å tilpasse seg er imponerende. Situasjonen er håpefull, men ekstremt sårbar.



ODIN Forvaltning, Fjordalléen 16, N-0250 OSLO, Postboks 1771 Vika, N-0122 OSLO
Telefon: +47 24 00 48 00, Organisasjonsnummer: 957 486 657
Selskapet er et foretak i SpareBank 1 - alliansen

odinfond.no