

Retningslinjer for ansvarlige investeringer



Versjon: 3

Neste planlagte revisjon: August 2026

Retningslinjene er godkjent av styret 10.12.2025.

Versjon	Endring	Dato
3	Presisert integrering av bærekraftsrisiko, SFDR og taksonomi, revidert eksklusjonkapittel og lagt til PAI-erklæring.	10.12.2025
2	Spesifisering og endring av eksklusjonskriterier omhandlende utvinning av termisk kull.	25.04.2024
1	Etablering av retningslinjer.	14.12.2023

Innhold

1.	Innledning.....	3
2.	Formål og virkeområde.....	3
3.	Bærekraftsrisiko	3
4.	Metodikk	4
5.	Informasjon og datatilgjengelighet	7
6.	SFDR og EUs taksonomi	8
7.	Beslutningsmyndighet.....	8
8.	Godgjørelsesordning.....	9

1. Innledning

Heimdal Forvaltning AS er en uavhengig norsk kapitalforvalter med et klart mål: å levere god risikojustert avkastning til våre andelseiere. Som en aktiv og langsiktig forvalter vurderer vi alle vesentlige risikofaktorer som kan påvirke verdiskapingen i fondene, herunder bærekraftsrisiko.

Vurdering av bærekraftsrisiko inngår som en integrert del av våre investeringsprosesser på lik linje med øvrige finansielle risikofaktorer. Vi tar hensyn til miljømessige, sosiale og forretningsetiske forhold når dette anses som relevant for selskapets forretningsmodell, finansiell utvikling og evne til å skape langsiktig avkastning.

Våre fond er klassifisert som finansielle produkter etter SFDR artikkel 8. Fondene fremmer enkelte miljømessige og/eller sosiale egenskaper, men har ikke bærekraftig investering som hovedformål. Vår tilnærming er å være tydelige og transparente om hvordan relevante bærekraftsfaktorer vurderes.

Dette dokumentet beskriver Heimdal Forvaltnings retningslinjer for ansvarlige investeringer og hvordan vi håndterer bærekraftsrisiko og bærekraftsfaktorer i våre fond. Retningslinjene er fastsatt av selskapets styre og gjelder for alle våre verdipapirfond.

2. Formål og virkeområde

Dette dokumentet fastsetter Heimdal Forvaltnings retningslinjer for ansvarlige investeringer. Formålet er å beskrive hvordan bærekraftsrisiko identifiseres, vurderes og håndteres i investeringsprosessen, og å sikre en konsistent og transparent praksis på tvers av fondene. Retningslinjene gjelder for alle verdipapirfond forvaltet av Heimdal Forvaltning. Likviditetsplasseringer som kontanter, derivater og ETF-er omfattes normalt ikke, men vurderes dersom de utgjør en vesentlig eller varig eksponering for fondet.

3. Bærekraftsrisiko

I tråd med definisjonen i SFDR artikkel 2.22 forstås bærekraftsrisiko som en miljømessig, sosial eller styringsrelatert hendelse eller omstendighet som, dersom den inntreffer, kan få en faktisk eller potensiell vesentlig negativ innvirkning på verdien av en investering.

Bærekraftsrisiko kan oppstå innenfor alle ESG-områder og omfatter blant annet overgangsrisiko, fysisk klimarisiko og naturrelatert risiko. Slike risikofaktorer kan påvirke selskapers inntjening, kapitalbehov, kostnadsnivå, driftsstabilitet og finansielle forpliktelser.

Bærekraftsfaktorer

I tråd med SFDR artikkel 2.24 omfatter bærekraftsfaktorer miljømessige, sosiale og arbeidstakerrelaterte forhold, menneskerettigheter samt bekjempelse av korrupsjon og bestikkelser.

Bærekraftsrisiko kan oppstå innenfor miljømessige, sosiale eller styringsmessige forhold (ESG), som blant annet kan omfatte:

- **Miljø:** klimaendringer, fysisk klimarisiko, naturtap, endringer i reguleringer, skatter og avgifter, ressursknapphet.
- **Sosiale forhold:** arbeidsvilkår, diskriminering, HMS, streik, leverandørkjeder og arbeidstakerrettigheter.
- **Selskapsstyring:** styresammensetning, uavhengighet, aksjonærrettigheter, korrupsjon, insentivordninger, cybersikkerhet og personvern.

Heimdals tilnærming

Heimdal Forvaltning vurderer bærekraftsrisiko som en integrert del av investeringsprosessen. Vurderingen inngår i den samlede risikoprofilen for fondet og dokumenteres i forbindelse med investeringsbeslutninger. Formålet er å identifisere forhold som kan påvirke langsiktig verdiskaping, risikojustert avkastning og selskapers evne til å oppfylle sine finansielle forpliktelser.

4. Metodikk

Heimdal Forvaltning integrerer bærekraftsrisiko i investeringsprosessen i tråd med kravene i SFDR og selskapets interne retningslinjer. Formålet er å identifisere, vurdere og håndtere faktorer som kan påvirke langsiktig verdiskaping og risikojustert avkastning.

Rammeverket bygger på tre pilarer:

- integrasjon
- eksklusjon

- engasjement

Integrasjon betyr at bærekraftsrisiko vurderes som en naturlig del av den finansielle analysen. ESG-relaterte forhold vurderes systematisk i selskapsanalysen, både kvalitativt og kvantitativt. Vurderingen omfatter miljømessige, sosiale og forretningsetiske forhold som kan påvirke selskapets drift, inntjening og finansielle robusthet. Analysene bygger på interne vurderinger, selskapsrapportering og relevante eksterne kilder. Dersom bærekraftsrisiko anses som vesentlig, kan dette påvirke selskapsvalg, posisjonsstørrelse, investeringshorisont og krav til oppfølging. I enkelte tilfeller kan vurderingen resultere i redusert eksponering eller ekskludering.

Eksklusjon omfatter utelukkelse av selskaper eller sektorer som ikke oppfyller de etiske retningslinjene som ligger til grunn for Statens pensjonsfond utland (SPU), som Heimdal Forvaltning følger i sin forvaltningspraksis.

Heimdal Forvaltning ekskluderer selskaper basert på etiske prinsipper og normer, samt i tilfeller der det vurderes å foreligge en uakseptabel bærekraftsrisiko.

A. Prinsippbasert ekskludering:

Vi ekskluderer selskaper som:

- Utvikler eller produserer våpen eller sentrale komponenter til våpen som ved normal anvendelse bryter med grunnleggende humanitære prinsipper, herunder: biologiske, kjemiske, kjernefysiske våpen, antipersonellminer, klaseammunisjon, blindende laservåpen og brannvåpen.
- Produserer tobakk eller tobakksvarer.
- Produserer cannabis til rusformål.
- Får 30% eller mer av sine inntekter fra utvinning av termisk kull, eller baserer vesentlige deler av sin virksomhet på termisk kull.¹

B. Risikobasert ekskludering:

¹ Ved vurdering av hvorvidt vesentlige deler av virksomheten er basert på termisk kull, skal det også legges vekt på konkrete planer for å redusere andel basert på termisk kull, eller planer for økning av andelen inntekter fra fornybar energi.

I tillegg kan selskaper ekskluderes dersom forvalter, basert på kvalitative og kvantitative vurderinger, vurderer at det foreligger en vesentlig og vedvarende risiko for at selskapet:

- Medvirker til grove eller systematiske brudd på menneskerettigheter.
- Er involvert i alvorlige brudd på individers rettigheter i krig eller konflikt.
- Selger våpen til stater som benytter dem i strid med folkeretten.
- Forårsaker alvorlig miljøskade.
- Har handlinger eller unnlatelser som, på aggregert selskapsnivå, i uakseptabel grad fører til utslipp av klimagasser.
- Er involvert i grov korrupsjon eller annen alvorlig økonomisk kriminalitet.
- Er ansvarlig for andre særlige grove brudd på anerkjente etiske normer.

Vurderinger av ekskludering gjennomføres som en integrert del av investeringsprosessen og oppdateres løpende basert på ny informasjon eller vesentlige hendelser.

Unntak og praktiske hensyn

Likviditetsplasseringer (kontanter, derivater og ETF-er) omfattes normalt ikke av eksklusjonskriteriene, men vurderes ved vesentlig eksponering. Heimdal Forvaltning forbeholder seg retten til å vurdere enkeltsaker der informasjon er mangelfull, eller hvor situasjonen er under utvikling.

Vurderinger av eksklusjon og bærekraftsrisiko bygger på en kombinasjon av interne analyser, offentlig tilgjengelig informasjon, og eksterne datakilder som ESG-leverandører og vurderinger fra Etikkrådet for Statens pensjonsfond utland. En oversikt over selskaper ekskludert av Statens pensjonsfond utland finnes [her](#).

Engasjement innebærer aktiv dialog med selskaper der vi er investert. Formålet er å bidra til god selskapsstyring og hensiktsmessig håndtering av relevante ESG-forhold. Dialog foregår gjennom møter, samtaler og løpende kontakt med selskapenes ledelse. Oppfølgingen dokumenteres i interne notater. Dersom vesentlige forhold avdekkes, kan Heimdal Forvaltning stille krav om forbedringer eller plassere selskaper under observasjon. Ved manglende fremgang kan dette føre til redusert eksponering eller ekskludering.

Aktiv eierskapsutøvelse

Heimdal Forvaltning utøver eierskap gjennom stemmegivning, dialog og bruk av kreditorrettigheter i tråd med fondenes investeringsmandat og andelseiernes interesser. Formålet er å styrke selskapenes styringspraksis og risikohåndtering slik at porteføljen oppnår best mulig risikojustert avkastning over tid. Retningslinjer for utøvelse av eierstyring finnes [her](#).

5. Informasjon og datatilgjengelighet

Gjennomføringen av metodene beskrevet i dette dokumentet er avhengig av kvaliteten og tilgjengeligheten på relevant informasjon. Heimdal Forvaltning baserer sine vurderinger av bærekraftsrisiko og hovednegative påvirkninger (PAI) på et bredt spekter av informasjonskilder, herunder Morningstar Sustainalytics, Bloomberg, LSEG Data & Analytics, Stamdata, analyser fra meglerhus, samt selskapenes egne rapporter og offentlig tilgjengelig informasjon.

Informasjonen vurderes med hensyn til relevans, konsistens og pålitelighet, og sammenstilles for å danne et best mulig beslutningsgrunnlag. Dersom datagrunnlaget anses utilstrekkelig til å foreta en forsvarlig vurdering, registreres dette som en del av den interne dokumentasjonen, og selskapet gjennomfører en ny vurdering når tilstrekkelig informasjon foreligger. Heimdal Forvaltning følger utviklingen i rapporteringsstandarter og ESG-data tett, og oppdaterer metodikk og kilder ved behov for å sikre konsistens og datakvalitet.

PAI-erklæring

Heimdal Forvaltning AS har per i dag besluttet å ikke rapportere hovednegative virkninger (Principal Adverse Impacts, PAI) av investeringsbeslutninger på foretakets nivå i henhold til SFDR artikkel 4. Beslutningen er basert på en samlet vurdering av kravene, tilgjengelige rapporteringsrammer og de praktiske forutsetningene for å kunne levere en konsistent og beslutningsrelevant PAI-rapportering på tvers av alle fond.

PAI-informasjon benyttes likevel som del av den kvalitative ESG-vurderingen der dette anses relevant for risiko og langsiktig verdiskaping, og Heimdal Forvaltning vurderer fortløpende hvordan slike indikatorer kan integreres i rapportering og investeringsprosesser etter hvert som metodikk og rammeverk i markedet videreutvikles.

Selskapets vurdering av PAI-rapportering oppdateres årlig og offentliggjøres på Heimdal Forvaltnings nettsider. Neste vurdering gjennomføres innen 30. juli 2026.

6. SFDR og EUs taksonomi

Heimdal Forvaltning er underlagt EU-forordningen om offentliggjøring av bærekraftsrelatert informasjon i finanssektoren (SFDR), som ble implementert i Norge 1. januar 2023 gjennom Lov om opplysninger om bærekraft.

SFDR stiller krav til hvordan forvaltere identifiserer, vurderer og informerer om bærekraftsrisiko, samt hvordan miljømessige og sosiale hensyn fremmes i forvaltningen. Alle forvaltere skal integrere bærekraftsrisiko i sine investeringsbeslutninger, uavhengig av fondenes klassifisering.

I tillegg stiller SFDR særskilte rapporteringskrav på fondsnivå for:

- fond som fremmer miljømessige eller sosiale karakteristikk (artikkel 8-fond), og
- fond som har bærekraftige investeringer som formål (artikkel 9-fond).

EUs taksonomi definerer hvilke økonomiske aktiviteter som anses som bærekraftige i henhold til seks miljømål. Fond som fremmer eller har bærekraft som formål skal vurdere og rapportere i hvilken grad investeringene er i samsvar med taksonomien.

Alle fond forvaltet av Heimdal Forvaltning klassifiseres som artikkel 8-fond i henhold til SFDR. Fondene fremmer miljømessige og/eller sosiale karakteristikk, men har ikke bærekraftige investeringer som sitt overordnede formål.

7. Beslutningsmyndighet

Retningslinjene for ansvarlige investeringer i Heimdal Forvaltning AS fastsettes av styret og skal gjennomgås og revideres minst én gang årlig eller ved vesentlige endringer i regelverk eller interne prosesser.

Porteføljeforvaltere har ansvar for at retningslinjene etterleves i den daglige forvaltningen, mens daglig leder har det overordnede ansvaret for implementering, oppfølging og rapportering av etterlevelse til styret.

8. Godtgjørelsesordning

Integrering av bærekraftsrisiko inngår som en del av den samlede risikovurderingen for Heimdal Forvaltnings investeringsprodukter, og er reflektert i selskapets retningslinjer for godtgjørelse. Dette innebærer at godtgjørelsesordningen ikke skal oppmuntre til overdreven risikotaking, og at vurdering av bærekraftsrisiko inngår i den helhetlige vurderingen av resultat og risikojustert avkastning.