

# Bilag 1 – Investeringspolitik for værdipapir-porteføljer

## BILAG

PUNKT x.x, BILAG x (udfyldes af forbundssekretariatet)

SAGSBEHANDLER: Niels Baht / RIMACO

**EMNE:** Forbundets investeringspolitik for værdipapirer

### SAGSFREMSTILLING:

Den valgte investeringspolitik skal opfylde Forbundets ønske til afkast, risiko og bæredygtighed. Politiken skal sætte målsætning og rammer for forvaltningen af de investerede midler. Politiken skal danne grundlag for kapitalforvaltning.

### Likvid placering – Langsigtet investering uden binding

Forbundets værdipapirer skal placeres likvidt. Forbundet skal med kort varsel kunne udtrække hele eller dele af den investerede kapital. Skønt formuen placeres likvidt er forbundet's formål at investere med en horisont på 8-10 år.

### Forvaltning

Der anvender 3-4 eksterne kapitalforvaltere med et enslydende diskretionært mandat. Denne type mandat indebærer, at forvalteren selv træffer beslutninger om hvilke aktiver, der skal investeres i, under hensyntagen til den gældende investeringsinstruks. Engagementet med kapitalforvalterne vil typisk have en 3-5 årig horisont.

Det diskretionære mandat skal have følgende egenskaber:

- / Uddelegere ansvar for køb og salg af specifikke investeringsaktiver
- / Tydelige rammer og krav til afkast, risiko og bæredygtighed
- / Sammenhæng med HK's holdninger til bæredygtighed
- / Sammenlignelig rapportering på performance af afkast, risiko og bæredygtighed

Forbundet anvender en ekstern porteføljeadministrator til registrering og afrapportering af data vedr. de eksternt forvaltede porteføljer.

### Risikoprofil

Investeringsstrategien vil for alle produkter have til formål at skabe et passende risikojusteret afkast. Investeringshorisonten er 8–10 år, og det vigtigste mål er at opnå et markedsmæssigt og konkurrencedygtigt afkast med en moderat risikoprofil.

Risikoen defineres som porteføljens standardafvigelse beregnet ud fra de seneste 90 dages afkast. Herved er risikomålet tilstrækkeligt præcist til, at en ændring af risikoen på de finansielle markeder slår igennem i risikomålet forholdsvis hurtigt. Det er således direkte muligt at styre porteføljens risiko ud fra den beregnede standardafvigelse.

Ud fra de aktuelle standardafvigelser og allokeringer til aktivklasser, som er anført i nedenstående tabel, kan den sammenvægtede risiko (standardafvigelse) bestemmes. For porteføljen som helhed må den samlede risiko (standardafvigelse) ikke på noget tidspunkt overstige 6 % p.a. Dette svarer til, at porteføljen maksimalt kan have et Value-at-Risk på 10 %, der betyder, at porteføljen med 95 % sandsynlighed maksimalt vil kunne opleve et tab på 10 % inden for 1 år. For en portefølje på 1.000 mio. kr. svarer dette til, at tabet med 95 % sandsynlighed maksimalt kan blive 100 mio. kr.

Som en ekstra sikkerhed er der defineret en form for stop-loss, idet de enkelte kapitalforvaltere forpligter sig til at tage kontakt til RIMACO og HK Danmark, hvis den samlede kursværdi af porteføljen falder med 5 % i forhold til kursværdien ved regnskabsårets start.

Med hensyn til porteføljens renterisiko er denne fastlagt til maksimalt 5 % udtrykt ved Macaulay varigheden. Det betyder, at for obligationsporteføljens del vil det maksimale tab udgøre 5 % for hver 1 %-point rentestigning.

For yderligere at kunne styre porteføljens risiko er der en række produkter, som aktivt er fravalgt. Det drejer sig om valuta, hedge fonde, strukturerede produkter og derivater.

Tilsvarende er investering via fonde, som f.eks. investeringsforeninger og ETF, udelukket, fordi investering via sådanne fonde forringer transparensen. Det gælder både om de egentlige investeringer og dermed risikoen samt om hvilke reelle omkostninger, der er forbundet med investering i sådanne fonde, idet der ofte opkræves indirekte omkostninger inde i fondene.

Derudover er der foretaget en afgrænsning til såkaldte Investment Grade obligationer, dvs. at der kun må investeres i obligationer udstedt af lande og virksomheder, der har den bedste rating klassificeret som AAA til BBB i henhold til Standard & Poor's eller tilsvarende rating hos Moody's eller Fitch. Der investeres således kun i "kvalitetsobligationer". Det betyder, at High-Yield segmentet er fravalgt. Herved er porteføljens kreditrisiko afgrænset. Hvis allerede købte obligationer bliver downgraded til lavere end BBB, og dermed overgår til High-Yield segmentet, skal denne obligation sælges umiddelbart herefter.

Tilsvarende imødegås en evt. likviditetsrisiko ved, at der kun må investeres i likvide aktiver, der vil kunne afhændes inden for 1 måned.

Det er et overordnet formål at sikre, at porteføljen har så stort et globalt perspektiv som muligt, og der er dermed ikke fastlagt egentlige geografiske grænser. Men på trods af det globale perspektiv er der fastsat en maksimal investering i emerging markets på 10 %. Emerging markets har de senere år bidraget med betydelige afkast, men begrænsningen på 10 % skal ses i sammenhæng med, at der i nogle af disse lande er en vis politisk risiko.

I overensstemmelse med det overordnede risikomål i form af en standardafvigelse på maksimalt 6 %, er det fastlagt, at der maksimalt må investeres op til 40 % i aktier. Der er heller ingen valutariske grænser for så vidt angår de 40 %, der må investeres i aktier, dvs. at det er op til den enkelte kapitalforvalters egen diskretionære vurdering i hvilket omfang, der skal afdækkes valutakursrisici på aktier. Der må dog kun foretages valutadispositioner, der dækker de valutarisici, som er indeholdt i porteføljen. Det betyder, at hvis en forvalter køber en aktie udstedt i USD, har han lov til at afdække denne USD-risiko, men han har ikke lov til at handle valuta her ud over, dvs. der må ikke spekuleres i valuta.

Derimod er der fastlagt klare grænser for de valutariske risici på obligationsporteføljen, således at der kun må investeres i obligationer, der er udstedt i DKK eller EUR. Det skyldes, at renteafkastet på obligationer p.t. er forholdsvis beskedent, og der er således "ikke plads" til at løbe en valutarisiko for obligationsporteføljen.

Ved sammensætningen af porteføljen lægges der vægt på, at porteføljen er veldiversificeret, dvs. indeholder som minimum 50 aktiver og gerne op til ca. 80 aktiver pr. mandat. Der er ingen restriktioner på, hvor meget der må investeres i et enkelt aktiv, men ved udvælgelsen af de enkelte kapitalforvaltere vurderes, om porteføljen er veldiversificeret såvel på antallet af aktiver, som geografisk, valutarisk og antallet af sektorer. I denne vurdering indgår også, at der gerne skal være minimum 25 aktier og 15 virksomhedsobligationer pr. mandat for, at disse del-porteføljer kan betragtes som veldiversificerede.

### **Aktivklasser**

Forbundet's formue kan investeres i nedenstående aktivklasser. Allokeringen er dynamisk og vil løbende blive vurderet af Forbundet, så allokeringen til enhver tid har den rette afvejning mellem afkast og risiko.

Der er lagt et minimumsniveau på aktier, idet porteføljeforvalterne i krisetider kan blive tvunget til at sælge aktier for at overholde risikoen. Det er ikke nødvendigvis attraktivt at sælge i et kriseram marked. Hvis forvalterne ikke kan balancere risiko og niveau for aktiebeholdning, skal de indgå dialog.

Nedenstående tabel giver et overblik over de minimums- og maksimumsniveauer for de forskellige produkter.

**Tabel 1: Minimums- og maksimumsniveauer for produkter**

Produkter	Niveau	Risiko
Pengemarkedsprodukter inkl. kontanter	0 % - 90 %	0-0,5 %
Statsobligationer	0 % - 90 %	1-5 %
Realkreditobligationer	0 % - 90 %	1-5 %
Virksomhedsobligationer	0 % - 90 %	5-10 %
Børsnoterede aktier, alle brancher	10 % - 40 %	10-25 %

For hver af disse aktivklasser gælder der særlige forhold, som bliver nærmere uddybet i investeringsinstruksen.

Risikoen i tabellen er målt ved en standardafvigelse, der udtrykker de procentuelle udsving og dermed hvor risikofyldte, de enkelte aktivklasser er. Standardafvigelsen beregnes ud fra de historiske kursudsving på porteføljen, og jo større kursudsving, jo højere vil standardafvigelsen være, og derfor er standardafvigelsen et velegnet mål for, hvor risikofyldt porteføljen er.

### **Performance**

Målt over en periode på 8-10 år skal de enkelte aktivklasser have genereret et positivt afkast. Det absolute benchmark krav er, at den enkelte kapitalforvalter skal præstere et afkast pr. år på minimum 3 måneders CIBOR + 4,5 %.

Opgørelsen af performance vil ske månedsvis, og mindst en gang om året vil de udvalgte kapitalforvalteres afkast blive holdt op imod hinanden, hvilket udgør den relative benchmarking. Såfremt en kapitalforvalter har opnået et afkast, der er betydeligt lavere end det afkast, de øvrige kapitalforvaltere har opnået, kan en udskiftning komme på tale.

### **Bæredygtige investeringer**

HK Danmark lægger vægt på, at forbundets investeringer:

- er ansvarlige
- reducerer klimaaftryk og bidrager til den grønne omstilling
- understøtter de 17 verdensmål for bæredygtig udvikling.

HK ønsker kapitalforvaltere, som følger de 6 principper for ansvarlige investeringer (UNPRI) og tilslutter sig de 10 principper i FN's Global Compact.

## ESG

For at understøtte HK's vurdering af ESG issues i investeringsaktiver anvendes en fælles standard ESG-rapportering udformet af et internationalt ratingbureau, MCSI. Se vedlagte beskrivelse.

HK ønsker at sammensætningen af investeringsaktiver understøtter et niveau (score) for ansvarlighed (ESG) over gennemsnittet.

3 Pillars	10 Themes	35 ESG Key Issues	
<b>Environment</b>	<b>Climate Change</b>	Carbon Emissions Product Carbon Footprint	Financing Environmental Impact Climate Change Vulnerability
	<b>Natural Capital</b>	Water Stress Biodiversity & Land Use	Raw Material Sourcing
	<b>Pollution &amp; Waste</b>	Toxic Emissions & Waste Packaging Material & Waste	Electronic Waste
	<b>Environmental Opportunities</b>	Opportunities in Clean Tech Opportunities in Green Building	Opportunities in Renewable Energy
<b>Social</b>	<b>Human Capital</b>	Labor Management Health & Safety	Human Capital Development Supply Chain Labor Standards
	<b>Product Liability</b>	Product Safety & Quality Chemical Safety Financial Product Safety	Privacy & Data Security Responsible Investment Health & Demographic Risk
	<b>Stakeholder Opposition</b>	Controversial Sourcing Community Relations	
	<b>Social Opportunities</b>	Access to Communications Access to Finance	Access to Health Care Opportunities in Nutrition & Health
<b>Governance*</b>	<b>Corporate Governance</b>	Ownership & Control Board	Pay Accounting
	<b>Corporate Behavior</b>	Business Ethics Tax Transparency	

## SDG

For at understøtte HK's vurdering af investeringsaktiver's bidrag til de 17 verdensmål anvendes en fælles SDG-alignment-vurdering udformet af et internationalt ratingbureau, MCSI. Se vedlagte beskrivelse.

HK ønsker at mindst 25 % af HK's investeringsaktiver understøtter et positivt bidrag til 6 udvalgte verdensmål: Mål 4 (uddannelse), 5 (ligestilling), 8 (anstændige job), 10 (ulighed), 11 (bæredygtigt forbrug og produktion) og mål 16 (stærke institutioner).

### **Klimaaftryk og grøn omstilling**

HK ønsker at sammensætningen af investeringsaktiver understøtter et CO2 aftryk under gennemsnittet og understøtter Clean-Tech løsninger mere end gennemsnittet.

### **Etik - Eksklusionsliste**

For at sikre fravalg af uetiske investeringsaktiver anvender HK en anerkendt eksklusionsliste, som angiver hvilke investeringsaktiver, HK ikke ønsker at investere i. Eksklusionslisten skal dække følgende forhold:

- Involvering i kontroversielle våben forbudt af konventioner
- Selskaber udelukket for systematiske brud på normer
- Selskaber der bryder ILO-konventionen
- Selskaber med kul-, gas- eller olie-reserver

HK har ikke mulighed for selvstændigt at gennemføre aktivt ejerskab og er derfor afhængig af en tydelig instruks om ikke-acceptable investeringsaktiver. HK vælger at anvende ATP's eksklusionsliste og eventuelt The Carbon Underground 200™ som referencelister.

### **Mandat vedr. bæredygtighed**

Kriterier	Instruks	Benchmark	Aktion
Ansvarlighed	ESG-rating skal være bedre end gennemsnittet	MCSI-ACWI	Kvartalsvis rapportering deles med forvalterne, som mitigerer evt. risici
Bæredygtighed	mindst 25 % af HK's investeringsaktiver understøtter et positivt bidrag til følgende verdensmål: 4, 5, 8, 10, 12 og 16	MCSI-ACWI	Kvartalsvis rapportering deles med forvalterne, som mitigerer evt. risici
Klimaaftryk og grøn omstilling	CO2 aftryk under gennemsnittet og understøtter Clean-Tech løsninger mere end gennemsnittet.	MCSI-ACWI	Kvartalsvis rapportering deles med forvalterne, som mitigerer evt. risici
Etik	Ingen investering i aktiver på Eksklusionslisten	HK's referenceliste	Forvalterne afinvesterer ved løbende ændringer i listen

### **Fee**

For at sikre maksimal transparens og sammenlignelighed honoreres kapitalforvalterne med et all-inclusive fee, dvs. et fast fee i procent af den forvaltede kapital, der indeholder samtlige omkostninger, herunder management, kurtage, depot, tredjepartomkostninger og tilbagesøgning af udbytteskatter.