

REDEGØRELSE FOR INVESTERINGS- PRINCIPPER, HERUNDER AKTIVT EJERSKAB OG ESG

TDC PENSIONS KASSE (TDP)

INVESTERINGSSTRATEGI

Fokus for TDPs investeringsstrategi er at sikre, at der mindst genereres et afkast, der modsvarer opskrivningen af pensionsforpligtelserne og dækker udvalgte basis- og solvensbelastende risici.

Hvis TDP er tilstrækkeligt velkonsolideret, kan der investeres i mere risikofyldte aktiver med henblik på at dække øvrige solvensbelastende risici og konsolidere egenkapitalen.

Der er dermed tale om en dynamisk investeringsstrategi, hvor sammensætningen af investeringerne løbende tilpasses TDPs soliditet. Hvis egenkapitalen forøges, vil der med denne investeringsstrategi være mulighed for at investere i mere risikobehæftede aktiver, og med en reduceret egenkapital vil TDP skulle reducere den risiko, der er knyttet til investeringerne, hvis det samlede risikobudget er opbrugt.

Den nuværende strategiske modellerede fordeling af aktiverne følger af tabellen nedenfor og har et forventet modelleret afkast på aktuelt 1,6% over den risikofrie rente med en risiko (5% CVaR) på 8.3%. Risikoen er her angivet som et statistisk mål for, hvor negativt afkastet i gennemsnit forventes at være i de 5% værste tilfælde på 1 års sigte.

	Strategisk allokering
Realkredit- og statsobligationer	51%
Investment grade	16%
High Yield	10%
EMD	4%
Ejendomme	10%
Aktier	9%
Realrenter	-2%

Investeringsstrategien gennemgås og revideres mindst årligt af bestyrelsen.

RISIKOSTYRING OG -AFDÆKNING

TDPs risici kan overordnet opdeles i pensionsrisici og finansielle risici.

De pensionsmæssige risici er knyttet til udviklingen i dødelighed og invaliditet. Eksempelvis vil en øget levealder påvirke varigheden af pensionsudbetalingerne. Pensionsmæssige risici vurderes løbende af TDPs ansvarshavende aktuar i forbindelse med opgørelse af TDPs forpligtelser.

De finansielle risici, som TDP er eksponeret overfor, vedrører primært udviklingen i renter, inflation, aktie- og valutakurser samt likviditets- og kreditpræmier. Disse risici overvåges løbende, og ukompenserede risici afdækkes og minimeres.

- Renterisiko opstår som følge af, at TDPs forpligtelser gennemsnitligt har en længere løbetid end de investerede rentefølsomme aktiver og dermed også en større rentefølsomhed. TDP afdækker primært denne risiko gennem renteswaps.
- Inflationsrisiko opstår som følge af, at TDPs fremtidige forpligtelser afhænger af udviklingen i det danske forbrugerprisindeks, der fra 2019 ligger til grund for regulering af pensionerne.

TDP afdækker denne risiko gennem DKK og EUR inflationsswaps, samt danske indeksobligationer.

- Aktie-, likviditets- og kreditrisici opstår i forsøget på at opnå et højere afkast end den risikofrie rente. Disse risici søges primært styret ved at sprede investeringer geografisk, diversificere imellem sektorer og overvåge mængden af illikvide investeringer i porteføljen. Der til afdækkes ukompenserede risici via finansielle afdækningsinstrumenter, hvor dette er muligt og ønskeligt.

Ved hjælp af TDPs risikostyringsmodel overvåger TDP løbende de finansielle risici. TDPs investeringsstrategi er tilrettelagt under hensyntagen til TDPs risikoprofil på en sådan måde, at afkast og risici samlet set optimeres, og det samtidigt sikres, at TDP til stadighed er solvent og likvid, og overholder gældende regulatoriske risikorammer, herunder Finanstilsynets risikoscenarier ("følsomhedsanalyser"). Risikostyringsmodellen, der løbende vedligeholdes og udvikles, afspejler den dynamiske tilgang til risikostyring, hvor den tilladte investeringsrisiko afhænger af solvensen i TDP. Det er derfor størrelsen på TDPs solvensgrad, der bestemmer, hvor meget risiko TDPs portefølje må indeholde. TDP har i den forbindelse fokus på at identificere investeringer, der vil beskytte solvensen i tilfælde af store udsving på de finansielle markeder.

AKTIVT EJERSKAB

Lov om firmapensionskasser § 57a regulerer aktivt ejerskab for firmapensionskassers investering i aktier handlet på et reguleret marked.

I TDP udgør disse aktier kun en meget begrænset del af de samlede investeringsaktiver, og det er alene eet investeringsmandat i danske aktier (hos SEB), der er omfattet af reglerne. Af nedenstående tabel ses, at TDPs aktier (omfattet af aktivt ejerskab) pr. 30. juni 2020 kun udgør 0,08 procent af de samlede investeringsaktiver i TDPs samlede portefølje og under 0,1 promille af den samlede værdi af noterede danske aktier.

Opgørelse pr. 30.06.2020	DKK mia.	SEB-mandat (i procent)
Aktier omfattet af aktivt ejerskab	0,03	-
Investeringsaktiver inkl. derivater	37,2	0,08%
Noterede danske aktier, markedsværdi	3.225	< 0,01%

Investeringsaftalen med SEB indeholder et krav om spredning/diversifikation, hvilket medfører, at TDP maksimalt ejer aktier til en markedsværdi af 3 mio. kr. i én virksomhed. Det vurderes på den baggrund, at TDP ikke på eget initiativ og på saglig vis kan udøve et effektivt aktivt ejerskab i virksomheder, der investeres i på det regulerede marked.

Den nuværende sammensætning af investeringsporteføljen samt den væsentlige andel af porteføljen, som er lagt ud til forvaltning hos eksterne professionelle kapitalforvaltere indebærer, at det ikke vil være proportionalt for TDP at udarbejde og følge en politik for aktivt ejerskab, der indeholder de elementer vedrørende aktivt ejerskab, som er nævnt i lov om firmapensionskasser § 57a, stk. 2-4.

TDP har derfor, i overensstemmelse med lov om firmapensionskasser § 57a, stk. 5, fravalgt at udarbejde og implementere en politik for aktivt ejerskab, og TDP har derfor, i overensstemmelse med

loven, fravalgt at følge reglerne vedrørende aktivt ejerskab i lov om firmapensionskasser § 57a, stk. 1-4.

Hvis TDP ændrer sin investeringsportefølje, hvorved aktier handlet på det regulerede marked i Danmark får en vægt i porteføljen på mere end 2 procent, hvis der igen investeres i udenlandske noterede aktier, hvis TDP beslutter i højere grad selv at forvalte porteføljen, eller hvis andre væsentlige forhold relateret til udøvelsen af aktivt ejerskab ændrer sig, vil TDPs udøvelse af aktivt ejerskab blive taget op til fornyet overvejelse.

ESG, herunder politik for integration af bæredygtighedsrisici i investeringsprocessen

For TDP betyder bæredygtige investeringer, at investeringerne ikke må bidrage til misbrug eller overforbrug af menneskelige-, økonomiske- eller naturressourcer, og bæredygtighedsrisici er miljø-mæssige, sociale eller ledelsesmæssige begiven- eller omstændigheder, som, hvis de opstår, kunne have faktisk eller potentiel væsentlig negativ indvirkning på værdien af en investering.

TDP anlægger en risikobaseret tilgang i forbindelse med identifikation, forebyggelse og afhjælpning af væsentlige potentielle og faktiske negative indvirkninger på miljø, social- og/eller ledelsesmæssige forhold afledt af TDPs investeringer.

Krav om at samarbejdspartnere er tilsluttet globale ansvarlighedsprincipper

For at tilstræbe, at TDPs investeringer er ansvarlige i ovenstående perspektiv, ønsker TDP, at dets nuværende og fremtidige samarbejdspartnere har tilsluttet sig initiativer, der understøtter disse mål, og har interne processor, der understøtter udviklingen af bæredygtige investeringer. TDP støtter op om målsætningerne i FN's Global Compact og FN's "Principles for Responsible Investment" (PRI), og disse vil derfor udgøre referencerammen i vurderingen af TDPs eksterne samarbejdspartnere.

Dialog

TDP har valgt at fokusere på mulighederne for forandring gennem dialog frem for eksklusion. Det medfører, at TDP kun i begrænset omfang pålægger TDPs kapitalforvaltere specifikke eksklusionslister på investeringsuniverset. TDPs eksklusionsliste indgår som en integreret del af bestyrelsens retningslinjer til direktøren på investeringsområdet, og indeholder blandt andet, men ikke udelukkende, lande sanktioneret af FN eller EU.

Årlig vurdering af samarbejdspartnere

Alle TDPs eksisterende samarbejdspartnere vurderes løbende og mindst en gang om året på deres ESG-indsats, og i lighed med princippet om mulighed for forandring gennem dialog i investeringsbeslutningen, vil TDP i tilfælde af manglende eller utilfredsstillende udvikling indlede en dialog om ændringer af forvalterens ESG-tilgang, inden der træffes beslutning om udskiftning på baggrund af ESG.

Internt forvaltede mandater

I forhold til TDPs internt forvaltede mandater gælder samme princip om ansvarlighed i investeringerne, og disse mandater evalueres ligeledes mindst en gang årligt eller i forbindelse med nyinvesteringer.

Alle TDPs investeringer i børsnoterede selskaber, statsobligationer, kreditobligationer, lån og investeringer i fonde, samt ejendomme eksternt og internt forvaltet er omfattet af ovenstående principper.

---0---

TDP forholder sig løbende til sin tilgang til ESG, herunder til udviklingen i branchestandarder på området, og TDPs ESG-politik søges til enhver tid tilpasset til udviklingen.

Redegørelsen tages op til fornyet overvejelse mindst en gang årligt og revideres omgående efter enhver væsentlig ændring af TDPs investeringspolitik eller instruks på investeringsområdet.