

Politik for valg og brug af benchmark

for

Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

28. august 2020

1 Omfang

Denne politik er udarbejdet for Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest ("IFS", "Selskabet" eller Forvalteren"). Politikken er generisk, og er påtænkt at gælde for de Foreninger ("enheder"), som er under administration/forvaltning af IFS.

Enslydende politik er således foreslået vedtaget af hver af de underliggende UCITS-enheders bestyrelser. Forvaltede kapitalforeninger vil automatisk være underlagt denne politik, idet ansvaret for valg og brug af benchmark i en kapitalforening ligger hos Forvalteren. I det omfang en UCITS-enheds bestyrelse vælger at afvige fra denne politik vil begrundelse for afvigelsen blive protokolleret, dels i den pågældende UCITS-enheds egen bestyrelsesprotokol, dels i IFS's bestyrelsesprotokol.

2 Baggrund – valg og brug af benchmark

Lovgivningsmæssigt er det en opgave for bestyrelsen i de enkelte UCITS-enheder at fastsætte investeringsstrategi og målsætning for de enkelte afdelinger. Desuden skal bestyrelsen i UCITS-enhederne løbende vurdere, om de enkelte afdelinger lever op til de fastsatte målsætninger. For kapitalforeningernes vedkommende fastlægges og vurderes investeringsstrategi og målsætninger i henhold til de indgåede forvaltningsaftaler af IFS.

Vurderingen af, om en afdeling lever op til sin risiko- og afkastmålsætning, tager ofte udgangspunkt i en relativ sammenligning mod et benchmark¹. Det er essentielt, at dette benchmark er relevant og retvisende i forhold til afdelingernes risiko og investeringsstrategi.

Denne politik omfatter tillige de situationer, hvor der *ikke* anvendes et benchmark i målsætningen. Bestyrelsens opgave i forhold til løbende at vurdere om målsætningen opfyldes ændres ikke, selvom en afdeling ikke benytter et benchmark.

Det er naturligvis i investorernes interesse, at det valgte benchmark afspejler afdelingens investeringsunivers og risiko, samt at brugen heraf generelt foregår på en konsistent måde. Derved sikres gennemsigtighed og et fair grundlag for sammenligning af afdelinger (investeringsfonde) i en given kategori og/eller univers.

Denne politik er netop udfærdiget for at sikre, at de enkelte afdelingers benchmarks i videst mulig omfang vælges og bruges, således at de er relevante og retvisende i forhold til den valgte risiko, investeringsstrategi og målsætning.

Det vil være en kontinuerlig proces at fastlægge passende benchmark. Benchmark revurderes efter et fastlagt periodisk program, dog mindst én gang årligt. Dertil vil f.eks. skift i investeringsstrategi for en afdeling medføre, at der sker en revurdering af benchmark.

¹ Sammenligningsindeks, referenceindeks, benchmark betragtes i branchen som værende identiske termer, og det gælder også i denne politik. Jf. IFB's branchestandard, der findes på www.investering.dk.

Hverken IFS eller UCITS-enhedernes bestyrelser har med denne politik til hensigt at udøve direkte investeringsaktivitet eller gribe ind i investeringsrådgivernes arbejde. Hverken IFS eller Bestyrelserne i UCITS-enhederne besidder sådanne konkrete kompetencer og har derfor, jf. enhedernes forretningsmodel, outsourcet investeringsrådgivningen.

Det primære fokus for IFS og UCITS-enhedernes bestyrelser er på afdelingens relative afkast ("performance") i forhold til afdelingens benchmark. Denne politik knytter sig derfor naturligt til den respektive forenings "Politik for performanceevaluering".

3 Bestyrelsens og rådgivers orientering om valg og brug af benchmark

Valg af benchmark sker i dialog mellem IFS og afdelingens investeringsrådgiver(e). IFS træffer den endelige beslutning om at indstille et valg (eller fravalg) af benchmark til godkendelse i bestyrelserne for de administrerede UCITS-enheder.

UCITS-enhedernes bestyrelser modtager orientering om forslag til valg og brug af benchmark i forbindelse med etablering af nye afdelinger/investeringsfonde i stiftelsesdokumentet prospekt/fondsinstruks og kan her gøre indsigelser.

Ændring af benchmark eller tilvalg/fravalg af benchmark i eksisterende fonde skal for UCITS-enhedernes vedkommende altid vedtages af den relevante bestyrelse.

4 Principper for valg og brug af benchmark

Politikkens udgangspunkt er InvesteringsFondsBranchens ("IFB") brancheanbefaling "Anbefaling om valg og brug af benchmark". Den overordnede politik omfatter principper for både *valg* og *brug* af benchmark. Politikken er således todelt.

Anvendelse af principperne er accepteret i branchen som værende god "governance" i ledelsen af investeringsforeninger.

4.1 Valg af benchmark tager udgangspunkt i følgende principper:

- **Et benchmark skal vælges på forhånd**, med præcis angivelse af, hvornår det træder i kraft. I nystartede afdelinger træder benchmark i kraft umiddelbart efter tegningsperiodens afslutning.
Ved ændring af benchmark i en eksisterende afdeling, skal det oplyses, hvornår ændringen træder i kraft.
- **Et benchmark skal være repræsentativt**. Et benchmark skal afspejle det investeringsunivers og/eller risikoprofil, som bestyrelsen har valgt for en afdeling.
- **Et benchmark skal være investerbart**. Der må ikke være begrænsninger i investeringsmulighederne i de underliggende aktiver, som indgår i benchmark. Desuden bør det være muligt at investere i benchmarkets aktiver uden unødigt høje omkostninger for investorerne.

- **Et benchmark skal være konstrueret på en disciplineret og objektiv måde.** Den bagvedliggende metode skal være anerkendt og veldokumenteret. Det skal være gennemskueligt, hvordan ændringer i markedet påvirker sammensætningen og vægtningen af det indeks, der er valgt som benchmark. For at undgå interessekonflikter anbefales det at vælge et benchmark fra en uafhængig tredjepart, hvis det ikke medfører uforholdsmæssigt høje meromkostninger i forhold til egenudviklede benchmark. Hvis porteføljeforvalteren anvender et internt beregnet benchmark, skal metoden være offentligt tilgængelig og veldokumenteret. Historikken på benchmark bør være lettilgængelig.
- **Et benchmark skal være dannet på baggrund af offentligt tilgængelige data.** Det giver bedre mulighed for at forstå og analysere bevægelser i indekset og agere i forhold til annoncerede ændringer i benchmark-konstruktionen.

4.2 Brug af benchmark tager udgangspunkt i følgende principper:

- Hvis der er valgt et benchmark, skal dette på tilfredsstillende vis leve op til denne Politik (herunder branchebefalingen).
- For nogle investeringsfonde kan det være vanskeligt at finde et benchmark, som opfylder alle ovenstående formål og kriterier. Hvis bestyrelsen for en UCITS-enhed – eller for kapitalforeningernes vedkommende, IFS - vælger at have et benchmark, som på nogle punkter ikke lever op til ovenstående principper, skal der redegøres for valget af benchmark i prospektet/investorinformation.
- Hvis der **ikke er valgt et benchmark**, skal det beskrives i prospektet/investorinformation, hvorfor det ikke er relevant at vælge et benchmark.
- For **afdelinger uden benchmark** bør markedsføringsmateriale eller andre kundeventde publikationer ikke give indtryk af, at afdelingen har et benchmark.

5 Foreningernes valg og brug af benchmark

5.1 Vedr. valg

5.1.1 Et benchmark skal være repræsentativt

Foreningens udgangspunkt for at vælge benchmark er investeringsstrategien og investeringsrammerne som beskrevet i afdelingens aktuelle prospekt/investorinformation. Investeringsrammerne skal følgelig være konsistente.

Det betyder, at benchmark udvælges efter *mulighedsrummet* og ikke efter den aktuelle allokering.

Særligt for "blandede afdelinger" bemærkes det, at benchmark vælges ud fra det i prospektet/investorinformation beskrevne aktivunivers og de strategiske vægte.

F.eks. bør en blandet afdeling med en strategi, der baserer sig på 0% - 40% i aktier, 0% - 20% i alternativer og mellem 40% - 100% i obligationer have et vægtet benchmark med 20% aktievægt, 10% alternativ vægt og 70% i obligationsvægt.

Tilsvarende princip benyttes i afdelinger med én hovedaktivklasse, hvor der er rammer inden for undergrupper i den pågældende hovedaktivklasse.

5.1.2 Et benchmark skal være investerbart.

Det skal være muligt at investere i underliggende papirer uden restriktioner eller unødigt høje omkostninger, dvs. investeringsstrategien skal i princippet kunne replikeres af investor.

5.1.3 Et benchmark skal være konstrueret på en disciplineret og objektiv måde.

Det valgte benchmarks sammensætning ("constituents") og indekssværdier skal være offentligt tilgængelige – evt. mod betaling til en indeksudbyder – og offentligt anerkendt. I praksis vil "offentligt" betyde en finansiel aktør som IFS, som måtte ønske at få indsigt i indeksets detaljer. Beregningsmetoden skal ligeledes være veldokumenteret, transparent og skal kunne efterprøves af IFS.

5.2 Vedrørende afvigelse fra principper om valg af benchmark

Der kan opstå tilfælde, hvor det ikke er muligt at vælge et benchmark, der lever op til ovenstående kriterier. I så fald skal der i prospektet/investorinformation redegøres for, hvorfor dette ikke er muligt, og hvorledes og på hvilke punkter det valgte benchmark adskiller sig fra et andet naturligt valg af benchmark.

I de tilfælde, hvor der ikke er valgt et benchmark, skal der ligeledes redegøres for grunden hertil.

6 Fra investeringsrammer til valg af benchmark

Valget af benchmark er som beskrevet knyttet til det mulighedsrum, der gælder for den enkelte afdeling. Jo bredere muligheder, jo bredere benchmark.

Afgrænsningerne sker i prospektet/investorinformation, og der kan ikke udformes generelle definitioner, som gælder i alle foreninger/afdelinger. Der vil dog typisk gælde en eller flere af følgende dimensioner af afgrænsninger:

6.1 Generelt:

6.1.1 Aktivklasser

- Aktier
- Obligationer
- Alternativer
- Blandende afdelinger

6.1.2 Strategi

- Aktiv
- Passiv

6.1.3 Geografi

Global
Regional
Enkeltlande

6.1.4 Valuta og valutaafdækning

Specifikke valutaer
Afdækket eller uafdækket

6.1.5 Etisk screening

Generel etik (klyngebomber etc.), bredere emner (tobak, kul,...),

6.2 Særligt for aktieafdelinger:

6.2.1 Sektor

Forbrug, Health Care, IT, Miljø, ...

6.2.2 Stil

Value, Growth, Small Cap, Blend

6.3 Særligt for obligationsafdelinger

6.3.1 Udsteder

Stater, realkreditinstitutter, virksomheder

6.3.2 Rating

S&P eller Moody's niveauer

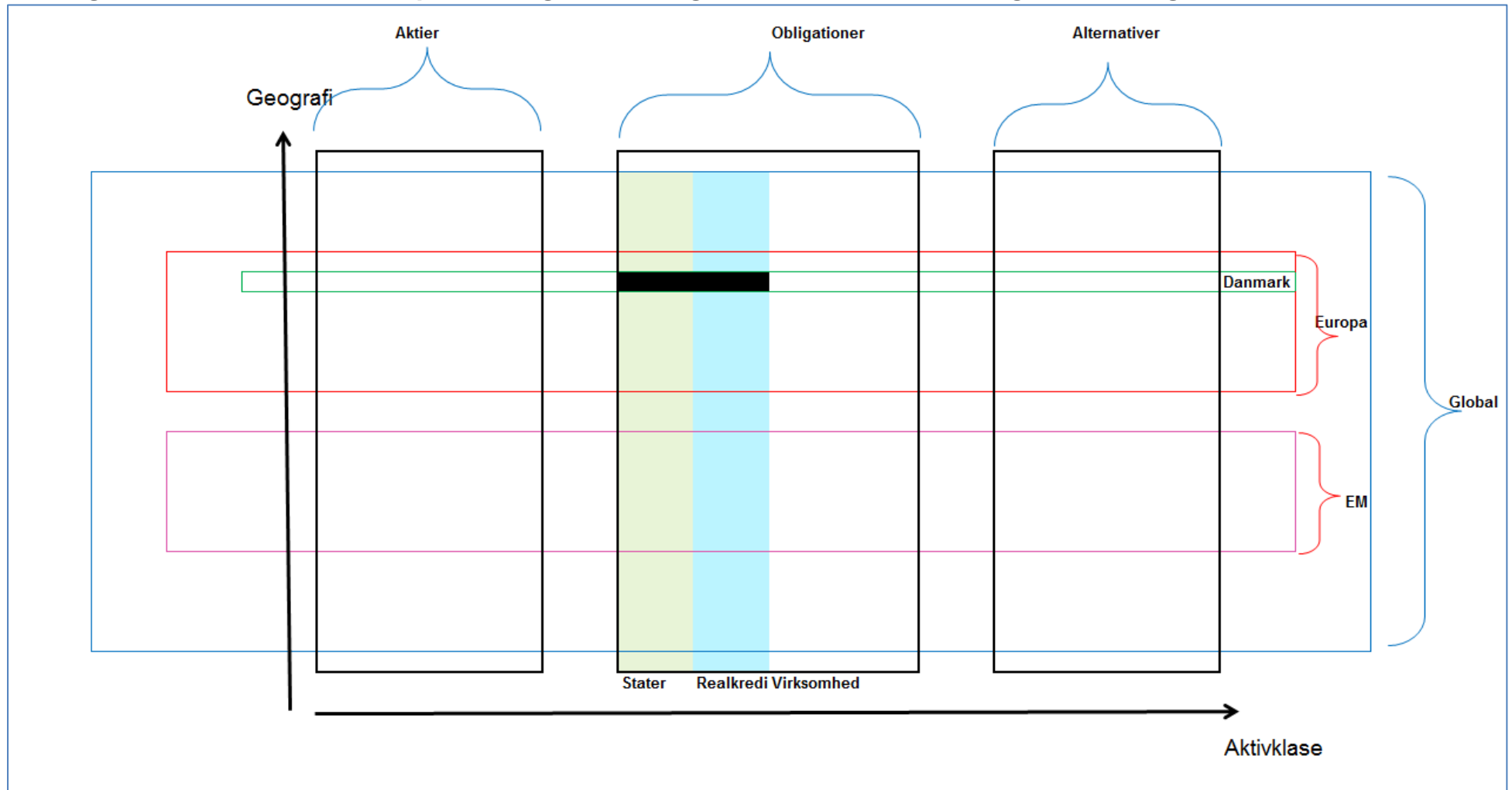
6.3.3 Risikomål

Varighedsmål

6.4 Særligt for blandede afdelinger:

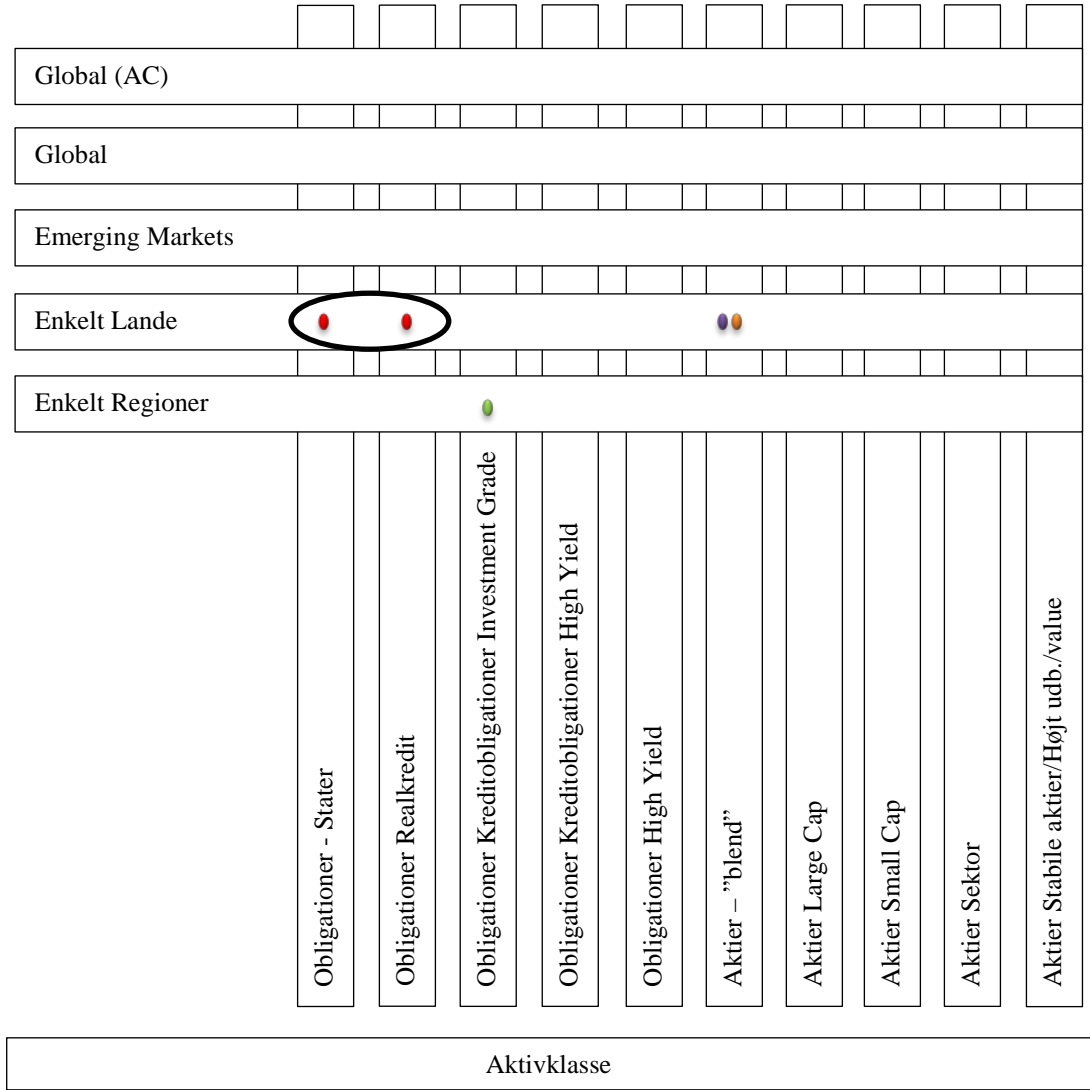
6.4.1 Strategiske vægte for aktivklasser

Fra mulighedsrum til benchmark: Eksempel med obligationsafdeling med rammer i danske stats- og realkreditobligationer.



- Danske Aktier
- Japan
- Kreditobl. EUR
- Korte Obl

Geografi



Aktivklasse