

# Investeringsforeningen Etik Invest

Forenklet prospekt  
for afdelingerne  
Etik Invest, Danske Obligationer  
Etik Invest, Nordiske Aktier

26.maj 2010

Oplysningerne i prospektet er anført efter dispositionen i §§ 2-5 i Finanstilsynets prospektbekendtgørelse, senest Bekendtgørelse nr. 610 af 25. juni 2009, jf. numre med grå markering i det følgende.

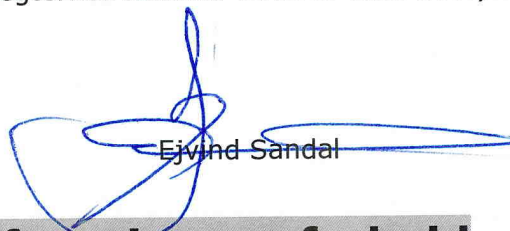
## § 2. Bestyrelsens erklæring

Vi erklærer herved, at oplysningerne i prospektet os bekendt er rigtige og ikke som følge af udeladelser har forvansket det billede, som prospektet skal give, og at prospektet os bekendt indeholder enhver væsentlig oplysning, som kan have betydning for foreningens potentielle medlemmer.

Enhver oplysning i nærværende prospekt, herunder om investeringsstrategi og risikoprofil, kan inden for lovgivningens og vedtægternes rammer ændres efter bestyrelsens beslutning.

København, den 26. maj 2010,

  
Flemming Farup  
formand

  
Ejvind Sandal

  
Niels Ravn  
næstformand

## § 3. Oplysninger om foreningens forhold

### (1) Navn og afdelinger

Investeringsforeningen Etik Invest, med følgende afdelinger:

- Etik Invest, Danske Obligationer
- Etik Invest, Nordiske aktier

### (2) Adresse

Investeringsforeningen Etik Invest, Højbro Plads 6, 1200 København K

Tlf. nr.: 33 93 33 91, Fax nr.: 33 14 79 49

E-mail: mail@etikinvest.dk, (etikadm@basecamp.biz)

### (3) Registreringsnr. hos Finanstilsynet og hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

FT.nr: 11128

Foreningens CVR-nr: 25 58 51 27

Afdelingernes SE-numre:

- Etik Invest, Danske Obligationer: 11 89 27 28
- Etik Invest, Nordiske Aktier: 11 89 26 63

### (4) Dato for foreningens og afdelingernes stiftelse

Investeringsforeningen Etik Invest er stiftet den 28. juni 2000.

- Etik Invest, Danske Obligationer er stiftet den 28. juni 2000
- Etik Invest, Nordiske Aktier er stiftet den 28. juni 2000

### (5) Dato for prospektets offentliggørelse

Prospektet er offentliggjort den 27. maj 2010.

### (7) Hvem foreningen modtager midler fra, herunder profil af det typiske medlem

Foreningens formål er at drive en investeringsforening baseret på et etisk grundlag, hvilket er nærmere omtalt under §5, (3) nedenfor. For investeringsbeviser med tillægsbetegnelsen "Vælger" er det endvidere et formål at formidle bidrag til almennyttige og humanitære foreninger og organisationer, der har indgået aftale herom med foreningen, i det omfang årets afkast giver mulighed derfor, jf. §4, (7) nedenfor. For investeringsbeviser med tillægsbetegnelsen "Special" ydes der ikke sådant bidrag, hvorfor det tilsvarende beløb udloddes til ejerne af investeringsbeviserne som udbytte.

Formålet/formålene søges opfyldt ved fra en videre kreds eller offentligheden at modtage midler, som under iagttagelse af et princip om risikospredning anbringes i værdipapirer i overensstemmelse med dels afsnit IX i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., dels investeringspolitikken for afdelingerne, der omtales nærmere under §5, (3) nedenfor.

Investor bør have en tidshorisont på minimum 3 år, jf. uddybning i §5, (6) Risikoprofil. Profilen af den typiske investor er såvel private som institutionelle, der ønsker at investere ud fra etiske principper, og – bortset fra beviser med tillægsbetegnelsen "Special" - med ønske om at give en del af afkastet til velgørende organisationer.

## (9) Direktion

Lars Tybjerg. pens. direktør fra Økonomi- og Erhvervsministeriet, cand. polit., Emmasvej 7, 2820 Gentofte (Erling Henriksen, selvstændig regnskabskonsulent, forestår bogholderiet).

## (10) Revision

Statsautoriseret revisor Carsten Collin, Ernst & Young Statsautoriseret Revisionsaktieselskab, Gyngemose Parkvej 50, 2860 Søborg. Tel. 3587 2222. CVR-nr. 26052394.

## (11) Depotselskab

Foreningens depotselskab er Nykredit Bank, Kalvebod Brygge 47, 1560 København K., der som depotbank opbevarer værdipapirer og likvide midler for foreningens afdelinger i overensstemmelse med den til enhver tid gældende lovgivning, og påtager sig de heri fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser. For danske børsnoterede aktier og obligationer registreret i værdipapircentralen VP Securities betales de til enhver tid gældende standardsatser. Depotgebyret for udenlandske aktier udgør 0,1 % p.a. Endvidere erlægges et årligt administrationsgebyr på 2.500 kr. Depotselskabsaftalen kan opsiges skriftligt fra begge sider med 6 måneders varsel til udgangen af en kalendermåned.

## (12) Aftaler om rådgivning m.v.

**Etisk Komité:** Med henblik på rådgivning om spørgsmål vedrørende etiske investeringer har bestyrelsen nedsat en Etisk Komité bestående af Lars Tybjerg, *formand*, samt pastor Flemming Kofod-Svendsen og pens. statsadvokat Erik Merlung.

## (13) Market-making

I fortsættelse af ophøret af Nordea Markets's market-making pr. 1. juli 2008 tilkendegav Etik Invest over for alle banker, at foreningen ville være parat til at emittere (udstede nye beviser) og indløse eksisterende beviser til de på fondsbørsen offentliggjorte emissionspriser respektive indløsningspriser (med sædvanligt forbehold for fejl). Disse priser findes nemt ved at gå til [www.ifx.dk](http://www.ifx.dk), hvorfra man automatisk overføres til undersiden for investeringsbeviser på Nasdaq OMX Nordic Exchange. Beviserne er placeret alfabetisk og oplysninger om bl.a. emissions- og indløsningspriser kommer frem, når der klikkes på bevisets navn.

Foreningen aftalte i 2009 med depotselskabet at få adgang til at stille (salgs)udbud og (købs)bud [emissions- og indløsningspriser samt antal stk. beviser] i fondsbørsens handelssystem gennem depotselskabets web-bank, således at enhver med en netbank med adgang til værdipapirhandel direkte ville kunne købe og sælge beviser til foreningen. Finanstilsynet mente imidlertid, at den eksisterende lovgivning ikke giver hjemmel for en investeringsforening til at eje egne investeringsbeviser. På denne baggrund har et par investorer stillet i udsigt indtil videre så vidt muligt løbende at stille udbud og bud på basis af egne beholdninger, om end disse af praktiske grunde næppe kan blive helt så aktuelle og store, som det var tanken med den omtalte aktivitet i foreningens eget regi.

## (14) Årsrapporten

Årsrapporten aflægges i henhold til gældende bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger m.v.

## (16) Resultat de seneste 5 år i pct.

	2009	2008	2007	2006	2005	2004
Etik Invest, Danske Obligationer	3,29	5,61	1,32	-0,48	2,82	4,87
Etik Invest, Nordiske aktier	38,62	-45,78	0,94	19,25	30,57	18,68

Det bemærkes, at historiske afkast ikke kan anses som et billede på fremtidige afkast. Der kan således ikke drages slutninger heraf om det kommende afkast i afdelingerne.

## (19) Vederlag til bestyrelse, direktion og Finanstilsynet i henhold til årsregnskabet for 2009

Bestyrelse	0 t.kr.
Direktion	0 t.kr.
Finanstilsynet	38 t.kr.

Aftalen om investeringsforvaltning/administration mellem Alfred Berg Fondsmæglerselskab/Administrationselskab og Etik Invest blev opsagt med virkning fra marts 2006, hvorefter Erik Invest etablerede selvstændig administration. Bestyrelsen har frasagt sig honorar foreløbigt for 2006-2010. Det samme gælder direktøren fra 1.7. 2008.

## (22) Hvorvidt foreningen er bevisudstedende eller kontoførende

Afdelingerne er bevisudstedende.

## (23) Hvorvidt der udstedes fysiske beviser eller registreres i en værdipapircentral

Udstedelse og registrering af investeringsforeningsandele foretages i værdipapircentralen VP SECURITIES A/S, Weidekampsgade 14, P.O. Box 4040, DK-2300 Copenhagen S, T: 4358 8888, F: 4371 2003, E: vp@vp.dk, mod indbetaling af købsbeløbet.

## (25) Skatte- og afgiftsregler

**Afdelingerne** er fritaget for beskatning, da de er udloddende.

**Medlemmerne:**

### **Etik Invest, Danske Obligationer**

Opsplitning af udbytte på kapitalindkomst, og eventuel skattefri indkomst, bliver foretaget af foreningen og meddelt medlemmerne hvert år. Oplysningen indberettes automatisk til skattevæsenet. Såfremt der er tale om pensionsmidler, sker beskatningen efter reglerne i pensionsafkastbeskatningsloven. Hvis der er tale om børneopsparingsmidler, bliver investeringsafkastet ikke beskattet i bindingsperioden. For virksomheder gælder selskabsskatteloven.

### **Etik Invest, Nordiske aktier**

Såfremt der er tale om *pensionsmidler*, sker beskatningen efter reglerne i pensionsafkastbeskatningsloven. Er der tale om *frie midler*, sker beskatningen fra 1. januar 2006 efter reglerne om aktieindkomstskat, idet der dog er nogle overgangsregler fra den hidtidige beskatning af gevinst eller tab ved salg af andele i afdelingen efter reglerne i aktieavancebeskatningsloven. For virksomheder gælder selskabsskatteloven. Opsplitning af udbytte på kapitalindkomst, aktieindkomst og eventuel skattefri indkomst, bliver foretaget af foreningen og meddelt medlemmerne hvert år i regnskabet. Oplysningen indberettes automatisk til skattevæsenet. Hvis der er tale om *børneopsparingsmidler*, bliver investeringsafkastet ikke beskattet i bindingsperioden.

## (26) Maksimale omkostninger

Det fremgår af foreningens vedtægter, at de samlede årlige omkostninger, herunder omkostninger til bestyrelse, administration, edb, revision, tilsyn, markedsføring og depotselskabet, ikke må overstige følgende procenter af den højeste formueværdi inden for regnskabsåret, med et tillæg på et halvt procentpoint, så længe formuen er under 50 mill. kr.:

Etik Invest, Danske Obligationer	1,00
Etik Invest, Nordiske aktier	1,60

## (29) Flytning mellem afdelinger

Ved flytning af andele fra én afdeling i foreningen til en anden forening eller afdeling, opkræves der normalt gældende indløsningsfradrag og emissionstillæg.

## § 4. Oplysninger om foreningsandelene

### (1) Hvor foreningsandelene/investeringsbeviser kan erhverves

Køb af andele kan ske ved henvendelse til et pengeinstitut. Andelene udbydes i løbende emission uden fastsat maksimumbeløb.

### (2) Fastsættelse af emissionspris ved løbende emission

Emissionsprisen fastsættes efter dobbeltprismetoden (jf. bekendtgørelse nr. 721 af 6.juli 2005 om beregning af emissions- og indløsningspriser ved tegning og indløsning af andele i investeringsforeninger ..., jf.§2) ved at dividere formuens værdi på emissionstidspunktet (§10) med den nominelle værdi af tegnede andele. Der tillægges et beløb til dækning af udgifter ved køb af værdipapirer og nødvendige omkostninger ved emissionen, herunder til administration, trykning, annoncering og provision til formidler af emissionen. Tillæggene udgør maksimalt de neden for anførte, fordelt på maksimal tegningsprovision samt maksimal kurtage og spread som anført (pct.):

Pro cent	Emissions tillæg			Indløsningsfradrag
	I alt	Tegningsprovision	Kurtage og spread	
Etik Invest, Danske Obligationer	0,85	0,75	0,10	0,35
Etik Invest, Nordiske Aktier	1,50	1,00	0,50	0,50

### (3) Betaling for tegning og frist for udlevering/registrering

Betaling for andele i løbende emission afregnes i henhold til branchepraksis på tredje børsdag efter tegningen samtidig med registrering af andelene på konti hos Værdipapircentralen.

### (5) Størrelsen af foreningsandelene/investeringsbeviser

Andelene udstedes i stykker á kr. 10.

## (7) Fondskoder

For foreningsandele i fondskode DK0060087393 Etik Invest, Danske Obligationer, Vælger, og for DK0060087476 Etik Invest, Nordiske Aktier, Vælger, ydes årligt bidrag til humanitære og almennyttige foreninger og organisationer, med hvem der er aftale i henhold til investeringsforeningslovens §4, stk.3, på henholdsvis 0,75% og 2,0% af formuen ved udgangen af regnskabsåret, når det kan rummes inden for årets afkast. Ejeren af et investeringsbevis vælger ved meddelelse til investeringsforeningen, hvilken forening eller organisation, der skal modtage bidrag fra de(t) pågældende investeringsbevis(er), jf. listen neden for pr. dags dato (ændringer meddeles på [www.etikinvest.dk](http://www.etikinvest.dk)). For investeringsbeviser i en af de 2 x 23 fondskoder for individuelle organisationer eller "Alle organisationer", der var navnenoteret pr. 25. februar 2009, er der ikke behov for at sende meddelelse, idet det hidtidige valg af fondskode er overført til foreningens interne register.

For DK0060145779 Etik Invest, Nordiske Aktier, Special, og for den kommende fondskode Etik Invest, Danske Obligationer, Special, ydes ikke bidrag til almennyttige foreninger og organisationer.

### Almennyttige og humanitære foreninger og organisationer, som Etik Invest samarbejder med og som modtager bidrag fra Etik Invest investeringsbeviser, når årets afkast muliggør det

ADHD-foreningen	Danske Døves Landsforbund
AIDS-Fondet	Landsforeningen LEV
Amnesty International	Menighedsfakultetet
Astma-Allergi Forbundet	Red Barnet
Børnenes Kontor	Scleroseforeningen
Børns Vilkår	U-landsorganisationen IBIS
Caritas Danmark	UNICEF Danmark
Dansk Epilepsiforening	WWF Verdensnaturfonden
Dansk Røde Kors	

Udbetalingerne af humanitært bidrag har udgjort følgende beløb:

Kr.	Danske Obligationer	Nordiske Aktier	I alt
2001	293.465	416.100	709.565
2002	364.783	284.566	649.349
2003	366.000	367.000	733.000
2004	359.659	479.364	839.023
2005	358.000	622.000	980.000
2006	0	767.000	767.000
2007	159.000	0	159.000
2008	158.000	0	158.000
2009	113.000	441.000	554.000
I alt	2.171.907	3.377.030	5.548.937

Det tilføjes for god ordens skyld, at bestyrelsen i henhold til §6 i de senest reviderede vedtægter af 27. juni 2008 har bemyndigelse til i afdelingen Danske Obligationer at oprette en særskilt fondskode "Vælger2%", hvor hvert medlem ved underskrevet meddelelse til foreningen kan bestemme, at dets årlige bidrag skal være 2% uanset afkastets størrelse (jf. i øvrigt beslutninger på generalforsamlinger den 24. april og 29. maj 2008). Endvidere er det ved generalforsamlinger den 28. april og 26. maj 2010 besluttet at give bestyrelsen bemyndigelse til at oprette en selvstændig fondskode Etik Invest Danske Obligationer, Special, hvorfra det ikke ydes bidrag til organisationerne, idet beløb svarende til bidrag "Vælger"-beviser udloddes til ejerne af "Special"-beviser.

## (9) Indløsningsret

På et medlems forlangende skal foreningen indløse vedkommendes andele. Foreningen kan i særlige tilfælde forlange, at indløsningsprisen fastsættes efter, at foreningen har realiseret de til indløsningen af andelene nødvendige aktiver, jf. vedtægternes §12, stk. 2. Indløsning kan effektueres ved henvendelse til foreningens depotselskab eller via eget pengeinstitut. Ved indløsning sker der en automatisk overførsel til investors konto knyttet til VP depotet.

## (10) Indløsningspris

Indløsningsprisen udregnes på grundlag af en opgørelse svarende til den oven for i pkt. (2) nævnte, foretaget på indløsningstidspunktet, idet der gøres fradrag i indløsningsprisen for ud-

gifter ved eventuelt salg af værdipapirer samt for nødvendige omkostninger ved indløsningen, jf. tabellen i pkt. (2) ovenfor.

### (11) Offentliggørelse af emissions- og indløsningspris samt indre værdi

Indre værdier, emissions- og indløsningspriser samt købs- og salgskurser ved eventuel børshandel fremgår dagligt af fondsbørsen Nasdaq OMX Nordic Exchange's kursliste for noterede investeringsforeninger på [www.omxgroup.com](http://www.omxgroup.com), eventuelt direkte via [www.ifx.dk](http://www.ifx.dk), og som gengives i en række dagblade. Emissions- og indløsningspriserne fremgår af "Fund Information", der kommer frem, når der i OMX kurslisten klikkes på bevisets navn. Information om købs- og salgskurser fås endvidere ved henvendelse til foreningens depotselskab.

### (12) Omsættelighed

Investeringsforeningsandelene er frit omsættelige (omsætningspapirer). Der er derfor ingen indskrænkninger i andelenes omsættelighed.

### (13) Udlokningsfrekvens samt beskatning heraf

Udlodning af udbytte sker én gang årligt for så vidt bestyrelsen indstiller til den ordinære generalforsamling at udlodde udbytte, herunder for at opfylde kravet til minimumsudlodning i ligningslovens §16C, og at generalforsamlingen træffer beslutning herom. Ved udbetaling af udbytte fra **Etik Invest, Nordiske Aktier** tilbageholdes i henhold til gældende lov 28 procent i udbytteskat. Andele registreret på pensionskonti modtager udbytte uden træk af udbytteskat.

### (15) Kan der udstedes andele uden ret til udbytte indtil den ordinære generalforsamling

Etik Invest har ikke hidtil udstedt sådanne andele og der er ikke i de gældende vedtægter hjemmel hertil, men forholdene kan udvikle sig derhen, at sådan udstedelse vil være til fordel for investorene og at der ved en vedtægtsændring tilvejebringes hjemmel hertil.

## § 5. Oplysninger om afdelingernes investeringspolitik

### (1) Midlernes anbringelse

Midlerne anbringes i overensstemmelse med Afsnit IX i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

### (3) Investeringsmål

**Etiske kriterier** (omfatter alle afdelinger)

Investeringsforeningen Etik Invest benytter kriterier for (i) sociale forhold, (ii) miljømæssige forhold og (iii) branchekriterier, der redegøres for i det følgende.

(i) Med hensyn til **sociale forhold** vurderes virksomhedernes overholdelse af nogle af FN's centrale menneskerettighedskonventioner. Det gælder:

**Misbrug af børnearbejde** (FN's Børnekonvention § 32, ILO's konvention nr.138 om minimumsalder samt ILO's konvention nr. 182 om de værste former for børnearbejde).

**Tvangsarbejde** (ILO's konvention (nr. 29) om tvangsarbejde og ILO's konvention (nr. 105) om afskaffelse af tvangsarbejde).

**Diskrimination på grund af køn, race eller religion** (FN's deklaration om menneskerettigheder, §§ 2 og 23, ILO's konvention nr. 111 om diskrimination samt ILO's konvention nr. 100 om ligeløn).

**Foreningsfrihed** (FN's deklaration om menneskerettigheder § 23 samt ILO's konvention nr. 87 om organisationsfrihed og ILO's konvention nr. 98 om organisationsret og kollektiv forhandlingsret).

**Korruption** (Kapitel 6 i OECD's retningslinier til multinationale virksomheder)

(ii) Udgangspunktet for vurderingen af virksomhedernes **miljømæssige forhold** er:

**Arbejds miljø** (ILO's konvention om sundhed og sikkerhed, ILO's konvention om minimumsløn, ILO's konvention om arbejdstider; også kaldet sweatshops).

FN's konvention om bevarelse af den **biologiske mangfoldighed**; herunder bioteknologisk sikkerhed.

FN's Montrealprotokol om forhold, der reducerer **ozonlaget**.

FN's rammekonvention vedrørende **klimaforandringer**; herunder Kyotoprotokollen.

(iii) Hvad angår **branchekriterier** afstår Etik Invest fra at investere i aktier, hvor 5% eller mere af omsætningen hidrører fra våben- eller tobaksproduktion.

## **Etik Invest, Danske Obligationer**

Afdelingen investerer i danske børsnoterede obligationer og i likvide midler. Målsætningen er at opnå et stabilt afkast på mellemlangt sigt, især for personligt beskattede investorer.

Kursstigninger på obligationsmarkedet svarer til rentefald og kursfald til rentestigning. Følsomheden afhænger typisk af obligationernes restløbetid, pålydende rente og afdragsprofil, hvilket sammenfattes i udtrykket "varighed": jo længere varighed, desto stærkere påvirkning. Til gengæld er den effektive rente typisk højere for de lange varigheder end for de korte.

Strategien for afdelingen var før 2007 at investere med lange varigheder, når man forventede rentefald fremover, og omvendt ved forventninger om rentestigning. Det er imidlertid meget vanskeligt til stadighed at danne sig forventninger, der bliver opfyldt. I 2007 er det derfor besluttet at **undlade køb/salg på basis af forventninger om renteudviklingen og sigte mod en mellemlang varighed på 4 år i gennemsnit for beholdningen.**

Varigheden for en beholdning af obligationer vil falde dag for dag og især når der ved terminstidspunkterne betales renter og afdrag. Der må derfor med mellemrum ske indløsning eller salg af obligationer samt nykøb for at korrigere beholdningens gennemsnitlige varighed.

Køb/salg af obligationer medfører omkostninger. Med henblik på at holde omkostningerne på et meget lavt niveau tillades varigheden for beholdningen at bevæge sig i **et bånd på plus/minus ½ år omkring 4 år, undtagelsesvist for en periode på op til 6 måneder ned til 3 år.**

For realkreditobligationer er der i en del tilfælde adgang til førtidig indfrielse (konvertering). Så længe obligationsmarkedet rummer tilstrækkeligt udbud af uopsigelige obligationer (stående lån, der indfries til udløb) til gode vilkår, vil de uopsigelige obligationer blive foretrukket. Hvis der bliver investeret i opsigelige obligationer vil der blive anvendt korrigerede varigheder (hvor der er foretaget en reduktion af varighederne under hensyn til de historiske erfaringer for førtidig indfrielse).

Ifølge skattelovgivningen skal en udloddende investeringsforening for hvert år **foretage en minimumsudlodning**. De vigtigste bestanddele er *indtægter i form af renter og realiserede nettokursgevinster* samt *udgifter til administration*. Sidstnævnte fordeles forholdsmæssigt på de to indtægtskategorier. **Renteindtægter efter fradrag for andelen af administrationsudgifterne** henregnes for almindeligt personligt skattepligtige til kapitalindkomst, mens **kursgevinster** for almindelige – "blåstemplede" - obligationer er skattefri. Jo lavere den pålydende rente er, desto større andel vil kursgevinsten udgøre af den effektive rente over en obligationsløbetid (summen af renter og kursgevinst). Afdelingen har derfor hidtil især investeret i obligationer med lav pålydende rente, men denne linie er omlagt, efter at der den 27. januar 2010 er fremsat lovforslag om ophævelse af den omtalte skattefrihed for kursgevinster for ny erhvervede obligationer; lovforslaget påregnes vedtaget inden grundlovsdag 2010.

**Valg af værdipapirer** skal finde sted inden for rammerne i **lov om investeringsforeninger** m.fl. I §93, stk. 1, nr. 2 bestemmes, at højst 25% af formuen må investeres i obligationer udstedt af **KommuneKredit** og hvert **dansk realkreditinstitut** (hvis der investeres over 5% i obligationer udstedt af enheder i en koncern, må den samlede investering i obligationer udstedt af KommuneKredit og danske realkreditinstitutioner ikke overstige 80%). I nr. 3 bestemmes, at højst 35% må investeres i værdipapirer eller pengemarkedsinstrumenter udstedt eller garanteret af **staten** (EU-stater m.fl. og visse internationale organisationer); såfremt beholdningen kun rummer disse (dvs. ikke fx erhvervsobligationer) kan dette maksimum dog i henhold til §94 fraviges, når beholdningen kun rummer mindst 6 forskellige emissioner, hvoraf ingen indgår med mere end 30%. Endvidere er det i **vedtægterne** i §6 bestemt, at der *ikke* må investeres i *præmieobligationer* og *konvertible obligationer* og **højst 50% i erhvervsobligationer**. Sidstnævnte adgang har dog hidtil ikke været taget i brug.

## **Etik Invest, Nordiske aktier**

**Etik Invest, Nordiske Aktier** investerer fra februar 2007 i op til 30 børsnoterede nordiske aktier og i likvide midler. Porteføljen sammensættes på samme måde som den sammensætning, der ligger til grund for **VINX30 indeks for nordiske aktier**, som fondsbørsen Nasdaq OMX Nordic beregner i samarbejde med børserne i Oslo og Reykjavik, med følgende tilpasninger:

(1) Hvis investeringsforeningens portefølje til stadighed skal have samme sammensætning som indeksgrundlaget, vil der være behov for mange handler, bl.a. som følge af emissioner og indløsninger. Etik Invest tilstræber lave omkostninger, hvorfor handler så vidt muligt vil blive foretaget i størrelser, der ikke ligger under grænsen for minimumskurtag. Aktieposternes andele vil derfor blive søgt holdt inden for +/- 1 procentpoint fra vægten i indeksgrundlaget; Og helt centralt er, at alle handler skal sigte mod, at andelen af den pågældende aktie i porteføljen

kommer nærmere ved vægten i vægtgrundlaget, når bortses fra undtagelser nævnt i pkt. (2) – (4) i det følgende.

(2) Når bestyrelsen beslutter, at et selskab ikke lever op til foreningens etiske kriterier, skal selskabets aktier udfases af porteføljen.

(3) Når en enkelt aktiepost måtte stige op over 9% af porteføljens værdi, kan der sælges af denne aktie med henblik på at undgå at overskride det lovgivningsmæssige maksimum på 10% for enkeltposter i aktiebaserede investeringsforeninger.

(4) Når aktieposter med andele på mellem 5% og 10% af porteføljens værdi måtte stige op over tilsammen at udgøre 38% af porteføljens værdi, kan der sælges af disse poster med henblik på at undgå at overskride det lovgivningsmæssige maksimum på 40%.

(5) Producenten af VINX30 beregner to gange om året alle de børsnoterede selskabers free float markedsværdi<sup>1</sup> og opgør omsætningen i de seneste seks måneder af aktien. På dette grundlag foretages efter specifikke regler – der angives bl.a. at sigte mod stabilitet i indeksgrundlaget - beregninger af, om en eller flere aktier skal fjernes fra indeksgrundlaget og erstattes af andre aktier. Dette kan også afstedkomme ændringer i vægten for de resterende aktier. Fordelingen revideres også på grundlag af udviklingen i selskabernes free float markedsværdi. I de tilfælde, hvor der er tale om ændringer for de 30 selskabers vægte, vil der blive iværksat salg/køb for at sikre overholdelse af den generelle regel i punkt (1).

Niveauet for de mindste poster, der kommer ind i indeksgrundlaget er ca. 1%. Der findes en række selskaber af denne størrelse, hvorfor der er en tendens til, at selskaber udtages ved én rebalancering for derefter i en senere runde at vende tilbage. Salg og senere genkøb af den samme aktie vil medføre handelsomkostninger uden nogen mærkbar forbedring af spredningen i porteføljen. Når aktier bliver udtaget af vægtgrundlaget vil de derfor ikke umiddelbart blive solgt, men posten vil blive fastholdt ved de nærmest kommende rebalanceringer med henblik på at konstatere, om der er tale om en blivende udtagning af indeksgrundlaget.

Som nævnt i første afsnit blev investeringspolitikken i 2007 ændret derhen, at der investeres i op til de 30 børsnoterede aktier, der indgår i det nordiske aktieindeks VINX30.

Erfaringerne over de følgende to år viste, at der opstod meget få tilfælde, hvor foreningens screening-selskab Global Ethical Standard (GES) pegede på problemer omkring de 30 selskabers **efterlevelse af foreningens etiske kriterier**. I de pågældende tilfælde var der kun ét, der vedrørte selskabet selv, i de andre tilfælde var der tale om (under)leverandører eller hvor der var blevet ydet lån til selskabet, der ikke levede op til de etiske kriterier. Problemerne blev løst.

Da alle selskaberne i VINX30-indekset er store selskaber, kalder deres adfærd på medierenes interesse, herunder kritik. Endvidere ejes aktier i selskaberne af mange andre investeringsforeninger/fonde med langt større beholdninger end Etik Invest. Når et selskab kommer på kant med etiske kriterier, vil det første skridt fra investorerne være at henvende sig til selskabet med henblik på at tilskynde det til at ændre adfærd.

Investeringer under iagttagelse af etiske kriterier er af langt større omfang i Sverige og Norge og der er væsentlig mere fokus på overholdelse af sådanne kriterier, end der er i Danmark. Når der dukker problemer op omkring efterlevelse, vil investorer i de to andre lande derfor være meget hurtige til at tage spørgsmålene op.

Der er fire danske selskaber i VINX30, og der har kun været rejst kritik af APMøller i forbindelse med arbejdsforhold på en bedrift i Kina (i 2009). Denne kritik har ført til imødekommende ændringer, som pressen fulgte op på og fandt utilstrækkelige. Herefter har APMøller gennemført yderligere ændringer af forholdene.

På baggrund af det yderst begrænsede antal meldinger fra GES om tilfælde af problemer med adfærden hos de 30 selskaber rejstes i Etik Invest spørgsmålet om, hvor stort behovet for en aftale med GES i virkeligheden var. I den forbindelse blev der i 2008 gennemført en undersøgelse af porteføljerne hos investorer, som var almindeligt kendt for høje krav til etisk adfærd i de selskaber, man investerer i. Der blev valgt de fem arbejdsmarkedspensionsfonde i Sverige, Svenska Kyrkan og Staten Pensjonsfond<sup>2</sup> i Norge. På det tidspunkt var selskaberne i Etik Invests porteføljer repræsenteret i en eller flere af disse fonde.

På baggrund af det i de foregående afsnit anførte blev det i 2009 fundet forsvarligt – i hver fald midlertidigt – at give afkald på GES's løbende vurderinger (Etik Invest er ikke blevet

<sup>1</sup> "Free Float" er aktier, der ikke ejes af meget langsigtede investorer, typisk familiefonde og andre nært tilknyttede selskaber, hvis ejerskab af disse aktier ikke i almindelighed gøres til genstand for overvejelser.

<sup>2</sup> Oprettet i 2006 ved fusion af Statens pensionsfond utland (SPU), tidligere Statens petroleumsfond, og Statens pensionsfond Norge (SPN), tidligere Folketrykdfondet).



slettet på GES's mailing list for nyheder om selskaber, der ser ud til at overtræde etiske kriterier).

Med henblik på at sikre, at Etik Invests aktieplaceringer lever op til foreningens etiske kriterier, vil foreningen:

(i) Løbende følge med i pressen mv. for – som hidtil – at blive bekendt med oplysninger om eventuelle tilløb/overtrædelser af foreningens etiske kriterier. Når der foreligger tilfælde, vil de blive taget op til vurdering i bestyrelsen. I vanskelige tilfælde vil bestyrelsen konsultere Den etiske Komite.

(ii) AP-fonde nr. 1-4 i Sverige har indgået et samarbejde i et Etik Råd med henblik på at styrke arbejdet med sikring af, at porteføljeselskabernes adfærd er i overensstemmelse med etiske kriterier, og har i den forbindelse truffet aftale med GES. Den første årsrapport kom i 2009.

En gang årligt, når data om placeringerne i AP-fondene, Svenska Kyrkan og Statens Pensjonsfond i Norge foreligger, vil foreningen gennemgå oplysningerne med henblik på at tilse, at de pågældende institutioner fortsat har placeringer i de selskaber, Etik Invest investerer i. Hvis det ikke skulle være tilfældet, vil spørgsmålet blive taget op til drøftelse i bestyrelsen, eventuelt suppleret med informationer indhentet fra anden side, herunder Den etiske Komite.

## **(6) Finansielle instrumenter**

Der kan anvendes finansielle instrumenter på dækket basis. Som nævnt oven for i sektionen i pkt. (3) om afdelingen Danske Obligationer korrigeres faldet over tid i beholdningens varighed ved tilpasninger af beholdningen med passende mellemrum, hvorfor der sædvanligvis ikke vil være behov for at anvende finansielle instrumenter. For afdelingen Nordiske Aktier er investeringspolitikken baseret på aktieindekset VINX30, hvori der ikke indgår finansielle instrumenter, men man kunne forestille sig afdækning af positionerne i aktier i andre valutaer end danske kroner. Med mindre der skulle opstå særlige situationer, er det tanken at afstå herfra. Anvendelse af finansielle instrumenter forventes ikke at ændre afdelingens overordnede risikoprofil.

## **(7) Risikoprofil**

### ***Etik Invest Danske Obligationer***

I forhold til mange andre aktiver har obligationer en relativ lav risiko dvs., at risikoen for en stor formuegevinst/-tab er begrænset. Et obligationsafkast er sammensat af en rente og en kursregulering. I perioder med rentefald vil afdelingen være begunstiget af positive kursreguleringer, men de løbende genplaceringer vil blive foretaget til lavere renter. Omvendt vil der i perioder med rentestigninger være kurstab, men de løbende genplaceringer vil blive foretaget til højere renter. Set over en længere årrække viser de historiske erfaringer, at der er en tendens til udleveling af disse forhold. En køber bør derfor regne med at beholde beviser i mindst 3 år, dvs. investeringshorisonten bør være over 3 år. For god ordens skyld tilføjes, at beviserne selvsagt kan afhændes hvornår som helst, men så vil der være en vis sandsynlighed for få et kurstab.

### ***Etik Invest, Nordiske Aktier***

Ved investering i afdelingen sikres en spredning, og dermed nedbringelse af risikoen, via en bredere allokering på lande, brancher og selskaber, i forhold til aktieinvesteringer i enkeltkategorier. Endvidere sikrer investeringspolitikken som omtalt under pkt. (3) ovenfor, at udviklingen i foreningsandelens værdier tæt vil følge markedsudviklingen, således som den kommer til udtryk i aktieindekset VINX 30. Dette indebærer med andre ord, at kursfald for de pågældende selskaber vil medføre fald i den indre værdi af investeringsandelene. I ekstreme tilfælde kan der blive tale om konkurser, men spredningen på det omtalte antal aktier vil dog reducere virkningen enkeltkonkurser betragteligt.

De etiske hensyn ændrer ikke mærkbart på risikoprofilen sammenlignet med tilsvarende afdelinger. Er der forskel i risikoen, vurderes den at være mindre i Etik Invest end i andre nordiske aktieafdelinger med tilsvarende investeringsstil. Det skyldes blandt andet, at manglende efterlevelse af etiske standarder risikerer at dukke op i pressen på et senere tidspunkt med negativ PR til følge og dermed risiko for negativ aktiekursudvikling.

## **(8) Fastholdelse af risikoprofil**

***Afdelingen Etik Invest, Danske Obligationer***, søger at begrænse risikoen for negativt afkast ved at holde den gennemsnitlige varighed på et mellemniveau, jf. nærmere oven for under pkt. (3). For ***Etik Invest, Nordiske Aktier*** minimeres risikoen for at opleve afkast, der afviger fra markedsudviklingen udtrykt ved aktieindekset VINX30, ved løbende implementering af investeringspolitikken som beskrevet under pkt. (3).

## § 9. Diverse oplysninger

(stk. 4) Den kompetente tilsynsmyndighed er Finanstilsynet, Aarhusgade 110, 2100 Østerbro, telefon: 3355 8282, faxnr.: 3355 8200, e-mail adresse: [finansstilsynet@ftnet.dk](mailto:finansstilsynet@ftnet.dk), hjemmeside: [www.ftnet.dk](http://www.ftnet.dk)

(stk. 5) Etik Invests prospekter samt årsrapport og halvårlige formueopgørelse kan gratis rekvireres hos Etik Invest samt downloades fra foreningens hjemmeside [www.EtikInvest.dk](http://www.EtikInvest.dk)