
POLITIK FOR ANSVARLIG INVESTERINGSPRAKSIS OG AKTIVT EJERSKAB**Indholdsfortegnelse**

1. Målsætning	2
2. LD Fondes ansvarlige investeringspolitik	2
3. Principper for god selskabsledelse	3
4. Eksklusion af selskaber fra LD Fondes investeringsunivers	5
5. Højrisikolande/konfliktfyldte områder	5
6. Implementering af Investeringspolitikken	5
6.1 Screening af porteføljen	6
6.2 Aktivt ejerskab	6
6.2.1 Engagement	7
6.2.2 Stemmeafgivelse på generalforsamlinger	7
6.3 Impact Investing	8
6.4 Obligationer	8
6.4.1 Statsobligationer	8
6.4.2 Kredit	9
6.5 Unoterede selskaber og fonde	9
7. Rapportering	9
Vedtaget af bestyrelsen den 28. oktober 2020. I bestyrelsen:	10

1. Målsætning

LD Fonde forvalter betroede midler for en bred medlemsskare. LD Fonde tilstræber at skabe det bedst mulige afkast under iagttagelse af et fornuftigt risikoniveau tilpasset investeringshorisont og løbende likviditetsbehov. LD Fonde ønsker at bidrage til, at de virksomheder, LD Fonde investerer i, har god selskabsledelse, agerer bæredygtigt og ansvarligt i forhold til alle interessenter, inklusiv samfundet og miljøet. LD Fonde ønsker derudover via sin investeringsstrategi at bidrage til at understøtte FNs 17 verdensmål for bæredygtig udvikling. Det tilstræbes således, at investeringsprocessen så vidt muligt integrerer ESG-aspekter i den mere gængse finansielle analyse.

LD Fondes politik for ansvarlig investeringspraksis fastsætter, hvilke retningslinjer LD Fonde har for sin investeringspraksis i forhold til miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige aspekter (ESG), herunder hvordan LD Fonde som investor kan bidrage til at understøtte FNs 17 verdensmål for bæredygtig udvikling. Desuden beskriver politikken LD Fondes tilgang til aktivt ejerskab, dvs. hvordan retningslinjerne implementeres.

2. LD Fondes ansvarlige investeringspolitik

LD Fondes ansvarlige investeringspolitik tager udgangspunkt i internationale konventioner som FNs retningslinjer for virksomhedernes ansvar, den internationale arbejdsorganisations (ILO) principper og arbejdstagerrettigheder, FNs verdensmål og OECDs retningslinjer for multinationale virksomheder.

Konventionerne fastslår bl.a., at virksomhederne skal undgå at forårsage eller bidrage til krænkelse af menneskerettigheder, og de skal forebygge eller afbøde deres forretningspartners krænkelse, for så vidt disse er knyttet til virksomhedens aktiviteter. Hver enkelt virksomhed skal kortlægge hvor og hvilke rettigheder, den påvirker eller kan påvirke, og virksomheden skal udforme en politik for, hvordan den kan sikre, at menneskerettighederne respekteres. Politikken bør omfatte en due diligence proces til at identificere, forebygge og afbøde brud på rettighederne, samt virksomhedens politik for at sikre ofrenes genrejsning.

FN-retningslinjerne ligger til grund for dansk lovgivning om virksomhedernes samfundsansvar. LD vil i samarbejde med Sustainability og andre investorer følge de lovændringer, der måtte komme med henblik på at vurdere, om der er behov for, at aktionærer i de danske selskaber tager initiativer for at sikre en tilfredsstillende implementering af lovgivningen.

I sin ansvarlige investeringspraksis følger LD Fonde i stor udstrækning de seks principper, som er anbefalet af UNPRI.

- 1) LD Fonde har integreret ESG i sin investeringsanalyse- og beslutningsproces.
- 2) LD Fonde har integreret ESG i sin udøvelse af aktivt ejerskab.

- 3) LD Fonde stiller krav til åbenhed om ESG-forhold i de selskaber, der indgår i LD Fondes portefølje.
- 4) LD Fonde bakker generelt op om initiativer, der støtter udbredelse af ansvarlig investeringspraksis. LD Fonde deltager i relevant omfang i samarbejdsfora for investorer, herunder Dansif (Danish Social Investment Forum) - et netværk for danske institutionelle investorer, kapitalforvaltere og diverse rådgivere, som har til formål at udveksle viden om social ansvarlighed i investeringer.
- 5) LD Fonde anser samarbejdet blandt investorer om at udvikle fælles holdninger og initiativer som en nødvendig forudsætning for effektivt at kunne øve indflydelse på selskaber for at fremme miljømæssigt og socialt ansvarligt lederskab i selskaberne.
- 6) LD Fonde er dog ikke tilmeldt UNPRI og rapporterer derfor ikke særskilt om de seks principper til UNPRI.

LD Fonde ejer aktier i børsnoterede selskaber via mandater, der anvender eksterne forvaltere til aktieudvælgelse, porteføljestyring og daglig monitorering. På grund af LD Fondes organisation, der fokuserer på den overordnede strategi og allokering, er den viden, som eksterne kapitalforvaltere har om de enkelte selskaber, nødvendig for at kunne overvåge det store antal aktier, der indgår i LD Fondes porteføljer. Overvågning af selskabernes strategi, finansielle og ikke-finansielle resultater, risiko, kapitalstruktur, social og miljømæssig påvirkning samt selskabsledelse, indgår som en del af aftalerne mellem LD Fonde og de eksterne forvaltere. Forvalterne er alle blevet udvalgt efter en grundig vurdering af deres evner og muligheder for at udøve denne overvågning. LD Fonde mødes løbende med forvalterne for at kontrollere deres opgavevaretagelse. LD Fondes forvaltningsmandater udbydes i overensstemmelse med EU-udbudslovgivningen, hvilket sikrer en kontinuerlig overvågning af forvalterne og af markedet for forvaltere.

LD Fonde overvåger den samlede porteføljes finansielle og ikke-finansielle resultater, risiko, sociale og miljømæssige indvirkning og modtager input til dette fra de eksterne forvaltere.

3. Principper for god selskabsledelse

LD Fondes krav til de virksomheder der investeres i, tager udgangspunkt i de til enhver tid gældende anbefalinger fra Komiteen for god Selskabsledelse (Komiteen). Den seneste revidering er offentliggjort i december 2017. Der er udsendt et udkast til reviderede anbefalinger den 1. juli 2020. Den endelige version af reviderede anbefalinger afventes.

Anbefalingerne er opdelt på fem hovedpunkter:

- 1) Selskabets kommunikation og samspil med selskabets investorer og øvrige interessenter
- 2) Bestyrelsens opgaver og ansvar
- 3) Bestyrelsessammensætning og organisering
- 4) Ledelsens vederlag
- 5) Regnskabsaflæggelse, risikostyring og revision

Blandt Komiteens anbefalinger har LD Fonde særligt fokus på tre af hovedpunkterne:

- Selskabets kommunikation og samspil med investorer og øvrige interessenter
 - Der lægges vægt på, at selskabets informationspolitik er præget af åbenhed og beforder et aktivt ejerskab og understøtter en tillidsvækkende og værdiskabende dialog mellem aktionærer og ledelse.
 - De offentliggjorte oplysninger skal have en sådan kvalitet og detaljeringsgrad, at selskabet derved skaber grundlag for en sund og afbalanceret kontrol af, om selskabets ledelsesforhold skaber tillid og sunde forretningsrelationer hos interne og eksterne interessenter.
 - Det anbefales, at bestyrelsen vedtager og offentliggør politikker for selskabets samfundsansvar.
- Bestyrelsessammensætning og organisering
 - Bestyrelsen i selskabet skal sammensættes, så de rette kompetencer er til stede for at varetage bestyrelsens strategiske, ledelsesmæssige og kontrolmæssige opgaver.
 - Bestyrelsen skal sikre en rimelig balance mellem fornyelse og kontinuitet, være til rådighed i tilstrækkeligt omfang, agere uafhængigt af særinteresser og varetage aktionærernes interesser.
 - Selskabet skal endvidere udarbejde en politik for at øge antallet af det underrepræsenterede køn i ledelsen. Det er ligeledes et krav, at der skal rapporteres om status og politik i årsrapporterne. I langt de fleste selskaber og brancher drejer det sig om at øge antallet af kvinder på ledelsesniveau.
 - Bestyrelsen skal som minimum have et revisionsudvalg, et nomineringsudvalg og et vederlagsudvalg.
- Ledelsens vederlag
 - Lønpolitikken skal understøtte en langsigtet værdiskabelse.
 - Aflønningsprincipper bør være rimelige i forhold til selskabets størrelse og kompleksitet.
 - Variable incitamentsstrukturer skal kunne gennemskues og må ikke kun bestå af kortsigtede vederlagsdele. De langsigtede vederlagsdele bør have en optjeningsperiode på mindst tre år.
 - Bestyrelsesmedlemmer bør ikke aflønnes med aktie- eller tegningsoptioner.
 - Ifølge aktionærrettighedsdirektivet skal selskabet fremlægge en vederlagspolitik og efterfølgende vederlagsrapport, som redegør for disse forhold.

Herudover har LD Fonde fokus på skat, som ikke indgår direkte i Komiteens anbefalinger:

- Skat skal håndteres balanceret, forstået således, at skattebetalinger skal minimeres i det lovlige omfang, men således, at konstruktioner til nedbringelse af skattebetalinger i klar modstrid med lovgivers intentioner ikke anvendes.
- LD Fonde anvender ikke aktieudlån. Når LD Fonde investerer indirekte via andre pensionselskabers produkter, hvor aktieudlån benyttes, er det et krav, at aktieudlånene ikke kan stilles til rådighed for udbyttearbitrage.

4. Eksklusion af selskaber fra LD Fondes investeringsunivers

Det er LD Fondes holdning, at man som institutionel investor som udgangspunkt har en forpligtelse til at udøve engagement fremfor blot at sælge sine aktier i problemfyldte virksomheder. LD Fonde mener endvidere, at institutionelle investorer har et større ansvar i forhold til domestikke virksomheder samt virksomheder, hvor der holdes en ejerandel over 5 pct.

LD Fonde opererer dog med en eksklusionsliste på baggrund af følgende retningslinjer:

- LD Fonde investerer ikke i virksomheder, der producerer konventionsstridige våben.
- LD Fonde investerer ikke i selskaber, der er involverede i produktion af atomvåben eller opgradering af eksisterende atomvåben, og som derfor kan forbindes med overtrædelse af afrustningsaspektet i "Ikke-spredningsaftalen" (Non-Proliferation Treaty) og krænkelse af civilbefolkninger i hhv. til Geneve-konventionen. LD Fonde udelukker selskaber, som producerer atomvåben eller dele, som er essentielle for virkningen af og/eller dedikeret til atomvåben.
- LD Fonde ønsker desuden ikke at investere i selskaber, som bevidst og gentagne gange krænker bredt anerkendte internationale konventioner og normer.

5. Højrisikolande/konfliktfyldte områder

Ved højrisikolande forstås lande, hvor regeringen ikke magter eller er uvillig til at løfte de forpligtelser, der påhviler den med hensyn til at respektere og håndhæve bredt anerkendte internationale konventioner. Det kan ligeledes være lande eller regioner, som er præget af alvorlige politiske og sociale konflikter, og hvor der er væsentlig risiko for eskalation til væbnede konflikter.

FNs Global Compact netværk for virksomheder har i samarbejde med PRI udarbejdet en vejledning om at udøve ansvarlig virksomhedsledelse i højrisikoområder og konfliktzoner. Vejledningen sigter på at skabe en større grad af konsensus blandt virksomheder og investorer om, hvad der karakteriserer en ansvarlig virksomhedsledelse, og hvordan det kan praktiseres i sådanne områder. LD Fonde følger dette arbejde gennem samarbejdspartnere med henblik på at vurdere, om LD Fonde i samarbejde med andre investorer skal gøre yderligere på nye områder, ud over den indsats der allerede gøres.

LD Fonde prioriterer indsatsen i forhold til højrisikolande ved at fokusere på udvalgte lande eller temaer. Prioriteringen foretages efter rådgivning fra samarbejdspartnere. LD Fonde benytter sig af Sustainalytics' "Material Risk Engagement" program, som ud fra en proaktiv og risikodrevet tilgang udøver engagement med over 200 selskaber årligt.

6. Implementering af Investeringspolitikken

Implementering af den ansvarlige investeringspolitik foregår dels ved, at porteføljen screenes med henblik på at vurdere behovet for engagement. Som nævnt tidligere bortscreenes selskaber, der er involveret i produktion af konventionsstridige våben. Ved screeningen identificeres selskaber, der er emner for udøvelse af engagement.

Udover screening og engagement udøver LD Fonde sin stemmeret på generalforsamlinger for alle danske aktier i porteføljen, samt udvalgte internationale aktier.

Hertil kommer, at LD Fonde gør en indsats for, at de eksterne forvaltere udover at analysere og overvåge selskaberne i LD Fondes portefølje i forhold til strategi, kapitalstruktur, finansielle resultater og finansielle risici, også inddrager social og miljømæssig indvirkning, samt selskabsledelse (ESG-aspekter) i deres investeringsproces.

6.1 Screening af porteføljen

Sustainalytics er en af LD Fondes væsentligste samarbejdspartner, når det gælder den konkrete implementering af politikken om ansvarlig investeringspraksis. Sustainalytics screener LD Fondes aktie- og kreditportefølje med udgangspunkt i internationale konventioner som FNs retningslinjer for virksomhedernes ansvar, den internationale arbejdsorganisations (ILO) principper og arbejdstagerrettigheder; FNs verdensmål og OECDs retningslinjer for multinationale virksomheder. Der screenes endvidere for skattekontroverser.

Det er LD Fondes målsætning gennem samarbejdet at opnå følgende:

- Adgang til specialiseret viden om internationale konventioner og anerkendte normer, herunder også viden om udviklingen af fælles holdninger i det internationale investorsamfund til nye problemstillinger, der rejses.
- En ekstern og uafhængig screening af aktieporteføljen for at undgå investeringer i selskaber, der bevidst og gentagne gange krænker bredt anerkendte internationale konventioner og normer.
- En ekstern og uafhængig part, der kan vurdere, om kritik fremsat mod et selskab er tilstrækkeligt underbygget.

LD Fondes aktieportefølje omfatter indirekte investeringer via eksterne investeringsforeninger mv., som ikke er omfattet af Sustainalytics' globale screening. LD Fonde stiller i stedet, i det omfang det er muligt, krav til disse forvaltere om at sikre en ansvarlig investeringspraksis.

6.2 Aktivt ejerskab

LD Fondes aktive ejerskab hviler på to ben: engagement og stemmeafgivelse på generalforsamlinger. Herudover har LD Fonde dedikeret en del af sin formue til specielle porteføljer, hvor der investeres i bæredygtige virksomheder - såkaldt "impact investing".

6.2.1 Engagement

Sustainalytics udøver engagement på vegne af LD Fonde, hvilket giver mulighed for at deltage i en koordineret indsats over for selskaber, der er blevet mødt med en underbygget kritik for bevidst og gentagne gange at krænke bredt anerkendte internationale konventioner og normer. Sustainalytics kan agere på vegne af flere institutionelle investorer og koordinere med tilsvarende organisationer i udlandet.

Vurderes det, at engagement over for et selskabet ikke fører til en forbedring af forholdene, og er der ikke opnået fremskridt inden for en rimelig periode, vil LD Fonde afhænde aktieposten. Salget af aktieposten vil ske over en periode, således at LD Fonde har mulighed for at undgå eller begrænse tab som følge af salget.

Derudover deltager LD Fonde i forebyggende engagements via Sustainalytics' "Material Risk Engagement" program, der identificerer selskaber med en udtalt sektor-, lande- eller specifik risiko og tager initiativ til en efterfølgende dialog om forbedringsforslag.

LD Fondes eksterne forvaltere udøver ligeledes engagement med selskaber i LD Fondes portefølje. Forvalternes kompetencer på dette område indgår som et evalueringskriterie, når forvaltningsmandaterne er i udbud.

LD Fonde har i 2019 indledt et samarbejde med non-profit organisationen Future-Fit Foundation (Future-Fit). Future-Fit har udviklet et værktøj, der gør det muligt for virksomheder at måle, monitorere og prioritere deres vej mod målsætningen om at blive Future-Fit, altså bæredygtige på en sådan måde, at hver indtjent krone ikke bryder grænserne for, hvad økosystemet kan håndtere. Værktøjet er kompatibelt med FNs verdensmål. Selskaberne har selv kontrol med måling og opfølgning, og der indgår ingen spørgeskemaer fra ESG-researchere. Det er et gratis værktøj, som alle kan downloade og benytte sig af. LD Fonde søger at udbrede kendskabet til Future-Fit globalt gennem sit netværk og via en målrettet indsats mod udvalgte virksomheder i LD Fondes portefølje.

LD Fonde har således i samarbejde med Future-Fit og Nordic Sustainability udviklet en Future-Fit start-up pakke med værktøjer til virksomheder til at organisere og afholde en strategisk bæredygtighedsarbejdsdag baseret på Future-Fit. Det er planen, at LD Fondes eksterne forvaltere skal kunne tilbyde denne start-up pakke på vegne af LD Fonde til udvalgte selskaber i porteføljen.

6.2.2 Stemmeafgivning på generalforsamlinger

- LD Fonde ønsker at være en aktiv, ansvarlig ejer og investor.
- LD Fonde udøver sin stemmeret på generalforsamlinger for alle danske selskaber i porteføljen med udgangspunkt i LD Fondes principper for god selskabsledelse.

- LD Fonde varetager selv stemmeafgivelse på danske generalforsamlinger enten ved personligt fremmøde eller ved at give mandat til bestyrelsen.
- LD Fonde samarbejder med Minerva, når det drejer sig om stemmeafgivelse på udenlandske generalforsamlinger. LD Fonde forestår selv stemmeafgivelsen med input fra bl.a. Minerva og benytter Minervas hjemmeside til afsendelse.
- For effektivt at understøtte et aktivt ejerskab over for udenlandske selskaber trækker LD Fonde på rådgivning og serviceydelser fra Minerva, der er specialiseret i at koordinere investorsynspunkter og stemmeafgivelse ved selskabernes generalforsamlinger.
- LD Fonde modtager rådgivning fra Minerva om selskabernes status for så vidt angår god selskabsledelse, herunder aflønningsforhold og diversitet i bestyrelsen. Minerva scorer ligeledes selskaberne i forhold til, hvor godt de lever op til god selskabsledelse.
- For udenlandske selskaber udøver LD Fonde sin stemmeret over for de selskaber, hvor Minerva har tildelt sine laveste score og over for de selskaber, som Sustainalytics har åbne engagements med.
- Ud over samarbejdet med Minerva, har LD Fonde løbende en dialog med de danske og udenlandske porteføljeformidlere, som rådgiver LD Fonde om investeringer inden for forskellige investeringsområder. Porteføljeformidlerne bidrager ligeledes med viden, bl.a. om hvilke spørgsmål der bør bringes op over for selskabets ledelse ved evt. møder og ved generalforsamlinger.
- LD Fonde forudsætter, at bestyrelserne ønsker at varetage aktionærernes interesser bedst muligt, og LD Fonde vil derfor som udgangspunkt se positivt på forslag fremsat af bestyrelsen.
- Hvis der er forslag eller forhold i et selskab, som er i modstrid med LD Fondes principper eller retningslinjerne i LD Fondes ansvarlige investeringspolitik, vil LD Fonde eller LD Fondes porteføljeformidler som et første skridt tage dette op med virksomheden inden en generalforsamling. Hvis virksomheden ikke har en god forklaring, vil LD Fonde stemme imod forslag fremsat af bestyrelsen. LD Fonde vil altid orientere virksomhedens bestyrelse om dette, inden generalforsamlingen finder sted.

6.3 Impact Investing

LD Fonde har dedikeret en del af formuen til investering i bæredygtige selskaber. Fra 2020 varetages opgaven af forvalteren Nordea.

6.4 Obligationer

Den hidtil beskrevne politik og praksis vedrører primært den børsnoterede aktieportefølje. I det næste beskrives politik og praksis for obligationer.

6.4.1 Statsobligationer

LD Fonde har ikke i øjeblikket mandater, der investerer i udenlandske statsobligationer.

6.4.2 Kredit

Ved investering i kreditfonde er det et kriterium at finde forvaltere, der arbejder med ansvarlighed i investeringsstrategien. LD Fonde vil som én ud af mange investorer kun i begrænset omfang have indflydelse på forvalterens investeringspraksis. Derfor opsøger LD Fonde så vidt muligt et samarbejde med andre investorer om at udvælge fonde og forvaltere.

Kreditinvesteringer giver ikke mulighed for at påvirke selskaberne via afstemninger på generalforsamlingerne. Der arbejdes derfor på at finde andre måder at tilkendegive kritiske synspunkter over for selskabsledelser, som vurderes ikke at optræde ansvarsfuldt. Selskaber i LD Fondes egne kreditmandater indgår som en del af det engagement univers, hvor Sustainalytics arbejder på LD Fondes vegne.

6.5 Unoterede selskaber og fonde

LD Fonde har investeret i unoterede markeder via kapitalfonde. LD Fonde har ikke mulighed for på en økonomisk overkommelig vis at få screenet porteføljen af underliggende unoterede aktiver i disse fonde på samme måde, som det sker for den børsnoterede portefølje.

Praksis for nye investeringer i unoterede fonde er følgende:

- Fondene skal enten have en velbeskrevet ansvarlig investeringspolitik, som LD Fonde kan godkende, være underskrivere af UNPRI eller i et side letter acceptere at leve op til LD Fondes ansvarlige investeringspolitik
- Fondene skal sikre og dokumentere, at porteføljeselskaberne betaler skat i det land, hvor de er domicilerede
- Fondene må ikke være strukturerede som selskaber i lande på EU's liste over skattely.

7. Rapportering

LD Fonde rapporterer om arbejdet med ansvarlig investeringspraksis i årsrapporterne og på ld.dk. LD Fonde oplyser i årsrapporten om omfanget af dialog med selskaber i LD Fondes portefølje, hvor der er rejst en underbygget kritik vedrørende brud på bredt anerkendte internationale konventioner og normer. Det tilstræbes at give LD Fondes interessenter tilstrækkelig information til, at de kan vurdere LD Fondes indsats på området. Den offentliggjorte rapportering omfatter som hovedregel ikke navne på selskaber, men giver et indblik i de problemstillinger, der arbejdes med.

LD Fonde offentliggør på ld.dk, for hvilke selskaber LD fonde har afgivet stemme på generalforsamlingen. LD Fonde offentliggør ligeledes sin eksklusionsliste på hjemmesiden.

Vedtaget af bestyrelsen den 28. oktober 2020.

I bestyrelsen:

Lizette Risgaard

Ane Arnth Jensen

Kirsten Smedegaard Andersen

Hans Arnum

Arne Grevsen

Lars Qvistgaard

Bente Sorgenfrey

Tiltrådt af direktionen den 28. oktober 2020.

I direktionen:

Dorrit Vanglo