

## Policy för Ansvarsfulla investeringar

Version I

Antagen 2015-02-11

## Innehållsförteckning

<b>1 Dokumentkontroll</b> .....	2
1.1 Dokumentets ägare .....	2
1.2 Tillämpning .....	2
1.3 Procedur för att anta och uppdatera dokumentet.....	2
1.4 Distribution .....	2
1.5 Policy för uppdatering.....	2
<b>2 Omfattning, syfte och mål för policyn</b> .....	3
2.1 Omfattning.....	3
2.2 Syfte .....	3
2.3 Mål .....	3
<b>3 Introduktion: Ansvarsfulla investeringar och Cat Bonds</b> .....	4
<b>4 Entropics principer för ansvarsfulla investeringar</b> .....	5
4.1 Syftet med de underliggande försäkringsriskerna ska bidra med samhällsnytta .....	5
4.2 Investeringar ska inte göras i instrument som utformats för att främst täcka risker som bärs av problematiska verksamheter .....	5
4.2.1 <i>Fundamentala principer som ska iakttas vid investeringar i försäkringsrelaterade instrument</i> .....	5
4.2.2 <i>Branscher som är särskilt problematiska</i> .....	5
4.2.3 <i>En försiktighetsprincip för komplexa instrument</i> .....	6
4.3 Agerandet då en Cat Bond utlöses ska vara juste .....	6
4.4 Investeringar i andra tillgångsslag eller penningmarknadsinstrument.....	6
<b>5 Deltagande i UN PRI</b> .....	7
5.1 Att inkludera ESG-frågor i vår investeringsprocess.....	7
5.2 Att vara en aktiv ägare och inkludera ESG-frågor i vår ägarskapspolicy och vårt agerande .....	7
5.3 Att söka lämpligt offentliggörande av ESG-aspekter från de verksamheter vi investerar i .....	7
5.4 Att understödja acceptans och implementering av principerna inom investmentbranschen .....	7
5.5 Att arbeta tillsammans med PRI:s sekretariat och andra undertecknare för att förbättra effektiviteten i implementeringen av principerna .....	7
5.6 Att rapportera om våra aktiviteter och våra framsteg mot implementering av principerna.....	7
<b>6 Bidrag till en förbättrad marknad för Cat Bonds</b> .....	8
6.1 Standardisering .....	8
6.2 Kortare ledtider från att en Cat Bond utlöses till utbetalning.....	8
6.3 Förbättrat försäkringsskydd i utvecklingsekonomier .....	8

# I Dokumentkontroll

---

## I.1 Dokumentets ägare

Henrik Sjöholm

## I.2 Tillämpning

Investeringsbeslut i investeringskommittén.

## I.3 Procedur för att anta och uppdatera dokumentet

Denna policy ska antas av styrelsen för Entropics Asset Management AB. Den första och påföljande versioner listas nedan.

Version	Kommentar	Antagen av	Tillämplig från
1		Styrelsen	2015-02-11

## I.4 Distribution

Denna policy har distribuerats till följande mottagare

Version	1	2	3	4	5
1	Investeringskommittén	Styrelsen	Ansvarig för hållbara investeringar		

## I.5 Policy för uppdatering

Denna policy ska revideras, uppdateras och antas årligen, om inte andra omständigheter föranleder mer frekvent uppdatering.

## 2 Omfattning, syfte och mål för policyn

---

### 2.1 Omfattning

Denna policy är tillämplig på alla investeringsbeslut i Entropics investeringskommitté.

### 2.2 Syfte

Syftet är att garantera en hög nivå på socialt och etiskt ansvarstagande i alla investeringsbeslut. Ambitionen med policyn är att etablera ett ramverk som underlättar för Entropics att uppnå policyns mål genom en uppsättning tillämpbara riktlinjer som används i alla investeringsbeslut. Policyn bör därför återspeglas i riktlinjer eller andra styrdokument samt i bolagets interna processer som vägleder investeringsprocessen.

### 2.3 Mål

Målet för policyn för ansvarsfulla investeringar är att säkra att alla investeringsbeslut av Entropics beaktar frågan om ansvarsfulla investeringar. I synnerhet, så bör investeringar bidra till en välfungerande marknad för katastrofförsäkring som möjliggör ett bra försäkringsskydd för individer och företag och därigenom stimulerar investeringar och ekonomisk tillväxt.

Utöver detta kommer Entropics att undvika investeringar som direkt understödjer etiskt eller miljömässigt tveklaktiga ändamål, innebärande kränkningar av mänskliga rättigheter, spridning av vapen eller bidrag till växthuseffekten.

### 3 Introduktion: Ansvarsfulla investeringar och Cat Bonds

---

Cat Bonds överför försäkringsrisker från en riskbärare till kapitalmarknaden. Då denna är många gånger större än försäkringsmarknaden, har den en mycket större kapacitet att absorbera chocker, som kostnaden för katastrofbistånd och återuppbyggnad efter en stor naturkatastrof.

Cat Bonds slog igenom brett på 1990-talet som ett av flera finansiella instrument efter orkanen Andres 1992 för att hantera riskerna för naturkatastrofer. Även om de flesta av dessa instrument fortfarande används, så framstod Cat Bonds som det starkaste alternativet och användningen av Cat Bonds ökade kraftigt mot bakgrund av behovet av försäkringar i Florida. Framväxten av Cat Bonds bidrog till att hantera en situation där den lokala försäkringsmarknaden saknade kapacitet att ta på sig ytterligare katastrofrisker. Möjligheten att överföra risker till kapitalmarknader ökar i sig tillgången till försäkringsskydd för fastighets- och företagsägare.

Om en naturkatastrof inträffar i en region som täcks av en eller flera Cat Bonds och uppfyller villkoren för att dessa ska utlösas, så bidrar Cat Bonds till att göra resurser tillgängliga för katastrofbistånd och/eller återuppbyggnad. Investerarnas förlust bidrar i detta fall till stor nytta.

De flesta Cat Bonds som getts ut fram till idag täcker katastrofrisker i utvecklade ekonomier och, i synnerhet, orkanförsäkring på USA:s östkust. På senare år har dock en ny trend lett fram till utgivning av Cat Bonds som täcker katastrofrisker i nya geografiska områden och för nya risker. Denna trend drivs i stor utsträckning av marknaden genom investerares intresse att köpa diversifierande Cat Bonds, men också av ett ökande intresse från institutioner som Världsbanken och IPCC för Cat Bonds som ett sätt att hantera katastrofrisker i utvecklingsekonomier.

En följd av denna utveckling är en, förvisso alltför långsam, utveckling mot standardiserade strukturer för Cat Bonds. En ytterligare följd är ökat engagemang från internationella institutioner, upp till nivån att själva ge ut Cat Bonds. Med tiden kommer detta att innebära att Cat Bonds blir ett realistiskt alternativ i andra, mindre ekonomiskt utvecklade regioner. Även fortsättningsvis kommer dock en viss nivå på ekonomin att vara nödvändig för att utnyttja Cat Bonds.

Denna utveckling är, i sin tur, intressant från ett utvecklingsperspektiv, då ekonomisk tillväxt i många regioner begränsas av tillgången till adekvat försäkringsskydd, vilket leder till att redan riskfyllda investeringar blir än mer riskfyllda. Genom att undanröja tvivel kring den regionala försäkringsmarknadens ekonomiska kapacitet, så kan försäkringar bli mer tillgängliga och underlätta investeringar.

**Tillgångsslaget Cat Bonds kan därmed anses vara en ekonomisk kraft som bidrar till utveckling och underlättar hantering av katastrofrisker.**

Med detta sagt, så finns fortfarande behov av etiska överväganden för att tillse att investeringar når upp till höga etiska krav. Exempel på detta kan omfatta vilken typ av försäkringsrisker en Cat Bond täcker eller försök att neka eller fördröja utbetalningar från en Cat Bond som har utlösts.

## 4 Entropics principer för ansvarsfulla investeringar

---

Entropics tillämpar följande fyra kriterier på alla investeringsbeslut i investeringskommittén.

### 4.1 Syftet med de underliggande försäkringsriskerna ska bidra med samhällsnytta

Huvudregeln är att Entropics endast investerar i Cat Bonds som förbättrar tillgången till försäkringar mot naturkatastrofer eller andra händelser som ger samhällsnytta. Exempel på det senare kan vara så kallade "långlevnadsobligationer", vilket innebär att livbolag kan överföra "risken" för att människor lever längre än livbolagets antaganden (och genom att överföra risken, kan dessa antaganden göras något mindre försiktigt, vilket gynnar försäkringstagarna).

Exempel på investeringar som, i allmänhet, inte är acceptabla kan vara obligationer där syftet inte är att erbjuda relevanta försäkringar eller, möjligen, ett explicit ändamål att förbättra samhället genom att ge ut en Cat Bond. Då varje portföljförvaltare måste leverera attraktiv avkastning för att försäkra sig om fortsatt verksamhet, kan dock inte Entropics helt utesluta investeringar i Cat Bonds med andra underliggande risker i diversifieringssyfte, förutsatt att de inte i övrigt står i strid med dessa principer. Alla sådana investeringar måste dock göras från fall till fall och med särskild motivering och godkännande från investeringskommittén.

### 4.2 Investeringar ska inte göras i instrument som utformats för att främst täcka risker som bärs av problematiska verksamheter

De flesta noterade Cat Bonds är, i detta avseende, oproblematiska, då de inte täcker riktat försäkringsskydd för en ett specifikt företag eller en särskild bransch. Det är inte problematiskt att även företag vars verksamheter kan ifrågasättas i enlighet med dessa och andra uppförandekoder tar del av ett allmänt tillgängligt försäkringsskydd, understött av en Cat Bond.

Dock kan icke-noterade Cat Bonds och andra instrument (som Industry Loss Warrants) ges ut för att täcka risken för enskilda företag eller små grupper av företag. Entropics skulle därmed kunna erbjudas att investera ett försäkringsskydd särskilt riktat mot företag vars verksamheter är tveksamma eller oacceptabla ur etisk synvinkel. Det bör dock understrykas att det finns få kända instrument som skulle påverkas av detta.

#### 4.2.1 *Fundamentala principer som ska iakttas vid investeringar i försäkringsrelaterade instrument*

Entropics investerar endast i riktade instrument om föremålen för skyddet iakttar följande principer:

- Att inte kränka mänskliga rättigheter
- Att inte medvetet skada lokalbefolkning, underminera demokratiska processer eller rättsstaten
- Att inte medvetet skada miljön eller människors hälsa
- Att inte använda sig av korruption och mutor

Instrument som specifikt täcker företag som medvetet eller genom grov oaktsamhet bryter dessa principer eller i övrigt agerar i konflikt med mänsklig anständighet kommer inte att accepteras av Entropics.

#### 4.2.2 *Branscher som ska undvikas*

De grundläggande principerna ovan medför att ett antal branscher bör betraktas som särskilt problematiska och därför ska undvikas, däribland:

- Tillverkning, distribution och marknadsföring av skadliga tobaksvaror
- Tillverkning, distribution och marknadsföring av alkohol
- Tillverkning, distribution och marknadsföring av pornografi
- Tillverkning, distribution och marknadsföring av militär materiel

- Utvinning eller onödigt omfattande användning av fossila bränslen

Entropics ska inte investera i instrument som direkt understödjer utvinning av olja, kol eller skiffergas eller tillverkning av skadliga tobaksvaror, pornografi eller dödliga vapen som kan användas för offensiva ändamål.

Instrument som till en mycket begränsad del täcker exempelvis, utvinning av naturgas eller distribution eller marknadsföring av problematiska produkter, som beskrivet ovan, anses vara tillgängliga för investeringar.

Instrument som specifikt (helt eller delvis) relaterar till massförstörelsevapen liksom vapen som omfattas av konventionen om vissa konventionella vapen eller som samverkar med förtryckande regimer eller väpnade grupper är inte tillgängliga för investering.

#### **4.2.3 En försiktighetsprincip för komplexa instrument**

Då försäkringsrelaterade instrument skiljer sig i grunden från, exempelvis, aktier, kan etiska överväganden bli förhållandevis komplexa. Om, exempelvis, ett instrument skulle skydda inte bara materiella skador på infrastruktur för oljeutvinning, utan också arbetarskydd och/eller skador på naturen vid en olycka, är det inte alltid klart vad det etiska beslutet borde vara.

Entropics kommer i dessa fall att tillämpa en försiktighetsprincip och utvärdera enskilda instrument för att klargöra deras huvudändamål och huruvida en investering skulle gå att försvara utifrån denna policy.

Alla beslut om att investera i instrument där problematiska verksamheter har identifierats måste motiveras särskilt av investeringskommittén och det totala värdet av dessa instrument ska inte överstiga 10 % av en fonds totala tillgångar under förvaltning vid normal verksamhet.

#### **4.3 Agerandet då en Cat Bond utlöses ska vara juste**

Även då en Cat Bond utlöses (i branschens terminologi blir en "dead cat"), så handlas den ofta. Ett skäl för detta är spekulatörerna i att anspråk från riskbäraren kan nekas, av flera olika skäl. Dessa skäl kan omfatta tvivel kring huruvida kriterierna för att en Cat Bond ska utlösas har uppnåtts, misstankar om "moral hazard", där riskbäraren har tagit på sig onödiga risker, eller klagomål på formalia. Även om få Cat Bonds har utlösts fram till idag, så finns tecken på att vissa hedgefonder köper utlösta Cat Bonds för att försöka återfå värden genom att ifrågasätta försäkringskraven.

Entropics position är att inte engagera sig i spekulatörerna mot utlösta Cat Bonds i förhoppning om att neka rättfärdigade krav från riskbärare. Därmed kommer Entropics inte att delta i rättsprocesser som vi bedömer endast syftar till att ifrågasätta rättfärdigade krav. Entropics bör främst tillvarata intressena för de som påverkas av en naturkatastrof, det bidrar också till att förbättra marknaden för Cat Bonds genom att bygga nödvändigt förtroende för de som ska stå bakom utgivningen av framtida Cat Bonds.

#### **4.4 Investeringar i andra tillgångsslag eller penningmarknadsinstrument**

Även om Entropics fokuserar på Cat Bonds och siktar på att maximera exponeringen mot katastrofrisker, så måste våra fonder också ha möjlighet att investera i andra tillgångar för att försäkra sig om tillräcklig diversifiering och för att optimera timingen vid investeringar i Cat Bonds.

Användningen av penningmarknadsinstrument anses vara etiskt oproblematisk, då de instrument som Entropics väljer, utan undantag, kommer att ges ut av stabila centralbanker i utvecklade ekonomier i stabila demokratier.

Investeringar i andra tillgångar (exempelvis kan en UCITS-fond förvaltd av Entropics, investera upp till 10 % av sina tillgångar i andra UCITS-tillgångar) ska i allmänhet utvärderas med samma riktlinjer som gäller för investeringar i Cat Bonds.

## 5 Deltagande i UN PRI

---

Entropics undertecknade i februari 2015 FN:s principer för ansvarsfulla investeringar (UN PRI). Detta är ett ramverk som hjälper investerare att inkludera ESG-frågor i sin investeringsprocess (ESG – Environment, Social and Governance factors), för att förbättra den långsiktiga avkastningen och att skapa mer hållbara marknader. Genom att underteckna principerna, så förbinder vi oss till följande:

- Att inkludera ESG-frågor i vår investeringsprocess;
- Att vara en aktiv ägare och inkludera ESG-frågor i vår ägarskapspolicy och vårt agerande;
- Att söka lämpligt offentliggörande av ESG-aspekter från de verksamheter vi investerar i;
- Att understödja acceptans och implementering av principerna inom investmentbranschen;
- Att arbeta tillsammans med PRI:s sekretariat och andra undertecknare för att förbättra effektiviteten i implementeringen av principerna;
- Att rapportera om våra aktiviteter och våra framsteg mot implementering av principerna.

### 5.1 Att inkludera ESG-frågor i vår investeringsprocess

Detta sker genom att tillämpa denna policy i alla beslut av investeringskommittén och genom en årlig genomgång av bolagets styrelse.

### 5.2 Att vara en aktiv ägare och inkludera ESG-frågor i vår ägarskapspolicy och vårt agerande

Då Entropics främst investerar i Cat Bonds och penningmarknadsinstrument och därmed aldrig blir aktieägare är detta inte tillämpligt på vår verksamhet.

### 5.3 Att söka lämpligt offentliggörande av ESG-aspekter från de verksamheter vi investerar i

I de flesta fall kommer beskrivningen av investeringen i det prospekt som finns att täcka detta krav. Entropics, kommer, vid behov, att genomföra egna undersökningar av möjliga investeringar om prospekten ger upphov till tvivel.

### 5.4 Att understödja acceptans och implementering av principerna inom investmentbranschen

Entropics kommer aktivt att upplysa om att vi antagit principerna på vår hemsida och i våra rapporter. Vi kommer att utnyttja tillfället att uppmuntra antagande i olika branschforum.

### 5.5 Att arbeta tillsammans med PRI:s sekretariat och andra undertecknare för att förbättra effektiviteten i implementeringen av principerna

Entropics kommer aktivt att delta i dessa ansträngningar och gradvis att öka sitt deltagande i takt med att bolagets kapacitet ökar.

### 5.6 Att rapportera om våra aktiviteter och våra framsteg mot implementering av principerna

Entropics kommer att rapportera om aktiviteter och framsteg med början 2015. Rapporterna kommer att publiceras på vår hemsida.



## 6 Bidrag till en förbättrad marknad för Cat Bonds

---

Samtidigt som Entropics redan betraktar Cat Bonds som ett produktivt verktyg för att förbättra försäkringsskydd och tillgängliggöra resurser för katastrofbistånd och/eller återuppbyggnad, så ser vi också utrymme för förbättringar, främst avseende användningen i utvecklingsekonomier. För närvarande har vi identifierat följande tre viktiga frågor.

### 6.1 Standardisering

Så här långt har standardisering av utgivningsprocessen varit långsam. Även om många diskuterar behovet av standardiserade strukturer, så är det enda kända exemplet till dags dato Världsbankens MultiCat-program. En enklare och mer standardiserad utgivningsprocess skulle dramatiskt kunna öka användbarheten av Cat Bonds i utvecklingsekonomier, då resurserna för att ge ut en Cat Bond skulle minska.

Entropics kommer aktivt att delta i branschens pågående diskussion om standardiseringssträvanden.

### 6.2 Kortare ledtider från att en Cat Bond utlöses till utbetalning

En fördel med Cat Bonds, särskilt gällande nationella eller regionala myndigheter som använder dem för försäkringsskydd, är potentialen för korta ledtider från det ögonblick den en Cat Bond utlöses till faktiska utbetalningar. Vid en katastrof skulle detta kunna vara mycket betydelsefullt för att bistå med katastrofbistånd eller tidig återuppbyggnad.

I praktiken kan det dock dröja på grund av rättsliga tvister eller osäkerhet kring hur mycket som ska ersättas genom en Cat Bond. Detta gäller särskilt Cat Bonds där utlösningsmekanismen är faktisk skada och den aktuella finansiella kostnaden måste beräknas innan anspråken kan godkännas. Även om dessa utlösningsmekanismer föredras av många försäkringsbolag, är de inte nödvändigtvis de mest förmånliga för människor som påverkas av naturkatastrofer.

Entropics kommer att understödja ansträngningar för att skynda på utbetalningsprocessen och att förbättra tillgången till kapital då en Cat Bond har utlösts.

### 6.3 Förbättrat försäkringsskydd i utvecklingsekonomier

Även om trenden mot nya marknader och risker är mycket lovande, så bör det också konstateras att den är i ett tidigt skede. Ökad standardisering och förkortade ledtider för utbetalning kan bidra till att Cat Bonds blir mer attraktiva i utvecklingsekonomier. Men även ökad efterfrågan genom ansträngningar från förvaltare och institutionella investerare kan bidra till att förbättra situationen.

Entropics kommer att försöka att arbeta med andra aktörer i branschen för att öka efterfrågan på nya Cat Bonds med tiden. Detta skulle kunna inkludera att sätta upp fonder med fokus på nya regioner och risker eller att utveckla förbättrade metoder för investeringsbeslut i risker som är mindre välmodellerade, vilket ofta är fallet i utvecklingsekonomier.