

# **Bestemmelser for Røde Kors' finansforvaltning**

**som vedtatt av Landsstyret 16. juni 2000,  
med oppdateringer vedtatt 2. februar 2001, 21. juni 2002, 23. august 2002, 17. oktober  
2003, 18. juni 2004, 17. juni 2005, 17. mars 2006, 16. juni 2006, 14. juni 2007, 19. juni 2009  
, 1. oktober 2010, 10. februar 2012, 17. april 2015 og 15. juni 2018**

## Innhold

1	Formål og målsetninger .....	3
2	Generelle retningslinjer for finansforvaltningen .....	3
3	Organisering av finansforvaltningen .....	4
4	Investeringsstrategi .....	4
4.1	Investeringsmål .....	4
4.2	Aktiva allokering og plasseringsbegrensninger.....	5
4.3	Forventet avkastning og risiko .....	5
4.4	Rammer for relativ risiko.....	7
4.5	Rebalansering.....	7
4.6	Valutahåndtering.....	7
5	Investeringsbegrensninger .....	8
5.1	Rentebærende portefølje.....	8
5.2	Aksjer.....	8
5.3	Derivater .....	9
6	Rammer for etiske og ansvarlige investeringer.....	9
6.1	Adferdsbaserte eksklusjonskriterier .....	9
6.2	Produktbaserte eksklusjonskriterier .....	10
6.3	Risikomål .....	11
7	Rapportering .....	11

## 1 Formål og målsetninger

I medhold av Lover for Røde Kors § 28 har landsstyret fastsatt generelle retningslinjer for Røde Kors' kapitalforvaltning.

Landsstyret legger til grunn at en solid kapitalbase med betydelig likvide fordringer og forutsigbare inntekter er nødvendige forutsetninger for Røde Kors' slagkraft og handlefrihet for å kunne iverksette øyeblikkelig hjelp så vel nasjonalt som internasjonalt i forbindelse med kriser, ulykker og katastrofer.

Som en konsekvens av forrige avsnitt blir finansforvaltningen bygget opp rundt to finansporteføljer:

1. En kortsiktig finansportefølje som skal sikre at Røde Kors har betydelig kapital med lav risiko og høy likviditet som gjør at organisasjonen er i stand til å iverksette øyeblikkelig hjelp på den nasjonale og internasjonale arena. Den kortsiktige porteføljen skal være av en slik størrelse at den dekker forpliktelsene i formålskapital med eksternt pålagte restriksjoner (gaver og innsamlede midler) samt den til enhver tid nødvendige likviditetsbuffer for løpende utbetalinger.
2. En langsiktig finansportefølje med høyere forventet avkastning og dermed høyere risiko enn den kortsiktige porteføljen, men likevel med høy likviditet. Denne porteføljen skal sikre stabile og forutsigbare frie midler slik at organisasjonen kan opprettholde aktivitetsnivå, samt ivareta sine forpliktelser og sin uavhengighet. Det er avkastningen fra den langsiktige porteføljen, etter inflasjonsjustering for å opprettholde realverdien, som kan disponeres i de årlige budsjettene.

Målsettingen med forvaltningen av de to porteføljene vil være å oppnå en høyest mulig avkastning, gitt det risikonivået som er fastsatt for hver av porteføljene.

Eiendomsaktiva holdes som før utenfor retningslinjene i dette dokument.

## 2 Generelle retningslinjer for finansforvaltningen

Generalsekretæren skal forestå den løpende forvaltning av Norges Røde Kors' kapital i henhold til disse retningslinjene.

Generalsekretæren skal sørge for en forsvarlig forvaltning av kapitalen og påse at eiendelene er sammensatt med hensyn til sikkerhet, risikospredning og likviditet, og slik at de forvaltes med en målsetting om å oppnå god avkastning.

Det utformes en investeringsplan som inngår i retningslinjer for Røde Kors' finansforvaltning. Investeringsplanen skal være en skriftlig referanseramme for administrasjonen som beskriver retningslinjer og organisering av finansforvaltningen, investeringsstrategi, forvaltningens målsetninger, samt prosedyrer for rapportering, overvåking av risiko og intern kontroll av investeringsvirksomheten.

Retningslinjene og investeringsplanen skal gjennomgås minimum en gang per år, og fremlegges for landsstyret minimum hvert 3. år.

### 3 Organisering av finansforvaltningen

- a) I forvaltningen av midlene til Røde Kors skal det benyttes eksterne forvaltere.
- b) Generalsekretæren skal engasjere en uavhengig investeringsrådgiver. Generalsekretæren kan etablere en ekstern "ad hoc" rådgivergruppe, uavhengig av den engasjerte investeringsrådgiver og de eksterne forvaltere Norges Røde Kors bruker.
- c) Kapitalforvaltningen skal skje ved investering i:
  1. Verdipapirfond som er godkjent av Kredittilsynet eller tilsvarende internasjonal reguleringsmyndighet.
  2. Direkteide porteføljer som forvaltes gjennom avtale om aktiv forvaltnings-service.
- d) Forvalterne skal rapportere til generalsekretæren i Røde Kors. Omfang og hyppighet av rapportering er beskrevet i eget kapittel.

### 4 Investeringsstrategi

Investeringsstrategien inneholder følgende elementer:

1. Investeringsmål
2. Aktiva allokering og plasseringsbegrensninger
3. Forventet avkastning og risiko
4. Rammer for relativ risiko
5. Rebalansering
6. Valutaeksponering

#### 4.1 Investeringsmål

##### Kortsiktig portefølje

Investeringene skal gjøres i rentepapirer med lav risiko og høy likviditet.

##### Langsiktig portefølje

Hensikten er å opprettholde realverdien av finansporteføljen ved kun å disponere realavkastningen i de årlige budsjettene. Det gis anledning til å ta høyere kortsiktig risiko med utgangspunkt i en høyere forventet, langsiktig avkastning.

For begge porteføljer har Røde Kors i tillegg som mål å oppnå høyere årlig avkastning enn referanseporteføljen, innenfor de risikorammer som er fastsatt.

## 4.2 Aktiva allokering og plasseringsbegrensninger

Eiendelene skal settes sammen slik at Røde Kors maksimerer langsiktig forventet avkastning på bakgrunn av foreningens evne til å bære finansiell risiko og gjeldende lover og forskrifter.

Norges Røde Kors skal spre sine plasseringer for å redusere porteføljens risiko. Generalsekretæren skal påse at foreningens eiendeler er fordelt på ulike typer aktivaklasser, samt har en geografisk spredning.

Investeringer kan generelt foretas i følgende typer aktiva; aksjer, obligasjoner, eiendom, pengemarked og bank.

Røde Kors skal tilstrebe følgende aktiva allokering i de ulike porteføljene

### Kortsiktig portefølje

Aktivaklasse	Mål	Maksimum	Minimum	Referanseindeks
Bankinnskudd				
<i>Norge</i>	50 %	100 %	0 %	ST1X
Pengemarked				
<i>Norge</i>	50 %	100 %	0 %	ST1X

### Langsiktig portefølje

Aktivaklasse	Mål	Maksimum	Minimum	Referanseindeks
<b>Aksjer</b>	<b>50 %</b>	<b>60 %</b>	<b>40 %</b>	-
<i>Norge</i>	20 %	35 %	0 %	Oslo Børs Hovedindeks
<i>Utland</i>	80 %	100 %	65 %	MSCI All Country World Index NTR i NOK
<b>Obligasjoner</b>	<b>35 %</b>	<b>45 %</b>	<b>25 %</b>	-
<i>Norge</i>	40 %	50 %	30 %	ST4X
<i>Utland</i>	60 %	70 %	50 %	BarCap Global Agg NOK
<b>Pengemarked</b>	<b>15 %</b>	<b>30 %</b>	<b>10 %</b>	-
<i>Norge</i>	100 %	-	-	ST1X

## 4.3 Forventet avkastning og risiko

Følgende tabell viser hvilke langsiktige forventninger til avkastning og risiko som er benyttet:

	Risikofri rente	Risikopremie	Forventet avkastning	Std.avvik
Norske aksjer		5,00 %	6,0 %	23,0 %
Globale aksjer usikret		5,00 %	6,0 %	18,0 %

Norske obligasjoner		0,50 %	1,50 %	4,0 %
Globale obligasjoner usikret		0,75 %	1,75 %	4,5 %
Pengemarked	1,00 %		1,00 %	1,5 %

Avkastningsforventningene er basert på dagens rentenivå i pengemarkedet, og tillagt risikopremier for øvrige aktiva. Risikopremiene er fastsatt med bakgrunn i historiske observasjoner. Dette er såkalte betingede forventninger, hvor man tar utgangspunkt i dagens rentenivå. De ubetingede forventningene for de ulike aktivaklassene bestemmes av langsiktige forventninger til realrenten, inflasjonen og risikopremier. En ubetinget forventning til pengemarkedsrenten vil være 3,5 % bestående av realrente på 1-1,5 % og en inflasjon på 2-2,5 %. Metodikken her er langt på vei i tråd med hva Mork-utvalget la til grunn ved sin vurdering av investeringsstrategi for Statens pensjonsfond utland (høsten 2016).

Risikoanslagene er beregnet med bakgrunn i historiske observasjoner. Standardavviket uttrykker svingninger i avkastningen som gjennomsnittlige avvik rundt et gjennomsnitt. For porteføljen oppstår risikoreduserende effekter som følge av at det ikke er perfekt samvariasjon mellom eksempelvis land, sektorer og enkeltinvesteringer.

For å angi forventninger til markedsrisiko er det benyttet representative referanseindekser med rundt 30 års historikk. Det er lagt til grunn at internasjonale obligasjoner valutasikres. Internasjonale aksjer er ikke valutasikret siden valutakurssvingningene relativt sett er mindre for denne aktivaklassen.

Betinget forventet avkastning for den kortsiktige porteføljen er beregnet til 1 %, med risiko målt ved standardavviket på 1,5 %. Dette innebærer at landsstyret kan påregne at avkastningen på formuen til Norges Røde Kors vil svinge mellom 0,5 % og 2,50 % i 2 av 3 år. Den årlige avkastning vil med 95 % sannsynlighet kunne variere mellom -2 % og 4 %. Pr. 1.mai 2018 er rentenivået for kortsiktige plasseringer i størrelsesorden 1,1 %.

Betinget forventet avkastning for den langsiktige porteføljen er beregnet til 3,7 %, med risiko målt ved standardavviket på 9,2 %. Dette innebærer at landsstyret kan påregne at avkastningen på formuen til Norges Røde Kors vil svinge mellom -5,5 % og 12,9 % i 2 av 3 år. Den årlige avkastning vil med 95 % sannsynlighet kunne variere mellom -14,7 % og +22,2 %. Verdifall ved en såkalt "stresstest" (les; aksjemarkedet faller 30 % i Norge og 20 % globalt, i kombinasjon med renteoppgang 2% poeng begge steder, og alt skjer samtidig) er anslått til -14 %.

Om man legger en ubetinget forventning til grunn, vil forventet avkastning for begge porteføljene øke med 2,5 %-poeng. Risikoanslagene (svingningene rundt forventningen) vil være de samme. Stresstesten anses å være i samme størrelse som nevnt ovenfor. Stresstesten vil typisk undervurdere risikoen i en portefølje med så høy aksjeandel som 50 %. Historiske verdifall for en portefølje er et tredje mål på risiko. Med en portefølje lik strategien her, ville verdifallet i perioden 2000-2002 vært 25 %. Under finanskrisen i 2008 vill verdifallet vært på ca. 22 %.

#### 4.4 Rammer for relativ risiko

Røde Kors ønsker et bevisst forhold til relativ risiko i de ulike markedene det investeres i. For å kontrollere risiko relativt mot indeks/marked så vil deler av rente- og aksjeporteføljen søkes plassert i indeks- eller indekxnær forvaltning (for ren indeksforvaltning vil eksempelvis den relative risikoen være 0 %, idet fondet svinger tilnærmet perfekt med markedet). Det skal søkes å etablere følgende maksimale rammer for relativ risiko (tracking error) på totalnivå:

Aktiva	Maksimal relativ risiko på porteføljenivå
Norske aksjer	7,0 %
Utenlandske aksjer	7,0 %
Norske renter	1,0 %
Utenlandske renter	4,0 %

Relativ risiko er et uttrykk for hvor mye den faktiske porteføljen vil kunne svinge i differanse-avkastning i både positiv og negativ forstand i forhold til markedet (i forhold til referanseindeksen).

#### 4.5 Rebalansering

Den langsiktige porteføljen skal vurderes rebalansert hvert tertial eller minimum når vektene faller utenfor de frihetsgrader som gjelder for hver aktivaklasse basert på markedsverdier. Porteføljen kan rebalanseres ved endringer i forventningene til markedsutviklingen.

#### 4.6 Valutahåndtering

Investeringer i utlandet gir i tillegg til den rene markedsrisikoen også en eksponering mot svingende valutakurser. På kort sikt kan denne risiko være betydelig.

Ett av hovedformålene med en renteportefølje er å dempe porteføljens totale risiko. Med tanke på at valuta utgjør godt over 50 % av volatiliteten i en usikret renteportefølje, er det ikke ønskelig å ha valutarisiko knyttet til renteinvesteringene. Alle renteinvesteringer skal derfor sikres tilbake til norske kroner.

For aksjer er det annerledes. Siden aksjer i utgangspunktet svinger mer, har valutasvingninger mindre relativ betydning. Videre er det slik at en valutasikret aksjeinvestering ikke nødvendigvis gir lavere volatilitet enn en usikret aksjeinvestering. Årsaken til dette handler i korthet om at korrelasjonen mellom aksjekursutvikling og valutakurser ikke er konstant. Man kan også argumentere for at en moderat andel valutaeksponering er hensiktsmessig for å sikre norsk kjøpekraft siden store deler av denne er direkte knyttet til prisutviklingen på utenlandske varer og tjenester. Et annet moment er at en usikret aksjeinvestering kan fungere som en sikring mot uventede negative sjokk i norsk økonomi, fordi dette gjerne samvarierer med et fall i den norske kronekursen. Til slutt er det også gjerne direkte så vel som indirekte kostnader ved å sikre valuta. Som utgangspunkt

vil ikke Røde Kors valutasikre sine utenlandske aksjeinvesteringer, men holder muligheten åpen for til tider å valutasikre deler av disse.

## 5 Investeringsbegrensninger

I tillegg gjelder følgende investeringsbegrensninger inntil annet er vedtatt av landsstyret i Røde Kors.

### 5.1 Rentebærende portefølje

Rentebærende investeringer som obligasjoner og pengemarkedsinstrumenter benyttes for å begrense totalporteføljens risiko, men også for å oppnå en høyere løpende avkastning enn eksempelvis bankrenten. Porteføljens rentebærende investeringer skal samlet ha relativt lav kredittrisiko (dvs. stort innslag av statspapirer og utstedere med høy kredittverdighet; «investment grade»). Det norske obligasjonsmarkedet har relativt få utstedere og utstedersektorer. Norske obligasjonsporteføljer (verdipapirfond) vil typisk ha en høy eksponering mot bank/finans, og små innslag av stat og industri. Store deler av obligasjonsporteføljen skal som følge av dette investeres i de internasjonale rentemarkedene. Gjennom dette oppnås bredere sektoreksponering, samtidig som at norsk rentenivå opprettholdes for investeringene gjennom valutasikring.

Den *norske* renteporteføljen skal til enhver tid ha en gjennomsnittlig durasjon (veiet løpetid) på mellom 0 og 5 år. I forvaltningen av den rentebærende porteføljen kan det benyttes verdipapirfond eller direkteide porteføljer. Ved forvaltning gjennom direkteeiet portefølje skal det opprettes et mandat for denne forvaltningen, som godkjennes av landsstyret. Ved bruk av fond skal det benyttes pengemarkeds- og obligasjonsfond som har lav til moderat kredittrisiko, og som har god spredning på utstedere og antall papirer.

Plasseringer i den *utenlandske* renteporteføljen skal primært gjøres gjennom verdipapirfond, men direkteide porteføljer kan også benyttes. Den utenlandske renteporteføljen vil ha en durasjon på linje med markedet, uttrykt ved Barclay Capital Global Aggregate NOK Citigroup World . Den utenlandske renteporteføljen skal være av konservativ karakter, med god spredning mellom ulike regioner/økonomier/markeder og med vesentlig innslag av stats- eller statsgaranterte papirer.

Alle rentefond skal være godkjente av Kredittilsynet, eller tilsvarende internasjonal reguleringsmyndighet.

### 5.2 Aksjer

Investeringer i norske aksjer skal foretas gjennom en direkteeiet aksjeportefølje, eller ved plasseringer i verdipapirfond. Ved forvaltning gjennom en direkteeiet aksjeportefølje skal det inngås avtale om aktiv forvaltningsservice med ekstern forvalter.

Investeringer i aksjefond vil følge det enkelte fonds investeringsstrategi. Alle



investeringer i aksjefond skal godkjennes skriftlig på forhånd av generalsekretæren i Røde Kors.

### 5.3 Derivater

Verdipapirfond som anvender derivater som en vedtektsfestet del av forvaltningen og risikostyringen av fondet er tillatt. Annen bruk av derivater enn det som er nevnt ovenfor tillates ikke.

## 6 Rammer for etiske og ansvarlige investeringer

Røde Kors har som overordnede mål å maksimere den langsiktige verdiskapningen på investert kapital, og samtidig opptre som en ansvarsfull investor. Røde Kors legger til grunn at god avkastning over tid er avhengig av en bærekraftig utvikling i økonomisk, miljømessig og samfunnsmessig betydning. Røde Kors skal ha en bevisst holdning til hvilke selskaper organisasjonen investerer i og at disse så langt som mulig skal bidra positivt til å sikre en bærekraftig utvikling. Røde Kors støtter opp om FNs bærekraftsmål og anser disse som et godt veikart for bærekraftig utvikling. Røde Kors har derfor en ambisjon om å øke eksponeringen til investeringer som bidrar positivt til disse målene. Investeringene skal som et minimum gjøres i tråd med allment aksepterte normer for god forretningsadferd, slik som FNs Global Compact. Prinsippene i FNs Global Compact er basert på FNs verdenserklæring om menneskerettigheter, ILOs kjernekonvensjoner om grunnleggende prinsipper og rettigheter i arbeidslivet, Rio-prinsippene om miljø og utvikling, samt FN-konvensjonen mot korrupsjon.

Plasseringer skal være i samsvar med de etiske kriteriene, og vil i utgangspunktet skje innenfor fond med miljøer som har en uttalt etisk profil. Røde Kors er en stor innkjøper av kapitalforvaltningsprodukter, og ønsker å utfordre forvaltningsindustrien til produktutvikling innenfor etisk og ansvarlig forvaltning.

### 6.1 Adferdsbaserte eksklusjonskriterier

Røde Kors skal ikke foreta investeringer som utgjør en uakseptabel risiko for å medvirke til uetiske handlinger eller unnlaterer som for eksempel krenkelser av grunnleggende humanitære prinsipper, krenkelser av menneskerettighetene, korrupsjon eller alvorlige miljøødeleggelser. Det skal søkes å finne kapitalforvaltningsprodukter som ekskluderer:

- Selskaper som på grunn av handlinger eller unnlaterer medvirker til urimelige arbeidsforhold, dvs. arbeidsforhold som strider mot ILO's Konvensjon om beskyttelse av arbeidere og arbeidsmiljø, ILO's konvensjon om minimumslønn og ILO's Konvensjon om arbeidstider
- Selskaper som på grunn av handlinger eller unnlaterer medvirker til alvorlige miljøskade ved eksempelvis å bryte mot nedenfor nevnte sentrale internasjonale avtaler på miljøområdet:
  - FNs Montrealprotokoll om midler som reduserer Ozon laget
  - FNs Klimakonvensjon og Kyoto protokollen
  - FNs Konvensjons om biologiske flerarter og Cartagena protokollen om bio-Safety

- Selskaper som på grunn av handlinger eller unnlater medvirker til skadelige former av barnearbeid. Skadelig arbeid omfatter, men er ikke begrenset til arbeide som begrenser barns rett til liv, utdanning eller som hindrer barns fysiske, psykiske eller sosiale utvikling
- Selskaper som på grunn av handlinger eller unnlater medvirker til tvangsarbeid
- Selskaper som på grunn av handlinger eller unnlater medvirker til diskriminering av ansatte på bakgrunn av kjønn, etnisitet, religion, funksjonsevne eller seksuell orientering.
- Selskaper som på grunn av handlinger eller unnlater medvirker til diskriminering av ansatte som vil melde seg inn i en fagorganisasjon
- Selskapet som på grunn av handlinger eller unnlater medvirker til alvorlige krenkelser av individers rettigheter i krig eller konfliktsituasjoner
- Selskaper som på grunn av handlinger eller unnlater bevisst medvirker til krenkelser av menneskerettighetene som f.eks. drap, tortur, frihetsberøvelse og tvangsarbeid.
- Selskaper som på grunn av handlinger eller unnlater vil kunne bryte med prinsippene til Røde Kors
- Andre særlig grove brudd på grunnleggende etiske normer.

Røde Kors erkjenner FNs rapport om utslipp av klimagassen CO<sub>2</sub>, og ønsker å bidra til at 2-gradersmålet nåes. Vi skal derfor ha en bevisst tilnærming til karbonutslipp og karbonreserver fra selskaper i vår langsiktige portefølje. Visjonen er å bevege seg mot en fossilfri investeringsportefølje. Røde Kors skal ha en lavere andel karbon i sin portefølje enn markedet for øvrig. Vi vil derfor regelmessig måle karbonandelen i vår portefølje, både på utslipp og reserver. Andelen karbon vil bli regelmessig rapportert.

## 6.2 Produktbaserte eksklusjonskriterier

Produkter som søkes ekskludert er:

- Våpen
- Tobakk
- Pornografi
- Alkohol

Røde Kors' visjon er nulltoleranse innenfor produktene nevnt ovenfor, og organisasjonen vil motivere forvalterne til dette igjennom egen oppfølging og regelmessig kontroll.

Som et minimum skal ekskluderes kull-selskaper i henhold til Statens pensjonsfond utlands kriterier: Gruveselskaper og kraftprodusenter som selv eller konsolidert med enheter de kontrollerer får 30 % eller mer av sine inntekter fra termisk kull, eller baserer 30 % eller mer av sin virksomhet på termisk kull

Røde Kors følger to praktiske handlingsregler. Den første handlingsregelen er kun å investere i etiske fond eller etiske diskresjonære mandat. Forvalterne plikter løpende å vurdere hvorvidt et selskap skal tas ut av porteføljen. Den andre handlingsregelen er at Røde Kors sammen med uavhengig spesialistrådgiver på etiske og ansvarlige investeringer foretar regelmessige og uavhengige kvalitative evalueringer av porteføljen. Sistnevnte handlingsregel vil både tjene som diskusjonsgrunnlag med forvalterne, men også som en kontroll av porteføljen i

forhold til landsstyrets mandat og mot fondenes vedtekter.

Røde Kors vil umiddelbart gå ut av fond dersom vi blir kjent med at fondet har aksjer i selskaper innenfor nevnte produktkategorier samt fond med aksjer i selskaper som Statens pensjonsfond – Utland, eller Folketrygdfondet, har trukket seg ut av.

### 6.3 Risikomål

Det presiseres at investeringer i etiske og ansvarlige aksjefond *samlet* sett skal være innenfor de rammer som er fastsatt for relativ risiko i investeringsstrategien for aksjer under pkt 4.4. Fondene skal samlet sett måles mot referansen MSCI AC World selv om det enkeltstående fondet kan måle seg mot en annen referanseindeks. Det skal primært investeres i etiske og ansvarlige fond som har et bredt investeringsmandat og en diversifisert portefølje, men visjonen om en karbonfri investeringsportefølje vil kunne medføre investeringer i fond med en mer spesifikk risikoprofil. I den sammenheng blir det ekstra viktig å overvåke og påse at den totale risikoen likevel er innenfor de angitte rammer.

## 7 Rapportering

Følgende tre spørsmål skal besvares i den overordnede ledelsesrapporteringen:

1. Er avkastningen i tråd med forventningene?
2. Er porteføljen i henhold til det mandat som landsstyret har gitt?
3. Bidragsanalyse; hvordan kan ansvaret for verdiskapning på den langsiktige finansporteføljen fordeles på de tre nivåene landsstyret, administrasjon og forvaltere.

Alle forvaltere som organisasjonen benytter skal minimum kunne rapportere følgende forhold som grunnlag for beregningene ovenfor:

- Porteføljeoppstilling på aktivaklasse nivå og innenfor hver aktivaklasse
- Absolutt periodeavkastning
- Relativ periodeavkastning i forhold til den forhåndsdefinerte referanseindekser

Investeringsporteføljens avkastning skal vurderes mot forvaltningens målsetting for en lengre tidshorisont.