

Österåkers kommuns styrdokument

Policy för förvaltning av pensionsmedel i Österåkers kommun

Antagen av Kommunfullmäktige 2012-06-18, § 104

Dnr: KS 2012/0291

Kommentar: -

POLICY

För förvaltning av pensionsmedel

Österåkers kommun

1	INTRODUKTION	4
1.1	Syfte och avgränsning.....	4
1.2	Uppdatering av policyn.....	4
2	ORGANISATION OCH ANSVARSFÖRDELNING	5
2.1	Kommunfullmäktige ansvarar för att.....	5
2.2	Kommunstyrelsen ansvar för att.....	5
2.3	ekonomienheten ansvarar för att.....	5
2.4	Attestinstruktion.....	5
3	PENSIONSMEDELSFÖRVALTNING	6
3.1	Bakgrund.....	6
3.2	Det övergripande förvaltningsmålet.....	6
3.3	Hur ska målet nås ?.....	7
3.3.1	Matchning av finansiella anläggningstillgångar och ansvarsförbindelse.....	7
3.4	Riskbegränsning.....	7
3.5	Sammanfattning - pensionsmedelsförvaltningens mål	8
4	ÖVERGRIPANDE FÖRVALTNINGSSTRATEGI.....	8
5	PLACERINGSREGLER.....	9
5.1	Övergripande placeringsregler	9
5.1.1	Tillåtna tillgångsslag	9
5.1.2	Övergripande placeringslimiter.....	10
5.1.3	Aktuella placeringslimiter	10
5.1.4	Belåning	11
5.1.5	Rebalansering vid överträdelse av övergripande limit.....	11
6	FÖRVALTNING AV KAPITALET	11
6.1	Förvaltningsuppdraget	11

7	UPPFÖLJNING	12
7.1	Syfte	12
7.2	Hur ska uppföljning ske?	12
7.3	Utvärdering mot index.....	12
8	FÖRUTSÄTTNINGAR	13
8.1	Legala begränsningar	13
8.2	Motparter.....	13
8.2.1	Förvaring av värdepapper.....	13
8.3	Förvaltare.....	13
8.4	Förvaltarens åtaganden	13
8.5	Avveckling av förvaltare och fonder	13
9	RAPPORTERING	13
9.1	Rapportering vid extern förvaltning	14
9.2	Årsrapport och kvartalsrapporter	14
10	TILLÅTNA INVESTERINGAR	15
10.1.1	Räntebärande värdepapper och strukturerade obligationer	15
10.2	Aktier och aktierelaterade instrument	16
10.2.1	Strukturerade produkter.....	16
10.2.2	Alternativa tillgångar.....	16
10.2.3	Valutasäkring	16
10.2.4	Derivatinstrument.....	17
10.2.5	Infasning.....	17
10.3	Ansvarsfulla placeringar vid aktieförvaltning	17
11	DEFINITIONER AV VANLIGT FÖREKOMMANDE TERMER	17

1 INTRODUKTION

Föreliggande dokument utgör Österåkers kommuns policy för förvaltning av pensionsmedel. Dokumentet har fastställts av kommunfullmäktige 2010-12-13.

1.1 SYFTE OCH AVGRÄNSNING

Syftet med policyn är att den skall användas som ett regelverk och en handbok för personer som arbetar med förvaltning av kommunens pensionskapital. Policyn anger i vilka tillgångar och med vilka limiter medlen får placeras, samt hur uppföljning och kontroll av att policyn följs skall ske.

Denna policy avser:

- Organisation och ansvarsfördelning
- Pensionsmedelsförvaltning
 - a. Långsiktig medelsförvaltning av Österåkers kommuns pensionsskuld som upparbetats fram till och med 1997-12-31 och som redovisas som en ansvarsförbindelse i årsredovisningen.
 - b. Förvaltning av de medel som årligen från och med år 1998 avsätts i kommunens balansräkning på dess skuldsida under rubriken Avsättningar pensionsförpliktelser.

1.2 UPPDATERING AV POLICYN

Policyn skall löpande hållas uppdaterad, med hänsyn till aktuella förhållanden inom Österåkers kommun samt med beaktande av utvecklingen på de finansiella marknaderna. Kommunstyrelsen skall varje år i samband med budget göra en bedömning av behovet av att uppdatera policyn.

2 ORGANISATION OCH ANSVARSFÖRDELNING

2.1 KOMMUNFULLMÄKTIGE ANSVARAR FÖR ATT

1. förvaltningen sker i överensstämmelse med kommunallagen
2. besluta om policy för kommunens förvaltning
3. besluta om andra tillgångsslag än de som finns i policyn.

2.2 KOMMUNSTYRELSEN ANSVAR FÖR ATT

1. kapitalförvaltningen sker i överensstämmelse med denna policy
2. besluta om upphandling av förvaltare av portföljen
3. besluta om att avveckla förvaltare, som inte uppfyller kraven enligt denna policy
4. bedöma behovet av att uppdatera policyn

2.3 EKONOMIENHETEN ANSVARAR FÖR ATT

1. upprätta likviditetsplanering
2. genomföra upphandling och utvärdering av extern förvaltare
3. företråda kommunen gentemot extern motpart
4. vid varje tillfälle vara beredd att rapportera om portföljens exponering i relation till de fastställda limiterna i denna policy till kommunstyrelsen
5. svara för den dagliga redovisningen av transaktioner i medelsförvaltningen samt för framtagande av underlag för rapportering.
6. två i förening, varav en förtroendevald och en tjänsteman, bestående av någon av följande befattningshavare: Ekonomichefen, Kommundirektören, Chefekonomen, Redovisningschefen, Kommunalråden, ansvarar för att teckna firma för att genomföra finansiella transaktioner i överensstämmelse med denna policy.

2.4 ATTESTINSTRUKTION

Förutom ovanstående ansvarsfördelning gäller Österåkers kommuns ordinarie attestinstruktion.

3 PENSIONSMEDELSFÖRVALTNING

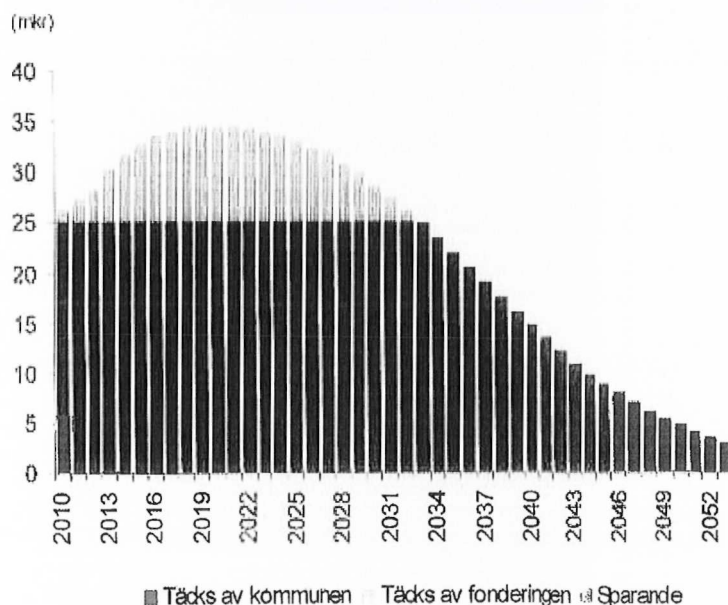
3.1 BAKGRUND

I syfte att lindra den ekonomiska belastningen under de år då pensionsutbetalningarna ökar kraftigt, beslutade Österåkers kommun 2009 att specifikt avsätta medel för långsiktig pensionsmedelsförvaltning. I denna del av policyn redogörs för de övergripande riktlinjerna som skall gälla vid förvaltningen av dessa pensionsmedel. Pensionsförvaltningen bör i möjlig mån använda sig av den så kallade matchningsprincipen som sätter placeringarna i relation till de risker som finns i kommunens åtagande.

3.2 DET ÖVERGRIPANDE FÖRVALTNINGSMÅLET

Enligt data från kommunens pensionsadministratör kommer pensionsutbetalningarna de närmaste åren att se ut som i Graf 3-1. Om samtliga medel som avsätts för framtida pensionsutbetalningar placeras i realavkastande tillgångar med samma löptid som ansvarsförbindelsen skulle de, som visas i grafen nedan, räcka till för att kapa topparna på de utbetalningsstaplar som överstiger ca 25 Mkr realt inkl löneskatt from 2010. Målet är således att få en jämn resultatpåverkan över tid.

Graf 3-1 Pensionsutbetalningar hänförliga till ansvarsförbindelsen inkl löneskatt (i fasta priser)
Underliggande data per 2009-12-31 och värdering per 2010-04-30



Utbetalningarna som kan täckas är indikativa, och fastställs slutgiltigt vid respektive avsättningsperiod. Det övergripande förvaltningsmål som ställs upp nedan gäller utifrån kommunens mål om löpande avsättningar och kan komma att förändras över tiden, i takt med att underliggande skulddata uppdateras samt eventuella nyavsättningar eller uttag görs. Detta gäller exempelvis om

kommunfullmäktige beslutar om att avsätta ytterligare medel, vilket då får till följd att målet bör justeras.

Åtagandet i balansräkningen

Utöver ovanstående kassaflöden bör även kassaflöden hänförliga till åtagandet i balansräkningen inbegripas i kommunens övergripande förvaltningsmål. Dessa flöden förändras kontinuerligt i takt med att kommunen avsätter medel motsvarande föregående års nyintjäning. De medel som faktiskt avsätts är de som överstiger innevarande års utbetalningar. Det är alltså mellanskillnaden som avsätts och när förhållandet är det omvända, det vill säga när utbetalningarna överstiger nyintjänandet så skall denna skillnad täckas av de avsatta medlen.

3.3 HUR SKA MÅLET NÅS ?

3.3.1 Matchning av finansiella anläggningstillgångar och ansvarsförbindelse

Det övergripande målet med förvaltningen innebär att marknadsvärdet på pensionsportföljen och marknadsvärdet på ansvarsförbindelsen bör följas åt, vilket innebär att de bör *matchas*. Matchningen lägger grunden för i vilka *tillgångsslag* (aktier, obligationer m m) medlen får placeras. En redogörelse för detta ges i nästa kapitel - *Placeringsregler*. Eftersom ansvarsförbindelsen marknadsvärderas med reala räntor och eftersom den har en lång löptid får det till följd att en stor andel av pensionsportföljen i möjlig mån bör placeras i tillgångar med liknande egenskaper.

3.4 RISKBEGRÄNSNING

Den övergripande risken vid förvaltningen av kommunens pensionsportfölj är att de förvaltade medlen inte skall räcka till för att uppnå förvaltningsmålet. Vid en helt riskfri förvaltning placeras alla medel i tillgångar som perfekt matchar de pensionsutbetalningar som ansvarsförbindelsen omfattar. Genom att hålla en variabel andel riskfyllda tillgångar, exempelvis aktier, kan däremot den förväntade avkastningen ökas betydligt. När marginalen till förvaltningsmålet, samt marknadsförutsättningarna tillåter, kan andelen riskfyllda tillgångar höjas. Därmed höjs också den förväntade avkastningen utan att förvaltningsmålet riskeras. Är marginalen däremot låg leder detta till att andelen riskfyllda tillgångar måste minskas så att målet aldrig äventyras. Det riskmätt kommunens portfölj främst skall mäta sig mot är att en given procentandel av det övergripande förvaltningsmålet alltid skall kunna garanteras vid var gällande tidpunkt. Detta karakteriseras som kommunens säkerhetsgolv och är en på förhand fastställd andel av kassaflödena markerade med blått i Graf 3-1. Säkerhetsgolvet, som aldrig får äventyras, är för närvarande satt till 90 %. Detta för att låsa in den vinst som förvaltningen genererat. Ekonomichefen har delegation att på att justera säkerhetsgolvet, dock aldrig lägre än 90 %.

3.5 SAMMANFATTNING - PENSIONSMEDELSFÖRVALTNINGENS MÅL

Tabell 3-1 Pensionsmedelsförvaltningens mål

Del av pensionskuld	Belopp	Löpande inbetalning	Mål
Ansvarsförbindelse	130 Mkr	Ja, i möjlig mån	Tak 90 % av utbetalningarna över taket
Balansräkning		Ja, motsvarar nyintjänandet	Alla utbetalningar

4 ÖVERGRIPANDE FÖRVALTNINGSSTRATEGI

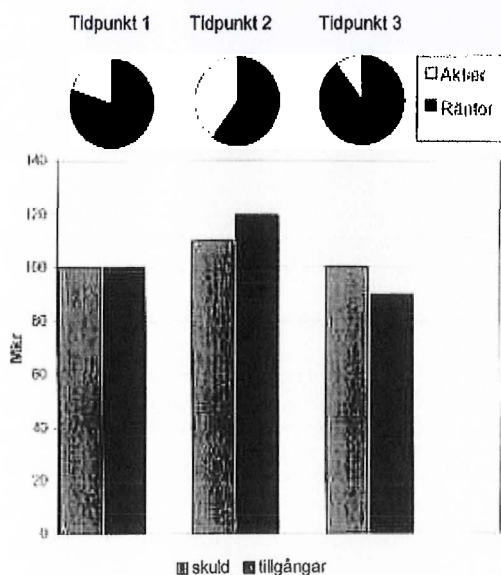
Förvaltningen skall huvudsakligen ha en passiv karaktär. Detta innebär att på långt sikt, så är målsättningen att en relativt stor del av pensionsportföljens tillgångar ska placeras i en passiv matchande förvaltning. Aktieexponeringen kommer huvudsakligen att vara indexriktad och bestå av fonder och olika typer av passiv indexexponering.

5 PLACERINGSREGLER

Placeringsreglerna är indelade i två huvuddelar – övergripande regler och aktuella limiter. De övergripande placeringsreglerna anger den yttre ramen för hur kapitalet kan placeras, d v s den absoluta övre respektive undre gränsen för andelen ränteplaceringar, aktier m m. De övergripande placeringsreglerna fastställer vilka tillgångsslag och finansiella instrument som det är tillåtet att investera i. För varje tillgångsslag fastställs sedan limiter för minimal och maximal andel av placeringsportföljen.

De aktuella placeringslimiterna ska fastställas med beaktande av aktuella marknadsvärden för pensionsportföljen, ansvarsförbindelsen samt marknadens risknivå. Här anges hur stor andel som får investeras i olika tillgångsslag vid var gällande tidpunkt.

Figur 5-1 Exempel på förändring av aktuella placeringslimiter inom det övergripande ramverket allteftersom marknadsvärdet på ansvarsförbindelsen respektive marknadsvärdet på pensionsportföljen förändras över tiden. Den kontinuerliga förändringen av de aktuella limiterna syftar till att tillse att förvaltningsmålet aldrig riskeras.



5.1 ÖVERGRIPANDE PLACERINGSREGLER

5.1.1 Tillåtna tillgångsslag

Portföljens medel får placeras i följande tillgångsslag. En detaljerad beskrivning över tillåtna tillgångsslag återfinns längre fram i reglementet:

- Räntebärande värdepapper
- Svenska aktier, aktiefonder och aktierelaterade instrument
- Utländska aktiefonder och aktierelaterade instrument
- Likvida medel i svenska kronor

- Alternativa tillgångar

Med aktierelaterade instrument avses aktieindexobligationer andra typer av instrument för att nå aktieindexexponering som inte står i strid med övriga begränsningar i detta reglemente. Skall placering ske i andra tillgångar än de ovan uppräknade, skall kommunfullmäktige fatta beslut därom.

5.1.2 Övergripande placeringslimiter

Procenttalen i följande tabell anger lägsta och högsta andel som respektive tillgångsslag vid varje tidpunkt ska få utgöra av portföljens totala marknadsvärde.

Tabell 5-1 Övergripande limiter för tillgångsslagen

Tillgångsslag	Min	Max
1. Likvida medel	0 %	15 %
2. Nominella räntepapper	0 %	100 %
Duration	0 år	5 år
3. Realränteobligationer	0 %	100 %
Duration	4 år	20 år
4. Aktier	0 %	40 %
5. Varav svenska aktier	0 %	10 %
6. Varav utländska aktier	0 %	30 %
5. Alternativa tillgångar	0 %	10 %

5.1.3 Aktuella placeringslimiter

De aktuella placeringslimiterna ska fastställas med syftet att förvaltningsmålet enligt avsnitt 3.2 aldrig får riskeras. Detta innebär att de aktuella placeringslimiterna måste bevakas löpande och uppdateras när behov uppstår. Fördelningen på tillgångsslag kommer därför att variera över tiden. Om det finns risk för att det aktuella förvaltningsmålet inte kan täckas, skall en förändring ske av de aktuella placeringslimiterna och pensionsportföljens sammansättning av olika tillgångsslag.

De aktuella placeringslimiterna måste alltid ligga inom ramen för de övergripande placeringsreglerna. Detta trots att det i vissa situationer kan vara möjligt att, utan att riskera förvaltningsmålet, acceptera en vidare gräns än vad som tillåts i de övergripande reglerna. Ett beslut i kommunfullmäktige om förändring av de övergripande placeringsreglerna måste i detta läge föregå förändringen av den aktuella policyns limiter.

5.1.4 Belåning

I enlighet med kommunallagen får tillgångarna i kommunens pensionsportfölj under inga omständigheter belånas. Normalt, innan uttagen påbörjas, skall räntor och utdelningar eller motsvarande avkastning på portföljens tillgångar återinvesteras i pensionsportföljen.

5.1.5 Rebalansering vid överträdelse av övergripande limit

Vid beräkning av portföljens värde och övergripande limit skall portföljens tillgångar värderas med ledning av gällande marknadsvärde. Om en övergripande limit överskrids skall tillgångar avyttras i motsvarande mån så snart det lämpligen kan ske, varvid skälig hänsyn skall tas till den risk som överskridandet innebär för portföljen som helhet. Motsvarande gäller om övergripande limit underskrids, varvid tillgångar anskaffas så snart det lämpligen kan ske.

6 FÖRVALTNING AV KAPITALET

6.1 FÖRVALTNINGSUPPDRAGET

Kapitalet kan förvaltas internt eller externt och som specialist- eller blandmandat. I nedanstående tabell framgår vilka uppgifter ekonomikontoret kan sköta själv samt vilka uppgifter som skall hanteras av externa förvaltare och rådgivare.

Tabell 6-1 Uppdelning av förvaltning på tillgångsslag

Uppgift	Kommunen	Extern förvaltare
Räntebärande placeringar – kort ränta	Tillåtet	Tillåtet
Räntebärande placeringar – nominella obligationer	Tillåtet	Tillåtet
Räntebärande placeringar – realobligationer	Tillåtet	Tillåtet
Aktier Sverige	Endast fondförvaltning	Indexrelaterad och aktiv förvaltning
Aktier Världen	Endast indexrelaterad förvaltning	Indexrelaterad och aktiv förvaltning
Fastigheter	Ej Tillåtet	Tillåtet
Riskbevakning och uppdatering av det aktiva placeringsreglementet och aktuella limiter	Ej tillåtet	Tillåtet ¹

¹ Det aktiva placeringsreglementet syftar till att minimera risken att kommunen ej uppnår förvaltningsmålet. Det aktiva placeringsreglementet kommer alltid ligga inom ramarna för det övergripande placeringsreglementet 5.1.2.

7 UPPFÖLJNING

7.1 SYFTE

Det övergripande syftet med uppföljningen är att kontrollera att portföljens värdeutveckling inte leder till att mindre än 90 % av de pensionsutbetalningar kopplade till ansvarsförbindelsen som överstiger 25 Mkr kan täckas, mätt i fasta priser. (Se avsnitt 3.2)

7.2 HUR SKA UPPFÖLJNING SKE?

Kommunens ansvarsförbindelse ska marknadsvärderas löpande och jämföras med den marknadsvärderade pensionsportföljen inklusive avkastning. Aktuell data om ansvarsförbindelsen ska hämtas från kommunens skuldadministratör vid behov, dock med beaktande av de eventuella kostnader detta kan innebära.

7.3 UTVÄRDERING MOT INDEX

Förvaltningsresultatet ska även utvärderas mot relevanta index som mäter utvecklingen på de olika marknader på vilka placeringarna görs.

Tabell 7-1 Jämförelseindex vid förvaltningsutvärdering

Tillgångsslag	Index
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond eller motsvarande
Svenska reala räntebärande värdepapper	OMRX Real eller motsvarande & ansvarsförbindelsen
Svenska aktier	SIX Portfolio Return eller motsvarande
Utländska aktier	MSCI World (total return i SEK) eller motsvarande
Emerging Markets	MSCI Emerging Markets

Om något av ovan nämnda index upphör att vara relevant för jämförelse av förvaltningen eller upphör att noteras ska annat index utses. Utbyte av index tillsammans med motivering ska meddelas till kommunstyrelsen i den rapport som följer närmast i tiden.

8 FÖRUTSÄTTNINGAR

Detta kapitel beskriver generellt vilka begränsningar som reglerar medelsförvaltningen.

8.1 LEGALA BEGRÄNSNINGAR

Kapitalet måste förvaltas i enlighet med kapitel 8, 2§ Kommunallagen, ”Kommunerna och landstingen skall förvalta sina medel på ett sådant sätt att krav på god avkastning och betryggande säkerhet kan tillgodoses.”

8.2 MOTPARTER

Godkända motparter vid transaktioner med portföljens tillgångar är:

- Värdepappersinstitut som har Finansinspektionens tillstånd för investeringstjänster och investeringsverksamheter, enligt 2 kap. 1 § p.1-4 Lag om värdepappersmarknaden (2007:528),
- Utländsk institution som har tillstånd motsvarande det som anges ovan och som står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ.

Transaktioner skall ske enligt principen betalning mot leverans. Undantag från denna princip är tillåten vid tillfällen då det normala förfarandet är annat, exempelvis vid nyemissioner.

8.2.1 Förvaring av värdepapper

Portföljens tillgångar skall förvaras hos:

- Värdepappersbolag som har Finansinspektionens tillstånd att ta emot värdepapper för förvaring, enligt 2 kap. 2 § p.1 Lag om värdepappersmarknaden (2007:528), eller
- Utländska institutioner som har tillstånd motsvarande det som anges i punkt 1 och som står under tillsyn av myndigheter eller annat behörigt organ.

8.3 FÖRVALTARE

Förvaltare kan vara intern och extern.

- Med intern förvaltare avses av kommunen utsedd tjänsteman.
- Med extern förvaltare avses juridisk person som enligt kommunens direktiv administrerar kommunens kapital.

8.4 FÖRVALTARENS ÅTAGANDEN

Förvaltaren skall åta sig att följa denna placeringspolicy.

8.5 AVVECKLING AV FÖRVALTARE OCH FONDER

Kommunstyrelsen gör en övergripande samlad bedömning om huruvida extern förvaltare ska avvecklas. I en sådan bedömning beaktas historisk prestation i förhållande till valt index samtidigt som framtida prestation och övriga faktorer uppskattas. Kommunstyrelsen gör även en samlad bedömning för huruvida intern förvaltning ska avvecklas.

9 RAPPORTERING

Rapporteringen syftar till att löpande informera om portföljens resultat samt dess exponering i relation till de fastställda gränserna i dessa placeringsföreskrifter. Kommunen avtalar med förvaltare/rådgivare om detaljer och periodicitet i rapporteringen. Exempel på vad som löpande bör rapporteras är:

Aktuell risk i pensionsportföljen. Denna ska anges i förhållande till riskbegränsningen mot förvaltningsmålet, d v s i vilken utsträckning portföljen kommer att täcka kommande pensionsutbetalningar.

9.1 RAPPORTERING VID EXTERN FÖRVALTNING

Senast tio bankdagar efter månadens utgång ska förvaltare rapportera till ekonomiservice;

Månadsrapport

- Periodens transaktioner
- Fördelning på olika tillgångslag
- Innehav
- Anskaffningsvärde
- Utgående marknadsvärde
- Periodens avkastning
- Avkastning från årets början
- Avkastning från uppdragets start
- Avvikelse från benchmark, orsak samt vidtagen åtgärd eller planerad åtgärd
- Duration (räntebärande)

9.2 ÅRSRAPPORT OCH KVARTALSRAPPORTER

Till kommunstyrelsen ska en årsrapport och kvartalsrapporter över pensionsportföljens förvaltning lämnas. Det övergripande förvaltningsmålet, enligt avsnitt 3.2 ska uppdateras med aktuell siffra, givet de avsättningar eller uttag som gjorts till pensionsportföljen under respektive period. I årsrapporten utvärderas, i förekomna fall, även kommunens externa förvaltare och deras prestation. Vid samma tillfälle ska även eventuell intern förvaltning utvärderas av kommunstyrelsen.

10 TILLÄTNA INVESTERINGAR

10.1.1 Räntebärande värdepapper och strukturerade obligationer

Kreditrisk definieras som summan av exponeringen i placeringar och derivat. Procenttalen i tabellen nedan avser andelar av portföljens marknadsvärde samt maxandel per emittentkategori. Summan av exponeringen i emittentkategorierna får aldrig överstiga limiten för den högsta emittentkategorin i summeringen. Som exempel får summan av exponeringen i kategori C till E aldrig överstiga 40% inom durationsintervallet 3-7 år. Samma sak gäller för respektive durationskategori.

Tabell 4-4 Kreditlimit

Emittent/värdepapper	Duration	Emittent-	Emittent-	Emittent-	Emittent-	Max andel per emittent
		kategori	kategori	kategori	kategori	
		K. 0 - 1 år	L. 1 - 3 år	M. 3-7 år	N. >7 år	(dur. 0-1 år)
		Σ K till N	Σ L till N	Σ M till N	N	
A. Stater, kommuner och landsting eller dess motsvarighet inom Euro-området, med rating om lägst AAA/Aaa eller av motsvarande stater, kommuner, landsting garanterat värdepapper		100%	100%	100%	100%	100%
B. Värdepapper ² med rating om AAA /Aaa	Σ B till E	100%	85%	70%	60%	15%
C. Värdepapper med rating om AA- /Aa3	Σ C till E	80%	60%	40%	25%	10%
D. Värdepapper med rating om A- /A3	Σ D till E	50%	30%	20%	10%	5%
E. Värdepapper med rating om BBB-/Baa3				5%	0%	5%

Om durationen på ett instrument är kortare än 1 år får kortfristig rating användas. Kort rating översätts till lägsta motsvarande långa rating i tabellen ovan. Översättningstabell återfinns under avsnittet definitioner.

Räntebärande värdepapper utan rating, men med statliga garantier faller under kategori C. Kommuner och landsting utan rating hamnar också i denna kategori. Ovanstående gäller rating enligt Standard & Poor's eller Moody's. Om låntagaren har rating från både Standard & Poor's och Moody's, krävs att minst en av dem ligger på angiven nivå.

² Omfattar banker, bostadsinstitut, företag, kommuner och landsting eller motsvarande.

Placeringar i likvida väldiversifierade företagsobligationsfonder i SEK som huvudsakligen placerar inom investentgrader kategorin (kreditbetyg AAA till BBB-) är undantagna kraven på kredit rating enligt 10.1..

10.2 AKTIER OCH AKTIERELATERADE INSTRUMENT

Pensionsportföljens aktieplaceringar ska ske i börsnoterade aktier. Aktier hänförliga till ett enskilt bolag, eller bolag inom samma koncern, får utgöra maximalt 10 procent av aktieportföljens marknadsvärde. Undantaget från denna regel är aktier som utgör mer än 10 procent av jämförelseindex som anges i tabell 7.3. För dessa får maximalt belopp som investeras motsvara den andel som innehavet utgör av underliggande index.

10.2.1 Strukturerade produkter

Med strukturerade produkter avses derivat kombinerade med räntebärande värdepapper i ett och samma strukturerat värdepapper. Placeringar i aktierelaterade instrument, exempelvis i så kallade aktieindexobligationer, får endast göras om instrumentets totala risk är jämförbar med eller lägre än den/de aktier som instrumentets framtida avkastning är hänförlig från. Placering får ej ske i aktierelaterade instrument vars konstruktion innebär en kreditrisk som är högre än de limiter som avser kreditrisk under avsnitt 10.1.1. Aktierelaterade instrument skall som huvudregel betraktas som en aktieplacering i det lands aktiemarknad som instrumentet skapar exponering gentemot. Undantag medges för kapitalgaranterade produkter där aktieinslaget är av obetydligt värde. Investeringen skall i undantagsregeln klassificeras som en obligationsplacering med kreditrisk som motsvarar den strukturerade obligationen. Väl diversifierade strukturerade produkter kan i vissa fall vara konstruerade med andra aktieindex än vad som angivits ovan i stycke 7.3. Jämförelseindex för dessa produkter kan i sådana fall anpassas efter den specifika produkten.

10.2.2 Alternativa tillgångar

Genom att investera i tillgångar som uppvisar låg korrelation med den befintliga portföljen kan den totala portföljrisken reduceras och avkastningen höjas. Exempel på sådana tillgångar kan vara fastigheter, råvaror, realtillgångar (ex skog, mark, produktionsanläggningar) och hedgefonder. Investeringar klassas som alternativa efter exponering snarare än den juridiska form som investeringen görs i. Mot bakgrund av detta är investeringar i de nämnda tillgångarna tillåtna. Syftet med en investering i dessa tillgångar får dock endast vara att minska den totala portföljrisken. Om korrelationen mellan tillgången och den övriga portföljen skulle förändras på ett sådant sätt att tillgången ökar portföljens totala risk ska tillgången säljas så snart det är praktiskt genomförbart.

10.2.3 Valutasäkring

Placering i annan valuta än SEK bör valutasäkras. Placeringar i utländska obligationer skall valutasäkras.

10.2.4 Derivatinstrument

Standardiserade optioner och terminer får användas i syfte att nå en aktieindexexponering. Den sammanlagda exponeringen mot aktiemarknaden får dock aldrig överskrida limiterna för tillgångsslagen enligt 5.1.2. Detta innebär att risken med derivat aldrig blir större än den andel riskfyllda tillgångar som tillåts enligt de övergripandetillgångsslagen.

10.2.5 Infasning

Efter att denna policy har antagits kommer pensionsportföljen inte att vara placerad i enlighet med samtliga riktlinjer. Detta beroende på att pensionsportföljen kommer att infasas under en viss period.

10.3 ANSVARSFULLA PLACERINGAR VID AKTIEFÖRVALTNING

Kommunen skall genom sina urvalskriterier för direktplaceringar ta hänsyn till och främja god etik. Kommunen ska därvid följa de internationella konventioner som Sverige har anslutit sig till.

11 DEFINITIONER AV VANLIGT FÖREKOMMANDE TERMER

Term	Definition
A-listan	A-listan på Stockholms Fondbörs omfattar aktier i företag med stort aktiekapital och stor omsättning.
Aktieindexobligation	Obligationslån där avkastningen är knuten till ett eller flera aktieindex eller i kombination av ränteplacering.
Aktieportfölj	En förmögenhet som är placerad i aktier
Aktuell placeringslimit	Den limit som fastställs med syftet att säkerställa att tillåten tillgångsallokering aldrig riskerar uppsatta förvaltningsmål.
Allokering	Fördelning av tillgångsslag i portföljen
Ansvarsförbindelse	Del av pensionsskuld som redovisas inom linjen, dvs ej i balansräkningen
Avsättning	Del av pensionsskuld som redovisas i balansräkningen
Benchmark	Jämförelseindex
Derivatinstrument	Derivat är kontrakt vars värde bestäms utgående från värdet på en underliggande vara, t.ex. börsindex. Med hjälp av derivat kan du minska de risker som är förenade med förändringar i placeringsobjektets värde, uppnå önskad exponering eller eftersträva tilläggsavkastning. Exempel på vanliga derivat är köp- och säljoptioner i aktier samt ränteterminer. Exempel på hur derivat kan användas som ett riskhanteringsinstrument är om investeraren tror att börsen ska falla men inte vill sälja. Innehavet kan då försäkras genom att köpa en säljoption vilken ger rätten - men inte skyldigheten - att sälja.
Diskontera	Nuvärdesberäkna exempelvis framtida pensionsåtaganden.
Diskonteringsränta	Den ränta som används för att nuvärdesberäkna exempelvis framtida åtaganden
Diversifiering	Fördelning av en portföljs placeringar inom och mellan olika tillgångs-

	slag/marknader i syfte att minska risken och/eller höja avkastningen i en portfölj.
Duration	Kan beskrivas som den räntebärande portföljens vägda genomsnittliga återstående löptid. Durationen bestäms av obligationernas och kupongernas återstående löptid, kupongernas storlek samt räntenivån. Ju högre värde desto mer känslig är portföljen för förändringar i marknadsräntan. Durationen för en s.k. nollkupongsobligation är lika med dess löptid och för en kupongobligation lägre än dess löptid.
Emittent	Utgivare och garant av finansiella instrument.
Exponering	Det värde, uttryckt i kronor eller i procent av den totala portföljen, som förändras pga förändringar i kursen/räntan på ett värdepapper.
Index	Mått på en marknads eller delmarknads värde och utveckling.
Indikativa kassaflöden	Under infasning eller då förändringar i portföljen sker kommer den del av portföljen som är avsedd att matcha skuld-kassaflöden ej kunna fastställas med säkerhet varför dessa kassaflöden benämns som indikativa tills det att de är placerade i enlighet med denna policy.
Kassaflöde	Ström av kapital, som exempelvis pensionsutbetalningar
Konvertibla skuldebrev	Av aktiebolag utgivet skuldebrev som ger innehavaren rätt att helt eller delvis byta ut sin fordran mot aktier i bolaget.
Kreditrisk	Risk för att utställaren av ett finansiellt instrument, tex obligation, inte kan infria löftet om återbetalning av lånet.
Likvida medel	Medel på bankräkning o dyl som kan omsättas med kort varsel.
Likviditet	Mått på omfattningen av handeln, eller omsättningen, i ett instrument eller på en marknad. Även benämning för kassamedel
Limit	Riskenivå som begränsar innehav av finansiella instrument.
Löptid	Den tid som återstår till ett värdepapper förfaller till betalning
Marknadsränta	Marknadspriset på kapital som sätts av marknadens aktörer
Marknadsvärde	Värdet av en tillgång (eller en hel portfölj) till kapitalmarknadens rådande prisnivå.
Marknadsvärderad skuld	Pensionsåtagande värderat med marknadsränta istället för med fastställd bokföringsränta.
Matchning	Exempelvis att kassaflöden från ett räntebärande papper infaller vid samma tidpunkt och med samma storlek som en pensionsutbetalning
MSCI World-index	Morgan Stanleys världsindex för globala aktier
Obligation	Skuldebrev med löptid (ursprungligen) över ett år.
O-listan	O-listan, där O står för Registrerade företag, är avsedd för övriga bolag som t ex saknar den verksamhetshistorik som krävs för registrering på A-listan eller notering på OTC-listan. På O-listan finns även bolag som avser att inom en viss tid ansöka till A-listan och för vilka Fondbörsen gör bedömningen att ansökan kommer att beviljas.
OMX-gruppen	Består av OM (Stockholmsbörsen) och HEX (Helsingforsbörsen)
OMRX Bond-index	OMX-gruppens värdeviktade index bestående av nominella benchmarkobligationer emitterade av staten samt bostadsinstituten
OMRX REAL-index	OMX-gruppens värdeviktade index bestående av samtliga statliga realränteobligationer
Option	finansiellt instrument som ger innehavaren rätten, men inte skyldigheten, att köpa (köpoption) eller att sälja (säljoption) en viss egendom till ett förutbestämt pris inom en viss tidsperiod. Optionen ger utfärdaren

Placeringshorisont
Pensionsportfölj

Rating

Ratingkategorier

motsvarande skyldighet att sälja eller att köpa egendomen ifråga.
Den tidsperiod under vilken de förvaltade medlen skall vara investerade.
I detta fall de medel som kommunen investerat i finansiella tillgångar, aktier och obligationer m m, för att kunna infria sitt pensionsåtagande.
Av kreditvärderingsinstitut gjord bedömning av sannolikheten för att en skuld kommer att regleras på överenskommen tidpunkt.
Ratinginstituten Standard & Poor's (S & P's) och Moody's Investors Service Inc (Moody's) klassificering av långfristig upplåning kan illustreras enligt följande:

Rating institut	Mycket hög kreditvärdighet	Hög kreditvärdighet	Spekulativ kreditvärdighet	Mycket låg kreditvärdighet
S&P's	AAA-AA	A-BBB	BB-B	CCCD
Moody's	Aaaa-Aa	A-Baa	Ba-B	Caa-C

Översättningstabell för rating

	Standard & Poor's		Moody's	
	Nationell kortfristig rating	Kortfristig rating	Långfristig rating	Långfristig rating
		AAA		Aaa
		AA+		Aa1
		AA		Aa2
	A-1+	AA-		Aa3
		A+		A1
	A-1	A	P-1	A2
		A-		A3
K-1	A-2	BBB+	P-2	Baa1
K-2		BBB		Baa2
K-3	A-3	BBB-	P-3	Baa3
		BB+		Ba1
		BB		Ba2
	B	BB-		Ba3
		B+		B1
		B		B2
		B-		B3
		CCC+		Caa1
		CCC		Caa2
		CCC-		Caa3
		CC		Ca
	C	C	Not prime	C
K-4	D	D		

S&P's kreditvärdighetsbedömningar inom investment grade ratings baserar sig på en ratingskala som sträcker sig från A-1+ till A-3. En emittent av

penningmarknadsinstrument som hänförs till kategori A-1+ bedöms ha en mycket god kapacitet att möta aktuella betalningsförpliktelser medan en emittent som placerats i kategori A-3 är, eller förväntas bli, ur stånd att i tid möta aktuella betalningsförpliktelser. Utanför denna skala, som ej tas med i denna policy, finns även en rating skala för bolag med speculative grade rating (BB+ till lägst D)

Realobligation	Obligation som ger en inflationsskyddad avkastning då den räknas upp med inflationen i form av konsumentprisindex (KPI). Det innebär att framtida kassaflöden behåller sin reala köpkraft. Även kallat realränteobligation.
Realränta	Nominell ränta minus inflation, vilket ger en ränta med hänsyn tagen till inflationen.
Rebalansering	I det fall portföljens tillgångar utvecklas på ett sådant sätt så att de övergripande limiterna överträds krävs en rebalansering för att åter vara inom stipulerade limiter. Innebär alltså att portföljen viktas om för att återigen vara i balans med limiterna.
Riskkontroll	Bevakning och uppdatering av aktuell placeringslimit
Risikfri ränta	Den ränta, till vilken kommunen kan sätta av medel, som inte innebär någon risk.
Risikmått	Mått för att mäta risk. I vårt fall används sannolikheten för att gå under säkerhetsgolvet som mått på risken.
Ränteportfölj SIX PRX-index	En förmögenhet som är placerad i räntebärande värdepapper. SIX PRX är ett aktieindex som skall spegla marknadsutvecklingen av bolag på Stockholmsbörsens A- och O-lista. Indexet tar även hänsyn till utdelningar.
Specialistuppdrag	En kapitalförvaltare som endast förvaltar ett tillgångsslag. Till skillnad mot blanduppdrag där varje förvaltare förvaltar två eller flera tillgångsslag.
Standardavvikelse	Statistiskt mått på hur kraftigt värdet på ett värdepapper eller en marknad fluktuerar över tiden.
Strukturerad obligation	Med strukturerade obligationer avses obligationer där en viss del kredit- och/eller likviditetsrisk har adderats för att nå högre avkastning.
Strukturerad produkt	Derivat kombinerade med räntebärande värdepapper i ett och samma strukturerat värdepapper.
Säkerhetsgolv	Den på förhand definierade lägsta nivå som pensionsportföljens tillgångar får falla till i relation till målet.
Termin	Ömsesidigt förpliktande avtal mellan två parter om köp och försäljning av en viss mängd av en viss vara med likvid vid en bestämd framtida tidpunkt. Exempel på sådan termin är aktie-, ränte- och indextermin.
Tillgångsslag Valutarisk	Räntebärande värdepapper och aktier är två exempel på tillgångsslag. Risken att utländska tillgångar faller i värde mätt i egen valuta pga att den egna valutan stiger / utländska valuta faller.
Värdepappersfond	Fond som förvaltar aktier och andra värdepapper och som administreras av särskilt fondbolag. Fonden ägs av andelsägarna, vilket betyder att förvaltaren inte under några omständigheter kan använda fondens tillgångar för att täcka förluster i förvaltarens verksamhet. En fond som är registrerad i Sverige står under inspektionens tillsyn och följer den svenska fondblagstiftningen. Inom EU finns ett särskilt direktiv som gäller fondverksamhet. Det gör att fondblagstiftningen i de olika EU-

länderna i stort överensstämmer. I länder utanför EU kan det dock finnas stora avvikelser i regelverken.