

Datum
2017-03-02

Placeringsriktlinjer för Kramfors kommuns pensionsstiftelse

Syfte

Dessa riktlinjer anger ramar för placeringsverksamheten, reglerar det finansiella risktagandet samt säkerställer att uppföljningen och kontroll av placeringsverksamheten sker på ett tillfredsställande sätt.

Dessa riktlinjer gäller från och med 2017-03-02. Riktlinjerna ska ses över vid behov. Varje år tas beslut om fastställande av riktlinjerna.

Avkastningsmål

Det placerade kapitalet i stiftelsen utgör en resurs för arbetsgivaren för uppfyllande av pensionsförpliktelser för före detta anställda. Målet är att uppnå en avkastning som överstiger den årliga ökningen av pensionsåtagandet. Avkastningen ska uppnås med ett kontrollerat risktagande.

Kvantifiering/beräkning av avkastning och risk

Den reala avkastningen väntas uppgå till 4,7 % årligen före skatt. Risken för ett utfall på -6,4 % eller sämre bedöms uppgå till 15,8 %. Risken för ett utfall på -17,5 % eller sämre bedöms uppgå till 2,2 %.

Förvaltningsverksamhetens inriktning

Förvaltning av pensionsstiftelsens medel vid fastställd risknivå får ske genom att bedriva handel och positionstagande i

- Noterade aktier
- Ränteinstrument
- Utlåning till kommun och kommunala bolag mot kommunal borgen
- Fonder och produkter som placerar i aktier, räntor, råvaror, valutor eller derivat av dessa tillgångar.
- Strukturerade produkter
- Optioner och terminer
- Alternativa investeringar som inte omfattas ovan

För optioner och terminer gäller följande begränsningar. Köpoptioner får bara utfärdas mot innehavda aktier. Säljoptioner får bara utfärdas om det köp som en inlösen medför ryms inom totalramen för aktier. Innehavda aktier kan

säljas på termin. Aktier kan köpas på termin om köpet ryms inom totalramen för aktier.

Alternativa investeringar kan göras i tillgångar med acceptabel likviditet. Med alternativa investeringar menas andra investeringar än aktier och räntebärande placeringar till exempel hedgefonder, råvaror med mera.

För fonder som placerar i flera tillgångsslag ska en fördelning mellan tillgångsslagen göras när avstämning görs mot riktlinjer för allokering. Därvid ska tillgångar kopplade till råvaror och valutor och övriga tillgångar som ej är ränteinstrument eller aktier räknas som alternativa investeringar.

Behörighet och organisation

Styrelsen

Styrelsen har det yttersta ansvaret för förvaltningen av stiftelsens förmögenhet.

Styrelsen får lägga ut förvaltningsuppdrag (inom ramen för riktlinjerna).

VD

- VD svarar för och har behörighet att sköta stiftelsens placeringar. Däri ingår att sälja och köpa värdepapper inom ramen för placeringsriktlinjerna och instruktioner för VD.
- Vid längre frånvaro för VD, äger ordförande i styrelsen tillsammans med ytterligare en styrelseledamot att överta VD:s rätt att sköta placeringar inom VD:s mandat, tills VD återkommer eller ny VD är utsedd.
- Normalt ska köp och försäljningar beslutas i styrelsen. I brådskande fall kan köp och försäljningar verkställas utan att ha beslutats i styrelsen.
- VD ska till varje ordinarie styrelsemöte göra en uppföljningsrapport där placeringar och deras utveckling framgår. Dessutom ska VD följa upp eventuella externa förvaltare och mäklare årligen. Minst en gång varje halvår ska aktuell tillgångsallokering rebalanseras och önskvärd fördelning bestämmas för kommande period.
- Varje utbetalning från stiftelsen skall förutom av VD även signeras av en person som tecknar arbetsgivarens utbetalningar.
- Administration av transaktioner, kontroll, kontering, hantering av in- och utbetalningar samt redovisning skall hanteras av Kramfors kommun. Samma person som har gjort en transaktion får inte kontrollera densamma.

Förvaltning och placeringar

- Huvuddelen av placeringarna ska göras i instrument med god likviditet. Aktier ska vara noterade på auktoriserad marknadsplats.
- Finansiella risker är uppskattade utifrån tillgångsslagens historiska volatilitet. Baserad på portföljens normalfördelning är risken för en

årlig förlust med 6,4 % eller mer 15,8 %. Risken för en förlust med 17,5 % eller mer är 2,2 %.

- Eftersom volatiliteten varierar över tid och ökar i orostider ska aktuell volatilitet följas. Högre volatilitet bör medföra en sänkning av aktieandelen och vice versa.
- Max 5 % av stiftelsens förmögenhet får vara placerad i en enskild aktie.
- Max 10 % av stiftelsens förmögenhet får placeras i hedgefonder.

Nedan visas allokeringen för olika tillgångsslag.

Allokeringar av tillgångar

Strategisk och taktisk allokering	Normal %	Minimum %	Maximum %
Långa ränteplaceringar Obligationer/ långa räntefonder	40	0	60
Korta ränteplaceringar certifikat/ korta räntefonder	10	0	60
Alternativa investeringar (utan kapitalgaranti)	0	0	15
Aktier/aktiefonder inkl terminer/ optioner	50	30	70

Istället för placeringar i aktier eller aktiefonder får samma risk tas med strukturerade produkter som ligger inom aktiemandatet.

Den sammanlagda exponeringen mot främmande valuta får uppgå till max 50

Nedan visas vilka motpartsriskerna som accepteras.

Motpartsrisiker

Externa motparter	Instrument	Maxbelopp, % av hela kapitalet
Svenska Staten	Statsskuldväxlar, Obligationer, övriga statspapper	Ej maximerat
Banker med svensk oktroj (Swedbank, Handelsbanken, Nordea, SEB, Plusgiro Bank)	Konto, Deposit, Certifikat, Obligationer	25 procent
Banker med svensk oktroj (övriga)	Konto, Deposit, Certifikat, Obligationer	15 procent
Utländska Storbanks (vars rating uppgår till lägst den högsta rating som någon svensk bank erhållit)	D:o, denominerade i svenska kronor	10 procent
Kommuner, Landsting, Regioner, Kommuninvest eller därmed jämförlig samfällighet	Certifikat, Reverser Obligationer	25 procent
Statliga helägda bolag	Certifikat	15 procent
Svensk Exportkredit, Nordiska Investeringsbanken, Sveriges Allmänna Hypoteksbank, Landshypotek, SBAB	Certifikat, Obligationer	15 procent
SEB-bolån, Nordea Hypotek AB, Handelsbanken Hypotek AB, Spintab AB, Konungariket Sveriges Stadshypotekskassa, Stadshypotek AB	Reverser, Certifikat, Obligationer	20 procent
Statlig garanti eller svensk bankgaranti, Nordea Finans AB, Handelsbanken Finans AB	D:o	15 procent
Nasdaq OMX group Inc.	Derivat instrument	(Villkor preciseras)
Låntagare med rating K1 (korta ¹), eller rating lägst BBB+ (långa placeringar ¹)	Reverser, Certifikat, Företagsobligationer	10 procent
Fondförvaltare såväl ränte- som aktiefond för en enskild fond gäller (inget tak finns för summan för alla fonder hos en förvaltare)	Fond	30

Nasdaq OMX group Inc är ett globalt företag som driver marknadshandel med aktier och derivat samt är clearinghus som gör dagliga avstämningar och är här förknippade med noll motpartsrisk. Ingen begränsning för motparten.

Enligt Standard & Poor's eller Nordisk Rating AB:s kreditvärdering eller motsvarande rating i andra kreditvärderingsinstitut.

Ansvarsfulla placeringar

Utöver avvägningen mellan avkastning och risk ska också ansvarsfulla aspekter beaktas i placeringsverksamheten. Härmed avses att placeringar inte ska ske i företag som kan förknippas med oacceptabla arbetsförhållanden, barnarbete, alkohol, narkotika, tobak, prostitution, kommersiell spelverksamhet, krigsmateriel, pornografi eller kriminell verksamhet.

Placeringar ska heller inte ske inom fossil energi varför stiftelsen inte genomför placeringar i företag som ägnar sig åt prospektering, exploatering, utvinning eller produktion av olja, gas, oljesand och annan okonventionell fossil olja. På motsvarande sätt placerar stiftelsen inte i företag inom kolbranschen.

Därefter är utgångspunkten att prioritera fonder, som arbetar med aktiv påverkan utifrån socialt ansvarsfulla kriterier och långsiktig hållbarhet. Som grundregel ska hänsyn tas till principerna i FN:s Global Compact som innefattar:

Mänskliga rättigheter

- a) Företagen ombeds att stödja och respektera skydd för internationella mänskliga rättigheter inom den sfär som de kan påverka; och
- b) Försäkra sig om att deras eget företag inte är delaktiga i brott mot mänskliga rättigheter.

Arbetsvillkor

- a) Företagen ombeds att upprätthålla föreningsfrihet och ett faktiskt erkännande av rätten till kollektiva förhandlingar;
- b) Avskaffande av alla former av tvångsarbete;
- c) Faktiskt avskaffande av barnarbete; och
- d) Avskaffandet av diskriminering vid anställning och yrkesutövning.

Miljö

- a) Företag ombeds att stödja försiktighetsprincipen vad gäller miljörisiker;
- b) Ta initiativ för att främja större miljömässigt ansvarstagande; och
- c) Uppmuntra utveckling och spridning av miljövänlig teknik.

Korruption

- a) Företag bör motarbeta alla former av korruption, inklusive utpressning och bestickning.

Vid indirekta placeringar det vill säga i fonder istället för enskilda företag ska eftersträvas att fonden har en placeringsinriktning som så långt som möjligt uppfyller de etiska krav som anges ovan. Eftersom fonder kan ha något annorlunda utformade etiska riktlinjer är det möjligt att placera i fonder som inte fullt ut uppfyller de krav som anges ovan. Vid placeringar i fonder ska innehavets vikt bedömas utifrån ett väsentlighetskriterium där endast mindre avvikelser kan accepteras. Stiftelsen får placera i statspapper och indexfonder.

Fondförvaltarna ska utöver ovanstående dessutom sträva efter att följa följande riktlinjer för ansvarsfulla investeringar:

- *PRI - Principles for Responsible Investment (PRI).*

Ett initiativ lanserat av FN 2005. PRI är ett internationellt nätverk av investerare som arbetar tillsammans för att implementera ESG-faktorer i investeringsprocesser och ägarpolicy enligt 6 vägledande principer.

www.unpri.org.

- *IIGCC*

Institutionella Investors Group on Climate Change är ett internationellt nätverk med 90 institutionella investerare. IIGCC är en plattform där investerare arbetar tillsammans för att påverka lagstiftare på nationell- och internationell nivå och bolag för ett snabbare skifte till en ekonomi som inte är beroende av fossila bränslen.

- *ESG*

Bolagstyrning med miljö- och sociala kriterier.

Anlitade förvaltare ska kunna rapportera efterlevnaden av konventionerna, och stiftelsen ska, om eventuellt brott mot policyn identifierats, antingen avyttra placeringen eller inleda en dialog med företag och/eller förvaltare i syfte att bidra till en positiv utveckling.

Etiska riktlinjer

~~Placeringar skall ej ske i bolag som kan associeras till rapporterade kränkningar av mänskliga rättigheter och miljö. Placeringar skall ej heller göras i bolag vars omsättning till mer än 5 % härrör från områdena tobak, alkohol, fossila bränslen eller krigsmaterial.~~

~~Ovanstående gäller stiftelsens direktägande i enskilda aktiebolag. Vid val av fonder ska samma hänsyn tas där så är möjligt. Det sagda innebär dock ingen begränsning i möjligheten att placera i indexfonder.~~

Säkerhetsrutiner och riskkontroll

Beslut om placeringar tas normalt av styrelsen. Styrelsen får varje möte en rapport över alla utförda transaktioner. Redovisning av transaktioner görs av andra tjänstemän än de som sitter i styrelsen. Stiftelsen har en auktoriserad revisor som granskar att placeringsriktlinjerna följs.

Rapportering

Till varje ordinarie styrelsemöte skall rapport finnas om utvecklingen av placeringarna samt hur aktuell tillgångsallokering ser ut.

En årsrapport skall upprättas där utvecklingen för varje tillgång och eventuell förvaltare jämförs med relevant index.

Risker

Finansiell verksamhet är utsatt för olika sorters risker. En aktiv förvaltning skapar möjlighet att hantera riskerna. De risker som finns utgörs främst av

- Marknadsrisk
- Motpartsrisk
- Likviditetsrisk
- Operativ risk

Marknadsrisk är den risk som kommer av att marknadspriser utvecklas ogynnsamt. Marknadsrisken begränsas av gränsvärden för hur mycket som få allokeras i olika tillgångsslag.

Motpartsrisken utgörs av att motparten inte kan uppfylla sina förpliktelser. För att minska motpartsrisken fastställs vilka motparter som stiftelsen får göra affärer med.

Likviditetsrisk utgörs av att placerade medel inte kan omsättas till likvida medel när behov föreligger. För att hantera denna risk finns föreskrifter om att huvuddelen av placeringar ska göras i instrument med god likviditet. Likviditeten kan försämrats i tider av oro. Särskild vikt ska därför ägnas denna fråga då marknadsstörningar kan förutses.

Operativ risk utgörs av förluster på grund av bristfälliga rutiner, medvetna fel med mera. Den operativa risken minskas genom att styrelsen har god kännedom om hanteringen. En hög riskmedvetenhet och kritisk granskning bland de inblandade personerna minskar den operativa risken.

Konsekvensanalys

Stiftelsens tillgångar utgörs främst av aktier och räntebärande värdepapper.

Grundat på 20 årig historik för Six portfolio returnindex väntas svenska aktier avkasta 8,5 % realt med en volatilitet mätt i standardavvikelse på 27,8 %.

Med samma historik för indexet MSCI world väntas globala aktier avkasta 5,3 % realt med en volatilitet på 18,6 %. Svenska statsobligationer väntas avkasta 2,4 % också det grundat på 20 årig historik. Volatiliteten blir då 1,6 %.

Korrelationen mellan statsobligationer och aktier var noll under 20-års perioden. Korrelationen mellan svenska och utländska aktier var 83 % under samma tidsperiod.

Tillgångsslag	Avkastning i Skr realt	Risk i Std- avvikelse	Allokering	Korrelation		
				Räntor	Sv aktier	Utl aktier
Räntor	2,39%	1,63%	50,00%	100%	0%	0%
Svenska aktier	8,53%	27,78%	25,00%	0%	100%	83%
Utländska aktier	5,31%	18,57%	25,00%	0%	83%	100%
Portfölj	4,66%	11,14%				

Tabellen sammanfattar den historik som konsekvensanalysen grundar sig på.

Den sammantagna reala avkastningen väntas uppgå till 4,7 %. Denna avkastning ska reduceras med avkastningsskatt. Avkastningsskatt utgår med 15 % av kapitalunderlaget multiplicerat med statslåneräntan och beräknas på den nominella avkastningen. Med två procents inflation blir avkastningsskatten beräknad på 4,4 % vilket gör 0,7 %. Den reala avkastningen netto efter skatt väntas därmed bli 4,0 %

Skulden för pensionstagare värdesäkras med förändringen av prisbasbeloppet. Skulden ökar därutöver med den diskonteringsränta som används vid nuvärdeberäkningen. För närvarande är denna uppräkningsränta 2,5 %.

Diskonteringsräntan ligger fast så länge ett rullande snitt av obligationsräntor ligger mellan 3,5-5,5 % och inflationen ligger på 2 %. Skulden väntas således öka med 4,5 % per år.

En snabbare inflation väntas medföra att både tillgångssidan och skuldsidan ökar snabbare. Ökad livslängd påverkar skuldsidan negativt. Hög tillväxt i ekonomin väntas påverka aktievärderingar och därmed tillgångssidan positivt medan det omvända gäller vid låg tillväxt.

Stresstest

Stresstestet utgår från det värsta scenariot som inträffat de senaste 27 åren. Det sämsta utfallet sett över 24 månader har valts. Det står sig för övrigt väl även om tidsperspektivet skulle utökas till 100 år. Det överträffas bara med några få procent åren 1930-1932 så det valda scenariot är verkligen extremt. Analysen visar att portföljvärdet med aktuell allokering skulle falla med 25 %. Jämfört med en portfölj som utvecklas enligt det väntade scenariot med en genomsnittlig real avkastning på 4,0 % netto skiljer det 35 %. Med ett antagande om att denna skillnad skulle bestå och båda portföljerna därefter skulle avkasta 4,0 % blir effekten kännbar men inte allvarlig för kommunen. Stiftelsen finns för att kapa topparna i pensionsutbetalningarna som inträffar efter 2025. Om hela kapitalet används för utbetalningar under en 20 års period blir de möjliga årliga utbetalningarna 4,9 miljoner lägre om det extrema nedgångsscenario inträffar. Det motsvarar ungefär 0,4 % av summan av skatt och statsbidrag för kommunen vilket motsvarar en skatthöjning med 14 öre. I extremfallet att aktieandelen låg på maxgränsen skulle portföljvärdet falla med knappt 30 %.

Eftersom pengar har skjutits till efter bildandet och kretsen som omfattas inte har utökats ännu är stiftelsens åtagande i dagsläget mindre än 40 miljoner. Oavsett scenario i stresstesten blir tillgångarna aldrig mindre än åtagandet.

Det måste också nämnas att den historiska avkastningen på 4,7 % per år uppnåddes under en period då nedgångsåren ingick. Det är därför ett mycket pessimistiskt antagande att avkastningen de 20 år som kommer efter nedgången bara blir 4,7 % per år.