

*Bilaga 1*



# **POLICY**

**För förvaltning av pensionsmedel**

**Österåkers kommun**

<b>1</b>	<b>INTRODUKTION</b> .....	<b>4</b>
1.1	Syfte och avgränsning .....	4
1.2	Uppdatering av policyn .....	4
<b>2</b>	<b>ORGANISATION OCH ANSVARSFÖRDELNING</b> .....	<b>4</b>
2.1	Kommunfullmäktige ansvarar för att .....	4
2.2	Kommunstyrelsen ansvar för att.....	4
2.3	Ekonomienheten ansvarar för att.....	4
2.4	Attestinstruktion .....	5
<b>3</b>	<b>PENSIONSMEDELSFÖRVALTNING</b> .....	<b>5</b>
3.1	Bakgrund .....	5
3.2	Övergripande förvaltningsmål .....	6
3.3	Avkastningsmål .....	6
3.4	Riskbegränsning.....	6
<b>4</b>	<b>PLACERINGSREGLER</b> .....	<b>7</b>
4.1	Övergripande placeringsregler.....	8
4.1.1	Tillåtna tillgångsslag .....	8
4.1.2	Övergripande placeringslimiter .....	8
4.1.3	Aktuella placeringslimiter.....	8
4.1.4	Belåning .....	9
4.1.5	Rebalansering vid överträdelse av övergripande limit .....	9
<b>5</b>	<b>FÖRVALTNING AV KAPITALET</b> .....	<b>9</b>
5.1	Förvaltningsuppdraget .....	9
<b>6</b>	<b>UPPFÖLJNING</b> .....	<b>9</b>
6.1	Syfte .....	9
6.2	Hur ska uppföljning ske? .....	10
6.3	Utvärdering mot index .....	10

<b>7</b>	<b>FÖRUTSÄTTNINGAR.....</b>	<b>10</b>
7.1	Legala begränsningar.....	10
7.2	Motparter.....	10
7.2.1	Förvaring av värdepapper.....	11
7.3	Förvaltare.....	11
7.4	Förvaltarens åtaganden.....	11
7.5	Avveckling av förvaltare och fonder.....	11
<b>8</b>	<b>RAPPORTERING .....</b>	<b>11</b>
8.1	Rapportering vid extern förvaltning.....	11
8.2	Årsrapport och kvartalsrapporter.....	12
<b>9</b>	<b>TILLÅTNA INVESTERINGAR .....</b>	<b>12</b>
9.1	Räntebärande värdepapper och strukturerade obligationer.....	12
9.2	Aktier och aktierelaterade instrument.....	13
9.2.1	Strukturerade produkter.....	14
9.2.2	Alternativa tillgångar.....	14
9.2.3	Valutasäkring.....	14
9.2.4	Derivatinstrument.....	14
9.3	Ansvarsfulla placeringar vid aktieförvaltning.....	14
<b>10</b>	<b>DEFINITIONER AV VANLIGT FÖREKOMMANDE TERMER .....</b>	<b>16</b>

## **1 INTRODUKTION**

Föreliggande dokument utgör Österåkers kommuns policy för förvaltning av pensionsmedel. Dokumentet har fastställts av kommunfullmäktige 2017-XX-XX.

### **1.1 Syfte och avgränsning**

Syftet med policyn är att den ska 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 ska ske.

Denna policy avser:

1. Organisation och ansvarsfördelning
2. Pensionsmedelsförvaltning
3. Långsiktig medelsförvaltning av Österåkers kommuns pensionsskuld som upparbetats fram till och med 1997-12-31 och som redovisas som en ansvarsförbindelse i årsredovisningen.
4. 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 ska löpande hållas uppdaterad, med hänsyn till aktuella förhållanden inom Österåkers kommun samt med beaktande av utvecklingen på de finansiella marknaderna. Kommunstyrelsen ska varje år i samband med budget göra en bedömning av behovet av att uppdatera policyn.

## **2 ORGANISATION OCH ANSVARFÖRDELNING**

### **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. Företräda 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. Ekonomichefen, Kommundirektören eller Chefsekonomen har rätt att teckna kommunens 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 förvalta medel mot pensionsåtagandet har Österåkers kommun avsatt medel för långsiktig pensionsmedelsförvaltning. I denna del av policyn redogörs för de övergripande riktlinjerna som ska gälla vid förvaltningen av dessa pensionsmedel.

Kommunen har en stor pensionsskuld till nuvarande och tidigare anställda, vilken totalt uppgår till ca 890 MSEK. De tillgångar som är avsatta för förvaltning mot skulden uppgick per 31 december 2016 till ca 162 MSEK, vilket innebär att tillgångarna täcker ca 18 % av skulden.

Pensionsskulden har en lång löptid vilket innebär en stor ränterisk för kommunen. Förvaltningen är inte strikt matchad mot skulden och dess duration, men konsolideringen följs löpande upp. Enligt gällande regelverk värderas skulden bokföringsmässigt genom att de framtida pensionsutbetalningarna diskonteras med ett 5 års genomsnitt av den 10 åriga statsobligationsräntan (enligt RIPS 17)<sup>1</sup>. Enligt den pågående utredningen kring fullfondering föreslås samtliga pensionsåtaganden från och med bokslutsåret 2019 att redovisas som en skuld i balansräkningen.

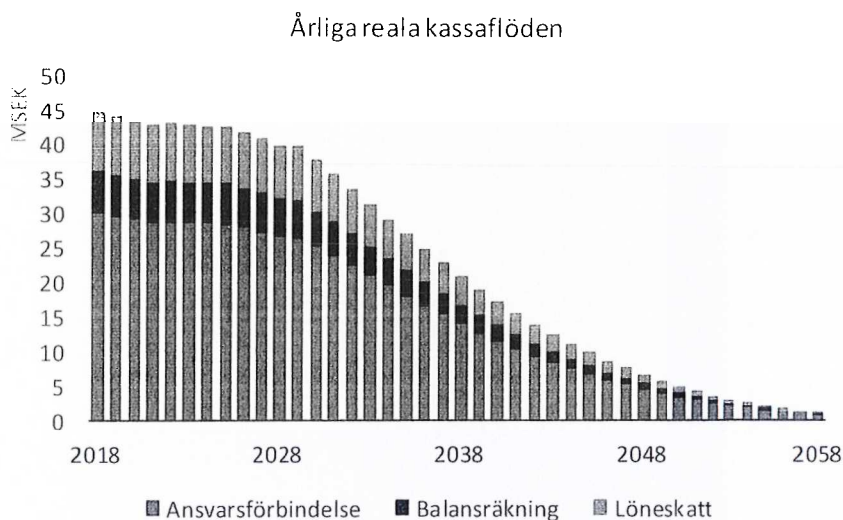
Tabellen redovisar skuld för pensioner intjänade till och med 2016-12-31.

(MSEK)	Värde per 2016-12-31	Ränteförändring		Duration
		+1.0%	-1.0%	
Pensionsskuld i ansvarsförbindelse, inkl. löneskatt	729	-80	97	12
Pensionsskuld i balansräkning, inkl. löneskatt	163	-18	22	12
Totalt	892			
Pensionsportfölj	162			
Konsolidering	18%			

<sup>1</sup> Riktlinjer för beräkning av pensionsskuld i kommuner och landsting – RIPS 17

Skuldens duration (genomsnittlig återstående löptid på utbetalningarna) innebär att förändringar i räntan får stor effekt på pensionskulden. En räntesänkning på en procentenhet ökar pensionsskuldens storlek med ca 12 %.

Pensionskulden består av summan av de diskonterade framtida pensionsutbetalningarna (ansvarsförbindelse samt skuld i balansräkning). Pensionsskuldens kassaflöden visas i figur 3.1 som är en illustrativ bild utifrån den data som kommunens skuldleverantör har lämnat.



Figur 3-1 Schematisk bild över de totala pensionsutbetalningarna (reala kassaflöden)

### 3.2 Övergripande förvaltningsmål

Det övergripande målet för pensionsförvaltningen är att tillgångarna, på lång sikt skall täcka kommunens pensionsåtagande. För närvarande täcker tillgångarna ca 18% av kommunens pensionsåtagande. Genom att tillgångarna har en högre målavkastning, 3% realt jämfört med skuldens aktuella diskonteringsränta om ca 1% realt, förväntas tillgångarna växa mer än skulden. Antalet år det tar att nå målkonsolideringen beror på huruvida kommunen har möjlighet att göra nyavsättningar, samt om den långsiktiga avkastningen blir högre, eller lägre än den förväntade. Det beror även på hur skulden växer med exempelvis nyintjänande samt beslut om eventuella uttag från portföljen. Med hänsyn till åtagandets tidsmässiga struktur skall kapitalet förvaltas långsiktigt för att nå målet.

### 3.3 Avkastningsmål

Avkastningsmålet för pensionsmedlen uppgår till 3 % per år i reala termer. Givet en årlig inflation på 2% motsvarar det ett nominellt avkastningsmål om 5%.

### 3.4 Riskbegränsning

För att nå det långsiktiga avkastningsmålet krävs i normalläget en relativt hög andel aktier. I syfte att minska förlusterna vid kraftiga börsfall ska andelen riskfyllda tillgångar (i huvudsak andelen aktier) i kapitalförvaltningen styras dynamiskt med målsättningen att portföljen som mest kan falla 15% från

den högsta nivån som uppnåtts de senaste 24 månaderna. Det vill säga ett säkerhetsgolv på 85 % av portföljens högsta värde (beräknat som värdet den sista dagen varje månad).

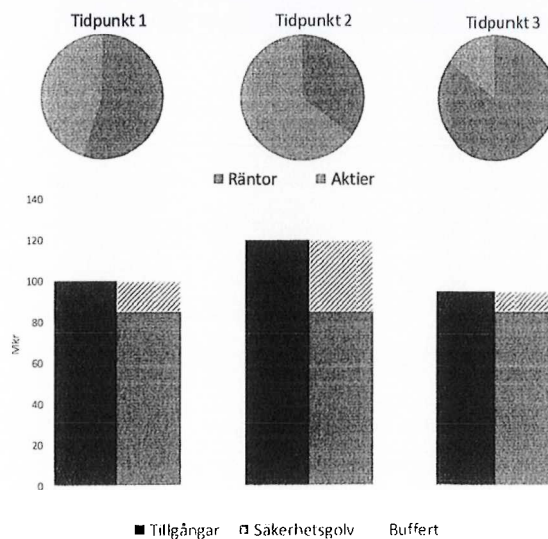
Detta innebär att risken i portföljen i första hand styrs på övergripande nivå. För att kunna agera på detta sätt krävs relativt breda intervall för hur mycket kapital som får placeras i respektive tillgångsslag. Framför allt behöver andelen aktier, eller andra riskfyllda tillgångar, kunna minska för att skydda portföljens värde att från att falla mer än 15 %.

Vid sidan av riskbegränsningen är utgångspunkten för allokeringen mellan tillgångsslagen att i normalläget ha en så hög andel aktier som möjligt för att maximera förväntad avkastning.

#### 4 PLACERINGSREGLER

Placeringsreglerna är indelade i två huvuddelar – övergripande regler och aktuella limiter. De övergripande placeringsreglerna anger den yttre ramen för hur kapitalet kan placeras, dvs. den absoluta övre respektive undre gränsen för andelen ränteplaceringar, aktier mm. 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 portföljerna samt dess relation till de uppsatta säkerhetsgolven samt marknadens risknivå. Här anges hur stor andel som får investeras i olika tillgångsslag vid var gällande tidpunkt.



**Figur 4-1** Exempel på förändring av aktuella placeringslimiter inom det övergripande ramverket allteftersom marknadsvärdet på portföljen förändras över tiden i relation till säkerhetsgolvet. Den kontinuerliga förändringen av de aktuella limiterna syftar till att tillse att säkerhetsgolvet aldrig riskeras.

## 4.1 Övergripande placeringsregler

### 4.1.1 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. Ska placering ske i andra tillgångar än de ovan uppräknade, ska kommunfullmäktige fatta beslut därom.

### 4.1.2 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 4-1 Övergripande limiter för tillgångsslagen

Tillgångsslag	Min	Max
1. Likvida medel	0 %	15 %
2. Nominella räntepapper	0 %	100 %
3. Realränteb obligationer	0 %	100 %
4. Aktier	0 %	65 %
- Varav svenska aktier	0 %	40 %
- Varav utländska aktier	60 %	100 %
5. Alternativa tillgångar	0 %	10 %

### 4.1.3 Aktuella placeringslimiter

De aktuella placeringslimiterna ska fastställas med syftet att förvaltningsmålet 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, ska 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.



#### 4.1.4 Belåning

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

#### 4.1.5 Rebalansering vid överträdelse av övergripande limit

Vid beräkning av portföljens värde och övergripande limit ska portföljens tillgångar värderas med ledning av gällande marknadsvärde. Om en övergripande limit överskrids ska tillgångar avyttras i motsvarande mån så snart det lämpligen kan ske, varvid skälig hänsyn ska 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.

## 5 FÖRVALTNING AV KAPITALET

### 5.1 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 ska hanteras av externa förvaltare och rådgivare.

Tabell 5-1 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 <sup>2</sup>

## 6 UPPFÖLJNING

### 6.1 Syfte

Det övergripande syftet med uppföljningen är att kontrollera att portföljernas säkerhetsgolv inte riskerar att understigas samt att följa upp värdeutvecklingen i förhållande till avkastningsmålen.

<sup>2</sup> 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

## 6.2 Hur ska uppföljning ske?

Portföljerna ska marknadsvärderas löpande och risken för att gå under säkerhetsgolven ska beräknas löpande utifrån portföljernas aktuella marknadsvärden, marginal till säkerhetsgolven samt aktuell marknadsrisk.

## 6.3 Utvärdering mot index

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

Tabell 6-1 Jämförelseindex vid förvaltningsutvärdering

Tillgångsslag	Index
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond eller motsvarande
Svenska reala räntebärande värdepapper	OMRX Real eller motsvarande
Svenska aktier	SIX Portfolio Return eller motsvarande
Utländska aktier	MSCI AC World Net TR (SEK) eller motsvarande
Alternativa tillgångar	Vedertaget gällande jämförelseindex för den investering som avses

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.

## 7 FÖRUTSÄTTNINGAR

Detta kapitel beskriver generellt vilka begränsningar som reglerar medelsförvaltningen.

### 7.1 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.”

### 7.2 Motparter

Godkända motparter vid transaktioner med portföljens tillgångar är:

- Värdepappersinstitut som har Finansinspektionens tillstånd för investeringstjänster och investeringsverksamheter, enligt gällande lag om värdepappersmarknaden,
- Utländsk institution som har tillstånd motsvarande det som anges ovan och som står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ

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

### 7.2.1 Förvaring av värdepapper

Portföljens tillgångar ska förvaras hos:

- Värdepappersbolag som har Finansinspektionens tillstånd att ta emot värdepapper för förvaring, enligt gällande Lag om värdepappersmarknaden, eller
- Utländska institutioner som har tillstånd motsvarande det som anges i punkt 1 och som står under tillsyn av myndigheter eller annat behörigt organ

### 7.3 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

### 7.4 Förvaltarens åtaganden

Förvaltaren ska åta sig att följa denna placeringspolicy.

### 7.5 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.

## 8 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 portföljerna. Denna ska anges i förhållande till fastställt säkerhetsgolv för respektive portfölj. Avkastning i förhållande till avkastningsmålet.

### 8.1 Rapportering vid extern förvaltning

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

Månadsrapport

- Periodens transaktioner
- Fördelning på olika tillgångsslag
- 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)

## **8.2 Årsrapport och kvartalsrapporter**

Till kommunstyrelsen ska en relevant årsrapport samt kvartalsrapport över portföljernas förvaltning lämnas. Rapporten ska exempelvis innehålla avkastning och risk i förhållande till övergripande förvaltningsmålen samt eventuella avsättningar eller uttag till portföljerna. Vid detta tillfälle utvärderas, i förekomna fall, även kommunens externa förvaltare och deras prestation. Vid samma tillfälle ska även eventuell intern förvaltning utvärderas av kommunstyrelsen.

## **9 TILLÅTNA INVESTERINGAR**

### **9.1 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 9-1 Kreditlimit

Emittent/värdepapper		Emittent-kategori	Emittent-kategori	Emittent-kategori	Emittent-kategori	Max andel per emittent
	Duration	K. 0 - 1 år	L. 1 - 3 år	M. 3-7 år	N. >7 år	(dur. 0-1 år)
		$\sum$ K till N	$\sum$ L till N	$\sum$ 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 <sup>3</sup> med rating om AAA /Aaa	$\sum$ B till E	100%	85%	70%	60%	15%
C. Värdepapper med rating om AA- /Aa3	$\sum$ C till E	80%	60%	40%	25%	10%
D. Värdepapper med rating om A- /A3	$\sum$ D till E	50%	30%	20%	10%	5%
E. Värdepapper med rating om BBB-/Baa3	E	20%	10%	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.

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

## 9.2 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

<sup>3</sup> Omfattar banker, bostadsinstitut, företag, kommuner och landsting eller motsvarande.

som anges i tabell 6.3. För dessa får maximalt belopp som investeras motsvara den andel som innehavet utgör av underliggande index.

### **9.2.1 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 9.1. Aktierelaterade instrument ska 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 ska i undantagsregeln klassificeras som en obligationsplacering med kreditrisk som motsvarar den strukturerade obligationen. Väldiversifierade strukturerade produkter kan i vissa fall vara konstruerade med andra aktieindex än vad som angivits ovan i stycke 6.3. Jämförelseindex för dessa produkter kan i sådana fall anpassas efter den specifika produkten.

### **9.2.2 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, reall tillgångar (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.

### **9.2.3 Valutasäkring**

Placeringar i utländska obligationer ska valutasäkras. Vid placeringar med aktieexponering bör valutarisken vägas in vid investeringsbeslutet men det är inte ett krav att valutasäkra.

### **9.2.4 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 4.1.2. Detta innebär att risken med derivat aldrig blir större än den andel riskfyllda tillgångar som tillåts enligt de övergripandetillgångsslagen.

## **9.3 Ansvarsfulla placeringar vid aktieförvaltning**

Kommunen ska genom sina urvalskriterier för placeringar ta hänsyn till och främja god etik. Placeringar medges ej direkt i företag som har produktionen eller försäljningen av krigsmateriel, pornografi, tobaks- och alkoholvaror eller kommersiell spelverksamhet som en väsentlig del av verksamheten. Kommunen definierar god etik som avståndstagande från kriminalitet, respekt för seriösa affärsmetoder samt demokratiska principer och de mänskliga rättigheterna enligt FN:s definition.

Kommunen ska ej direktinvestera i bolag som upprepat eller medvetet bryter mot något av dessa kriterier. Investeringar ska inte heller göras i länder som är föremål för, av Sverige sanktionerad, handelsblockad av FN eller EU.

Placeringar medges ej i företag vars huvudsakliga verksamhet är utvinning av fossila bränslen. Placeringar ska även undvikas i företag som på annat sätt är inblandade i framställningen av fossila bränslen genom t.ex. produktion och prospektering. Undantag medges vid placering i fonder förutsatt att det inte finns tillgängliga alternativ inom ramen för önskad placeringsinriktning. Detta undantag gäller till 2020-12-31

Utöver direkta placeringar i aktier och räntebärande värdepapper kan indirekta placeringar göras genom andelar i investeringsfonder och i strukturerade finansiella instrument vilkas avkastning följer ett angivet index. Vid placeringar i investeringsfonder ska eftersträvas att fonden har en placeringsinriktning som så långt möjligt uppfyller de etiska och miljömässiga kraven som anges i detta avsnitt. Eftersom fonder kan ha något annorlunda utformade etiska och miljömässiga riktlinjer är det möjligt att placera i fonder som inte fullt ut uppfyller de krav som anges i detta avsnitt. Placeringar i fondandelar ska prövas särskilt mot denna bakgrund. Vid placeringar i strukturerade finansiella instrument vilkas avkastning följer ett visst index gäller att emittenten av det finansiella instrumentet ska uppfylla de krav som anges i detta avsnitt. Vid användning av breda allmänt vedertagna index ställs inget krav att samtliga bolag som ingår i indexet ska uppfylla de krav som anges i detta avsnitt. Vid användning av smalare ”skräddarsydda” index ska särskilt prövas om placeringen är godtagbar utifrån de krav som anges i detta avsnitt.

## 10 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 sälloptioner 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 sälloption 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 tillgångsslag/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 p.g.a. 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, t.ex. 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	Risknivå 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 Oregistrerade 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 bostadsinstitutet.
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 motsvarande skyldighet att sälja eller att köpa egendomen ifråga.
Placeringshorisont	Den tidsperiod under vilken de förvaltade medlen ska vara investerade.
Pensionsportfölj	I detta fall de medel som kommunen investerat i finansiella tillgångar, aktier och obligationer m.m., för att kunna infria sitt pensionsåtagande.
Rating	Av kreditvärderingsinstitut gjord bedömning av sannolikheten för att en skuld kommer att regleras på överenskommen tidpunkt.

## Ratingkategorier

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	Kortfristig 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
<hr/>				
		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, 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	En förmögenhet som är placerad i räntebärande värdepapper.
SIX PRX-index	SIX PRX är ett aktieindex som ska 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	Räntebärande värdepapper och aktier är två exempel på tillgångsslag.
Valutarisk	Risken att utländska tillgångar faller i värde mätt i egen valuta p.g.a. 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 fondlagstiftningen. Inom EU finns ett särskilt direktiv som gäller fondverksamhet. Det gör att fondlagstiftningen i de olika EU-länderna i stort överensstämmer. I länder utanför EU kan det dock finnas stora avvikelser i regelverken.