

Investeringsriktlinjer

Fastställd av: Styrelsen
Fastställd: 2022-03-30
Tillämpas från: 2022-03-30
Tidigare fastställd: 2021-11-30
Beredningsansvarig: Vd

1 Inledning

1.1 Rättslig grund

Riktlinjerna har sin utgångspunkt i följande externa regelverk:

- Lagen (2019:742) om tjänstepensionsföretag
- Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2019:21) om tjänstepensionsverksamhet

I de fall som alternativa tillämpningar jämfört med gällande externa regelverk föreligger ska avvikelserna skriftligen motiveras, dokumenteras och arkiveras.

1.2 Mål och syfte

Målet med dessa riktlinjer är att främja en god företagsstyrning och utgöra övergripande bestämmelser om placering av tillgångar inom Svenska kyrkans tjänstepensionsförening ("KP").

Syftet med dessa riktlinjer är att öka medvetenheten och förståelsen kring placering av tillgångar, utgöra ramar och styrinstrument för investeringar samt säkerställa att investering av tillgångar sker på ett ändamålsenligt och effektivt sätt.

1.3 Omfattning

Dessa riktlinjer ska tillämpas på all verksamhet som bedrivs av KP, innefattande verksamhet som omfattas av uppdragsavtal. Vidare bestämmelser om uppdragsavtal framgår av *Riktlinjer för verksamhet som omfattas av uppdragsavtal*.

1.4 Publicering

Dessa riktlinjer ska efter fastställande utan dröjsmål publiceras och alltid finnas tillgänglig på filserver G:/ och i Admincontrol.

Dessa riktlinjer ska offentliggöras samt ges in till Finansinspektionen i enlighet med avsnitt 9 *Rapportering*.

Sekreterare ansvarar för att publicering sker och ska följa upp att så har skett.

2 Definitioner

Premiebestämd pension definieras i enlighet med 1 kap 2 § i stadgarna.

Övriga begrepp definieras där de förekommer i dessa riktlinjer.

3 Roller och ansvar

3.1 Styrelsen

Styrelsens ansvar innefattar att:

- Ha det yttersta ansvaret för att KP:s kapitalförvaltning är tillfredsställande och effektiv samt att fastställda interna regler för kapitalinvestering efterlevs.
- Fastställa dessa riktlinjer.
- Säkerställa att dessa riktlinjer ses över och fastställs minst årligen.
- Besluta om nya svenska fastighetsbolagsinvesteringar
- Besluta i frågor som har principiell betydelse eller i övrigt är av större vikt och som AU överlämnar till styrelsen för beslut.

3.2 Arbetsutskottet (AU)

Arbetsutskottets (AU) ansvar innefattar att:

- Förbereda ärenden om kapitalförvaltning som styrelsen ska besluta i.
- Följa utvecklingen:
 - av placeringstillgångarna i relation till pensionsåtaganden och vid behov föreslå åtgärder
 - av kapitalförvaltningen och vid behov vidta åtgärder
 - på de finansiella marknaderna, t.ex. beträffande nya produkter och vid behov föreslå åtgärder.
- Besluta om nya placeringar i alternativa tillgångar.
- Besluta, i det fall placeringen ska ske i form av diskretionär förvaltning, om vilken förvaltare som ska anlitas och om utformning av förvaltningsuppdraget.
- Besluta, i det fall placeringen ska ske i ett strukturerat finansiellt instrument, om den närmare utformningen av instrumentet och om köp och försäljning av instrumentet.
- Besluta i vissa frågor som särskilt anges i dessa investeringsriktlinjer.

Om en fråga har principiell betydelse eller i övrigt är av större vikt ska den av AU överlämnas till styrelsen för beslut, även om AU har beslutanderätt. Beslut av AU ska snarast anmälas till styrelsens ledamöter.

3.3 Placeringsråd

Som stöd och rådgivare åt AU i frågor som gäller kapitalförvaltning kan styrelsen utse ett placeringsråd.

3.4 Verkställande direktören (vd)

Vd:s ansvar innefattar att:

- Säkerställa att dessa regler efterlevs, och att verksamheten bedrivs i enlighet med dessa.
- Det finns instruktioner, processer och rutiner för kapitalförvaltning, i de fall och i den utsträckning som detta krävs.
- Berörda parter inom KP läser, förstår och förhåller sig till dessa regler.
- Aktivt följa utvecklingen av kapitalförvaltningen och rapportera om den till AU och styrelsen samt att ta de övriga initiativ som erfordras.
- Verkställa beslut tagna av styrelsen och AU.
- Ha löpande kontakt med externa förvaltare och depåbank.

- Utföra rapportering och uppföljning i enlighet med dessa investeringsriktlinjer.
- Verkställa överföring av kapital mellan skuldtäckningsportföljer och portföljer för fria tillgångar.
- Verkställa överföring av kapital till eller från anlidade externa förvaltare eller investeringsfonder, dels i samband med att ytterligare kapital behöver föras till eller tas ut ur den långsiktiga kapitalförvaltningen, dels i samband med överföringen av kapital mellan skuldtäckningsportföljer och portföljer för fria tillgångar (se avsnitt 5.4).
- Besluta om tillgångsfördelningen i portföljerna med fria tillgångar.
- Besluta om nivå för durationsmatchning och storlek på skuldtäckningsportföljerna.

3.5 Ansvarig för riskhanteringsfunktionen

Ansvarig för riskhanteringsfunktionens ansvar innefattar att:

- Följa bestämmelser om riskhanteringsfunktionen i enlighet med *Riktlinjer för riskhantering*.

3.5.1 Process för riskhanteringen

Processen för riskhanteringen avseende investeringsrisker och övriga finansiella risker ska följa KP:s övergripande riskhanteringsprocess.

Processen för riskhantering ska utgöra ett stöd för att ta och hantera risker samtidigt som möjlighet ska ges för att nå uppsatta mål.

Stegen i processen omfattar att:

- identifiera,
- värdera,
- hantera,
- övervaka och
- rapportera väsentliga risker.

3.5.2 Värdering av risker

Värdering ska ske av finansiella risker som KP exponeras, eller skulle kunna exponeras, för.

Marknadsrisker

Marknadsrisker ska övergripande **månadsvis** värderas genom:

- Beräknad avkastning, duration (för räntebärande placeringar) och avvikelse från jämförelseindex.

Marknadsrisker ska övergripande **årligen** värderas genom:

- Känslighetsanalys för förändring av aktiekurser, räntor och valutakurser.
- Med vid var tid gällande föreskrivna krav för beräkning av riskkänsligt kapitalkrav.

Ränterisk ska årligen värderas genom:

- Exponering mot tillgångsslaget räntor samt genom att beräkna genomsnittlig durationen för räntebärande tillgångar.
- Med vid var tid gällande föreskrivna krav för beräkning av riskkänsligt kapitalkrav.

Aktiekursrisk ska årligen värderas genom:

- Exponering mot tillgångsslaget aktier.
- Med vid var tid gällande föreskrivna krav för beräkning av riskkänsligt kapitalkrav.

Fastighetsprisrisk ska årligen värderas genom:

- Exponering mot fastigheter, såsom instrument för direktinvestering i fastigheter eller specialfonder och alternativa fonder med exponering mot fastigheter.
- Med vid var tid gällande föreskrivna krav för beräkning av riskkänsligt kapitalkrav.

Ränteskillnadsrisk ska årligen värderas genom:

- Med vid var tid gällande föreskrivna krav för beräkning av riskkänsligt kapitalkrav.

Valutakursrisk ska årligen värderas genom:

- Exponering mot utländska valutor.
- Med vid var tid gällande föreskrivna krav för beräkning av riskkänsligt kapitalkrav.

Koncentrationsrisk

Koncentrationsrisk i placeringar ska årligen värderas genom:

- Exponering mot emittenter, motparter och gäldenärer.
- Med vid var tid gällande föreskrivna krav för beräkning av riskkänsligt kapitalkrav.

Motpartsrisk

- Motpartsrisk i placeringar (*innefattande emittentrisker*) ska värderas **dagligen** genom:

Storleken av exponeringen mot och kreditvärdigheten hos olika emittenter, motparter och gäldenärer och grupper av dessa.

Fordran ska innefatta likvida medel som är insatta på konto hos ett kreditinstitut eller en osäkrad derivatposition med positivt marknadsvärde.

Likviditetsrisk

Likviditetsrisk ska värderas månatligen genom:

- Likviditetsanalys som tar hänsyn till förväntade utbetalningar i förhållande till likvida medel.

*Likviditetsrisk ska **årligen** värderas genom:*

- Exponering mot illikvida investeringar.

Matchningsrisk

Matchningsrisk ska årligen värderas genom:

- ALM-analys.

Hållbarhetsrisker

Hållbarhetsrisker i placeringar ska årligen värderas genom:

- Bedömning i termer av sannolikhet och konsekvens av risken för förlust eller negativ förändring avseende den finansiella ställningen till följd av en miljörelaterad, social eller styrningsrelaterad händelse eller omständighet som, om den skulle inträffa, skulle ha en faktisk eller potentiell negativ inverkan på investeringens värde.
- Etik- och miljögranskning per innehav i placeringsportföljer.

4 Verksamhetens indelning i avdelningar

KP:s verksamhet ska vara indelad i två avdelningar; en för premiebestämda pensioner (avdelning I) och en för förmånsbestämda pensioner (avdelning II).

Enligt stadgarna ska räkenskaperna för de två avdelningarna redovisas var för sig och överföring av medel mellan avdelningarna får inte ske, såvida inte Finansinspektionen har gett särskilt tillstånd till detta.

5 Investeringsstrategi

5.1 Principer

Tillgångarna ska investeras aktsamt och utgå från nedanstående principer.

Tillgångar ska förvaras på ett sådant sätt att de alltid är identifierbara och åtkomliga för KP. Förvaringen ska ske på ett säkert sätt och ska inte ge upphov till intressekonflikter.

5.1.1 Riskkontroll

Tillgångar ska enbart investeras i sådana finansiella instrument och andra tillgångar vars risker kan identifieras, värderas, övervakas, hanteras, kontrolleras och rapporteras samt på lämpligt sätt beaktas i den egna risk- och solvensbedömningen.

5.1.2 Riskspridning

Tillgångar ska investeras i finansiella instrument och andra tillgångar så att lämplig riskspridning uppnås.

Tillgångar ska därmed fördelas inom och mellan olika tillgångsslag och marknader med syfte att sprida riskerna och begränsa exponeringen mot enskilda negativa händelser på ett lämpligt sätt.

5.1.3 Hållbara investeringar

Vid placeringsbeslut ska, förutom överväganden mellan risk och avkastning, hänsyn tas till miljöfaktorer, sociala faktorer och företagsstyrningsfaktorer samt etiska frågor. Hållbarhetsstrategin ska utgöra en integrerad del av samtliga placeringsbeslut.

Bestämmelser om hållbara placeringar finns i *Riktlinjer för hållbara investeringar*.

5.2 Avkastningsmål och risktolerans

Avkastningsmålet ska vara utformat utifrån vad som krävs för att KP över tid och inom accepterat risktagande ska kunna fortsätta att leverera konkurrenskraftiga tjänstepensioner och att möta åtagande i form av försäkringsrisker.

Rishtagandet ska avse såväl risken för att placeringarna på kort sikt kan minska väsentligt i värde som risken för att de långsiktiga avkastningsmålen inte uppnås.

5.2.1 Premiebestämda pensioner (avdelning I)

Det övergripande avkastningsmålet för avdelning I ska vara att uppnå en avkastning som genererar en återbäring som är konkurrenskraftig i förhållande till andra tjänstepensionsförsäkringar på den svenska marknaden.

Risktoleransen ska vara att de totala tillgångarna med betryggande grad av sannolikhet förväntas motsvara minst KP:s åtagande.

5.2.2 Förmånsbestämda pensioner (avdelning II)

Det övergripande avkastningsmålet för avdelning II ska vara att i första hand uppnå en avkastning som motsvarar den genomsnittliga grundräntan, och i andra hand en avkastning därutöver motsvarande den i kollektivavtal angivna indexuppräknningen.

Risktoleransen ska vara att de totala tillgångarna med betryggande grad av sannolikhet förväntas motsvara minst KP:s åtagande.

5.3 Strategi för att uppnå målen

För att säkerställa att de totala tillgångarna i respektive avdelning med betryggande grad av sannolikhet motsvarar minst KP:s åtagande ska:

- Tillgångar som i den grad som anges i avsnitt 5.5 motsvarar de försäkringstekniska avsättningarna (skuldtäckningstillgångarna) placeras i räntebärande värdepapper och obelånade fastighetstillgångar.
- Räntebärande skuldtäckningstillgångar ha en duration som på det sätt som anges i avsnitt 5.5.5 och kopplas till durationen i de försäkringstekniska avsättningarna (durationsmatchning).

Genom durationsmatchningen kan det verkliga värdet av skuldtäckningstillgångarna kopplas till det verkliga värdet av de försäkringstekniska avsättningarna, vid förändringar i marknadsräntorna.

Andra tillgångar än skuldtäckningstillgångarna (de fria tillgångarna) kan placeras med högre risknivå och därmed ge högre förväntad avkastning.

5.4 Tillgångsportföljer

Det ska finnas fyra separata tillgångsportföljer för den långsiktiga kapitalförvaltningen:

- En för skuldtäckningstillgångar som avser premiebestämda pensioner (avdelning I).
- En för skuldtäckningstillgångar som avser förmånsbestämda pensioner (avdelning II).
- En för andra tillgångar än skuldtäckningstillgångar (fria tillgångar) som avser premiebestämda pensioner (avdelning I).
- En för andra tillgångar än skuldtäckningstillgångar (fria tillgångar) som avser förmånsbestämda pensioner (avdelning II).

Det ska därtill finnas en likviditetshantering för det kortfristiga kassaflödet.

5.5 Placeringsregler för skuldtäckningsportföljerna

5.5.1 Mål och riskbegränsning

Målet för var och en av skuldtäckningsportföljerna ska vara att varje år uppnå en avkastning som minst motsvarar den diskonteringsränta som tillämpats vid skuldberäkningen.

Riskbegränsning ska ske genom tillåtna placeringar, limiter för tillgångsfördelning och krav på durationsmatchning.

5.5.2 Intervall

Portföljerna för skuldtäckningstillgångar ska storleksmässigt ligga i nedanstående intervall av de försäkringstekniska avsättningarna för respektive avdelning (definierat som skuldtäckningskvot):

Premiebestämda pensioner (avdelning I)

Solvensgrad	Skuldtäckningskvot
Över 170 %	75 - 100
160 - 170 %	77,5 - 100
150 - 160 %	82,5 - 100
140 - 150 %	85 - 100
120 - 140 %	90 - 100
under 120 %	100

Förmånsbestämda pensioner (avdelning II)

Solvensgrad	Skuldtäckningskvot
Över 170 %	75 - 100
160 - 170 %	80 - 100
150 - 160 %	85 - 100
140 - 150 %	90 - 100
120 - 140 %	95 - 100
Under 120 %	100

AU kan besluta om en tillfällig avvikelse från dessa intervall.

De försäkringstekniska avsättningarna ska beräknas varje månadsskifte i enlighet med *Försäkringstekniska riktlinjer*. Beräkningarna ska ligga till grund för storleken av respektive tillgångsportfölj.

Vd ska göra de överföringar mellan skuldtäckningsportföljen och portföljen för fria tillgångar för respektive avdelning som behövs för att skuldtäckningsportföljen ska ligga inom det tillåtna intervallet.

Vd ska vidare besluta om nivå inom det tillåtna intervallet.

5.5.3 Tillåtna placeringar

Placeringar får göras i obligationer och andra skuldförbindelser, såsom:

- svenska staten, en svensk, dansk, norsk eller finsk kommun eller därmed jämförlig samfällighet svarar för,
- ett kreditinstitut eller ett värdepappersbolag med tillstånd enligt 2 kap. 2 § första stycket 2 och 8 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden svarar för,
- ett aktiebolag eller motsvarande utländskt bolag svarar för,
- är utgivna enligt den danska, norska eller finska motsvarigheten till lagen (2003:1223) om säkerställda obligationer eller av annan bolåneaktör som står under tillsyn av Finansinspektionen.

Placeringar får även göras i:

- andelar i investeringsfonder som placerar i sådana räntebärande tillgångar som anges ovan,
- strukturerade finansiella instrument med exponering mot den svenska räntemarknaden,
- derivatinstrument, dock endast i syfte att hantera tillgångsportföljens duration i förhållande durationen i pensionsåtagandet eller för valutasäkring,
- obelånade fastighetstillgångar.

5.5.4 Tillgångsfördelning

Var och en av skuldtäckningsportföljerna ska till minst 80 % bestå av räntebärande finansiella instrument.

Av tillgångarna i varje skuldtäckningsportfölj ska:

- minst 10 % vara emitterade eller garanterade av svenska staten eller ett aktiebolag i vilket svenska staten, själv eller tillsammans med danska, norska eller finska staten, äger majoriteten av aktierna och det finns en återköpsklausul för det fall att det statliga ägandet minskas till under 50 % av aktierna,
- minst 50 % vara emitterade eller garanterade av en svensk, dansk, norsk eller finsk kommun eller därmed jämförlig samfällighet, eller vara utgivna enligt lagen (2003:1223) om säkerställda obligationer eller motsvarande dansk, norsk eller finsk lagstiftning, eller av annan bolåneaktör som står under tillsyn av Finansinspektionen,
- högst 20 % vara emitterade av sådan bolåneaktör där skulden har motsvarande underliggande säkerheter som skuld utgiven enligt lagen (2003:1223) om säkerställda obligationer och bedömd kreditvärdighet i enlighet med dessa,

- högst 40 % vara emitterade av aktiebolag (med undantag för sådana statligt ägda bolag som nämns i första punktsatsen) eller motsvarande utländskt bolag.

5.5.5 Durationsmatchning

För premiebestämda pensioner (avdelning I) ska följande durationsmatchning gälla:

- så länge reporäntan ligger under 0 % ska durationen i de räntebärande skuldtäckningstillgångarna ligga i intervallet 4,0 – 10 år,
- så länge reporäntan ligger i intervallet 0 - 1 % ska durationen i de räntebärande skuldtäckningstillgångarna ligga i intervallet 5,5 – 11 år,
- om reporäntan ligger över 1 % ska intervallet vara 6,5 – 13 år.

För förmånsbestämda pensioner (avdelning II) ska följande durationsmatchning gälla:

- så länge reporäntan ligger under 0 % ska durationen i de räntebärande skuldtäckningstillgångarna ligga i intervallet 5,5 – 9 år,
- så länge reporäntan ligger i intervallet 0 - 1 % ska durationen i de räntebärande skuldtäckningstillgångarna ligga i intervallet 6,5 – 9 år,
- om reporäntan ligger över 1 % ska intervallet vara 7 – 10 år.

Vd ska besluta om nivå inom de angivna intervallen.

5.5.6 Jämförelseindex

Jämförelse mot index ska inte användas för skuldtäckningsportföljerna, eftersom investeringarna i skuldtäckningsportföljerna är uppbyggda för att matcha skuldsidan (försäkringstekniska avsättningar).

Avkastningen i skuldtäckningsportföljerna ska i stället följas upp mot den diskonteringsränta som tillämpas vid skuldberäkningen.

5.6 Placeringsregler för portföljerna med fria tillgångar

5.6.1 Mål och riskbegränsning

Målet för var och en av portföljerna med fria tillgångar ska vara att under rullande 60 månader överträffa avkastningen för skuldtäckningsportföljerna.

Riskbegränsning ska ske genom tillåtna placeringar och limiter för tillgångsfördelning.

5.6.2 Tillåtna placeringar

Placeringar får göras i:

- andelar i investeringsfonder som i huvudsak placerar i noterade aktier,
- fastighetsbolag, genom noterade eller onoterade aktier och/eller aktieägarlån och svenska och utländska fastighetsfonder, dock endast indirekt genom placering i särskilt för ändamålet bildat bolag,
- sådana tillgångar som är tillåtna placeringstillgångar för skuldtäckningsportföljerna
- alternativa tillgångar såsom andelar i fonder med inriktning på onoterade aktier (s.k. private equity) eller andra finansiella instrument som ger exponering mot private equity, andelar i fonder med låg korrelation med traditionella tillgångar (s.k.

- hedgefonder), förlagslån (s.k. hybridkapital) i svenska banker samt andelar i fonder som ger exponering mot fastigheter, infrastrukturinvesteringar eller råvaror, derivatinstrument, dock endast för valutasäkring.

5.6.3 Tillgångsfördelning

Vd ska besluta om tillgångsfördelningen för att på bästa sätt uppnå målet som anges i avsnitt 5.6.1.

Styrelsen ska besluta om placeringar i fastighetsbolag.

Marknadsvärdet av alternativa tillgångar ska inte överstiga 15 % av de totala tillgångarna.

AU ska, innan en placering i en alternativ tillgång görs, särskilt pröva och i protokoll dokumentera att placeringen är godtagbar utifrån de principer som ligger till grund för hållbara placeringar.

5.6.4 Jämförelseindex

Avkastningen ska på ett övergripande plan följas upp mot det långsiktiga avkastningsmålet.

Delpportföljer ska följas upp mot respektive fonds jämförelseindex, där sådant finns.

5.6.5 Aktiv och passiv förvaltning

Tillgångarna i portföljerna för fria tillgångar får fördelas mellan aktiv förvaltning (att de förvaltade tillgångarnas sammansättning tillåts avvika från den fördelning som ligger bakom jämförelseindexet i syfte att nå högre avkastning) och passiv förvaltning (att de förvaltade tillgångarnas sammansättning ska följa jämförelseindex så nära som möjligt och därmed ge en avkastning i nivå med index).

Aktiv förvaltning ska väljas endast på de marknader där det kan förväntas att sådan förvaltning ger ett bättre resultat med hänsyn taget till kostnadsskillnaderna mellan förvaltningsformerna.

5.7 Placeringsregler för likviditetshantering

Tillfällig överskottslikviditet får placeras:

- på kontoinlåning i bank,
- i räntebärande finansiella instrument med en löptid på högst 6 månader.

5.8 Förvaltningsformer

5.8.1 Egna direkta placeringar

Placeringar i räntebärande värdepapper och aktier ska ske genom investeringsfonder eller s.k. diskretionära förvaltningsuppdrag till externa kapitalförvaltare.

I normalfallet ska inte egna direkta placeringar göras.

AU kan ges mandat att inom ramen för placeringar i alternativa tillgångar i undantagsfall besluta om direkta egna placeringar. En förutsättning för sådana placeringar ska vara att de kan genomföras på ett sätt som uppfyller legala och administrativa krav.

5.8.2 Diskretionär förvaltning

För direkta placeringar i räntebärande värdepapper och aktier ska extern förvaltare anlitas.

Som förvaltare får anlitas:

- Kammarkollegiet,
- ett värdepappersinstitut som har Finansinspektionens tillstånd enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden till diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument,
- en utländsk institution som har motsvarande tillstånd och som står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ.

Vid val av externa förvaltare ska kvalitet och kostnad beaktas. Vid bedömning av kvalitet ska hänsyn tas till främst följande faktorer:

- avkastning (förväntad och historisk),
- riskhantering,
- investeringsprocess,
- personalstabilitet,
- förmåga att uppfylla administrativa krav,
- kompetens och resurser inom hållbara investeringar,
- finansiell styrka.

5.8.3 Placeringar i fondandelar

Placeringar får göras i andelar i investeringsfonder och fondföretag som omfattas av lagen (2004:46) om värdepappersfonder eller lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, inkl. börshandlade fondandelar (s.k. ETF).

Efter särskild prövning får AU ges mandat att besluta om placeringar i fonder som har en annan juridisk form än vad som sägs ovan. En förutsättning för sådana placeringar ska vara att likviditeten i placeringarna bedöms vara godtagbar och att de uppfyller legala och administrativa krav.

För placeringar i fonder med annan juridisk form inom ramen för placeringar i alternativa tillgångar ska det inte ställas lika höga krav på likviditet som för fonder med inriktning mot noterade aktier och räntebärande värdepapper.

Vid val av fondförvaltare ska kvalitet och kostnad beaktas. Vid bedömning av kvalitet ska hänsyn tas till främst följande faktorer:

- avkastning (förväntad och historisk),
- risknivå och riskhantering,
- investeringsprocess,
- personalstabilitet,

- förmåga att uppfylla administrativa krav,
- kompetens och resurser inom hållbara investeringar
- finansiell styrka.

5.8.4 Fastighetsplaceringar

Placeringar i fastigheter får göras i:

- direktägt för ändamålet särskilt bildat obelånat bolag (finansiering med eget kapital),
- direktägt för ändamålet särskilt bildat belånat bolag (finansiering med eget kapital och lånat kapital),
- obelånad fastighetsfond (fondens underliggande investeringar är finansierade med enbart eget kapital),
- belånad fastighetsfond, (fondens underliggande investeringar är finansierade med både eget och lånat kapital).

6 Begränsningar av risker

6.1.1 Motparter vid värdepapperstransaktioner

Godkända motparter vid transaktioner med KP:s tillgångar är

- värdepappersinstitut som har Finansinspektionens tillstånd enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden till att utföra order avseende finansiella instrument på kundens uppdrag, och
- utländska institutioner som har motsvarande tillstånd och står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ.

Ovanstående krav gäller inte om transaktionen sker direkt med emittenten av värdepappret.

Transaktioner ska genomföras enligt principen betalning mot leverans. Undantag från denna princip får göras i de fall det normala förfarandet är ett annat, t.ex. vid nyemissioner.

6.1.2 Förvaring av värdepapper

KP:s finansiella tillgångar ska förvaras hos

- värdepappersinstitut som har Finansinspektionens tillstånd enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden att förvara finansiella instrument för kundens räkning, eller
- utländska institutioner som har motsvarande tillstånd och står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ.

6.2 Emittenter av räntebärande värdepapper

För andra emittenter än svenska staten och en svensk kommun eller därmed jämförlig samfällighet gäller att alla emittenter ska ha en rating på lägst BBB- enligt Standard & Poor, Nordic Credit Rating (NCR), Fitch, Scope eller motsvarande enligt Moodys.

Efter godkännande av AU i varje särskilt fall får placering göras i obligationer och andra skuldförbindelser som är utgivna av ett svenskt aktiebolag i vilket svenska staten eller en svensk kommun äger majoriteten av aktierna eller är ett intressebolag till KP även om rating saknas.

Om ratingen för en emittent förändras och detta medför att den ovan angivna ratinglimiten inte uppfylls, ska frågan om lämplig åtgärd snarast tas upp för beslut av AU.

6.3 Stora exponeringar

För värdepapper som är emitterade eller garanterade av svenska staten finns inga begränsningar. I övrigt gäller följande.

För de båda skuldtäckningsportföljerna sammantagna gäller att en enskild emittent får svara för

- högst 10 % av marknadsvärdet av de båda portföljernas totala tillgångar om emittenten är en svensk kommun eller ett svenskt aktiebolag i vilket svenska staten själv eller tillsammans med danska, norska eller finska staten äger majoriteten av aktierna och det finns en återköpsklausul för det fall det statliga ägandet minskas till under 50 % av aktierna
- högst 25 % av marknadsvärdet av de båda portföljernas totala tillgångar om innehavet avser obligationer och andra skuldförbindelser utgivna enligt lagen (2003:1223) om säkerställda obligationer eller motsvarande danska, norska och finska motsvarande skuldförbindelser
- högst 10 % av marknadsvärdet av de båda portföljernas totala tillgångar för innehav utgivna av annan bolåneaktör
- högst 5 % av marknadsvärdet av de båda portföljernas totala tillgångar i övriga fall.

För portföljerna med fria tillgångar gäller att en enskild emittent av aktier och/eller räntebärande värdepapper får svara för högst 10 % av marknadsvärdet av tillgångarna i den aktuella portföljen.

Dessa begränsningar ska tillämpas på motsvarande sätt för grupper av emittenter med inbördes anknytning. Med en sådan grupp avses två eller flera juridiska personer som utgör en helhet från risksynpunkt därför att någon av dem har, direkt eller indirekt, ägarinflytande över en eller flera av de övriga i gruppen, eller de utan att stå i ett sådant förhållande har sådan inbördes anknytning att någon eller samtliga av de övriga kan råka i betalningssvårigheter om en av dem drabbas av finansiella problem.

Efter godkännande av AU i varje särskilt fall kan större enhandsengagemang tillåtas inom ramen för lagens begränsningar.

Vid placeringar i fondandelar ska inte de tillgångar som finns inom de fonder som utfärdat fondandelarna räknas in vid beräkningen av ovanstående limiter för stora exponeringar.

6.4 Ränterisk

För skuldtäckningsportföljerna begränsas ränterisken genom durationsmatchningen mot åtagandet.

Om det förekommer någon delportfölj med räntebärande tillgångar i någon av portföljerna för fria tillgångar, ska ränterisken begränsas på det sätt som AU fastställer.

6.5 Likviditetsrisk

Placeringar får normalt göras endast i aktier samt obligationer och andra skuldförbindelser som är noterade, dvs. regelbundet handlas på börs eller annan reglerad marknad som är öppen för allmänheten och står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ.

Enligt lag får högst 10 % av de tillgångar som används för skuldtäckning vara onoterade. För övriga tillgångar finns inga begränsningar i lagen. Efter godkännande av AU i varje särskilt fall får placeringar göras i onoterade värdepapper.

6.6 Valutarisk

Placeringar i skuldtäckningsportföljerna får göras endast i svenska kronor (SEK) eller i utländsk valuta med valutasäkring till SEK till minst 90 % av beloppet.

Placeringar i portföljerna för fria tillgångar får göras i SEK eller utländsk valuta med eller utan valutasäkring till SEK.

6.7 Motpartsrisk vid derivathandel

Handel med derivatinstrument får endast ske med motparter som har vederbörliga tillstånd för sådan handel och även i övrigt av AU bedöms vara lämpliga som motparter. Det ankommer på AU att närmare precisera de motpartslimiter som behövs.

För övriga bestämmelser om begränsningar av risker; se *Riktlinjer för riskhantering avseende investeringsrisker*.

7 Skuldtäckning

För ytterligare bestämmelser om skuldtäckning utöver vad som framgår av dessa riktlinjer; se *Riktlinjer för skuldtäckning*.

8 Kontroll och uppföljning av finansiella risker

För bestämmelser om kontroll och uppföljning av investeringsrisker och övriga finansiella risker; se närmare *Riktlinjer för riskhantering avseende finansiella risker*.

8.1 Mätning av risker

Hantering och begränsning av risker

Förvaring av tillgångar

Finansiella tillgångar ska förvaras hos de förvaltare som anges i avsnitt 5.8.2.

Extern förvaltning

Vid extern förvaltning ska bestämmelser om utläggning av verksamhet och uppdragsavtal vara uppfyllda.

Derivatinstrument

Handel med derivatinstrument får användas för att minska den finansiella risken eller för att i övrigt effektivisera förvaltningen av tillgångar och skulder. Vid användande av derivatinstrument ska det undvikas en överdriven exponering gentemot en och samma motpart och gentemot andra risker i derivatverksamhet.

Marknadsrisk, koncentrationsrisk och motpartsrisk i placeringar

Alla marknadsrisker (ränterisk, aktiekursrisk, fastighetsprisrisk, ränteskillnadsrisk och valutakursrisk), koncentrations- och motpartsrisk i placeringar ska hanteras och begränsas i enlighet med dessa riktlinjer.

Motparter vid värdepapperstransaktioner

Godkända motparter vid transaktioner med KP:s tillgångar anges i dessa riktlinjer.

Emittenter av räntebärande värdepapper

Godkända emittenter av räntebärande värdepapper se avsnitt 6.2 i dessa riktlinjer.

Motparter vid handel med derivatinstrument

Handel med derivatinstrument ska endast ske med motparter som har vederbörliga tillstånd för sådan handel.

Vid bedömning av lämplig motpart ska det beaktas kompetens och kunskap om instrumentens egenskaper och natur beaktas samt i vilken utsträckning som motparten har administrativa resurser och kompetens att bokföra och rapportera derivattransaktioner och innehav.

Likviditetsrisk

Likviditetsrisk ska hanteras och begränsas i enlighet med dessa riktlinjer.

Matchningsrisk

Matchningsrisk ska hanteras och begränsas i enlighet med vad som anges i dessa riktlinjer och vad som anges i avsnitt 4.4 och 7 i *Riktlinjer för riskhantering avseende investeringsrisker*.

Hållbarhetsrisker

Negativa konsekvenser för hållbarhetsrisker ska beaktas i investeringsverksamheten. Externa kapitalförvaltare som anlitas ska ha kompetens och resurser att identifiera hållbarhetsrisker i sitt val av underliggande investeringar. Vidare ska portföljen granskas årligen utifrån uppställda hållbarhetsrelaterade principer och kriterier.

Känslighetsanalyser, stresstester och scenarioanalyser

Utöver värderingsmetoderna angivna i avsnitt 3.5 ska ytterligare känslighetsanalyser, stresstest och scenarioanalyser genomföras årligen.

Syftet ska vara att utvärdera effekten på tillgångar samt skulder vid marknadsförändringar.

Utfall och resultatet av känslighetsanalyser, stresstest och scenarioanalyser ska beaktas vid fastställande om avkastningsmål, risktoleransgränser, strategisk portföljallokering samt hantering och åtgärder i händelse av att ett extremt scenario skulle inträffa. De behöver dock inte nödvändigtvis utläsa riskpåverkande åtgärder.

8.2 Process för riskkontroll och riskuppföljning

Riskhanteringsprocessen bygger på att huvudansvaret för de risker som KP är utsatt för ligger på styrelsen. Styrelsen fastställer de riktlinjer som ska gälla för riskhantering, riskrapportering, intern kontroll och uppföljning samt tillser även att det finns funktioner för riskhantering, regelefterlevnad och internrevision hos KP.

Riskhanteringsfunktionen, regelefterlevnadsfunktionen och internrevisionsfunktionen ska var för sig utföra oberoende kontroller, uppföljningar och granskningar.

Processen för riskhantering ska utgöra ett stöd för att ta och hantera risker samtidigt som möjlighet ska ges för att nå uppsatta mål.

Stegen i processen omfattar att:

- identifiera,
- värdera,
- hantera,
- övervaka och
- rapportera väsentliga risker.

Riskhanteringsprocessen ska tillämpas på samtliga risker och riskkategorier som KP exponeras för, i lämplig omfattning och där så är lämpligt.

Risktagandet i KP ska vara rimligt i förhållande till gjorda åtaganden, det vill säga det ska vara aktsamt. Detta efterlevs genom ett begränsat risktagande inom ramen för de krav som ställs på matchning, motpartsrisker, diversifiering och annat risktagande.

Det samlade risktagandet ska också, vid varje tidpunkt, stå i rimlig proportion till KP's disponibla riskkapital.

Limiters

Kammarkollegiet skickar månatligen en limitrapport till riskansvarig som granskar och kontrollerar limiter. Om någon av limiterna skulle överskridas kontakter Kammarkollegiet riskansvarig och ansvarig ekonomi och finans som i sin tur rapporterar vidare till vd.

9 Rapportering

9.1 Intern rapportering

Intern rapportering avseende placering av tillgångar ska ske i enlighet med *Riktlinjer för rapportering*.

9.1.1 Rapportering till styrelsen

Rapporter till styrelsen ska distribueras till styrelse samt till vd, ansvarig ekonomi och finans, ansvarig för riskhanteringsfunktionen och ansvarig för regelefterlevnadsfunktionen.

Månadsvis rapportering

Följande ska rapporteras.

- Marknadsvärde vid utgången av månaden och vid årets början.
- Avkastning under senaste månaden och sedan årets början.
- Avkastning med mål och riskbegränsning – se avsnitten 5.5.1 och 5.5.6.
- Solvensgraden uppdelat på premiebestämd och förmånsbestämd pension.
- Konsolideringsnivån uppdelat på premiebestämd och förmånsbestämd pension.
- RKK-kvot, (relationen mellan kapitalbas och riskkänsligt kapitalkrav)
- Durationsavvikelsen uppdelat på premiebestämd och förmånsbestämd pension.

Vid sidan av ordinarie månadsrapport ska styrelsen även få information om de limiter som anges i dessa riktlinjer är uppfyllda.

9.2 Extern rapportering

Extern rapportering avseende investering av tillgångar ska ske i enlighet med *Riktlinjer för rapportering*.

9.2.1 Investeringsriktlinjer till Finansinspektionen samt offentliggörande

Investeringsriktlinjerna ska ges in till Finansinspektionen senast den dag de börjar tillämpas. Detta ska även ske i de fall som riktlinjerna ändras.

Investeringsriktlinjerna ska ses över snarast möjligt om det sker en väsentlig förändring av placeringsstrategin.

Tillsammans med riktlinjerna ska det till Finansinspektionen lämnas en redogörelse för de konsekvenser som riktlinjerna får för KP och de försäkrade. Konsekvensredogörelsen ska innehålla följande:

- En beskrivning av tillgångar och skulder.
- En kvantifiering av den avkastning och risk som investeringsstrategin förväntas medföra och de beräkningar som kvantifieringen grundar sig på.
- En beskrivning av vilka effekter på tillgångar och skulder som miljöfaktorer, sociala faktorer och företagsstyrningsfaktorer förväntas få, i tillämpliga fall.
- En beskrivning av risken för att KP inte kommer att kunna uppfylla sina åtaganden.

Investeringsriktlinjerna ska vid samma tidpunkt offentliggöras på KP:s hemsida i enlighet med *Riktlinjer för rapportering*.

9.2.2 Allvarlig brist

Om en så allvarlig brist i tillgångsinvestering upptäcks att, de försäkrades intresse grovt har åsidosatts ska styrelsen, vd, ansvarig för regelefterlevnadsfunktionen, ansvarig för riskhanteringsfunktionen och ansvarig för internrevisionsfunktionen informeras, och i samråd avgöra om även Finansinspektionen bör informeras.

10 Efterlevnad

Ansvar för efterlevnad av dessa riktlinjer ska följa av vad som framgår av avsnitt 3 *Roller och ansvar*.

Ansvar för oberoende uppföljning av efterlevnaden av placering av tillgångar ska åligga ansvarig för riskhanteringsfunktionen.

Styrelsen har därtill möjlighet att ålägga ansvarig för internrevisionsfunktionen att genomföra ytterligare granskning av efterlevnaden.

11 Fastställande och uppdatering

Styrelsen ska årligen fastställa dessa riktlinjer, även om inga ändringar är påkallade.

Beredningsansvarig ansvarar för att föreslå ändringar i dessa riktlinjer och följa fastställd rutin för översyn och fastställande av styrdokument.

Beredningsansvarig ansvarar för att dokumentera ändringar med motiveringar för riktlinjerna inför fastställande av dessa.