



Säker
avkastning

Placeringspolicy

Förvaltning av pensionsmedel

Beslut

Kommunfullmäktige 2004-11-25, § 139 Policy för förvaltning av pensionsmedel

Revidering av policyn

Finansutskottet 2005-05-03, § 154	Övergripande förvaltningsmål
Kommunfullmäktige 2005-05-26, § 70	Delegation av beslutsrätt
Kommunfullmäktige 2005-12-21, § 148	Valutasäkring av placeringar i utländska obligationer
Kommunfullmäktige 2008-09-25, § 191	Övergripande förvaltningsmål

Förändring av förvaltningsmålet

Ursprungligt förvaltningsmål	realt 26,0 Mkr	(värde 2004-06-30)
Finansutskottet 2005-05-03, § 154	realt 27,0 Mkr	(värde 2005-01-31)
Kommunfullmäktige 2008-09-25, § 191	realt 31,2 Mkr	(värde 2008-05-31)

Revideringarna är införda i detta policydokument.

Innehållsförteckning

1. KOMMUNENS PENSIONSMEDELSFÖRVALTNING	5
1.1. Bakgrund	5
1.2. Vilken del av kommunens pensionsåtagande skall täckas?	5
1.3. Värdering av ansvarsförbindelsen	5
1.4. Det övergripande förvaltningsmålet	6
1.5. Hur skall målet nås?	7
1.5.1. Matchning av finansiella anläggningstillgångar och ansvarsförbindelse	7
1.5.2. Redovisningsmässiga konsekvenser	8
1.6. Riskbegränsning	8
1.7. Sammanfattning - pensionsmedelsförvaltningens mål	8
2. ORGANISATION OCH ANSVARFÖRDELNING	9
2.1. Schematisk bild över organisationen	9
2.2. Kommunfullmäktiges ansvar	9
2.3. Kommunstyrelsens ansvar	9
2.4. Kommunkansliets ansvar	10
2.5. Finansfunktionens ansvar	10
2.6. Risk- och allokeringsansvarig	10
2.7. Intern kontroll	10
2.8. Attestinstruktion	10
3. ÖVERGRIPANDE FÖRVALTNINGSSTRATEGI	11
4. PLACERINGSREGLER	11
4.1. Inledning	11
4.2. Placeringsregler	12
4.2.1. Tillåtna tillgångsslag	12
4.2.2. Övergripande placeringslimiter	12
4.2.3. Aktuella placeringslimiter	13
4.2.4. Belåning	13
4.2.5. Konsekvens vid överträdelse av risklimiten för förvaltningsmålet	13
4.2.6. Rebalansering vid överträdelse av övergripande limit	13
5. ALLOKERINGSSTYRNING OCH RISKBEVAKNING SAMT FÖRVALTNING AV KAPITALET	14
5.1. Förvaltningsuppdraget	14
5.2. Risk- och allokeringsansvarigs ansvar	14
5.3. Urvals- och avvecklingskriterier för förvaltare samt risk- och allokerings- ansvarig	14
5.3.1. Behörighet	14
5.3.2. Formella handlingar	15
5.3.3. Urvalskriterier	15

5.4.	Åtaganden	15
5.5.	Avveckling av risk- och allokeringsansvarig	15
5.6.	Avveckling av förvaltare och fond	15
6.	UPPFÖLJNING	16
6.1.	Syfte	16
6.2.	Hur skall uppföljning ske?	16
6.3.	Utvärdering mot index	16
7.	RAPPORTERING	17
7.1.	Månadsrapport	17
7.2.	Rapport i samband med delårsbokslut	17
7.3.	Årsrapport	17
8.	BILAGA 1 – TILLÅTNA INVESTERINGAR	18
8.1.	Räntebärande värdepapper och strukturerade obligationer	18
8.2.	Aktier och aktierelaterade instrument	19
8.2.1.	Värdepappersfonder	19
8.2.2.	Strukturerade produkter	19
8.2.3.	Valutasäkring	19
8.2.4.	Etik	20
9.	BILAGA 2 – AKTUELLA PLACERINGSLIMITER	21
10.	DEFINITIONER AV VANLIGT FÖREKOMMANDE TERMER	22

1. Kommunens pensionsmedelsförvaltning

1.1. Bakgrund

I syfte att lindra den ekonomiska belastningen under de år då pensionsutbetalningarna ökar kraftigt, beslutade Borlänge kommun 1994 att specifikt avsätta medel för långsiktig pensionsmedelsförvaltning. I denna policy redogörs för de övergripande riktlinjerna som skall gälla vid förvaltningen av dessa pensionsmedel.

Syftet med pensionsförvaltningen är att, med hänsyn till åtagandets tidsmässiga struktur, förvalta dessa medel enligt reglerna i denna policy så att kapitaltillväxten optimeras på lång sikt och kommunens likviditetspåverkan därmed minimeras. Pensionsförvaltningens viktigaste uppdrag är att använda sig av den så kallade matchningsprincipen som sätter placeringarna i relation till de risker som finns i kommunens pensionsskuld.

1.2. Vilken del av kommunens pensionsåtagande skall täckas?

Utöver vad folkpensions- och ATP-systemen ger, utfäster kommuner och landsting enligt avtal mellan arbetsgivar- och arbetstagarorganisationerna en viss pension till de anställda. 1998 ersattes det gamla pensionsavtalet PA-KL av PFA-avtalet. Detta innebär att kommunens pensionsåtagande gentemot de anställda nu består av två delar. Pensionsförmåner som intjänats från 1998 och framåt redovisas som en avsättning i balansräkningen medan pensioner som intjänats före 1998 redovisas som en ansvarsförbindelse för pensioner inom linjen.

1. Från och med 1998 är större delen av intjänad pension avgiftsbestämd. I Borlänge kommun är hela den avgiftsbestämda delen individuell och betalas ut till den anställde för förvaltning. Detta sker i mars året efter intjänandet.

På lönedelar över 7,5 basbelopp beräknas en kompletterande ålderspension som är förmånsbestämd. Dessa intjänande pensionsförmåner tas upp i balansräkningen som en ökning av pensionskulden. Denna del av pensionsåtagandet har kommunen stor möjlighet att själv påverka. Utvecklingen av denna del beror bland annat på nyintjänande, löneökningstakt, nyanställningar etc.

Ingen del av kommunens fonderade pensionsmedel skall användas för att täcka åtagandet i balansräkningen. Åtagandet utgör endast 5 % (2007-12-31) av det totala pensionsåtagandet.

2. Kommunens fondering skall användas för att minska ansvarsförbindelsens belastning på ekonomin. Ansvarsförbindelsen utgör 95 % (2007-12-31) av kommunens totala pensionsåtagande.

Ansvarsförbindelsen består av ett stort antal pensionslöften och är en förmånsbestämd skuld. Skulden är historisk och baseras på personalens pensionsförmåner intjänade före 1998. Detta innebär att skulden är amorterande genom att värdet inte ökar med nyintjänande utan endast med KPI och till viss del reallöneökningar.

1.3. Värdering av ansvarsförbindelsen

Ansvarsförbindelsen har mycket lång löptid vilket innebär en stor ränterisk för kommunen (se tabell 1). Enligt gällande regelverk värderas den bokföringsmässigt genom att de framtida pensionsutbetalningarna diskonteras med en ränta som fastställs av Finansinspektionen, f n ca 2,5 %. En marknadsvärdering av detta åtagande, med hjälp av rådande marknadsränta, visar hur mycket kommunen måste sätta av till riskfri ränta idag för att kunna täcka pensionsåtagandet.

Tabell 1 Ansvarsförbindelsens marknadsvärde och räntekänslighet per sista maj 2008 (marknadsvärderad med statliga realräntor)

Mkr	Marknadsvärde	+1%	-1%	Duration
Pensionsutbetalningar	933			
Särskild löneskatt	226			
Totalt	1.159	-153	191	14,7

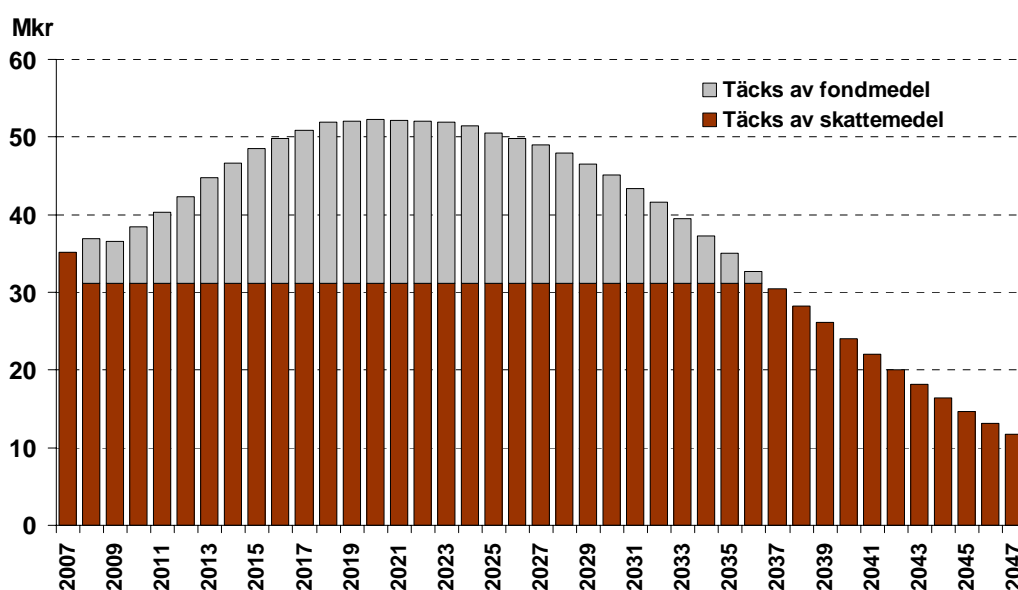
Skuldens duration (genomsnittlig återstående löptid på utbetalningarna) var per maj 2008 knappt 15 år. Detta innebär att förändringar i marknadsräntan får stort genomslag på ansvarsförbindelsen. En räntesänkning på en procentenhet ökar ansvarsförbindelsens storlek med ca 15 %.

Eftersom ansvarsförbindelsen inte ökar med nyintjänande går det med relativ stor exakthet att beräkna dessa risker. Detta möjliggör att kommunen kan säkra riskerna genom placeringar i olika tillgångslag och i olika mix av tillgångslag. Utifrån ovanstående resonemang skall kommunens fondering användas för att minska ansvarsförbindelsens belastning på kommunens ekonomi. Fonderade medel om 339 Mkr (2008-05-31) täcker knappt 28 % av ansvarsförbindelsen.

1.4. Det övergripande förvaltningsmålet

Ansvarsförbindelsen består av summan av de diskonterade framtida pensionsutbetalningarna. För att kunna precisera förvaltningsmålet bör en strategi bestämmas för **hur** och **när** medlen skall användas i framtiden. Enligt data från kommunens pensionsadministratör kommer pensionsutbetalningarna fram t.o.m 2047 att se ut som i figur 1 nedan. Om samtliga medel som vid inledningen av 2005 avsattes för framtida pensionsutbetalningar placeras i realavkastande tillgångar med samma löptid som ansvarsförbindelsen skulle de, som visas i figuren nedan, räcka till för att kapa topparna på de utbetalningsstaplar som överstiger ca 31,2 Mkr i fasta priser från maj 2008.

Figur 1 Utbetalningar hänförliga till ansvarsförbindelsen, inkl löneskatt (i fasta priser 2008-05-31)



Utbetalningarna som kan täckas är indikativa och beror på ränteläget och underliggande skulldata vid respektive tidpunkt.

I pengar motsvaras de grå fälten i figur 1 av de indikativa kassaflöden som anges i tabellen nedan. Det är dessa kassaflöden som pensionsportföljen skall trygga.

Indikativa kassaflöden

År		År		År	
2008	5 700 000	2018	20 800 000	2028	16 700 000
2009	5 400 000	2019	20 900 000	2029	15 400 000
2010	7 300 000	2020	21 100 000	2030	13 900 000
2011	9 100 000	2021	21 000 000	2031	12 200 000
2012	11 100 000	2022	20 800 000	2032	10 400 000
2013	13 500 000	2023	20 800 000	2033	8 300 000
2014	15 400 000	2024	20 200 000	2034	6 100 000
2015	17 300 000	2025	19 400 000	2035	3 800 000
2016	18 600 000	2026	18 600 000	2036	1 560 000
2017	19 600 000	2027	17 900 000	2037	0

(Alla kassaflöden är uttryckta i reala termer per 2008-05-31, inkl särskild löneskatt)

Det övergripande förvaltningsmål som ställs upp nedan kan komma att förändras över tiden, i takt med att uttag görs. I förutsättningarna ingår att kommunen inte kommer att sätta av mer medel till pensionsfonden. I den årsrapport som skall lämnas till kommunstyrelsen, enligt avsnitt 7.3, kommer det övergripande förvaltningsmålet att uppdateras med den siffra som är aktuell, givet de förändringar som gjorts under året.

ÖVERGRIPANDE FÖRVALTNINGSMÅL

Medlen skall förvaltas så att avkastningen över tid täcker den del av pensionsutbetalningarna som årligen överstiger 31,2 Mkr i reala termer (2008-05-31).

Med reala termer avses här utveckling av Konsumentprisindex (KPI).

1.5. Hur skall målet nås?

1.5.1. Matchning av finansiella anläggningstillgångar och ansvarsförbindelse

Det övergripande målet med förvaltningen innebär att marknadsvärdet på pensionsportföljen och marknadsvärdet på ansvarsförbindelsen skall följas åt, det vill säga denna tillgång och denna skuld skall *matchas*. Matchningen lägger grunden för i vilka *tillgångsslag* (aktier, obligationer m m) medlen får placeras. En redogörelse för detta ges i avsnitt 4 - *Placeringsregler*.

Eftersom ansvarsförbindelsen marknadsvärderas med reala räntor och eftersom den har en lång löptid, får det till följd att en stor andel av pensionsportföljen bör placeras i tillgångar med liknande egenskaper, nämligen realränteobligationer.

1.5.2. Redovisningsmässiga konsekvenser

I årsredovisningen återfinns pensionsportföljen under finansiella anläggningstillgångar i balansräkningen. De finansiella anläggningstillgångarna marknadsvärderas vid varje bokslut, vilket kan innebära att värdet måste skrivas ned vissa år. Även realränteobligationernas marknadsvärde kan minska under löptiden, trots att de har ett garanterat reallt värde på förfallodagen. I de fall som realränteobligationerna minskar i värde kommer även ansvarsförbindelsen att ha minskat i värde (matchning). Detta får kommunen dock inte ta hänsyn till vid bokslutet.

Följden är att det under ett enskilt år kan verka som om pensionsmedelsförvaltningen inte leder till någon ekonomisk avlastning. Det är därför viktigt att pensionsmedelsförvaltningen följs upp mot det övergripande förvaltningsmålet i första hand och att en sådan uppföljning skall ingå som ett avsnitt i årsredovisningen.

1.6. 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 riskmått 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 grått i figur 1.

RISKBEGRÄNSNING

Pensionsportföljen skall alltid täcka minst 90 % av det övergripande förvaltningsmålet

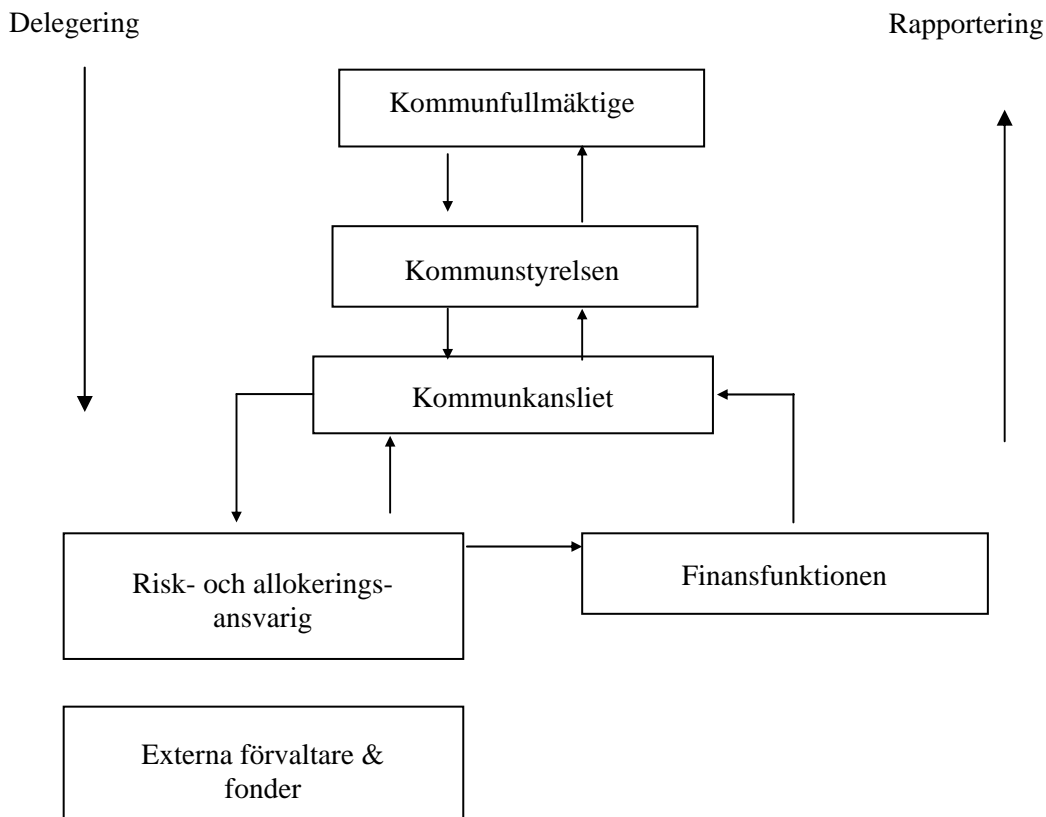
1.7. Sammanfattning - pensionsmedelsförvaltningens mål

Tabell 2 Pensionsmedelsförvaltningens mål

Del av pensionsskuld	Avsatt belopp	Löpande inbetalning	Mål
Ansvarsförbindelse	277 Mkr (2005-02-28)	Nej	Likviditetstak 31,2 Mkr/år (från 2008-51-31, reallt inkl. löneskatt)

2. Organisation och ansvarsfördelning

2.1. Schematisk bild över organisationen



2.2. Kommunfullmäktiges ansvar

Det är kommunfullmäktiges ansvar att:

1. förvaltningen sker i överensstämmelse med Kommunallagen 8 kap 2-3a §
2. fastställa placeringspolicy

2.3. Kommunstyrelsens ansvar

Det är kommunstyrelsens ansvar att:

1. bedöma behovet av att uppdatera placeringspolicy
2. försäkra att likvida medel hålls tillgängliga för de utbetalningar som kommunen skall göra
3. besluta om att avveckla risk- och allokeringsansvarig som inte uppfyller målen enligt avsnitt 1.4 och 1.6
4. fastställa regler för intern kontroll

Finansutskottet ansvarar för att

1. utse risk- och allokeringsansvarig
2. utse förvaltare
3. besluta om aktuella placeringslimiter enligt punkt 4.2.3

2.4. Kommunkansliets ansvar

Det är ekonomichefens ansvar att:

1. företräda kommunen gentemot extern motpart
2. genomföra upphandling och utvärdering av extern risk- och allokeringsansvarig
3. föreslå val, eller i förekommande fall avveckling, av extern risk- och allokeringsansvarig
4. vid varje tillfälle vara beredd att rapportera om portföljens exponering i relation till de fastställda limiterna i denna placeringspolicy till kommunstyrelsen
5. finansiella avtal tecknas och finansiella transaktioner sker inom ramen för denna placeringspolicy
6. underteckna nödvändiga handlingar
7. initiera och utarbeta förslag till uppdatering av placeringspolicyn
8. utarbeta rutiner för intern kontroll (se avsnitt 2.7.)

2.5. Finansfunktionens ansvar

Det är finanssamordnarens ansvar att:

1. svara för den dagliga redovisningen av transaktioner i medelsförvaltningen
2. svara för avstämningar
3. kontrollera att risk- och allokeringsansvarig följer policyn och tecknade avtal
4. månadsvis rapportera portföljutvecklingen till kommunstyrelsen

2.6. Risk- och allokeringsansvarig

Det är risk- och allokeringsansvarigs ansvar att:

1. styra allokeringen så att kommunen når det övergripande förvaltningsmålet (se punkt 1.4)
2. säkerställa att det på förhand definierade säkerhetsgolvet aldrig äventyras (se punkt 1.6)
3. bevaka och uppdatera de aktuella placeringslimiterna (se punkt 4.2.3)
4. till kommunen avge rapportering enligt denna policy
5. i samråd med kommunkansliet besluta om kontraktering och avyttring av förvaltare eller fond

2.7. Intern kontroll

Med intern kontroll avses de kontrollmoment som ingår i administrationen av den långsiktiga medelsförvaltningen. Kontrollen förutsätter att det finns erforderliga system och rutiner för

- instruktioner
- rapportering och uppföljning
- ansvarsfördelning i organisationen
- inventering av tillgångar
- redovisning

2.8. Attestinstruktion

Förutom ovanstående ansvarsfördelning gäller kommunens ordinarie attestinstruktion.

3. Övergripande förvaltningsstrategi

Förvaltningen skall huvudsakligen ha en passiv karaktär. Detta innebär att en relativt stor del av pensionsportföljens tillgångar kommer att placeras i en passiv matchande realränteförvaltning. Aktieexponeringen kommer huvudsakligen att vara indexinriktad och bestå av fonder och olika typer av passiv indexexponering. Utländsk exponering skall i största möjliga utsträckning valutasäkras.

4. Placeringsregler

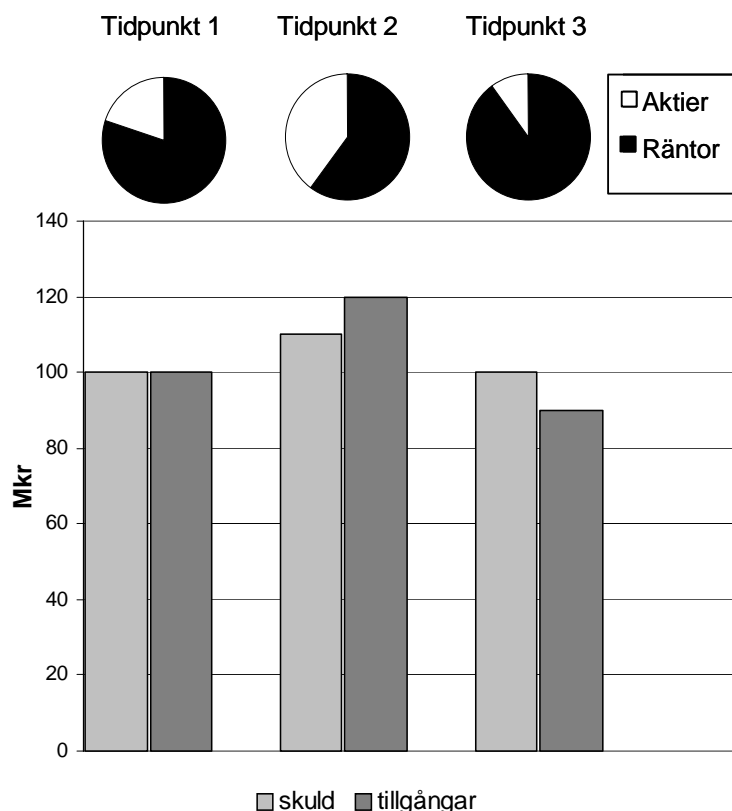
4.1. Inledning

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 aktuella limiter för minimal och maximal andel av placeringsportföljen.

De aktuella placeringslimiterna skall 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 2 Exempel på förändring av aktuella placeringslimiter inom det övergripande ramverket då marknadsvärdet på ansvarsförbindelsen respektive marknadsvärdet på pensionsportföljen förändras. Den kontinuerliga förändringen av de aktuella limiterna syftar till att tillse att förvaltningsmålet aldrig riskeras.



4.2. Placeringsregler

4.2.1. Tillåtna tillgångsslag

Portföljens medel får placeras i följande tillgångsslag. En detaljerad beskrivning över tillåtna tillgångsslag återfinns i bilaga 1:

- Svenska räntebärande värdepapper och strukturerade obligationer
- Svenska aktier och aktierelaterade instrument
- Utländska aktiefonder och aktierelaterade instrument
- Likvida medel i svenska kronor

Med strukturerade obligationer avses obligationer där en viss del kredit- och/eller likviditetsrisk har adderats för att nå högre avkastning.

Med aktierelaterade instrument avses i första hand aktivt förvaltade fonder, aktieindexfonder, aktieindexobligationer samt olika typer av instrument för att nå aktieindexexponering som inte står i strid med övriga begränsningar i denna policy (se punkt 3.2.2, 3.2.3 samt punkt 7 *Tillåtna investeringar* med underavsnitt).

Skall placering ske i andra tillgångar än de ovan uppräknade, skall kommunfullmäktige fatta beslut därom.

4.2.2. Övergripande placeringslimiter

Procenttalen i nedanstående tabell anger lägsta och högsta andel som respektive tillgångsslag vid varje tidpunkt får utgöra av portföljens totala marknadsvärde. Detta är det yttre ramverk som förvaltningen skall hålla sig inom medan de nedan beskrivna aktuella limiterna justeras kontinuerligt för att säkerställa kommunens förvaltningsmål och säkerhetsgolv (se även punkt 3.1).

Tabell 3 Övergripande limiter för tillgångsslagen

Tillgångsslag	Min	Max
1. Likvida medel	0 %	10 %
2. Svenska nominella räntepapper	0 %	30 %
Duration	0,5 år	5 år
3. Svenska realränteobligationer	40 %	90 %
Duration	10 år	20 år
4. Aktier	10 %	60 %
5. varav svenska aktier	3 %	20 %
6. varav utländska aktier	7 %	40 %

4.2.3. Aktuella placeringslimit

De aktuella placeringslimiterna skall fastställas med syftet att förvaltningsmålet enligt avsnitt 1.3 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.

I en viss situation betyder det att det inte är tillräckligt att t ex andelen aktier håller sig under maximinivån. I vissa lägen måste andelen vara betydligt lägre för att inte förvaltningsmålet skall äventyras. I bilaga 2 presenteras ett exempel på hur de aktuella placeringslimiterna kan förändras över tiden med hänsyn till rådande marknadsförutsättningar.

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 de aktuella placeringslimiterna.

4.2.4. Belåning

I enlighet med kommunallagen får tillgångarna i kommunens pensionsportfölj under inga omständigheter belånas.

4.2.5. Konsekvens vid överträdelse av risklimiten för förvaltningsmålet

Om det finns risk för att inte minst 90 % av de kassaflöden som överstiger 26 Mkr (realt inkl löneskatt) kan täckas, skall en förändring ske av de aktuella placeringslimiterna och pensionsportföljens sammansättning av olika tillgångsslag.

4.2.6. 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.

5. Allokeringsstyrning och riskbevakning samt förvaltning av kapitalet

5.1. Förvaltningsuppdraget

Förvaltningen av kommunens pensionsportfölj är uppdelad i två huvudsakliga delar. En del rör det övergripande ansvaret för portföljen. Under detta ligger ansvar för allokeringen som skall styras för att kommunen skall nå sitt förvaltningsmål och aldrig äventyra säkerhetsgolvet. För denna del ansvarar en risk- och allokeringsansvarig som utför sitt uppdrag oberoende av eventuella kapitalförvaltare. Se nedan för specifikation av vilka uppgifter som skall skötas av den risk- och allokeringsansvarige.

Den andra delen rör den faktiska förvaltningen av tillgångarna utifrån de riktlinjer som sätts av den risk- och allokeringsansvarige. Målet i denna del är att skapa så god avkastning som möjligt under förutsättning att säkerhetsgolvet aldrig riskeras. Detta kontrolleras av den risk- och allokeringsansvarige genom uppdatering av de aktuella placeringslimiterna.

5.2. Risk- och allokeringsansvarigs ansvar

Risk- och allokeringsansvarig har det övergripande ansvaret för totalportföljen vilket innebär att:

löpande riskbevakning skall tillhandahållas för att kommunen skall nå det övergripande förvaltningsmålet utan att det på förhand fastställda säkerhetsgolvet äventyras (se punkt 1.5).

- styra allokeringen utifrån kommunens mål och risklimiter enligt ovan.
- instruera och meddela eventuella externa förvaltare om förändringar av de aktuella placeringslimiterna.
- kontakta kommunkansliet i det fall en sådan förändring behöver genomföras.
- sammanställa rapporter i enlighet med denna policy.
- på begäran bistå kommunen med rådgivning och beslutsunderlag i alla frågor som rör pensionsportföljen och pensionsåtagandet.

5.3. Urvals- och avvecklingskriterier för förvaltare samt risk- och allokeringsansvarig

5.3.1. Behörighet

Förvaltaren skall antingen vara ett värdepappersinstitut som har finansinspektionens tillstånd för förvaltning av någon annans finansiella instrument, enligt 1 kap 3 § p. 4 (1991:981) om värdepappersrörelse, eller utländsk institution som har tillstånd liknande det som anges ovan och som står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ.

En förutsättning för uppdraget är att den risk- och allokeringsansvarige är oberoende och inte har kopplingar till förvaltnings- och fondverksamhet. Med detta menas att denne inte skall bedriva denna typ av verksamhet i egen regi eller i samarbete med annan aktör. Denne skall även besitta relevant ansvarsförsäkring för uppdraget samt kunna uppvisa sedvanliga intyg för denna typ av uppdrag från skattemyndigheten. Här avses exempelvis "Upplysningar om anbudsgivares registrerings- och betalningsförhållanden för skatter och sociala avgifter mm".

5.3.2. Formella handlingar

Vid beslut om att anlita extern förvaltare eller fond av hela eller delar av portföljens tillgångar skall sådant uppdrag grundas på skriftligt avtal. Detsamma gäller för anlitanande av risk- och allokeringsansvarig för totalportföljen.

5.3.3. Urvalskriterier

Vid val av förvaltare och fond samt risk- och allokeringsansvarig kommer en samlad bedömning av olika kriterier att ligga till grund för beslut. Historiska resultat, organisation, arbetssätt och pris är exempel på kriterier som kommer att beaktas.

5.4. Åtaganden

Förvaltaren samt risk- och allokeringsansvarig skall åta sig att följa denna placeringspolicy.

5.5. Avveckling av risk- och allokeringsansvarig

Det övergripande ansvaret för förvaltningen ligger hos den risk- och allokeringsansvarige. Om denne misslyckas med målstyrningen av pensionsportföljen och säkerhetsgolvet på minst 90 % inte kan hållas inträffar följande:

- Kommunen kan kräva viss ersättning, vilket skall regleras i ett framtida avtal.
- Kommunen äger ensidig rätt att säga upp avtalet med två veckors varsel.

Detta gäller inte i det fall kommunen/övriga förvaltare inte följer den allokeringsansvariges råd.

5.6. Avveckling av förvaltare och fond

Risk- och allokeringsansvarig gör i samråd med kommunkansliet en övergripande samlad bedömning om huruvida extern förvaltare eller fond skall avvecklas. I en sådan bedömning beaktas historisk prestation i förhållande till valt index samtidigt som framtida prestation och övriga faktorer uppskattas.

I det fall förvaltare eller fond inte följer den risk- och allokeringsansvariges aktuella placeringslimiter äger kommunen ensidig rätt att säga upp avtalet med två veckors varsel.

6. Uppföljning

6.1. 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 26 Mkr kan täckas., (se avsnitt 1.3 och 1.5).

6.2. Hur skall uppföljning ske?

Två gånger per år skall aktuella data om ansvarsförbindelsen hämtas via kommunen från kommunens pensionsadministratör. Denna data skall sedan marknadsvärderas och jämföras med den marknadsvärderade pensionsportföljen inklusive avkastning.

De siffror som ligger till grund för beräkningen av ansvarsförbindelsen skall sedan minst en gång per månad marknadsvärderas och jämföras med den marknadsvärderade pensionsportföljen.

6.3. Utvärdering mot index

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

Tabell 4 Jämförelseindex vid förvaltningsutvärdering

Tillgångsslag	Index
Svenska 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

Ansvarsförbindelsens utveckling skall främst ligga till grund för utvärderingen av realränteportföljen då den i första hand är sammansatt för att matcha densamma och på så sätt minimera riskerna.

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

7. Rapportering

7.1. Månadsrapport

Kommunen skall senast en arbetsvecka efter varje månadsskifte erhålla en rapport innehållande följande:

Aktuell risknivå i pensionsportföljen, vilket beskriver pensionsportföljens relation till riskbegränsningen mot förvaltningsmålet, dvs., i vilken utsträckning portföljen kommer att täcka den avsedda delen av framtida pensionsutbetalningar på olika horisonter.

- Aktuell värdering av tillgångar och pensionsåtagande.
- Pensionsportföljens totala avkastning under månaden och under året.
- Procentuell fördelning på olika tillgångsslag.
- Utvärdering mot jämförelseindex.
- Pensionsportföljens totala avkastning sedan föregående rapport samt sedan årsskiftet.

7.2. Rapport i samband med delårsbokslut

I samband med delårsbokslutet skall en skriftlig redogörelse lämnas till kommunstyrelsen avseende pensionsportföljens förvaltning till och med utgången av augusti månad. Redogörelsen skall innehålla samma information som månadsrapporten. Om kommunen har specifika önskemål skall även hänsyn tas till dessa.

7.3. Årsrapport

Till kommunstyrelsen skall en årsrapport över pensionsportföljens förvaltning lämnas. Denna skall innehålla en redogörelse över det gångna årets placeringsverksamhet samt en bedömning av det kommande årets utveckling. Det övergripande förvaltningsmålet, enligt avsnitt 1.3, skall uppdateras med aktuell siffra, givet de uttag som gjorts till pensionsportföljen under året samt den nya underliggande data som senast inhämtats.

Vid detta tillfälle utvärderas, i förekommande fall, även kommunens externa förvaltare samt risk- och allokeringansvarig och deras prestation. I övrigt skall rapporten innehålla samma punkter som i rapporten till delårsbokslutet.

8. BILAGA 1 – Tillåtna investeringar

8.1. Räntebärande värdepapper och strukturerade obligationer

Vid placering i räntebärande värdepapper noterade i svenska kronor gäller följande limiter. Procenttalen i tabellen nedan avser andelar av den ränteportföljens marknadsvärde samt maxandel per emittentkategori.

Tabell 5 Tillåtna investeringar

Emittent/värdepapper	Emittent-kategori, %	Emittent-kategori, %	Emittent-kategori, %	Max andel per emittent %
Duration	< 3 år	3 - 5 år	> 5 år	
1. 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
B. Värdepapper ¹ , banker med rating om AAA /Aaa	60	50	50	50
2. C. Värdepapper, svenska banker, svenska kommuner och landsting med rating om AA /Aa2	30	30	30	15
3. D. Värdepapper, svenska banker, svenska kommuner och landsting med rating om A /A2	20	10	5	5
4. E. Värdepapper, svenska banker, svenska kommuner och landsting med rating om BBB/Baa	10	5	0	5
5. F. Värdepapper, svenska banker, svenska kommuner och landsting med rating om BB/Ba	0	0	0	0

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.

Placering i värdepapper emitterade av Borlänge kommun är ej tillåtet.

¹ Omfattar bostadsinstitut och företag.

8.2. Aktier och aktierelaterade instrument

Portföljens aktieplaceringar skall vara i börsnoterade aktier. Aktier hänförliga till ett enskilt bolag, eller bolag inom samma koncern, får utgöra maximalt 5 procent av aktieportföljens marknadsvärde. Undantaget från denna huvudregel är aktier som utgör mer än 5 % av de jämförelseindex som anges i avsnitt 5.3. För dessa får maximalt belopp som investeras motsvara den andel som innehavet utgör av underliggande index. Detta innebär att kommunen tillåts placera i aktieindexfonder och andra typer av indexexponeringar.

Tabell 6 Avvikelse från index

Tillgångsklass	Index	Gränsvärde i procentenheter för högre risknivå (standardavvikelse) i relation till jämförelseindex (totalt)
Svenska aktier	Six PRX (Portfolio return) eller motsvarande	+ 5 %
Utländska aktier	MSCI World (total return, nominerad i SEK) eller motsvarande	+ 4 %

8.2.1. Värdepappersfonder

Placering kan ske i värdepappersfonder vars placeringsinriktning i allt väsentligt överensstämmer med bestämmelserna i denna policy. Innehav av värdepappersfonder rubriceras som aktier i kommunens värdepappersportfölj.

8.2.2. 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 7.1.

Aktierelaterade instrument skall som huvudregel betraktas som en aktieplacering i det lands aktiemarknad som instrumentet skapar exponering gentemot. Undantag medges för kapitalgaranterade produkter där aktieinlaget 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. Jämförelseindex för dessa produkter kan i sådana fall anpassas efter den specifika produkten. Se även lista över definitioner längst bak i policyn för mer information.

8.2.3. Valutasäkring

Placeringar i utländska obligationer skall valutasäkras i sin helhet.

8.2.4. Etik

Kommunen ställer särskilda etiska krav på sina placeringar - flera krav följer de konventioner och andra överenskommelser som gemensamt fastställts i Förenta Nationerna, FN.

Etik

Borlänge kommun skall genom sitt agerande som ägare ta hänsyn till och främja god etik. God etik är en nödvändig förutsättning för en långsiktigt god lönsamhet i företag och är naturligtvis även viktig för samhällsutvecklingen i stort. Kommunens ställning medför vidare ett ansvar att verka för god etik. De etiska principer som följs skall vara representativa för de flestas uppfattning.

Borlänge kommun definierar god etik som avståndstagande från kriminalitet, respekt för seriösa affärsmetoder samt demokratiska principer och de mänskliga rättigheterna enligt FN:s definition. Exempel på god etik är att kräva ett avståndstagande från tagande av muta, prostitution, illegal narkotika-verksamhet, barnarbete, diskriminering och segregation. Kommunen skall ej investera i bolag som upprepat eller medvetet bryter mot någon av dessa kriterier för god etik.

Investeringar skall heller inte göras i länder som är föremål för, av Sverige sanktionerad, handelsblockad av FN eller EU.

Miljö

Borlänge kommun skall genom sitt agerande som ägare visa miljöhänsyn då långsiktig tillväxt kan anses vara nära förknippad med god miljö och ekologisk uthållighet. De olika krav och normer som ställs utåt på miljöhänsyn skall även ställas internt.

Kommunen skall visa miljöhänsyn främst genom användandet av positiva urvalskriterier. Detta innebär att prioritera investeringsalternativ som visar god miljöhänsyn och som innehåller bolag som aktivt arbetar med att minska sin negativa påverkan på miljön.

Kommunen skall, när man har relevanta faktaunderlag, inte placera i bolag som bryter mot lagar, förordningar eller konventioner inom miljöområdet i de länder där de är verksamma, eller som är vedertagna i Sverige.

FN's deklARATIONER OCH KONVENTIONER

Placeringar medges ej i företag som har produktion eller försäljning av krigsmaterial, tobaks- och alkoholvaror eller pornografi i sin huvudsakliga verksamhet motsvarande minst 10 procent av koncernens omsättning.

Vidare skall inga placeringar göras i företag som

- tillåter barnarbete i arbetsstyrkan (enligt §32 i FNs Barnkonvention)
- diskriminerar individer på grund av kön, ras eller religion (enligt §2 i FNs Deklaration om mänskliga rättigheter)
- diskriminerar anställda som vill ansluta sig till officiellt erkänd fackförening (enligt §23 i FNs Deklaration om mänskliga rättigheter och §§2-4 i FNs Konvention om organisationsfrihet)

Placeringar medges ej i investmentbolag som genom sitt innehav har en dominerande andel av rösterna i företag som driver verksamhet inom något av de områden som enligt placeringspolicyn inte är förenlig med kommunens etiska krav. Detta gäller även investmentbolag som vid sidan av sin aktieportfölj bedriver en rörelsedrivande verksamhet av betydelse och som inte är förenlig med den etiska placeringsinriktningen.

9. Bilaga 2 – Exempel aktuella placeringslimiter

Nedan återfinns förslag på aktuella limiter med hänsyn tagen till förvaltningsmålet beskrivet under avsnitt 1.4-1.6 i placeringspolicyn. De aktuella placeringsreglernas limiter uppdateras om det finns risk att förvaltningsmålet riskeras och det inte går att garantera att kommunens säkerhetsgolv. Uppdateringar kan också ske då marginalen mot det övergripande förvaltningsmålet och säkerhetsgolvet är så pass tillfredsställande att ytterligare risk kan tas.

Placeringsreglemente 200x-07-31	Minimum %	Maximum %
Räntor:	70	80
Därav: Nominella obligationer (SEK)	0	10
Därav: Realobligationer (SEK)	85	100
Aktier:	20	30
Därav: Svenska aktier	10	30
Därav: Utländska aktier	70	90

Förändring i placeringsreglemente	Övergripande placeringsregler	200X-07-31	200X-08-31	Förändring
Räntor:				
Minimum	40	75	70	-5
Maximum	90	85	80	-5
Aktier:				
Minimum	10	15	20	+5
Maximum	60	25	30	+5

10. Definitioner av vanligt förekommande termer

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	Riskhanteringsinstrument som kan härledas till ett underliggande värdepapper, t ex köp- och säljoptioner i aktier, ränteterminer m fl.
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 längre 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.
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 marknads 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 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 motsvarande skyldighet att sälja eller att köpa egendomen ifråga.
Placeringshorisont	Den tidsperiod under vilken de förvaltade medlen skall 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:

Ratinginstitut	Mycket hög kreditvärdighet	Hög kreditvärdighet	Spekulativ kreditvärdighet	Mycket låg kreditvärdighet
S & P's	AAA-AA	A-BBB	BB-B	CCC-D
Moody's	Aaa-Aa	A-Baa	Ba-B	Caa-C

S&P's kreditvärdighetsbedömningar av svenska företagscertifikat och kom-muncertifikat baserar sig på en inhemsk ratingskala som sträcker sig från K-1 till K-5. En emittent av penningmarknadsinstrument som hänförs till kategori K-1 bedöms ha en mycket god kapacitet att möta aktuella betalningsförpliktelse-er medan en emittent som placerats i kategori K-5 är, eller förväntas bli, ur stånd att i tid möta aktuella betalningsförpliktelse-er.

Realobligation	Obligation som ger en inflationskyddad 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.
Riskfri ränta	Traditionellt relateras riskfri ränta till räntan på statsskuldväxlar. När placeringarna relateras till kommunens pensionsåtagande är denna ränta inte längre riskfri. Riskfri ränta är i detta fall räntan på statliga realränteobligationer.
Riskmått	Mått för att mäta risk. I kommunens 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 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 satt 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 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 Finansinspektionens 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.