

**Placeringsriktlinjer för förvaltningen av
Praktikertjänst AB:s Pensionsstiftelse 2 värdepappersportfölj**

Innehåll

1	Syfte med placeringsriktlinjerna	5
2	Pensionsutfästelser	Error! Bookmark not defined.
3	Avkastningsmål	5
4	Om placeringsstrategin	6
5	Praktikertjänst AB:s Pensionsstiftelses placeringsregler	7
5.1	Normalportfölj.....	7
5.2	Valutaexponering	8
5.3	Generella regler och restriktioner	Error! Bookmark not defined.
	Emittentrestriktioner	Error! Bookmark not defined.
	Restriktioner till följd av hållbarhetsfaktorer	Error! Bookmark not defined.
	Derivatinstrument.....	Error! Bookmark not defined.
	Alternativa investeringar	Error! Bookmark not defined.
5.4	Aktier.....	8
	Placeringsuniversum.....	8
	Övriga Placeringsregler	9
	Regler för räntebärande värdepapper i Emerging Marketsportföljen ..	Error! Bookmark not defined.
	not defined.	
5.5	Räntebärande värdepapper	10
5.6	Ägande i och lån till arbetsgivaren vars pensionsåtaganden pensionsstiftelsen tryggar.....	Error! Bookmark not defined.
6	Hantering av placeringsrisker	11
6.1	Organisation för hantering av placeringsrisker.....	11
6.1.1	Styrelsen	12
6.1.2	Verkställande direktör.....	12
6.1.3	Riskhanteringsfunktion	12
	Stiftelsen har inrättat en riskhanteringsfunktion och Stiftelsens styrelse har fastställt en instruktion för denna i Riktlinjer för riskhantering.....	12
6.1.4	Internrevisionsfunktion	13
6.2	Beskrivning av Pensionsstiftelsens risker och deras hantering.....	14
6.3	Riskkategorier	15
6.3.1	Marknadsrisker.....	15
6.3.2	Motpartsrisk.....	17
6.3.3	Likviditetsrisk.....	17
6.3.4	Hållbarhetsrisk.....	18
6.3.5	Operativa risker	18
	<i>Aktiv risk</i> 19	
6.3.6	Strategisk risk.....	20
7	Etik och moral	20
8	Rapportering av händelser av väsentlig betydelse och av väsentlig avvikelse	Error! Bookmark not defined.
9	Rapportering till ledning och styrelse	Error! Bookmark not defined.

10 Styrdokument

Error! Bookmark not defined.

1 Syfte med placeringsriktlinjerna

En pensionsstiftelse ska enligt lag (1967:531) om tryggande av pensionsutfästelse mm (Tryggandelagen) upprätta, följa och offentliggöra placeringsriktlinjer som ska innehålla principerna för placering av samtliga tillgångar. Finansinspektionen har dessutom beslutat om föreskrifter (FFFS 2019:19) om pensionsstiftelser som bland annat innehåller regler om placeringsriktlinjer och konsekvensredogörelse för vald placeringsstrategi. Placeringsriktlinjerna är ett viktigt instrument för styrning av pensionsstiftelsens verksamhet. De beskriver avkastningsmål, placeringsstrategi samt de ramar inom vilken kapitalförvaltningen ska ske. Placeringsriktlinjerna ska återspegla de krav som ställs i Tryggandelagen på att placeringarna görs så att lämplig riskspridning uppnås, och så att tillgångarna placeras på det sätt som bäst gagnar dem som omfattas av stiftelsens ändamål och också i övrigt på ett aktsamt sätt.

Placeringsriktlinjerna ska ses över minst årligen i syfte att fånga upp förändringar i förutsättningarna för placeringsverksamheten. Placeringsriktlinjerna skall även kompletteras med en konsekvensredogörelse när det sker förändringar i riktlinjerna löpande eller vid den årliga revisionen.

2 Avkastningsmål

Pensionsstiftelsen utgör en pant som ska trygga den skuld Praktikertjänst AB har gentemot sina destinatärer för upparbetade pensionsförmåner. Pensionsstiftelsens avkastningsmål fastställs av styrelsen mot bakgrund av uppskattningar av pensionsskuldens utveckling i Praktikertjänst och prognoser för uttag av gottgörelse. Ett långsiktigt krav på minimiavkastning fastställs av styrelsen i syfte att säkerställa att prognostiserade gottgörelser kan ske. Därtill fastställs av styrelsen ett långsiktigt avkastningsmål genom att en säkerhetsmarginal läggs till minimiavkastningskravet. Säkerhetsmarginalen ska hantera osäkerheten i prognoserna, exempelvis avseende reala löneökningar, livslängd och diskonteringsränta. Vid fastställandet av avkastningsmålet tas också hänsyn till Praktikertjänst AB:s mål att konsolidering ska ligga i ett spann mellan 105 % och 125 % över en konjunkturcykel.

Det beslutade minimiavkastningskravet är 3,0 % per år. Normalportföljen är sammansatt så att en långsiktig prognosticerad avkastning på 2,7 % ska kunna uppnås som ett genomsnitt över flera ekonomiska cykler. Det beslutade totalavkastningsmålet, som även innefattar resultatet av den aktiva förvaltningen, är 3,2 % per år som snitt över flera ekonomiska cykler.

3 Om placeringsstrategin

Då pensionsstiftelsen är under uppbyggnad och har en konsolidering som under stiger 100% så kommer det under uppstarten inte finnas riskklasser med hög volatilitet dvs aktieexponeringen kommer initialt vara 0%.

Mot bakgrund av avkastningsmålet och målet för konsolideringen fastställs en normalportfölj i dessa placeringsriktlinjer. Normalportföljens sammansättning tas fram med hjälp av en Asset Liability Management (ALM) analys där tillgångsklassernas historiska avkastningskaraktäristika kompletteras med vissa bedömningar avseende utvecklingen på medellång sikt. Syftet med denna analys är att säkerställa att kapitalet placeras för att gagna de som tryggas av stiftelsen samt att dessa placeringar sker på ett aktsamt sätt för att panten skall överstiga åtaganden under uppbyggnadsfasen.

För att möjliggöra en överavkastning i förhållande till normalportföljen har styrelsen valt en aktiv förvaltningsstrategi. Styrelsen tillåter därför att Pensionsstiftelsens faktiska portfölj avviker från normalportföljen enligt specificerade limiter (allokeringsramar). Det operativa målet är därmed också att dels skapa överavkastning i förhållande till specificerade benchmarks inom olika tillgångsslag, dels skapa överavkastning genom taktisk allokering mellan tillgångsslag.

När det gäller val av specifika värdepapper som skall ingå i stiftelsens portfölj skall dessa vara i linje med "Ägarpolicy för Praktikertjänst AB:s Pensionsstiftelse2" vilken fastställs årligen.

Det operativa målet är att överträffa normalportföljens avkastning med totalt 0.0 procentenheter per år under uppbyggnadsfasen.

4 Praktikertjänst AB:s Pensionsstiftelses placeringsregler

4.1 Normalportfölj

Normalportföljen tillsammans med allokeringsramarna utgör de övergripande riktlinjerna avseende tillåtna tillgångsslag, långsiktiga normalpositioner och tillåtna allokeringsavvikelser.

Normalportfölj Pensionsstiftelsen

Tillgångsslag	Normalportföljs vikter, %	Allokeringsramar	Bas för performancejämförelse
Räntebärande	90	-10%-enheter	
Korta räntebärande	5	0 – 15	<i>SHB Sweden All Treasury Bills</i>
Obligationer	85	65-100	<i>Viktat 65% SHB Sweden All Government Duration Constant 7 Year samt 35% SHB Sweden all mortgages Duration Constant 3.5y</i>
Aktier	10	+10%-enheter	
Globala Aktier	10	0-20	<i>OMX S30 Reinvesterat 30% STOXX 150 Global Reinv. 70% (vikterna är flytande och rebalanseras halvårsvis)</i>
Emerging Markets	0	0-10	<i>MSCI Emerging Markets Reinv.</i>

Globala aktier utvärderas mot det viktade benchmarket STOXX 150 Global reinvested 70% samt OMXS30 reinvested 30%. 70/30-vikterna gäller vid varje rebalanseringstillfälle (halvårsvis, eller vid särskilt styrelsebeslut om strategiska omallokeringar) och glider dessemellan beroende på relativavkastningen mellan de två delindexena. Detsamma gäller för Obligationer som rebalanseras samtidigt på samma sätt med 65/35- vikterna.

Justering av normalportföljsvikterna

Vikterna i performancejämförelsebasen återställs varje halvårsskifte till normalvikterna enligt tabellen ovan. För värderingsregler, inkl. värdering av exponering vid derivatpositioner, se nedan under 4.3.

Om gränsvärden tangeras eller överskrids ska omDispositioner ske snarast. Alla limitöverträdelser ska rapporteras till styrelsen samt riskhanteringsfunktionen.

4.2 Valutaexponering

Stiftelsen har en naturlig valutaexponering genom innehaven i utländska värdepapper som regleras i Placeringsriktlinjerna. För att skydda Pensionsstiftelsen mot fall i utländska valutor kan exponeringarna i utländsk valuta helt eller delvis terminssäkras.

Tabellen nedan visar vilken valutarisk som är tillåten i respektive delportfölj samt totalt. Vad gäller valutarisk behandlas ränteportföljerna som en enhet, räntebärande värdepapper. Beroende på fluktuationer i tillgångsslagens värde kan neutral-, max- och minimivikterna under halvår avvika från de som gäller vid de halvårsvisa justeringstillfällena (strategiska vikter). Därför är det exponeringsgränserna på delportföljsnivå (inte totalportföljnivå) som gäller för valutapositioner i delportföljerna globala aktier och emerging markets och räntebärande värdepapper. Kursiva siffror i totalportföljkolumnen nedan är alltså endast indikativa. Dock kommer den korta räntebärande portföljen ha ett inslag av valutaexponering då samtliga valutasaldon konsolideras i denna. Valutaexponeringen i Räntebärande Värdepapper (Korta Räntebärande/Obligationer) skall dock inte överstiga 5%.

Delpportfölj	Exponering på delpportföljnivå	Terminssäkring	Exponering på totalportföljnivå
Globala aktier och emerging markets	0-100%	Tillåten	<i>0-10%</i>
Räntebärande värdepapper	0-5%	Krav	<i>0-5%</i>
Total exponering			<i>0-15%</i>

4.3 Aktier

Benchmark

Delpportfölj	Benchmark
Globala aktier	70 % STOXX150 Global Reinvesterat + 30 % OMX S30 Reinvesterat
Emerging Markets aktier	MSCI Emerging Markets Reinvesterat

Placeringsuniversum

Positioner får tas i noterade aktier (se nedan angående undantag för onoterat).

Aktiespecifik risk

Vid beräkning av exponering mot enskilt värdepapper inkluderas samtliga derivatpositioner där värdepappret är underliggande. Vidare bestämmelser förekommer nedan under "Övriga placeringsrestriktioner".

Regel	Begränsning

Marknadsvärdet i enskilt innehav i relation till delportföljen	Vikten på bolaget i delportföljen skall ligga inom intervallet +/- 5 %-enheter relativt vikten i benchmark. Den totala avvikelser för innehav utanför benchmark skall inte överstiga 30% av delportföljen.
--	--

Likviditetsrisk

Placeringar i aktier och andra godkända aktierelaterade instrument får ske i värdepapper enligt nedan.

Fondlista	Begränsning
Aktier upptagna till handel på en reglerad marknad.	Ingen
Onoterade aktier	Den sammanlagda exponeringen får högst uppgå till 3% av delportföljen. Bolaget skall väntas bli noterat på erkänd marknadsplats senast inom 1 år.

Övriga Placeringsregler

Investering/Åtgärd	Kommentar/Begränsningar
Placering i konvertibler	Aktieportföljen: Max 10% av delportföljen. I övrigt föremål för samma krav på notering samt indexavvikelse på värdepappersnivå som övriga innehav.
Blankning av aktier	Avser upplåning och försäljning av aktier man förfogar över men inte äger. En blankad position i en aktie får som mest utgöra -5 % relativt vikten i benchmark.
Utlåning och inlåning av aktier	Godkända motparter: Nordea, SEB, Svenska Handelsbanken, State Street, Morgan Stanley, UBS, J.P. Morgan, Deutsche Bank, Danske Bank

Risikexponering	Kommentar/Begränsningar
Ränterisk	Endast värdepapper med max återstående löptid <= 2år
Kreditriskklass	Endast värdepapper inom Låg- eller Medium Risk
Emittentexponering	Andelsberäkning gäller som om innehavet ligger i räntebärande. T ex max 5% av räntebärande portföljen vid Medium Risk.

4.4 Räntebärande värdepapper

Ränteriskexponering

I nedanstående tabell anges ramar för ränterisk¹ för ränteportföljerna. I neutralläget är durationen i respektive portfölj densamma som durationen hos dess durationsbenchmark. Intervallet inom vilket durationen tillåts variera har satts för att ge flexibilitet samtidigt som räntekänsligheten hålls på en kontrollerad nivå.

Benchmark

Delpportfölj	Durationsbenchmark	Tillåten Durationsavvikelse
Korta räntebärande	SHB Sweden All Treasury Bills	Inom intervallet 0 år-Benchmark +1 år
Obligationsportfölj	Viktat 65% SHB Sweden All Government Duration Constant 7 Year samt 35% SHB Sweden all mortgages Duration Constant 3.5y	-4/+2 år jämfört med Benchmark

Placeringsuniversum

Placeringsuniversum i den räntebärande portföljen definieras av de limiter som anges för kreditriskexponering nedan.

Kreditriskexponering

Kreditrisknivå i portföljen

Förvaltningsorganisationen måste i sitt arbete balansera finansiell stabilitet i portföljen mot möjligheten att generera en attraktiv förräntning. För att lättare kontrollera kreditriskexponeringen i portföljen indelas alla emittenter i tre kategorier efter risknivå. Begränsningar i exponering mot respektive kategori framgår av tabellen nedan. Samtliga exponeringar mäts som procentuell andel av totalt marknadsvärde i räntebärande värdepapper.

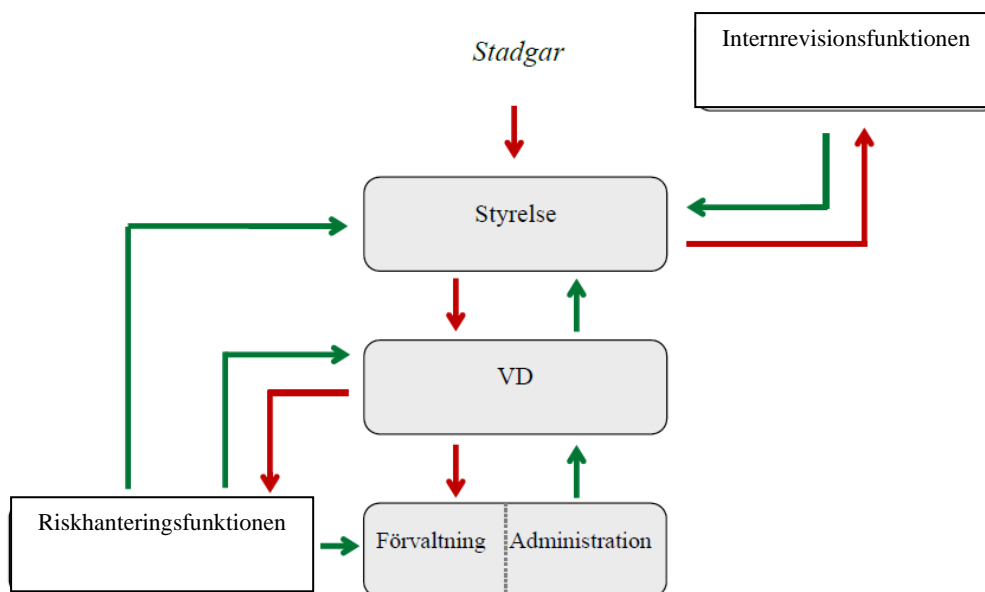
Riskkategori	Exponeringsbegränsning (i % av ränteplaceringar)
Låg risk	20 - 100%

¹ Mätt som Modified Duration till förfall.

Medium risk	-10 ⁽²⁾ - 80 ³ %
Hög risk	-10 - 20%

5 Hantering av placeringsrisker

Stiftelsens företagsstyrningssystem omfattar ett riskhanteringssystem och ett internkontrollsystem, och styrelsen har fastställt utformningen av dessa i bland annat Riktlinjer för riskhantering och Riktlinjer för internkontroll. I detta avsnitt beskrivs hur hanteringen av Stiftelsens placeringsrisker ska ske i linje vad Styrelsen fastställt. Organisation för hantering av placeringsrisker



² Anledningen till att negativa värden för kreditexponering kan uppstå är att man kan köpa skydd mot ökade kreditspreadar, eller i förlängningen även mot kredithändelser via CDSer. En negativ total exponering mot Medium risk segmentet skulle uppstå om det sammanlagda värdet av köpta sådana CDSer (avseende enskilda emittenter eller Index) översteg den sammanlagda positiva exponeringen mot segmentet via obligationer, andra värdepapper eller sålda CDSer. Den absoluta lejonparten av CDS marknaden avser Medium risk segmentet, framför allt bolagsemittenter med investment grade rating. Kreditspreadar räknas mot emittenterna i Låg risk segmentet som därför inte omfattas av motsvarande CDS marknad.

³ 20%-enheter av detta utrymme avser ökat utrymme för kassabehållning hos depåbank

5.1.1 Styrelsen

Styrelsen i Praktikertjänst AB:s Pensionsstiftelse har det yttersta ansvaret för Pensionsstiftelsens verksamhet och organisation. Detta inkluderar ansvaret för hantering och kontroll av de risker som Pensionsstiftelsen genom sin placeringsverksamhet är utsatt för.

Styrelsen tolkar det övergripande uppdrag man erhållit från Praktikertjänst AB och översätter detta till ett operationellt förvaltningsuppdrag (som uttrycks i dessa placeringsriktlinjer) för Pensionsstiftelsen. Styrelsen fastställer således ramarna för förvaltningen genom att besluta om avkastningsmål och placeringsstrategi och de begränsningar som ska gälla i den operativa förvaltningen.

Pensionsstiftelsens styrelse har beslutat att stiftelsens förvaltning ska ske internt i egen förvaltningsorganisation i syfte att uppnå bättre kontroll och lägre förvaltningskostnader.

Styrelsen har fastställt lämplighetskrav för styrelsen och hur dessa ska säkerställas i Riktlinjer för lämplighetsprövning.

5.1.2 Verkställande direktör

Vd har ansvaret för bolagets löpande hantering av placeringsrisker inom de mandat som ges av styrelsen i placeringsriktlinjerna. Vd har ansvar för att risker mäts och följs upp i den löpande verksamheten och för att rapportering avseende risker kommer vd och styrelsen till del.

Vd kan fördela mandat vidare till medarbetare i organisationen. Detta ska göras genom tydliga instruktioner och mandat och resultaten ska löpande följas upp.

Vd:s uppdrag regleras vidare i instruktion från styrelsen (Instruktion för VD)

Styrelsen har fastställt lämplighetskrav för vd och hur dessa ska säkerställas i Riktlinjer för lämplighetsprövning.

5.1.3 Riskhanteringsfunktion

Stiftelsen har inrättat en riskhanteringsfunktion och Stiftelsens styrelse har fastställt en instruktion för denna i Riktlinjer för riskhantering.

Riskhanteringsfunktionen ska på ett objektiva sätt bistå styrelsen och Stiftelsen i övrigt i de uppgifter som utförs rörande riskhanteringssystemet. Funktionen får inte utföra några uppgifter i de verksamheter den ska kontrollera och den ska organisatoriskt vara åtskild från den verksamhet som den granskar.

Funktionen har lagts ut till Praktikertjänst AB och är därmed oberoende från stiftelsens verksamhet. Funktionen får självständigt utforma arbetet på ett ändamålsenligt vis, och får uppdra åt andra funktioner i stiftelsen att ta fram underlag som behövs för riskbedömning och uppföljning.

Riskhanteringsfunktionens arbete omfattar att bidra i arbetet med att identifiera, analysera och värdera, hantera, övervaka, kontrollera, och rapportera risker i Stiftelsens verksamhet. Funktionen har följande huvudsakliga arbetsuppgifter;

- bidra till identifiering av Stiftelsens samtliga risker,
- bidra till arbetet med Stiftelsens riskstrategi, inkl. att definiera riskaptit och att ta fram förslag till risktoleransnivåer,
- analysera risker och risknivåer inklusive utvecklingen av nyckeltal,
- bevaka förändringar i Stiftelsens riskprofil,
- granska att risker hanteras och kontrolleras i enlighet med styrdokument,
- övervaka efterlevnaden av Stiftelsens fastställda risklimiters,
- vara stödande i arbetet med riskhantering och riskkontroll för medarbetare i Stiftelsen,
- säkerställa genomförandet av Stiftelsens egen riskbedömning,
- föreslå ändringar i styrdokument och processer relaterade till riskhanteringssystemet,
- genomföra egna stresstester, samt
- vid behov utbilda i riskfrågor.

Riskhanteringsfunktionen är formellt underställd vd men rapporterar såväl till styrelse som vd. Styrelsen har fastställt lämplighetskrav för riskhanteringsfunktionen och hur dessa ska säkerställas i Riktlinjer för lämplighetsprövning.

5.1.4 Internrevisionsfunktion

Stiftelsen har beslutat att inrätta en internrevisionsfunktion som på ett objektivt sätt ska utvärdera lämpligheten och effektiviteten hos bland annat riskhanteringssystemet. Internrevisionsfunktionens ansvar och uppgifter specificeras i Riktlinjer för internrevisionen som fastställts av styrelsen.

Internrevisionsfunktionen ska vara oberoende i förhållande till den verksamhet som granskas. Den ska vara organisatoriskt vara åtskild från den verksamhet som den granskar och den får inte utföra några operativa arbetsuppgifter inom Stiftelsen.

Internrevisionsfunktionen ska baserat på en riskbaserad revisionsplan utvärdera Stiftelsens system för företagsstyrning avseende följande;

- a) att processer avseende styrning och kontroll är lämpliga och effektiva och stödjer fastställda syften och mål för verksamheten,
- b) att Stiftelsens riskhantering är lämplig och effektiv samt stödjer fastställda riskstrategier och riskaptiter,
- c) att interna kontroller är lämpliga och effektiva,
- d) att ev. IT-system är lämpliga och effektiva samt stödjer underliggande verksamhet, samt
- e) att interna och externa regler efterlevs.

Stiftelsen har valt att lägga ut uppgifterna i internrevisionsfunktionen på en extern uppdragstagare, i enlighet med Stiftelsens riktlinjer för uppdragsavtal, med styrelseordföranden som ansvarig beställare.

Internrevisionsfunktionen ska vara direkt underställd styrelsen, rapportera till styrelsen samt informera vd. Styrelsen har fastställt lämplighetskrav för internrevisionsfunktionen och hur dessa ska säkerställas i Riktlinjer för lämplighetsprövning

5.2 Beskrivning av Pensionsstiftelsens risker och deras hantering

Stiftelsens verksamhet handlar framför allt om tagande och hantering av placeringsrisker, dvs. risker kopplade till placeringen av Stiftelsens kapital. Stiftelsen önskar ta vissa risker i placeringsverksamheten i syfte att säkerställa uppfyllandet av Stiftelsens ändamål. Detta innebär att Stiftelsen har aptit för att ta sådana risker inom sin förvaltning som bedöms kunna bidra till måluppfyllelsen. Risktagandet måste dock begränsas så att det inte i stället riskerar att hota den.

Stiftelsens grundläggande risk är risken för att nettot (bufferten) mellan värdet på Stiftelsens tillgångar och den skuld den är en pant för ska påverkas negativt.

I Stiftelsens återkommande ALM-analys, i samband med den egna riskbedömningen, analyseras vilken minimiavkastning som krävs för att

säkerställa att prognosticerade gottgörelser kan ske. Ett avkastningsmål fastställs sedan genom en riskanalys där Stiftelsens konsolidering, givet tagna risker, över en konjunkturcykel ska ligga i ett spann som bestäms utifrån styrelsens risktolerans (se nedan under marknadsrisk).

Operativt styrs risktagandet inom Stiftelsens förvaltning genom en aktiv riskhantering som innebär att riskernas potentiella effekter på placeringstillgångarnas värde och på kapitalbufferten löpande beaktas. Riskerna kvantifieras med hjälp av stresstester, där effekter av samtidigt ogynnsamma utfall inom merparten av riskkategorierna beaktas givet antaganden om vissa diversifieringseffekter. Löpande analyseras riskerna genom VaR (value at risk beräkningar).

5.3 Riskkategorier

I detta avsnitt beskrivs övergripande de riskkategorier som bedöms kunna bidra till eller hota Stiftelsens måluppfyllelse. På grund av Stiftelsens verksamhet är huvuddelen av Stiftelsens risker direkt förknippade med Stiftelsens placeringsverksamhet. Stiftelsen delar in riskerna i följande huvudkategorier; placeringsrisker, som utgörs av marknadsrisker, motpartsrisker, likviditetsrisker och hållbarhetsrisker, samt operativa risker och strategiska risker.

Placeringsrisker definieras som risken att värdet på tillgångar om förvaltas i Stiftelsens placeringsverksamhet minskar i värde.

Skuldsidan, dvs. de bakomliggande åtaganden för vilka stiftelsens tillgångar utgör en pant, beaktas i samband med egen riskbedömning och den ALM-analys som ligger till grund för placeringsstrategin. I den löpande placeringsverksamheten beaktas dock endast risken att värdet på panten, dvs. tillgångsvärdena påverkas.

Nedan definieras risker enligt Stiftelsens kategorisering.

5.3.1 Marknadsrisker

Marknadsrisker är risken för att värdet på Stiftelsens tillgångar påverkas av rörelser på de finansiella marknaderna.

Stiftelsen har aptit för att ta marknadsrisker för att uppfylla Stiftelsens ändamål och fastställer ett långsiktigt krav på minimiavkastning i syfte att säkerställa att prognostiserade gottgörelser kan ske. Därtill fastställs ett långsiktigt avkastningsmål genom att en säkerhetsmarginal läggs till minimiavkastningskravet. Säkerhetsmarginalen ska hantera osäkerheten i prognoserna, exempelvis avseende reala löneökningar, livslängd och

diskonteringsränta. Avkastningsmålet fastställs också med hänsyn till Praktikertjänst AB:s mål att konsolidering ska ligga i ett spann mellan 105 % och 125 % över en konjunkturcykel.

I dessa Placeringsriktlinjer definieras olika mandat och limiter som syftar till att säkerställa att risktagandet inom olika underkategorier inom marknadsrisk är förenliga med den övergripande målsättning, riskaptit och risktoleranser.

Stiftelsens placeringstillgångar är exponerade mot följande underkategorier av marknadsrisk;

Aktiekursrisk

Med aktiekursrisk avses risken för att aktieportföljens värde förändras till följd av aktiekursernas utveckling.

Aktiekursrisken begränsas genom de limiter och övriga restriktioner som styrelsen fastställer i dessa riktlinjer.

I den löpande uppföljningen används volatilitet som mått på aktierisk.

Ränterisk

Med ränterisk avses risken för att ränteportföljens värde förändras till följd av kreditriskfria marknadsräntors utveckling.

Ränterisken begränsas huvudsakligen genom limiter på durationsavvikelser som styrelsen fastställer i dessa riktlinjer.

Spreadrisk

Med spreadrisk avses risken för att fluktuationer i marknadspriser som beror på förändringar den av marknaden bedömda risker för att en motpart (emittent) helt eller delvis inte fullgör sina åtaganden.

Spreadrisken begränsas huvudsakligen genom limiter baserade på emittenters kreditvärdighet eller värdepappers kreditrating som anges i dessa riktlinjer. Samtliga innehav som klassas som hög risk utvärderas på tertial basis i egna kreditmodeller för att fånga upp förändringar i underliggande risker i bolagen.

Valutakursrisk

Med valutakursrisk avses risken för att Stiftelsens tillgångsmassa mätt i SEK påverkas av förändringar i valutakurser.

Valutarisken hanteras genom restriktioner på delportföljnivå i placeringsverksamheten.

5.3.2 Motpartsrisk

Med motpartsrisk avses normalt risken för att en motpart inte fullgör sina åtaganden avseende betalningar och därigenom orsakar oväntad förlust. Risken för att en emittent av ett värdepapper inte fullgör sina skyldigheter värderas av marknaden i form av kreditspread, och behandlas ovan under marknadsrisker och omnämns ”spreadrisk”. Med ”motpartsrisk” avses här övriga motpartsrisker.

Motpartrisker är i huvudsak oönskade risker som Stiftelsens styrelse vill begränsa.

För Stiftelsen uppstår motpartsrisk huvudsakligen genom exponering mot kreditinstitut via banktillgodohavanden och i form av settlementrisk. Med settlementrisk avses den motpartsrisk som uppkommer vid köp och försäljning av ett finansiellt kontrakt från det att affären görs upp tills det att leverans och betalning sker.

Motpartsrisker hanteras i dessa riktlinjer genom diverse begränsningar angående tillåtna banker, marknadsplatser och tillåtna motparter för utlåning och inlåning av värdepapper. En stor del av dessa risker hanteras genom daglig avräkning samt ställandet/erhållandet av säkerhet.

5.3.3 Likviditetsrisk

Likviditetsrisk är risken att ett innehav ej går att avyttra utan att på ett väsentligt sätt påverka instrumentets prissättning. Konsekvensen av en likviditetsrisk kan därmed bli att placeringen inte kan avvecklas när så är önskvärt.

Stiftelsen har normalt låg aptit för likviditetsrisker.

Likviditetsrisker hanteras och kontrolleras genom de olika begränsningar och restriktioner som ges i dessa placeringsriktlinjer, bland annat genom krav på att huvuddelen av Stiftelsens aktier ska vara föremål för handel på reglerad marknad och på att huvuddelen av räntebärande placeringar ska göras i värdepapper med hög likviditet och som är föremål för regelbunden handel.

5.3.4 Hållbarhetsrisk

Hållbarhetsrisk definieras av Stiftelsen som risken för att bristfällig hantering avseende olika ESG⁴-faktorer i bolag i vars finansiella instrument Stiftelsen investerat medför att värdet på instrumenten påverkas negativt.

Stiftelsen har låg aptit för hållbarhetsrisker och har satt upp krav på den egna hanteringen av dessa risker i Ägarpolicyn och Placeringsriktlinjerna.

5.3.5 Operativa risker

Operativ risk är risken för att verksamheten påverkas av oförutsedda händelser till följd av exempelvis bristande rutiner, okunskap hos medarbetare, bristande verksamhetsstöd, icke ändamålsenlig organisation, katastrof eller brottslig handling så att skada uppstår i form av ekonomisk förlust eller utebliven förtjänst.

Stiftelsens aptit för operativa risker är i de flesta fall låg. Operativa risker är normalt oönskade risker som styrelsen önskar begränsa när så är möjligt och ekonomiskt försvarbart. Detta innebär att vissa operativa risker måste accepteras, medan toleransnivån för andra risker kan vara mycket låg. Inom operativa risker utgör aktiva risker och compliancerisker specialfall som behandlas särskilt nedan.

Identifiering av operativa risker sker normalt inom Stiftelsens egna riskbedömning, men Stiftelsen ska också löpande identifiera risker som uppkommer eller materialiseras, exempelvis genom inträffade incidenter.

Hantering av operativa risker går huvudsakligen ut på att säkerställa att rutiner är dokumenterade och robusta, att personella resurser genom hela verksamheten är tillräckliga till antal och kompetenser, att verksamheten bedrivs med ett ändamålsenligt stöd i form av t.ex. system. Stiftelsen ska också upprätthålla en rimlig och ändamålsenlig nivå av interna regelverk.

⁴ Environmental, Social, Governance.

Hantering av operativa risker är i stor utsträckning en lednings- och organisationsfråga. För att reducera riskerna har Stiftelsens styrelse bland annat fastställt Riktlinjer för intern kontroll och Riktlinjer för verksamhet som omfattas av uppdragsavtal.

Aktiv risk

En för Stiftelsen medvetet tagen operativ risk är den aktiva risken inom portföljförvaltningen. Den aktiva risken är den risk som uppstår vid förvaltningen om avvikelser görs från normalportföljen. Syftet med detta risktagande är att skapa högre avkastning än vad som skulle kunna erhållas av ett passivt hållande av normalportföljen. De aktiva positionerna innebär dock en ökad osäkerhet rörande den framtida avkastningen.

Aktiv risk och avkastning uppstår enbart då den verkliga portföljen avviker från normalportföljen, d.v.s. då man har aktiva positioner. Ett sätt att kontrollera den aktiva risken är därför att begränsa utrymmet för aktiva positioner vilket Stiftelsens styrelse gör genom att ange begränsningar för tillåtna avvikelser från normalportföljen. Den aktiva risken mäts och kontrolleras av den operativa ledningen och avrapporteras månatligen till styrelsen.

För alla aktiva tillgångsslag i Stiftelsens förvaltning finns begränsningar för risktagandet i dessa riktlinjer.

Compliancerisk

Compliancerisker är risker för att verksamheten inte bedrivs i enlighet med lagar, föreskrifter, interna och externa regler, hög affärsetik eller allmänt accepterad marknadspraxis.

Stiftelsen saknar aptit för compliancerisker, dvs. de är oönskade risker och toleransnivån är låg.

Compliancerisker hanteras bland annat genom det ramverk av styrdokument som styrelsen fastställt och de centrala funktioner avseende riskhantering och internrevision som Stiftelsen inrättat, varvid ett särskilt ansvar lagts på internrevisionsfunktionen avseende kontroll av efterlevnad av externa och interna regler.

5.3.6 Strategisk risk

Strategiska risker är risker till följd av felaktiga beslut kring frågor av strategisk vikt inom verksamheten. Det kan exempelvis handla om oförmåga att reagera på ett lämpligt sätt på olika typer av förändringar i samhället exempelvis avseende ekonomiska förutsättningar eller regelverk.

För Stiftelsen är den viktigaste strategiska risken att ALM analysen leder fram till felaktiga beslut avseende placeringsstrategin. Det kan exempelvis vara frågan om felaktiga antaganden eller felaktig modellering, där felet antingen beror på brister i själva hanteringen eller att modelleringen i efterhand inte visade sig spegla verkligheten på ett adekvat sätt.

Risken hanteras genom att styrelsen ansvarar för att ALM analysen regelbundet ses över och att regelbundna stresstester görs av den faktiska portföljen

6 Etik och moral

Etik och moral är utomordentligt viktiga begrepp. Stiftelsen verkar för att etablera och bibehålla ett högt förtroende för verksamheten hos uppdragsgivarna och hos allmänheten. Det är centralt för Stiftelsens möjlighet att verka långsiktigt, fokuserat och effektivt att det finns ett odelat förtroende för att personalen gör sitt yttersta för att åstadkomma mervärde för uppdragsgivarna.

För att upprätthålla en hög affärsetik ska organisationen efterleva ”Etiska Regler och Normer för Professionellt Uppträdande” – CFA Institute.