

**Placeringsriktlinjer för förvaltningen av
Praktikertjänst AB:s Pensionsstiftelses värdepappersportfölj**

Innehåll

1	Syfte med placeringsriktlinjerna	3
2	Avkastningsmål	3
3	Om placeringsstrategin	4
4	Praktikertjänst AB:s Pensionsstiftelses placeringsregler	4
4.1	Normalportfölj.....	4
4.2	Valutaexponering.....	5
4.3	Generella regler och restriktioner.....	5
	Emittentrestriktioner.....	8
	Branschrestriktioner.....	8
	Derivatinstrument.....	8
	Alternativa investeringar.....	8
4.4	Aktier.....	9
	Placeringsuniversum.....	9
4.5	Räntebärande värdepapper.....	9

1 Syfte med placeringsriktlinjerna

En pensionsstiftelse ska enligt lag (1967:531) om tryggnad av pensionsutfästelse mm upprätta och följa placeringsriktlinjer som ska innehålla principerna för placering av samtliga tillgångar. Finansinspektionen har dessutom beslutat om föreskrifter (FFFS 2015:11) om placeringsriktlinjer och konsekvensanalys för institut som driver tjänstepensionsverksamhet. Dessa föreskrifter gäller bl.a. för pensionsstiftelser. 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 ska göras på ett aktsamt sätt så att lämplig riskspridning uppnås.

Placeringsriktlinjerna ska ses över minst årligen i syfte att fånga upp förändringar i förutsättningarna för placeringsverksamheten.

2 Avkastningsmål

Pensionsstiftelsen utgör en pant som ska trygga den skuld Praktikertjänst AB har gentemot sina destinatarer för upparbetade pensionsförmåner. Pensionsstiftelsens avkastningsmål fastställs mot bakgrund av uppskattningar av pensionsskuldens utveckling i Praktikertjänst och prognoser för uttag av gottgörelse. Ett långsiktigt krav på minimiavkastning fastställs 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. 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 gällande minimiavkastningskravet är 2,9 % per år. Normalportföljen är sammansatt så att en långsiktig prognosticerad avkastning på 3,7 % ska kunna uppnås som ett genomsnitt över flera ekonomiska cykler.

Totalavkastningsmålet, som även innefattar resultatet av den aktiva förvaltningen, är 4,3 % per år som snitt över flera ekonomiska cykler.

3 Om placeringsstrategin

Mot bakgrund av avkastningsmålet och målet för konsolideringen fastställs en normalportfölj i dessa placeringsriktlinjer. Normalportföljens sammansättning tas fram med hjälp av ALM analys där tillgångsklassernas historiska avkastningskaraktäristika kompletteras med vissa bedömningar avseende utvecklingen på medellång sikt.

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 Pensionsstiftelse” vilken fastställs årligen.

Det operativa målet är att överträffa normalportföljens avkastning med totalt 0,6%.

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
Räntebärande	75	75 +/-20%-enheter
Korta räntebärande	15	0 – 35
Obligationer	60	45-80
Aktier	25	25 +/-20%-enheter

Globala Aktier	23	3-43
Emerging Markets	2.0	0-7

Justering av normalportföljvikterna

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 risk- och compliancefunktionen.

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.

4.3 Generella regler och restriktioner

Tillåtna instrument

Tabellen nedan visar vilka värdepapperstyper som är tillåtna för investering. Kolumnerna visar även i vilka delpportföljer som respektive instrument kan placeras i. Vissa instrument är främst att betrakta som asset allocation verktyg och placeras då i delpportfölj derivat.

Instrument	Globala aktier	Emerging Markets	Ränteportföljer	Asset Allocation Overlay
Aktiemarknadsinstrument				
Stamaktier/Ordinary shares	Ja	Ja	Nej	Nej
SDR/GDR/ADR (Marknadsnoterade depåbevis där enskild aktie/aktier utgör underliggande värdepapper)	Ja	Ja	Nej	Nej
Preferensaktier	Ja	Ja	Nej	Nej
Konvertibla skuldebrev	Ja	Ja	Ja	Nej
Aktieoptioner där enskild aktie utgör underliggande värdepapper	Ja	Ja	Nej	Nej

Instrument	Globala aktier	Emerging Markets	Ränteportföljer	Asset Allocation Overlay
Teckningsoptioner där nyemitterad enskild aktie utgör underliggande värdepapper	Ja	Ja	Nej	Nej
BTA Betald teckningsaktie (Vid börsintroduktioner)	Ja	Ja	Nej	Nej
Inlösenaktier	Ja	Ja	Ja	Nej
Inlösenrätter	Ja	Ja	Nej	Nej
Teckningsrätter (vid nyemission av aktier)	Ja	Ja	Nej	Nej
Aktieterminer där enskild aktie utgör underliggande värdepapper	Ja	Ja	Nej	Nej
Aktieoptioner där ett aktieindex utgör underliggande värdepapper	Ja	Ja	Nej	Ja
Aktieterminer där ett aktieindex utgör underliggande värdepapper	Ja	Ja	Nej	Ja
Indexobligationer eller Certifikat där ett aktieindex utgör underliggande exponering, genom fysiska eller terminsinnehav.	Ja	Ja	Nej	Nej
Räntemarknadsinstrument				
Kontobehållning bank (samtliga godkända valutor)	Ja	Ja	Ja	Ja
Svenska kronor kontanter	Ja	Ja	Ja	Ja
Diskonteringspapper (certifikat, statsskuldväxlar)	Nej	Ja	Ja	Nej
Fast förräntade obligationer (inklusive nollkuponobligationer och obligationer med step-up villkor knutet till finansiella kriterier)	Nej	Ja	Ja	Nej
Realränteobligationer där avkastningen är knuten till ett officiellt konsumentprisindex	Nej	Ja	Ja	Nej
FRN-lån	Nej	Ja	Ja	Nej
Förlagslån	Nej	Ja	Ja	Nej
Obligationer med återköpoption (callable bonds)	Nej	Ja	Ja	Nej
Direktlån, fast el rörligt förräntade.	Nej	Nej	Ja	Nej
Ränteterminer där en obligation utgör underliggande värdepapper	Nej	Nej	Ja	Nej

Instrument	Globala aktier	Emerging Markets	Ränteportföljer	Asset Allocation Overlay
Ränteoptioner där en obligation utgör underliggande värdepapper	Nej	Nej	Ja	Nej
Ränteswaps (Plain vanilla – fast mot rörlig)	Nej	Nej	Ja	Nej
Ränteoptioner på underliggande ränteswap	Nej	Nej	Ja	Nej
Credit Default Swaps (CDS)	Nej	Nej	Ja	Nej
Valutainstrument				
Utländsk valuta kontobehållning	Ja	Ja	Ja	Ja
Utländsk valuta kontanter	Ja	Ja	Ja	Ja
Valutaterminer	Ja	Ja	Ja	Ja
Valutaswaps	Ja	Ja	Ja	Ja

Alternativa Investeringar	Aktieportföljer	Ränteportföljer	Asset Allocation Overlay
Fonder (inkl Hedgefonder) med aktieexponering	Ja	Nej	Nej
Fonder (inkl Hedgefonder) med exponering mot valutor och/eller räntor men inte mot aktier	Nej	Ja	Nej
Fastighetsfonder med god diversifiering	Ja	Ja	Nej
Enskilda fastigheter (Direkt el via bolag)	Nej	Nej	Nej
Råvaru- & energifonder	Ja	Ja	Nej
Fund of funds med investeringar i någon av ovan godkända fondkategorier	Se Underliggande fondtyp	Se Underliggande Fondtyp	Nej

Beräkning av värde

Tillgångarna marknadsvärderas dagligen till köpkurs (eller senaste betalkurs).

Exponering till följd av derivat

Vid beräkning av exponeringar mot underliggande tillgångsslag eller värdepapper till följd av derivatpositioner gäller att dessa alltid ska beräknas som det deltaviktade¹ marknadsvärdet på det underliggande instrumentet samt skapa en syntetisk kassaposition i delportfölj korta räntepapper.

¹ Delta för en option = Förhållandet mellan optionens pris och kursen på det underliggande värdepapperet, vilket avspeglar känsligheten i optionspriset i förhållande till kursen på underliggande. Deltavärdet ligger alltid i intervallet 0-1. Delta går mot 1 när optionen är "In the money", d v s att kursen på det underliggande värdepapperet har passerat lösenkursen (på "rätt" sida) och avtar ju längre ifrån lösenkursen den ligger. Delta 1 innebär full utväxling; en option har lika stor risk som en enhet av underliggande värdepapper. (För terminer är delta per definition alltid=1, eftersom exponeringen är symmetrisk.)

Emittentrestriktioner

Vid beräkningen av exponering mot en enskild emittent skall innehav i alla typer av värdepapper ingå inklusive derivat.

Per emittent	Begränsning
Regel	Exponering mot enskild emittent får inte överstiga 5 % av totalportföljen.
Undantag	Svenska staten, svenska kommuner samt av svenska bostadsinstitut utgivna säkerställda obligationer. Undantagen gäller så länge de nämnda emittenterna åtnjuter Investment Grade rating över "A" (vi använder oss av Standard & Poors klassificering, och använder det viktade kreditbetyget från Bloomberg (BBG composite), vilket är ett genomsnitt av samtliga kreditinstitut)

Branschrestriktioner

Bransch	Begränsning
Innehav i tobaksbolag Bolag som ej uppfyller ägarpolicyens etik- och miljökrav	Ej tillåtet

Derivatinstrument

Derivatinstrument får användas i situationer då instrumenten bidrar till att ytterligare effektivisera och rationalisera förvaltningen. Därtill gäller följande begränsningar;

Värdepapperslån

Ut- och inlåning av värdepapper får ske för att effektivisera förvaltningen och om det bedöms bidra till att öka avkastningen. Hänsyn ska tas till de administrativa merkostnader som denna verksamhet medför. Värdepappers in- och utlåning sker mot betryggande säkerhet och på villkor som är sedvanliga för marknaden.

Alternativa investeringar

För att diversifiera risktagandet i portföljen får stiftelsen investera upp till 5 % av totalportföljen i så kallade alternativa investeringar. Denna exponering tas uteslutande via fonder för att uppnå diversifiering och att tillse att innehaven följs upp kontinuerligt. Varje enskild investering får uppgå till maximalt 2 % av totalportföljen.

4.4 Aktier

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.

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.

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

4.5 Räntebärande värdepapper

Ränteriskexponering

I nedanstående tabell anges ramar för ränterisk² 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.

Placeringsuniversum

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

² Mätt som Modified Duration till förfall.

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.

Kreditklassificering av emittenter

För att kunna öka avkastningen ges utrymme till placering i papper med högre risk och därmed potentiellt högre avkastning. Kreditriskerna skall vara väldiversifierade.

Kreditrisk - Emittentexponering

Emittentgrupp /-underkategorier (undantag)	Exponering/Emittent (% av ränteplaceringar)
Låg risk	
Generellt emittenter Låg Risk	Ingen begränsning
Annan suverän stat eller institution garanterad av sådan stat	Max 10% (Min -5%)
Medium risk	
Generellt emittenter Medium Risk	Max 5% (Min -5%)
Kassabehållning hos vår depåbank (Danske Bank) med avdrag för eventuell värdepappers-exponering enl nedan.	Max 20% (Min 0%)
Diversifierad fond med obligationer eller andra lån, säkerställda av bottenpant i fastigheter och ett LTV < 75% (Sådana positioner är föremål för individuellt godkännande av styrelsen eller delegerad styrelsemedlem.)	Max 10% (Min 0%)
Hög risk	
Generellt emittenter Hög Risk	Max 1,5% (Min -1.5%)
Placering i konvertibler	Max 1,5% (Min -1.5%) Total exponering mot kategorin: Max 5% av räntebärande placeringar.
Räntefonder med värdepapper eller lån utan rating eller speculative grade. (Sådana positioner är föremål för individuellt godkännande av styrelsen eller delegerad styrelsemedlem.)	Max 5% (Min 0%)

Derivatpositioner

Vid beräkningen av exponering mot en enskild emittent skall innehav i alla typer av värdepapper ingå, inklusive derivat.

Likviditetsrisk

Placeringar i papper med hög likviditet och som är föremål för regelbunden handel ska utgöra minst 80 procent av den räntebärande portföljen.