

# Placeringspolicy för Ramböll svenska pensionsstiftelse

Ursprungligen fastställd vid styrelsemöte 6 juli, 2009

Denna version fastställd vid styrelsemöte 11 september, 2015

## Innehållsförteckning

1	Inledning.....	2
2	Investeringsstrategi.....	3
3	Organisation .....	5
4	Riskuppföljning.....	7
5	Rapportering och uppföljning .....	11

# 1 Inledning

Ramböll svenska pensionsstiftelse (Stiftelsen) är bildad i syfte att trygga bolagets åtagande om pension enligt ITP-avtalet och i enlighet med lagen (1967:531) om tryggande av pensionsutfästelse m.m. Koncernens utfästelse om pension till de anställda i enlighet med ITP-planen uppgick vid slutet av 2008 till ca 61 MSEK (enl. PRI). Koncernen gör för närvarande inga ytterligare avsättningar mot bakgrund av pensionsplanen, men det kan komma att ändras i framtiden. Stiftelsen står under tillsyn av Finansinspektionen (FI) i finansiella frågor.

## 1.1 Placeringspolicyns syfte

Detta reglemente är avsett att ange inriktning och ramar för förvaltningen av Stiftelsens tillgångar. Enligt 10 a § tryggandelagen skall en pensionsstiftelses styrelse svara för att förmögenheten är placerad enligt finansiell god sed. Denna placeringspolicy anger riktlinjer och restriktioner för att detta krav skall uppfyllas.

## 1.2 Målsättning

För att tillfredsställa pensionsåtagandet krävs att tillgångarna på lång sikt genererar en avkastning som åtminstone uppgår till pensionsskuldens finansiella kostnad. Skuldens finansiella kostnad, uttryckt i procent, är lika med den aktuella diskonteringsräntan för de framtida pensionsutbetalningarna. För närvarande har denna ränta bestämts av PRI till ca 3,8 %.

Med syfte att förbättra den finansiella ställningen på lång sikt har Stiftelsens styrelse beslutat att målsättningen ska vara att tillgångsportföljen ska uppnå en avkastning som överstiger skuldens finansiella kostnad med 1,0 procentenheter per år över rullande femårsperioder. Till detta kommer att portföljens avkastning ska täcka avkastningsskatt och kostnader på ca 1,5 % per år.

Den totala målsättningen om avkastning för portföljen uppgår f.n. således till ca 6,3 % per år.

## 1.3 Riskacceptans

Mot bakgrund av skuldens karaktär är placeringshorisonten för tillgångsportföljen mycket lång (längre än 10 år). För att kunna uppnå avkastningsmålet är en viss riskexponering i förhållandet mellan portföljen och skulden nödvändig. Tillgångsportföljen skall sträva efter att uppnå målsättningen samt minimera fluktuationer i det sammanlagda värdet av tillgångar och skulder. Den valda strategin har bestämts med utgångspunkt att nettoförändringen i tillgångarnas och skuldernas värde med 95 procents sannolikhet maximalt ska uppgå till ca 15 % av skuldens värde på ett års sikt (detta motsvarar ca 9 MSEK vid tidpunkten för beslut om denna policy vilket svarar mot mindre än 10 % av verksamhetens vinst för 2008).

För att minimera risknivån i portföljen skall principen om diversifiering tillämpas. Diversifieringsprincipen används för att fördela en portföljs placeringar inom och mellan olika tillgångslag och marknader i syfte att minska risken i den totala portföljen. Mer specifikt innebär diversifieringsprincipen att Stiftelsen använder flera olika källor för att uppnå överavkastningsmålet.

## 2 Investeringsstrategi

### 2.1 Strategisk tillgångsfördelning

Stiftelsen har bestämt investeringsstrategin med utgångspunkt i den fastställda målavkastningen. Investeringsstrategin skall årligen fastställas av styrelsen och kan baseras på en ALM-studie<sup>1</sup>. ALM-studien skall uppdateras minst vart tredje år.

Tillgångssidans syfte är dels att matcha skuldsidan vad gäller duration och tillväxt, och dels att skapa förutsättningar för att uppnå avkastningsmålet och därmed förbättra fonderingsgraden (förhållandet mellan tillgångar och skulder). Obligationsportföljens primära uppgift är att tillfredsställa den första delen av syftet genom att skapa en koppling och följsamhet till skuldsidans duration och karaktär.

Aktieinvesteringar inkluderas i strategin för att möjliggöra en förbättring av den framtida fonderingsgraden. Detta möjliggörs genom att Stiftelsen förväntar sig att den generella aktiemarknaden ger en riskpremie i förhållande till obligationsmarknaden.

Stiftelsen väljer också att investera i absolutavkastande investeringar, däribland s.k. absolutavkastande hedgefonder och liknande strategier eftersom den förväntar sig att dessa investeringar genererar en överavkastning jämfört med avkastningen på obligationsmarknaderna och erbjuder goda riskspridningsegenskaper gentemot den generella aktiemarknadens utveckling.

Innehav i räntebärande värdepapper och absolutavkastande investeringar vars andelar är noterade i utländsk valuta skall i normala fall valutakurssäkras till SEK. Valutaexponering i aktier anses däremot i normala fall vara en del av tillgångssportföljens riskspridning. Stiftelsens styrelse kan emellertid bestämma att också valutakurssäkra hela eller delar av exponeringen i utländska aktier.

För att uppnå den finansiella målsättningen skall nedanstående strategiska tillgångsfördelning tillämpas.

Tillgångsslag	Andel av portföljen, %		
	Min	Normal	Max
<b>Aktier</b>	0	40	50
Varav svenska aktier	0	0	50
Varav globala aktier	50	100	100
<b>Räntebärande värdepapper</b>	20	40	100
Varav nominella obligationer	50	100	100
Varav realränteobligationer	0	0	50
<b>Absolutavkastande investeringar</b>	0	20	50

För investeringar i andra tillgångsslag än de ovan uppräknade krävs styrelsebeslut.

<sup>1</sup> ALM står för engelskans *asset liability modelling*, d.v.s. modellering av tillgångar och skulder.

Den valda investeringsstrategin uppfyller risktoleransen för potentiella negativa resultateffekter enl. avsnitt 1.3 ovan (beslutsdokumentationen avseende den valda investeringsstrategin återfinns i den s.k. konsekvensanalysen).

Stiftelsen förutsätts vara fullinvesterad och transaktionslikviditeten skall således hållas på en låg nivå. Likvida medel skall placeras till bästa möjliga ränta och ska inräknas i nominella obligationer i tabellen ovan.

Avvikelsemandaten syftar till att Stiftelsen på kort sikt inte behöver rebalansera portföljens tillgångsslag i en föränderlig marknad samt att det ska finnas flexibilitet att fördela kapitalet till de tillgångsslag som bedöms ha goda förutsättningar att skapa avkastning. Överskrids avvikelsemandaten krävs emellertid en rebalansering så att tillgångsfördelningen återställs inom tillåtna ramar.

Vid förändring av den strategiska tillgångsfördelningen (normalfördelningen) krävs styrelsebeslut.

Investeringsstrategin skall implementeras genom att anlita externa kapitalförvaltare. Stiftelsen avser att i första hand anlita aktiva kapitalförvaltare inom tillgångsslag där denna typ av förvaltning förväntas skapa mervärden.

## **2.2 Normer och värderingar i samband med kapitalförvaltningen**

Bolaget avser att integrera miljöhänsyn, socialt ansvar och god etik i investeringsprocessen och vill premiera företag som tar vara på de affärsmässiga möjligheter som finns inom detta område.

Med miljöhänsyn och socialt ansvar avses att företag utöver lagstiftning följer internationella normer för mänskliga rättigheter, arbetsvillkor, miljö och antikorruption. De internationella normerna är uttryckta i FN:s deklARATIONER och konventioner och deras relevans för företag sammanfattas i t.ex. FN:s Global Compact. Bolaget ska undvika att investera i företag som upprepat eller medvetet bryter mot dessa normer.

Bolaget ska använda en aktiv arbetsprocess genom att öppna en dialog med företag som är inblandade i situationer där internationella normer för mänskliga rättigheter, arbete, miljö eller antikorruption kränks. Genom dialog med företagen ska identifieras hur de tar socialt ansvar för en specifik problemsituation och även hur de verkar förebyggande för att efterleva relevanta regler, normer och principer för människor och miljö. Vidare ska en dialog föras med de kapitalförvaltare som är ansvariga för valet av företag i portföljen i syfte att påverka förvaltare att ta hänsyn till granskningen och avyttra bolag som upprepat eller medvetet agerar i strid med internationella normer. Bolaget kan använda extern rådgivare som del i granskningen och den aktiva arbetsprocessen.

## **3 Organisation**

### **3.1 Styrelsen**

Stiftelsens styrelse är ansvarig för att fastställa placeringspolicyn och för att Tryggandelagens 10:e paragraf om att Stiftelsens förmögenhet skall vara placerad på ett "nøjaktigt sätt" är uppfyllt. Styrelsen skall sammanträda minst fyra gånger per år. Vidare skall styrelsen:

- besluta om och fastställa Stiftelsens investeringsstrategi, vilket innebär att styrelsen följer upp och fastställer den strategiska fördelningen mellan olika tillgångsslag
- utvärdera och vid behov förändra fördelningen i investeringsstrategin
- tillgodose att nøjaktiga administrativa rutiner finns upprättade, inklusive rutiner för redovisning av värdepappersaffärer
- utse ledamöter i placeringsutskottet som väljs för en tid av ett år
- årligen, eller vid behov, revidera och fastställa placeringspolicyn med hänsyn till aktuella förhållanden inom Stiftelsen samt med beaktande av utvecklingen på de finansiella marknaderna.

### **3.2 Placeringsutskott**

Placeringsutskottet skall:

- bereda ärenden för styrelsen
- utveckla placeringsstrategi och regelverk
- föreslå placeringspolicy
- besluta om åtgärd i det fall att riskbegränsning överskrids
- följa upp och analysera förvaltningen
- besluta om valet av samt utvärdera externa kapitalförvaltare
- utvärdera och sköta löpande kontakter med förvaltare
- rapportera om viktiga åtgärder och överväganden till styrelsen utan dröjsmål
- sammanträda minst fyra gånger om året

### **3.3 Externa resurser**

Stiftelsen kan välja att anlita externa rådgivare och resurser för att operativt genomföra de arbetsuppgifter som krävs för att implementera förvaltningen och efterleva riktlinjerna.

### **3.4 Administration**

Stiftelsens handläggare handhar Stiftelsens administration. Administrationen omfattar huvudsakligen:

- erforderlig administration kring styrelsemöten
- månads- och delårsrapporter, årsredovisning, deklARATIONER samt systemstöd
- övrig löpande administration

### **3.5 Revision**

Stiftelsens förvaltning och räkenskaper skall granskas av de revisorer som utsetts av Stiftelsens styrelse.

### **3.6 Behörigheter**

Med behörigheter avses firmateckning. Stiftelsens firma tecknas av två personer i förening enligt registreringsbevis. Följande ärenden kräver alltid firmateckning:

- avtal om kapitalförvaltning inklusive öppnande av konto/depå.
- överföring av medel mellan konton/depåer hos förvaltarna.
- löpande förvaltningsåtgärder.
- godkännande av utgifter i verksamheten.
- utbetalningar.

Vid transaktioner skall värdepappersaffärer dokumenteras i form av affärsunderlag vilka överlämnas till administrativt ansvarig person. Dessa avstäms mot affärsbekräftelser från motpart och bokförs löpande.

## **4 Riskuppföljning**

De olika riskfaktorer som uppkommer i samband med Stiftelsens förvaltning kontrolleras och följs upp enligt nedanstående beskrivning.

### **4.1 Placeringspolicy**

Placeringspolicyn syftar till att tydliggöra målsättningar och riskacceptans för att syftet med kapitalet skall kunna uppfyllas. Den är baserad på resultaten från en ALM-studie som utgår från prognoser för Stiftelsens skuld, räntesatser, löne- och inflationsutveckling samt avkastning och risk för ett brett urval av finansiella tillgångar. I ALM-studien simuleras ett stort antal möjliga framtida scenarier givet gjorda antaganden och därefter skapas konfidensintervall för framtida fonderingsgrader och vilken risk (spridning) som är förknippad med de olika alternativa tillgångsfördelningarna.

### **4.2 Dokumentering av förvaltningsmandat**

Varje förvaltningsmandat skall i förekommande fall grundas på skriftligt avtal där förvaltare åtar sig att följa de av Stiftelsen angivna riktlinjerna (undantag kan ske vid investering i exempelvis fonder). Förvaltare väljs mot bakgrund av deras bedömda förmåga att leverera de resultat som krävs för att den totala portföljen skall kunna nå målsättningarna.

### **4.3 Motpartsrisk, förvar och förvaltningsuppdrag**

#### **Motparter**

Godkända motparter vid transaktioner med portföljens tillgångar är

1. värdepappersinstitut som har Finansinspektionens tillstånd för utförande av order avseende finansiella instrument på kundens uppdrag, enligt 2 kapitel 1 § p. 2 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden
2. utländska institut som har tillstånd liknande det som anges i punkt 1 och som står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ

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

#### **Förvar**

Portföljens tillgångar ska förvaras hos värdepappersinstitut, som har Finansinspektionens tillstånd att förvara finansiella instrument för kundens räkning och ta emot medel med redovisningskyldighet, enligt 2 kapitel 2 § p. 1 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden eller hos utländska institut som har liknande tillstånd och som står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ.

#### **Förvaltningsuppdrag**

Den operativa förvaltningen av portföljen ska skötas av en eller flera externa kapitalförvaltare på uppdrag av Stiftelsens styrelse.

Förvaltaren skall vara ett värdepappersinstitut som har Finansinspektionens tillstånd för diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument, enligt 2 kapitel 1 § p. 4 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Alternativt ska förvaltaren vara ett utländskt institut som har motsvarande tillstånd och som står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ.

#### **4.4 Marknadsrisk**

Stiftelsen följer och kontrollerar marknadsrisk månadsvis. Marknadsrisk mäts för enskilda förvaltare, aggregerade tillgångsslag samt för den totala portföljen i relation till skuldförändringen. De olika riskmått som beräknas varje månad är:

- tillgångar jämfört med skulder – avkastning för tillgångar jämfört med avkastningen för skulden
- standardavvikelse – mått för marknadsrisk
- beta – mått för graden av korrelation med marknad
- tracking error – mått för aktiv risk
- informationskvot – mått för förvaltningskvalitet
- konsistens – kvot som anger andel månader med överavkastning jämfört med index

#### **4.5 Likviditetsrisk**

Investeringarna skall till övervägande del begränsas till värdepapper eller värdepappersfonder med god likviditet i marknaden för att skapa största möjliga flexibilitet. Med god likviditet avses här tillgångar som är föremål för daglig handel. På grund av de speciella förutsättningar som gäller för handel i samband med investeringar i absolutavkastande investeringar som exempelvis hedgefonder kan undantag från likviditetskravet göras för dessa typer av tillgångsslag. Minst 60 % av portföljens tillgångar ska emellertid vara föremål för daglig handel.

#### **4.6 Kreditrisk inom obligationsportföljen**

Investeringar ska huvudsakligen göras i tillgångar som har hög kreditvärdighet. Portföljens investeringar i räntepapper ska vara väldiversifierad och ha låg koncentrationsrisk mot enskilda emittenter. Följande limiter gäller för kreditrisk:

- Minst 50% av de räntebärande tillgångarna ska placeras i räntebärande tillgångar med mycket hög kreditvärdighet. Det avser investeringar i svenska staten, utländska stater med hög kreditvärdighet, andra statsgaranterade emittenter, kommuner, landsting och säkerställda bostadsobligationer.
- Maximalt 15% av den totala portföljen får placeras i kreditpapper med hög kreditrisk. Det avser investeringar i räntepapper utgivna av emittenter inom high yield-segmentet.

Begränsningarna i kreditriskexponering ovan utgör de yttre gränser som vid var tid gäller för ränteportföljen. Inom dessa gränser beslutar styrelsen löpande om den verkliga och aktuella begränsningen i kreditriskexponering via de räntemandat som läggs ut till externa förvaltare.

#### **4.7 Förvaltningsstruktur**

Stiftelsens avser att anlita flera förvaltare. Enskilda förvaltare har en specifik förvaltningsstil och det samlade resultatet av dessa olika förvaltningsstilar skall ligga i linje med Stiftelsens målsättningar. Genom att anlita fler än en förvaltare skapas också riskspridning med avseende på investeringsfilosofi och organisatorisk risk.

#### **4.8 Investeringsbeslut**

Samtliga dagliga investeringsbeslut delegeras till respektive vald förvaltare inom de olika tillgångsslagen. Delegeringen av de dagliga investeringsbesluten skall föregås av en analys som



syftar till att säkerställa att förvaltaren har erforderlig kunskap och relevant erfarenhet som krävs för att förvalta Stiftelsens medel.

#### **4.9 Referensindex**

Varje utsedd förvaltares resultat skall jämföras mot ett av Stiftelsen valt index som skall vara relevant för aktuellt förvaltningsmandat. Detta görs för att möjliggöra utvärdering av förvaltarens aktiva avkastning och risk.

#### **4.10 Avslutande av förvaltningsmandat**

De externa kapitalförvaltare som har anlitats av Stiftelsen skall utvärderas löpande. De externa förvaltningsmandaten kan avslutas i det fall:

- Förvaltaren inte uppnår målavkastningen
- Stiftelsen bedömer att förvaltaren inte har förutsättning att uppnå målavkastningen i framtiden
- Förvaltarens resultat inte uppgår till en för Stiftelsen acceptabel nivå
- Förvaltarens mandat eller investeringsstil inte längre passar med totalportföljens förvaltningsstruktur i övrigt
- Stiftelsen av något skäl bedömer att ett avslutande av förvaltningsmandatet gagnar de pensionsberättigade medlemmarna

#### **4.11 Investeringsrestriktioner**

##### **Värdepappersfonder**

Placering kan ske i värdepappersfond vars placeringsinriktning i allt väsentligt överensstämmer med bestämmelserna i denna placeringspolicy och som står under tillsyn av tillsynsmyndighet i EU-land.

##### **Användning av derivatinstrument och värdepapperslån**

I syfte att effektivisera förvaltningen får Stiftelsen använda sig av s.k. derivatinstrument. Den egna handeln med instrumenten får emellertid inte ske på sådant sätt att portföljen avviker eller, efter lösen eller motsvarande, kommer att avvika från reglerna i denna placeringspolicy.

I syfte att effektivisera förvaltningen får aktieindexterminer köpas och säljas inom ramen för de fastställda riskbegränsningarna (se särskilt avsnitt 2.1 ovan). Köp av köp- och säljoptioner ska också vara tillåtet. Utställande (sälj) av köp- och säljoptioner samt blankning är däremot inte tillåtet.

Värdepapperslån får endast lämnas på för branschen sedvanliga villkor mot betryggande säkerhet. Förvaltaren får ej låna ut värdepapper i större omfattning än vad som motsvarar portföljens innehav av sådana värdepapper.

Användandet av derivatinstrument och s.k. blankning är emellertid tillåtet inom de absolutavkastande investeringarna i enlighet med deras respektive fondbestämmelser.

##### **Enhandsengagemang inom respektive tillgångsslag**

En enskild emittent, eller emittenter inom samma koncern, får utgöra maximalt 10 % av marknadsvärdet av den svenska ränteportföljen, den svenska aktieportföljen respektive den utländska aktieportföljen. Notera att undantag mot denna regel gäller enligt avsnitt 4.6 ovan.

**Valutakursrisk**

Innehav i räntebärande värdepapper och absolutavkastande investeringar som är noterade och valutakurssäkrade i utländsk valuta ska valutakurssäkras till SEK. Valutaexponering i övriga tillgångar (aktier) anses däremot vara en del av tillgångssportföljens riskspridning. Stiftelsens styrelse kan emellertid bestämma att också valutakurssäkra hela eller delar av denna exponering i övriga tillgångar.

## 5 Rapportering och uppföljning

### 5.1 Rapportering från externa kapitalförvaltare

Förvaltare skall senast 3 bankdagar efter varje månadsskifte rapportera om Portföljens utveckling enligt överenskommelse i avtal. Vidare skall förvaltaren löpande förse Stiftelsen med avräkningsnotor i original avseende genomförda transaktioner.

Avtal/överenskommelse med förvaltarna skall precisera hur och när Stiftelsen skall få rapporter inkluderande ett åtagande att lämna muntliga redogörelser för sina uppdrag då Stiftelsen så önskar.

### 5.2 Månadsrapportering

Syftet med månadsrapporteringen är att följa upp portföljens resultat samt aktuell tillgångsfördelning. Rapporterna baseras på månatligt data och skall innehålla uppgifter om avkastning och risk för enskilda förvaltare, aggregerade tillgångsslag samt den totala portföljen.

### 5.3 Kvartalsrapportering

Syftet med kvartalsrapporter är att följa upp portföljens resultat i förhållande till målsättningen, kvaliteten och konkurrenskraftigheten för enskilda förvaltares resultat, samt det absoluta och relativa portföljresultatet.

Utöver innehållet i månadsrapporterna innehåller kvartalsrapporten uppgifter om utvecklingen för Stiftelsens åtagande. Kvartalsrapporterna innehåller vidare en utvärdering av aktuella förvaltares uppnådda resultat samt en bedömning av förvaltarnas förutsättningar att skapa mervärden för Stiftelsen.

### 5.4 Normalportfölj

Den totala portföljens avkastning skall jämföras mot en strategisk portfölj som reflekterar den beslutade investeringsstrategin. Avkastningen för jämförelseindex ska utgå från den månatliga totala avkastningen (inkl. eventuella utdelningar och räntor etc.) för de olika jämförelseindexen i tabellen nedan (månadsvis rebalansering av jämförelseindex).

Tillgångsslag	Jämförelseindex	Andel, %
Svenska aktier	SIX PRX	-
Globala aktier	MSCI World Net i SEK	40
Nominella obligationer	Barclays global aggregate (valutakurssäkrat till SEK)	40
Realränteobligationer	OMRX Real	-
Absolutavkastande investeringar	OMRX T-bill + 3,0 % per år	20