

Placeringspolicy för premiepensionsrörelsen

Analysavdelningen

Datum 2023-03-01
Dok.bet. PID 282467
Version 2.0
Dnr/Ref. PAD 2021-228

Dokumentinformation

Aktuell version, författare och ansvarig

Namn regelverksförfattare	Roll/befattning
Nanna Risberg Lindstedt	Verksamhetsutvecklare
Namn regelverksansvarig	Roll/befattning
Ole Settergren	Avdelningschef analysavdelningen

Beslut

Datum	Version	Dnr och PID-nummer	Regelverksägare	Roll/befattning
2022-02-17	1.0	PAD 2021–228	Pensionsmyndighetens styrelse	
2023-02-20	2.0	PAD 2021–228	Pensionsmyndighetens styrelse	

Ikraftträdande (om annat än beslutsdatum)

Datum	Version	Dnr och PID-nummer	Regelverksägare	Roll/befattning
2022-03-01	1.0	PAD 2021–228	Pensionsmyndighetens styrelse	
2023-03-01	2.0	PAD 2021–228	Pensionsmyndighetens styrelse	

Ändringshistorik

Datum	Version	Dnr och PID-nummer	Namn (på den som genomfört ändringen)	Kommentar (t.ex. materiell eller redaktionell ändring, upphävande m.m.)
2022-03-01	v.1.0	PAD 2020–199	Inger Söderbom	Upphäv: Placeringspolicy för traditionell försäkring.
2022-03-01	v.1.0	PAD 2021–228	Nanna Risberg Lindstedt	Ny bredare policy med placeringsriktlinjer för premiepensionsrörelsen.
2023-03-01	2.0	PAD 2021–228	Nanna Risberg Lindstedt	Årlig översyn, anpassning organisationsförändring, vissa uppgifter som gäller avdelningschef överförs till policyn från kompletterande anvisning m.m.

Dokumentreferenser

Ref.nr [x]	Dnr och PID eller annan dokumentbeteckning	Dokumentnamn
[1]	VER 2022–64	Försäkringspolicy för premiepensionsrörelsen
[2]	PAD 2020–197	Ågarpolicy Traditionell försäkring
[3]	VER 2021–419	Intern styrning och kontroll vid Pensionsmyndigheten - Policy
	VER 2021–126, PID180474	Arbetsordning för Pensionsmyndigheten
[4]	VER 2019–383	Hållbarhetspolicy
[5]	VER 2017–169	Försäkringstekniskt beräkningsunderlag för Pensionsmyndigheten – premiepension i form av traditionell försäkring

Förklaring av ord och förkortningar

Ord/förkortning	Förklaring
Likviditetsrisk	Risken för att premiepensionsåtagandena inte kan fullföljas vid förfallotidpunkten utan att kostnaden för att få betalningsmedel ökar avsevärt.
Marknadsrisk	Risken för att marknadsvärdet av nettotillgångarna påverkas negativt av en ändring av marknadspriserna på tillgångar, skulder och finansiella kontrakt,
Motpartsrisk	Risken för att motparten inte fullföljer sina åtaganden i låneavtal eller andra finansiella kontrakt
Kreditrisk	Risken för förlust på grund av att en kredit eller ett kreditliknande engagemang inte fullgörs
Matchningsrisk	Risken för att kassaflöden för de garanterade åtagandena i traditionell försäkring inte överensstämmer med kassaflöden från matchningsportföljen.
Operativ risk	Operativ risk avser händelser som uppkomma till följd av mänskligt handlande. De kan också orsakas av bristfälliga eller mindre ändamålsenliga interna processer och rutiner samt felaktigheter eller svagheter i system, eller av externa händelser som myndigheten behöver hantera.

Innehåll

1	Inledning	4
1.1	Syfte och mål.....	4
1.2	Tillämpningsområde och målgrupp.....	4
1.3	Externa regelverk	4
2	Intern styrning och kontroll	5
2.1	Riskhantering.....	5
2.2	Roller och ansvar	5
2.2.1	Ansvar för placeringsverksamheten i fondförsäkring.....	6
2.2.2	Ansvar för placeringsverksamheten i traditionell försäkring	6
2.3	Rapportering.....	7
3	Placeringsstrategi för fondförsäkring	7
3.1	Mål och risker	7
3.1.1	Hantering av likviditetsrisk.....	8
3.2	Tillåtna fondplaceringar	8
3.2.1	Tillfälliga fondplaceringar	8
3.3	Värdering av fondinnehav	8
3.4	Övriga placeringar i fondförsäkringsrörelsen.....	8
3.4.1	Placeringar i fondhandeln	8
3.4.2	Förvaltning av återbetalda förvaltningsavgifter	8
3.4.3	Förvaltning av dödsfallskapital	8
3.5	Uppföljning av förvaltningen	8
4	Placeringsstrategi för traditionell försäkring	9
4.1	Mål och risker	9
4.1.1	Hantering av likviditetsrisk.....	10
4.2	Tillgångsallokering	10
4.2.1	Riktvärden och limiter för tillgångsallokering	10
4.2.2	Rebalansering	11
4.3	Matchningsportfölj	11
4.3.1	Krav på kreditkvalitet.....	11
4.3.2	Hantering av kreditrisk.....	11
4.3.3	Hantering av matchnings- och ränterisk	12
4.4	Återköpstransaktioner	13
4.4.1	Krav på kreditkvalitet och hantering av kreditrisk	13
4.4.2	Hantering av motpartsrisk	13
4.5	Hållbarhet.....	13
4.6	Värdering av tillgångar	14
4.7	Tillämpbara metoder för riskvärdering.....	14
4.7.1	Mätning av risker	14
4.8	Extern förvaltning och administration	15
4.9	Uppföljning av förvaltningen	15
4.9.1	Uppföljning och utvärdering av portföljer	15
4.9.2	Uppföljning och utvärdering av externa förvaltare.....	15
4.9.3	Övrig uppföljning	15

1 Inledning

Det framgår av 64 kap 3 § socialförsäkringsbalken (SFB) att Pensionsmyndigheten är försäkringsgivare för försäkringsverksamheten i premiepensionssystemet och att verksamheten (premiepensionsrörelsen) ska bedrivas enligt försäkringsmässiga principer. Det innebär att Pensionsmyndigheten ska följa allmänt vedertagna principer inom försäkringsväsendet vid frågor av försäkringskaraktär som inte regleras i författning. I uppdraget ingår att förvalta tillgångarna i premiepensionsförsäkringen för pensionsspararnas räkning och hantera åtagandena till pensionsspararna¹.

Före pensionstid förvaltas premiepensionsmedlen i fondförsäkring där pensionssparare har möjlighet att välja fonder på premiepensionens fondtorg. Under pensionstid har pensionssparare rätt att ha kvar sina premiepensionsmedel i fondförsäkring eller att flytta medlen till traditionell försäkring (livränta med garanterade belopp) där myndigheten ansvarar för hur tillgångarna ska placeras.

1.1 Syfte och mål

Syftet med policyn är att reglera vad som ska gälla för förvaltningen av pensionsspararnas tillgångar i premiepensionsförsäkringen, hur risker ska hanteras och vilken uppföljning och rapportering som ska göras.

Denna policy innehåller myndighetens placeringsriktlinjer som tillsammans med *Försäkringspolicy för premiepensionsrörelsen* utgör det övergripande ramverket för premiepensionsrörelsen. I *Försäkringspolicyn* finns de försäkringstekniska riktlinjerna och bestämmelser om överskottsmål och konsolideringsgrad för den traditionella försäkringen. Det begränsar myndighetens möjlighet till risktagande vid placering av tillgångar i den traditionella försäkringen, i syfte att säkerställa att garanterade åtagandena till pensionsspararna kan fullgöras.

Utöver denna policy ska det finnas en ägarpolicy som reglerar myndighetens ägarstyrning vid investeringar i direktägda bolag. Ytterligare regler eller rutinbeskrivningar om förvaltning av tillgångar i kompletterande styrande dokument ska utgå från denna policy.

1.2 Tillämpningsområde och målgrupp

Policyn omfattar samtliga tillgångar i premiepensionsförsäkringen och är anpassad till myndighetens olika uppdrag vad gäller att förvalta tillgångar i fondförsäkring respektive traditionell försäkring. Policyn riktar sig främst till chefer och övriga medarbetare samt externa uppdragstagare som enligt avtal är involverade i premiepensionsrörelsen.

Policyn utgör tillsammans med *Försäkringspolicy för premiepensionsrörelsen* grund för styrelsens uppföljning av premiepensionsrörelsen samt bedömning av intern styrning och kontroll.

1.3 Externa regelverk

Denna policy utgår från de huvudsakliga externa regelverken som gäller för förvaltning av tillgångar i premiepensionsrörelsen:

- Bestämmelser i socialförsäkringsbalken om förvaltning av premiepensionsmedel.
- Lag (2017:230) om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet.
- Vissa bestämmelser i lag (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag.

¹ *Pensionssparare* används i enlighet med socialförsäkringsbalken, det innefattar även pensionärer och medförsäkrade i de fall efterlevandeskydd utbetalas (två-livränta).

- Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2022:1) om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet och vissa bestämmelser i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om årsredovisning i försäkringsföretag och tjänstepensionsföretag.
- Förordning (2007:603) om intern styrning och kontroll.

2 Intern styrning och kontroll

Pensionsmyndighetens styrning och kontroll ska i enlighet med förordning (2007:603) om intern styrning och kontroll samt *Intern styrning och kontroll vid Pensionsmyndigheten - Policy* med rimlig säkerhet säkerställa att målen med placeringsverksamheten nås inom fastställda ramar för risktagande och att myndigheten kan fullgöra uppdraget att förvalta och betala ut pensionsspararnas premiepensionsmedel.

Styrningen och kontrollen ska säkerställa att Pensionsmyndigheten vid intressekonflikter uteslutande agerar i pensionsspararnas intressen. Administrationen av placeringsverksamheten ska bedrivas effektivt och med god kostnadskontroll.

2.1 Riskhantering

Pensionsmyndigheten ska i placeringsverksamheten efterleva externa krav på riskhantering samt de regler om riskhantering som anges i denna policy. Därtill ska myndigheten följa interna regler för riskhantering.

För att begränsa de operativa riskerna i placeringsverksamheten ska Pensionsmyndigheten ha ändamålsenliga processer och sträva efter en proaktiv hantering av operativa risker som förebygger incidenter.

2.2 Roller och ansvar

Styrelsen ansvarar för att fastställa principer för placering av tillgångar.

Generaldirektören har det operativa ansvaret för placeringsverksamheten och har rätt att inom ramen för styrelsens beslut:

- besluta kompletterande riktlinjer för placeringsverksamheten i fondförsäkringsrörelsen och den traditionella försäkringsrörelsen,
- precisera kriterier för hållbarhet och ansvarsfulla investeringar i den traditionella försäkringsrörelsen,
- besluta om investeringar och val av index för utvärdering i den traditionella försäkringen,
- besluta om avtal med externa förvaltare och administratörer i den traditionella försäkringen.

Avdelningschefen för produktionsavdelningen respektive analysavdelningen har övergripande ansvar för att styra och kontrollera respektive avdelnings löpande arbete i placeringsverksamheten och ska se till att:

- de regler och krav som myndigheten har att följa i placeringsverksamheten efterlevs,
- chefer och övriga medarbetare har den kunskap och erfarenhet som krävs,
- samtliga risker i placeringsverksamheten identifieras och hanteras,
- kontroller är etablerade hos respektive avdelning.

2.2.1 Ansvar för placeringsverksamheten i fondförsäkring

Produktionsområdeschefen för allmän pension hos produktionsavdelningen har ansvar för fondhandel och finansadministration i placeringsverksamheten. **Produktionsområdeschefen** ska se till att dessa uppgifter hanteras i enlighet med vad som regleras i:

- samarbetsavtal med Sjunde AP-fonden respektive Fondtorgsnämnden,
- Fondtorgsnämndens fondavtal med fondförvaltare på fondtorget.

Chefen för enheten fondhandel och frivillig försäkring på produktionsavdelningen ansvarar för att:

- sköta fondhandeln för förvaltningen av tillgångar i fondförsäkring,
- hantera likviditetsrisker för att säkerställa pensionsutbetalningar från fondförsäkring,
- kontroller utförs och följs upp i förvaltningen av fondförsäkringen,
- sköta finansadministrationen samt för framtagande av underlag för redovisning och avstämning av förvaltningen.

2.2.2 Ansvar för placeringsverksamheten i traditionell försäkring

Avdelningschefen för analysavdelningen får enligt *Arbetsordning för Pensionsmyndigheten* (avsnitt 7.1) inom ramen för sådana investeringar som beslutats av styrelsen eller generaldirektören underteckna avtal, fullmakter och andra handlingar.

Avdelningschefen för analysavdelningen ska till generaldirektören lämna förslag för beslut om:

- precisering av kriterier för hållbarhet och ansvarsfulla investeringar,
- investeringar och jämförelseindex,
- avtal med externa uppdragstagare (förvaltare och administratörer).

Avdelningschefen för analysavdelningen ska se till att:

- externa förvaltare/administratörer efterlever avtal i förvaltningen av traditionell försäkring,
- utvärdering görs av extern förvaltning och administration där förvaltningsprestationen ska mätas mot de åtaganden som avtalats med uppdragstagaren (t ex. avkastning jämfört med index och hållbarhet).

Chefen för kapitalförvaltnings- och aktuarieenheten på analysavdelningen ansvarar för:

- den löpande förvaltningen av tillgångarna i den traditionella försäkringen,
- att kontroller utförs och följs upp i förvaltningen av den traditionella försäkringen.

Kapitalförvaltare ansvarar för att sköta förvaltningen av tillgångar i traditionell försäkring.

Chefen för enheten fondhandel och frivillig försäkring hos produktionsavdelningen ansvarar för att:

- sköta finansadministrationen samt för framtagande av underlag för redovisning och avstämning av förvaltningen.

2.3 Rapportering

Avdelningschefen för analysavdelningen respektive produktionsavdelningen ansvarar för löpande uppföljning av respektive placeringsverksamhet och för innehållet i rapporteringen till styrelse och generaldirektör.

Den månatliga rapporteringen från produktionsavdelningen till generaldirektören ska minst innehålla:

- redovisning av ställning, resultat och risk samt inflöden och utflöden i fondförsäkringsrörelsen.

Den månatliga rapporteringen från analysavdelningen till generaldirektören ska minst innehålla

- redovisning av ställning, resultat och risk samt in- och utflöden och uppföljning av hållbarhetsarbetet i den traditionella försäkringsrörelsen.

Pensionsmyndighetens fördjupade uppföljning till generaldirektören och styrelsen ska innehålla redovisning av ett riskmått, definierat i enlighet med sista punkt i avsnitt 4.7.1 Mätning av risker, med bedömd risknivå för traditionell försäkring.

Avdelningscheferna ansvarar därutöver för rapportering till generaldirektören om väsentliga händelser i respektive placeringsverksamhet.

Generaldirektören ansvarar för att kvartalsvis rapportering görs till styrelsen. Generaldirektörens rapportering ska, utöver vad som anges ovan, även innehålla information om nya beslut om externa förvaltare av aktier eller fastigheter eller av externa administratörer inom förvaltningen av den traditionella försäkringen.

3 Placeringsstrategi för fondförsäkring

Pensionsmyndigheten placerar enligt bestämmelser i socialförsäkringsbalken premiepensionsmedel i fondförsäkring. I fondförsäkring ansvarar pensionsspararen för placeringen av premiepensionsmedel och bär placeringsrisken. Pensionsutbetalningar från fondförsäkring är livsvariga.

3.1 Mål och risker

Det övergripande målet för premiepensionssystemet enligt 64 kap 2a § SFB är att avkastningen ska vara tydligt högre än förändringen av inkomstindex men utan garantier för viss avkastning samt att utbetalningarna av premiepensionen bör vara allt mer förutsägbara och stabila, med beaktande av den återstående utbetalningstiden. Målen uppnås genom Sjunde AP-fondens förvaltning respektive förvaltningen i fonder på fondtorget. Den fondinformation som myndigheten tillhandahåller syftar till att bidra till att avkastningsmålet kan uppfyllas.

Pensionsmyndighetens närmare regler för fondinformation ska regleras i en kompletterande riktlinje.

Det övergripande målet för Pensionsmyndighetens hållbarhetsinformation är att tillgängliggöra aktuell information till pensionssparare om hållbarhetsfaktorer (ESG) vid placering av premiepensionsmedel i AP7 Såfa, fonder på premiepensionens fondtorg eller i Sjunde AP-fondens valbara fonder och portföljer.

Pensionsmyndighetens övergripande principer för myndighetens hållbarhetsarbete finns i *Hållbarhetspolicy*.

I fondförsäkringsrörelsens placeringsverksamhet förekommer, utöver de operativa riskerna, följande risker:

- likviditetsrisk,
- motpartsrisk gällande avtalade ekonomiska åtaganden från fondförvaltare.

I övrigt uppkommer valutarisker i myndighetens fondhandelslager.

3.1.1 Hantering av likviditetsrisk

Om det inför utbetalning av premiepensionsbelopp från fondförsäkring uppstår problem med att sälja fondandelar kan Pensionsmyndigheten använda fondhandelskrediten hos Riksgäldskontoret för att finansiera pensionsutbetalningar.

3.2 Tillåtna fondplaceringar

Placeringsalternativ som enligt socialförsäkringsbalken är tillåtna för placering av medel i fondförsäkring:

- förvalsalternativet AP7 Såfa, Sjunde AP-fondens portföljer samt AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond,
- fonder på premiepensionens fondtorg.

3.2.1 Tillfälliga fondplaceringar

Under vissa förutsättningar kan medel vara placerade i en fond utanför ovan nämnda placeringsalternativ, exempelvis under en period från det att ett fondavtal har sagts upp till dess att en ordnad avveckling av fonden kan genomföras av Pensionsmyndigheten.

3.3 Värdering av fondinnehav

För värdering av Pensionsmyndighetens fondandelar gäller marknadsmässig prissättning.

Principer för värdering av fondandelar när marknadspris saknas ska regleras i en kompletterande riktlinje.

3.4 Övriga placeringar i fondförsäkringsrörelsen

3.4.1 Placeringar i fondhandeln

Pensionsmyndighetens fondhandelsmodell i fondförsäkringsrörelsen innebär att myndigheten håller ett handelslager av fonder samt placerar penningflöden på konto hos Riksgäldskontoret och på bankkonto (bank enligt ramavtal) och använder en fondhandelskredit hos Riksgäldskontoret. Pensionsmyndigheten får använda valutaterminer för att valutasäkra betalningsflöden och har avtal med Riksgälden om terminssäkring.

Pensionsmyndighetens närmare regler och krav för fondhandeln och hantering av risker i myndighetens fondhandelslager ska regleras i en kompletterande riktlinje.

3.4.2 Förvaltning av återbetalda förvaltningsavgifter

Pensionsmyndigheten ska även förvalta medel i form av återbetalda förvaltningsavgifter från fondförvaltare (prisreduktionskapital) på konto hos Riksgäldskontoret till dess att de kan tilldelas pensionsspararna.

3.4.3 Förvaltning av dödsfallskapital

För fondförsäkring gäller att fondandelar från avlidna ska säljas av. Dessa medel ska redovisas som dödsfallskapital och placeras på konto hos Riksgäldskontoret till dess att medlen kan fördelas som arvsvinster.

3.5 Uppföljning av förvaltningen

Avdelningschefen för produktionsavdelningen ansvarar för att löpande uppföljning görs av:

- in- och utflöden i fondförsäkring samt utnyttjandet av fondhandelskrediten,
- återbetalning av förvaltningsavgifter från fondförvaltare,
- myndighetens omplaceringar av premiepensionsmedel i fondförsäkring till följd av pensionsspararnas fondbyten eller att fonder avvecklas eller sammanläggs,

- att Sjunde AP-fonden och fondförvaltare på fondtorget uppfyller sina avtalade åtaganden gentemot Pensionsmyndigheten.

Därutöver ska avkastningen i relation till inkomstindex följas upp årligen.

4 Placeringsstrategi för traditionell försäkring

Pensionsmyndigheten placerar enligt bestämmelser i socialförsäkringsbalken premiepensionsmedel i traditionell försäkring (livränta med garanterade belopp) för de pensionssparare som valt den försäkringsprodukten under pensionstiden. I traditionell försäkring ansvarar myndigheten för hur tillgångarna ska placeras och övertar den finansiella risken för sparandet avseende de garanterade åtagandena.

Pensionsutbetalningar från traditionell försäkring är livsvariga och består av ett garanterat belopp och ett tilläggsbelopp.

För traditionell försäkring gäller att medel från avlidna redovisas som dödsfallskapital. Dödsfallskapet ska fortsatt förvaltas i den traditionella försäkringen fram till dess att kapitalet kan fördelas som arvsvinster.

4.1 Mål och risker

Pensionsmyndighetens mål utgår från målet för premiepensionssystemet (64 kap 2a § SFB). Det övergripande målet för förvaltningen av tillgångar i den traditionella försäkringen är att med hög säkerhet tillse att Pensionsmyndigheten på kort och lång sikt kan infria garanterade åtaganden gentemot pensionsspararna (försäkringstekniska avsättningar). Därutöver ska en långsiktigt god avkastning eftersträvas.

Det inbegriper även höjning av garanterade åtaganden enligt regler om solvenstak i *Försäkringspolicy för premiepensionsrörelsen*.

Målet för avkastningen i den traditionella försäkringen är att avkastningen på medellång och lång sikt ska vara högre än förändringen av inkomstindex. Med beaktande av återstående utbetalningstid ska utbetalningarna av premiepensionen vara förutsägbara och stabila.

Det övergripande målet för tillgångarna avseende hållbarhet är att de ska förvaltas i enlighet med de internationella konventioner som Sverige har undertecknat samt utgå från de värderingar som har bred förankring i det svenska samhället. Pensionsmyndighetens övergripande principer för hållbarhetsarbete finns i myndighetens *Hållbarhetspolicy*.

Tillgångarna ska investeras på ett aktsamt sätt genom följande strategi:

- Pensionsmyndigheten ska hålla räntebärande tillgångar av hög kreditkvalitet motsvarande myndighetens livförsäkringsavsättningar,
- övriga tillgångar ska placeras tillväxtorienterat med syfte att generera en långsiktigt god avkastning,
- samtliga investeringar ska göras med hänsyn tagen till hållbarhet,
- förvaltning och administration ska bedrivas på effektivast möjliga sätt.

I den traditionella försäkringsrörelsens placeringsverksamhet förekommer, utöver de operativa riskerna, följande risker:

- marknadsrisk (ränte-, valuta- och kursrisk),

- matchningsrisk,
- kredit- och motpartsrisk,
- likviditetsrisk.

Hantering av marknadsrisk, matchningsrisk samt kredit- och motpartsrisk beskrivs närmare i avsnitt 4.3 Matchningsportfölj.

4.1.1 Hantering av likviditetsrisk

Pensionsmyndigheten ska bedöma inflödet av medel till den traditionella försäkringen i relation till utlovade pensionsutbetalningar. Om en situation uppkommer där inflödet av medel inte bedöms täcka utlovade utbetalningar ska myndigheten säkerställa att det finns omsättningsbara tillgångar som täcker utlovade utbetalningar under den period som anses nödvändig, se avsnitt 4.2.1 Riktvärden och limiter för tillgångsallokering.

4.2 Tillgångsallokering

Pensionsmyndigheten ska fördela tillgångarna i den traditionella försäkringen mellan en *matchningsportfölj* och en *tillväxtportfölj*.

Allokeringen till matchningsportföljen ska vid var tid motsvara myndighetens livförsäkringsavsättningar, det vill säga att räntetillgångarna är lika stora som skulden till pensionsspararna. Syftet med matchningsportföljen är att immunisera ränterisken avseende Pensionsmyndighetens garanterade åtagande. Det ska uppnås genom att se till att de räntebärande tillgångarna är lika stora som de garanterade skuldåtagandena i ett antal löptidssegment. Högsta tillåtna avvikelse för löptidssegmenten samt övriga riskbegränsningar fastställs i denna policy.

Överskjutande medel ska placeras i tillväxtportföljen. Syftet med tillväxtportföljen är att generera en långsiktigt hög avkastning med beaktande av de riskbegränsningar som fastställs i denna policy.

4.2.1 Riktvärden och limiter för tillgångsallokering

Tillgångar inom traditionell försäkring ska placeras enligt följande:

Portfölj	Portföljen totalt, kr		
Matchningsportfölj	Skuld +/- 3 procentenheter av skulden		
Tillväxtportfölj	Totalt marknadsvärde – matchningsportfölj		
Matchningsportfölj	Matchningsportföljen totalt		
	Min	Normal	Max
Obligationer	90%	100%	100%
Likvida medel	0%	0%	10%
Tillväxtportfölj	Tillväxtportföljen totalt		
	Min	Normal	Max
Globala aktier	80%	90%	100%
Fastigheter	0%	10%	20%
Räntebärande tillgångar	0%	0%	20%
Likvida medel	0%	0%	20%

Med *fastigheter* avses aktier i svenska onoterade aktiebolag, som har till huvudsakligt ändamål att äga eller förvalta fast egendom.

Alla placeringar i globala aktier samt i räntebärande tillgångar skall göras i sådana instrument som har likviditet på andrahandsmarknaden.

4.2.2 Rebalansering

Tillgångsallokeringen ska ligga inom de riktvärden och limiter för tillgångsallokering, som anges ovan i avsnitt 4.2.1 Riktvärden och limiter för tillgångsallokering. Rebalansering ska göras regelbundet och sker normalt vid tidpunkt då medel förs mellan Pensionsmyndigheten och den part som administrerar portföljen.

I det fall andelen fastigheter överskrider sitt tillåtna intervall ska inte avyttring ske med automatik vid rebalansering, utan frågan om eventuell avyttring ska beslutas av styrelsen.

4.3 Matchningsportfölj

4.3.1 Krav på kreditkvalitet

Matchningsportföljen ska innehålla räntebärande tillgångar av hög kreditkvalitet i enlighet med nedan listade obligationskategorier. Samtliga placeringar ska vara föremål för handel vid auktoriserad marknadsplats eller annan reglerad marknad. Samtliga placeringar skall göras i räntebärande instrument utgivna i svenska kronor med likviditet på andrahandsmarknaden.

Tillåtna kategorier av obligationer att investera i är:

- svenska statsobligationer (nominella),
- svenska säkerställda bostadsobligationer,
- statsobligationer utgivna av EMU-länder,
- obligationer utgivna av överstatliga organ,
- obligationer utgivna av kommuner eller Kommuninvest och regioner, samt
- företagsobligationer, vars utgivare är helägda av svenska staten eller andra stater inom EU. I den sistnämnda kategorin ingår obligationer utgivna av företag där AP-fonderna är ägare till 100 procent.

Därutöver är det tillåtet att investera i statsskuldsväxlar och certifikat utgivna av organisationer i enlighet med listan ovan.

4.3.2 Hantering av kreditrisk

Kreditrisken för obligationer och certifikat ska begränsas i enlighet med de två tabellerna nedan.

De andelar som anges i tabellerna avser procent av matchningsportföljens marknadsvärde.

Riktvärden och limiter för återköpstransaktioner regleras i avsnitt 4.4 Återköpstransaktioner.

Kreditriskebegränsning i matchningsportföljen baserat på obligationskategorier:

Obligationskategori	Andel av matchningsportföljens marknadsvärde	
	Min andel	Max andel
Svenska statsobligationer	20%	100%
Svenska säkerställda bostadsobligationer	30%	50%

Exponeringsbegränsning för samtliga obligationskategorier med kreditbetyg från S&P, Moodys eller motsvarande		
Lägst AAA/Aaa inklusive likvida medel		100%
Lägst AA-/Aa3		25%
Lägst A-/A3		10%
Lägst BBB+/Baa1		5%

Kreditriskbegränsning i matchningsportföljen baserat på enskilda utgivare:

Obligationskategori	Max andel av matchningsportföljens marknadsvärde för enskild utgivare
Svenska statsobligationer	100%
Svenska säkerställda bostadsobligationer	20%
Exponeringsbegränsning för samtliga obligationskategorier förutom svenska statsobligationer och säkerställda bostadsobligationer med kreditbetyg från S&P, Moodys eller motsvarande	
Lägst AAA/Aaa	20%
Lägst AA-/Aa3	10%
Lägst A-/A3	5%
Lägst BBB+/Baa1	5%

Vid investeringstillfället får en obligation som lägst ha kreditbetyg A-/A3. Innehav som till följd av försämrat kreditbetyg hamnat under lägsta tillåtna betyg, BBB+/Baa1, ska avyttras aktsamt. Om det finns betyg från mer än ett institut tillämpas den lägsta betygsnivån.

4.3.3 Hantering av matchnings- och ränterisk

Matchnings- och ränterisken ska begränsas genom att använda löptidssegment där högsta tillåtna avvikelser för matchningsportföljen jämfört med det odiskonterade kassaflödet av garanterade belopp (skuldportfölj), som uttrycks i modifierad duration (genomsnittlig återstående löptid).

Matchnings- och ränteriskbegränsningar för matchningsportfölj jämfört med skuldportfölj:

Löptidssegment, år	Tillåten avvikelse av från skuldportfölj i modifierad duration
0 – 1	+/- 0,3
1 – 2	+/- 0,3
2 – 3	+/- 0,3
3 – 4	+/- 0,3
4 – 5	+/- 0,3
5 – 7	+/- 0,3
7-12	+/- 0,3

12+	+/- 0,3
Total	+/- 0,1

4.4 Återköpstransaktioner

Pensionsmyndigheten får i matchningsportföljen använda obligationer i återköpstransaktioner i syfte att höja avkastningen i förvaltningen. Det är tillåtet att genom återköpstransaktioner:

- repa ut ett värdepapper och placera den erhållna likviden på konto,
- placera likvida medel på repomarknaden (omvänd repa) under förutsättning att repa avser ett värdepapper som är tillåtet för placeringar, och
- byta värdepapper (en kombination av repa och omvänd repa) under förutsättning att samtliga värdepapper i transaktionerna är tillåtna för placeringar.

4.4.1 Krav på kreditkvalitet och hantering av kreditrisk

Godkänd säkerhet i en repotransaktion är statsobligationer, säkerställda bostadsobligationer, obligationer från Kommuninvest, riksbankscertifikat, statsskuldväxlar samt likvida medel.

Lägsta kreditbetyg för mottagen säkerhet ska vara AAA, enligt Standard & Poor's Global Ratings (S&P) klassificering för kreditbetyg, eller motsvarande enligt Moodys och Fitch.

Pensionsmyndigheten får endast göra återköpstransaktioner med motparter som har ett kreditbetyg om minst A- enligt S&P's klassificering, eller motsvarande enligt Moodys och Fitch. Om det finns betyg från mer än ett institut tillämpas den lägsta betygsnivån.

4.4.2 Hantering av motpartsrisk

Den totala risken i utestående återköpstransaktioner med en och samma motpart får vid varje tillfälle inte överstiga 75 miljoner kronor. Med risken avses i detta sammanhang det belopp som portföljen riskerar att förlora i det fall motparten inte kan fullfölja sitt åtagande i utestående repotransaktioner. Denna risk ska hanteras genom daglig säkerhetshantering.

Högsta tillåtna andel, som får tas som säkerhet från en enskild utgivare av säkerställda bostadsobligationer och obligationer utgivna av Kommuninvest, uppgår till 25 procent av matchningsportföljens marknadsvärde.

4.5 Hållbarhet

Investeringar i aktier får göras endast i företag som enligt Pensionsmyndighetens bedömning på ett godtagbart sätt följer kraven i de internationella konventioner som Sverige har undertecknat.

Sådana investeringar får inte heller göras i företag vars huvudsakliga verksamhet utgörs av produktion/distribution av vapen, alkohol, tobak, spel och pornografi. Vidare får investeringar inte göras i företag vars huvudsakliga verksamhet består av produktion/distribution av fossila bränslen. Investeringarna ska göras på ett sådant sätt att de leder till att portföljen senast 2025 ligger i linje med tvågraders-målet i enlighet med det avtal som slöts i samband med klimatkonferensen (COP21) i Paris i december 2015. Pensionsmyndigheten ska sträva efter att investera i företag som bidrar till att uppnå FN:s globala mål för hållbar utveckling.

Vid placering i obligationer eller andra ränteinstrument gäller samma uteslutningskriterier som för investeringar i aktier, och samma strävan att placera på ett sådant sätt att det bidrar till att uppnå FN:s globala mål för hållbar utveckling. Investeringar ska göras på ett sådant sätt att det leder till att matchningsportföljen

har procentuellt minst lika stor vikt av gröna obligationer som marknaden för obligationer utgivna i svenska kronor år 2025.

Vid investering i fastigheter ska bolagets mål inom hållbarhetsområdet ligga i linje med tvågraders-målet eller ska bolaget aktivt arbeta med att implementera ett sådant mål.

Vid placering i fonder ska Pensionsmyndigheten tillse att hänsyn tas till hållbarhet vad gäller fondens tillgångar, så som beskrivs ovan.

4.6 Värdering av tillgångar

Värdering av placeringstillgångar sker enligt bestämmelserna i lag (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag (ÅRFL) samt Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd på det området.

Pensionsmyndigheten ska vid värdering av tillgångar använda gällande marknadsnoteringar när dessa finns tillgängliga. För aktier och aktierelaterade värdepapper ska dagliga noterade kurser användas.

För ränteinstrument, inklusive de instrument som lämnas som säkerhet i samband med återköpstransaktioner, ska dagsaktuella kvoterade priser användas för portföljens värdering.

För tillgångar som inte är marknadsnoterade ska Pensionsmyndigheten använda bästa tillgängliga information, vilket omfattar företagets egna uppgifter för värdering. Regelbundna överväganden ska göras kring behov av att inhämta ytterligare värdeutlåtande än de som erhålls direkt från fastighetsbolaget. Aktier i onoterade fastighetsbolag värderas i linje med värderingen av fastigheterna. För aktier i onoterade fastighetsbolag ska kvartalsvis framtagna värden användas.

4.7 Tillämpbara metoder för riskvärdering

4.7.1 Mätning av risker

Inom den traditionella försäkringen finns marknadsrisker i form av aktie-, valuta- och ränterisk, samt fastighetspriserisk.

Pensionsmyndighet ska dagligen göra följande mätning av risk:

- Mätning av motpartsrisk för återköpstransaktioner.

Pensionsmyndigheten ska månatligen göra följande mätningar av risk:

- Aktiekursrisk: Beräkna hur en förändring på 10 procent i fond- och aktiekurserna påverkar kapitalet i den traditionella försäkringen.
- Valutarisk: Beräkna hur en valutakursförändring på 10 procent påverkar kapitalet i den traditionella försäkringen.
- Ränterisk: Beräkna hur en ränteförändring på 1 procentenhet påverkar kapitalet i den traditionella försäkringen.
- Matchningsrisk: Beräkna avvikelserna uttryckt i modifierad duration för angivna löptidssegment, se begränsningar i tabell i avsnitt 4.3.3 Hantering av matchnings- och ränterisk.
- Kreditrisk – kvalitet: Beräkna procentuella andelar av obligationskategorier i enlighet med tabellen i avsnitt 4.3.2 Hantering av kreditrisk.
- Kreditrisk – betyg: Beräkna procentuella andelar för de olika kreditbetygsklasserna i enlighet med tabellen i avsnitt 4.3.2 Hantering av kreditrisk.

Pensionsmyndigheten ska kvartalsvis göra följande mätning av risk:

- Beräkning av överskottsmålet genom att stresstester görs av försäkringsrörelsen, d.v.s. av de olika tillgångsslagen och av livförsäkringsavsättningarna, i enlighet med *Försäkringstekniskt beräkningsunderlag för Pensionsmyndigheten – premiepension i form av traditionell försäkring*.

Pensionsmyndighet ska vid myndighetens fördjupade uppföljningar göra följande mätning av risk:

- Riskmått: Definierat som skillnaden mellan solvens och den miniminivå på solvens som överskottsmålet erfordrar. Riskmåttets nivå ska också bedömas.

4.8 Extern förvaltning och administration

Pensionsmyndigheten får förvalta medel externt i den traditionella försäkringen. Det kan ske i form av att en extern förvaltare anlitas för ett diskretionärt uppdrag eller genom att fondandelar, ett finansiellt instrument, förvärvas.

Pensionsmyndigheten får anlita extern administratör för att passivt sköta flöden för tillgångsallokering samt rapportering, exempelvis om resurser saknas.

4.9 Uppföljning av förvaltningen

4.9.1 Uppföljning och utvärdering av portföljer

Matchningsportföljens avkastning jämförs med, men utvärderas inte mot, ett index som avspeglar utvecklingen för Pensionsmyndighetens realistiskt värderade garanterade åtaganden.

Tillväxtportföljens avkastning ska utvärderas mot ett relevant och rättvisande index.

4.9.2 Uppföljning och utvärdering av externa förvaltare

Externa förvaltare och fondinvesteringar ska utvärderas mot ett index som avspeglar förvaltarens strategi. Investeringar i indexfonder ska också utvärderas mot hur mycket fondens avkastning varierar i värde i förhållande till sitt jämförelseindex (tracking error).

Externa förvaltare och fondförvaltare ska följas upp för att säkerställa att de uppfyller villkoren i avtalen.

4.9.3 Övrig uppföljning

Avdelningschefen för analysavdelningen ansvarar för att löpande uppföljning görs av:

- sådana in- och utflöden av premiepensionsmedel som påverkar förvaltningen,
- tillgångsfördelning,
- avkastning (total avkastning och per tillgångsslag och underkategorier av tillgångsslag, samt för återköpsransaktioner),
- solvens, kollektiv konsolidering och överskottsmål,
- risk,
- hållbarhet.

Därutöver ska förvaltningskostnader följas upp årligen.