

## Placeringspolicy för Prästlönetillgångarna i Skara stift

FASTSTÄLLD AV STIFTSFULLMÄKTIGE 2013-11-28

## INNEHÅLLSFÖRTECKNING

|          |                                                                                                        |           |
|----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1</b> | <b>INLEDNING .....</b>                                                                                 | <b>2</b>  |
| 1.1      | BAKGRUND.....                                                                                          | 2         |
| 1.2      | SYFTE MED PLACERINGSPOLICY .....                                                                       | 2         |
| 1.3      | UPPDATERING AV PLACERINGSPOLICY .....                                                                  | 2         |
| <b>2</b> | <b>ÅTAGANDE .....</b>                                                                                  | <b>3</b>  |
| 2.1      | ÖVERGRIPANDE MÅL.....                                                                                  | 3         |
| 2.2      | ETIK .....                                                                                             | 3         |
| 2.3      | AVKASTNINGSKRAV.....                                                                                   | 3         |
| 2.4      | TIDSPERSPEKTIV .....                                                                                   | 3         |
| <b>3</b> | <b>PLACERINGSSTRATEGI FÖR KAPITALFÖRVALTNINGEN .....</b>                                               | <b>4</b>  |
| 3.1      | TILLÅTNA TILLGÅNGSSLAG.....                                                                            | 4         |
| 3.2      | TILLÅTNA ÄGANDEFORMER.....                                                                             | 4         |
| 3.3      | NORMALPORTFÖLJ .....                                                                                   | 5         |
| 3.4      | VAL AV JÄMFÖRELSEINDEX.....                                                                            | 7         |
| 3.5      | FÖRVALTNINGENS UTFÖRANDE .....                                                                         | 8         |
| 3.6      | ETIK .....                                                                                             | 9         |
| <b>4</b> | <b>RISKHANTERING.....</b>                                                                              | <b>10</b> |
| 4.1      | MARKNADSRISK .....                                                                                     | 10        |
| 4.2      | VALUTARISK .....                                                                                       | 10        |
| 4.3      | RÄNTERISK .....                                                                                        | 10        |
| 4.4      | AKTIEKURSRISK.....                                                                                     | 10        |
| 4.5      | LIKVIDITETSRISK .....                                                                                  | 10        |
| 4.6      | KREDITRISK .....                                                                                       | 10        |
| 4.7      | EMITTENTRISK .....                                                                                     | 11        |
| 4.8      | TRANSPARENS.....                                                                                       | 11        |
| 4.9      | ÖVRIGT .....                                                                                           | 11        |
| 4.10     | KONSEKVENSANALYS .....                                                                                 | 11        |
| <b>5</b> | <b>REBALANSERING .....</b>                                                                             | <b>13</b> |
| 5.1      | TIDPUNKT FÖR REBALANSERING.....                                                                        | 13        |
| <b>6</b> | <b>ANSVAR OCH UPPFÖLJNING .....</b>                                                                    | <b>14</b> |
| 6.1      | PLACERINGSPOLICY .....                                                                                 | 14        |
| 6.2      | FÖRVALTNING .....                                                                                      | 14        |
| 6.3      | UPPHANDLING KAPITALFÖRVALTARE .....                                                                    | 14        |
| 6.4      | RAPPORTERING / UTVÄRDERING .....                                                                       | 14        |
| 6.5      | GRANSKNING AV FÖRVALTNING .....                                                                        | 14        |
| 6.6      | REBALANSERING .....                                                                                    | 14        |
| <b>7</b> | <b>BILAGA 1 – DEFINITIONER AV KREDITBETYG FRÅN STANDARD &amp; POOR'S ("S&amp;P") OCH MOODY'S .....</b> | <b>15</b> |
| <b>8</b> | <b>ORDLISTA .....</b>                                                                                  | <b>18</b> |

## 1 INLEDNING

### 1.1 BAKGRUND

Skara stift (nedan kallat Stiftet) omfattar 11 kontrakt och 124 församlingar. Stiftets prästlönetillgångar utgörs av jord- och skogsfastigheter samt fondmedel. Ändamålet är att egendomen ska ge ett ekonomiskt bidrag till kyrkans verksamhet. Av den årliga vinsten från förvaltningen går hälften till Stiftet i form av särskild utjämningsavgift och återstående avkastning utdelas till församlingarna. Egendomen förvaltas av Stiftet genom dess Egendomsnämnd. Av den totala egendomen utgörs ca 5 % av prästlönefonden vilket motsvarar ett kapital om ca 120 MSEK.

Detta dokument beskriver hur Stiftet, givet sina förutsättningar, skall agera i sin förvaltning för att på ett effektivt sätt möta sina åtaganden. De medel som omfattas av denna policy tillhör Skara Stifts prästlönefond. Prästlönefonden förvaltas av Egendomsnämnden.

Denna placeringspolicy gäller från och med 2013-11-28 och ersätter tidigare placeringsriktlinjer.

### 1.2 SYFTE MED PLACERINGSPOLICY

En väl definierad placeringspolicy är ett styrinstrument och ett hjälpmedel för de personer, internt och externt, som arbetar med kapitalförvaltningen. Genom att ansvar, befogenheter, regler och risknivåer definieras och klarläggs, skapas förutsättningar för ett snabbt och korrekt beslutsfattande.

### 1.3 UPPDATERING AV PLACERINGSPOLICY

Placeringspolicyn skall utvärderas av Egendomsnämnden årligen och uppdateras vid behov.

## 2 ÅTAGANDE

### 2.1 ÖVERGRIPANDE MÅL

Den övergripande målsättningen med kapitalförvaltningen är att långsiktigt bygga upp ett kapital avsett att bidra till församlingsverksamheterna i Stiftet. Genom nyttjande av delar av den avkastning som genereras skapas en ytterligare inkomstkälla till verksamheten.

För att möta åtagandet är den övergripande målsättningen att på ett effektivt sätt ta tillvara på tillväxten på de finansiella marknaderna.

### 2.2 ETIK

Förvaltningen ska ske i enlighet med de etiska riktlinjer Svenska Kyrkan har fastställt. Stiftet kommer att följa dessa riktlinjer även när Svenska Kyrkan beslutar om förändringar av dessa.

### 2.3 AVKASTNINGSKRAV

Utifrån åtagandet, givet Stiftets nuvarande förutsättningar, bör avkastningskravet vara 6 % per år i nominella termer sett över en konjunkturcykel<sup>1</sup>. Detta skall motsvara 4 % i real avkastning.

### 2.4 TIDSPERSPEKTIV

Stiftet ska verka under överskådlig tid framöver. Mot bakgrund av detta har Stiftets förvaltning en långsiktig placeringshorisont. Detta gäller dock endast under förutsättning att eventuella årliga åtaganden tryggas, av denna anledning måste förvaltningen i viss utsträckning innehålla kortsiktiga avkastningsplaner.

---

<sup>1</sup> En konjunkturcykel definieras som en period bakåt i tiden där en uppgång i den allmänna ekonomin (BNP-tillväxt) övergått i en nedgång och sedan återgått till en uppgång.

### 3 PLACERINGSSTRATEGI FÖR KAPITALFÖRVALTNINGEN

I detta kapitel beskrivs den valda strategin d v s hur Stiftet ska placera sitt kapital för att över tid möta åtagandet. Förändringar i strategin kan påverka möjligheten att möta det uppsatta åtagandet och bör därför föregås av en konsekvensbedömning, se kapitel 4.10 Konsekvensanalys.

#### 3.1 TILLÅTNA TILLGÅNGSSLAG

##### 3.1.1 RÄNTEBÄRANDE VÄRDEPAPPER

Stiftet får investera i räntebärande värdepapper utställda i svenska kronor alternativt utländska värdepapper där valutarisken gentemot svenska kronor är garderad. Denna regel får dock överträdas i de fall valutarisken är en önskvärd del av exponeringen och den förväntade värdetillväxten.

##### 3.1.2 AKTIER

Stiftet får endast investera i aktier som är börsnoterade, det vill säga som är föremål för regelbunden handel på auktoriserad marknadsplats som står under tillsyn av myndighet. Vid nyemissioner kan avsteg från börsnotering göras under förutsättning att avsikten är att aktierna omgående skall börsnoteras.

##### 3.1.3 ALTERNATIVA INVESTERINGAR

Alternativa investeringar är tillgångar som uppvisar låg korrelation med tillgångsslagen aktier och räntebärande värdepapper. Genom att investera i alternativa placeringar med en låg korrelation kan den totala portföljrisken reduceras. Exempel på alternativa investeringar är tillgångar såsom hedgefonder, råvaror, upplåtelse av mikrokrediter till "tredje världen" och fastigheter.

##### 3.1.4 LIKVIDA MEDEL

Likvida medel är medel på depåkonto, bankräkning och dagsinlåning. Övrig tidsbunden inlåning hänförs till räntebärande värdepapper.

#### 3.2 TILLÅTNA ÄGANDEFORMER

##### 3.2.1 DIREKT ÄGANDE

Placering får ske i direkt ägande av tillgångsslagen aktier och räntebärande värdepapper.

##### 3.2.2 INVESTERINGSFONDER

Placering får ske i fonder som har Finansinspektionens, eller motsvarande utländsk myndighets, tillstånd och vars placeringsinriktning överensstämmer med bestämmelserna i denna policy.

##### 3.2.3 STRUKTURERADE INSTRUMENT

Som alternativ till direkt investering i enskilda värdepapper kan investering göras i s.k. strukturerade instrument. Vid köp av strukturerade instrument, såsom Indecertifikat, Aktieindexobligationer eller liknande, skall emittenten ha låg kreditrisk, se tabell 11 i avsnitt 4.6 - Kreditrisk. För att kreditrisknivån ska gälla

utesluts SPVs<sup>2</sup> som emittenter. Vid placering i strukturerade instrument skall portföljens limiter om tillgångsslagens andelar beaktas enligt avsnitt 3.3 – Normalportfölj. Härvid betecknas exempelvis en aktieindexobligation tillhöra aktieportföljen.

### 3.2.4 DERIVATINSTRUMENT

Med derivatinstrument avses optioner, terminer och swapavtal. Derivatinstrument får endast användas för att minska risken i portföljen genom att t ex valutasäkra eller kurssäkra en direktplacering i en underliggande tillgång.

En position i derivatinstrument får ej vara så stor att ett köp eller en försäljning av underliggande instrument skulle medföra att övriga limiter i denna placeringspolicy överskrids.

För att valutasäkra portföljens tillgångar får förvaltaren handla med options- och terminsavtal avseende valuta mot svenska kronor.

## 3.3 NORMALPORTFÖLJ

Allokeringen mellan olika tillgångsslag uttrycks som en normalportfölj vilken speglar Stiftets strategi i kapitalförvaltningen. Normalportföljen motsvarar den portföljsammansättning som krävs för att den förväntade avkastningen skall motsvara avkastningskravet över tid.

| TILLGÅNGSSLAG             | ALLOKERING |
|---------------------------|------------|
|                           | Normal (%) |
| Aktier                    | 70         |
| Räntebärande värdepapper  | 20         |
| Alternativa investeringar | 10         |

Tabell 1 – Normalportfölj

Allokeringen i Stiftets portfölj tillåts avvika från normalportföljen enligt tabell 2 nedan.

| TILLGÅNGSSLAG             | LIMITER |         |
|---------------------------|---------|---------|
|                           | Min (%) | Max (%) |
| Aktier                    | 63      | 77      |
| Räntebärande värdepapper  | 13      | 27      |
| Alternativa investeringar | 3       | 17      |

Tabell 2 – Normalportföljens limiter (gränser)

### 3.3.1 RÄNTEPORTFÖLJENS SAMMANSÄTTNING

Ränteportföljen skall placeras i SEK-denominerade eller SEK-hedgade (valutasäkrade) räntebärande värdepapper. Denna regel får dock överträdas i de fall valutarisken är en önskvärd del av exponeringen och den förväntade värdetillväxten, exempelvis vid investeringar i obligationer utgivna i tillväxtmarknader.

Ränteportföljen kan delas upp i olika emittenttyper där man skiljer på värdepapper emitterat av företag, stat eller bolåneinstitut (hypotek). Risken i ränteportföljen hanteras genom begränsningar i duration (tabell 5) samt i kreditratinglimiter (kap. 4.6 tabell 9 och 10).

<sup>2</sup> SPV – Special Purpose Vehicle, ett bolag konstruerat specifikt för en finansiell lösning ex. att ge ut en obligation.

Ränteportföljen ska följa allokeringen mellan företagsobligationer och nominella- och reala stats och bostadsobligationer enligt nedanstående tabell. Med reala räntebärande värdepapper avses obligationer där avkastningen är inflationsskyddad.

| TYP AV RÄNTEBÄRANDE<br>VÄRDEPAPPER               | ALLOKERING |
|--------------------------------------------------|------------|
|                                                  | Normal (%) |
| Nominella Svenska Stats- och Bostadsobligationer | 45         |
| Reala Svenska Stats- och Bostadsobligationer     | 15         |
| Företagsobligationer                             | 40         |

Tabell 3 – Fördelning räntebärande värdepapper

Allokeringen i portföljen för räntebärande värdepapper tillåts avvika enligt nedanstående tabell:

| RÄNTEBÄRANDE<br>VÄRDEPAPPER                      | Min (%) | Max (%) |
|--------------------------------------------------|---------|---------|
| Nominella Svenska Stats- och Bostadsobligationer | 40      | 50      |
| Reala Svenska Stats- och Bostadsobligationer     | 10      | 20      |
| Företagsobligationer                             | 35      | 45      |

Tabell 4 – Ränteportföljens limiter

Rörande allokering inom företagsobligationer ska målsättningen vara att portföljen ska uppnå en god diversifiering avseende både enskilda emittenter, branscher samt regioner.

#### DURATION

Begreppet duration används för att ange en tillgångs räntekänslighet. Den genomsnittliga durationen i ränteportföljen skall ungefärligt motsvara den aktuella durationen för portföljens jämförelseindex. Det innebär att en genomsnittlig duration för nominella stats- och bostadsobligationer på ca 3,5 år och för reala statsobligationer på ca 8 år. I fallet med företagsobligationer varierar durationen beroende på val av marknad samt typ av produkt och tillåts vara lägre än valt jämförelseindex.

Limiterna för den räntebärande portföljen anger de gränser inom vilka durationen för respektive tillgångsslag tillåts variera. Om durationen för företagsobligationsindex är 4,5 år, durationen för nominella stats- och bostadsobligationsindex är 3,5 år och durationen för reala svenska statsobligationer är 8 år skall durationslimiterna för respektive tillgångsslag tillåtas variera enligt tabell 5 nedan.

| RÄNTEBÄRANDE                                     | DURATIONSLIMITER |            |
|--------------------------------------------------|------------------|------------|
|                                                  | Min              | Max        |
| Företagsobligationer                             | 0 år             | 4,5 + 2 år |
| Nominella Svenska Stats- och bostadsobligationer | 3,5 – 1 år       | 3,5 + 1 år |
| Reala Svenska Statsobligationer                  | 8 – 1 år         | 8 + 1 år   |

Tabell 5 - Durationslimiter

#### 3.3.2 AKTIEPORTFÖLJENS SAMMANSÄTTNING

I förvaltningen av aktieportföljen antas en neutral portföljstruktur vad gäller den geografiska allokeringen. Denna skall baseras på respektive regions aktuella

marknadsvikt i MSCI All Country World Index, se Tabell 6, med undantaget att andelen svenska aktier övervikts och sätts till 20 %. MSCI All Country World Index uppdateras en gång per månad, nedan visas den aktuella andelen vid policyns senaste uppdatering.

| AKTIER               | FÖRDELNING<br>(Aktuell andel %) |
|----------------------|---------------------------------|
| Sverige              | 20                              |
| Europa exkl. Sverige | 19                              |
| USA                  | 40                              |
| Japan                | 6                               |
| Pacific exkl. Japan  | 4                               |
| Emerging Markets     | 10                              |
| Totalt               | 100                             |

Tabell 6 – Aktieportföljens geografiska fördelning  
Baserat på vikter för MSCI All Country World Index per 2013-05-31, förutom övervikt Sverige

För aktieportföljen gäller att varje region maximalt får avvika +/- 5 procentenheter från gällande allokering enligt världsindex.

### 3.3.3 ALTERNATIVA PORTFÖLJENS SAMMANSÄTTNING

Målsättningen med sammansättningen av den alternativa portföljen är att den som helhet ska ha en låg korrelation gentemot aktie- och ränteportföljen.

### 3.4 VAL AV JÄMFÖRELSEINDEX

De jämförelseindex som används vid utvärdering av förvaltningen skall i rimlig omfattning täcka de marknader de skall representera. De jämförelseindex som används för aktieportföljen skall i samtliga fall beräknas inklusive återinvesteringar av utdelningar. I de fall då delar av aktieportföljen är kapitalgaranterad kan om så önskas en kompletterande riskjämförelse utföras, då aktieportföljen kommer vara av lägre risk än valt jämförelseindex.

Följande index skall användas för utvärdering av aktieportföljen:

| Marknad          | Jämförelseindex                                                    | Vikt |
|------------------|--------------------------------------------------------------------|------|
| Sverige          | SIX Return Index - SIXRX                                           | 20%  |
| Utländska aktier | MSCI World Total Return Net<br>(eller regionsspecifik MSCI TR Net) | 80%  |

Tabell 7

Nedanstående index skall användas för utvärdering av ränteportföljen:

| Marknad                | Jämförelseindex          | Vikt |
|------------------------|--------------------------|------|
| Realränteobligationer  | OMRX Real                | 15 % |
| Nominella Obligationer | OMRX Bond                | 45 % |
| Företagsobligationer   | Relevant jämförelseindex | 40 % |

Tabell 8

Vilket jämförelseindex som används för underportföljen Företagsobligationer beror på vilka produkter som innehas. Målsättningen är här att jämförelseindex ska återspegla portföljens egenskaper i form av geografisk exponering, kreditrating samt duration i högsta möjliga mån.

För utvärdering av alternativa placeringar skall huvudregeln vara att jämförelseindex i rimlig grad skall motsvara underliggande tillgång. I de fall ett

sådant jämförelseindex inte är relevant skall jämförelseindex utgöras av exempelvis riskfri ränta + 2 %-enheter.

### 3.5 FÖRVALTNINGENS UTFÖRANDE

#### 3.5.1 FÖRVARING AV VÄRDEPAPPER

Portföljens tillgångar skall förvaras hos:

- Värdepappersbolag som har Finansinspektionens tillstånd att ta emot värdepapper för förvaring, enligt 2 kap. 2 § p.1 Lag om värdepappersmarknaden (2007:528), eller
- Utländska institutioner som har tillstånd motsvarande det som anges i punkt 1 och som står under tillsyn av myndigheter eller annat behörigt organ.

#### 3.5.2 FÖRVALTARE

Förvaltare kan vara intern och extern.

- Med intern förvaltare avses Stiftet.
- Med extern förvaltare avses juridisk person som enligt Stiftets direktiv administrerar Stiftets kapital. Extern förvaltare som anlitas skall uppfylla kraven om godkänd motpart enligt 3.5.4. Motparter.

#### 3.5.3 FÖRVALTNINGSSTIL

Portföljen skall förvaltas utifrån Stiftets uppställda mål samtidigt som en kostnadseffektiv lösning eftersträvas. Portföljen skall även utformas så att risker som inte förväntas ge bidrag till avkastningen ej får förekomma. Mot bakgrund av detta skall:

- aktieportföljen till största delen (minst 80%) förvaltas indexnära<sup>3</sup>
- ränteportföljen förvaltas indexnära med företagsobligationer som undantag
- strategisk allokering mellan tillgångsslagen får ej överlåtas till förvaltare utan regleras i placeringspolicyn
- endast en förvaltare per geografisk region anlitas.

Aktiv förvaltning ska användas endast på marknader där indexförvaltning inte fungerar tillfredsställande med hänsyn till kostnader och precision i följsamhet mot index eller där indexering efter marknadsvärde ej är önskvärt på grund av tillgångsslagets natur.

#### 3.5.4 MOTPARTER

Godkända motparter vid transaktioner med portföljens tillgångar är:

- Värdepappersinstitut som har Finansinspektionens tillstånd för investeringstjänster och investeringsverksamheter, enligt 2 kap. 1 § p.1-4 Lag om värdepappersmarknaden (2007:528),
- Utländsk institution som har tillstånd motsvarande det som anges ovan och som står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ.
- Derivatkontrakt får endast ingås med motpart som har en hög rating (minst motsvarande Standard & Poor's eller Moody's nivå A för långa värdepapper). I motsats till kreditriskbegränsningar i ränteportföljen (se kap. 4.6) godkänns här ej motparter utan rating från Standard & Poor's eller Moody's.

<sup>3</sup> Indexförvaltning till låg kostnad

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

### 3.5.5 VÄRDESÄKRING AV AKTIEINNEHAV

För aktieinnehav i form av strukturerade instrument finns möjligheter till värdesäkring. För en långsiktigt hållbar strategi skall specifikt aktieinnehav som skall värdesäkras ha uppnått ackumulerad förväntad avkastning, beaktat kostnader för värdesäkringen. Hänsyn skall alltså tas till hur innehavets marknadsvärdeutveckling varit sedan dess start.

### 3.5.6 MÅL FÖR PORTFÖLJENS FÖRVALTNINGSKOSTNADER

En kostnadseffektiv förvaltning är en viktig del i arbetet med att uppnå god avkastning i förhållande till vald risknivå. Vid implementering av Stiftets förvaltning ska därför uppdrag upphandlas med total kostnad för förvaltningen som central utvärderingsparameter, givet att övriga ställda krav på förvaltningsuppdraget uppfylls.

## 3.6 ETIK

Förvaltningen ska ske i enlighet med de etiska riktlinjer Svenska Kyrkan har fastställt. Stiftet kommer att följa dessa riktlinjer även när Svenska Kyrkan beslutar om förändringar av dessa.

## 4 RISKHANTERING

Placeringar innebär som regel ett risktagande. Om kapitalförvaltningen är effektiv erhålls en ökad förväntad avkastning genom en höjd risknivå, och en lägre risk erhålls på bekostnad av en lägre förväntad avkastning. För att minska portföljens risk gäller begränsningarna i detta kapitel. Portföljens risk regleras härutöver praktiskt genom tillgångsallokering och limiter.

### 4.1 MARKNADSRISK

Marknadsrisk är risker som är förknippade med rörelser på de underliggande marknader där portföljen är placerad.

### 4.2 VALUTARISK

Utgångspunkten vid förvaltning av Stiftets portfölj är att i största utsträckning, med beaktande av kostnader, begränsa valutarisken i förvaltningen. Anledningen till detta är att Stiftets åtagande är definierat i SEK.

### 4.3 RÄNTERISK

Ränterisk innebär att marknadsvärdet på räntebärande värdepapper faller när det allmänna ränteläget stiger, och omvänt. Ränterisken mäter portföljens exponering mot förändringar i marknadsräntan. Ränterisken hanteras genom portföljens duration (se avsnitt 3.3.1).

### 4.4 AKTIEKURSRISK

Aktiekursrisk innebär risken att aktiekurser utvecklas på ett, för portföljens värde, ofördelaktigt sätt. Aktiekursrisken minskas med hjälp av spridning på flera olika geografiska marknader (se 3.3.2 Aktieportföljens sammansättning).

### 4.5 LIKVIDITETSRISK

Investeringar ska i huvudsak göras i värdepapper som håller god likviditet, dvs. där avslut kan göras på kort notis och där skillnaden mellan köp- och säljkurs inte överstiger 10 %. Undantag från detta är strukturerade instrument.

### 4.6 KREDITRISK

För att minska risken att låntagaren inte fullgör sina betalningsförpliktelser skall nedanstående begränsningar gälla vid placering i räntebärande värdepapper samt strukturerade instrument. Avseende räntebärande värdepapper definieras korta räntebärande som tillfälliga placeringar av likvida medel med löptid kortare än 1 år medan långa placeringar definieras som strategiska räntebärande innehav (även de med kortare löptid än 1 år) samt tillfälliga placeringar med löptid längre än 1 år.

Med rating avses kreditrating utfärdad av kreditratinginstituten Standard & Poor's eller Moody's. I de fall sådan rating inte finns att tillgå, exempelvis inom företagsobligationer, godkänns kreditrating i enlighet med ovanstående kreditinstituts kriterier utfärdad av annan aktör under förutsättning att denna är oberoende. Målsättningen är att kreditratingar från tillförlitliga aktörer ska finnas för samtliga värdepapper i ränteportföljen. Rating från aktör vilken även agerar bookrunner<sup>4</sup> eller som förvaltar värdepappret i fråga godkänns ej.

<sup>4</sup> Den finansiella aktör som utfärdar obligationen och därmed marknadsför den.

Tabellerna 9 till 11 visar lägsta tillåtna rating.

#### Tillfälliga korta räntebärande placeringar (upp till 1 år)

| RATING                | FÖRDELNING |       |
|-----------------------|------------|-------|
|                       | Min %      | Max % |
| A-1, K1 och/eller P-1 | -          | 100   |
| A-2 och/eller P-2     | -          | 20    |

Tabell 9 - Rating enligt Standard & Poor's alternativt Moody's kriterier.<sup>5</sup>

#### Långa räntebärande placeringar (överstigande 1 år)

| RATING       | FÖRDELNING |       |
|--------------|------------|-------|
|              | Min %      | Max % |
| AAA/Aaa      | 50         | 100   |
| AA/Aa        | -          | 50    |
| A/A          | -          | 50    |
| BBB/Baa2     | -          | 25    |
| BB/Ba        | -          | 10    |
| B/B          | -          | 5     |
| CCC-C/Caa-Ca | -          | 5     |

Tabell 10 - Rating enligt Standard & Poor's alternativt Moody's kriterier.

#### Strukturerade instrument

| RATING  | FÖRDELNING |       |
|---------|------------|-------|
|         | Min %      | Max % |
| AAA/Aaa | -          | 100   |
| AA/Aa   | -          | 100   |
| A/A     | -          | 10    |

Tabell 11 - Rating enligt Standard & Poor's alternativt Moody's kriterier.

#### 4.7 EMITTENTRISK

För att undvika koncentration av en och samma kreditrisk får högst 10 % av den totala portföljens marknadsvärde exponeras mot en enskild emittent. Undantag görs för svenska staten, Svensk Exportkredit och Kommuninvest.

#### 4.8 TRANSPARENS

Samtliga Stiftets investeringar ska vara transparanta vilket innebär att det ska vara tydligt mot vilket underliggande tillgångsslag investeringen är exponerad, samt att det vid varje tidpunkt ska vara möjligt att mäta den faktiska riskexponeringens storlek.

#### 4.9 ÖVRIGT

- Blankning av enskilda värdepapper är ej tillåten.
- Utlåning av innehavda värdepapper är ej tillåten.
- Upplåning för investering i värdepapper är ej tillåtet.

#### 4.10 KONSEKVENSANALYS

Konsekvensanalysen är en redogörelse för de ekonomiska konsekvenserna av den placeringsstrategi som Stiftet antagit. Vid avgörande förändringar i Stiftets placeringsstrategi bör en ny konsekvensanalys utformas.

<sup>5</sup> Vid så kallad "split rating" gäller andelarna för den lägsta ratingnivån. Ratingkrav ersätts av statlig garanti/borgen om sådan föreligger.

#### 4.10.1 KVANTIFIERING AV AVKASTNING OCH RISK

Utifrån allokeringen i placeringsstrategin, se 3.3 - Normalportfölj, erhålls för portföljen en förväntad årlig avkastning på 6 % och en förväntad årlig standardavvikelse på 10,2 %. Utifrån dessa värden redovisas portföljens förväntade utfall<sup>6</sup> i tabell 12.

| Sannolikhet för utfall | Indexerat belopp | Min | Max |
|------------------------|------------------|-----|-----|
| 95%                    | 100              | 85  | 127 |
| 99%                    | 100              | 75  | 137 |

Tabell 12 - Baserat på data från Bloomberg 1997-2012

Med utgångspunkt från beräkningarna i tabellen ovan kan man konstatera att portföljvärdet på ca 120 MSEK kan förväntas att med 95 % sannolikhet finnas i intervallet 102- 152 MSEK på ett års sikt.

<sup>6</sup> Utfallen är beräknade utifrån antagandet att den förväntade avkastningen är normalfördelad  $N(0,06;0,06)$  dvs. 6 % förväntad avkastning och 10,2 % förväntad standardavvikelse

## 5 REBALANSERING

Över tid förändras portföljens allokering på grund av hur marknadsvärdet för de olika komponenterna i portföljen utvecklas. Portföljen ska därmed kontinuerligt bevakas så att de ingående tillgångsslagen inte under- eller överskrider någon limit.

Då ett tillgångsslag befinner sig under eller över sina limiter ska portföljen rebalanseras snarast möjligt, med beaktande av kostnader. Vid rebalansering skall justering göras så att innehavet åter motsvarar den andel som specificerats i normalportföljen. Beslut om rebalansering tas av Egendomschefen.

### 5.1 TIDPUNKT FÖR REBALANSERING

Stiftet ska ta beslut om rebalansering skyndsamt, dock med beaktande av kostnader. Med beaktande av kostnader menas att portföljen inom högst 2 månader väntas återgå till normalläge genom exempelvis planerade inflöden, förfall av produkter eller att en översyn av normalportföljens allokering pågår.

I det fall rebalanseringen dröjer längre än en månad ska anledningen till att rebalansering inte genomförts kommenteras som bilaga till månadsrapporten.

## 6 ANSVAR OCH UPPFÖLJNING

### 6.1 PLACERINGSPOLICY

Fullmäktige fastställer placeringspolicyn och beslutar om förändringar i denna.

### 6.2 FÖRVALTNING

Kapitalförvaltare innehar ansvar för att den löpande kapitalförvaltningen sker i enlighet med gällande placeringspolicy.

### 6.3 UPPHANDLING KAPITALFÖRVALTARE

Egendomschefen ansvarar för upphandling av externa kapitalförvaltare liksom att besluta om avveckling av sådana kapitalförvaltare avseende Prästlönefonden som förvaltas av Egendomsnämnden.

### 6.4 RAPPORTERING / UTVÄRDERING

Kapitalförvaltare ansvarar för att rapport om placeringarnas fördelning och resultat sänds till Stiftet så snart som möjligt efter varje månadsskifte.

Egendomschefen ansvarar för att rapport om portföljens fördelning och utveckling avseende de prästlönetillgångar som förvaltas av Egendomsnämnden framläggs till Stiftsstyrelsen kvartalsvis som information.

### 6.5 GRANSKNING AV FÖRVALTNING

Egendomsnämnden via Egendomschefen säkerställer, utvärderar och kontrollerar att kapitalförvaltningen av de prästlönetillgångar som förvaltas av Egendomsnämnden sker enligt fastställd placeringspolicy.

### 6.6 REBALANSERING

Om det uppdagas att någon gräns i denna policy överskridits ska beslut om rebalansering till tillåtna nivåer enligt föreskrifterna snarast fattas.

## 7 BILAGA 1 – DEFINITIONER AV KREDITBETYG FRÅN STANDARD & POOR'S ("S&P") OCH MOODY'S

Moody's utvärderar företags långsiktiga skulder på en skala där Aaa har det bästa betyget och C det sämsta. Varje kreditklass segmenteras i sin tur med en siffra, 1, 2 eller 3, där 1 är bäst och 3 sämst.

S&P utvärderar företags långsiktiga skulder på en skala där AAA utgör det högsta betyget och D utgör det lägsta. Inom varje klass segmenteras kreditbetygen genom plus och minus.

### MOODY'S<sup>7</sup>

#### **Aaa**

Obligations rated Aaa are judged to be of the highest quality, with minimal credit risk.

#### **Aa**

Obligations rated Aa are judged to be of high quality and are subject to very low credit risk.

#### **A**

Obligations rated A are considered upper-medium grade and are subject to low credit risk.

#### **Baa**

Obligations rated Baa are subject to moderate credit risk. They are considered medium-grade and as such may possess certain speculative characteristics.

#### **Ba**

Obligations rated Ba are judged to have speculative elements and are subject to substantial credit risk.

#### **B**

Obligations rated B are considered speculative and are subject to high credit risk.

#### **Caa**

Obligations rated Caa are judged to be of poor standing and are subject to very high credit risk.

#### **Ca**

Obligations rated Ca are highly speculative and are likely in, or very near, default, with some prospect of recovery of principal and interest.

#### **C**

Obligations rated C are the lowest rated class of bonds and are typically in default, with little prospect for recovery of principal or interest.

### STANDARD & POOR'S<sup>8</sup> ("S&P")

The issue ratings definitions are expressed in terms of default risk. As such, they pertain to senior obligations of an entity.

#### **AAA**

<sup>7</sup> Källa: [www.moodys.com](http://www.moodys.com)

<sup>8</sup> Källa: [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com)

An obligation rated 'AAA' has the highest rating assigned by Standard & Poor's. The obligor's capacity to meet its financial commitment on the obligation is extremely strong.

#### **AA**

An obligation rated 'AA' differs from the highest-rated obligations only in small degree. The obligor's capacity to meet its financial commitment on the obligation is very strong.

#### **A**

An obligation rated 'A' is somewhat more susceptible to the adverse effects of changes in circumstances and economic conditions than obligations in higher-rated categories. However, the obligor's capacity to meet its financial commitment on the obligation is still strong.

#### **BBB**

An obligation rated 'BBB' exhibits adequate protection parameters. However, adverse economic conditions or changing circumstances are more likely to lead to a weakened capacity of the obligor to meet its financial commitment on the obligation.

#### **BB, B, CCC, CC, and C**

Obligations rated 'BB', 'B', 'CCC', 'CC', and 'C' are regarded as having significant speculative characteristics. 'BB' indicates the least degree of speculation and 'C' the highest. While such obligations will likely have some quality and protective characteristics, these may be outweighed by large uncertainties or major exposures to adverse conditions.

#### **BB**

An obligation rated 'BB' is less vulnerable to nonpayment than other speculative issues. However, it faces major ongoing uncertainties or exposure to adverse business, financial, or economic conditions, which could lead to the obligor's inadequate capacity to meet its financial commitment on the obligation.

#### **B**

An obligation rated 'B' is more vulnerable to nonpayment than obligations rated 'BB', but the obligor currently has the capacity to meet its financial commitment on the obligation. Adverse business, financial, or economic conditions will likely impair the obligor's capacity or willingness to meet its financial commitment on the obligation.

#### **CCC**

An obligation rated 'CCC' is currently vulnerable to nonpayment and is dependent upon favorable business, financial, and economic conditions for the obligor to meet its financial commitment on the obligation. In the event of adverse business, financial, or economic conditions, the obligor is not likely to have the capacity to meet its financial commitment on the obligation.

#### **CC**

An obligation rated 'CC' is currently highly vulnerable to nonpayment.

#### **C**

The 'C' rating may be used to cover a situation where a bankruptcy petition has been filed or similar action has been taken, but payments on this obligation are being continued.

## D

An obligation rated 'D' is in payment default. The 'D' rating category is used when payments on an obligation are not made on the date due even if the applicable grace period has not expired, unless Standard & Poor's believes that such payments will be made during such grace period. The 'D' rating also will be used upon the filing of a bankruptcy petition or the taking of a similar action if payments on an obligation are jeopardized.

## Plus (+) or minus (-)

The ratings from 'AA' to 'CCC' may be modified by the addition of a plus or minus sign to show relative standing within the major rating categories.

## 8 ORDLISTA

**Aktieindexobligation** - är en strukturerad produkt bestående av en obligation och en option. Syftar till att få exponering mot en underliggande marknad samtidigt som nominellt belopp garanteras.

**Aktieindexcertifikat** - Fungerar som en aktieindexobligation men innehåller också en säljoption vilket gör att investeraren följer med i både uppgång och i nedgång.

**Allokering** - Fördelningen av tillgångar i en portfölj; det kan t. ex. vara mellan olika tillgångsklasser (aktier, räntor etc.) eller regioner (Sverige, världen)

**Blankning** - Innebär att man lånar någon annans tillgång (aktie), säljer den och senare köper tillbaka den till ett förhoppningsvis lägre pris. Man spekulerar i en tillgångs värdeminskning.

**Depåkonto** - Även kallat värdepappersdepå, är en typ av konto där man förvarar värdepapper som aktier, optioner, obligationer etc.

**Derivatinstrument** - Finansiellt kontrakt kopplat till specifika händelser vid en bestämd tidpunkt i framtiden. Ett derivat är ett avtal mellan två parter där en part har skyldighet att följa avtalet och den andra parten har rättigheten (dock inte alltid skyldigheten) att följa avtalet. Exempel på derivat är optioner, terminer och swapavtal.

**Duration** - Ett speciellt mått på hur lång tid det återstår innan pengar för en obligation betalas tillbaka (obs. ej samma sak som tid till förfall). Definitionen är en matematisk formel som beräknar de olika kupongerna samt förfallet. Durationen är ett mått på en obligations känslighet för förändringar i marknadsräntan.

**Emittent** - Den part som ställer ut ett värdepapper (obligation, aktie eller derivatinstrument).

**Förfall** - Det datum då ett instrument upphör och den slutliga "uppgörelsen" ska ske mellan de olika parterna. Exempelvis när en obligation förfaller ska lånet betalas tillbaka.

**Hedgefond** - Egentligen kallat specialfond. En hedgefond har större möjlighet att köpa olika typer av värdepapper än en vanlig fond. Exempelvis kan den köpa och ställa ut optioner, vilket gör att den kan utnyttja marknadsrörelser både uppåt och nedåt.

**Korrelation** - Är ett mått på hur två tillgångars värde rör sig med varandra. Exempelvis visar aktierna Scania och Volvo högre korrelation än aktierna Apple och Boliden eftersom de båda förre verkar i samma bransch och i samma land.

**Limit** - Anger begränsningarna (i procentenheter) i allokeringen av portföljen.

**Nyemission** - Detta är när ett bolag ger ut nya aktier för att öka det egna kapital.

**Optioner** - Kontrakt mellan två parter som avser leverans av en produkt vid en framtida tidpunkt till ett visst pris. Köparen (dock inte säljaren) har rätt att avstå från köpet.

**Rating** – Ett engelskt ord som på svenska översätts till "kreditvärdering" som görs av ett kreditvärderingsinstitut (ex. S&P)

**Rebalansering** – Den process (försäljning/köp av värdepapper) som gör att portföljen återgår till den definierade normalportföljen.

**SEK-denominerad** – Anger att ett värdepapper är utgett i svenska kronor, exempelvis en obligation. Detta innebär att lånet är i SEK och att det därmed ska betalas tillbaka i SEK.

**SEK-hedgad** – Valutasäkring mot svenska kronor. Köps en amerikansk aktie i USD med SEK-hedge kommer värdet på denna tillgång endast att bero av värdet på aktien i USD utan koppling till kursen mellan SEK/USD.

**Strukturerad produkt** – En sammansättning av olika värdepapper, exempelvis en obligation och en aktieindexoption som bildar en aktieindexobligation.

**Swapavtal** – Derivatinstrument som utgör ett avtal mellan två parter att göra betalningar mellan varandra i framtiden enligt vissa villkor. Ordet Swap är engelska för byte och anger att avtalsparterna byter risker och betalningsströmmar med varandra.

**Terminer** – Kontrakt mellan två parter som avser leverans av en produkt vid en framtida tidpunkt till ett visst pris. Både köpare och säljare har skyldighet att genomföra avtalet.