

Investeringsriktlinjer

Formalia	
Beslutsfattare	Styrelsen
Beslutsdatum	2024-06-12
Giltigt fr o m om annat än beslutsdatum	
Ersätter tidigare version, beslutsdatum	2023-12-13
Regelverksägare	CFO
Regelverksspecialist	CFO
Rättslig grund/Överordnat regelverk	Lag om tjänstepensionsföretag 2019:742 FFFS 2019:21
Överliggande dokument	Policy för ansvarsfulla investeringar
Underliggande dokument	Konsekvensredogörelse Riktlinjer för Investeringsutskottet Riktlinjer för Fastighetsutskottet Instruktion om att föra skuldtäckningsregister Instruktion om kapitalbasens innehåll
Informationsklass	Publik

Innehåll

A.	Inledning investeringsriktlinjer	4
1.	Uppgifter och ansvar	4
1.1.	Styrelsen	4
1.2.	Investeringsutskottet	4
1.3.	Vd.....	4
1.4.	Riskhanteringsfunktionen.....	5
B.	Investeringsriktlinjer för traditionell förvaltning.....	5
1.	Investeringsstrategi	5
1.1.	Utgångspunkter och mål för investeringsverksamheten.....	5
1.2.	Förvaltningsfilosofi.....	5
1.3.	Grundläggande principer	6
1.4.	Förvaltningen	7
1.5.	Intressekonflikter.....	7
2.	Strategisk portfölj	7
2.1.	Tillgångar på reglerade marknader.....	7
2.2.	Normalportfölj	7
2.3.	Transitionsportfölj.....	8
2.4.	Tillåtna tillgångsslag	9
3.	Mätning och hantering av risker	10
3.1.	Riskhantering	10
3.2.	Ränterisk.....	11
3.3.	Aktiekursrisk	11
3.4.	Fastighetsprisrisk.....	11
3.5.	Kreditrisk/motpartsrisk (Ränteskillnadsrisk).....	11
3.6.	Valutakursrisk	11
3.7.	Likviditets-, motparts- och koncentrationsrisk	12

3.8.	Kreditrisk/motpartsrisk	12
3.9.	ESG Risk	12
4.	Konsekvensredogörelse	13
C.	Investeringsriktlinjer för fondförsäkringstillgångar	13
D.	Gemensamma riktlinjer	14
1.	Skyldighet att informera	14
2.	Ändring av investeringsriktlinjerna	14

A. Inledning investeringsriktlinjer

SH Pension är en icke vinstutdelande tjänstepensionsförening vars syfte är att skapa trygghet för företagare, dess ägare och anställda under arbetslivet och som pensionär. Vårt överskott går tillbaka till våra kunder i form av återbäring samt bättre villkor, produkter och tjänster. För SH Pension är ansvarsfulla investeringar en förutsättning för att långsiktigt kunna erbjuda våra kunder tjänstepensionslösningar med god avkastning vilket beskrivs närmare i SH Pensions Policy för ansvarsfulla investeringar.

Dessa riktlinjer ska publiceras på SH Pensions webbplats utan dröjsmål efter att styrelsen har fastställt den och alltid finnas tillgänglig där i senast fastställd version

1. Uppgifter och ansvar

1.1. Styrelsen

Styrelsen är ytterst ansvarig och beslutar om Investeringsriktlinjerna. Styrelsen beslutar om vilka av styrelsens ledamöter som ska ingå i investeringsutskottet samt fastställer Riktlinjer för investeringsutskottet. Styrelsen utfärdar även instruktion till SH Pensions Vd samt Riktlinjer för riskhantering och närmare instruktioner för förvaltningen med limiter och tillgångslag.

Styrelsen beslutar om investeringar och avyttringar avseende fastigheter och alternativa investeringar efter beredning av Investeringsutskottet.

1.2. Investeringsutskottet

Investeringsutskottet bereder strategisk tillgångsallokering, mål och Investeringsriktlinjer, fondutbud samt beslutsunderlag för investeringar och avyttringar av fastigheter och alternativa investeringar inför styrelsebeslut. Vidare utvärderar Investeringsutskottet kapitalförvaltningens utveckling, förvaltningen och riskhanteringen.

Investeringsutskottets mandat, detaljerade arbetsuppgifter och ansvar framgår av Riktlinjer för Investeringsutskottet.

1.3. Vd

Vd ansvarar för kapitalförvaltningen, och verkställer beslut av styrelsen och deltar som adjungerad i Investeringsutskottet. Vd ansvarar för att uppföljning av att den utlagda verksamheten inom investeringsverksamheten sker i enlighet med Riktlinjer för utlagd verksamhet och rapporteras till SH Pensions styrelse.

Vidare ansvarar Vd för att utfärda instruktioner om att föra skuldtäckningsregister och om kapitalbasens innehåll.

1.4. Riskhanteringsfunktionen

Riskhanteringsfunktionen ansvarar för att:

- Ge råd och stöd samt utvärdera första linjens riskarbete inom kapitalförvaltningen
- Sammanställa och följa upp samtliga limiter för investeringsverksamheten månadsvis, inklusive limiten om minst 55 procent av tillgångarna placerade på reglerad marknad. Rapportering sker muntligt och skriftligt till Vd, Investeringsutskott och styrelse.

Riskhanteringsfunktionens ansvar och uppgifter framgår av Riktlinjer för riskhanteringsfunktionen

B. Investeringsriktlinjer för traditionell förvaltning

1. Investeringsstrategi

1.1. Utgångspunkter och mål för investeringsverksamheten

SH Pensions investeringsverksamhet avser huvudsakligen investeringstillgångarna inom traditionell förvaltning.

SH Pension har satt upp följande övergripande mål för investeringsverksamheten:

- Att skapa trygghet för de försäkrade, genom att möjliggöra goda och stabila utbetalningar av pension som överstiger garanterade utfästelser.

Detta innebär att över tid ska en avkastning-uppnås som överstiger den avkastning som krävs för att uppfylla åtagandena (avkastningskravet), med ett risktagande som tar hänsyn till de försäkrades behov av stabilitet och SH Pensions riskaptit.

För att uppnå målsättningen för avkastningen placeras tillgångarna i tillgångsslag, med förväntad avkastning, som tillsammans kan bidra till att nå mål för avkastningen.

Målet för avkastningen består av avkastningskravet och en riskpremie. avkastningskravet motsvarar realränta, förväntad inflation och en premie för inflationsrisk. Riskpremien motsvarar en andel av den långsiktiga aktieriskpremien dvs hur mycket extra avkastning marknaden förväntar sig som betalning för den extra risk som tas vid investeringar i aktier. För närvarande ge båda dessa komponenter ett mål för avkastningen på årligt avkastningsmål på ca 5,5 – 7 procent.

1.2. Förvaltningsfilosofi

För att uppnå målet för investeringsverksamheten ska SH Pension bedriva en robust kapitalförvaltning som är långsiktig, kvalitetssäkrad, diversifierad och hållbar.

- **Långsiktig** – Långsiktig förvaltning innebär att ta vara på möjligheter som skapar värde över tid så som investeringar i fastigheter eller alternativa investeringar. Detta överensstämmer väl med SH Pensions förutsättningar då man har ett långsiktigt åtagande med framtida

pensionsutbetalningar och en förmåga att kunna behålla investeringar över en längre tidsperiod.

- **Kvalitetssäkrad** - Förvaltningen ska ske genom att SH Pension anlitar kvalitetssäkrade externa professionella kapitalförvaltare för att skapa förutsättningar för att uppnå högsta möjliga avkastning. SH Pension ska borga för god kompetens att utvärdera de externa kapitalförvaltarna.
- **Diversifierad** - En diversifierad portfölj är en portfölj med spridda risker vilket skapar mer motståndskraft mot negativa marknadsrörelser. Diversifiering både mellan och inom tillgångsslag ska användas på ett medvetet sätt för att sänka risknivån i kapitalförvaltningen. Genom diversifiering kan variationen i den totala avkastningen sänkas vilket gynnar möjligheterna för en stabil utveckling av portföljens värde.
- **Hållbar** - Ansvarstagande bolag med väl genomtänkta affärsmodeller och en ledning som arbetar aktivt med hållbarhet förväntas över tid bidra till högre avkastning. SH Pension ska säkerställa att all förvaltning sker med beaktande av SH Pensions Policy för ansvarsfulla investeringar och uppsatta hållbarhetsmål.
 - Portföljens miniandel till hållbara investeringar: 10 procent .
 - Den likvida portföljens finansierade utsläpp av klimatgaser ska inte överstiga nivån som definieras i kurvan för avtrappning av koldioxidutsläpp i Policy för ansvarsfulla investeringar.

1.3. Grundläggande principer

Investeringsverksamheten ska bedrivas så att följande grundläggande principer är uppfyllda

- Att de av styrelsen fastställd riskaptit och risktoleranserna för olika typer av marknadsrisker alltid beaktas och att risktoleransnivåer inte överskrids.
- Att fortlöpande har god översikt över kort och lång likviditetssituation och säkerställa att tillfredsställande betalningsberedskap och likviditetsbuffertar finns.
- Att hållbarhetsaspekter ska beaktas i enlighet med Policy för ansvarsfulla investeringar.
- Att samtliga placeringstillgångar ska placeras på ett sätt som bäst gagnar de försäkrades intressen och i övrigt på ett aktsamt sätt.
- Att tillgångarnas sammansättning, tar i beaktande SH Pension försäkringstekniska åtaganden, behåller en god förväntad avkastning med hänsyn till riskspridning och respektive tillgångs risknivå.
- Att tillgångarna ska placeras med tillfredsställande spridning, i enlighet med lagar och föreskrifter och med hänsyn till, långsiktig likviditetsrisk och betalningsberedskap.

1.4. Förvaltningen

SH Pensions aktie- och räntebärande tillgångar, vilka handlas på reglerad marknad förvaltas inom SH Pension Investment Fund (SHPIF) som är en värdepappersfond. Förvaltningen av SHPIF sker genom diskretionär förvaltning där den taktiska allokeringen följer särskilda instruktioner från SH Pension.

Alternativa investeringar förvaltas av externa förvaltare i fondstrukturer. De direktägda fastigheterna förvaltas externt både ekonomisk och teknisk förvaltning.

1.5. Intressekonflikter

SH Pension ska identifiera de omständigheter som kan ge upphov till en intressekonflikt som medför en väsentlig risk för att medlemmars intressen påverkas negativt med hänsyn till de placeringsalternativ som väljs. Styrelsen har fastställt en riktlinje för hantering av intressekonflikter.

2. Strategisk portfölj

2.1. Tillgångar på reglerade marknader

För portföljen som helhet gäller limiten att minst 55 procent av tillgångarna ska utgöras av tillgångar som handlas på reglerade marknader samt banktillgodohavanden.

Mätning av utfall ska ske månadsvis, och om andelen understiger 55 procent ska en åtgärdsplan upprättas och beslutas av styrelsen. Åtgärdsplanen ska säkerställa att tillgångarna fortsatt till övervägande del utgörs av tillgångar som handlas på reglerade marknader och återställa den faktiska andelen så att den överstiger 55 procent. Nivån ska återställas inom rimlig tid och med beaktande av aktsamhetsprincipen.

2.2. Normalportfölj

Normalportföljen definierar den önskade långsiktiga strategiska allokeringen. Normalportföljens allokering beslutas utifrån den årliga konsekvensredogörelsen.

Tabellen nedan visar normalportföljens tillgångsallokering,

Tillgångsslag	Allokering i procent	Normalportfölj
Räntebärande		20
	<i>Kreditrating >= Investment Grade</i>	15
	<i>Kreditrating < Investment Grade</i>	5
Aktier		35
	<i>Svenska aktier</i>	15
	<i>Globala aktier</i>	20
Fastigheter		25
Alternativa investeringar		20
	<i>Onoterade aktier (PE)</i>	7,5
	<i>Onoterade lån (PD)</i>	7,5
	<i>Onoterad infrastruktur</i>	5

2.3. Transitionsportfölj

Då den nuvarande portföljen avviker från den beslutade normalportföljen så följer SH Pension en transitionsportfölj under 2024. Transitionsportföljen anpassas successivt till beslutad normalportfölj med beaktande av akksamhetsprincipen under transitionsperioden.

Tillgångsslag	Allokering i procent	Transitionsportfölj	Normalportfölj
Räntebärande		14	20
	<i>Kreditrating >= Investment Grade</i>	10	15
	<i>Kreditrating < Investment Grade</i>	4	5
Aktier		34	35
	<i>Svenska aktier</i>	8	15
	<i>Globala aktier</i>	26	20
Fastigheter		27	25
Alternativa investeringar		25	20
	<i>Onoterade aktier (PE)</i>	8	7,5
	<i>Onoterade lån (PD)</i>	10	7,5
	<i>Onoterad infrastruktur</i>	7,0	5

2.4. Tillåtna tillgångsslag

Följande typer av tillgångar är tillåtna för placeringar inom respektive tillgångsslag.

2.4.1. Räntebärande placeringar

Främst i värdepappersfonder med Investment Grade som lägst genomsnittsrating på BBB- samt non Investment Grade som lägst BB. För utländska räntefonder gäller att de ska vara SEK-hedgade.

- Utlåning till välkonsoliderad bank
- Nominella obligationer och realobligationer, och lån emitterade eller garanterade av Svenska Staten, svensk kommun eller av annan OECD-stat, bostadslåneinstitut, marknadsnoterade företag och liknande med rating enligt S & P om lägst BBB- eller motsvarande (Investment Grade) enligt Moodys eller Fitch¹, med Investment Grade lägst BBB-).
- Obligationer och lån emitterade av stater inom och utanför OECD, marknadsnoterade företag eller liknande med lägsta rating BB (Non-Investment Grade),

2.4.2. Aktier, både svenska och globala

Placeringar i noterade aktier sker genom värdepappersfonder

2.4.3. Fastigheter

Fastigheter belägna i Sverige

- Direktägda fastigheter i huvudsak för bostadsändamål
- Andelar i fastighetsfonder

Styrelsen fattar beslut om investeringar inom tillgångsslaget.

2.4.4. Alternativa investeringar

Alternativa investeringsfonder:

- Onoterade lån i fondstrategier
- Onoterade aktier i fondstrategier
- Onoterade infrastrukturfonder

Styrelsen fattar beslut om investeringar inom tillgångsslaget.

2.4.5. Finansiella derivat

Placeringar i finansiella derivat sker endast indirekt i värdepappersfonder i syfte att effektivisera förvaltningen samt att reducera risk

2.4.6. Investeringar i tillgångar på ej reglerad marknad

Vid investeringar i tillgångar som ej handlas på reglerad marknad såsom fastigheter och alternativa investeringar skall ett beslutsunderlag tas fram för styrelsens beslut.

¹ Den lägsta ratingen från S & P, Moodys och Fitch ska väljas.

Beslutsunderlaget ska inkludera en bedömning av hur investeringen påverkar den långsiktiga likviditeten och möjligheten att uppfylla SH Pensions garanterade utbetalningar. Beslutsunderlaget ska även innehålla en beskrivning av och stresstester av hur en investering påverkar kapitalkravet, kassaflödet och andel tillgångar som handlas på reglerad marknad.

Innan investering sker ska en granskningsprocess (due diligence) ha genomförts av objektet och eventuell motpart/förvaltare.

3. Mätning och hantering av risker

Finansiella risker i kapitalförvaltningen utgörs av ränterisk, aktiekursrisk, fastighetsprisrisk, kredit-/motpartsrisk, valutakursrisk samt likviditet-, motparts- och koncentrationsrisk. Limiter framgår av den strategiska tillgångsallokeringen. De finansiella risker och ESG-risker som uppkommer med anledning av placering av tillgångar ska identifieras, mätas, övervakas och hanteras i enlighet med riktlinjer för riskhantering samt dessa riktlinjer. Risktoleranser och risklimiter beskrivs detaljerat i Riktlinjen för riskhantering.

SH Pension mäter och rapporterar utveckling jämfört med limiter över tid och kan därmed identifiera framväxande risker i förhållande till limiter och uppmärksamma när det finns risk för att bryta en limit.

3.1. Riskhantering

SH Pensions styrdokument för riskhantering anger hur SH Pensions riskhanteringssystem är utformat. I linje med FFFS 2019:21 8:46 anges här en sammanfattande beskrivning av SH Pensions process för riskhantering.

Riskhanteringsprocessen är en integrerad del i SH Pensions styrning av verksamheten. För varje väsentligt riskområde ska SH Pension följa riskhanteringsprocessen och arbetet i riskhanteringsprocessen ska inkludera såväl styrelse och ledning som verksamheten. Vid större projekt eller förändringar i verksamheten ska det genomföras en separat riskanalys i syfte att identifiera potentiella konsekvenser av förändringen. Samtliga analyser och rapporter ska dokumenteras.

Riskhanteringsprocessen definieras som själva processen att identifiera, mäta, hantera, övervaka och rapportera risker som SH Pension oundvikligen är föremål för.

3.1.1. Stresstest och scenarioanalys

SH Pension ska stresstesta olika scenarier inom ramen för SH Pensions ORSA-process. I detta ingår att beakta scenarier som kommer av investeringsverksamheten. Analysen stäms av mot konsekvensredogörelsen. I tillägg till ORSA-processen ska en regelbunden känslighetsanalys avseende räntekänslighet och känslighetsanalys för olika marknadsscenarier ingå som en del av den regelbundna rapporteringen från kapitalförvaltaren.

3.2. Ränterisk

Ränterisk avser risken för förlust eller ogynnsamma förändringar i den finansiella situationen, orsakade av en bristande matchning mellan tillgångarnas och skuldernas duration och känslighet mot ändringar i marknadskursernas nivå eller deras volatilitet.

Ränterisk uppstår genom att SH Pension har ett åtagande gentemot försäkringstagarna som möts av placeringstillgångar. Matchningen mellan tillgångarna och åtagande vad gäller duration, likvärdighet och utfall ger upphov till matchningsrisk.

3.3. Aktiekursrisk

Aktiekursrisk avser att marknadsvärdet på en tillgång sjunker, antingen till följd av generella nedgångar på en eller flera börser i Sverige och på de andra marknader där SH Pension placerat kapital, eller till följd av negativa bolagsspecifika händelser. Aktiekursrisk består i sig av tre olika aktiekursrisker. Typ A-aktier, Typ B-aktier samt Typ C-tillgångar.

Typ A-aktier är aktier som handlas på reglerad marknad eller en MTF-plattform. Med typ B-aktier avses andra aktier än typ A-aktier som handlas på handelsplatser eller MTF-plattform. Med typ C-tillgångar avses dels andra aktier än typ A-aktier och typ B-aktier, dels tillgångar som inte omfattas av undergruppen för ränterisk, undergruppen för fastighetsprisrisk eller undergruppen för ränteskillnadsrisk, exempelvis bolagets alternativa investeringar. SH Pension har innehav inom de tre kategorierna men med tonvikt på Typ A-aktier och Typ C-tillgångar. Aktiekursrisken mäts genom att beräkna volatiliteten i den totala exponeringen i tillgångsslaget aktier.

3.4. Fastighetsprisrisk

Fastighetsprisrisk avser risken för negativa förändringar i värdet av investeringar i fastigheter och byggnader.

3.5. Kreditrisk/motpartsrisk (Ränteskillnadsrisk)

Ränteskillnadsrisk är risken att priset på räntebärande tillgångar med kredit- eller motpartsrisk sjunker på grund av ökade så kallade kreditspreadar. Med kreditspread avses skillnaden i ränta mellan den räntebärande tillgången och den riskfria räntan, oavsett om den skillnaden är en premie för kreditrisk, motpartsrisk, likviditetsrisk eller något annat.

3.6. Valutakursrisk

Valutarisk avser en potentiell vinst eller förlust baserat på förändringar i valutakurser.

3.7. Likviditets-, motparts- och koncentrationsrisk

Likviditetsrisk avser dels verksamhetsrisk relaterade till att inte kunna infria SH Pensions betalningsförpliktelser och åtaganden vid förfallotidpunkten utan att kostnaden för att erhålla betalningsmedel ökar avsevärt, dels marknadsförutsättningar relaterade till att ett finansiellt instrument inte omedelbart kan omsättas i likvida medel utan att förlora i värde på grund av dålig likviditet i viss marknad eller för viss typ av finansiellt instrument.

Koncentrationsrisk avser förhöjd risk för förluster på grund av stora koncentrerade risker mot viss motpart, bransch eller geografi. Vad gäller motpart avses den aggregerade risken för alla typer av investeringar kopplad till viss motpart eller motpartsgrupp.

Styrelsens riskaptit gällande likviditetsrisk avseende verksamhetsrisker på kort och lång sikt är mycket låg. I den årliga konsekvensredogörelsen analyseras och kontrolleras den långsiktiga likviditetsrisken för att säkerställa att SH Pension kan infria garanterade utbetalningar och åtaganden med beaktande av placeringsportföljens marknadlikviditet. Styrelsen kan acceptera viss risk vad gäller likviditetsrisk avseende marknadsförutsättningar givet att den långsiktiga likviditetsrisken kan hanteras med god marginal.

För att säkerställa att SH Pension har likviditet på kort och lång sikt har toleransnivåer formulerats.

3.8. Kreditrisk/motpartsrisk

Kreditrisk är risken att priset på räntebärande tillgångar med kredit- eller motpartsrisk sjunker på grund av ökade så kallade kreditspreadar. Med kreditspread avses skillnaden i ränta mellan den räntebärande tillgången och den riskfria räntan, oavsett om den skillnaden är en premie för kreditrisk, motpartsrisk, likviditetsrisk eller något annat. Kreditrisken hanteras främst genom tillåten allokering till ratingklasserna investment grade och non-investment grade.

För att specifikt hantera motpartsrisken ska investeringar ske i linje med ovan angivna allokeringsbegränsningar avseende rating samt genom en diversifiering av placeringsportföljen. Investeringar i enskilda emittenter får inte ske utöver de begränsningar som anges i avsnitt om koncentrationsrisker.

3.9. ESG Risk

ESG-risker i investeringsverksamheten avser risker kopplat till hur hållbarhetsfaktorer beaktas inom ramen för de placeringar som ett bolag gör. Hållbarhet relaterar till huruvida en investering i en eller flera ekonomiska verksamheter anses vara miljömässigt hållbar.

4. Konsekvensredogörelse

SH Pension ska minst årligen ta fram en konsekvensredogörelse som beaktar historiska marknadsdata och finansiell teori, beskriver tillgångar och skulder samt de antaganden som pensionsåtagandet baseras på. Syftet är att optimera en sammansättning av tillgångar som bäst svarar mot avkastningsmålet med hänsyn till riskaptit.

Konsekvensredogörelsen ska ta hänsyn till SH Pensions tillväxtplaner.

Konsekvensredogörelsen ska visa risken för att SH Pension inte kommer att uppfylla sina försäkringsåtaganden och kunna uppfylla de gällande regelverkskraven avseende kapitalkrav, solvens och skuldtäckning.

Konsekvensredogörelsen ska alltid omfatta en framåtblickande analys av möjligheterna att uppfylla kravet på att minst 55 procent av tillgångarna handlas på reglerade marknader.

C. Investeringsriktlinjer för fondförsäkringstillgångar

SH Pension ska investera premier från fondförsäkring så att de så nära som möjligt motsvarar andelar i de fonder som är knutna till försäkringen och som försäkringstagaren eller den försäkrade väljer ur SH Pensions utbud.

Utdelning och ersättning vid inlösen av andelar får bara användas för köp av nya andelar i anknutna fonder och för utbetalning eller betalning av kostnader enligt försäkringsavtalet.

Vd ska säkerställa att SH Pensions erbjuder ett utvalt fondutbud i enlighet med SH Pensions policy för ansvarsfulla investeringar. Fondutbudet ska innehålla prisvärda fonder i olika tillgångsslag som gör det möjligt för kunderna att placera till olika risknivåer och på olika marknader.

D. Gemensamma riktlinjer

1. Skyldighet att informera

Berörda enheter inom verksamheten ska informera de centrala funktionerna om omständigheter som är relevanta för deras uppgifter.

2. Ändring av investeringsriktlinjerna

Riktlinjerna ska beslutas årligen av styrelsen även om inga ändringar genomförs. Riktlinjerna ska vid behov ändras löpande under året efter beslut av styrelsen. Investeringsutskottet ansvarar för att redigera riktlinjerna och föreslå ändringar inför styrelsens beslut.