



## Postens Pensionsstiftelse

### Placeringsriktlinjer

Fastställd av	Styrelsen
Datum för beslut	2022-09-16
Tillämpas från	2022-09-16
Frekvens för översyn/ fastställande	Årligen och vid behov
Tillämpas av	Vd
Dokumentansvarig	Vd
Implementeringsansvarig	Vd
Ansvarig för regelefterlevnadskontroll	Riskkontrollfunktion samt Internrevision
Innehåll	Placeringsriktlinjer för Postens Pensionsstiftelse

## INNEHÅLLSFÖRTECKNING

<b>1</b>	<b>INLEDNING</b> .....	<b>1</b>
1.1	Legala förutsättningar.....	1
1.2	Placeringsriktlinjernas syfte och struktur .....	1
1.3	Etiska riktlinjer och ansvarsfulla investeringar .....	1
1.4	Intressekonflikter .....	2
<b>2</b>	<b>MÅL OCH ÖVERGRIPANDE PRINCIPER</b> .....	<b>2</b>
<b>3</b>	<b>INTERN STYRNING OCH KONTROLL</b> .....	<b>3</b>
3.1	Organisation.....	3
3.2	Roller och ansvar.....	3
3.2.1	Styrelsen .....	3
3.2.2	Vd.....	4
3.2.3	Riskhanteringsfunktionen.....	5
3.2.4	Internrevisionsfunktion .....	5
<b>4</b>	<b>PLACERINGSRIKTLINJER</b> .....	<b>5</b>
4.1	Allokeringsstrategi .....	5
4.2	Tillåtna tillgångsslag.....	6
4.2.1	Ratingkrav.....	7
4.3	Diversifieringskrav.....	8
4.4	Förvaring .....	8
4.5	Penninglån .....	9
4.6	Värdepapperslån.....	9
4.7	Värdepapper som ges ut av arbetsgivare vars pensionsåtaganden Stiftelsen tryggar.....	9
4.8	Diskretionär förvaltning och illikvida tillgångar .....	9
<b>5</b>	<b>RISKER – DEFINITIONER OCH MÄTNING</b> .....	<b>10</b>
5.1	Inledning .....	10
5.2	Riskkategorier .....	10
5.2.1	Ränterisk.....	10
5.2.2	Aktierisk .....	11
5.2.3	Valutarisk .....	11
5.2.4	Fastighetsrisk och risk i infrastrukturinvesteringar .....	11
5.2.5	Risker i hedgefonder.....	11
5.2.6	Risker i övriga tillgångar.....	12
5.2.7	Kreditrisk.....	12
5.2.8	Motpartsrisk .....	12
5.2.9	Likviditetsrisk .....	13
5.2.10	Operativ risk .....	13
5.2.11	Strategisk risk .....	13
5.3	Stresstest.....	14
<b>6</b>	<b>UPPFÖLJNING</b> .....	<b>14</b>
<b>7</b>	<b>RAPPORTERING</b> .....	<b>15</b>

**BILAGA 1. Ratingskalor**

**BILAGA 2. Beräkning av totalrisk netto**

**BILAGA 3. Hållbarhetspolicy**

**BILAGA 4. Konsekvensredogörelse**

## 1 INLEDNING

Postens Pensionsstiftelse (Stiftelsen) är en gemensam pensionsstiftelse för de i PostNord-koncernen (Koncernen) ingående bolagen. Stiftelsens ändamål är att trygga utfästelser om pension till de anställda, för vilka Koncernen svarar enligt allmän pensionsplan och tidigare pensionsbestämmelser.

### 1.1 Legala förutsättningar

Pensionsstiftelser regleras av lagen (1967:531) om tryggande av pensionsutfästelse med mera ("Tryggandelagen"). Stiftelsen står under tillsyn av Länsstyrelsen i Stockholms län samt Finansinspektionen.

Stiftelsen är en pensionsstiftelse, vilket innebär att medlen i Stiftelsen endast får användas för att trygga pensionsåtaganden. Stiftelsen ansvarar inte för åtaganden eller utbetalningar till destinatärer, utan ska ses som en pant för Koncernens utfästelser avseende pensioner.

### 1.2 Placeringsriktlinjernas syfte och struktur

Placeringsriktlinjerna utgör Stiftelsens styrelses övergripande styrinstrument för Stiftelsens investeringsverksamhet och omfattar Stiftelsens totala kapital. Det yttersta syftet med placeringsriktlinjerna är att säkerställa att Stiftelsens kapital förvaltas på ett effektivt och kontrollerat sätt så att Stiftelsens ändamål kan uppfyllas, enligt aktsamhetsprincipen.

Placeringsriktlinjerna

- preciserar Stiftelsens långsiktiga allokeringsstrategi beaktat längden på skulden och skuldberäkningen från SPV
- anger riktlinjer för förvaltningen bl.a. i syfte att begränsa risktagandet samt säkerställa en aktsam förvaltning med god riskspridning och kontroll över tillgångarna
- visar hur derivat används
- visar hur hållbarhetsfrågor beaktas
- visar varför en viss risknivå antagits och hur riskerna hanteras
- tydliggör roller och ansvarsfördelning mellan styrelse och Vd (den operativa förvaltningen)
- anger krav på uppföljning och återrapportering till styrelsen samt vilka investeringar styrelsen respektive Vd beslutar om

Placeringsriktlinjerna fastställs av styrelsen och uppdateras årligen samt vid behov med hänsyn till aktuella förhållanden inom Stiftelsen samt med beaktande av utvecklingen på de finansiella marknaderna.

### 1.3 Etiska riktlinjer och ansvarsfulla investeringar

Stiftelsen ska tillämpa de etiska regler som gäller för Koncernen (Code of Conduct) samt bolagets instruktion avseende bestickningar och mutbrott. Detta är beskrivet i Stiftelsens hållbarhetspolicy, se bilaga 3.

## Postens Pensionsstiftelse

---

Stiftelsen skall i investeringsverksamheten beakta etablerade internationella konventioner samt sträva efter att bolag som Stiftelsens kapital investeras i inte bryter mot principerna i FN:s "Global Compact".

Ev. upphandlingar av externa tjänster skall präglas av objektivitet och affärsmässighet med beaktande av Koncernens etiska regler. Upphandlingar skall ske i konkurrens. Leverantörsrelationer skall bygga på ömsesidig respekt, strikt affärsmässighet och ett gemensamt åtagande att hålla ingångna avtal.

### **1.4 Intressekonflikter**

Hantering av intressekonflikter beskrivs i Stiftelsens policy för intressekonflikter. Externa uppdrag och identifierade intressekonflikter uppdateras årligen samt vid behov, och finns som bilaga till policy för intressekonflikter.

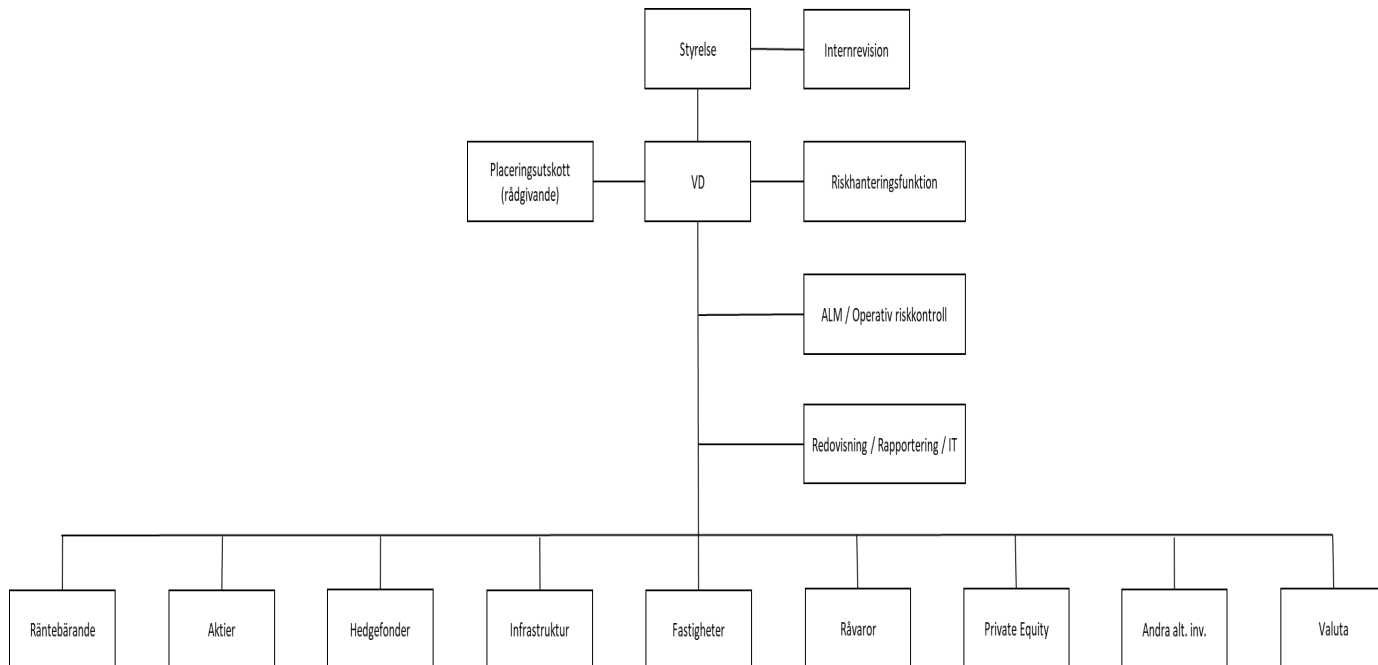
## **2 MÅL OCH ÖVERGRIPANDE PRINCIPER**

Stiftelsens övergripande mål är att förvalta tillgångarna på ett effektivt och professionellt sätt med beaktande av Stiftelsens ändamål. Förvaltningen skall således ske med hänsyn till gjorda pensionsåtaganden i Koncernen, för vilka Stiftelsen erhållit motsvarande medel. Det långsiktiga avkastningsmålet är en avkastning som minst uppgår till pensionskostnaden, vilken baseras på SPVs 80-åriga skuldprognos, för de åtaganden som Stiftelsen tryggar. Avkastningsmålet revideras årligen, efter styrelsens genomgång av den årliga ALM studien.

Målet ska uppnås genom en professionell hantering av de finansiella riskerna i förvaltningen. Stiftelsens totala portfölj ska vara väldiversifierad inom och mellan tillgångsslag. Tillgångarna i Stiftelsen skall vara lämpliga med hänsyn till behovet av säkerhet, kvalitet, likviditet och riskjusterad avkastning. Portföljen skall innehålla tillgångar som i normala marknadslägen säkerställer likviditet motsvarande innevarande kalenderårs pensionsutbetalningar hänförliga till av Stiftelsen tryggad pensionskulda.

### 3 INTERN STYRNING OCH KONTROLL

#### 3.1 Organisation



Stiftelsens investeringsverksamhet skall ske utifrån ovanstående uppdelning i olika tillgångsslag. Inom tillgångsslagen aktier, valuta och räntebärande värdepapper görs investeringar företrädesvis i form av direkta placeringar i finansiella instrument andra än värdepappersfonder eller motsvarande. Derivattransaktioner får därtill genomföras av Stiftelsen i enlighet med restriktionerna i 4.2 nedan.

Kontroller i den löpande verksamheten görs av oberoende part genom outsourcing av förvaltningsadministrationen. Riskhanteringsfunktionen, styrelsen och Vd erhåller portföljrapporter inkl limiter och stresstest. Vd erhåller dagligen rapporter gällande placeringsportföljen och gjorda transaktioner. Beredskapsplan hanteras i Stiftelsens beslutade riktlinjer för detta.

#### 3.2 Roller och ansvar

Rollbeskrivningarna nedan anger den interna ansvarsfördelningen mellan styrelse och Vd. Placeringsriktlinjerna specificerar således en vidaredelegering av investeringsfrågor från styrelse till Vd.

##### 3.2.1 Styrelsen

Styrelsen har det yttersta ansvaret för Stiftelsens verksamhet. Styrelsen ansvarar följaktligen för att förvaltningen bedrivs i överensstämmelse med placeringsriktlinjerna och gällande lagstiftning, med erforderlig kompetens och med god intern styrning och kontroll så att ansvar och roller är tydliga.

Styrelsen beslutar om följande;

- dessa placeringsriktlinjer, vilket inbegriper beslut om allokeringstrategin

Postens Pensionsstiftelse

---

- godkännande av faktisk allokering vid varje styrelsemöte
- val av eventuella externa (diskretionära) förvaltare
- investeringar i illikvida tillgångar, dvs. alla investeringar i hedgefonder och private equity samt sådana investeringar i infrastruktur, fastigheter och "alternativa tillgångar" som inte görs via värdepapper som är noterade på en reglerad marknad
- instruktion för Vd samt
- upptagande av penninglån enl. 4.6.

Styrelsen skall även godkänna vissa av Vd:s investeringsinitiativ i enlighet med 3.2.2 nedan.

### 3.2.2 Vd

Styrelsen har beslutat om en instruktion för verkställande direktör som preciserar Vd:s skyldigheter i den löpande förvaltningen. Det innebär bland annat att Vd skall vara ansvarig för placeringsverksamheten inom de ramar som närmare ges i dessa riktlinjer.

Vd skall tillse att det finns resurser, kompetens och system som uppdraget kräver. Inom ramen för placeringsverksamheten ansvarar Vd för att;

- säkerställa att Stiftelsens kapital förvaltas i enlighet med placeringsriktlinjerna
- löpande analysera och rapportera utfallet i förvaltningen till styrelsen
- rapportera till styrelsen rörande omständigheter som påverkar förvaltningen
- initiera, bereda och genomföra förändringar av placeringsriktlinjerna
- företräda Stiftelsen gentemot externa parter
- löpande informera Stiftelsens revisorer och tillsynsmyndigheter.

Vd skall ha rätt att

- a) varje månad fatta placeringsbeslut som uppgår till sammanlagt 5 % av totala portföljvärdet i Stiftelsens olika likvida tillgångsslag givet att allokeringen sker inom intervallen angivna i placeringsriktlinjernas allokeringsstrategi nedan. Om placeringar avses göras utöver detta belopp skall styrelsen i förväg ges information om den önskade ökningen och skälen för denna. Information om genomförda placeringar ges i efterhand i månadsrapporten. Skyldighet att i förväg informera styrelsen föreligger dock inte om allokeringsförändringen leder till minskad portföljrisk (minskning av riskfyllda tillgångar och ökning av likvida medel).
- b) varje månad besluta om förändringar avseende valutaexponeringen som uppgår till maximalt 10 %-enheter, inom beslutade intervall. Om förändringen av valutaexponeringen skulle överstiga detta mandat skall styrelsen informeras i förväg i enlighet med punkt a) ovan.
- c) enligt Ersättningspolicyn, fastställd av styrelsen, besluta i samråd med Stiftelsens ordförande om en årlig rörlig ersättning till personal om maximalt en månadslön.

Vd skall till stöd ha ett rådgivande placeringsutskott bestående av externa ledamöter som utses av Vd. Vd skall sammankalla till möten i placeringsutskottet inför samtliga styrelsemöten.

Vd skall ansvara för att det löpande arbetet styrs med hjälp av interna styrdokument såsom process- och befattningsbeskrivningar, attestinstruktioner samt fullmakter. Vd skall besluta om process och

arbetsbeskrivningar, vilka skall uppdateras vid behov. Vd skall säkerställa att attestinstruktioner samt fullmakter fastställs årligen samt uppdateras vid behov.

### **3.2.3 Riskhanteringsfunktionen**

Stiftelsen skall vidare ha en riskhanteringsfunktion som är oberoende av förvaltningsorganisationen, som kontrollerar att förvaltningen sker i enlighet med dessa riktlinjer och övriga interna styrdokument såsom riktlinjer för internkontroll, riskbedömning, hållbarhetspolicy och MAR policy. Riskhanteringsfunktionen skall rapportera till Vd och styrelse.

Vd erhåller portföljrapporter dagligen medan styrelsen och Riskhanteringsfunktionen erhåller dem månadsvis. Styrelsen erhåller även månadsvis en månadsrapport från förvaltningsorganisationen gällande avkastning och eventuella händelser för respektive tillgång.

### **3.2.4 Internrevisionsfunktionen**

Granskningar av Stiftelsens interna styrning och kontroll samt externa Riskhanteringsfunktion genomförs också av den oberoende internrevisionsfunktionen.

## **4 PLACERINGSRIKTLINJER**

### **4.1 Allokeringstrategi**

Allokeringstrategin syftar till att säkerställa att det långsiktiga avkastningsmålet med stor sannolikhet kommer att uppfyllas med en aktsam förvaltning. Stiftelsens allokeringstrategi utgår från en ALM-studie (Asset Liability Management) som inkluderar en konsekvensredogörelse som genomförs årligen samt vid behov. Prognosen över pensionsskulden ställs mot tillgångarnas förväntade avkastning, risk samt korrelationer för att fastställa lämplig tillgångsfördelning och risknivå. Stiftelsen använder sig av investeringsintervall för respektive tillgång. Detta för att säkra en flexibel förvaltning som inte riskerar att fastna i en strategisk allokering vid ändrade omvärldsfaktorer. Vid varje styrelsemöte fastställs rådande risknivå till nästkommande styrelsemöte med tillåten variation enligt Vd-instruktionerna. Stiftelsens styrelse har beslutat om en totalrisk enligt stresstestet (vilket beskrivs närmare i 5.3) om 15%. Stiftelsens styrelse fattar beslut om risknivån och investeringsintervallen.

Tillgångsallokeringen och Stiftelsens förvaltning skall tillgodose att det långsiktiga avkastningsmålet uppnås, till en motiverad och rimlig risknivå. Den realiserade avkastningen från förvaltningen varierar mellan åren till följd av olika omvärldsfaktorer. Avkastningsmålet skall därför ses som ett mål för realiserad avkastning över en längre tidsperiod. Avkastningsmålet kan dock ändras givet att risknivån beslutas att förändras.

Stiftelsen eftersträvar god diversifiering mellan och inom tillgångsslag baserad på historisk riskjusterad avkastning och korrelationer liksom förväntad riskjusterad avkastning. Genom diversifiering reduceras risken i tillgångarna. Allokeringen till olika tillgångsslag tillåts variera inom nedan angivna intervall.

## Postens Pensionsstiftelse

Likvida tillgångar	Intervall
Räntebärande	10 - 60%
Aktier	12 - 45%
Hedgefonder	10 - 33%
Råvaror	0 - 15%
Illikvida tillgångar	
Fastigheter	5 - 20%
Private Equity	0 - 15%
Infrastruktur	0 - 5%
Alternativa investeringar	0 - 10%
<b>SUMMA</b>	<b>100%</b>

#### 4.2 Tillåtna tillgångsslag

Nedan anges specifika krav avseende de tillgångsslag i vilka Stiftelsens kapital får investeras. Ett generellt krav är att placeringar görs enligt akksamhetsprincipen och endast får göras i enskilda instrument vars värde samt risker kan mätas, identifieras, och följas upp och anses gagna de åtaganden som Stiftelsens tillgångar är en pant för.

##### *Räntebärande värdepapper*

Placeringar tillåts i räntebärande värdepapper och ränterelaterade instrument. Investeringar tillåts i enskilda värdepapper och i värdepappersfonder eller andra reglerade fonder innehållande dessa tillgångar och instrument. Upp till 30% av Stiftelsens totalportfölj får placeras i räntefonder innehållande räntepapper med ett lägre kreditbetyg än BBB-. Rating får göras av officiellt ratinginstitut, bank eller av fondbolag genom egen intern kreditanalys. Vid investering i enskilda värdepapper skall de kreditrisklimiter som anges i avsnitt 4.2.1 iakttas. En och samma grupp emittenter får aldrig utgöra mer än 5% av Stiftelsens totala portfölj. Denna regel gäller ej för stats- eller säkerställda obligationer med en rating om lägst AA vid placeringstillfället.

Likvida medel klassificeras som räntebärande värdepapper.

Jämförelseindex skall vara sammansatt enligt följande:

- 40 % OMRX (OMRX Treasury Bond Index)
- 40 % RXRE (OMRX Real Return Bond Index)
- 20 % RXVX (OM Stockholm OMRX Treasury Bill Index)



#### 4.2.1 Ratingkrav

Vid investering i enskilda värdepapper med kreditrisk anpassas investeringens storlek och löptid med hänsyn till gällande och förväntad rating. För att bedöma graden av kreditvärdighet hos emittenter och motparter tillämpas Standard & Poor's, Moody's, Fitch Rating eller annat erkänt ratinginstituts ratingklassificering - se ratingskalor i Bilaga 1.

Nedan limiter gäller för Stiftelsens investeringar i enskilda räntebärande värdepapper:

Enskilt värdepapper löptid	Långfristigt rating krav	Kortfristigt rating krav
Löptid > 10 år	Minst A- enligt S&P, eller motsvarande	
Löptid > 1 år	Minst BBB- enligt S&P, eller motsvarande	
Löptid < 1 år	Minst BBB- enligt S&P, eller motsvarande	Minst A1 eller K1 enligt S&P, eller motsvarande

Vid så kallad split rating, olika rating hos olika ratinginstitut, är det tillräckligt att emittenten erhållit den tillåtna ratingen av ett institut.

Motsvarande kreditbegränsningar som anges ovan är tillämpliga för motparter vid handel med derivatinstrument. Härutöver accepteras som motparter de svenska systembankerna.

#### *Hedgefonder*

Investeringar i hedgefonder skall göras så att tillgångsslaget förväntas ge en god diversifiering mot övriga tillgångsslag samt i sig generera en stabil avkastning på sikt.

Jämförelseindex skall vara HFRI Fund of Funds Composite Index.

#### *Fastigheter, infrastruktur och private equity*

Investeringar i fastigheter, infrastruktur och private equity tillåts i noterade och onoterade fonder samt instrument. Gällande fastigheter tillåts även investeringar i onoterade fastighetsbolag då Stiftelsen saminvesterar med andra institutioner tillsammans med en fastighetsförvaltare.

#### *Råvaror*

Placeringar tillåts i råvaror och råvarurelaterade instrument som handlas på en reglerad marknadsplats, samt i fonder innehållande dessa tillgångar och instrument.

### *Aktier*

Placeringar tillåts i aktier noterade på reglerad marknad eller handelsplattform, och i instrument som är relaterade till sådana aktier och handlas på en reglerad marknad eller handelsplattform, samt i fonder innehållande dessa tillgångar och instrument. Vid nyintroduktioner kan avsteg från börsnotering göras under förutsättning att aktierna enligt introduktionsprospektet är ämnade att börsnoteras inom tolv (12) månader.

Jämförelseindex för Stiftelsens aktieplaceringar: MSCI All Country Index Total Return Net

### *Valutor*

Hanteringen av valutarisk skall ske med beaktande av Stiftelsens långsiktiga avkastningsmål, dvs. i syfte att förbättra den riskjusterade långsiktiga avkastningen. Öppen exponering skall ligga inom intervallet 0-30 %. Ytterligare limiter anges under avsnitt 3.2 ovan.

### *Övrigt om tillåtna tillgångsslag och "andra alternativa tillgångar"*

Värdepapper och instrument som ej omfattas av klassificeringen i tabellen ovan benämns andra alternativa tillgångar.

### *Derivat*

Derivatinstrument med daglig värdering får användas för att reducera risker eller för att på ett mer effektivt sätt skapa en bättre riskexponering än den som kan uppnås på avistamarknaden.

Derivatinstrument kan användas för att skapa asymmetrisk risk. Olika löptider, lösenivåer etc. (så kallade "ben") kan kombineras och ses som en helhet för en taktisk och/eller strategisk exponering.

## **4.3 Diversifieringskrav**

Vid beslut om investeringar eftersträvas en god diversifiering såväl mellan som inom tillgångsslag, vilket innebär att placeringar skall göras i olika geografiska marknader och olika sektorer, och att även förvaltarrisker skall reduceras genom diversifiering.

## **4.4 Förvaring**

Stiftelsens tillgångar, förutom investeringar i fastighets-, infrastruktur-, private equity- och debtfonder skall förvaras hos;

- värdepappersinstitut som har Finansinspektionens tillstånd att förvara värdepapper för kunders räkning enligt 2 kap 2 § p 1 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden

## Postens Pensionsstiftelse

---

- utländska institutioner som har tillstånd motsvarande det som anges ovan och som står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ.

Andelar i värdepappersfonder registreras normalt hos fondbolaget utan leverans till värdepappersinstitut.

För övriga tillgångar som inte förvaras hos värdepappersinstitut skall ägandet säkerställas på betryggande sätt.

### 4.5 Penninglån

Stiftelsen skall normalt inte ta upp lån. Stiftelsen får dock ta upp penninglån, efter styrelsebeslut på detta, för att tillgodose tillfälliga likviditetsbehov, under förutsättning att den samlade upplåningen är av obetydlig storlek med hänsyn till Stiftelsens totala kapital.

### 4.6 Värdepapperslån

Utlåning av värdepapper är tillåtet om det sker på för branschen sedvanliga villkor och säkerhetskrav. Värdepappersinlåning och blankning av lånade värdepapper får inte ske inom den interna förvaltningen.

### 4.7 Värdepapper som ges ut av arbetsgivare vars pensionsåtaganden Stiftelsen tryggar

Aktieplaceringar och skuldförbindelser till koncerner/bolag vars åtaganden Stiftelsen tryggar får maximalt förekomma med ett belopp motsvarande 5 % av marknadsvärdet i Stiftelsen. Eventuella lån skall lämnas till marknadsmässiga villkor med sedvanliga säkerheter.

### 4.8 Diskretionär förvaltning och illikvida tillgångar

Generellt gäller att Stiftelsens tillgångar skall förvaltas professionellt och kostnadseffektivt. Förvaltare av illikvida tillgångar och eventuella diskretionära förvaltare skall utses i en strukturerad urvals- och förhandlingsprocess. Vid val av förvaltare skall följande säkerställas:

- Att det görs en detaljerad granskning av att förvaltaren har de tillstånd som krävs
- Att förvaltarens förutsättningar att leverera ett gott resultat analyseras och bedöms,

Inför beslut skall styrelsen tillställas ett tydligt beslutsunderlag som beskriver hur urvalsprocessen gått till, de grundläggande villkoren avseende förvaltningsmandatet, samt hur det skall följas upp av Stiftelsen.

Uppföljning av uppdragen skall göras fortlöpande och en årlig utvärdering av samtliga uppdrag skall ställas samman och presenteras för styrelsen.

Vid en eventuell passiv överträdelse av limiter (t ex värde- eller valutakursförändringar) skall en handlingsplan upprättas av Stiftelsen för att åtgärda överträdelsen inom ramen för aktsam förvaltning. Handlingsplanen delges styrelsen snarast, dock senast vid nästkommande styrelsemöte.

## **5 RISKER – DEFINITIONER OCH MÄTNING**

### **5.1 Inledning**

Stiftelsens förvaltning handlar framför allt om tagande och hantering av risker. Nedan, i avsnitt 5.2, beskrivs övergripande de olika risker som Stiftelsen är utsatt för och hur dessa hanteras och begränsas.

Stiftelsens Riktlinjer för egen riskbedömning belyser hur den egna riskbedömningen skall genomföras så att den blir relevant och uppfyller kraven i regelverket. Denna riskbedömning beaktas även när Stiftelsen fattar strategiska beslut. Stiftelsens styrelse beslutar årligen om riktlinjerna samt en rapport för den egna riskbedömningen.

Styrelsen styr Stiftelsens förvaltning genom en aktiv riskhantering som innebär att riskernas effekter på placeringstillgångarnas värde och därmed på kapitalbufferten beaktas. Risk i Stiftelsen definieras som risken för att nettot(bufferten) mellan värdet på Stiftelsens tillgångar och den skuld som den är pant för skall påverkas negativt. Riskerna kvantifieras med hjälp av ett stresstest, där effekter av samtidiga ogynnsamma utfall inom merparten av riskkategorierna beaktas, dock med vissa diversifieringseffekter. Stresstestet (som beskrivs närmare i 5.3) har liknande struktur som Finansinspektionens officiella trafikljusstresstest för pensionskassor, med något förändrade antaganden.

Dagligen kontrollerar Vd utförda transaktioner och portföljsammansättning. Riskhanteringsfunktionen erhåller månadsvis en portföljrapport inklusive stresstest. Styrelsen erhåller månatliga portföljrapporter inklusive stresstest. Dessa rapporter produceras av oberoende aktör.

Stresstestet beskrivs mer detaljerat i avsnitt 5.3.

### **5.2 Riskkategorier**

#### **5.2.1 Ränterisk**

I placeringsverksamheten definierar Stiftelsen ränterisken som risken för att Stiftelsens tillgångar förlorar i värde vid förändringar i marknadsräntan.

Önskad ränterisk fastställs med beaktande av de åtaganden som Stiftelsen har till ändamål att skydda och kommer till uttryck i det valda jämförelseindexet.

Ränterisken mäts fortlöpande genom uppföljning av avvikelser från målvikten och genom uppföljning av durationsavvikelser.

## Postens Pensionsstiftelse

---

Risker kopplade till fluktuationer i nominell och real ränta mäts också i Stiftelsens stresstest, se avsnitt 5.3. Stressnivån har satts till 30 procent av yielden.

### 5.2.2 Aktierisk

Aktierisken är risken för att Stiftelsens aktieinnehav minskar i värde till följd av fluktuationer i aktiekurserna eller i värdet på onoterade aktieinnehav.

Aktierisken hanteras med beaktande av fastställt jämförelseindex och fastställda limiter ovan, vilka fortlöpande följs upp.

Risker kopplade till fluktuationer i aktiekurser mäts också i Stiftelsens stresstest, se avsnitt 5.3. Stressnivån har satts till 30 %.

### 5.2.3 Valutarisk

Valutarisken är risken för att Stiftelsens tillgångar minskar i värde till följd av fluktuationer i valutakurser. Risken kommer huvudsakligen via innehav i utländska finansiella instrument vars valutakurs inte hedgats.

Valutakursrisken hanteras genom ovan angivna restriktioner, vilka löpande följs upp.

Risker kopplade till fluktuationer i valutakurser mäts också i Stiftelsens stresstest, se avsnitt 5.3. Stressnivån har satts till 10 % i ogynnsam riktning.

### 5.2.4 Fastighetsrisk och risk i infrastrukturinvesteringar

Fastighetsrisken är risken för att Stiftelsens tillgångar minskar i värde till följd av fluktuationer i fastighetsvärden, och risk i infrastrukturinvesteringar är motsvarande för infrastruktur tillgångar

Riskerna hanteras genom krav på investeringarna enligt ovan och genom att restriktioner löpande följs upp.

Risker kopplade till fluktuationer i fastighetsvärden mäts också i Stiftelsens stresstest, se avsnitt 5.3. Stressnivån har satts till 20 %.

### 5.2.5 Risker i hedgefonder

Stiftelsen är utsatt för risker via hedgefondinvesteringar, som huvudsakligen uppkommer till följd av risker i strategier eller implementering.

Riskerna hanteras genom krav på investeringarna enligt ovan och genom att restriktioner löpande följs upp.

Risker kopplade till fluktuationer i hedgefondsvärden mäts också i Stiftelsens stresstest, se avsnitt 5.3. Stressnivån har satts till 10 %.

#### **5.2.6 Risker i övriga tillgångar**

Stiftelsen är också utsatt för risker via ett antal andra tillgångsklasser (råvaror, övriga alternativa) som inte omfattas av uppräknningen ovan. Även dessa för dessa investeringar hanteras riskerna genom krav på investeringarna enligt ovan och genom att restriktioner löpande följs upp.

Risker kopplade till fluktuationer i dessa tillgångars värden mäts också i Stiftelsens stresstest, se avsnitt 5.3. Stressnivån skall väljas med beaktande av de stressnivåer som gäller enligt likartade tillgångsslag enligt ovan.

#### **5.2.7 Kreditrisk**

Stiftelsens placeringar i räntebärande värdepapper är av varierande grad utsatta för kreditrisk, dvs. risken för att låntagaren inte kan fullgöra sina åtaganden. Kreditrisken återspeglas i spreaden, dvs. räntedifferensen mot de minst riskfyllda räntebärande värdepapperna, normalt statsobligationer.

Kreditrisken hanteras genom restriktionerna i avsnitt 4.2.1 ovan. Som komplement till kreditratingen skall vid behov, om Stiftelsens exponering är stor och det finns tveksamheter avseende ratinginstitutens bedömningar, Stiftelsen göra en egen kreditriskbedömning.

Risker kopplade till fluktuationer i spreaden mäts också i Stiftelsens stresstest, se avsnitt 5.3. Stressnivån skall väljas som det största mellan 100 % av spreaden och 25 baspunkter.

#### **5.2.8 Motpartsrisk**

Motpartsrisken är risken för att en motpart till följd av dennes fallissemang inte fullgör sitt åtagande och att det därigenom uppstår en oväntad förlust. Motpartsrisker förekommer bl.a. i förhållande till kreditinstitut avseende bankinlåning och motparter avseende derivattransaktioner. Även när det gäller dessa risker sker hantering genom restriktioner som anges i avsnitt 4.2.1. Olika motparter skall användas vid dessa typer av transaktioner för att undvika en överdriven riskexponering gentemot en och samma motpart.

Motpartsrisken bedöms vid varje investering baserat på tillgångsslagets karaktär.

Motpartsrisker skall inte beaktas i Stiftelsens stresstest.

### 5.2.9 Likviditetsrisk

Med likviditetsrisk avses dels risken att Stiftelsen inte kan infria sina betalningsförpliktelser vid förfallotidpunkten utan att betalningsmedelkostnaderna ökar avsevärt, dels risken för att ett finansiellt instrument inte omedelbart kan omsättas i likvida medel utan att förlora i värde.

Enligt Stiftelsens målformulering skall portföljen innehålla tillgångar som i normala marknadslägen säkerställer likviditet motsvarande innevarande kalenderårs pensionsutbetalningar hänförliga till av Stiftelsen tryggt pensionsskuld.

Likviditetsrisker skall inte beaktas i Stiftelsens stresstest.

### 5.2.10 Operativ risk

Med operativ risk avses risken för förlust till följd av att interna processer och rutiner är felaktiga och/eller inte ändamålsenliga och förluster till följd av mänskliga fel, felaktiga system eller externa händelser. Operativ risk innefattar även risk för bristande regelefterlevnad.

Operativa risker är generellt oönskade risker som styrelsen önskar hantera när så är möjligt och ekonomiskt effektivt. Detta innebär att vissa operativa risker måste accepteras, medan toleransnivån för andra risker, såsom compliancerisker, är mycket låg.

Vd har ansvaret för den löpande hanteringen av operativa risker. Återrapportering avseende ev. iakttagna brister, realiserade risker och incidenter skall göras på styrelsemöten under punkten Vd-rapporten.

### 5.2.11 Strategisk risk

Strategisk risk är risken för förlust på grund av missriktade beslut, felaktigt genomförande av beslut eller oförmåga att reagera adekvat på förändringar i samhället, regelsystem eller marknadsläget. Detta inbegriper risker för att regelsystem förändras eller tillämpas på ett för Stiftelsen ogynnsamt sätt

Den strategiska risken kvantifieras inte i Stiftelsens stresstest, men skall löpande beaktas och hanteras i styrelsens arbete.

### 5.3 Stresstest

Ett stresstest skall, såsom beskrivits ovan, genomföras för Stiftelsens tillgångar enligt nedanstående förutsättningar.

Stresstestscenarier:

	Scenario
<b>Ränterisk</b> nominell ränta SEK	+/- 30 % av 10-åriga svenska benchmarkobligationen
<b>Ränterisk</b> realränta SEK	+/- 30 % av den längsta realränteobligationen
<b>Ränterisk</b> övriga räntor, utländska	enligt scenariot för Ränterisk nominell ränta SEK
<b>Kreditrisk</b> (ökning av spreaden)	Max av (100 %; 25 baspunkter)
<b>Aktierisk</b> , Svenska, inkl private equity	- 30 %
<b>Aktierisk</b> , Utländska	- 30 %
<b>Fastighetsprisrisk</b> , inkl. infrastruktur	- 20 %
<b>Valutarisk</b>	+/- 10 %
<b>Risk Hedgefonder</b>	- 10 %
<b>Övriga risker/andra alternativa tillgångar</b>	Hänförs till den riskklass ovan som bedöms mest lämplig (generellt väljs hellre högre än lägre risk)

Total risk skall beräknas med hjälp av en kvadratsummeberäkning (se Bilaga 2 där även korrelationsantagandena beskrivs).

Den totala risken skall jämföras med Stiftelsens överskott (eller underskott), dvs. nettotillgångar minus de pensionsåtaganden som tryggs i Stiftelsen, och ger således löpande en indikation på Stiftelsens motståndskraft vid ogynnsam marknadsutveckling.

## 6 UPPFÖLJNING

Varje månad skall Stiftelsens avkastning och risk mätas på totalnivå, per tillgångsslag och på förvalternivå. Härutöver skall utveckling per tillgångsslag och förvaltare utvärderas med relevanta index och olika riskmått enligt vad som angivits ovan.

Regelbunden riskuppföljning skall utföras av ansvarig för riskkontroll. Riskuppföljningen skall innefatta uppföljning av aktuell finansiell ställning, resultat, portföljens allokering respektive avkastning samt utfall av stresstest.



## Postens Pensionsstiftelse

---

Stiftelsen skall ha rutiner för hur nya instrument sätts upp Stiftelsens finanssystem. Dualitet skall finnas både hos Stiftelsen samt hos leverantören av finanssystemet.

På årsbasis skall ALM-studie utföras med hjälp av extern part som underlag för beslut om Stiftelsens allokering och risknivå. Studien skall innehålla scenarioanalyser och konsekvensanalyser samt även i övrigt uppfylla de krav som ställs i Finansinspektionens regler.

## 7 RAPPORTERING

Rapporteringens syfte är att möta interna och externa behov av insyn i och kontroll av verksamheten. Stiftelsen skall löpande rapportera till myndigheter i enlighet med gällande lagstiftning.

I månadsrapport till styrelse och placeringsutskott skall Stiftelsen rapportera aktuell finansiell ställning, resultat, portföljens allokering och avkastning, samt månadens transaktioner. Speciella händelser i förvaltningen skall rapporteras och kommenteras.

Styrelsen skall inför styrelsemöten erhålla detaljerad redogörelse för Stiftelsens finansiella ställning och risk omfattande åtminstone;

- marknadsvärden för total- och delportföljer samt externa förvaltare
- avkastning för total- och delportföljer
- valutaexponering
- utestående derivatkontrakt
- stresstest
- balans- och resultaträkning samt
- månadens transaktioner

Placeringsutskottet skall erhålla samma information som styrelsen.

Stiftelsen redovisar på egen hemsida den formalia som krävs enligt IORP II.

## BILAGA 1

## Ratingskalor

## Rating Scale Equivalencies

Moody's		Standard & Poor's		Fitch	
Short-term	Long-term	Short-term	Long-term	Short-term	Long-term
<b>Investment grade ratings</b>					
P - 1	Aaa	A - 1+	AAA	F1+	AAA
	Aa1		AA+		AA+
P - 2	Aa2	A - 1	AA	F1	AA
	Aa3		AA-		AA-
P - 2	A1	A - 2	A+	F2	A+
	A2		A		A
P - 3	A3	A - 3	A-	F3	A-
	Baa1		BBB+		BBB+
P - 3	Baa2	A - 3	BBB	F3	BBB
	Baa3		BBB-		BBB-
<b>Speculative grade ratings</b>					
Not prime	Ba1	B	BB+	B	BB+
	Ba2		BB		BB
	Ba3		BB-		BB-
	B1	C	B+	C	B+
	B2		B		B
	B3		B-		B-
	Caa1	C	CCC+	C	CCC+
	Caa2		CCC		CCC
	Caa3		CCC-		CCC-
	Ca		CC		CC
C	D	C	D	C	
C		D		D	

Utöver ovanstående ratingskalor tillämpar Standard & Poor's även en nordisk kortfristig ratingskala; K-1 till BK, där K-1 är hösta kreditvärdighet och BK är betalningsinställelse/konkurs.

## BILAGA 2

**Beräkning av totalrisk netto**

Total risk netto beräknas med följande kvadratsumma:

$$R_{tot} = (R_r^2 + R_a^2 + R_f^2 + R_k^2 + R_v^2 + R_h^2)^{0,5}$$

där  $R_r$  är ränterisk, netto

$R_a$  är aktiekursrisk, netto

$R_f$  är fastighetsprisrisk, netto

$R_k$  är kreditrisk

$R_v$  är valutarisk

$R_h$  är risk hedgefonder

$R_{tot}$  är total risk, netto

Kvadratsummeberäkningen används för att beräkna Stiftelsens totala känslighet för de tillgångsprisförändringar som används i modellen, under antagandet att dessa prisförändringar är oberoende av varandra, förutom aktiekursriskerna mellan svenska och utländska aktier vilka antas ha perfekt korrelation. Risker i hedgefonderna antas vara, i olika grad, ickekorrelerade med andra marknadsrisker.

Roten ur kvadratsumman ger ett totalriskmått inklusive diversifieringseffekt.

Summan av de olika riskerna enligt stresstestet ger ett mått på utnyttjad risk.

Skillnaden mellan dessa mått är lika med diversifieringseffekten.

Sammanvägningen av de olika ränteriskerna görs med ett antagande om korrelation mellan de olika ränteförändringarna. I modellen antas att det föreligger korrelation mellan de ränteförändringar som mäts enligt följande korrelationsmatris:

	Nominella svenska kronräntan	Reala svenska kronräntan	Övriga räntor utländska
Nominell svenska kronräntan	1,0	0,8	0,8
Reala svenska kronräntan		1,0	0,5
Övriga räntor, utländska			1,0

Antagandet om korrelation innebär att modellen utgår från att det är mer sannolikt att räntorna rör sig åt samma håll än att de inte gör det.

Postens Pensionsstiftelse

---

Beräkningen av ränterisk, netto sker enligt följande formel:

$$R_r = \sqrt{(R_{NS})^2 + (R_{RS})^2 + (R_{NE})^2 + (R_{NO})^2 + 2\rho_{NS,RS}R_{NS}R_{RS} + 2\rho_{NS,NE}R_{NS}R_{NE} + 2\rho_{RS,NE}R_{RS}R_{NE}}$$

där  $R_{NS}$  är nominell ränterisk, netto i svenska kronor

$R_{RS}$  är realränterisk i svenska kronor

$R_{NE}$  är ränterisk i utländsk valuta  $\rho_{NS,RS}$  är korrelationen mellan nominell svensk ränta och svensk realränta

$\rho_{RS,NE}$  är korrelationen mellan svensk realränta och ränterisk i utländsk valuta

$\rho_{NS,NE}$  är korrelationen mellan nominell svensk ränta och ränterisk i utländsk valuta

## BILAGA 3.

**Postens Pensionsstiftelses policy för hållbara och etiska investeringar.**

Bilaga till Stiftelsens placeringsriktlinjer och riktlinjer för riskhantering.

Postens Pensionsstiftelse skall enligt placeringsriktlinjerna tillämpa de etiska riktlinjer som gäller för Koncernen samt bolagets instruktioner avseende bestickningar och mutbrott.

De etiska riktlinjerna är dokumenterade i "Leverantörskoden-Code of Conduct" där FN:s principer enligt Global Compact är vägledande. ([www.postnord.com](http://www.postnord.com) [www.unglobalcompact.org](http://www.unglobalcompact.org) )

Stiftelsen beaktar dessa frågor vid nyinvesteringar samt vid uppföljning av befintliga investeringar.

Gällande alternativa investeringar dokumenteras detta i ett investeringsformulär. Stiftelsens och majoriteten av förvaltarkårens uppfattning är att detta arbete bidrar positivt till den långsiktiga avkastningen samt underlättar förvaltarnas framtida försäljningar av gjorda investeringar.

Stiftelsens ambition är att undvika nya alternativa investeringar inom utvinning, förädling samt distribution av fossila bränslen.

**Frågor till förvaltare:**

Beaktar Ni FN:s principer enligt Global Compact i Er investeringsprocess?

Hur beaktar Ni hållbarhetsfrågor i Er investeringsprocess?

Vad är Er hållning till investeringar i fossila bränslen?

Vilka frågor är mest relevanta för Er beaktat Era placeringar?

Vilka resurser har Ni allokerade till detta område?

Ofullständiga svar och en uppskattad undermålig hållbarhetsprofil utan ESG-policy innebär att investeringen inte verkställs.

**Uppföljning av förvaltarnas hållbarhetsarbete:**

Stiftelsen gör egen kontroll via emottagna års- och kvartalsrapporter samt i den årliga kontrollen som Stiftelsen gör för varje illikvid investering. Uppkommer frågetecken skickar Stiftelsen en förfrågan där förvaltaren får svara på om det uppstått någon konflikt mot tidigare meddelad policy.

Tidigare gjorda investeringar där förvaltarens hållbarhetsarbete enligt Stiftelsens bedömning skulle visa sig vara undermåligt samt inte förväntas förbättras kommer att fasas ut under ordnade former.

Årligen rapporteras resultatet av uppföljningen till styrelsen och eventuella åtgärder såsom dialog med förvaltaren alternativt planerad försäljning av investeringen redovisas.

Inom likvida placeringar såsom ETF:er gällande aktier, räntebärande och vissa hedgefonder kan en liten exponering mot lagliga men debatterade verksamheter stundtals förekomma. (Ex. kolgruvor, oljeföretag, gasdistributörer, tobak, vapen, kärnkraft mm).

Stiftelsens policy för hållbarhetsarbete revideras årligen.

## Postens Pensionsstiftelse

## BILAGA 4.

## Postens Pensionsstiftelses konsekvensredogörelse

Stiftelsens konsekvensredogörelse utgörs i huvudsak av den årliga ALM-studien som beaktar den skuld som Stiftelsens tillgångar utgör en pant för. Förväntad avkastning och risk för olika scenarios redovisas. Påverkan på Stiftelsens risk på grund av olika storlek på öppen valutaexponering redovisas. Stiftelsens hållbarhetspolicy (Bilaga 3) påverkar valet av tillgångar med syfte att säkra en långsiktig positiv avkastning i placeringen. Hållbarhetspolicyn anger även när en viss tillgång bör avyttras ur placeringsportföljen.

Följande bilder är en sammanfattning från den årliga ALM-studien, gjord av SEB i september 2022, där Stiftelsens portfölj stressas likt ett Lehman scenario, samt en konsekvensanalys om tio olika scenarion.

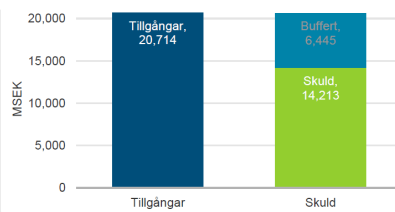
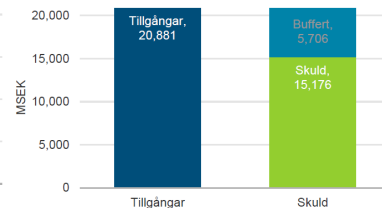
## Lägre buffert till följd av oförändrad tillgångsmassa

Jämförelse ALM 2022-06-30 med ALM 2021-06-30

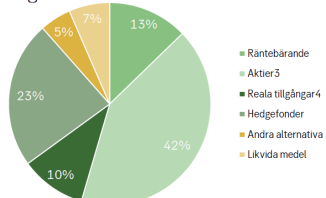
## Kommentar

- I beräkningen för tillgångars värde 2022-12-31 antas att ett nettouttag om 432 Mkr görs under H2 2022 motsvarande faktiska pensionsutbetalningarna för återstoden av 2022.
- Per den 30 juni 2022 uppskattas<sup>1</sup> konsolideringen till 136%, ner ca 10 procentenheter jämfört med ett år tidigare (146% Q2 2021). Prognosticerad konsolidering för Q4 2022 är 138%.
- Huvudförklaringen till lägre konsolidering är sänkt diskonteringsränta på PRI-skulden, från 3,84% till 2,84% vilket initialt höjde skulden med 1,5 mdr men har mildrats av högre aktuariella ränteförväntningar.
- Jämfört med föregående års ALM har allokeringen till likvida medel och hedgefonder ökat medan allokeringen till aktier<sup>2</sup> minskat och andra alternativa<sup>3</sup> inte längre ingår.
- I år antas ca 43% av skulden vara försäkrad hos PRI vilket påverkar diskonteringsräntan i senare delar av ALM-analysen.

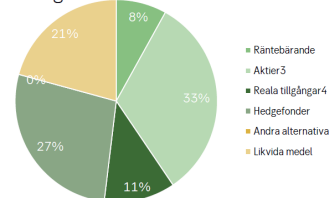
## 2021 (Q2)

2022 (Q4<sup>1</sup> – prognos<sup>2</sup>)

## Allokering – ALM 2021



## Allokering – ALM 2022



<sup>1</sup> Skulden per Q2 uppskattas genom interpolering mellan prognos<sup>2</sup> för 2021-03-31 och 2021-12-31. Tillgångarnas värde ökas med förväntad avkastning (5,3% årligen) justerat för drift och skatt (0,3%). Tillgångars avkastning H2 2022 beräknas på genomsnittligt portföljvärde justerat för utbetalning under H2 (nominellt 432Mkr).

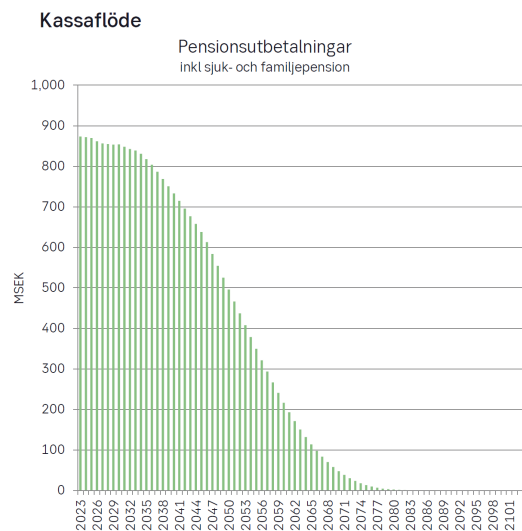
<sup>2</sup> Aktier består av publika aktier och Private equity

<sup>3</sup> Skuld prognosalternativ 2: "Indexering > 0,00%, Grunder 2021 (-1,40% FI-Real, -0,10% FI-Nominell, PRI för ITP-P +4,00%)"

<sup>4</sup> Reala tillgångar består av infrastruktur, fastigheter och råvaror

## Postens Pensionsstiftelse

## Kassaflöde och avkastningskrav



## Avkastningskrav

- För att erhålla ett nuvärde på skulden som överensstämmer med tillgångarnas storlek (20.9 mdr SEK, prognos för 2022-12-31) krävs en diskonteringsränta på 1.6% nominellt över 74 år om samtliga pensionsbetalningar tas ut stiftelsen.
- Avkastningskravet beror på kassaflödet och tillgångarnas storlek, men inte på nuvärdet av skulden med dagens diskonteringsränta.
- Antagande om 0.1% skatt och ett tillägg på 0.1% i driftkostnader. Tillägg för externa kostnader för likkvida tillgångar ger viktad skatt och drift på 0.3% för hela portföljen.
- I beräkningarna antas att inflation i praktiken betalas ut.

	2015 <sup>1</sup>	2016 <sup>1</sup>	2017 <sup>1</sup>	2018 <sup>1</sup>	2019 <sup>1</sup>	2020 <sup>1</sup>	2021 <sup>1</sup>	2022 <sup>1</sup>
Avkastningskrav (nominellt)	2.6%	2.6%	2.8%	2.8%	2.4%	2.5%	1.7%	1.6%
Tillgångar (MSEK) <sup>1</sup> <sup>1</sup> avser prognos per Q4 vid varje enskild ALM översyn	18 875	18 875	18 149	18 888	19 657	18 892	20 569	20 881

## Mappning av stiftelsens portfölj mot SEBs Index

## Mappning av portföljen 2022-06-30

Tillgångar	Intervall	MSEK	Andel
Räntebärande värdepapper <sup>1</sup>	0 - 60%	1,897	9.1%
High Yield	-	0	0.0%
Likviditet	0 - 60%	4,109	19.7%
		<b>6,006</b>	<b>28.8%</b>
Hedgefonder	10 - 33%	5,692	27.3%
Infrastruktur	0 - 5%	226	1.1%
Fastigheter	5 - 20%	2,149	10.3%
		<b>8 067</b>	<b>38.7%</b>
Aktier	12-45%	4,574	22.0%
Private Equity	0 - 15%	2,186	10.5%
		<b>6 760</b>	<b>32.5%</b>
Råvaror	-	0	0.0%
Övriga alternativa investeringar	0 - 10%	0	0.0%
<b>TOTAL</b>		<b>20,833</b>	<b>100%</b>

## Fördelning

Statsobligationer	Likvida medel	Reala obligationer	High yield	Hedgefonder	Infrastruktur	Fastigheter	Råvaror	Aktier	PE	Andra alternativa	Totalt
958	216	723									1897
											4109
				5 692							5 692
					226						226
						2 149					2 149
								4 574			4 574
									2 186		2 186
<b>958</b>	<b>4 325</b>	<b>723</b>	<b>0</b>	<b>5 692</b>	<b>226</b>	<b>2 149</b>	<b>0</b>	<b>4 574</b>	<b>2 186</b>	<b>0</b>	<b>20 833</b>
4.6%	20.8%	3.5%	0.0%	27.3%	1.1%	10.3%	0.0%	22.0%	10.5%	0.0%	100.0%
OMRX Index	RXVX Index	RXRE Index	IBOXHY Index	HFRXEMN Index	SPGTIND Index	EPRA Index	BCOMTR Index	NDUEACWF Index	LPXEURTR Index	IBOXIG Index	

<sup>1</sup> Räntebärande värdepapper avser 39% nominella statsobligationer, 23% säkerställda obligationer och 38% reala statsobligationer. De säkerställda obligationerna fördelas till 50% nominella statsobligationer och 50% korta räntor (likvida medel).

## Postens Pensionsstiftelse

## Förväntad avkastning och risk

Normalränteläge kontra kommande fem/tio år

Risk- /avkastningsförväntningar för portföljen per 2022-06-30 – SEB Houseview augusti 2022

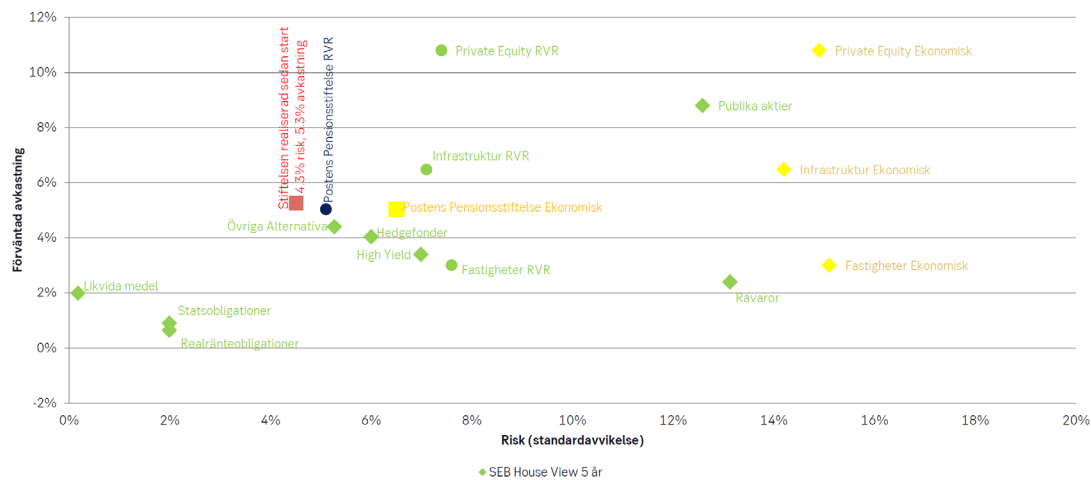
SEBs prognoser	Postens Pensionsstiftelse	Långsiktiga antaganden		5Y	10y	5y/10y (ekonomisk)	5y/10y (rapporterad) <sup>1</sup>	12-månaders prognos SEB House View		Postens Pensionsstiftelse rapporterad
Tillgångsklass	Portföljvikt	Avkastning	Risk (std)	Förväntad avkastning	Risk (std)	Risk (std)	Risk (std)	Förväntad avkastning	Risk (std)	Risk (std)
Statsobligationer	4.6%	3.6%	5.0%	0.9%	2.0%	2.0%	2.0%	-0.7%	2.8%	2.2%
Likvida medel	20.8%	3.0%	1.0%	2.0%	1.5%	0.2%	0.2%	1.3%	0.1%	2.2%
Realaobligationer	3.5%	3.4%	5.0%	0.6%	1.7%	2.0%	2.0%	-	-	2.2%
High Yield	0.0%	6.8%	13.0%	3.4%	4.5%	7.0%	7.0%	3.1%	7.8%	-
Hedgefonder	27.3%	5.1%	6.0%	4.0%	3.5%	6.0%	6.0%	-	-	7.8%
Infrastruktur	1.1%	5.5%	12.0%	6.5%	7.0%	14.2%	7.1%	-	-	-
Fastigheter	10.3%	5.5%	12.0%	3.0%	3.0%	15.1%	7.6%	-	-	-
Råvaror	0.0%	5.8%	17.0%	2.4%	3.5%	13.1%	13.1%	-	-	-
Publika aktier	22.0%	8.0%	17.0%	8.8%	5.7%	12.6%	12.6%	5.2%	12.4%	12.8%
Private Equity	10.5%	10.0%	17.0%	10.8%	7.7%	14.9%	7.4%	-	-	-
Övriga Alternativa	0.0%	7.8%	16.4%	4.4%	5.5%	5.3%	5.3%	-	-	-
<b>Postens Pensionsstiftelse</b>	<b>100%</b>	<b>5.7%</b>	<b>7.3%</b>	<b>5.0%</b>	<b>3.9%</b>	<b>6.5%</b>	<b>5.1%</b>			<b>3.8%</b>
Inflation		2.0%		3.1%	2.8%					
Nuvarande allokering realt		3.7%		1.9%	1.0%					

<sup>1</sup>Vi skiljer här för illikvida tillgångar mellan daglig standardavvikelse risk från motsvarande publika marknad och RVR, reported value risk, som är den upplevda volatiliteten i kvartalsrapporten från förvaltaren

<sup>2</sup>Avser volatilitet i SEK utan hänsyn för tillkommande valutasäkring

## Risk- /avkastningsförväntningar på fem års sikt

Tillgångsslagen i stiftelsens portfölj



Grafen visar på relationen mellan genomsnittlig årlig avkastning och SEBs riskantaganden, inklusive distinktionen mellan total volatilitetsrisk och kvartalsvis rapporterad risk (exkl likviditetsrisk)

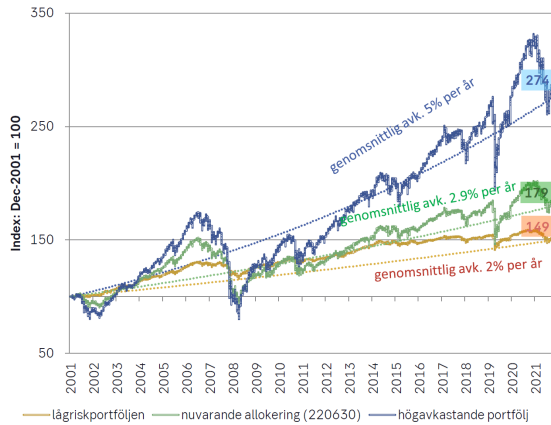


## Postens Pensionsstiftelse

## Utvärdering av allokeringsramar

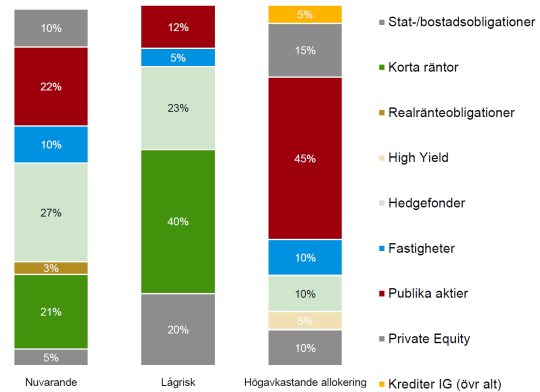
Historisk avkastning och risk av ytterlighetsallokeringar på indexnivå – data sedan 2001

## Historisk avkastning



2001-12-31 - 2022-08-23 (daglig data)	Nuvarande allokering	Lågriskallokering	Högavkastande allokering
Avkastning	2.9%	2.0%	5.0%
Volatilitet	7.2%	2.8%	11.3%
Avkastning/Volatilitet	0.4x	0.7x	0.45x

## Allokering



- Lågriskallokering: en teoretisk allokering med så låg risk som möjligt i enlighet med allokeringsramarna
- Högavkastande allokering: en teoretisk allokering med så hög avkastning som möjligt i enlighet med allokeringsramarna

## Riskanalys - Lehmanscenario

## Bakgrund

Stress av Postens Pensionsstiftelses portfölj med nuvarande allokering vid ett scenario där tillgångarna utvecklades på samma sätt som index gjorde under perioden 2007-12-31 till 2008-12-31.

## Portfölj utgångsläge

- AUM: 20 833 MSEK
- Skuld: 15 335 MSEK
- Konsolideringsgrad: 136%

## Förändringar under en period motsvarande 2007-12-31 till 2008-12-31

- Under perioden ökar andelen av portföljen allokerad i Statsobligationer, Hedgefonder, Fastigheter och Private Equity.
- Andelen av portföljen allokerad i Aktier och Infrastruktur minskar.
- Utöver ovanstående förändringar i portföljen sker även:
  - Omallokering av 805 MSEK från likvida till illikvida tillgångar (baserar sig på dragning genomsnitt 2017-2020)
  - Utbetalning om 869 MSEK för gottgörelse, motsvarande snittet för helåren 2022 och 2023
  - Räntan faller 1.3% vilket påverkar 57% av skulden (det som ej är PRI-garantiförsäkrat)

## Utfall efter dragningar och stress 2008-12-31

- AUM: 17 618 MSEK
- Skuld: 15 568 MSEK
- Konsolideringsgrad: 113%

## Slutsats

- Valutaterminernas utveckling är negativ under perioden till följd av kronans försvagning medan portföljens nettoexponering leder till en positiv valutaeffekt för tillgångarna i USD och EUR
- Trots ett kraftigt marknadsstress som motsvarar en 100-års rörelse på tillgångsmarknaderna och stränga antaganden om utflöden så står håller sig konsolideringen väl över 100% i scenariot. Utgångsläget är robust.

## Postens Pensionsstiftelse

## Riskanalys – Påverkan på balansräkning i ett 2008-scenario

## Tillgångsutveckling med utgångspunkt i allokering 2022-06-30

	Statsobligationer	Likvida medel	Hedge fonder	Realränteb obligationer	Aktier	High Yield	Rävaror	Fastigheter	Private Equity	Infrastruktur	Andra alternativa	Tillgångar totalt <sup>3</sup>	Skuld	Konsolidering
Allokering utgångsläge	4.6%	20.6%	27.3%	3.5%	22.0%	0.0%	0.0%	10.3%	10.5%	1.1%	0.0%	100.0%	73.6%	135.9%
12/31/2007	958.2	4324.6	5692.0	723.3	4573.8	0.0	0.0	2149.0	2186.0	226.0	0.0	20833	15335	1
1/31/2008	980.6	4342.8	5450.1	742.1	4116.2	0.0	0.0	2122.6	2110.7	203.8	0.0	20216	0	0
2/29/2008	980.2	4353.5	5315.2	737.3	3993.7	0.0	0.0	2122.6	2026.6	200.0	0.0	20197	0	0
3/31/2008	983.7	4368.6	5214.1	740.6	3777.5	0.0	0.0	2122.6	1943.1	187.7	0.0	20162	0	0
4/30/2008	980.0	4384.9	5325.1	734.5	4024.2	0.0	0.0	2153.0	2038.7	196.5	0.0	20595	0	0
5/30/2008	966.3	4398.3	5339.2	736.8	4088.1	0.0	0.0	2153.0	2050.4	199.8	0.0	20662	0	0
6/30/2008	960.2	4411.8	5415.4	744.1	3754.6	0.0	0.0	2153.0	1979.7	185.6	0.0	20305	0	0
7/31/2008	979.0	4428.0	5436.2	752.7	3671.3	0.0	0.0	2183.3	1982.8	178.7	0.0	20255	0	0
8/29/2008	990.9	4442.7	5685.5	761.4	3830.4	0.0	0.0	2183.3	2114.4	182.9	0.0	20218	0	0
9/30/2008	1010.2	4458.9	6076.2	751.0	3591.5	0.0	0.0	2103.3	2101.4	172.1	0.0	19589	0	0
10/31/2008	1038.1	4480.9	6760.0	740.6	3195.6	0.0	0.0	2103.3	1935.2	155.4	0.0	18603	0	0
11/28/2008	1071.8	4493.0	7130.2	760.5	3131.3	0.0	0.0	2103.3	1885.1	153.3	0.0	18483	0	0
12/31/2008	1106.1	4512.1	6733.8	766.0	3136.1	0.0	0.0	2072.5	1996.6	149.2	0.0	18487	15568	118.7%
Gottgörelser motsv 4 kvartal	-59.1	-241.2	-360.0	-41.0	-167.7	0.0	0.0					-869	15568	113.2%
Dragningar <sup>1,2,4</sup>								+395.3	+380.8	+28.4	+0			
Finansiering av dragningar	-54.7	-223.3	-333.3	-37.9	-155.2	0.0	0.0							
allokering 12/31/2008 efter dragningar & stress	992.3	4047.6	6040.5	687.1	2813.2	0.0	0.0	2467.8	2377.4	177.6	0.0	17618	15568	113.2%
Allokering [%]	5.1%	20.6%	30.8%	3.5%	14.4%	0.0%	0.0%	12.6%	12.1%	0.9%	0.0%			

<sup>1</sup>Antagande om dragningar om totalt 805 MSEK, motsvarande genomsnittet för åren 2017-2021. Dessutom antas utdelningen i detta scenario från likvida investeringar bli 0. För att återpegla fastighetspriser inkl valutaeffekter används i modellen SWRLINDEX Index beräknat i SEK.

<sup>2</sup>Till likvida räknas här fastigheter, infrastruktur, private equity och private debt (övriga alternativa)

<sup>3</sup>Tillgångar totalt inkluderar värdeförändring på valutaderivat. Redovisning av valutaterminer finns på nästa sida.

<sup>4</sup>Genomsnitt för private equity, infrastruktur och fastigheter under åren 2017-2021.

## Riskanalys – Påverkan på balansräkning i ett 2008-scenario

### Valutaderivatens värdeutveckling med utgångsläge terminsprogram per 2022-06-30

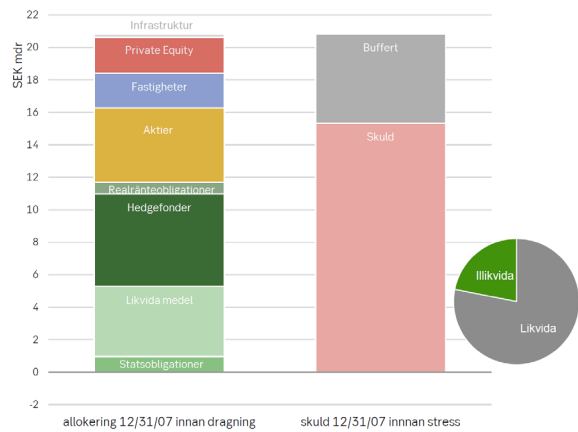
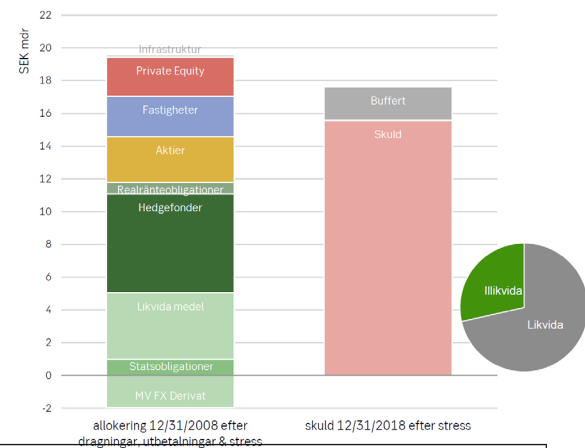
## Marknadsvärdesförändring terminssäkringar

	terminer EUR	terminer USD	Nettoexponering EUR	Nettoexponering USD
Utgångsläge	991.5	9607.1	824.4	1504.5
12/31/2007	0.0	0.0	0.0	0.0
2/29/2008	7.9	460.1	-6.6	-71.3
3/31/2008	5.7	818.4	-4.8	-124.8
4/30/2008	9.0	749.2	-7.5	-114.8
5/30/2008	10.3	719.7	-8.6	-110.5
6/30/2008	-4.0	704.2	3.2	-108.3
7/31/2008	-0.6	643.5	0.3	-99.5
8/29/2008	-2.7	28.8	2.1	-9.6
9/30/2008	-33.2	-642.7	27.5	94.9
10/31/2008	-46.2	-1760.1	38.6	281.0
11/28/2008	-85.0	-2160.3	72.5	355.3
12/31/2008	-147.1	-1838.1	128.6	292.9

## Postens Pensionsstiftelse

## Påverkan på balansräkningen i ett 2008-scenario

Balansräkning före stress (Lehmanåret)

Balansräkning efter stress, utbetalningar och dragningar<sup>1</sup>Andelen illikvida ökar från 21.9% till 28.5%<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Antagande om dragning av illikvida om totalt 805 MSEK, historiskt genomsnitt för stiftelsens investeringar i Private Equity, Infrastruktur och Fastigheter under åren 2017-2021. Dessutom antas att utdelningar och distributioner blir noll i detta scenario. Vidare antas att gottgörelser motsvarande två kvartals faktiska utbetalningar görs  
<sup>2</sup> Till illikvida räknas här Fastigheter, Private Equity, Infrastruktur och Övriga alternativa.

## Riskanalys – stresstest 10 scenarion

Momentan påverkan på totalportföljen efter rörelser på aktie-, ränte- och svenska fastighetsmarknaden

[MSEK]	Nuvarande Allokering	Scenario 1	Scenario 2	Scenario 3	Scenario 4	Scenario 5	Scenario 6	Scenario 7	Scenario 8	Scenario 9	Scenario 10
Ränteskifte		1%	-1%	1%	1%	2%	2%	2%	5%	5%	5%
Aktieskifte		-10%	-10%	-20%	-40%	-10%	-30%	-50%	-10%	-30%	-50%
Fastighetsprisskifte		-30%	-30%	-20%	-50%	-10%	-20%	-30%	-20%	-10%	-50%
Statsobligationer	8.1%	-5%	5%	-5%	-5%	-10%	-10%	-10%	-25%	-25%	-25%
Likvida medel	20.8%	-1.5%	-1.4%	-1.6%	-3.6%	-0.9%	-2.2%	-3.4%	-1.5%	-2.0%	-4.3%
Alternativa/Kreditobligationer	0.0%	-7.2%	-7.2%	-8.5%	-18.5%	-4.3%	-11.3%	-18.4%	-5.7%	-9.9%	-21.3%
Hedgefonder	27.3%	-6.4%	-6.6%	-7.5%	-16.4%	-3.6%	-9.9%	-16.1%	-4.7%	-8.3%	-18.5%
Fastigheter	10.3%	-30%	-30%	-20%	-50%	-10%	-20%	-30%	-20%	-10%	-50%
Publika aktier	22.0%	-10.0%	-10.0%	-20.0%	-40.0%	-10.0%	-30.0%	-50.0%	-10.0%	-30.0%	-50.0%
Private Equity	10.5%	-10.0%	-10.0%	-12.0%	-26.0%	-5.9%	-16.0%	-26.0%	-7.8%	-13.9%	-29.9%
High Yield	0.0%	-8.4%	-8.1%	-9.9%	-21.4%	-5.2%	-13.3%	-21.4%	-7.2%	-12.0%	-25.1%
Infrastruktur	1.1%	-8.2%	-8.1%	-9.5%	-20.7%	-4.8%	-12.6%	-20.3%	-6.6%	-11.0%	-23.9%
Rävaror	0.0%	-2.3%	-2.5%	-3.7%	-7.7%	-1.6%	-5.2%	-8.7%	-1.5%	-4.5%	-8.8%
Portföljavkastning		-8.9%	-8.1%	-10.6%	-22.5%	-5.9%	-14.4%	-22.9%	-8.8%	-13.9%	-27.5%
Portföljvärde	20,833	18,548	18,711	18,191	15,709	19,173	17,399	15,624	18,575	17,507	14,672
Skuld	15,335	15,090	15,580	15,090	15,090	14,844	14,844	14,844	14,108	14,108	14,108
Konsolidering	136%	123%	120%	121%	104%	129%	117%	105%	132%	124%	104%

<sup>1</sup> I modellen stressas aktier, räntor och fastigheter. Övriga tillgångsklasser antas ha rörelse av samma magnitud men korrelationer beaktas som bidrar till viss diversifiering. Någon justering för olika volatiliteter görs dock ej. Syftet med analysen är att beskriva olika scenarier i en snabb översiktsdiskussion. PRI-räntan antas här oförändrad. Skuldens räntekänslighet är utifrån SPVs prognos för FIs nominella ränta.

## Postens Pensionsstiftelse

## Portföljoptimering – hur kan avkastning skapas framöver

Teoretisk modell: re-sampled mean-variance

## Marknadsläge inför optimering

## Förväntansbild

Inflationsförväntningarna överstiger det långsiktiga genomsnittet på 2% (framåtblickande). Förväntad avkastning är med nuvarande marknadsräntor något lägre än i ett normalränteläge men högre över alla tillgångsslag jämfört med tidigare år.

Öka/minska förväntad avkastning framöver

**1. Förändra strategisk allokering**, dvs. minska/öka räntebärande i förhållande till aktier och alternativa

**2. Arbeta inom tillgångsslagen** –t.ex. regionallokering för aktier, räntebindning och kreditrisk inom räntebärande

**3. Arbeta med likviditet**–låna ut balansräkning, ge upp likviditet i utbyte mot avkastning. Innebär ofta att öka alternativa.

## Portföljoptimeringsstudie

Portföljoptimering är ett sätt att söka robusta effektiva portföljer, det vill säga maximera förväntad avkastning i förhållande till risk.

Optimeringar görs utifrån SEB House View med 5 års-antaganden.

- Studien görs med restriktioner efter allokeringpolicy och vikter för hedgefonder, private equity, fastigheter och infrastruktur låsta till nuvarande allokering
- Optimeringen görs för portföljen med rapporterad risk för private equity, infrastruktur och fastigheter.
- I studien tas två optimala portföljer per risk-scenario fram med hänseende på
  - Högre avkastning (och samma risk) än nuvarande portfölj
  - Lägre risk (och samma avkastning) än nuvarande portfölj

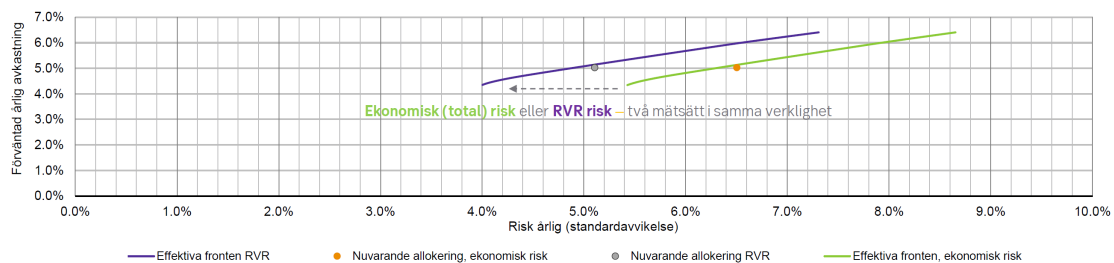
## Restriktioner, placeringspolicy

Allokeringsramar i ALM-studie	
Tillgångsslag	Intervall 2022
Statsobligationer	} 10 - 60%
Likvida medel	
Realräntebibliationer	
High Yield	0 - 30%
Hedgefonder	10 - 33%
Infrastruktur	0 - 5%
Fastigheter	5 - 20%
Råvaror	0 - 15%
Publika aktier	12 - 45%
Private Equity	0 - 15%
Övriga Alternativa	0 - 10%

## Optimering av allokering med SEBs femårsantaganden

Rapporterad risk och ekonomisk (total) risk (inkl kortsiktig likviditetsrisk)

## Effektiva fronter



## Kommentar

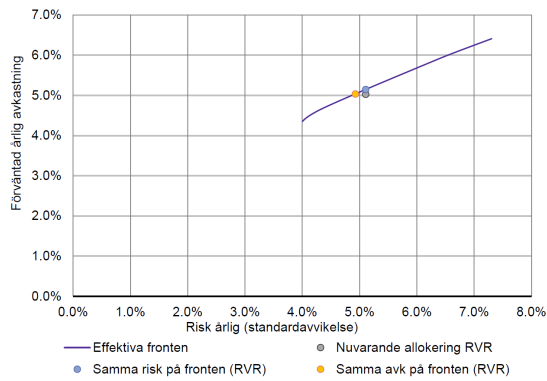
- **Lila front:** Visar relationen mellan risk och avkastning när rapporterad risk för Private Equity, Infrastruktur och Fastigheter antas.
- **Grön front:** Visar relationen mellan risk och avkastning när högre risk för Private Equity, Infrastruktur och Fastigheter antas.
- Låsta vikter för Hedgefonder (27.3%), Private Equity (10.5%), fastigheter (10.3%) och infrastruktur(1.1%), enligt allokeringen 2022-06-30
- Nuvarande portfölj ligger nära den simulerade fronten för motsvarande risk i de båda fallen
- Modellen är en teoretisk och statistisk och bygger på SEBs antaganden om förväntad avkastning, risk och korrelation mellan tillgångsslagen. Enligt modellen är stiftelsens portfölj effektivt väl inom modellens felmarginal, d v s den ger högsta möjliga avkastning till den risknivå man valt.

Postens Pensionsstiftelse

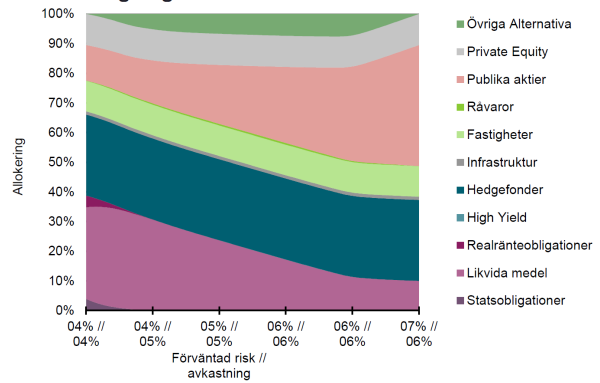
# Optimering av allokering med SEBs femårsantaganden

Rapporterad risk, RVR, som mått

## Effektiv front



## Allokering längs med effektiva fronten



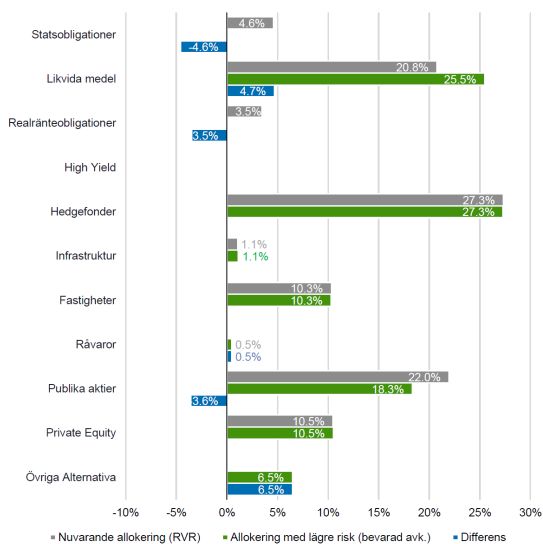
### Kommentar

- Lästa vikter för Hedgefonder (27.3%), Private Equity (10.5%), fastigheter (10.3%) och infrastruktur(1.1%), enligt allokeringen 2022-06-30
- Nuvarande portfölj ligger nära den simulerade fronten för motsvarande risk i de båda fallen.
- Modellen är en teoretisk och bygger på SEBs antaganden om tillgångsklasserna. Modellen förutsätter värdeförändringar kopplade till likviditetsrisk ej uppstår

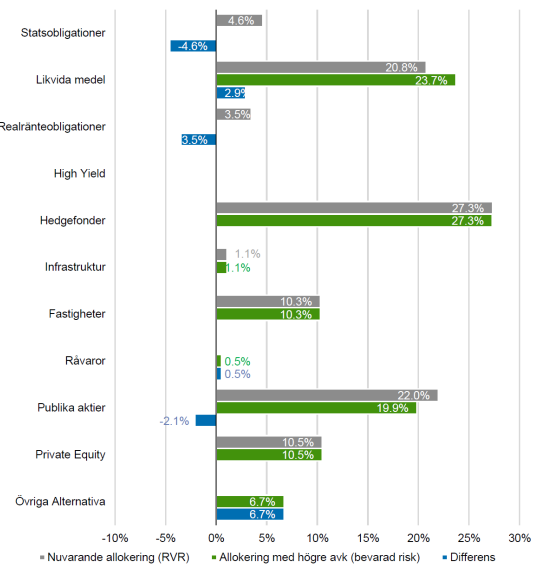
# Utfall – optimerade allokeringar med SEBs antaganden

Rapporterad risk, RVR, som mått

## Optimerad allokering där förväntad avkastning bibehålls



## Optimerad allokering där risknivån bibehålls

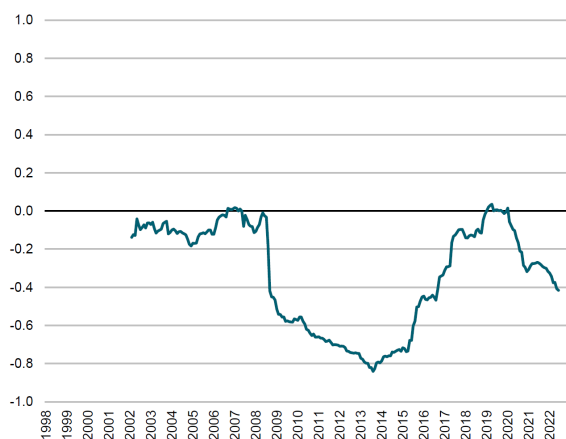


Postens Pensionsstiftelse

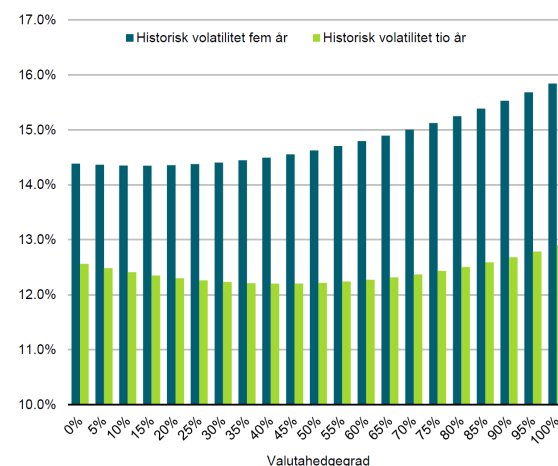
# Valutarisk

Korrelation och volatilitet för svensk aktieinvesterares

Korrelation USD/SEK mot globala aktier – fem års rullande



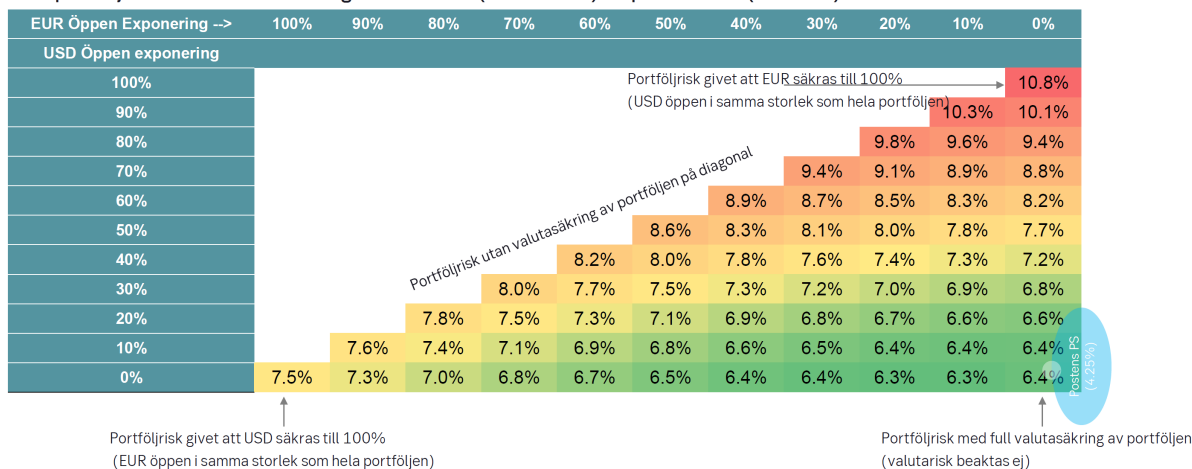
Volatilitet för en SEK-investerare i MSCI World



# Valutarisk

Säkringsstrategins påverkan på portföljens volatilitet

Total portföljrisk som funktion av hedgenivå för EUR (horisontellt) respektive USD (vertikalt) – data med tio års historik



Notera att 100% betyder av hela portföljen och inte av den del av portföljen som utgör innehav i utländsk valuta