

Investeringsriktlinjer

Beslutat av:	Styrelsen
Beslutat datum:	2024-12-12
Ikraftträdande:	2025-01-01
Berörda:	Vd samt Kapitalförvaltningen
Ersätter:	Investeringsriktlinjer 2024-01-01

1. Inledning

1.1 Bakgrund

Dessa investeringsriktlinjer avser Alecta Tjänstepension Ömsesidigt ("Alecta") och har upprättats i enlighet med lagen (2019:742) om tjänstepensionsföretag (LTF) och Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2019:21) om tjänstepensionsföretag.

Alectas försäkringsprodukter kan delas in i förmånsbestämda försäkringar (spar- och riskförsäkringar) samt premiebestämda försäkringar. Samtliga försäkringsprodukter förvaltas gemensamt men med olika tillgångsfördelning och avkastningsmål, vilket beskrivs närmare i kapitel 3.

1.2 Syfte

Syftet med dessa investeringsriktlinjer är ange den inriktning och de ramar för investeringsverksamheten som Alecta har att följa vid utförandet av uppdraget att ge kollektivavtalad tjänstepension så stort värde som möjligt för våra tjänstepensionskunder, det vill säga försäkringstagarna, de försäkrade och andra ersättningsberättigade.

2. Grundläggande förutsättningar

Alectas placeringstillgångar ska investeras och förvaltas aktsamt, vilket kan sammanfattas i följande grundläggande förutsättningar.

1. Placeringstillgångar ska alltid investeras, på det sätt som det bäst gagnar våra tjänstepensionskunders intressen på kort och lång sikt. På kort sikt säkerställs det genom en daglig uppföljning av placeringstillgångarnas avkastning och genom uppföljning av ramar för risktagande via limiter och stresstester. På lång

sikt säkerställs tjänstepensionskundernas intressen genom att investeringar ska ske med beaktande av försäkringsprodukternas avkastningskrav och långsiktiga målbild för tillgångsfördelningen. Vid eventuella intressekonflikter ska investeringar göras uteslutande i tjänstepensionskundernas intressen.

Investeringar får bara ske i placeringstillgångar vars risker Alecta kan

- a. identifiera,
 - b. mäta,
 - c. övervaka,
 - d. hantera,
 - e. kontrollera,
 - f. rapportera samt
 - g. beakta i Alectas egna risk- och solvensbedömning (ORSA).
2. Investeringar i placeringstillgångar ska alltid ske så att lämplig riskspridning uppnås med beaktande av Alectas försäkringsåtaganden och så att Alecta alltid har tillfredsställande betalningsberedskap och tillräcklig förväntad avkastning. Lämplig riskspridning förutsätter också att ett överdrivet beroende av en särskild tillgång, emittent, låntagare, företagsgrupp eller ackumulation av risker i de samlade investeringarna undviks.
 3. Alectas placeringstillgångar ska till övervägande del investeras på reglerade marknader. Investeringar som inte är föremål för handel på en reglerad marknad, en MTF- eller OTF-plattform¹ ska hållas på aktsamma nivåer.
 4. Alecta ska utöva ägarstyrning och beakta hållbarhetsfaktorer, det vill säga miljöfaktorer, sociala faktorer och företagsstyrningsfaktorer i alla sina investeringsbeslut.
 5. Alectas placeringstillgångar ska förvaras på sådant sätt att de alltid är identifierbara och åtkomliga. Förvaringen ska ske på ett säkert sätt och inte ge upphov till intressekonflikter.
 6. Derivatinstrument är tillåtna under förutsättning att de används för att sänka den finansiella risken eller för att effektivisera förvaltningen av Alectas placeringstillgångar och skulder. Vid användning av derivatinstrument ska en överdriven exponering gentemot en och samma motpart och gentemot andra risker i derivatinstrument undvikas.
 7. Investeringar i placeringstillgångar ska alltid värderas till verkligt värde.

¹ MTF är en förkortning för "Multilateral Trading Facility" och OTF är en förkortning för "Organised Trading Facility" vilket är plattformar för handel i aktier respektive obligationer, strukturerade produkter och derivat.

3. Investeringsstrategi

Alectas investeringsstrategi är att skapa förutsättningar för god avkastning genom att dels säkerställa en lämplig fördelning av räntebärande instrument, aktier och alternativa tillgångar, dels säkerställa en ändamålsenlig riskhantering samt kostnadseffektiv förvaltning.

Alecta genomför detaljerade studier av hur olika tillgångsportföljer utvecklas över tid relativt skuldsidan. Dessa sk asset liability analyser (ALM-analyser) syftar till att säkerställa att Alectas produkter har en tillgångsfördelning som gör att de kan klara av sina åtaganden. En mängd olika ekonomiska utfall för tillgångarna, inklusive en detaljerad framskrivning av skuldens utveckling, simuleras för att pröva hur robusta produkterna är. Utifrån resultaten bedöms risktolerans och avkastningskrav per produkt vilket sedan används för att härleda normalportföljer för produkterna inklusive avvikelseintervall per tillgångsslag.

3.1 Tillåtna investeringar

Alecta delar in sina placeringstillgångar i tre tillgångsslag: aktier, räntebärande och alternativa tillgångar:

Tillgångsslag	Övergripande beskrivning
Aktier	Utgörs av innehav i noterade aktier och aktierelaterade värdepapper och ska i huvudsak utgöras av sådana värdepapper som omsätts på en reglerad marknad.
Räntebärande	Utgörs i huvudsak av värdepapper med en kreditvärdering som motsvarar "investment grade". Kreditvärderingen ska utföras av etablerat kreditvärderingsinstitut eller genom av Alecta genomförd dokumenterad intern kreditbedömning.
Alternativa tillgångar	Utgörs av investeringar i fastigheter, infrastruktur, private equity och alternativa krediter.

Valutaexponering är den exponering som de totala placeringstillgångarna är utsatt för på grund av valutakursrörelser. Valutaexponering uppstår främst inom tillgångsslaget aktier då valutakurssäkring i normalfallet ska ske av räntebärande placeringar och alternativa tillgångar.

Derivat får användas för att reducera den finansiella risken eller för att effektivisera förvaltningen av Alectas placeringar.

De huvudsakliga investeringsmarknaderna för samtliga tillgångsslag är länder inom EES och USA. Det gäller såväl de förmånsbestämda som de premiebestämda försäkringsprodukterna.

3.2 Eftersträvad risknivå och tillgångsfördelning

3.2.1 Förmånsbestämd försäkring

Beträffande förmånsbestämda försäkringar innebär uppdraget att Alecta ska infria pensionsåtagandet och med hög sannolikhet och långsiktigt kunna värdesäkra pensionerna, utan att binda mer kapital än nödvändigt. För att utföra uppdraget på bästa sätt genomförs ALM-analyser som mäter kort- och långsiktig risk för insolvens, kapitalkravsunderskott, samt risken för att Alecta inte kan värdesäkra pensionerna. Dessa risker ställs mot möjligheten till premiereduktioner och återbäring till försäkringstagarna på kort och lång sikt. Genomförda ALM-analyser ger styrelsen underlag för att fatta beslut om dels konsolideringspolicy, dels målallokering med allokeringintervall för aktier, räntebärande tillgångar och alternativa tillgångar. Denna målallokering utgör en normalportfölj för förmånsbestämd försäkring.

Tillgångsfördelningen i normalportföljen för förmånsbestämd försäkring framgår av nedanstående tabell.

Tillgångsslag	Förmånsbestämd (i procent av totala tillgångar förmånsbestämd)
Räntebärande	50
Aktier	30
Alternativa tillgångar	20

3.2.2 Premiebestämd försäkring

Beträffande premiebestämda försäkringar innebär uppdraget att Alectas premiebestämda produkt (Alecta Optimal Pension, "AOP") ska möjliggöra en hög pension med väl avvägd garantinivå för såväl förvalskunder ("icke-väljare") som aktiva kunder. För att utföra uppdraget på bästa sätt genomförs ALM-analyser som mäter kort- och långsiktig risk för insolvens, kapitalkravsunderskott, samt volatilitet i pensionsprognoser och pensionsutbetalningar. Dessa risker ställs mot möjligheten till en hög pension. Analyserna ger styrelsen underlag för att fatta beslut om produktutformning, som bland annat innefattar målallokering och allokeringintervall för aktier, räntebärande tillgångar och alternativa tillgångar. Målallokeringen utgör normalportföljerna för produktens respektive placeringsinriktningar.

AOP har fyra möjliga placeringsinriktningar. Respektive placeringsinriktning ska ha en normalportfölj vars fördelning mellan de olika tillgångsslagen framgår av nedanstående tabell.

I procent av resp. produkt	AOP 60 procent aktier	AOP 50 procent aktier	AOP 40 procent aktier	AOP 10 procent aktier
Räntebärande	20	30	40	70
Aktier	60	50	40	10
Alternativa tillgångar	20	20	20	20

3.3 Avkastningsmål

Målet för investeringsverksamheten är att över fem år i genomsnitt, efter avdrag för kapitalförvaltningskostnader, överstiga jämförelseindex som tas fram baserat på respektive produkts normalportfölj som baseras på relevanta marknadsindex inom respektive tillgångsslag.

För AOP finns även ett konkurrentrelativt avkastningsmål som definieras i Alectas affärsplan. Detta avkastningsmål förväntas ha förutsättningar att nås genom att generera en avkastning som överstiger Alectas jämförelseindex med fastställd risknivå och tillgångsfördelning i enlighet med dessa *Investeringsriktlinjer*.

4. Riskhantering

4.1 Processer för riskhantering

Vd ansvarar för att det inom Kapitalförvaltning finns en separat funktion med åtminstone följande ansvar för riskuppföljning:

- Mätning, analys och rapportering av finansiell risk, avkastning och marknadsvärde.
- Säkerställande att värderingsprinciper och deras tillämpning är i enlighet med gällande regelverk.
- Kontroll av att *Investeringsriktlinjerna* och *Investeringspolicyn* följs samt rapportering av eventuella avvikelser.

4.2 Risker och riskmätningmetoder

I investeringsverksamheten uppstår risker. Dessa, inklusive de metoder som används för att mäta eller hantera riskerna, beskrivs nedan.

4.2.1 Marknadsrisk, solvensrisk och matchningsrisk

Med *marknadsrisk* avses risken för att värdet på Alectas placeringar påverkas av förändringar i faktorer som räntor, valutakurser eller priser på tillgångar som aktier, obligationer eller fastigheter. Denna risk inkluderar inte bara risken för negativa värdeförändringar, utan även volatilitet och osäkerhet i marknaden som kan påverka värdet både positivt och negativt. Marknadsrisken omfattar därmed hela spektrumet av värdeförändringar som kan uppstå till följd av marknadsförhållanden, och påverkar

den förväntade avkastningen och den övergripande stabiliteten i portföljen. Marknadsrisk mäts som Value-at-Risk (VaR)², och ränterisk mäts som modifierad duration.

Med *solvensrisk* avses risken för att Alecta inte har tillräckligt kapital för att med säkerhet kunna fullgöra sina garanterade åtaganden.

Med *matchningsrisk* avses risken för försämrad finansiell ställning till följd av att tillgångarnas och de försäkringstekniska avsättningarnas egenskaper, som exempelvis duration, skiljer sig från varandra.

Alectas *totala riskexponering*, i form av investeringstillgångarnas och de försäkringstekniska avsättningarnas marknadsrisk, solvensrisk och matchningsrisk, ska kontinuerligt mätas och övervakas. Detta sker dagligen genom stresstester av investeringsportföljen såväl enligt kraven i det riskkänsliga kapitalkravet som enligt ett internt utvecklat stresstest. Båda dessa är utformade så att investeringsportföljen ska klara betydande marknadsstörningar utan att den redovisade solvensen blir för låg. Stresstesterna syftar också till att förebygga att risknivån under goda tider, med höga tillgångsvärden och stora redovisade riskmarginaler, inte blir för hög. Nivåerna för det interna stresstestets lägsta och högsta stress per tillgångsslag revideras minst årligen och beslutas därefter av styrelsen. Minst årligen genomförs även egen ORSA.

4.2.2 Kreditrisk

Kreditrisk delas upp i underriskkategorierna motpartsrisk och emittentrisk.

Med *motpartsrisk* avses risken att en motpart inte kan fullgöra sina åtaganden, vilket kan leda till ekonomiska förluster för Alecta. För att minimera motpartsrisken gäller följande:

- För att handla med OTC-derivat krävs att Alecta har ingått ISDA/CSA-avtal med respektive motpart. Vid handel med clearade derivatavtal krävs dessutom avtal med en clearing broker. Både vid handel med OTC-derivat och clearade derivatavtal ska säkerheter utväxlas enligt villkoren i respektive avtal.
- Utlåning av aktier och räntebärande värdepapper får förekomma mot betryggande säkerhet på för marknaden sedvanliga villkor.

Emittentrisk refererar till risken att en emittent av finansiella instrument, såsom obligationer eller andra värdepapper, inte kan fullgöra sina betalningsskyldigheter, vilket kan resultera i förluster på grund av bristande betalningsförmåga eller konkurs. Denna risk inkluderar även risken för försämring i emittentens kreditbetyg, vilket kan påverka värdet av tillgångarna negativt.

En kvalitativ och kvantitativ bedömning ska ske av varje ny motpart och emittent och genomförs bland annat med information från externa ratinginstitut, en egen skugg-

² VaR är ett statistiskt mått som kvantifierar den potentiella förlust som kan uppstå under en given tidsperiod med en specificerad konfidensnivå.

ratingprocess av ratinginstitutens bedömning och analyser av annan tillgänglig information såsom exempelvis årsredovisningar.

4.2.3 Likviditetsrisk

Med *likviditetsrisk* avses risken att Alecta inte kan möta sina kortfristiga ekonomiska åtaganden på grund av otillräcklig likviditet i tillgångarna, det vill säga att ett innehav inte går att avyttra inom önskad tid utan att på ett väsentligt sätt påverka instrumentets prissättning.

Alectas investeringar sker till övervägande del i noterade tillgångar på reglerade marknader vilket gör att likviditetsrisken i investeringsportföljen är låg. Placeringar ska ske med beaktande av totalt likviditetsbehov på kort och medellång sikt så att likviditetsbrist inte ska uppstå. För att säkerställa att Alecta även ska kunna klara mycket långa perioder utan tillgång till likvida andrahandsmarknader ska Alecta därutöver alltid ha räntebärande tillgångar som volymmässigt och löptidmässigt i huvudsak matchar kassaflöden av samtliga försäkringstekniska förpliktelser med en löptid på upp till tio år, plus värdesäkringsmedel och andra vid var tid förekommande avsättningar. För att säkerställa detta finns det limiter som dagligen kontrollerar att Alecta har tillräcklig likviditet.

4.2.4 Koncentrationsrisk

Med *koncentrationsrisk* avses risken för förlust på grund av att enskilda placeringar eller flera placeringar tillsammans leder till en överdriven exponering mot och beroende av exempelvis en särskild tillgång, bransch, geografiskt område, emittent, företagsgrupp eller ägarkonstellation.

Utöver koncentrationsrisklimiter, allokeringlimiter och limiter i mandat, som följs upp dagligen, ska för hantering av ackumulerad risk för en överdriven exponering mot exempelvis en särskild tillgång, geografi, emittent eller företagsgrupp minst årligen en analys genomföras av potentiella koncentrationer.

5. Hållbarhet

Alecta utövar ägarstyrning och beaktar hållbarhetsfaktorer³, vid varje investeringsbeslut och löpande därefter. Detta görs både ur ett riskperspektiv och för att söka investeringsmöjligheter som främjar hållbar utveckling och god avkastning. Hur detta sker i praktiken skiljer sig mellan olika tillgångsslag.

- Vid investeringar i aktier och företagskrediter genomlyses verksamheterna för specifika hållbarhetsrisker, exempelvis i form av incidenter som innefattar brott mot internationella konventioner om miljö, mänskliga rättigheter, arbetsrätt och korruption.

³ Miljöfaktorer, sociala faktorer och bolagsstyrningsfaktorer.

- Alecta använder sin röst som aktieägare för att främja utveckling av god bolagsstyrning och arbetet med hållbarhetsfaktorer i innehaven genom dialog samt genom att delta i valberedningar och rösta vid stämmor.
- Vid utlåning till länder avstår Alecta från länder som är upptagna på FN:s, USA:s eller EU:s sanktionslistor.
- Alecta gör inga direkta investeringar i ett antal identifierade sektorer som exempelvis kontroversiella vapen eller tobak.⁴ Det gäller även för externt förvaltade tillgångar så långt det är möjligt.
- Vid extern förvaltning beaktas förvaltarens arbete med ägarstyrning och hållbarhet i förhållande till dess investeringsstrategi samt utifrån de identifierade kontroversiella sektorerna.
- Vid avvikelser från Alectas förväntningar avseende ägarstyrning och hållbarhet för Alecta en dialog med innehavsbolagen eller med den externa förvaltaren.

Principerna ovan beskrivs mer utförligt i *Policy för ansvarsfulla investeringar* som finns publicerad på Alectas hemsida, www.alecta.se.

6. Information, utbildning, efterlevnad och revidering

Vd ansvarar för placeringsverksamheten inom ramen för dessa investeringsriktlinjer och övriga relevanta styrdokument samt beslut av styrelsen och finansutskottet.

Chefer som omfattas av dessa investeringsriktlinjer inom Alecta ansvarar för att informera berörda medarbetare om innehåll och eventuella ändringar. Berörda chefer ansvarar även för att säkerställa att investeringsriktlinjer följs och att informera styrdokumentägare om eventuella utbildningsbehov.

Styrdokumentägaren ansvarar för att fånga upp generella utbildningsbehov och att anordna utbildning där så krävs.

Investeringsriktlinjerna ska vid behov, dock minst årligen i den samordnade revideringsprocessen, ses över av styrdokumentägaren och därefter beslutas på nytt av styrelsen.

⁴ Se beskrivning av Alectas syn på olika kontroversiella sektorer: <https://www.alecta.se/om-alecta/hallbarhet-och-agande/stallningstaganden/>