

Dokument for

Kapitalforvaltningsstrategi

Alfsen og Gunderson pensjonskasse
August 2023

Innhold

1. Innledning	1
2. Målsetning	2
3. Overordnede forvaltningsprinsipper	3
• Risikovilje	3
• Tidshorisont	4
• Etiske retningslinjer	4
• Ansattes og styremedlemmers handel med verdipapirer for egen regning	4
• Organisering og overvåking av virksomheten	4
4. Investeringsunivers og aktiva klasser	6
• Aktiva klasser	6
• Godkjenning av investeringsaktiviteter	6
5. Strategisk allokering med tilhørende rammer	7
• Strategisk aktivallokering med rammer	7
• Indekser	7
• Risikorammer	8
6. Forvaltningsprosessen	11
• Organisering	11
• Prosedyrer for vurdering av forvaltere	11
7. Oppfølging, kontroll og rapportering	13

• Risikokontroll og oppfølging	13
• Uavhengig overvåking.....	13
• Rapportering av investeringsrisiko.....	13
• Rapporter	14
• Rapportering til styret	14
• Rapportering til andre.....	14

1

Innledning

Dokument for kapitalforvaltningsstrategi beskriver hvordan Alfsen og Gunderson pensjonskasse skal plassere og forvalte sine midler. Dokumentet fastsettes av styret og revideres minst en gang i året.

Offentlig regelverk for pensjonskasser vil alltid gjelde for kapitalforvaltningen i Alfsen og Gunderson pensjonskasse. Dokumentet er supplerende til regelverk, og ligger innenfor dette.

Retningslinjer, risikostyring og rapportering skal til enhver tid være ajourført i henhold til regelverk og interne vedtak.

2

Målsetning

Målsetningen for pensjonskassens kapitalforvaltning er å maksimere avkastningen gitt den risiko pensjonskassen ønsker å ta, hensyntatt den evne en har til å ta risiko. Med risiko menes i denne sammenheng svikt i avkastningen som gjør det nødvendig for sponsor å skyte inn ny egenkapital utover årlig fast egenkapitalinnskudd vedtatt av styret

Videre har pensjonskassen målsetning om å oppnå en avkastning over grunnlagsrenten slik at sponsors premiebetaling kan reduseres i størst mulig grad over tid. En forutsetning for dette er at pensjonskassen har tilstrekkelig bufferkapital/soliditet til å ta risiko. Lavere risikoevne tilsier lavere avkastning.

Kapitalforvaltningens mål er å maksimere avkastning innenfor de definerte rammer som settes av kapital- og soliditetskrav, stresstester og krav til likviditet. Dette gjøres gjennom å fastsette en strategi for allokering av kapitalen på aktivaklasser som innebærer lav risiko for å skyte inn ny egenkapital utover årlig beløp vedtatt av styret. Avkastning over tid skal som et minimum være tilstrekkelig til minst å dekke garantert rente, men fortrinnsvis være så høy at den også dekker reguleringspremien for de oppsatte rettighetene i den offentlige ordningen.

Kapitalforvaltningen skal også søke å oppnå bedre risikojustert avkastning i forhold til fastsatte referanseindekser.

3

Overordnede forvaltningsprinsipper

Strategi for kapitalforvaltning skal sikre at pensjonskassen oppnår en god avkastning med en risiko som er tilpasset styrets risikovilje og pensjonskassens risikobærende evne. Alfsen og Gunderson pensjonskasse skal systematisk søke god diversifisering og bredde i plasseringer for å begrense samlet risiko. Et ledd i denne bestrebelse er også å plassere i porteføljer som korrelerer lite eller negativt med hverandre.

Aktuelle aktivaklasser og rammer for disse skal fastsettes av styret i strategi for kapitalforvaltning. Alfsen og Gunderson pensjonskasse skal benytte eksterne forvaltere for investeringer i obligasjoner og aksjer. Aksjeinvesteringen gjøres via investering i fond, mens det for obligasjoner også kan benyttes diskresjonær forvaltning i egen portefølje via avtale om aktiv forvaltning med kapitalforvalter. I forvaltningsavtalen med renteforvalter er aktivaklasser og rammer for den aktive forvaltningen ytterligere presisert.

Totaliteten forvaltes og ivaretas direkte av Alfsen og Gunderson pensjonskasse. Alfsen og Gunderson pensjonskasse kan ha avtale om ekstern uavhengig finansrådgivning.

Risikovilje

Alfsen og Gunderson pensjonskasse er innforstått med at det er nødvendig å ta finansiell risiko for å oppnå målsetningen å oppnå avkastning utover grunnlagsrenten.

Dersom solvenskapitaldekningen faller under 120 % (minstekrav 100 %), skal styret vurdere tiltak for å fortrinnsvis styrke ansvarlig kapital. Dersom ansvarlig kapital ikke blir tilstrekkelig styrket, må Alfsen og Gunderson pensjonskasse vurdere å redusere risikoeksponeringen.

Risikoeksponeringen skal ikke være høyere enn at kravet til ansvarlig kapital er innenfor enhver tid gjeldende krav for pensjonskasser. Dette innebærer at dersom solvenskapitaldekningen er lavere enn 140 % skal styret varsles. Dersom solvenskapitaldekningen er 110 % eller lavere skal styret umiddelbart varsles, og styret skal vurdere hvilke tiltak som skal iverksettes for å gjenopprette tilstrekkelige ansvarlig kapital.

Alfsen og Gunderson pensjonskasse vil kunne variere størrelsen på faste egenkapitalinnskudd og rentegarantipremien til å styre risikokapasiteten til pensjonskassen.

Tidshorisont

Forpliktelsesens størrelse og utbetalingsprofil skal tas hensyn til gjennom plasseringshorisont og allokering av midler.

Etiske retningslinjer

I forvaltningen av pensjonskassens midler skal bærekraft/ESG hensyntas, på en hensiktsmessig måte gitt pensjonskassens søttelse og kompleksitet.

Pensjonskassen integrerer ESG-risiko ved å velge kapitalforvaltere som hensynstar og integrerer ESG i sine investeringsbeslutninger og oppfølging av selskaper, dersom de ellers vurderes til å ha like god evne til å skape god risikovektet avkastning over tid. Alfsen og Gunderson pensjonskasse ønsker i utgangspunktet å ikke være investert i selskaper med aller størst bærekraftsrisiko. Dersom pensjonskassen blir gjort oppmerksom på at det hos en forvalter er plasseringer i selskaper med en uakseptabel etisk profil, skal dette tas opp til diskusjon med forvalteren med sikte på at nevnte plasseringer gjort av forvalteren opphører, eller at Alfsen og Gunderson pensjonskasse trekker seg ut av det aktuelle produkt hos forvalteren.

Pensjonskassen hensynstar ikke negative konsekvenser fra investeringsbeslutninger på bærekraftsfaktorer. Pensjonskassen vil hensynsta negative konsekvenser når det foreligger kostnadseffektive løsninger.

Pensjonskassen promoterer ikke miljømessige eller sosiale egenskaper og forvaltes ikke med miljømessige eller sosiale målsettinger.

Ansattes og styremedlemmers handel med verdipapirer for egen regning

Ansatte involvert i Alfsen og Gunderson pensjonskasses verdipapirforvaltning og som har særlig innsyn i virksomheten er underlagt Lov om verdipapirhandel. Forvaltningen er satt bort til eksterne forvaltere slik at ansatte og styremedlemmer ikke har innflytelse på enkeltinvesteringer i disse.

Organisering og overvåking av virksomheten

Styret fastsetter strategi, retningslinjer og begrensninger for kapitalforvaltningen innenfor de rammer som ligger i strategi for kapitalforvaltning. Det stilles kvalitative krav til oversikt, styring og kontroll med samlet risiko i tillegg til enkelte kvantitative begrensninger på investeringer i ulike typer eiendeler.

Etter fullmakt og iht. stillingsinstruksen skal styrets leder implementere kapitalforvaltningen og instruere forvaltere om nødvendige tiltak for å etterleve styrets vedtak, retningslinjer og pålegg, samt vedtekter og lover og forskrifter som gjelder for pensjonskassen.

Styrets leder skal sørge for at pensjonskassens bokføring er i samsvar med lov og forskrifter, og at formuesforvaltningen er ordnet på en betryggende måte.

4

Investeringsunivers og aktiva- klasser

Aktivaklasser

Aktivaklassene og –rammer er nærmere spesifisert i punkt 5.

Det kan gjøres investeringer i fond som investerer i verdipapirer innen EØS og OECD området samt framvoksende økonomier.

Godkjenning av investeringsaktiviteter

Kapitalforvaltere skal være eksterne fondsforvaltere og forvaltere med konsesjon til å tilby aktiv forvaltning, underlagt offentlig tilsyn innen EØS området.

Alle nye investeringsaktiviteter som nye markeder, instrumenter, forvaltere og fond skal godkjennes av styret. Som grunnlag for beslutningen skal det utarbeides dokumentasjon som inneholder:

- En beskrivelse av investeringsaktiviteten
- En risikoanalyse av investeringsaktiviteten
- En vurdering av menneskelige og systemmessige ressurser som kreves for å etablere en god og effektiv risikoovervåkning
- En beskrivelse av nødvendige prosedyrer for overvåking og kontroll av identifiserte risikoer
- Etiske retningslinjer

Ved overtagelse av nye porteføljer skal det gjennomføres en risikoanalyse som skal sikre at disse tilfredsstiller alle relevante krav.

5

Strategisk allokering med tilhørende rammer

Strategisk aktiva allokering har som hensikt å strukturere en normalportefølje med investeringsrisiko tilpasset pensjonskassens risikobærende evne. I tillegg vil en søke en portefølje som gir god forventet avkastning relativt til investeringsrisikoen. En sentral del av dette vil være spredning av risiko mellom aktivaklasser som har lav samvariasjon og moderate regions- og sektormessige avvik fra brede, globale indekser. Dette omtales gjerne som diversifisering. Pensjonskassens midler skal plasseres innen de angitte rammer, uttrykt i prosent av forvaltningskapitalen etter siste avlagte årsregnskap.

Strategisk aktivallokering med rammer

Aktiva sammensetning og rammer – i % av forvaltningskapital til markedsverdi for omløpsmidler og bokført verdi for anleggsmidler

Aktiva klasse	Nedre grense	Normalportefølje	Øvre grense
Pengemarked/Bank	0,0 %	0,0 %	5,0 %
Obligasjoner	51,0 %	66,0 %	81,0 %
- Hold to collect and sell, og nordiske obligasjonsfond	0,0 %	42,0 %	47,0 %
- Globale obligasjonsfond	12,0 %	17,0 %	22,0 %
- High yield obligasjonsfond	2,0 %	7,0 %	12,0 %
Aksjer	27,0 %	33,5 %	38,0 %
- Norge	13,5 %	16,8 %	19,0 %
- Globale	13,5 %	16,8 %	19,0 %
Eiendom og alternative investeringer	0,0 %	0,5 %	4,0%

Indekser

Valg av referanseindeks reflekterer forventet avkastning og risiko for den aktuelle portefølje, og er samtidig en parameter for kontinuerlig kvalitetsmåling i resultatoppfølgingen.

I det følgende vises referanseindekser for hovedgrupper, som imidlertid ikke danner basis for underporteføljer.

Aktivaklasse	Referanseindeks
Norsk aksjeportefølje	Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX)
Global aksjeportefølje	MSCI All Country World Indeks valutasikret til NOK
Nordiske obligasjoner	NORM123D3
Globale obligasjoner	Bloomberg Barclays Global Aggregated valutasikret til NOK
Nordisk high yield obligasjoner	NBP HY Aggregated Index valutasikret til NOK
Global high yield obligasjoner	Bloomberg Barclays High Yield TR valutasikret
Hold to collect and sell	Egen avkastning
Pengemarked/Bank	NOVG0VD3M
Eiendom og alternative investeringer	Egen avkastning
Samlet avkastning	Totalavkastningen måles mot de enkelte delindeksene multiplisert med aktiva klassenes strategivekt.

Sammensetning av porteføljer i enkelte aktivaklasser som norske og globale aksjer samt rentebærende papirer, eiendom og annet vil kunne avvike fra brede referanseindekser fordi aktivaklassene deles ytterligere i underklasser etter regionale-, bransje- og størrelsesmessige kriterier. For underklassene kan spesifikke referanseindekser velges.

Risikorammer

Aksjer

Følgende grenser gjelder for aktiv risiko i aksjeporteføljene:

Norske aksjer aktiv	Maksimal TE 10 %
Globale aksjer aktiv	Maksimal TE 10 %
Globale aksjer indeks	Maksimal TE 1 %

Obligasjoner

For norske omløpsobligasjoner- og fond og globale obligasjonsfond

Gjennomsnittlig kredittrating i porteføljen skal minimum være BBB (Investment Grade). 10 % av renteporteføljen kan investeres i BB eller lavere.

Ved investeringer i den norske anleggsobligasjonsporteføljen ønskes det primært investert i obligasjoner med en rente- og kredittdurasjon på 5-7 år. Ved solide utstedere med tilfredsstillende avkastning kan dette økes til 10 år. Det skal tilstrebes en årlig jevn fordelt forfallstruktur i 5-7 års horisont. Rentedurasjonen på den norske anleggsobligasjonsporteføljen skal være gjennomsnittlig 3 år +/- 2 år.

For omløpsporteføljen skal det etterstrebes en kombinasjon av fond med relativt kort- og lang rente- og kredittdurasjon hvor vektingen mellom disse fondene vurderes regelmessig. Vurdering av rente- og kredittdurasjon skal vurderes opp imot diversifisering mot forpliktelsene og risiko- og avkastningsmuligheter på renteporteføljen.

Det skal være en fornuftig spredning og størrelse på kredittrisikoen forbundet med plasseringer i de rentebærende instrumentene. Den diskresjonære porteføljen (den aktivt forvaltede porteføljen) tillates kun investert i obligasjoner og sertifikater fra utstedere som er kredittvurdert av Renteforvalter.

Se for øvrig vedlagt forvaltningsmandat hvor pensjonskassens investeringsmandat er utformet.

For high yield obligasjonsfond

Maksimalt 25 % av high yield eksponeringen kan være investert i papirer med rating lavere enn CCC. For investeringer i CCC skal maksimal eksponering til enkeltutseder være 1,5 % av high yield eksponeringen totalt. Det skal fortrinnsvis søkes fond som har relativt god diversifisering mot andre risikoaktiva.

Valuta

Alfsen og Gunderson Pensjonskasses underliggende investeringer har valutarisiko relativt til norske kroner, da deler av aksje- og obligasjonsporteføljen er internasjonal. Denne valutarisikoen kan reduseres vha valutasikring.

Maksimum 50 % av den globale aksjeporteføljen, inklusive fremvoksende økonomier, kan være netto eksponert for valutarisiko. Sikringen gjøres innad i fondene. Globale renteinvesteringer valutakurssikres i sin helhet i fondet.

Det skal tilstrebes å gjøre valutasikring via valutasikrede andelsklasser.

Bruk av derivater

Følgende derivater kan brukes i forvaltningen av pensjonskassens forvaltere:

- FRA / Swap i obligasjonsporteføljene

- Valutaterminkontrakter i forbindelse med valutasikring av globale porteføljer
- Aksjeopsjoner eller terminkontrakter for å sikre aksjeporteføljene midlertidig

Det er ikke tillatt å ta opp lån eller at pensjonskassens midler på annen måte eksponeres utover fastsatte begrensninger basert på aktivas underliggende verdier.

Likviditetsrisiko

Likviditeten anses tilfredsstillende når man er innenfor rammer for strategisk aktiva allokering. Normal likviditet for utbetaling av pensjoner er på konto disponert av pensjonsadministrator. På driftskonto for styring av investeringer, skal normal saldo normalt utgjøre 2 mill og maksimalt 10 mill. Dette vil sørge for at Alfsen og Gunderson Pensjonskasse til enhver tid kan betale sine forpliktelser innen forfall. Dette utgjør også en reserve for uventede utbetalinger.

6

Forvaltningsprosessen

Organisering

Alfsen og Gunderson Pensjonskasse kan ha avtale om finansielle rådgivningstjenester med uavhengig rådgiver, det vil si rådgiver som ikke selv tilbyr finansielle tjenester. Rådgiver konsulteres når det er hensiktsmessig og relevant for forvaltningsprosessen.

P.t. har Alfsen og Gunderson Pensjonskasse avtale om finansielle rådgivningstjenester med Mercer (Norge) AS.

Renteforvalter forestår taktisk og operasjonell forvaltning av obligasjoner (anlegg og omløp), pengemarkedsfond og valuta. Forvaltning av porteføljen på overordnet nivå forestås av Alfsen og Gunderson Pensjonskasse (allokering til fond og diskresjonære mandater, utlån, eiendom, og likviditetsstyring).

Styret vedtar og vedlikeholder strategi for kapitalforvaltning. Det skal kontinuerlig vurderes om rammene den gir er tjenlig i forhold til markedssituasjonen. En gang i året, evt. hyppigere dersom markedsforholdene tilsier det, skal styret gjennomgå og evaluere instruksjonen grundig, med utgangspunkt i regelverk og markedssituasjonen, herunder risikoaspektene. Rådgiver deltar på disse styremøtene.

Styrets leder i pensjonskassen foretar de taktiske disposisjonene.

Prosedyrer for vurdering av forvaltere

Evalueringen av forvalterne vil basere seg på historiske avkastningstall, forvalterrapporter og intervju/samtale med forvalterne. Information ratio (IR, meravkastning/merrisiko) og tracking error vil bli benyttet for å følge opp de enkelte fond på månedlig basis. Dersom det vises negativ IR eller tracking error som overstiger fastsatte grenser for mandatet over en rullerende to års periode, skal det gjøres en kvalitativ vurdering om forvalter skal erstattes.

Det skal også gjøres en vurdering om forvalter skal erstattes også dersom:

- Endringer i investeringsfilosofi og prosess
- Brudd i forhold til investeringsmandat
- Endret organisering og personavgang
- Resultat er svakere enn sammenlignbare forvaltere

- Brudd på etiske retningslinjer

7

Oppfølging, kontroll og rapportering

Risikokontroll og oppfølging

Markedene skal overvåkes løpende, slik at man til enhver tid har oversikt over viktige risikofaktorer. Det skal løpende kontrolleres at styrets vedtatte strategi for kapitalforvaltning gjennomføres, og at forvaltningen skjer i henhold til fastsatte regler.

Videre skal det løpende kontrolleres at:

- Plasseringenes totale risiko og Alfsen og Gunderson Pensjonskasses risikotoleranse ligger innenfor rammene og styrets retningslinjer.
- Porteføljens avkastning er adekvat i forhold til markedsutviklingen og porteføljens risikonivå.

Administrasjonen skal foreta månedlige kontroller.

Uavhengig overvåking

Det skal etableres en egen overvåkingsenhet uavhengig av utøvelsen av forvaltningen i hht. Kapitalforvaltningsforskriftens § 2-2. Alfsen og Gunderson Pensjonskasse har inngått avtale om overvåking av kapitalforvaltningen med Mercer (Norge) AS.

Dersom overvåkingsenheten finner forhold som er brudd på bestemmelsene enten i forskriften eller i retningslinjene, skal den melde fra til styret – umiddelbart dersom det avdekkes alvorlige brudd.

Overvåkingsenheten skal skriftlig kvartalsvis rapportere til administrativ ledelse og styret om risiko, resultater og etterlevelse av retningslinjene.

Rapportering av investeringsrisiko

I hht. Forskrift om pensjonsforetak § 21 skal pensjonskassen foreta risikoanalyser hvor resultatet skal rapporteres til styret for behandling. Rapportene skal styrebehandles, og styret skal nedfelle sin vurdering i styrereferatet.

Kvartalsvis skal det gjennomføres en risikoanalyse i hht. beregningen av solvenskapitaldekning spesifisert av Finanstilsynet. Analysen skal utføres med utgangspunkt i pensjonskassens balanse på vurderingstidspunktet. Styret skal vurdere resultatet i forhold til bufferkapital og vurdere om tiltak skal iverksettes hvis beregnet tapspotensial overstiger bufferkapitalen.

Alfsen og Gunderson Pensjonskasse har inngått avtale med Gabler om å utarbeide kvartalsvis solvenskapitaldekning.

Rapporter

Rapportering til styret

- Månedlig rapportering om kapitalforvaltningen. Rapporten skal inneholde
 - Aktiva sammensetningen i forhold til strategiens rammer
 - Avkastning
 - Sammenligning med forrige års månedlige avkastning
 - Kort om markedssituasjonen
- Kvartalsregnskap. Driftsregnskap og balanse. Kvartalsrapporteringens innhold er i det vesentlige som årsregnskapet.
- Risikoanalyse og rapport om overvåking av kapitalforvaltningen rapporteres til styret kvartalsvis straks rapportene foreligger. Hvis rapporten inneholder alvorlige brudd, skal styreleder/styreleder varsles umiddelbart på hensiktsmessig måte.
- Årsregnskap. Innholdet følger av regnskapslovgivningen.

Rapportering til andre

- Regnskapsutdrag til Finanstilsynet og SSB
- Årsberetning til Brønnøysundregistrene

8

Vedlegg

Vedlegg 1 - Mandat

Hold to collect and sell.

Med referanse til IFRS 9 og «Hold to collect and sell». Alfsen og Gunderson Pensjonskasse har definert følgende mandat.

Investeringsunivers: Forvalter kan investere i sertifikater/obligasjoner utstedt i norske kroner av norske utstedere samt eventuelt sertifikater/obligasjoner utstedt av utenlandske utstedere i norske kroner. Det tillates å holde i innskudd i bank.

Krav til løpende avkastning:

- Det skal investeres i obligasjoner med en løpende avkastning lik eller høyere enn 3%. Kravet til løpende rente skal vurderes årlig, første gang 01.06.2024.

Rentedurasjon:

- Gjennomsnittlig rentedurasjon for mandatet skal ligge mellom 3 og 6 år.
- Utstedelser med inntil 12 års løpetid er tillatt
- Det søkes å ha en jevn forfallstruktur

Flytende rente/fastrente

- Det tillates kun å investere i obligasjoner/sertifikater med fastrente. Obligasjoner/sertifikater med flytende rente tillates ikke.

Individuelle krav til løpetid

- For utstedere med rating BBB-segmentet maks 6 år
- For utstedere med rating AAA-segmentet: maks 10 år
- For utstedere med rating AA-segmentet: maks 10 år
- For utstedere med rating A-segmentet: maks 10 år
- For utstedere med særlig lavt kapitalkrav: maks 15 år

Kredittkvalitet

- Mandatet tillater å investere i utstedere fra en anerkjent utsteder (ref. krav til solvenskapital).
 - Anerkjente utstedere av kredittrating er S&P, Moody's, Fitch, Nordic Credit Rating og Scope Ratings
- Det tillates/tillates ikke å investere i utstedere uten offisiell kredittrating.
- Kredittratingen på utstedernivå skal være BBB- eller bedre

I de tilfellene der det foreligger mer enn én offisiell rating skal forvalters vurdering legges til grunn. Det kan legges til grunn rating fra utsteder i de tilfellene det ikke foreligger rating på underliggende lån.

Individuelle krav til kredittkvalitet – maksimal eksponering per utsteder

- AAA-segmentet: 10%
- AA-segmentet: 10%
- A-segmentet: 10%
- BBB-segmentet: 7,5%
- For obligasjoner med særlig lavt kapitalkrav: 10%
- Maksimal størrelse per utsteder er mNOK 5 (men Norske Tog kan beholdes til forfall)
- Laveste tillatte kredittkvalitet er BBB-.

Implementeringsperiode: Porteføljen skal bringes innenfor mandatet innen 12 måneder fra datoen for ikrafttreden av mandatet.

Kriterier for salg av enkeltobligasjoner

Enkelobligasjoner kan selges. Kriteriene for salg er:

- Obligasjoner med gjenværende løpetid under 3 år kan selges for å styre rentedurasjon i totalporteføljen.
- Dersom forvalter mener det fins obligasjoner i markedet som vil gi porteføljen en hensiktsmessig forbedring av porteføljens egenskaper slik som økt løpende avkastning, redusert risiko eller redusert solvenskrav.
- Ved fallende kredittkvalitet eller nedgradering
- Ved økt kapitalkrav som følge av at samlet eksponering mot en eller flere utstedere passerer en terskel. Oppdragsgiver instruerer om dette.
- Dersom totalt kapitalkrav for spreadrisiko eller renterisiko for Porteføljen overstiger det Kunde har som hensikt. Oppdragsgiver instruerer om dette.

Mandatet gjelder fra og med XX.YY.2023.

Mercer (Norge) AS
Harbitzalléen 5
P.O. Box 1838 Vika
N-0123 Oslo
www.mercer.no