

# Placerings- och riskpolicy

2012-03-01

för Kammarkollegiets konsortier

Fastställd av Kammarkollegiets fonddelegation 2012-02-27, fonddelegationens  
protokoll nr 2012:1.



**KAMMARKOLLEGIET**

## Innehåll

1	Inledning .....	3
1.1	Kammarkollegiets kapitalförvaltning .....	3
1.2	Regelverkets struktur .....	3
1.3	Fonddelegationen .....	4
1.4	Syfte med placeringspolicyn .....	4
1.5	Fastställande och revidering av policyn .....	4
1.6	Placeringspolicyns tillämpning .....	4
2	Ägarpolicy .....	5
3	ESG-policy .....	5
4	Avkastningsmål .....	5
5	Finansiell riskhantering .....	6
6	Finansiella risker – definitioner, riskstrategi och mätmetoder .	7
6.1	Relativ och absolut risk .....	8
6.2	Marknadsrisker och mätning av relativ marknadsrisk i konsortierna .....	9
6.3	Kreditrisker och mätning av kreditrisk .....	10
6.4	Operativ risk .....	10
7	Gemensam placeringsstrategi .....	11
8	Policy för internaffärer .....	11
9	Strategi och limiter för det svenska aktiekonsortiet (AKS) ....	12
9.1	Marknadsrisker .....	12
9.2	Kreditrisk .....	13
10	Strategi och limiter för aktieindexkonsortiet (AKX) .....	14
10.1	Marknadsrisk .....	14
10.2	Kreditrisk .....	15
11	Strategi och limiter för det utländska aktiekonsortiet (AKU).	16
11.1	Marknadsrisker .....	16
11.2	Kreditrisk .....	17
12	Strategi och limiter för räntekonsortiet (RK) .....	17
12.1	Marknadsrisk .....	17
12.2	Kreditrisk .....	19
13	Kontroll, uppföljning och rapportering .....	21
13.1	Mätning av avkastning och risk .....	21
13.2	Uppföljning .....	22
13.3	Limitöverträdelser .....	22
13.4	Rapportering .....	23
14	Organisation och ansvarsfördelning .....	23
14.1	Fonddelegationen .....	23

2012-03-01

---

14.2	Chefen för Avdelningen för kapitalförvaltning .....	23
14.3	Sektionschef för backoffice .....	24
14.4	Funktionsansvarig för middleoffice.....	24
14.5	Compliance .....	24
	Bilaga 1 - Rapportplan .....	26
	Bilaga 2 - Kammarkollegiets ESG-policy i kapitalförvaltningen.....	26
	Bilaga 3 – Definition av risker.....	28

# 1 Inledning

## 1.1 Kammarkollegiets kapitalförvaltning

Kammarkollegiets kapitalförvaltning arbetar i konkurrens med privata alternativ på marknaden för kapitalförvaltningstjänster som kapitalförvaltning, värdepappersadministration, middleofficetjänster samt redovisning och kan sägas vara statens ”egenregi” alternativ.

Avdelningen har huvudsakligen stiftelser och fonder på det statliga och kyrkliga området som kunder. De flesta samförvaltas i konsortier med aktie- eller ränteinriktning. Därutöver förvaltas kapital för ett flertal stiftelser via separata (diskretionära) uppdrag.

## 1.2 Regelverkets struktur

Kammarkollegiets kapitalförvaltning regleras av ett regelverk i flera nivåer.

På högsta nivån är det en *instruktion* (2007:824) där regeringen förordnat att Kammarkollegiet efter överenskommelse kan tillhandahålla kapitalförvaltning för myndigheter, stiftelser eller fonder inom det statliga eller kyrkliga området samt för andra organisationer efter beslut av regeringen i ett enskilt fall.

Regeringen har även med hjälp av *förordningen* (1987:778) om placering av fondmedel under Kammarkollegiets förvaltning angivit ett flertal restriktioner för hur medlen får placeras. Denna förordning anger även att medlen ska placeras så att kraven på god avkastning och riskspridning tillgodoses.

Inom ramen för regeringens förordningar beslutar Kammarkollegiets fonddelegation om *regler* för konsortierna. Inom ramen för reglerna för konsortierna beslutar fonddelegationen i denna *placeringspolicy* om ytterligare regler för kapitalförvaltningen.

Förutom ovanstående ramverk ska chefen för Avdelningen för kapitalförvaltning utfärda *instruktioner* för konsortierna som innehåller operativa mål och begränsningar på kort till medellång sikt såsom exempelvis avkastningskrav (inkl. stop-loss limit etc.), informationskvot, maximalt antal aktiva positioner, likviditetslimiter, scenariolimiter, spreadlimiter, kriterier för val och uppföljning av fondplaceringar, rebalansering etc.

Som information kan konstateras att kollegiets förvaltning, enligt 2 kap. 5 § i lagen (2007:528) om värdepappersmarknad, är undantagen

Finansinspektionens tillståndsprovning som gäller för övriga aktörer på kapitalmarknaden.

### **1.3 Fonddelegationen**

Fonddelegationen är enligt Kammarkollegiets instruktion (2007:824) ett särskilt beslutsorgan för kapitalförvaltningen och ska besluta om:

- långsiktig placeringsinriktning,
- ramar och riktlinjer för hantering av de risker som är förenade med kapitalförvaltning, och
- andra strategiska frågor.

Detta dokument är fonddelegationens verktyg för att ange den långsiktiga placeringsinriktningen samt ramar och riktlinjer för hantering av risker för verksamheten.

### **1.4 Syfte med placeringspolicyn**

Syftet med policyn är att

- ange ett ramverk med regler för hur Kammarkollegiets kapitalförvaltning får placera tillgångarna i konsortierna och andra diskretionära uppdrag,
- definiera hur ansvaren för förvaltningsbesluten ska fördelas,
- definiera hur risker ska mätas, begränsas och kontrolleras,
- ange hur resultat i förvaltningen ska rapporteras.

### **1.5 Fastställande och revidering av policyn**

Placeringspolicyn fastställs av fonddelegationen och ska revideras en gång per år. Vid behov kan fonddelegationen under löpande år besluta om förändringar i eller avsteg från policyn.

### **1.6 Placeringspolicyns tillämpning**

Placeringspolicyn gäller för Kammarkollegiets konsortier. Kammarkollegiet ska i möjligaste mån även tillämpa den på de diskretionära uppdragen. Placeringsinriktningen kan dock variera mellan de diskretionära uppdragen beroende på särskilda direktiv från uppdragsgivare såsom olika investeringshorisonter eller risknivåer.

## 2 Ägarpolicy

Kammarkollegiet bör inte agera i ägarfrågor på bolagsstämmor. Om kollegiet vid något tillfälle finner anledning att agera aktivt i ägarfrågor ska detta först behandlas av fonddelegationen. I ägarfrågor inkluderas inte den dialog som förs med bolag utifrån de etiska ställningstaganden m.m. som regleras i ESG-policyn.

## 3 ESG-policy

Fonddelegationen fastställer i särskilt beslut den policy som gäller för vilka etiska frågeställningar m.m. som ska beaktas i investeringsprocessen (Kammarkollegiets ESG-policy i kapitalförvaltningen, Bilaga 2). Utöver de krav som ställs i ESG-policyn krävs också för företag verksamma i Sverige att de följer svensk lag.

Av gällande ESG-policy (ESG – Environment, Social, and Governance factors) framgår bl.a. att den utgår från en etablerad normgrund samt fastställda kriterier för produkter och branscher. Policyn tillämpas på samtliga investeringar och policyn ska integreras i investeringsprocessen med innebörd att placeringar bedöms efter såväl etiska som ekonomiska och finansiella faktorer.

För placeringar i Kammarkollegiets aktiekonsortium med Svenska kyrkans etiska placeringsregler gäller i stället de etiska placeringsregler som fastställs i Finanspolicyn för Svenska kyrkans nationella nivå.

## 4 Avkastningsmål

Fonddelegationen har fastställt följande långsiktiga avkastningsmål för de svenska aktie- och räntekonsortierna:

- Avkastningen ska över en löpande femårsperiod överstiga jämförelseindex. Dessutom ska den riskjusterade avkastningen, mätt som informationskvot, överstiga 0,2<sup>1</sup>. Med risk avses portföljens standardavvikelse, mätt som månatlig avkastning relativt jämförelseindex uttryckt på årsbasis.

Fonddelegationen har fastställt följande avkastningsmål för aktieindexkonsortiet:

- Den årliga avkastningen ska inte vara 0,1 procentenheter lägre än jämförelseindex avkastning. Risktagandet, mätt som standardavvikelse

---

<sup>1</sup> Informationskvot mäter ”informationsvärdet” av en förvaltares avvikelse från jämförelseindex och är ett utvärderingsmått. Den definieras som aktiv avkastning/genomsnittlig portföljrisk.

2012-03-01

för månatlig avkastning relativt index uttryckt på årsbasis, ska understiga 0,2 procent justerad för etisk granskning.

Fonddelegationen har fastställt följande avkastningsmål för utländska aktiekonsortiet:

- Den årliga avkastningen ska inte vara 0,3 procentenheter lägre än jämförelseindex avkastning, justerad för etisk granskning. Risktagandet, mätt som standardavvikelse för månatlig avkastning relativt index uttryckt på årsbasis, ska understiga 0,5 procent justerad för etisk granskning.

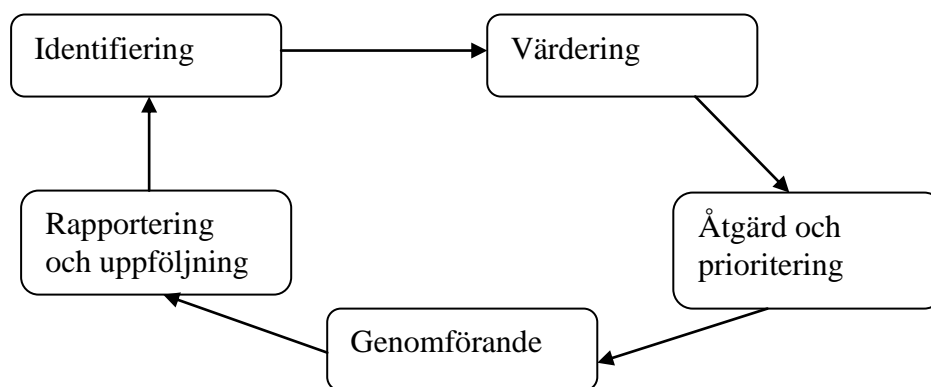
## 5 Finansiell riskhantering

Syftet med riskhanteringen är att identifiera och hantera primärt finansiella risker som påverkar måluppfyllelsen. Riskhanteringen ger handlingsberedskap och möjlighet att både planera och genomföra åtgärder för att hantera risker. En förutsättning är att riskerna är kända och att de åtgärder som väljs att vidta eller inte vidta är resultat av medvetna ställningstaganden. Riskhanteringen skapar därmed förutsättningar för beslut om avvägningar mellan kostnader och risker.

Mål med riskhantering är att kapitalförvaltningen har

- en intern styrning och kontroll som säkerställer en väl fungerande verksamhet,
- en hög riskmedvetenhet och god kunskap om riskhantering,
- relevanta underlag för beslut kring val av risknivå och
- rutiner för att säkerställa att beslutade risknivåer och limiter följs.

Kapitalförvaltningen ska ha en systematisk process för att identifiera, värdera, åtgärda och följa upp risker i förvaltningen. Processen bygger på fem steg.



Riskidentifiering baseras på vad som hänt och vad som kan hända. Värdering av identifierade risker sker med hänsyn taget till sannolikhet och konsekvens. För de flesta finansiella risker kan kvantitativa mätmetoder för värdering användas, t ex kreditrisker och marknadsrisker. Andra risker, som operativa risker, är svårare att kvantifiera men ska identifieras och hanteras i samma processtruktur, dock ej inom ramen för detta dokument.

Efter att risken identifierats finns följande handlingsalternativ

- Eliminera risken
- Begränsa risken
- Försäkra risken
- Behålla risken utan åtgärd

Valet beror på hur den enskilda risken har värderats, samt vilken risknivå som beslutats. En avvägning sker mellan förväntad kostnad mot risk. De beslutade åtgärderna för att nå vald risknivå hanteras av verksamheten. Effekterna av vidtagna riskhanteringsåtgärder följs upp, utvärderas och rapporteras.

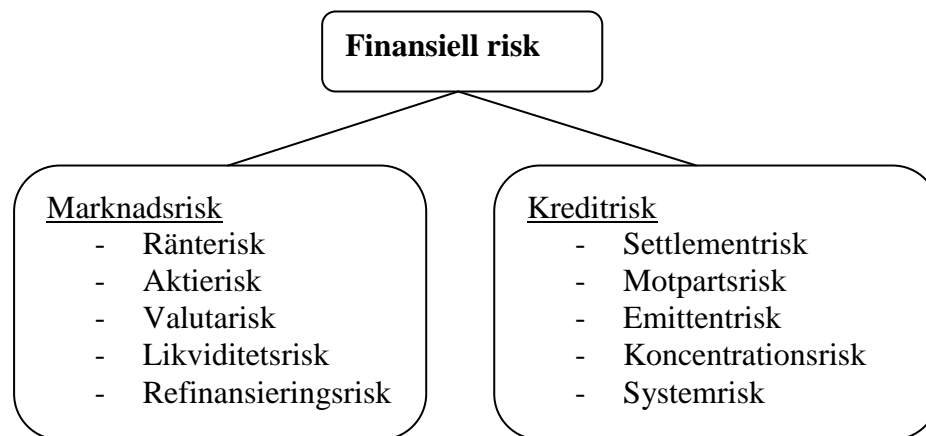
Finansiella risker skiljer sig från andra typer av risker eftersom de tas avsiktligt i investeringsprocessen i syfte att generera avkastning.

## **6 Finansiella risker – definitioner, riskstrategi och mätmetoder**

Med risk avses i detta dokument osäkerhet om framtida utfall, ofta mätt som avvikelser från det som förväntats.

De medel som Kammarkollegiet förvaltar ska placeras i olika finansiella instrument. Investeringarna är således exponerade för placeringsrisker. Med placeringsrisker avses risken för att avkastningen i konsortierna utvecklas på ett sätt som avviker från det förväntade. Dessa risker är nödvändiga för att erhålla avkastning utöver riskfri ränta. Placeringsriskerna utgörs i Kammarkollegiets kapitalförvaltning i huvudsak av finansiella risker som delas upp i marknadsrisker och kreditrisker. Definition av olika risker definieras i bilaga 3.



*Figur: Riskkarta över finansiella risker*

Marknadsrisk ska optimeras inom den av fonddelegationen och ledningen fastställda riskprofilen för att möjliggöra bästa möjliga avkastning på totalportföljen. Detta genomförs genom delegering av riskmandat till förvaltningen, där risk följs med både ”top down” och ”bottom-up” analyser.

Det är tillåtet att använda s.k. linjära derivatinstrument, som t.ex. terminer på underliggande aktier, obligationer, index och swappar. Det innebär att det t.ex. inte är tillåtet att använda icke-linjära derivat som optioner i förvaltningen. Motpartsrisken för handel med derivatinstrument begränsas dels av säkerhetsavtal (ISDA/CSA), dels genom att hänsyn tas till motpartens rating. Syftet med att använda derivat i förvaltningen är att effektivisera förvaltningen och begränsa kostnaderna för affärstransaktioner.

Kreditrisker minimeras i första hand genom att begränsa innehavd volym för olika emittenter och genom att endast godkända motparter accepteras. Motparterna utvärderas och godkänns i en fastställd process, där hänsyn bl.a. tas till rating. Kollegiet arbetar även aktivt med att ytterligare minska riskerna genom att ingå avtal om säkerheter med sina motparter.

## 6.1 Relativ och absolut risk

De finansiella riskerna kan mätas på två sätt: relativ eller absolut risk.

Vid mätning av den relativa risken är utgångspunkten den beslutade riskpreferensen av fonddelegationen. Utifrån nämnda riskpreferens konstrueras en replikerbar normportfölj, som representerar den riskfria placeringen. Varje avvikelse från normportföljen innebär att förvaltningen per definition tar en risk. Normportföljen replikeras i största möjliga

2012-03-01

utsträckning av valda jämförelseindex. Den relativa risken mäts normalt som variation (t.ex. tracking error) mot ett valt jämförelseindex i procent.<sup>2</sup>

Den absoluta risken mäter placeringarnas risk i absoluta termer, normalt som variation uttryckt i kronor och/eller procent.

För fonddelegationen är utgångspunkten att risken ska mätas relativt och att konsortiernas placeringar anses riskneutrala då deras positioner överensstämmer med de av fonddelegationen fastställda normportföljer och jämförelseindex. Kombinationen av normportfölj och jämförelseindex kan sägas utgöra den riskpreferens som fastställts av fonddelegationen.

## **6.2 Marknadsrisk och mätning av relativ marknadsrisk i konsortierna**

Relativ ränterisk uppstår till följd av att en portföljs innehav av olika räntebärande värdepapper skiljer sig mot jämförelseindexets innehav. De risker som förknippas med ränterisk mäts normalt som durations- och kurvrisk. De marknadsriskerna som vanligen åberopas i samband med aktierisk är länder-, sektor- och specifik bolagsrisk.

Valutakursrisk uppstår i konsortierna i de fall då valutaexponeringen i placeringarna avviker från valutaexponeringarna i normportföljen.

Valutaexponeringen utgörs av det totala marknadsvärdet för samtliga tillgångar denominerade i utländsk valuta. Vid beräkning av valutaexponeringen ska utestående valutaderivatinstrument inkluderas. Valutaexponeringen bestäms i placeringspolicyns normportfölj för respektive konsortium.

Genom att mäta ränte- och aktiekonsortiernas beräknade avvikelse från deras respektive jämförelseindex, erhålls deras risknivåer. För närvarande följs risken (mätt som tracking error, ex post) upp mot jämförelseindex genom den konstaterade avvikelsen som beräknas utifrån månadsavkastningsdata.

Exponeringen för refinansieringsrisk ska mätas och kontrolleras genom likviditetsprognoser. Likviditetsprognoserna ska omfatta såväl kända som prognostiserade framtida flöden. Därigenom minskas också likviditetsrisken genom att konsortierna inte blir tvingad till snabba utförsäljningar för att få tillgång till likvida medel. En stor del av konsortiernas värdepapper är omedelbart belåningsbara. Vissa flöden, såsom inlösen av konsortieandelar, kan dock vara svåra att prognostisera och således leda till bristande betalningsförmåga och därmed skapa exponering för likviditets- och finansieringsrisk.

Likviditetsrisken i finansiella instrument begränsas av placeringsuniversum samt val av jämförelseindex.

---

<sup>2</sup> I förvaltningen används andra typer av riskmått (t ex Value at Risk), men konsortierna mäts och styrs utifrån tracking error.

### 6.3 Kreditrisker och mätning av kreditrisk

Kreditrisk ska avse det specifika värdepapperet och inte bindas enbart till emittenten. Konsortiernas strategiska kreditrisker begränsas av val av jämförelseindex.

Exponering för emittentrisk beräknas genom att summera marknadsvärdet av innehavet i aktier, räntebärande värdepapper, derivat etc. som är utgivna av samma emittent eller grupp av emittenter med inbördes anknytning.

Motpartsrisken storlek beror på hur mycket priset på det finansiella instrumentet förändrats när affären måste göras om med en ny motpart till aktuellt marknadspris. En annan dimension av motpartsrisken är den s.k. avvecklingsrisken (settlementrisken). Exponeringen för motpartsrisk ska mätas som nettovärdet (fordran) av de finansiella transaktioner konsortierna har med respektive motpart. Det är i första hand derivat som skapar förändringar i motpartsrisk.

#### 6.3.1 Konsortierna delar på sammantagen motpartsrisk

Kammarkollegiet är motpart vid affärstransaktioner för konsortiernas räkning med intermediärer (banker). I syfte att både begränsa motpartsrisk, men framförallt för att förenkla administration av säkerheter och juridik, summeras motpartsexponeringen mot en bank (intermediär) för samtliga konsortier. Det innebär att konsortierna påverkar varandras limitutrymme. Detta påverkar inte möjligheten att göra affärstransaktioner, utan endast att säkerheter kan behövas flyttas mellan kollegiet och motparten om det sammanlagda marknadsvärdet (motpartsexponeringen) överstiger beslutat belopp. Följande tabell beskriver beslutad maximal motpartsexponering per motpart utifrån rating

Rating <sup>3</sup>	Maximal exponering i SEK, mnkr
AAA	60
AA	40
A	40

Säkerheter mellan Kammarkollegiet och motparten flyttas direkt när marknadsvärdet överstiger nämnda belopp. Uppföljning sker dagligen.

### 6.4 Operativ risk

Med operativa risker avses risker som kan orsaka ekonomisk skada till följd av brister i administrativa rutiner eller system, brister i den interna kontrollen, bristande kunskap, obefintliga eller felaktigt utformade eller

<sup>3</sup> Rating avser den lägsta rating från kreditvärderingsinstituten Moody's och S&P.

tillämpade avtalshandlingar som sammanhänger med verksamheten m.m. Dessa risker kan minimeras genom intern organisation, rutiner, arbetsbeskrivningar och uppföljningssystem som är väl utformade och dokumenterade.

En förutsättning för att minimera operativa risker är en tydlig ansvars- och arbetsfördelning och en god intern kontroll dokumenterad i skriftliga instruktioner. Processer och rutiner måste regelbundet kritiskt granskas för att säkerställa att dokumentationen är uppdaterad och för att identifiera svaga punkter i transaktionskedjor eller andra processer. Förekomsten av relevanta rutinbeskrivningar, fullständig dokumentation, avstämningar, behörighetsstrukturer, effektiva och säkra systemstöd, ändamålsenliga ansvarsdefinitioner och effektiva rapportvägar är alla faktorer som påverkar nivån på operativ risk.

## **7 Gemensam placeringsstrategi**

- Kapitalförvaltningen ska vara långsiktig och utnyttja premier i marknaden (som t ex likviditetspremier).
- Den aktiva interna förvaltningens placeringar ska grundas på fundamental analys.
- Placeringar ska följa kollegiets ESG-policy i kapitalförvaltningen, förutom de placeringar som görs i aktiekonsortiet med Svenska kyrkans etiska placeringsregler.
- Förvaltningen av konsortiernas tillgångar ska styras av normportföljer. Normportföljerna visar den strategiska fördelningen av konsortiernas tillgångar, uttryckt som andel av konsortiernas totala marknadsvärde, samt tillåtna avvikelser från normalvärdet.

## **8 Policy för internaffärer**

För att uppnå bästa möjliga resultat i de fall det uppstår motsatta köp eller säljintressen mellan konsortierna, eller mellan konsortierna och de diskretionära uppdragen, har Kammarkollegiet möjlighet att utföra internaffärer på marknadsmässiga villkor. Kammarkollegiet kommer i dessa fall att basera avslutskurserna på transaktionsdagens officiella slutkurs samt för räntebärande mid-priser.

## 9 Strategi och limiter för det svenska aktiekonsortiet (AKS)

Nedan följer de strategier och restriktioner, s.k. limiter, som begränsar de finansiella riskerna i konsortiet.

### 9.1 Marknadsrisker

#### 9.1.1 Aktiv förvaltning

Aktiekonsortiet ska förvaltas aktivt, m.a.o. tillåts placeringarna avvika från jämförelseindex i syfte att uppnå högre avkastning. En överavkastning i förhållande till jämförelseindex eftersträvas genom en överviktning i aktier och fonder som förväntas utvecklas bättre än index och en undervikt i aktier och fonder som förväntas utvecklas sämre än index.

Det är även tillåtet att hålla en mindre del av kapitalet i kassa, dock maximalt 1 procent.

#### 9.1.2 Jämförelseindex

Avkastning och risk ska sättas i relation till och utvärderas mot följande jämförelseindex.

Aktiekonsortiet	Jämförelseindex	Vikt (%)
Svenska aktier	OMXSCAPGI	100

Detta index är återinvesterande, det bredaste och omfattar närmare 300 bolag på Stockholmsbörsen. Vidare är OMXSCAPGI cappat vilket innebär att ingen enskild aktie är större än 10 % av det totala marknadsvärdet av index. Dessutom får de aktier som väger mer än 5 % ur index tillsammans inte väga mer än 40 % av det totala marknadsvärdet för index.

Jämförelseindexet är inte anpassat med hänsyn till den policy för etik och miljö som gäller för kapitalförvaltningen dvs. en diskrepans uppstår alltid mellan portföljens avkastning, index avkastning och avkastning för index justerat för etisk granskning.

#### 9.1.3 Limitering av marknadsrisker

Kapitalförvaltningen ska följa de placeringsregler som anges i *reglerna* för konsortierna.

Placeringar får ske i aktier som inte ingår i jämförelseindex under förutsättning att övriga bestämmelser gällande aktiekonsortiet följs.

Det är tillåtet att använda s.k. linjära derivat för att effektivisera förvaltningen och minimera transaktionskostnader. Endast terminsaffärer på enskilda aktier eller aktieindex är tillåten. Med terminsaffärer avses alla transaktioner där antalet likviddagar överstiger de normala tre settlementdagarna för den svenska aktiemarknaden.

I syfte att underlätta kassahantering och för att säkerställa att kunden i princip alltid har en fullständig exponering mot aktiemarknaden, ska exponeringen ligga mellan 96 och 104 procent av marknadsvärdet, vilket följs upp dagligen av compliance. Vidare får inte någon systematisk över- eller underexponering förekomma.<sup>4</sup>

Chefen för Avdelningen för kapitalförvaltning beslutar hur likviditetsrisken ska hanteras. Hänsyn bör tas till den genomsnittliga dagsomsättningen i det individuella värdepapperet i förhållande till positionens storlek.

Avvikelsen från jämförelseindex för aktiekonsortiet, mätt som tracking error, ex post (definierat som en standardavvikelse under ett års observationer), får uppgå till högst 3 %.

Storleken på kassabehållningen ska vara anpassad efter konsortiets likviditetsflöde. Konsortiets bestämmelser om utbetalning ska följas och då konsortiet inte får låna upp kortfristiga medel i form av exempelvis deposits innebär detta att utbetalning endast kan göras när likvida medel finns tillgängliga exempelvis genom försäljning av placeringar.

## 9.2 Kreditrisk

Kapitalförvaltningen ska följa de placeringsregler som anges i *reglerna* för konsortierna.

Godkända motparter ska vara värdepappersinstitut som har tillstånd att bedriva värdepappersrörelse enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Motparten ska specificeras på en förteckning över godkända motparter som beslutas av chefen för Avdelningen för kapitalförvaltning samt rapporteras till fonddelegationen var sjätte månad.

Vid köp och försäljning av värdepapper ska likvid ske mot leverans vid s.k. cash-affärer. Terminstransaktioner i index och enskilda bolag är tillåten.

### 9.2.1 Utlåning av aktier

Utlåning av aktier får ske om det bedöms bidra till att öka avkastningen. Hänsyn tas till de administrativa merkostnader som verksamheten medför. Chefen för kapitalförvaltningen beslutar om de närmare villkoren för utlåning av värdepapper och om tillåtna motparter för utlåning av aktier.

---

<sup>4</sup> Detta ska inte sammanblandas med att kassan (på bankkontot) endast tillåts uppgå till 1 procent. En fiktiv kassa kan bli något större om vi sålt t ex aktieindexterminer.

## 10 Strategi och limiter för aktiekonsortiet med Svenska kyrkans etiska placeringsregler (AKK)

För konsortiet gäller förutom följande undantag samma strategier och restriktioner som gäller för det svenska aktiekonsortiet (se avsnitt 9). För placeringar gäller de etiska placeringsregler som fastställs i Finanspolicyn för Svenska kyrkans nationella nivå<sup>5</sup> i stället för Kammarkollegiets ESG-policy i kapitalförvaltningen

## 11 Strategi och limiter för aktieindexkonsortiet (AKX)

Nedan följer de strategier och restriktioner, s.k. limiter, som begränsar de finansiella riskerna i konsortiet.

### 11.1 Marknadsrisk

#### 11.1.1 Passiv förvaltning

Aktieindexkonsortiet ska förvaltas passivt, m.a.o. placeringarna ska följa jämförelseindex så nära som möjligt i syfte att uppnå indexavkastning.

#### 11.1.2 Normportfölj

Placeringarna i aktieindexkonsortiet ska följa ett index bestående av de 30 mest omsatta aktierna på Stockholms fondbörs.

Aktieindex konsortiet	Minimum (%)	Normal (%)	Maximum (%)
Vid svensk reglerad marknad inregistrerade och noterade aktier	99,9	100	100
Kassa	0	0	0,1

#### 11.1.3 Jämförelseindex

<sup>5</sup> Fastställda av Svenska kyrkans Kyrkostyrelse 2010-04-22

Avkastning och risk ska sättas i relation till och utvärderas mot följande jämförelseindex.

Aktiekonsortiet	Jämförelseindex
Svenska aktier	CMOMXS30CAPGI

Detta index är återinvesterande och cappat vilket innebär att ingen enskild aktie är större än 10 %, samt att summan av de aktier som har en vikt överstigande 5 % inte får överstiga 40 %, av det totala marknadsvärdet av index.

Jämförelseindexet är ett officiellt index som är anpassat till den policy för etik och miljö som gäller för kapitalförvaltningen.

#### **11.1.4 Utvärdering på totalnivå**

Utvärderingen av konsortiet sker mot det ovan angivna indexet.

#### **11.1.5 Limitering av marknadsrisk**

Kapitalförvaltningen ska följa de placeringsregler som anges i *reglerna* för konsortierna.

Placeringar får ske i aktier utanför index endast i syfte att ersätta aktier som utgått p.g.a. den etiska och miljömässiga utvärderingen. Några valutapositioner ska inte förekomma i förvaltningen.

Avvikelsen från jämförelseindex för aktieindexkonsortiet, mätt som tracking error, ex post (definierat som en standardavvikelse under ett års månadsobservationer), får uppgå till högst 0,2 % justerad för etisk granskning.

Chefen för kapitalförvaltningen beslutar hur likviditetsrisken ska hanteras. Hänsyn bör tas till den genomsnittliga dagsomsättningen i det individuella värdepapperet i förhållande till positionernas storlek.

### **11.2 Kreditrisk**

Kapitalförvaltningen ska följa de placeringsregler som anges i *reglerna* för konsortierna.

Se 9.2 ovan.

#### **11.2.1 Utlåning av aktier**

Se 9.2.1 ovan.



## 12 Strategi och limiter för det utländska aktiekonsortiet (AKU)

Nedan följer de strategier och restriktioner, s.k. limiter, som begränsar de finansiella riskerna i konsortiet.

### 12.1 Marknadsrisker

#### 12.1.1 Passiv förvaltning

Aktiekonsortiet ska förvaltas passivt, m.a.o. tillåts placeringarna endast avvika i begränsad utsträckning för att undvika avvikelser från avkastningen för jämförelseindex. Investeringar är endast tillåten i värdepappersfonder som placerar i utländska aktier (utländska värdepappersfonder).

#### 12.1.2 Jämförelseindex

Avkastning och risk ska sättas i relation till och utvärderas mot följande jämförelseindex.

Aktiekonsortiet	Jämförelseindex	Vikt (%)
Utländska aktier (via fondinnehav)	MSCI World Net (Developed Markets)	100

Detta index är återinvesterande. Jämförelseindexet är inte anpassat med hänsyn till den policy för etik och miljö som gäller för kapitalförvaltningen.

#### 12.1.3 Utvärdering

Utvärderingen av konsortiet sker löpande mot ovan nämnda index. Placeringar i värdepappersfonder ska utvärderas löpande. Eftersom förvaltningen ska bedrivas passivt ska följsamheten mot nämnda index vara hög, vilket utgör det främsta bedömningskriteriet vid utvärdering.

#### 12.1.4 Limitering av marknadsrisker

Kapitalförvaltningen ska följa de placeringsregler som anges i *reglerna* för konsortierna.

Placeringar får ske i aktier som inte ingår i jämförelseindex under förutsättning att övriga bestämmelser gällande aktiekonsortiet följs. De utländska värdepappersfondernas geografiska fördelning bör avspegla jämförelseindex.

Några valutaexponeringar utöver vad som följer med innehav i värdepappersfonder denominerade i utländsk valuta ska inte förekomma i konsortiet. Kurssäkring görs, i förekommande fall, genom placeringar i valutaderivat.

Avvikelsen från jämförelseindex för konsortiet, mätt som tracking error, ex post (definierat som en standardavvikelse under ett års observationer), får uppgå till högst 0,5 % justerad för etisk granskning. Chefen för Avdelningen för kapitalförvaltning beslutar hur likviditetsrisken ska hanteras.

Placering i värdepappersfonder ska inte utgöra mer än 20 % av en enskild fonds totala värde eller 20 % av respektive fondbolags totalt förvaltade kapital. Chefen för kapitalförvaltningen kan medge undantag på grund av särskilda omständigheter (ex etiska och miljömässiga anpassningar). Sådana undantag ska rapporteras till fonddelegationen vid dess nästkommande sammanträde.

Storleken på kassabehållningen ska vara anpassad efter konsortiets likviditetsflöde. Konsortiets bestämmelser om utbetalning ska följas och då konsortiet inte får låna upp kortfristiga medel i form av exempelvis deposits innebär detta att utbetalning endast kan göras när likvida medel finns tillgängliga exempelvis genom försäljning av placeringar. Kassabehållningen tillåts maximalt motsvara maximalt 1 procent av marknadsvärdet.

## **12.2 Kreditrisk**

Kapitalförvaltningen ska följa de placeringsregler som anges i *reglerna* för konsortierna. Eftersom fonden förvaltas av extern leverantör bestäms kreditrisken primärt av leverantören av tjänsten. För att kunna hantera större flöden i konsortiet är det tillåtet att använda derivat, vars syfte enbart är att minimera kostnader och risker för konsortiets kunder.

## **13 Strategi och limiter för räntekonsortiet (RK)**

Nedan följer de strategier och restriktioner, s.k. limiter, som begränsar de finansiella riskerna i konsortiet.

### **13.1 Marknadsrisk**

#### **13.1.1 Aktiv förvaltning**

Räntekonsortiet ska förvaltas aktivt, m.a.o. tillåts placeringarna avvika från jämförelseindex i syfte att uppnå högre avkastning. En överavkastning i förhållande till jämförelseindex eftersträvas genom en överviktning i räntebärande värdepapper som förväntas utvecklas bättre än index och en undervikt i räntebärande värdepapper som förväntas utvecklas sämre än index.

### 13.1.2 Normportfölj

Fördelningen av placeringarna i räntekonsortiet ska följa ett sammanvägt index bestående av:

Räntekonsortiet, räntebärande värdepapper denominerade i SEK	Minimum (%)	Normal (%)	Maximum (%)
Statsobligationer	0	ca 10	100
Bostadsobligationer	0	ca 90	100

### 13.1.3 Jämförelseindex

Avkastning och risk för räntekonsortiet ska sättas i relation till och utvärderas mot följande jämförelseindex.

Räntekonsortiet	Jämförelseindex	Duration
Obligationer	OMRXBOND 1-3år	Ca 1,6 – 2,0 år

Detta index är återinvesterande. Jämförelseindexet är inte anpassat med hänsyn till den policy för etik och miljö som gäller för kapitalförvaltningen. Andelen stat- respektive bostadsobligationer varierar över tiden eftersom index inkluderar samtliga stat- och bostadsobligationer med en löptid mellan 1 och 3 år.

### 13.1.4 Utvärdering

Utvärderingen av konsortiet sker mot det ovan angivna indexet.

### 13.1.5 Limitering av marknadsrisker

Kapitalförvaltningen ska följa de placeringsregler som anges i *reglerna* för konsortierna.

Placeringar får ske i räntebärande värdepapper som inte ingår i index.

Placeringar får göras i derivatinstrument med sådana underliggande tillgångar som är tillåtna enligt förordningen (1987:778) om placering av

2012-03-01

fondmedel under Kammarkollegiets förvaltning. Derivatinstrumenten ska vara s.k. linjära derivat som t ex ränteterminer på underliggande obligationer (stat- och bostadsobligationer) och ränteswappar. Syftet är att effektivisera förvaltningen och begränsa transaktionskostnader.

Tracking error, ex post (definierat som en standardavvikelse under ett års månadsobservationer), får uppgå till högst 1,5 %. Chefen för avdelningen för kapitalförvaltning är ansvarig för att tracking error limiter fördelas till de skilda delarna av konsortiet.

Chefen för kapitalförvaltningen beslutar om hur likviditetsrisken ska hanteras. Hänsyn bör tas till den genomsnittliga dagsomsättningen i det individuella värdepapperet i förhållande till positionens storlek.

En placering får inte utgöra mer än 50 % av ett enskilt värdepappers totala utgivna belopp. Chefen för kapitalförvaltningen kan medge undantag på grund av särskilda omständigheter i ett enskilt fall. Sådana undantag ska rapporteras till fonddelegationen vid dess nästkommande sammanträde.

## 13.2 Kreditrisk

Kapitalförvaltningen ska följa de placeringsregler som anges i *reglerna* för konsortiet.

Kammarkollegiet har identifierat åtta kategorier av emittenter, se tabell nedan. Samtliga emittenter ska ha hemvist i ett land som är medlem i OECD. För att Kammarkollegiet ska placera i skuldförbindelser utfärdade av dessa emittenter krävs att emittenterna har en godkänd lägsta rating. Vid bedömningen av godkänd lägsta rating av emittent tillämpar Kammarkollegiet Standard & Poor's respektive Moody's ratingtabeller.

Om instituten ger samma emittent olika rating ska den lägsta rating som ges av instituten gälla. Om rating av emittent förändras under BBB- ska försäljning av innehav ske inom 30 dagar.

Chefen för kapitalförvaltningen ska godkänna varje ny emittent och är ansvarig att hålla sig informerad om aktuell rating. I tabellen nedan anges limiter för var kategori av emittent i procent av portföljens totala marknadsvärde.

Emittent	Limit	
	Högst per kategori av emittent	Högst per enskild emittent
Stater med rating lägst AAA/Aaa	100	100
Stater med rating lägst AA/Aa2	25	10
Emittenter med statlig garanti med rating lägst	100	25

2012-03-01

AAA/Aaa		
Banker och andra kreditinstitut med rating lägst A-/A3 <sup>6</sup>	100	25
Kommuner med rating lägst AA-/Aa3	15	5
Svenska emittenter med statlig ägarandel över 50 %	20	10
Övriga emittenter med rating lägst A-/A3	25	5
Övriga emittenter med rating lägst BBB-/Baa3	15	5

Godkända motparter ska vara värdepappersinstitut som har tillstånd att bedriva värdepappersrörelse enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Motparten ska specificeras på en förteckning över godkända motparter som beslutas av chefen för Avdelningen för kapitalförvaltning samt rapporteras till fonddelegationen var sjätte månad. Lägsta tillåtna rating för motpart är A-.

För handel med ränteterminer krävs clearingavtal med depåbank. Vid handel med OTC-derivat krävs både ISDA-avtal och Credit Support Annex (CSA) med varje motpart i syfte att hantera och minimera storlek på motpartsrisiker. För banker (motparter) med rating lägst AA- gäller att den maximala motpartsrisken inte får överstiga 60 miljoner kr och för rating lägst A- tillåts maximalt 40 miljoner kr. I händelse av att motpartsrisken överstiger dessa nivåer ska säkerheter flyttas mellan kollegiet och motparten (ömsesidig skyldighet).

I enlighet med avsnitt 6.3.1. delas den totala motpartsrisken med övriga konsortier.

### 13.2.1 Investeringar i lånegaranti

Med lånegaranti avses att en emittent vill försäkra sin refinansieringsrisk genom att erbjuda en årlig procentuell betalning för en viss given lånevolym under en given period. Emittentens avsikt är inte att ta upp ett lån, utan bara försäkra finansiering under besvärliga tider.

Lånegaranti gäller endast för emittenter med tillåten rating i enlighet med gällande policy för kreditrisk. Det innebär att förutsättningarna enligt policy för kreditrisk (ex krav på rating) ska vara uppfyllda vid eventuell utlösande av lånegaranti. Eftersom likviditeten kan anses vara begränsad vid utlösande

<sup>6</sup> Köpta bostadsobligationsterminer ska belasta emittentlimiten till 100 procent. Exponeringen beräknas som köpta minus sålda bostadsterminer för varje enskilt bostadsinstitut.

är den totala maxvolymen i lånegaranti beslutad till 500 mnkr. Dessutom ska inte ett enstaka engagemang överstiga 250 mnkr vid initiering av affär.<sup>7</sup>

### **13.2.2 Utlåning av obligationer (repor)**

Räntekonsortiet är tillåtet att delta i repomarknaden för att öka avkastningen. Det är tillåtet att genom återköpstransaktioner

- Repa ut värdepapper som ingår i ränteportföljen.
- Placera likvida medel på repomarknaden (omvänd repa) under förutsättning att repan avser ett värdepapper som är tillåtet för placeringar.

Tillåtna motparter ska följa samma bestämmelser för kreditrisk som i 12.2

## **14 Kontroll, uppföljning och rapportering**

Compliance ansvarar för löpande kontroll och uppföljning av placeringsverksamheten. Compliancefunktionen ansvarar för att följa upp och kontrollera operativa risker.

Compliance ska följa upp att placeringsverksamhetens omfattning och inriktning är i överensstämmelse med fonddelegationens riktlinjer och ska rapportera eventuella avvikelser mot placeringspolicy samt andra viktiga iakttagelser avseende riskkontrollen direkt till Generaldirektören och vid nästkommande möte med fonddelegationen.

### **14.1 Mätning av avkastning och risk**

Mätning av avkastning och risk i konsortierna grundas på dagliga värderingar av tillgångarna i konsortierna.

Mätningen ligger till grund för uppföljning av de mål och limiter fonddelegationen fastställt i denna placeringspolicy. Vid den dagliga värderingen används de priser på tillgångarna som finns noterade vid stängning av de marknadsplatser där tillgångarna är noterade. För aktier används senaste handelskurs, samt för räntebärande mid-priser.

Samtliga priser i räntekonsortiet (liksom i aktiekonsortierna) ska vara externa dvs. priser ska levereras av en extern leverantör dagligen. Innebörden av detta är att ingen intern prissättning mot t ex en räntekurva är tillåten.

---

<sup>7</sup> Under förutsättning att räntekonsortiets volym minskar kan ett innehav (genom utlösen av lånegaranti) på 250 mnkr utgöra en högre andel än 5 % som anges i 12.2 som maxvolym. Om detta uppstår gäller maxvolym om 250 mnkr och inte gränsen på 5 procent.

## 14.2 Uppföljning

Compliance ska:

- dagligen kontrollera att konsortiernas placeringar stämmer överens med det regelverk och limiter som fonddelegationen beslutat om.

Backoffice ska:

- utföra kontroller av att affärsavslut är korrekta och stämmer överens med den information som erhållits,
- dagligen kontrollera att priser, kurser etc. är korrekta i det interna portföljförvaltningssystemet,
- månatligen kontrollera att innehavet enligt det interna rapporteringssystemet stämmer överens med innehavet enligt depåbankens noteringar.

## 14.3 Limitöverträdelser

### 14.3.1 Passiva överträdelser

Med passiv limitöverträdelse avses en överträdelse som uppstått på grund av marknadsrörelser. Passiva överträdelser ska handläggas enligt följande:

- Chefen för kapitalförvaltningen ska omedelbart informeras om överträdelserna.
- Inom 5 bankdagar ska chefen för kapitalförvaltningen i samråd med chef för gällande tillgångsslag besluta om åtgärder för att återställa positionen inom givna limiter (dock senast inom 30 dagar).
- Compliance skriver en rapport med en kortfattad beskrivning av orsaken till överträdelserna samt vidtagen åtgärd. Sedan chefen för kapitalförvaltningen attesterat rapporten arkiveras denna.
- Fonddelegationen ska vid nästa sammanträde informeras om större överträdelser samt vidtagna åtgärder.

### 14.3.2 Aktiva överträdelser

Aktiva limitöverträdelser är samtliga limitöverträdelser som inte klassificeras som passiva. Aktiva limitöverträdelser ska handläggas enligt följande:

- Chefen för kapitalförvaltningen samt Generaldirektören ska omedelbart informeras om överträdelserna.

- Positionen ska åtgärdas samma dag som överträdelsen uppmärksammas.
- Samma dag som överträdelsen upptäcks ska förvaltaren till compliance lämna en skriftlig redogörelse över anledningen till överträdelsen samt vilken åtgärd som vidtagits för att återställa positionen inom givna limiter.
- Samtliga rapporter som visar aktiva limitöverträdelser ska attesteras av Chefen för kapitalförvaltningen. Den attesterade rapporten ska arkiveras med en kortfattad beskrivning av orsaken till överträdelsen samt vidtagen åtgärd.
- Fonddelegationen ska informeras vid nästa sammanträde.

#### **14.4 Rapportering**

Rapportering ska ske enligt den rapportplan som finns som Bilaga 1.

### **15 Organisation och ansvarsfördelning**

Ansvarsområdet för fonddelegationen, chefen för Avdelningen för kapitalförvaltning, sektionschef för backoffice, funktionsansvarig för middleoffice och compliance officer framgår av nedanstående avsnitt.

#### **15.1 Fonddelegationen**

Fonddelegationen ansvarar för att:

- fastställa *regler* för konsortierna,
- fastställa *placeringspolicy* för konsortierna som innehåller bl.a.
  - beslut om långsiktig placeringsinriktning,
  - beslut om jämförelseindex,
  - beslut om limiter,
  - beslut om urvalskriterier för godkända motparter,
  - ramar och riktlinjer för hantering av risk,
- aktivt följa resultatutvecklingen i förvaltningen.

#### **15.2 Chefen för Avdelningen för kapitalförvaltning**

Chefen för Avdelningen för kapitalförvaltning ansvarar för att:



- leda verksamheten,
- aktualisera översyn av placeringspolicyn inför varje verksamhetsår,
- placeringspolicyn efterlevs,
- regelbundet följa upp och rapportera till fonddelegationen om förvaltningens resultat, utveckling och risknivå,
- allokering av limiter till individuella förvaltare enligt gällande portföljstruktur,
- utvärdera respektive förvaltares resultat,
- godkännande av finansiella instrument i förvaltningen,
- godkännande av motparter enligt de av fonddelegationen fastställda urvalskriterierna.

### **15.3 Sektionschef för backoffice**

Sektionschef för backoffice ansvarar för att:

- leda arbetet med värdepappersadministrationen,
- dagligen fastställa kurserna för konsortierna,
- upprätta interna och externa rapporter i enlighet med gällande rapportplan,
- vidta åtgärder för att begränsa exponeringen för operativa risker,
- säkerheter flyttas mellan kollegiet och motpart när så erfordras.

### **15.4 Funktionsansvarig för middleoffice**

Ansvarig för middleoffice ansvarar för att:

- löpande beräkna avkastning, risk och riskjusterad avkastning för konsortierna,
- upprätta interna och externa rapporter i enlighet med gällande rapportplan,
- arbeta fram och utvärdera relevanta jämförelseindex,
- arbeta fram och utvärdera metoder för att mäta avkastning, risk och riskjusterad avkastning,
- analysera resultatet av förvaltningen.

### **15.5 Compliance**

2012-03-01

---

Compliance ska:

- följa upp att placeringsverksamhetens omfattning och inriktning är i överensstämmelse med fonddelegationens riktlinjer och rapportera eventuella avvikelser mot placeringspolicyn samt andra viktigare iakttagelser avseende riskkontrollen,
- löpande följa upp och kontrollera att konsortiernas placeringar ligger inom de fastställda ramarna samt rapportera passiva överträdelser till chefen för kapitalförvaltningen och aktiva överträdelser till Generaldirektören och chefen för kapitalförvaltningen.

## Bilaga 1 - Rapportplan

### Interna rapporter

Rapportnamn	Frekvens	Mottagare	Ansvarig
Portföljfakta för konsortierna (avkastning och riskutnyttjande)	Varje möte	Fonddelegationen	Middleoffice
Avkastningen för varje fond jämfört med index	Varje möte	Fonddelegationen	Middleoffice
Överträdelserapport	Varje möte	Fonddelegationen	Compliance officer
Förteckning på godkända motparter	Två gånger per år	Fonddelegationen	Stab
Uppföljning av konsortierna mot etik och miljö målen	Två gånger per år	Fonddelegationen	Stab
Utvärdering av konsortierna	Årlig	Fonddelegationen	Middleoffice
Fondplaceringens andel av såväl respektive fonds totala värde som respektive fondbolags totalt förvaltade kapital.	Årlig	Fonddelegationen	Backoffice

### Externa rapporter

Rapportnamn	Frekvens	Mottagare	Ansvarig
Engagemangsbesked samt kvartalsrapport	Varje kvartal	Andelsägarna	Redovisningssektionen
Utvärdering av konsortierna	Årlig	Andelsägarstämman	Middleoffice
Uppföljning av konsortierna mot etik och miljö målen	Årlig	Andelsägarstämman	Stab

## Bilaga 2 – Kammarkollegiets ESG-policy i kapitalförvaltningen

Kammarkollegiet ser ekonomisk, ekologisk och social hållbar utveckling som en förutsättning för långsiktig tillväxt. Företag som förmår balansera ekonomi, ekologi och socialt ansvar har goda möjligheter till hög och långsiktig avkastning. Som ansvarsfull investerare har vi en uppgift att identifiera och uppmuntra företag som strävar efter denna balans samt att påverka de företag som inte gör det. Vi är också aktiva genom att föra dialog med våra förvaltare för att även på så sätt bidra till utvecklingen av ansvarsfulla investeringar.

### ***Normgrund och kriterier***

Kammarkollegiets ESG-policy i kapitalförvaltningen (ESG - Environment, Social, and Governance factors) utgår från en etablerad normgrund, fastställda kriterier och en process som utvecklas för att vara en integrerad del i investeringsprocessen. Normgrunden omfattar internationella konventioner för miljö, mänskliga rättigheter, arbetsrätt och anti-korruption, samt för humanitär rätt. Exempel på internationella normer som ska följas av de bolag Kammarkollegiet investerar i är:

- FN:s allmänna förklaring om de mänskliga rättigheterna
- ILO:s kärnkonventioner om rättigheter i arbetslivet
- Rio-deklarationen om miljö och utveckling
- FN:s konvention om biologisk mångfald
- FN:s konvention mot korruption

Kammarkollegiet följer i sin kapitalförvaltning Förenta Nationernas principer för ansvarsfulla investeringar (UNPRI).

Policyn omfattar också fastställda kriterier för följande produkter och branscher: alkohol, pornografi, spel, tobak och vapen. För varje område bestäms hur stor andel av bolagens omsättning som högst får härröra från involvering i dessa produkter och branscher.

Ingen del av bolagens omsättning får avse produktion av pornografi. Högst 5 % av omsättningen får avse distribution av pornografi. Högst 10 % av omsättningen får avse alkohol, spel, tobak och vapen.

### ***Process och tillämpning***

Policyn tillämpas på samtliga investeringar (aktier, räntor och fondandelar) utifrån en väletablerad process. Policyn ska integreras i investeringsprocessen med innebörd att placeringar bedöms efter såväl etiska som ekonomiska och finansiella faktorer. I investeringsprocessen beaktar vi därför också vilken ESG-policy företagen har. Därutöver genomförs med hjälp av en extern rådgivare en kontinuerlig granskning av alla innehav i portföljerna och jämförelseindex utifrån normgrund och fastställda kriterier.

2012-03-01

---

Varje halvår får Kammarkollegiet en rapport med resultatet av granskningen från den externa rådgivaren. Resultatet identifierar företag som bedöms bryta mot policyn och ger ett välgrundat beslutsunderlag, vilket kan innebära att Kammarkollegiet

- väljer en placering,
- avyttrar en placering eller
- inleder en dialog med företag och/eller förvaltare i syfte att bidra till en positiv utveckling.

Kammarkollegiet lägger vikt vid att tydligt kommunicera sin policy, sina investeringsbeslut samt resultatet av dialogen med bolag och förvaltare i syfte att bidra till ökad transparens och utveckling inom ansvarsfulla investeringar.

### ***Ansvar för policyn***

Chefen för Kammarkollegiets kapitalförvaltning är ansvarig för policyn, dess tillämpning och utveckling. Varje år genomförs en utvärdering av policyn som grund för en eventuell revision.

\* \* \*

Kammarkollegiets ESG-policy i kapitalförvaltningen fastställdes av fonddelegationen den 9 mars 2011.

## Bilaga 3 – Definition av risker

### Affärsrisk

Affärsrisk är risken för ökade kostnader/stor påverkan på verksamheten till följd av att efterfrågan på våra produkter/tjänster förändras. Risken hanteras inom ramen för den löpande verksamheten.

### Avvecklingsrisk (settlementrisk)

Settlementrisk är risken att avveckling av värdepapper inte sker likvid mot leverans dvs. ”delivery versus payment”.

### Koncentrationsrisk

Placeringar och/eller derivatexponeringar är koncentrerade till ett begränsat antal motparter, till en viss bransch och/eller geografiskt område etc. vilket kan innebära ökad kreditrisk. Risken hanteras inom ramen för kreditrisker.

### Kreditrisk

Kreditrisk är risken att motparten i en transaktion inte fullgör sina förpliktelser. Avvecklingsrisk, motpartsrisk, koncentrationsrisk och systemrisk ingår i kreditrisker.

### Likviditetsrisk

Likviditetsrisk är risken att det inte finns väl fungerande marknader som gör det möjligt att avyttra värdepapper (få likvida medel mot utbyte av värdepapper) och att förändra risken genom att ingå derivattransaktioner.

### Marknadsrisk

Marknadsrisk är risken att priserna på marknaden rör på sig på ett ofördelaktigt sett. Ränterisk och valutarisk är t ex olika former av marknadsrisk.

### Motpartsrisk

Motpartsrisk avser risken att motparten i en transaktion inte kan fullgöra sina betalningsförpliktelser att leverera andra säkerheter.

### Operativ risk

2012-03-01

---

Operativ risk är risken för förluster till följd av icke ändamålsenliga eller misslyckade interna processer, mänskliga fel, felaktiga system eller externa händelser. Definitionen inkluderar legal risk.

#### Refinansieringsrisk

Refinansieringsrisken är risken att en emittent inte lyckas låna för att täcka förfallande lån, alternativt betalar mycket höga räntor för att kunna låna överhuvudtaget.

#### Compliancerisk (regelefterlevnadsrisk)

Regelefterlevnadsrisk är risken för felaktig hantering p.g.a. brister i efterlevnad av lagar, förordningar och andra externa föreskrifter samt policys, instruktioner och riktlinjer som reglerar hur verksamheten ska bedrivas. Risken hanteras inom ramen för den operativa riskhanteringen.

#### Ränterisk

Ränterisk är risken att värdet på ett värdepapper förändras på ett ofördelaktigt sätt då räntenivåer ändras. Ränterisk delas normalt upp i dels durations- och kurvrisk.

#### Systemrisk

Systemrisk innebär risken att problemen hos en eller flera aktörer sprider sig till andra parter och orsakar generella problem i det finansiella systemet.

#### Säkerhetsrisk

Säkerhetsrisk omfattar risker inom områdena informationssäkerhet, kontinuitetsplanering, fysisk säkerhet och säkerhetskydd. Risken hanteras inom ramen för den operativa riskhanteringen.

#### Valutarisk

Valutarisk är risken att värdet på tillgångar och skulder i utländsk valuta omräknat till svenska kronor, förändras på ett ofördelaktigt vis då växelkurser ändras.