

Investeringsriktlinjer 2025

Afa Försäkring tjänstepensionsaktiebolag

Inledning

Riktlinjerna är upprättade i enlighet med 9 kapitlet 7§ i lag (2019:742) om tjänstepensionsföretag och ska utvärderas och ses över minst en gång per år.

I riktlinjerna anges bolagets strategi för hur tillgångar i Afa Försäkring ska placeras, samt principer för hantering av risker. Vidare beskrivs hur ansvaret för beslut inom investeringsprocessen fördelas, hur olika risker ska begränsas och kontrolleras.

Riktlinjerna kompletteras med styrdokument för riskhantering med ökad detaljeringsgrad och fördjupning.

Mål och syfte

Afa Försäkring har i uppdrag att tillgodose de försäkrades behov av ekonomisk trygghet till en låg kostnad. Kapitalförvaltningen har till uppgift att förvalta Afa Försäkrings kapital på ett sådant sätt, att dess försäkringsåtaganden och kassaflöden vid varje tidpunkt kan uppfyllas.

Målet för kapitalförvaltningen är att maximera avkastningen inom de ramar och fastställda risknivåer som styrelsen beslutat om. Hänsyn ska även tas till fastställda önskade risknivåer avseende Afa Försäkrings solvens- och fonderingskvoter i enlighet med Afa Försäkrings riskpolicy.

Övergripande placeringsstrategi

Aktsamhetsprincipen

Afa Försäkrings tillgångar ska investeras på ett aktsamt sätt. Detta innebär att tillgångarna ska investeras på ett sätt som beaktar Afa Försäkrings verksamhet och solvensnivå med avseende på portföljens säkerhet, kvalitet och likviditet. Investeringar ska även göras på ett sådant sätt att en god riskspridning uppnås. Detta innebär att placeringstillgångarna ska spridas över olika tillgångsslag, marknader, branscher/sektorer och emittenter i syfte att reducera de finansiella riskerna. Inget enskilt direkt eller indirekt engagemang får därför ur risksynpunkt ha en betydande inverkan på totalavkastningen.

Investeringar får endast göras i tillgångar vars säkerhet och tillgänglighet Afa Försäkring vid var tid kan identifiera och kontrollera samt vars risker tillförlitligt kan mätas och hanteras. Investeringar i tillgångar som inte är föremål för handel på en handelsplats såsom definierat i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,¹ ska hållas på aktsamma nivåer.

Tillgångsportföljens sammansättning ska anpassas till Afa Försäkrings försäkringsåtaganden så att Afa Försäkrings utbetalningar vid var tid kan uppfyllas. För att säkerställa att tillgångarna vid varje tidpunkt är tillräckliga och matchar Afa Försäkrings försäkringsåtaganden och utbetalningar ska hänsyn tas till företagets samtliga risker, inklusive sådana risker som identifieras i Afa Försäkrings årliga process för egen risk och solvensbedömning (ORSA-process).

Normalportfölj

Med utgångspunkt i Afa Försäkrings identifierade risker och definierade avkastningsmål ska en långsiktigt optimal tillgångssammansättning, en s.k. normalportfölj, årligen fastställas. Normalportföljen ska utgöra index och riskneutral position för den aktiva förvaltningen. Normalportföljens sammansättning, som utgör den strategiska allokeringen av tillgångar i Afa Försäkring ska beslutas av styrelsen.

Meravkastning ska skapas genom medvetna avvikelser från normalportföljens placeringsstruktur, s.k. taktisk allokering. Målet för den aktiva förvaltningen är att leverera en avkastning som överstiger normalportföljens givet de ramar för taktiska avvikelser som delegerats av styrelsen och som anger hur placeringar kan fördelas mellan tillgångsslag och tillåten grad av valutaexponering. Det årliga utrymmet för Afa Försäkrings taktiska allokering anges i interna styrdokument.

Normalportföljen ska bestå av årligen fastställda andelar av olika tillgångsslag, fastställd modifierad duration på räntebärande tillgångar, fastställd diversifiering på aktie- och räntemarknader samt fastställd valutaexponering på totalnivå och för respektive valuta.

Den metod som ska användas för att ta fram normalportföljen ska basera sig på en analys av försäkringsåtagandenas karakteristika i termer av kassaflöden och åtagandeutveckling samt tillgångarnas förväntade avkastning, risk och samvariation. Metoden ska optimera förväntad avkastning givet Afa Försäkrings risk avseende konsolideringskapital, premiesättning och restriktioner. Normalportföljen ska motsvaras av en vald punkt på den optimala risk- och avkastningskurvan och ska konstrueras med beaktande av lagstiftningens krav på diversifiering och matchning. Tillgångar som motsvarar de försäkringstekniska avsättningarna ska investeras på ett sätt som är lämpligt med hänsyn till åtagandenas art och löptid.

¹ Dvs en reglerad marknad, en multilateral handelsplattform (MTF), en organiserad handelsplattform (OTF) eller en systematisk internhandlare (SI).

Avkastningsmål och risknivå

Normalportföljen förväntas vid jämviktsnivå avkasta cirka sex procent per år sett på lång sikt med en årlig standardavvikelse på sju procent. Avvägningen mellan avkastning och risk uppfyller två finansiella mål. Dels ska avkastningen till betydande del finansiera kostnader för försäkringsåtagandena, dels ska risken för att behöva kapitaltillskott, höja premierna eller genomföra omallokering av portföljen hållas på en begränsad nivå.

Tillåtna placeringar

Nedan beskrivs vilka tillgångsklasser som får användas vid allokering av bolagets tillgångar. Inom ramen för respektive tillgångsklass får även derivatinstrument användas för att skydda tillgångarna mot olika risker, d.v.s. reducera risken, eller för att effektivisera kapitalförvaltningen. Spekulative investeringar som kan riskera portföljens kvalitet, säkerhet, lönsamhet eller likviditet anses ej utgöra effektivisering av portföljförvaltningen.

Tillgångsklass	Övergripande beskrivning	Geografiska marknader
Räntebärande	Svenska och utländska nominella eller reala obligationer, certifikat, räntefonder, räntederivat, kreditderivat, repotransaktioner och värdepapperslån. Placeringar ska huvudsakligen ske med låg kreditrisk motsvarande en lägsta rating av BBB- (investment grade) enligt godkänt kreditratinginstitut. Om extern rating saknas kan i undantagsfall investeringar ske i instrument som internt bedömts ha en låg kreditrisk. Investeringar i High Yield obligationer är tillåtna i begränsad omfattning.	Sverige, Europa, Japan och USA
Aktier	Marknadsnoterade aktier, aktiefonder och aktiederivat. Onoterade aktier ska hållas på aktsamma nivåer. Aktieutlåning är tillåten.	Sverige, Nordamerika, Europa och Japan
Alternativa investeringar	Private Equity, Private Debt och infrastrukturinvesteringar	Europa och Nordamerika
Fastigheter	Fastigheter och fastighetsrelaterade tillgångar	Sverige

Tillgångsfördelning

Tillgångarna ska fördelas med cirka en tredjedel aktier, en knapp tredjedel räntebärande tillgångar och en dryg tredjedel illikvida tillgångsslag. Drygt hälften av de illikvida tillgångsslagen utgörs av amerikanska och europeiska alternativa investeringar och resten består av svenska fastigheter. En tredjedel av de räntebärande tillgångarna består av svenska realobligationer och resten av nominella obligationer, där drygt hälften är svenska och resten är amerikanska eller europeiska. Cirka hälften av aktieinvesteringarna sker i Sverige och resten sker i Nordamerika, Europa och Japan.

Valutaexponering

Valutaexponering framgår av normalportföljen och tillåtna intervall anges både på totalnivå och för enskilda valutor. Valutarisikexponeringen hanteras aktivt med hjälp av valutaderivat i syfte att hålla valutarisken inom fastställda risknivåer.

Hållbarhetsperspektiv

Afa Försäkrings kapitalförvaltning ska uppfattas som en långsiktig, seriös och ansvarsfull investerare av såväl marknaden som av Afa Försäkrings ägare, uppdragsgivare, kunder, medarbetare och andra intressenter. Kapitalförvaltningens bedömningar ska göras utifrån vad som är långsiktigt hållbart för såväl Afa Försäkring som för samhället och företagssektorn som helhet.

Afa Försäkring har undertecknat och följer det FN-stödda initiativet Principles for Responsible Investment (PRI). De sex principerna fokuserar bland annat på att integrera hållbarhetsfaktorer i investeringsanalyser och beslutsprocesser, samt att vara en aktiv ägare.

Afa Försäkring har ett antal norm- och värdebaserade exkluderingskriterier som gäller för investeringar i enskilda aktier, obligationer och alternativa investeringsfonder.

Afa Försäkring investerar inte i företag som bryter mot internationella konventioner utifrån FN:s Global Compact, OECD:s riktlinjer för multinationella företag inom områdena miljö, mänskliga rättigheter, arbetsrätt, korruption, FN:s vägledande principer om företagande och mänskliga rättigheter samt ILO:s åtta kärnkonventioner gällande minimistandard för arbetsvillkor.

Afa Försäkring investerar inte i företag som tillverkar kemiska vapen, biologiska vapen, truppminor, klustervapen eller kärnvapen.

Afa Försäkring avstår även ifrån att investera i företag:

- där omsättningen kommer från tobaksproduktion (nollprocentstolerans)
- där mer än 5 % av omsättningen kommer från tobaksdistribution

- där omsättningen kommer från produktion av rekreativscannabis (nollprocents-tolerans)
- där mer än 5 % av omsättningen kommer från distribution av rekreativscannabis
- där omsättningen kommer från produktion av pornografi (nollprocentstolerans)
- där mer än 5 % av omsättningen kommer från distribution av pornografi
- där mer än 5% av omsättningen kommer från spelproduktion²

För att minska miljö- och klimatrelaterade risker avstår Afa Försäkring även från att investera i företag:

- där mer än 5 % av omsättningen kommer från utvinning av förbränningskol
- där mer än 5 % av omsättningen kommer från energiproduktion baserad på förbränningskol³
- där mer än 5 % av omsättningen kommer från oljesand eller hydraulisk spräckning
- där omsättningen kommer från arktisk olje- och gasborrning⁴

Afa Försäkring implementerar TCFDs rekommendationer, ett verktyg för att öka medvetenheten om klimatrisker och möjligheter. Rekommendationerna påverkar verksamhetsstyrning såväl som strategi, riskhantering, mål, mätetal och rapportering gällande klimat.

Afa Försäkring ska i egenskap av aktieägare i börsbolag granska bolagens hela verksamhet och utöver det ekonomiska utfallet även ta hänsyn till andra faktorer och förhållanden som bedöms vara relevanta för bolagens roll i samhället. I den av styrelsen fastställda ägarpolicy framgår Afa Försäkrings principer för aktieägarengagemang.

Afa Försäkring samlade arbete med hållbarhetsfrågor presenteras årligen i en särskild hållbarhetsredovisning och en särskild redogörelse för hur Afa Försäkring har agerat i ägarstyrningsfrågor, vilka finns tillgängliga på Afa Försäkrings hemsida.

Mer information om Afa Försäkrings ambitioner och arbete med hållbarhetsfrågor återfinns i Riktlinjer för ansvarsfulla investeringar.

² Avser spel om pengar genom spelverksamhet eller evenemang, såsom casinon, travbanor, eller liknande vadslagning eller spelverksamhet. Det avser även lotteriverksamhet, tillverkning av online- och mobil-spel om pengar, och sportevenemang som tillåter vadslagning.

³ 3 Investering i företag med en högre andel kan godkännas under förutsättning att majoriteten av omsättningen inte kommer från fossila bränslen och att företaget på ett trovärdigt sätt kan påvisa att de har åtagit sig att ställa om sin verksamhet i enlighet med Parisavtalets mål.

⁴ Avser olje- och gasborrning i det geografiska området norr om den arktiska polcirkeln (N 66° 33'). Nolltolerans gäller förutom vad gäller arktisk olje- och gasborrning på den norska kontinentalsockeln, där en 10%-gräns gäller på grund av de strikta norska lagarna och uppföljningen.

Ansvarsfördelning i investeringsprocessen

Den strategiska allokeringen och de beslutade ramarna för den taktiska allokeringen utgör grunden för de investeringsbeslut som ska fattas i Afa Försäkring. Den faktiska tillgångssammansättningen och risktagandet ska beslutas i enlighet med en särskild investeringsprocess och ansvarsfördelning.

Nedan visas en schematisk bild över investeringsprocessen och beslutsnivåerna.



Riskstyrning och riskmätning

Med finansiell risk avses risken för att instrument och marknader utvecklas på ett sätt som avviker från det förväntade, vilket får direkt effekt på placeringstillgångarnas avkastning och värde. Afa Försäkrings finansiella risker utgörs i huvudsak av marknadsrisk, matchningsrisk, likviditetsrisk och kreditrisk. Dessa risker och dess

underkategorier ska beaktas i tillgångsallokeringen och i den löpande förvaltningen. Utöver finansiella risker finns även operativa risker såsom administrativa, IT-relaterade och legala risker relaterade till placeringsverksamheten.

För att säkerställa efterlevnad av de av styrelsen beslutade risknivåerna i placeringarna, såsom de anges i Afa Försäkrings riskpolicy, ska verksamhetens risker löpande beräknas och rapporteras i enlighet med interna styrdokument.

Finansiella risker

Marknadsrisk

Med marknadsrisk avses risken att marknadsvärdet på finansiella instrument ändras till följd av förändringar i räntor, aktier och valutor. För att kvantifiera och begränsa Afa Försäkrings samlade marknadsrisk ska riskmättet Value at Risk (VaR) användas.

VaR härleds från statistiska estimat av de risker en tillgångsportfölj är utsatt för i termer av förändringar i underliggande priser över en given innehavsperiod och för ett givet konfidensintervall. VaR definieras som den med viss sannolikhet möjliga förlusten från ogynnsamma marknadsrörelser över en viss period. VaR ska beräknas för samtliga tillgångsslag som Afa Försäkring har innehav i. Den möjliga förlusten justeras med den förväntade avkastningen från tillgångsslaget samt inkluderar försäkringsåtagandenas ränte- och inflationsrisker.

Ränterisken i tillgångsportföljerna, mätt som modifierad duration, följs upp löpande.

Matchningsrisk

Med matchningsrisk avses risken för förlust på grund av förändringar i den finansiella situationen som påverkar placeringstillgångar och försäkringsåtaganden olika.

För att begränsa Afa Försäkrings matchningsrisker ska placeringar ske med hänsyn till tillgångarnas och skuldernas art och duration och i enlighet med den, i Afa Försäkrings riskpolicy, av styrelsen definierade risktoleransen. Afa Försäkring mäter och begränsar såväl realränterisk såsom inflationsrisk.

Likviditetsrisk

Likviditetsrisk delas upp i marknadslikviditetsrisk och finansieringslikviditetsrisk. Beräkningar av dessa mått ska utföras minst månatligen. De ska även ingå i den rapportering som görs till styrelsen och Finansutskottet enligt tillämpbar frekvens.

Marknadslikviditetsrisk

Med marknadslikviditetsrisk avses risken att ett finansiellt instrument inte alls kan avyttras eller kan avyttras endast till ett väsentligt reducerat pris eller att transaktionen medför stora kostnader. Marknadslikviditetsrisk hanteras dels genom löpande uppföljning av att placeringar görs i enlighet med av styrelsen fastställda placeringsriktlinjer, dels genom att mäta och följa andelen likvida tillgångsslag som kan användas till att möta likviditetsbehovet på olika horisonter vid marknadsstress.

För att säkerställa en god likviditet ska merparten av innehaven i såväl de räntebärande portföljerna som i aktieportföljen bestå av värdepapper som relativt snabbt ska kunna omsättas på en andrahandsmarknad utan att prissättningen påverkas i större omfattning. Afa Försäkrings totala andel likvida tillgångar ska därför hållas på sådana nivåer att Afa Försäkring även under en period av negativa nettoflöden, marknadsrörelser som resulterar i betydande behov av att ställa ytterligare säkerheter till motparter för derivataffärer, förändrade avtalsförhållanden och villkor eller andra oförutsedda händelser kan undvika försäljningar av andra typer av tillgångar.

Finansieringslikviditetsrisk

Med finansieringslikviditetsrisk avses risken för att inte klara av finansiella betalningsåtaganden utan att råka ut för oacceptabla förluster. Afa Försäkrings finansieringslikviditet ska utvärderas löpande för att säkerställa tillräcklig likviditet att på kort och lång sikt hantera flöden, dels inom tillgångsförvaltningen, dels inom försäkringsrörelsen.

Allokering av tillgångar ska ske med beaktande av Afa Försäkrings totala likviditetsbehov på kort och lång sikt. Andelen tillgängliga likvida tillgångar samt förväntade kassainflöden ska över tid matcha de sammanlagda försäkringsåtagandenas förväntade kassautflöden.

Kreditrisk

Emittentrisk

Med emittentrisk avses risken för förlust orsakad av att en låntagare ej kan fullfölja ett finansiellt kontrakt till följd av faktorer hänförliga till låntagaren.

Räntebärande placeringar ska huvudsakligen ske med låg kreditrisk motsvarande en lägsta long term rating av BBB- (investment grade) enligt Standard & Poors eller motsvarande enligt ett av ESMA godkänt kreditvärderingsinstitut.

För innehav eller motparter där kreditrating används som underlag för Afa Försäkrings solvenskapitalberäkning ska en intern bedömning av externa kreditvärderingsföretags kreditvärdering göras. Denna ska göras minst årligen eller vid behov.

Motpartsrisk

Med motpartsrisk avses risken att en motpart i en transaktion inte fullgör sina åtaganden och att Afa Försäkring helt eller delvis inte erhåller betalning enligt överenskommelse och/eller kommer göra en förlust p.g.a. dennes fallissemang.

Icke-clearade finansiella derivatinstrument får endast göras med motparter med vilka Afa Försäkring tecknat ISDA- och CSA-avtal. Likaså får repotransaktioner och värdepapperslån endast ske med motparter med vilka Afa Försäkring tecknat GMRA- eller GMSLA-avtal. Affärer får endast göras med aktörer enligt en förteckning över god-kända motparter som uppfyller dessa krav. Ett minimikrav för derivatmotparter är ett kreditbetyg motsvarande Investment grade.

Repotransaktioner och värdepapperslån under s.k Tri-party Collateral Arrangement får endast göras med motparter som Afa Försäkring har upprättat särskilt avtal med.

Motpartsrisken hanteras och bevakas dagligen genom reglering av vilka motparter som är tillåtna, dagligt utbyte av säkerheter och begränsningar i nominella belopp i utestående kontrakt mot enskilda motparter. Utöver detta bevakas på veckobasis nivåer på ställda och mottagna säkerheter samt en halvårsvis oberoende analys av motparters rating och kreditvärdighet.

Koncentrationsrisk

Med koncentrationsrisk avses den risk som uppkommer antingen från avsaknad av diversifiering av tillgångsportföljen eller från hög exponering mot en enskild emittent av värdepapper eller en grupp av emittenter med inbördes anknytning.

Koncentrationsrisken begränsas genom särskilt angivna limiter, t ex för summan av exponering mot enskild emittent, oavsett tillgångsslag eller för placering i enskilt företag av den totala aktieportföljens exponering. Limiterna tar hänsyn till förekommande fall av om hänsyn till om flera motparter är riskmässigt sammanhörande, t.ex. om de tillhör samma koncern.

Hållbarhetsrisker

Med hållbarhetsrisker avses relevanta miljömässiga, sociala och bolagsstyrningsrisker. För Afa Försäkring innebär det bland annat omställningsrisker i samband med en kraftfull klimatpolitik eller fysiska risker till följd av en hög global temperaturökning till följd av alltför svag klimatpolitik.

För att begränsa Afa Kapitalförvaltnings hållbarhetsrisker ska analys av företags, emittenters och fastigheters relevanta miljömässiga, sociala och bolagsstyrningsrelaterade risker göras innan investeringar. Inför varje beslut om extern förvaltning i form av fondinvesteringar ska ingående prövningar av hur externa fondförvaltare arbetar med hållbarhetsrisker göras. Placeringar ska ske i företag, emittenter, fastigheter och fonder där sådana risker adresseras på ett godtagbart sätt. Vid osäkerhet om så är fallet ska regeln i första hand vara att avstå från investering.

Operativa risker

Med operativa risker avses administrativa, IT-relaterade och legala risker som kan leda till ekonomiska eller förtroendemässiga förluster.

De operativa riskerna ska minimeras genom en organisation som kännetecknas av en god intern kontroll, fastställda och dokumenterade instruktioner, rutiner och arbetsbeskrivningar samt adekvata uppföljningssystem.

Riskuppföljning

Allmänt om riskhanteringsprocessen

Riskhanteringsprocessen består av tre steg: riskstyrning, löpande riskhantering och riskrapportering. Arbetsprocessen för riskhantering består av löpande arbete och årligen återkommande aktiviteter.

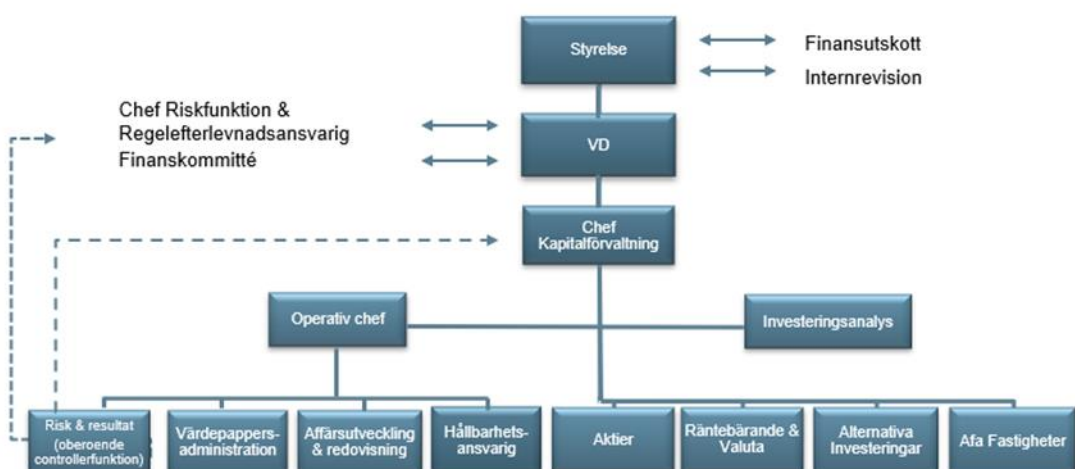
Det löpande arbetet består i att identifiera, mäta, övervaka, hantera och rapportera risker. I det löpande riskhanteringsarbetet ska ingå att hantera kända risker och även att identifiera nytillkommande risker, exempelvis som en följd av förändrade försäkringsvillkor.

Årligen återkommande aktiviteter av central betydelse är den egna risk- och solvensbedömningen (ORSA) och en utvärdering av riskhanteringssystemet samt därav följande krav på förbättringar. Inom ramen för ORSA ska framåtblickande analyser av storleken på bolagets risker göras.

Riskhanteringsarbetet omfattar samtliga riskkategorier och hur de skilda riskerna samvarierar samt beräkning av total risk och hur den utvecklas över tiden. Riskfunktionen har ett särskilt ansvar att löpande utvärdera Afa Försäkrings riskhantering.

Kapitalförvaltningens riskhantering

Nedan visas den riskhanteringsorganisation som omfattar kapitalförvaltningen.



Kapitalförvaltningens riskkontroll ska utföras av den, från den övriga förvaltningsorganisationen avskilda och oberoende controllerfunktionen inom Risk &

Resultat. Rapportering sker direkt till chef Kapitalförvaltning samt till bolagets centrala funktioner för riskhantering och regelefterlevnad.

Controllerfunktionens huvudsakliga uppgifter är dels att tillse att tillämpliga regelverk för tjänstepensionsföretag följs, dels att övervaka att de riktlinjer och instruktioner som styrelse och VD beslutat om efterlevs.

Kontroll och uppföljning av de finansiella riskerna genomförs på daglig basis. Återrapportering till ledning och styrelse av de finansiella riskerna sker regelbundet.