***DRAMMEN KOMMUNALE PENSJONSKASSE***

**RETNINGSLINJER**

**FOR**

**KAPITALFORVALTNING**

**Vedtatt av styret i DKP 06.09.21**

**INNHOLDSFORTEGNELSE**

[1. RAMMEBETINGELSER 3](#_Toc464744870)

[1.1 DKPs VIRKSOMHET 3](#_Toc464744871)

[1.2 Overordnet strategi 3](#_Toc464744872)

[1.3 KAPITALFORVALTNING 3](#_Toc464744873)

[2. ANSVARSFORHOLD 3](#_Toc464744874)

[2.1 STYRET 3](#_Toc464744875)

[2.2 DAGLIG LEDER 3](#_Toc464744876)

[3. INVESTERINGSMÅL 4](#_Toc464744877)

[3.1 GENERELT 4](#_Toc464744878)

[3.2 AVKASTNINGSMÅL 4](#_Toc464744879)

[3.3 RISIKOMÅL 4](#_Toc464744880)

[3.3.1 Bufferkapital 4](#_Toc464744881)

[3.3.2 Risikotoleranse og handlingsregler 4](#_Toc464744882)

[3.3.3 Tiltaksplan](#_Toc464744883) 6

[3.4 LIKVIDITETSMÅL 8](#_Toc464744884)

[3.5 TIDSHORISONT 8](#_Toc464744885)

[4. STRATEGI 9](#_Toc464744886)

[4.1 INVESTERINGSSTRATEGI 9](#_Toc464744887)

[4.2 BRUK AV REFERANSEINDEKS 7](#_Toc464744888)

[4.3 MÅL FOR BRUK AV AKTIV RISIKO 7](#_Toc464744889)

[4.4 ETISKE KRITERIER 7](#_Toc464744890)

[5. IMPLEMENTERING 9](#_Toc464744891)

[5.1 REVIDERING AV STRATEGIEN/SKIFTE AV FORVALTER 10](#_Toc464744892)

[5.2 Prosedyrer for vurdering av forvaltere 8](#_Toc464744893)

[5.3 INVESTERINGSBEGRENSNINGER 10](#_Toc464744894)

[5.3.1 Generelt 10](#_Toc464744895)

[5.3.2 Generelle restriksjoner på kapitalforvaltningen 10](#_Toc464744896)

[5.3.3 Andre finansielle instrumenter (derivater) 10](#_Toc464744897)

[5.3.4 Diversifisering 9](#_Toc464744898)

[5.3.5 Restriksjoner på investeringer i norske obligasjoner 9](#_Toc464744899)

[5.3.6 Restriksjoner på investeringer i globale obligasjoner 11](#_Toc464744900)

[5.3.7 Restriksjoner på investeringer i eiendom 11](#_Toc464744901)

[5.3.8 Restriksjoner på investeringer i aksjer 11](#_Toc464744902)

[6. RAPPORTERING 12](#_Toc464744903)

[7. STYRING OG KONTROLL 12](#_Toc464744904)

[7.1 FULLMAKTER OG INSTRUKSER 12](#_Toc464744905)

[7.2 BRUK AV EKSTERNE RESSURSER 12](#_Toc464744906)

[7.3 BANKKONTI 12](#_Toc464744907)

[7.4 Uavhengig overvåkning 13](#_Toc464744908)

[7.5 Rapportering av investeringsrisiko 13](#_Toc464744909)

[8. VEDLEGG 13](#_Toc464744910)

[8.1 INVESTERINGSSTRATEGI 13](#_Toc464744911)

[8.2 MAL FOR STYRERAPPORTERING 13](#_Toc464744912)

# RAMMEBETINGELSER

## DKPs VIRKSOMHET

Drammen kommunale Pensjonskasse (DKP) er opprettet 01.01.1911 av Drammen kommune. Pensjonskassen har til formål å yte pensjoner til medlemmene og til deres etterlatte i henhold til selskapsvedtektene og forsikringsavtaler. Medlemmer er kommunalt ansatte og andre ansatte i konsernenheter med tilknytning til Drammen kommune i henhold til DKPs selskapsvedtekter § 1-1. Ytelsene er avtalefestet.

Pensjonskassen er en egen juridisk person med egen regnskapsføring og står under tilsyn av Finanstilsynet.

## Overordnet strategi

Retningslinjene for kapitalforvaltningen skal tilfredsstille overordnet strategi- og styringsdokument for Drammen kommunale pensjonskasse.

## KAPITALFORVALTNING

Styret i DKP skal sørge for at pensjonskassens midler blir forvaltet i samsvar med de til enhver tid gjeldende lov- og forskriftsbestemmelser, herunder Lov om forsikringsvirksomhet, Forskrift om pensjonsforetak, samt krav til solvensmarginkapital og solvenskapitaldekning i Lov om finansforetak og finanskonsern med til hørende forskrifter, og krav til likviditetsstyring i Forskrift om forsvarlig likviditetsstyring.

# ANSVARSFORHOLD

## STYRET

Styret i DKP skal fastsette strategi og retningslinjer for forvaltningen av pensjonskassens midler.

Styret vil foreta en gjennomgang av dette dokumentet én gang pr. år. Ved endring i rammebetingelser eller som følge av forsikringstekniske beregninger kan gjennomgangen skje hyppigere.

## DAGLIG LEDER

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

Daglig leder skal sørge for at pensjonskassens bokføring er i samsvar med lov og forskrifter, og at kapitalforvaltningen er ordnet på en betryggende måte. Kapitalforvaltning med tilhørende investeringsaktiviteter overvåkes aktivt av daglig leder. Dersom det avdekkes forhold som er brudd på bestemmelsene enten i forskriften eller i Strategier skal dette meldes til styret — umiddelbart hvis det er avdekket alvorlige brudd.

## Controller

Controller følger opp likviditet og kontrollerer finansrapporteringen opp mot regnskapsrapporteringen. Brudd på interne rammer og strategi vedrørende likviditetsstyring rapporteres til daglig leder. Alvorlige brudd skal rapporteres til styret.

# INVESTERINGSMÅL

## GENERELT

For å kunne oppfylle pensjonskassens formål skal pensjonskassens midler til enhver tid forvaltes i prioritert rekkefølge etter kriteriene:

* sikkerhet
* risikospredning
* likviditet
* avkastning

## AVKASTNINGSMÅL

DKPs avkastningsmål er å oppnå en avkastning som minst tilsvarer markedsavkastningen i de ulike markedene på investeringene fordelt etter strategivektene.

DKPs avkastningsresultater skal bedømmes etter verdijustert avkastning.

## RISIKOMÅL

### 3.3.1 Bufferkapital

Pensjonskassens frihetsgrad til å velge aktiva sammensetning er begrenset av pensjonskassens risikobærende evne (bufferkapital). Det innebærer at minstekrav til solvensmargin og solvenskapitaldekning, omtalt i lov og forskrift, skal oppfylles av pensjonskassen. Aktivasidens investeringsrisiko skal tilpasses pensjonskassens bufferkapital, slik at pensjonskassen til enhver tid kan oppfylle rentegarantipremien og soliditetskravene.

Bufferkapitalen i pensjonskassen beregnes i henhold til Finanstilsynets veiledning for forenklet solvenskapitalkrav. Bufferkapitalen vil variere over tid, og følges opp løpende.

### 3.3.2 Risikotoleranse og handlingsregler

Pensjonskassen totale risikoramme fastsettes slik at solvenskapitaldekning skal være 100 % også etter at definerte risikohendelser har inntruffet. Potensielle risikohendelser skal fastsettes med utgangspunkt i et 95 % sannsynlighetskrav og er gjengitt i tabellen under:

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Risikohendelse | Parametere kraftig stress | Parameter svakt stress |
| AKSJERISIKO | -40% | -15% |
| RENTERISIKO | -1,0 % | -0,5% |
| SPREADRISIKO | 1,5 % | 0,5% |
| EIENDOMSRISIKO | -10 % | -5% |
| VALUTARISIKO | -10 % | 0% |
| FORSIKRINGSRISIKO | -10% dødelighet | -2% dødelighet |

Risikoeksponeringen vurderes i gul sone dersom solvenskapitaldekningen er lavere enn 100% etter at risikohendelser definert som kraftig stress har inntruffet, forutsatt rebalansering. Dette gjelder både ramme for den totale risikoeksponering og den enkelte delrisiko som er angitt i tabellen over.

Risikoeksponeringen vurderes i rød sone dersom solvenskapitaldekningen er lavere enn 100% etter at risikohendelser definert som svakt stress har inntruffet. Svakt stress er fastsatt på bakgrunn av å vurdere hvor stort tap som kan oppstå i løpet av en måned. Dersom pensjonskassen er i rød sone og kun tåler et svakt stress har en derfor kort tidsperiode på å gjennomføre tiltak for å unngå en solvenskapitaldekning under 100%.

Basert på nåværende allokering, dagens risikosituasjon og definerte risikohendelser gir dette følgende rammer for solvenskapitaldekningen:

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Risikorammer | Grønn sone | Gul sone | Rød sone |
| Solvenskapitaldekning | 140% og høyere | 110%-140% | 110% og lavere |

Risikorammene er basert på å kunne benytte overgangsreglene. Dersom solvenskapitaldekning uten overgangsregler er under 140% skal økt rentegarantipremie eller økt faste egenkapitalinnskudd vurderes.

## *Soliditetsmål – ansvarlig kapital*

Krav til solvensmarginkapital følger av finansforetaksloven § 14-16 første ledd, som fastsetter at pensjonskasser som driver livsforsikringsvirksomhet til enhver tid skal ha kapital som er tilstrekkelig til å dekke solvensmarginkravet for pensjonskassens samlede virksomhet.

* Lovens minimumskrav til ansvarlig kapital må være til stede til enhver tid
* Ansvarlig kapital og solvensmarginkapital skal alltid være større enn samlet solvensmarginkrav

Solvensmargindekningen er i rød sone dersom denne faller under 250% og er i grønn sone over 250%. Kursreguleringsfond kan hensyntas i denne beregningen.

## *Handlingsregler*

Dersom risikorammene overskrides skal følgende handlingsregler gjelde:

|  |  |
| --- | --- |
| Risikonivå | Handlingsregler |
|  | * risikoreduserende tiltak må identifiseres og gjennomføres snarest * fremlegge plan for gjennomføring |
|  | * styret skal varsles på neste styremøte og administrerende direktør skal presentere en vurdering av mulig risikoreduserende tiltak * fremlegge eventuell plan for risikoreduserende tiltak |
|  | * ingen spesielle tiltak er nødvendige * vurdere høyere risikotagning * vurdere å redusere rentegarantipremie/egenkapitalinnskudd |

### 3.3.3 Tiltaksplan

|  |
| --- |
| **Tiltaksplan** |
| **Tilbakeholde overskudd**  Holde tilbake deler av årets resultat for å bygge bufferkapital eller senke grunnlagsrenten. |
| **Øke rentegarantipremie/årlig egenkapitalinnskudd**  Fremtidig gevinster i rentegarantipremier og egenkapitalinnskudd kan inkluderes i  Bufferkapitalen. |
| **Vurdere forvaltningsmandat/ policy for kapitalforvaltning**  Vurdere muligheter for redusert risiko i kapitalforvaltningen, eks redusere aksjeandel. |
| **Hente ny egenkapital fra eier**  Pensjonskassen orienterer kommunen om at det er behov for å styrke kapitalen og ber om  tilførsel av egenkapital. |
| **Ta opp ansvarlig lån**  Pensjonskassen tar opp ansvarlig lån med løpetid > 5 år. |

Tiltaket kan også være kombinasjoner av ovennevnte tiltak, dersom dette anses mulig/formålstjenlig i den enkelte situasjon.

## LIKVIDITETSMÅL

DKP skal til enhver tid holde en likviditetsreserve som tilsvarer 1 måneds pensjonsutbetaling og administrasjonskostnader.

Gjeldende likviditetsstrategi fremgår av vedlegg 8.3.

## TIDSHORISONT

DKP skal styres etter en lang investeringshorisont, men må søke å oppnå en rimelig årlig bokført avkastning.

# STRATEGI

## INVESTERINGSSTRATEGI

Styret skal vedta en investeringsstrategi som fastsetter hvordan DKPs midler skal investeres fordelt på aktivaklasser, og hvilken målestokk (referanseindeks) investeringene skal måles etter. Endringer i investeringsstrategien skal vedtas i styret.

Gjeldende investeringsstrategi fremgår av vedlegg 8.1.

## BRUK AV REFERANSEINDEKS

De referanseindekser som skal benyttes for å sammenligne avkastnings- og risikoresultatene i delporteføljene fremgår av investeringsstrategien, jf. vedlegg 8.1, punkt 1 – Tillatte investeringer.

Referanseindeksavkastningene skal rapporteres sammen med porteføljeavkastningene i avkastningsrapporter som sendes styret på kvartalsbasis.

Endringer av bruk av referanseindekser skal begrunnes før endelig godkjennelse av styret.

## MÅL FOR BRUK AV AKTIV RISIKO

I investeringsstrategien skal det spesifiseres mål for aktiv risiko, som skal innarbeides i forvaltningsmandatene og vedlegges forvaltningsavtalene.

## ETISKE KRITERIER

Investeringene skal skje innenfor rammen av etiske retningslinjer.

Styret følger som et minimum, de krav som til enhver tid er pålagt Statens pensjonsfond utland, herunder FN Global Compact. Dette skal vektlegges ved valg av forvaltere.

# IMPLEMENTERING

Styret i DKP fastsetter de generelle retningslinjer for kapitalforvaltningen, men vil delegere ansvaret for valg av enkelte verdipapirer til utvalgte kapitalforvaltere.

Styret skal årlig vurdere DKPs fremtidige investeringsstrategi, basert på de målsetninger som er nedfelt i dette dokumentet. Investeringsstrategien er vedlagt dette dokumentet, vedlegg 8.1.

Kapitalforvaltere kan bestå av eksterne fondsforvaltere og aktiv forvaltere underlagt offentlig tilsyn innen EØS området.

DKPs administrasjon kan forvalte egne midler iht. vedtak/instruks fra styret.

## REVIDERING AV STRATEGIEN/SKIFTE AV FORVALTER

Ved introduksjon av nye forvaltere og ved etablering av nye produkter og aktiviteter skal selvstendige redegjørelser fremlegges for styret for godkjenning.

Slike redegjørelser skal som et minimum inneholde:

* En beskrivelse av produktet/ aktiviteten
* Risikovurderinger – isolert og i forhold til det totale risikobildet
* Rutiner for risikoovervåkning, herunder system og kompetanse
* Regnskapsmessig behandling
* Etiske aspekter

## Prosedyrer for vurdering av forvaltere

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

## INVESTERINGSBEGRENSNINGER

### Generelt

De investeringsbegrensninger som er nevnt nedenfor og i investeringsstrategien skal gjøres gjeldende for samtlige kapitalforvaltere, inklusive eventuell egen forvaltning. Disse investeringsbegrensninger kan ikke endres uten styrets godkjennelse.

### Generelle restriksjoner på kapitalforvaltningen

* Utlån til medlemmene skjer iht. retningslinjer vedtatt av styret.
* Utlån til kommunen mot 1. prioritets pant og særskilt vedtak i styret.

### Andre finansielle instrumenter (derivater)

Det er tillatt å benytte derivater når hensikten med bruken er å få en mer dynamisk forvaltning, som gjør at transaksjoner effektueres mer effektivt og gir lavere transaksjonskostnader sammenlignet med å investere direkte i de underliggende papirene.

Eksterne fondsforvaltere og forvaltere med konsesjon til å tilby aktiv forvaltning kan benytte derivater i forvaltningen. Derivatene skal inngå som en del av en portefølje og styres innenfor rammeverket for porteføljen (forvaltningskontrakt). Følgende derivater kan benyttes:

* FRA/Swap i obligasjonsporteføljene
* Valutaterminkontrakter i forbindelse med valutasikring av utenlandske porteføljer
* Futures
* Opsjoner

Derivatenes risiko skal måles og vurderes minst kvartalsvis. Dette skal gjøres i forbindelse med risikoanalysen, beskrevet i pkt. 6. Metodikk spesifisert i Finanstilsynets stresstester for risikobasert tilsyn skal benyttes for å vurdere risiko i tilknytning til bruken av derivater.

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

### Diversifisering

Hver delportefølje skal være godt diversifisert. Dette skal gjelde alle typer investeringer og samlet for alle pensjonskassens delporteføljer.

### Restriksjoner på investeringer i norske obligasjoner

* Omløpsobligasjoner: Samlet varighet (durasjon) skal være tilnærmet lik 3 år +/- 2 år.
* Obligasjoner nominert i utenlandsk valuta skal valutasikres.

### Restriksjoner på investeringer i utenlandske obligasjoner

* Omløpsobligasjoner: Samlet varighet (durasjon) skal være tilnærmet lik 3 år +/- 2 år.
* Obligasjoner nominert i utenlandsk valuta skal valutasikres.

### Restriksjoner på investeringer i eiendom

Alle investeringer i eiendom krever styrebehandling i DKP på forhånd. For investeringer i kommunal eiendom skal det fortrinnsvis investeres i kontor. Investering i eiendomsfond kan maksimalt utgjøre 60% av eiendomsporteføljen.

### Restriksjoner på investeringer i aksjer

Det kan gjøres investeringer i fond som investerer i verdipapirer innen EØS og OECD området og emerging markets. Utenlandske aksjeinvesteringer skal minimum være valutasikret med 70% eksklusive fremvoksende markeder. Aksjeinvesteringer i fremvoksende markeder valutasikres i utgangspunktet ikke.

### Restriksjoner på investeringer i HTF eiendom

Maksimal loan to value verdi skal maksimalt utgjøre 75%. Maksimal løpetid for det enkelte lån er fastsatt til 10 år.

# RAPPORTERING

Styret skal hvert kvartal få en oversikt over hvordan midlene er plassert, sammenlignet med pensjonskassens vedtatte strategi. Det skal dessuten rapporteres avkastningen siste kvartal samt avkastning hittil i år. Det skal også redegjøres for vesentlige endringer i porteføljene som er blitt foretatt i siste periode. Resultatene skal være splittet på hver portefølje og veiet til en samlet oversikt og sammenlignet med referanseindeksresultatene for tilsvarende periode.

Styret skal minst kvartalsvis få seg forelagt en stresstest for pensjonskassen, sammenlignet med pensjonskassens bufferkapital, slik at styret kan sikre at pensjonskassen har en forsvarlig kapitalforvaltning. I tillegg skal styret få en oversikt over risikoresultatet for hver portefølje og en samlet oversikt for alle porteføljene sammenlignet med referanseindeksresultatene for tilsvarende periode.

Årlig skal styret få en oversikt over avkastningen for hele året samt en sammenligning med de siste 3 års gjennomsnitt. Det skal også fremlegges en evaluering av forvalterne i porteføljen i den forbindelse. Resultatene skal være splittet på hver portefølje og veiet til en samlet oversikt og sammenlignet med referanseindeksresultatene for tilsvarende periode.

Styret skal varsles umiddelbart hvis administrasjonen gjennom den månedlige regnskapsavleggelsen avdekker brudd i forhold til Retningslinjer for kapitalforvaltningen, Investeringsstrategi, Kapitalforvaltningsforskriften og Likviditetsstrategi.

Alle beregninger skal basere seg på markedsverdier og for å sammenligne resultater skal tidsvektet avkastning anvendes.

# STYRING OG KONTROLL

## FULLMAKTER OG INSTRUKSER

Alle fullmakter og instrukser skal vedtas i DKPs styre. Forslag til endringer av forannevnte, skal legges frem sammen med tidligere gjeldende fullmakter/ instrukser.

## rebalansering

Daglig leder har fullmakt til å foreta rebalansering i henhold til investeringsstrategi.

## BRUK AV EKSTERNE RESSURSER

Bruk av ekstern ekspertise, inkludert bruk av eksterne forvaltere, skal godkjennes av styret eller av daglig leder etter fullmakt gitt av styret.

## BANKKONTI

Hver forvalter skal ha en egen driftskonto, som han er ansvarlig for oppfølgning og forvaltning av. Hvis en og samme forvalter styrer flere porteføljer, bør det opprettes en konto for hver portefølje.

Saldo på forvalterstyrte konti skal ikke overstige 10 % av tildelte midler.

Forvalter skal påse at kontoen rentegodskrives til markedets beste betingelser. Driftskontoens saldo og avkastning inngår som elementer i den enkelte delporteføljes avkastningsberegninger.

Alle internstyrte bankkonti skal disponeres av minst to personer i fellesskap, godkjent av styret.

## Uavhengig overvåkning

Det skal opprettes en egen overvåkningsenhet som er uavhengig av utøvelsen av forvaltningen iht. forskrift om pensjonsforetak § 16.

Dersom overvåkningen avdekker forhold som er brudd på bestemmelsene, enten i forskriften eller i retningslinjene, skal den melde fra til styret, – umiddelbart hvis det er avdekket alvorlige brudd.

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

Styret velger hvem som skal utføre denne funksjonen.

## Rapportering av investeringsrisiko

Kvartalsvis skal pensjonskassen forestå utførelsen av en risikoanalyse iht. forskrift om pensjonsforetak § 21 hvor resultatene skal rapporteres til styret for behandling. Styret skal nedfelle sin vurdering i styrereferatet.

Styret utpeker hvem som skal utføre analysen av pensjonskassens risiko iht. forskriften.

# VEDLEGG

## INVESTERINGSSTRATEGI

## MAL FOR STYRERAPPORTERING

8.3 LIKVIDITETSSTRATEGI