



Aktiestrategi og forsikringsmæssige forpligtelser

MAJ 2019

Pensionskassens aktiestrategi

Børsnoterede aktieinvesteringer har et af de højest forventede afkast blandt de børsnoterede aktivklasser. Denne positive egenskab kommer imidlertid på bekostning af en høj risiko. Pensionskassens aktiestrategi forsøger derfor at reducere effekten af aktivklassens høje risiko uden i væsentlig grad at kompromittere det høje afkast. Dette sker ved at forfølge en flerstrengt aktiestrategi, der via afvigelser fra markedsporteføljen forventes at kunne forbedre det risikostregerede afkast.

Pensionskassens aktiestrategi og forsikringsmæssige forpligtelser

Pensionskassen investerer i aktier som del af en bred portefølje af investeringsaktiver. Investeringsaktiverne skal alt-overvejende dække pensioner på betinget garanteret grundlag samt pensionskassens egenkapital. Investeringsaktiverne forvaltes under hensyntagen til den pension, som medlemmerne er stillet i udsigt, frem for den betingede garanterede pension. Forvaltningen sker med udgangspunkt i prudent person-princippet. Pensionskassens politik er, at det er nødvendigt at påtage sig betydelige markedsrisici for at opnå et konkurrencedygtigt afkast af investeringsaktiverne, hvilket afspejles i en høj risikotolerance. Pensionskassens likviditetsbehov begrænses af, at pensionsindbetalinger overstiger pensionsudbetalinger. Samlet set giver det pensionskassen mulighed for at investere i aktier med et langsigtet perspektiv.

Pensionskassens aktiestrategi og kapitalforvaltere

Pensionskassen anvender i forbindelse med udmøntningen af aktiestrategien bl.a. kapitalforvaltere, der er med til at øge koncentrationsrisikoen på det børsnoterede aktiemarked for på den måde at opnå et højere afkast end ved udelukkende at investere passivt i det markedsvægtede aktiemarked (benchmark).

Pensionskassen vurderer i forbindelse med udvælgelsen af de enkelte kapitalforvaltere altid den enkelte kapitalforvalters organisering, incitamentsstruktur, investeringsstil, investeringsproces herunder deres arbejde med at inddrage og analysere finansielle og ikke-finansielle forhold, risikoprofil og realiserede resultater. Pensionskassen forsøger på den måde at vurdere, hvordan kapitalforvalteren passer ind i aktiestrategien, og hvorvidt kapitalforvalteren i tilstrækkeligt omfang inddrager ikke-finansielle forhold og dermed investerer i overensstemmelse med politikken for ansvarlige investeringer.

For de valgte kapitalforvaltere indgås der detaljerede forvaltningsaftaler med undtagelse af de aktieinvesteringer, som finder sted igennem 3. parts foreninger. Forvaltningsaftalerne giver kapitalforvalterne rapporteringspligt, såfremt de i deres arbejde og overvågning af forhold på det ikke-finansielle område støder på overtrædelser af pensionskassens politik for ansvarlige investeringer.

For alle forvaltningsaftaler og investeringer i 3. parts foreninger gælder det desuden, at pensionskassen udelukkende betaler et forvaltningshonorar baseret på en fast andel af den investerede formue. Pensionskassen indgår dermed ikke aftaler om aflønning på baggrund af fx årlig performance, der kan føre til både kortsigtede og unødigt

højrisikable investeringsbeslutninger hos kapitalforvalterne, der går imod aktiestrategien om at forbedre det forventede risikostjerede afkast.

For alle forvaltningsaftaler og investeringer i 3. parts foreninger gælder det derudover, at investeringerne er tidsbegrænsede. Dog har pensionskassen mulighed for at opsige en forvaltningsaftale eller for at sælge sine investeringsandele i en 3. parts forening med én dags varsel. Denne asymmetri understøtter kapitalforvalternes incitament til at investere ud fra deres langsigtede strategier, da kortsigtede afvigelser kan føre til et øjeblikkeligt frasalg.

Pensionskassen fastsætter forud for en investering hos en kapitalforvalter eller i en 3. parts forening derudover en langsigtet performancemålsætning, der er tilpasset den enkelte kapitalforvalters strategi og risikoprofil, og som typisk ville skulle kunne opfyldes på tre til fem års horisont. Fastsættelsen af en performancemålsætning har til formål at fremme kapitalforvalterens langsigtede investeringsbeslutninger, ligesom målsætningen indgår som et af flere elementer i den løbende overvågning af de anvendte kapitalforvaltere.

Pensionskassen udarbejder kvartalsvist en intern forvalterrapportering, der bl.a. har til formål at følge de realiserede resultater i forhold til den enkelte kapitalforvalters investeringsstil og risikoprofil relativt til markedsudviklingen samt i forhold til den langsigtede performancemålsætning. I den forbindelse overvåges bl.a. handelsaktiviteten og porteføljens sammensætning for konsistens og overensstemmelse med investeringsstil og risikoprofil. Lever en kapitalforvalters realiserede resultater ikke op til den langsigtede performancemålsætning, og kan dette fx ikke tilskrives ændrede interne forhold eller stilmæssige modvinde fra markedsudviklingen, afhændes investeringen som udgangspunkt.