



# Konsekvensanalyser för pensionsstiftelser

2006-12-22

– en vägledning



## INNEHÅLL

VÄGLEDNING FÖR PENSIONSSTIFTELSE FÖR ATT TA FRAM KONSEKVENSANALYSER ENLIGT FFFS 2005:32	1
Inledning	1
Finansinspektionens föreskrift FFFS 2005:32	1
Placeringsriktlinjerna och konsekvensanalysen	1
Konsekvensanalysens innehåll	2
Bakgrund till kravet på konsekvensanalyser för pensionsstiftelser	3

# Vägledning för pensionsstiftelser för att ta fram konsekvensanalyser enligt FFFS 2005:32

## Inledning

Denna vägledning vänder sig till de pensionsstiftelser som står under Finansinspektionens tillsyn enligt 9 a § lagen (1967:531) om tryggande av pensionsutfästelse m.m. (tryggandelagen). Den kan användas när konsekvensanalyser ska upprättas enligt Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2005:32) om placeringsriktlinjer och konsekvensanalys för institut som driver verksamhet avseende tjänstepension. I vägledningen anges vad en konsekvensanalys bör innehålla. Det finns inga krav på analysens omfattning och detaljeringsgrad och vägledningen är inte en mall för hur en konsekvensanalys ska utformas.

Finansinspektionen ger ut denna vägledning därför att vi har fått många frågor om vad en konsekvensanalys bör innehålla, samtidigt som vi har kunnat konstatera att de konsekvensanalyser som har skickats in till oss skiljer sig åt väsentligt.

## Finansinspektionens föreskrift FFFS 2005:32

Den del av texten i FFFS 2005:32 som behandlar konsekvensanalyser för pensionsstiftelser lyder i sin helhet:

3 kap. Konsekvensanalysens innehåll

...

*2 § Konsekvensanalysen för pensionsstiftelser ska innehålla*

- 1. en beskrivning av stiftelsens tillgångar, och*
- 2. en kvantifiering av den avkastning och risk som den valda placeringsstrategin förväntas innebära samt de beräkningar som kvantifieringen grundar sig på.*

## Placeringsriktlinjerna och konsekvensanalysen

Med anledning av att en del pensionsstiftelser lägger in konsekvensanalysen som en del av placeringsriktlinjerna vill FI framföra att vi ser dessa som två skilda beskrivningar som görs vid olika tillfällen och för olika syften, och att dessa två därför tydligt bör skiljas åt.

*Placeringsriktlinjerna* är styrelsens övergripande styrdokument som pensionsstiftelsen använder som grund för sina placeringar. Placeringsriktlinjerna ska, enligt föreskrifterna, innehålla bestämmelser om placeringsstrategi, organisation för riskstyrning, mätning av placeringsrisker och riskuppföljning, se 2 kap 1 - 11 §§ i föreskrifterna.

*Konsekvensanalysen* är en redogörelse för vilka ekonomiska konsekvenser som uppstår för stiftelsen och de som omfattas av stiftelsens ändamål som ett

resultat av den placeringsstrategi<sup>1</sup> som stiftelsen följer. Konsekvensanalysen utgår lämpligen från pensionsstiftelsens tillgångar vid en viss tidpunkt. Mot bakgrund av att företagets pensionsåtaganden vanligen ligger långt fram i tiden har stiftelsens kapitalförvaltning en viss, oftast lång, placeringshorisont. Konsekvensanalysen blir då en framåtriktad redogörelse för vilken effekt den förda placeringsstrategin förväntas få för tillgångarnas framtida värde.

Placeringsriktlinjerna är alltså ett övergripande styrdokument medan konsekvensanalysen ska kunna tas fram från tid till annan för att få en beskrivning av hur rådande marknadsförhållanden och antaganden om framtida marknadsförhållanden påverkar stiftelsens tillgångar.

## Konsekvensanalysens innehåll

### *Allmänt*

Konsekvensanalysen bör utformas så att den blir till nytta för styrelsens egen uppföljning av den förda placeringsstrategin. Konsekvensanalysen behöver inte beslutas eller tas fram av styrelsen, utan den kan göras av anlitad kapitalförvaltare, annan uppdragstagare eller av anställd personal.

FI:s föreskrifter saknar bestämmelser om hur aktuell den konsekvensanalys som skickas in till oss måste vara. Behovet hos pensionsstiftelsens styrelse bör styra hur ofta man gör nya konsekvensanalyser. Vid avgörande förändringar i placeringsstrategin bör en ny konsekvensanalys göras. Om större förändringar sker i stiftelsens åtaganden eller avseende gottgörelser ur stiftelsen bör också en ny konsekvensanalys göras.

FI:s föreskrifter saknar också krav på information om den aktuella tillgångsportföljens avkastning och de risker stiftelsen har tagit för att uppnå denna avkastning. För att underlätta förståelsen är det av värde om sådan information finns i konsekvensanalysen.

### *Beskrivning av stiftelsens tillgångar (2 § 1)*

Pensionsstiftelsens tillgångar ska beskrivas på ett övergripande sätt så att man får en god uppfattning om placeringsverksamhetens inriktning. Därför bör tillgångarna delas upp på de tillgångsslag som portföljen innefattar (t.ex. aktier, räntebärande papper, fonder etc.). Om stiftelsen har tillgångar, t.ex. aktier, i utländsk valuta bör det anges. Information om räntepappersportföljens genomsnittliga räntebindningstid eller duration bör lämnas. Normalt är det inte nödvändigt att inkludera listor över innehavet av enskilda värdepapper, om inte portföljen är mycket koncentrerad. Med den information som anges i detta stycke får man av konsekvensanalysen kunskap om hur pensionsstiftelsens portfölj är uppbyggd och hur tillgångarna är förvaltade.

---

<sup>1</sup> Placeringsstrategin ska vara beskriven i placeringsriktlinjerna eller åtminstone rymmas inom de ramar och begränsningar som anges i placeringsriktlinjerna.

### ***Kvantifiering av avkastning och risk (2 § 2)***

Konsekvensanalysen ska enligt FFFS 2005:32 innehålla information, i kvantitativa termer, om den avkastning som den förda placeringsstrategin förväntas ge. Om t.ex. den förda placeringsstrategin innebär att stiftelsen fortsätter med den aktuella tillgångssammansättningen ska, enligt föreskrifterna, information lämnas om den förväntade framtida avkastningen på dessa tillgångar. Den förväntade avkastningen bör belysas för varje väsentligt tillgångsslag.

En pensionsstiftelses förväntade avkastning är i de flesta fall möjlig att beräkna. Risk i föreskrifternas bemärkelse är att den förväntade avkastningen inte uppnås. Konsekvensanalysen ska därför innehålla ett kvantitativt mått på hur stor denna risk är. Risken bör anges för alla väsentliga tillgångsslag i portföljen. Konsekvensanalysen bör innehålla beräkningar av vad den totala avkastningen kan komma att bli vid olika, särskilt sämre, avkastningsnivåer för de enskilda tillgångsslagen. På detta sätt visar konsekvensanalysen de risker styrelsen tar med stiftelsens tillgångar för att uppnå den avkastning man siktar på.

Vidare ska konsekvensanalysen enligt föreskrifterna innehålla de beräkningar som kvantifieringen av avkastning och risk grundar sig på, dvs. en förklaring till hur dessa mått på avkastning och risk har beräknats för respektive placeringsslag. FI har inga krav på vilka mått eller scenarioanalyser som stiftelsen använder i konsekvensanalysen. Pensionsstiftelsens styrelse avgör själv vilka beräkningar man behöver göra för att få en tillräckligt god bild av sin förväntade avkastning och av den aktuella risknivån.

FI:s föreskrifter innehåller inga krav på att kapitalförvaltningens förväntade avkastning och risknivå ska ställas mot pensionsåtaganden. Skälet för det är att det är arbetsgivaren som står för åtagandena och stiftelsens tillgångar endast ska ses som en pant för åtagandena. Det ökar dock värdet av konsekvensanalysen om den innehåller en koppling till stiftelsens ändamål eller till en beräkning av de delar av företagets pensionsskuld som stiftelsen är avsedd att finansiera.

### **Bakgrund till kravet på konsekvensanalyser för pensionsstiftelser**

Enligt 10 b § i tryggandelagen ska en sådan pensionsstiftelse som definieras i 9 a § i samma lag till Finansinspektionen lämna in en redogörelse för de konsekvenser som placeringsriktlinjerna får för stiftelsen och dem som omfattas av stiftelsens ändamål.

Den svenska lagstiftningen om tjänstepensionsinstitutens kapitalförvaltning har sin grund i ett EG-direktiv (2003/41/EG). I direktivets artikel 13 stadgas att de nationella tillsynsmyndigheterna regelbundet ska få tillgång till riktlinjerna för placeringsverksamheten och alla andra handlingar som krävs för tillsynen. Som exempel nämns bl.a. ”analyser beträffande matchning av tillgångar och skulder” (asset-liability studies).

FI:s föreskrifter är grundade på riksdagens beslut i december 2005, som bl.a. innebar ändringar i ett antal paragrafer i tryggandelagen. Enligt lagändringarna bemyndigades regeringen att uppdra åt Finansinspektionen att utfärda närmare föreskrifter. Resultatet av detta är alltså Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2005:32) om placeringsriktlinjer och konsekvensanalys för institut som driver verksamhet avseende tjänstepension.