

# Region västerbotten

Regionstyrelsen

2019-02-06

# ***Finansiell strategi & Policy***

# Finansiella utmaningar

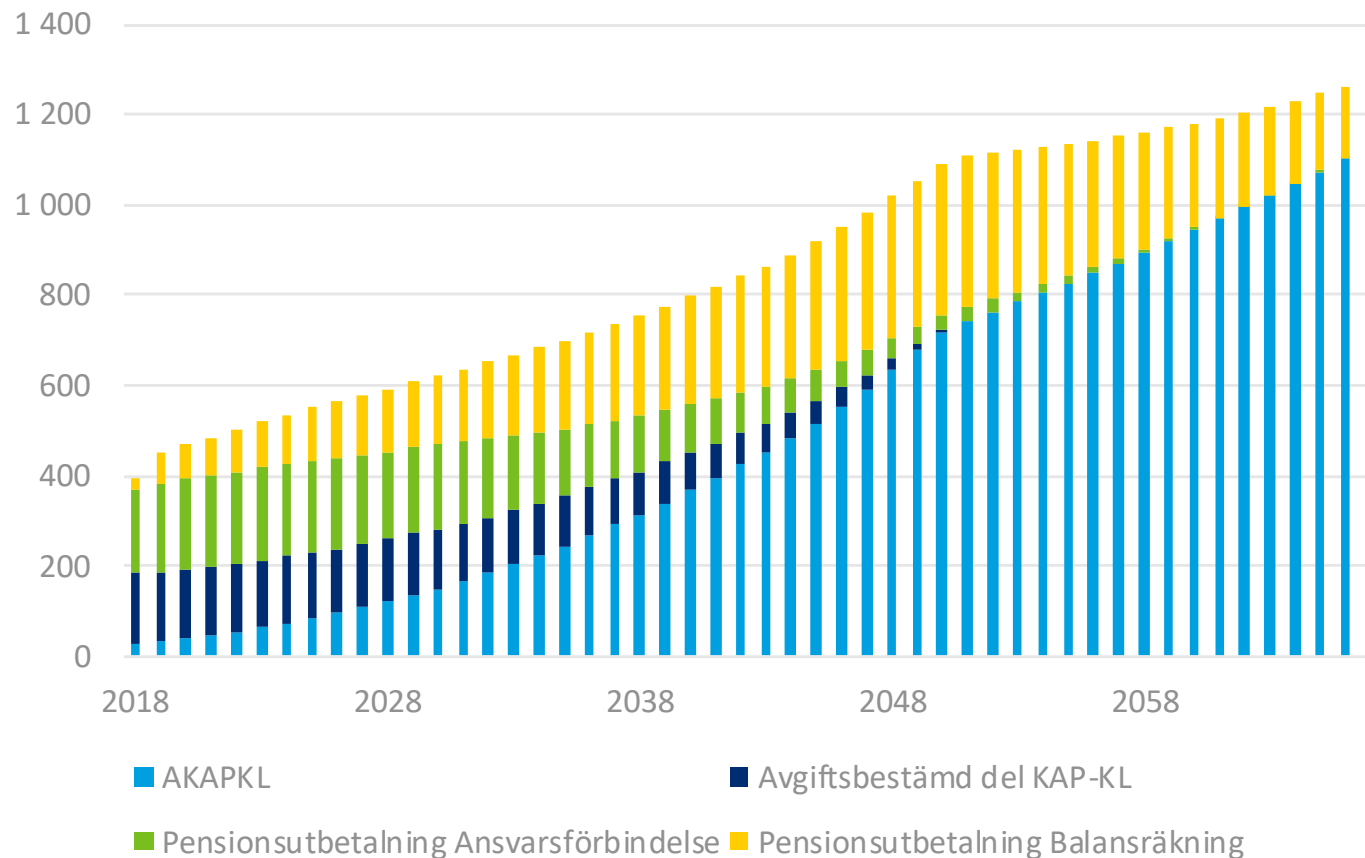
---

- Under de närmaste åren framöver kommer regionen att göra stora nyinvesteringar. Det kommer att kräva ett kapital på minst 3 000 Mkr.
- Regionens åtagande för pensioner är en utmaning på flera olika sätt
  1. Kostnaderna för pensioner förväntas öka i förhållande till skatteintäkter och statsbidrag under lång tid framöver.
    - På 30 års sikt rör det sig om kostnadsökningar på upp emot 50% i relativa termer (givet antaganden från SKL och Skandia)
  2. Pensionsskulden ser ut att öka kraftigt. Givet antaganden från SKL och Skandia kommer den nästan att fördubblas på 30 år.
  3. Den totala likviditetsbelastningen avseende pensioner antas öka kraftigt
    - Ökningen accelererar efter år 2040 och är så stor att det riskerar att tränga undan behov av likviditet för andra ändamål, t.ex. större investeringar
- Utmaningarna med pensionsåtagandet kan få allvarliga negativa konsekvenser för regionens ekonomiska situation på sikt om inte detta prioriteras framåt (och relativt omgående)



# Likviditetsbelastning från pensioner (real)

Kassaflöde från pensioner



# Strategi för effektiv finansförvaltning

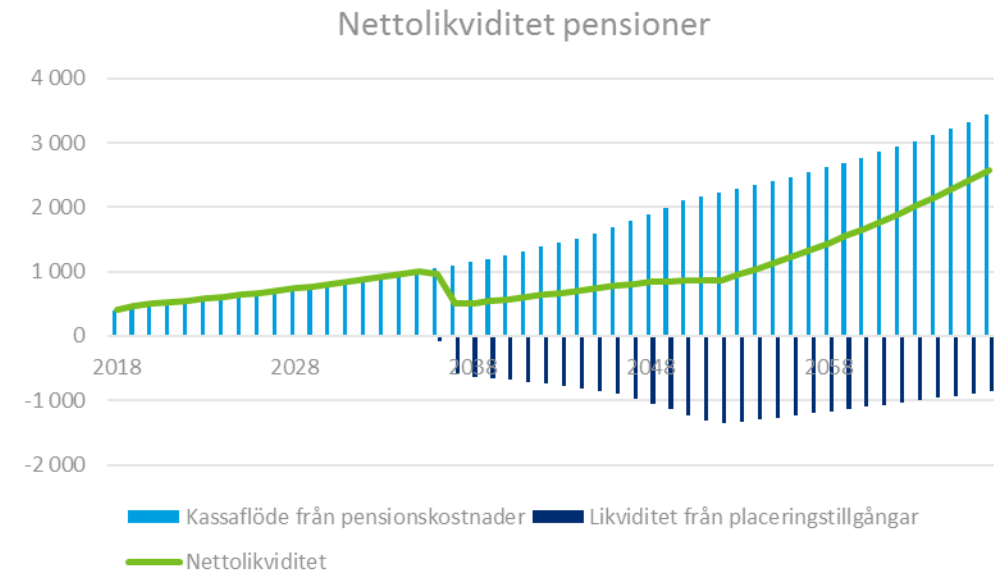
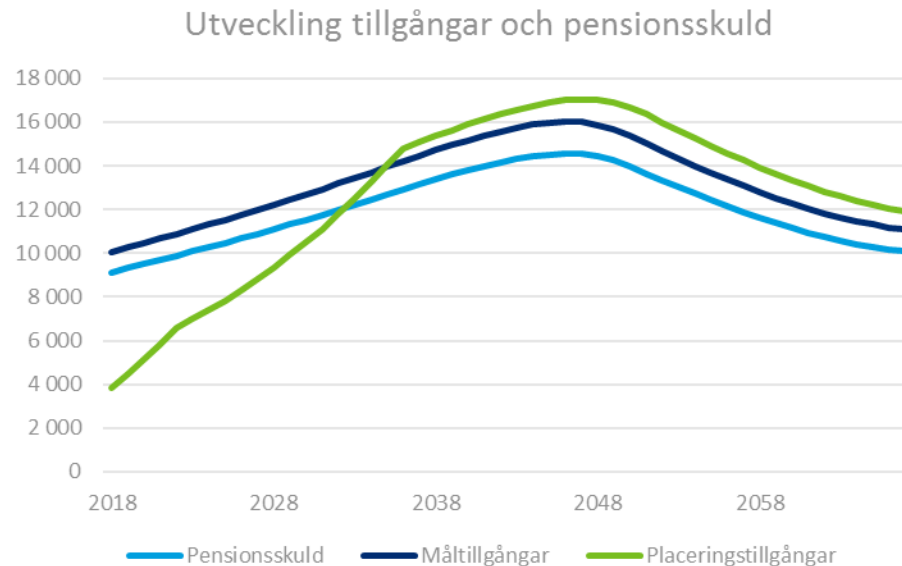
---

- Målet för pensionsmedelsförvaltningen är att kapitalet på sikt (minst) ska täcka hela pensionsskulden
  - Kräver en avkastning i linje med dagens strategi (drygt 5%/år)
  - Kräver nyavsättningar på 2-4 mdr över en 10-årsperiod
    - Avkastningen täcker de ökade pensionskostnaderna
    - Regionen säkerställer att likviditet finns för att hantera alla pensionsutbetalningar
    - Detta innebär att ni tar ansvar för pensionsåtagandet och inte belastar framtida generationer
- Nyinvesteringar finansieras med upptagande av externa lån
  - Möjliggör överskott av likviditet som kan användas för att bygga upp pensionsmedelsförvaltningen
- Reinvesteringar finansieras med egna medel



# Avsättningsstrategi

- Genom att sätta av totalt 2 mdr under de närmaste 5 åren möter regionen utmaningarna med pensionsåtagandet
  - Tillgångarna täcker 100% av skulden med marginal innan år 2040, därefter kan ni börja göra uttag
  - Aggregerat över de närmaste 30 åren blir resultatbidraget ca 5,1 mdr högre jmf att inte sätta av mer (ca 170 Mkr högre per år i snitt)



# Nya mål pensionsmedelsförvaltning (policy)

---

- Det huvudsakliga målet med kapitalförvaltningen är att minska belastningen från regionens pensionsåtagande, både vad gäller likviditetsbehov och pensionskostnader.
  - För att möta den ökande likviditetsbelastningen och kostnaderna för pensioner ska pensionsmedlen ökas med hjälp av avsättningar och avkastning.

## Övergripande mål:

- Marknadsvärdet av tillgångarna i pensionsmedelsförvaltningen ska senast år 2040 täcka minst hela pensionsskulden bokförda värde (d v s minst 100% konsolidering).
  - Pensionsmedelsförvaltningen ska ge en långsiktig avkastning på 4 % per år i reala termer, d v s justerat för inflation.
- Efter att målet om 100% konsolidering nåtts kan överskottet användas till uttag för att täcka likviditetsbehov hänförliga till pensionsåtagandet.
- I takt med att kapitalet ökar kommer även avkastningen från kapitalförvaltningen att öka. Detta minskar den resultatmässiga belastningen på regionens ekonomi hänförlig till de ökande pensionskostnaderna.

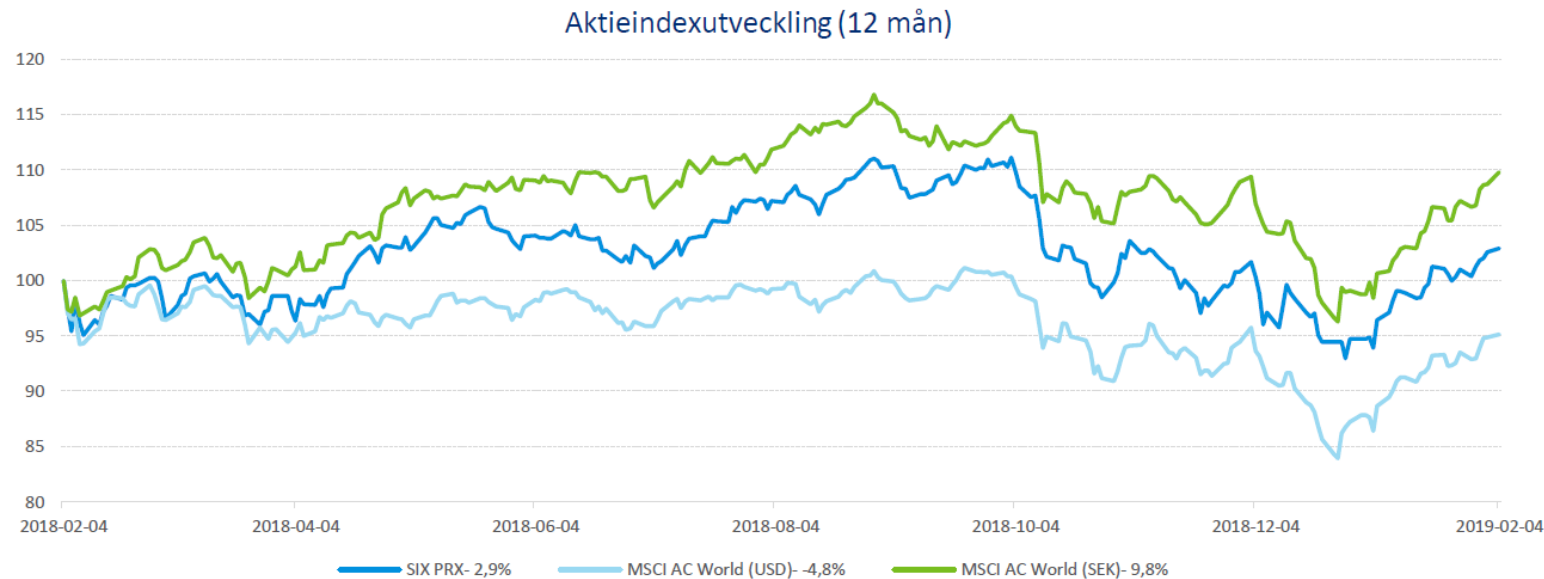


# ***Utveckling pensionsmedel 2018***



# Marknadsutveckling och marknadsläge

- Efter nästan 10 års börsuppgång föll börserna världen över med 15-20% under hösten
  - Handelskrig mellan primärt USA och Kina
  - Stigande räntor, framför allt i USA. FED har nu höjt räntan till 2,25-2,50%.
  - Global konjunktur har sammantaget mattats av något
- Ju lägre, och under ju längre tid, börsen faller ökar risken att detta utvecklas till en riktig börskrasch och konjunktur nedgång. Hjulen börjar snurra åt fel håll, det blir en självuppfyllande profetia.



# Portföljutveckling 2018

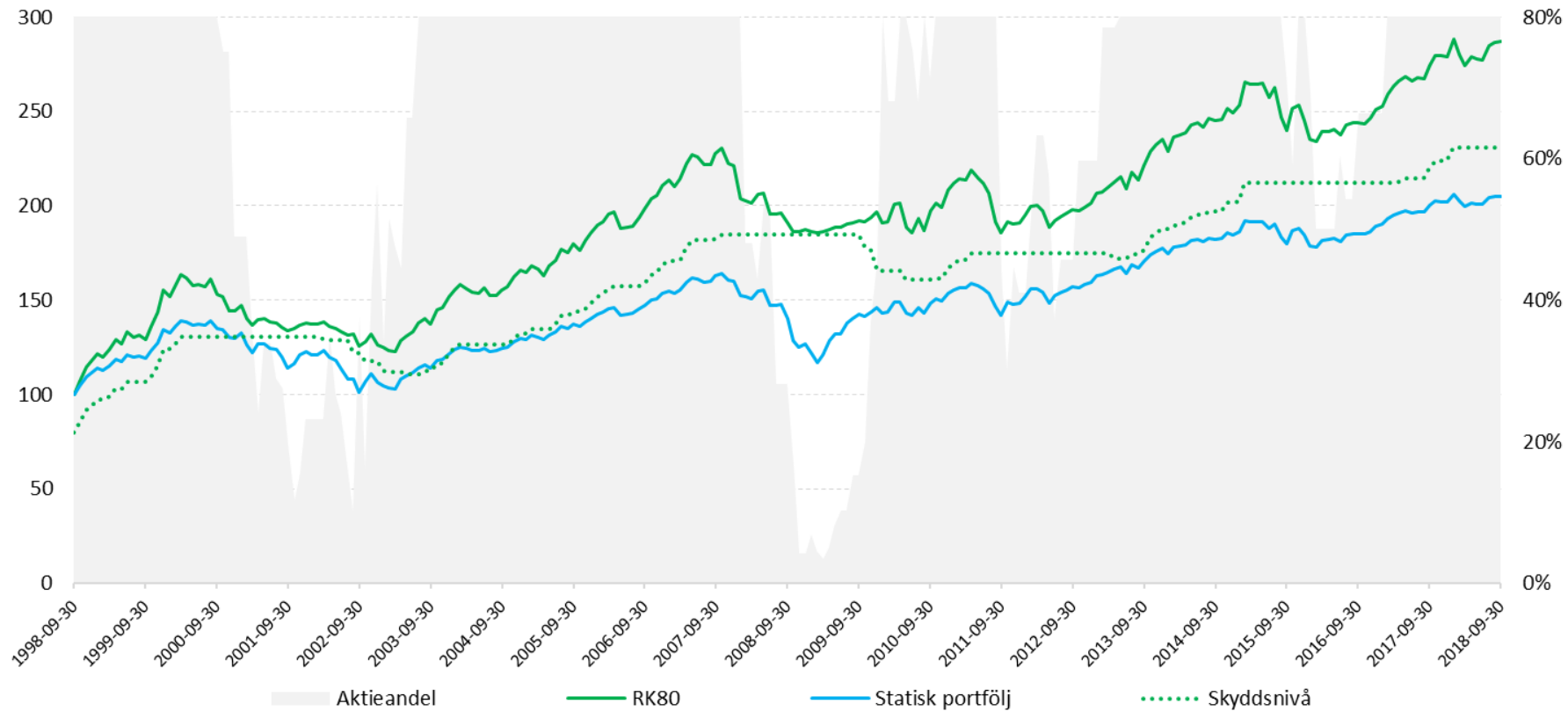
- För helåret 2018 blev avkastningen i pensionsportföljen negativ, -1,1%
  - Det är trots allt 0,4% bättre än ett sammansatt jämförelseindex utifrån normalportföljen
- På grund av relativt kraftigt fallande börser under hösten 2018 i kombination med hög volatilitet har andelen aktier viktats ner
  - Det har skett i fem omgångar och resulterat i att andelen aktier i portföljen minskats från ca 73% av portföljen i slutet av augusti till 42% i slutet av december
  - Detta är orsaken till att portföljen utvecklats lite bättre än index

## Risköversikt - Dynamisk aktieallokering

	2018-12-31	2018-11-30
Portföljens marknadsvärde (Mkr)	3 904,3	4 082,6
Skyddsnivå (Mkr)	3 433,0	3 433,0
Riskbuffert (Mkr)	471,4	649,6
Aktuell marginal (%)	12,1%	15,9%
Maximal aktieandel	46%	64%
Aktuell aktieexponering (%)	42%	55%



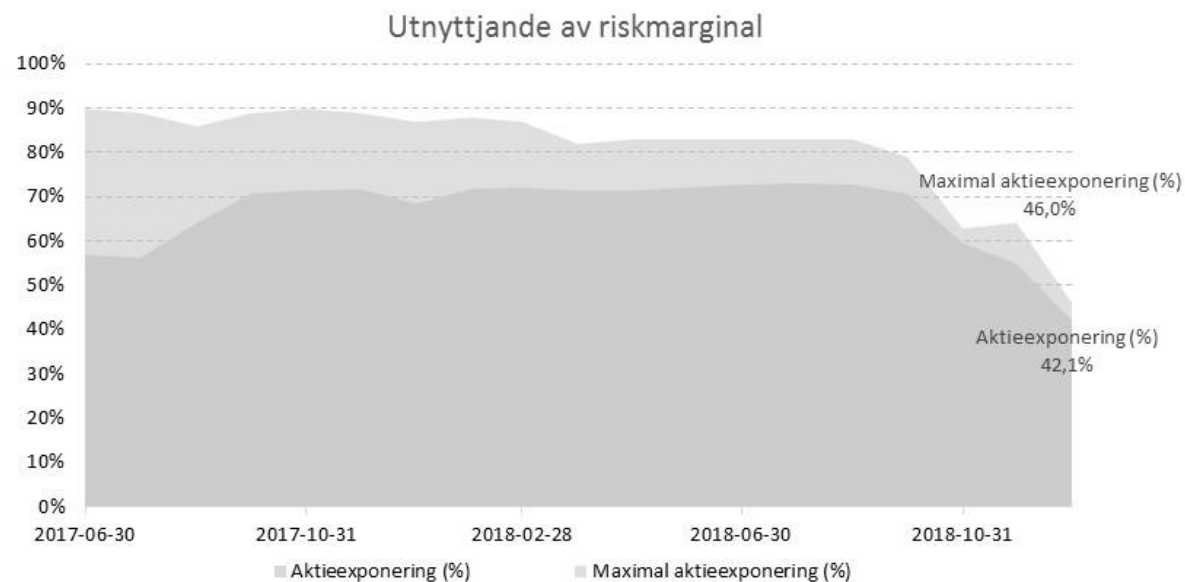
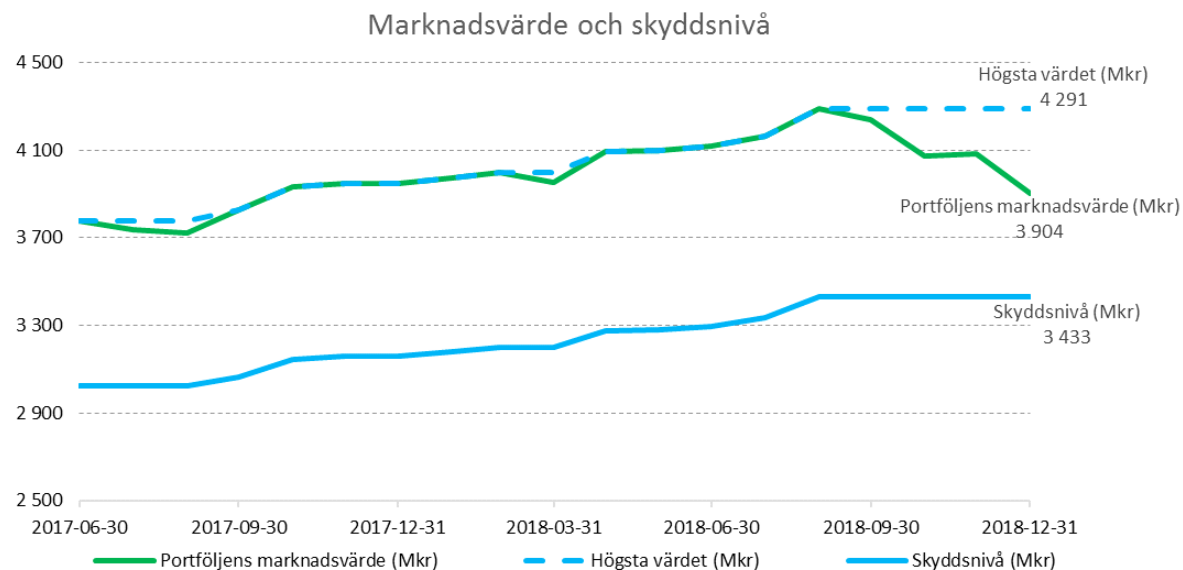
# Dynamisk allokering med fokus på nedsidesrisk (Skyddsnivå 80 jmf statisk allokering 50/50)



- ✓ God avkastning
- ✓ Löpande inlåsning av upparbetade vinster
- ✓ Full kontroll på nedsidesrisken - oavsett börsklimat

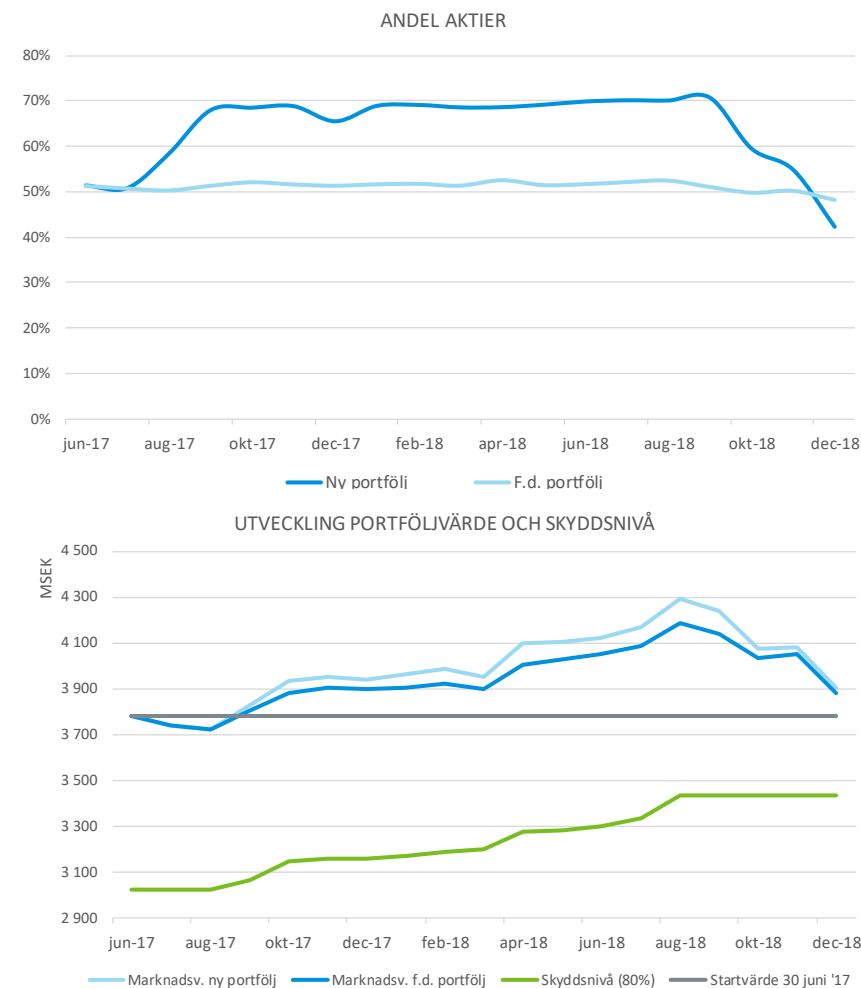


# Marknadsvärde, skyddsnivå och utnyttjande av riskmarginal



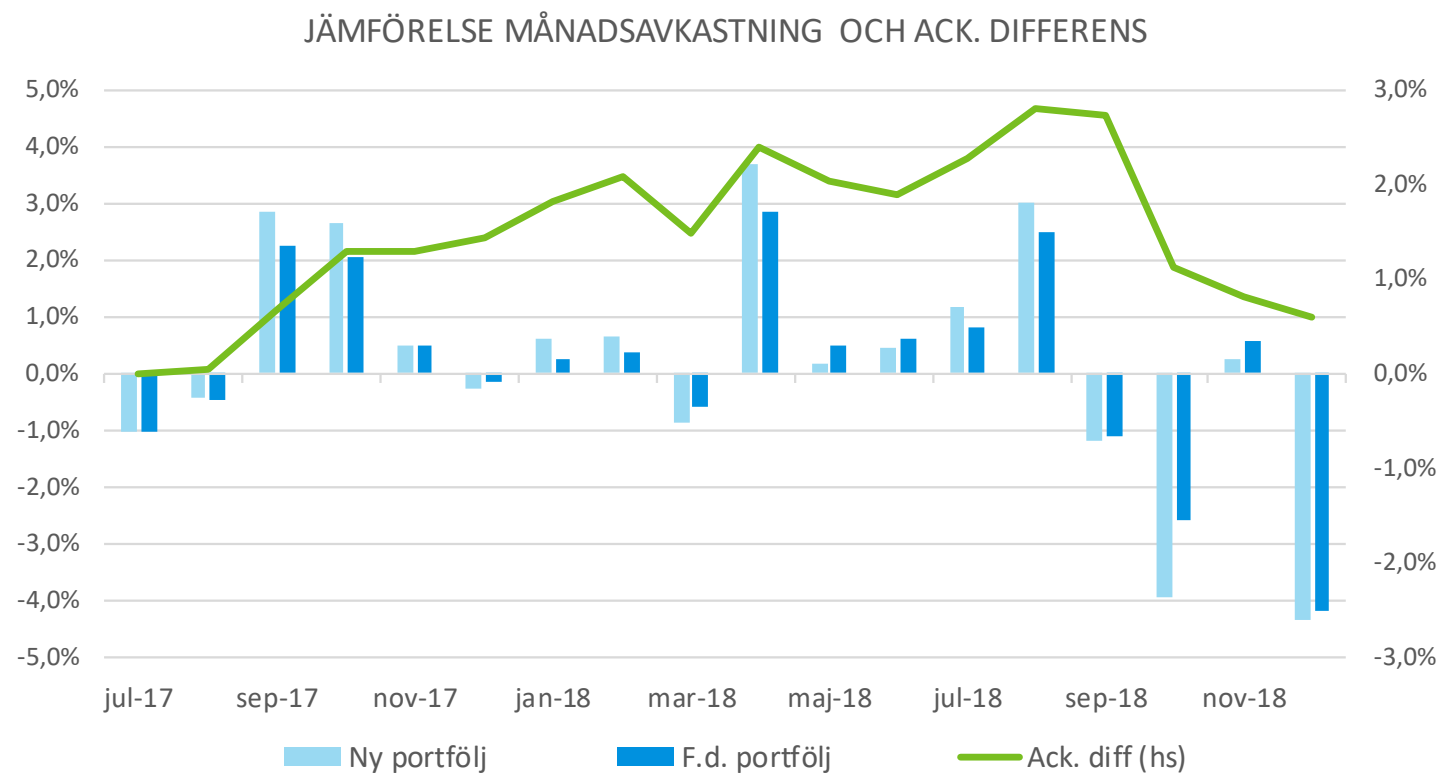
# Utvärdering av ny strategi

- regionen antog den 20 juni 2017 en ny policy som innebar att allokeringen ska styras dynamiskt utifrån ett på förhand fastställt skyddsnivå motsvarande 80% av det högsta värdet de senaste 24 månaderna
  - I samband med detta utvidgades de övergripande placeringslimiterna där bl.a. max-andel aktier höjdes från 52% till 80%
- Denna möjlighet har nyttjats då den nya portföljen har haft en markant högre aktieandel (ca 70%) fram tills nyligen då den snabbt minskats
  - I dagsläget understiger aktieandelen i den nya portföljen den f.d. portföljen med ca 6%-enheter
- Sedan start har den f.d. portföljen stigit med 104 MSEK i värde till 3 883 MSEK, medan den nya portföljen stigit med 126 MSEK till 3 904 MSEK
  - Skyddsnivån har höjts med 410 MSEK till 3 433 MSEK



# Utvärdering av ny strategi

- Sedan den sista juni har den nya portföljen haft en avkastning om 3,3%, vilket är ca 0,6%-enheter bättre än den gamla portföljen
  - Detta motsvarar ca 21,5 MSEK bättre räknat i kronor
  - Överavkastningen är primärt hänförlig till den högre andelen aktier i den nya portföljen fram till och med sommaren 2018



# Agerande framåt

---

- Strategin innebär att vi ska skydda 80% av det högsta värdet de senaste 24 månaderna
  - Varje månad som portföljens värde stiger höjs golvet och vi "låser in" 80% av uppgången
  - Om värdet faller en månad så ligger golvet kvar, och marginalen (riskbufferten) till golvet minskar
- Givet marginalens/buffertens storlek beräknar Söderberg & Partners hur mycket aktier ni kan ha som mest utan att riskera att gå under skyddsnivån
  - I beräkningen tar vi även hänsyn till aktuella innehav samt aktuell risknivå i marknaden (implicit volatilitet)
- Hur vi agerar om bufferten minskar och hur vi förhåller oss till maximal beräknad aktieandel beror på trenden på marknaden och vår bedömning av marknadsläget
  - Uppåtgående trend
    - Vår utgångspunkt är att det är en tillfällig dipp
    - Vi viktar ner om vi måste enligt modellen/riskberäkningarna, men så lite som möjligt. Vi håller en låg marginal mot max aktier.
    - Om det vänder upp igen så viktar vi snabbt upp andelen aktier igen.
  - Nedåtgående trend
    - Vår utgångspunkt är att trenden håller i sig, att det fortsätter falla
    - Vi viktar gärna ner lite mer än vi måste enligt modellen/riskberäkningarna. Vi håller en högre marginal mot max aktier.
    - Om det vänder upp igen är vi mer avvaktande med att vikta upp andelen aktier. Vill se att den nedåtgående trenden är bruten.

