



**Telas rapporteringsgrupp för placeringar:
Anvisningar för arbetspensionsanstalter för
upprättande av **avkastning-risktabell****

26.4.2017



Avkastning-risktabell

Pensionsanstalt nn	dd.mm.åååå				mm-mm / åååå	24 månader
Avkastning-risktabell till verkligt värde*	Grundfördelning		Riskfördelning		Avkastning på sysselsatt kapital	Volatilitet
	milj. euro	%	milj. euro	%	%	%
Ränteplaceringar	Sammanlagt x,x	Sammanlagt y,y	Sammanlagt x,x	Sammanlagt y,y	Sammanlagt z,z-%	
Lån**	x,x	y,y	x,x	y,y	z,z-%	
Masskuldebrevslån	x,x	y,y	x,x	y,y	z,z-%	Vola
Masskuldebrev emitterade av offentliga samfund	x,x	y,y	x,x	y,y	z,z-%	
Masskuldebrevslån i övriga samfund	x,x	y,y	x,x	y,y	z,z-%	
Övriga penningmarknadsinstrument samt depositioner**	x,x	y,y	x,x	y,y	z,z-%	
Aktieplaceringar	Sammanlagt x,x	Sammanlagt y,y	Sammanlagt x,x	Sammanlagt y,y	Sammanlagt z,z-%	
Noterade aktier	x,x	y,y	x,x	y,y	z,z-%	Vola
Kapitalplaceringar	x,x	y,y	x,x	y,y	z,z-%	
Onoterade aktier	x,x	y,y	x,x	y,y	z,z-%	
Fastigheter	Sammanlagt x,x	Sammanlagt y,y	Sammanlagt x,x	Sammanlagt y,y	Sammanlagt z,z-%	
Direkta fastighetsplaceringar	x,x	y,y	x,x	y,y	z,z-%	
Fastighetsfonder och kollektiva investeringar	x,x	y,y	x,x	y,y	z,z-%	
Övriga placeringar	Sammanlagt x,x	Sammanlagt y,y	Sammanlagt x,x	Sammanlagt y,y	Sammanlagt z,z-%	
Hedgefonder	x,x	y,y	x,x	y,y	z,z-%	Vola
Råvaruplaceringar	x,x	y,y	x,x	y,y	z,z-%	
Övriga placeringar	x,x	y,y	x,x	y,y	z,z-%	
Placeringar sammanlagt	Sammanlagt x,x	Sammanlagt y,y	Sammanlagt x,x	Sammanlagt y,y	Sammanlagt z,z-%***	VOLA
Effekt av derivat						
Placeringar till verkligt värde sammanlagt	Sammanlagt x,x	Sammanlagt y,y	Sammanlagt x,x	Sammanlagt y,y		

Masskuldebrevsportföljens modifierade duration x,x

Fotnoterna *, ** och *** finns på nästa sida.

Avkastning-risktabellens fotnoter

* Telas sex största medlemmar (Elo, Ilmarinen, Varma, Veritas, Keva och VER) publicerar sina uppgifter i enlighet med denna tabell utifrån situationen vid utgången av respektive kvartal. Tela sammanställer kvartalsvis uppgifterna per aktör till följande sammanfattning:

https://www.tela.fi/sv/delarsuppgifter_per_arbetspensionsforsakrare.

Fivas tillsynsobjekt publicerar i enlighet med MOK nyckeltalen ”Placeringsallokering till verkligt värde” och ”Nettointäkter av placeringsverksamheten på sysselsatt kapital” i noterna till bokslutet och delårsrapporten:

https://www.finanssivalvonta.fi/globalassets/sv/regelverk/foreskriftssamling/2012/14_2012/14_2012_bilagor.xlsx

** Inkl. upplupen ränta

*** Nettointäkter av placeringsverksamheten till verkligt värde sammanlagt med beaktande av intäkter, kostnader och driftskostnader som inte hänförs per placeringslag

Klassificering 1/3

- Klassificeringen i avkastning-risktabellen utgår från **Finansinspektionens (Fiva) nya föreskriftssamling 14/2012** punkten för arbetspensionsbolag:
 - Föreskrifter och anvisningar om bokföring och bokslut → Bilagor → Nyckeltal → Nettointäkter av placeringsverksamheten på sysselsatt kapital (till verkligt värde)
- Syftet med nyckeltalen i Finansinspektionens föreskriftssamling och Telas avkastning-risktabeller är att klassificera placeringarna i enlighet med deras verkliga riskkaraktär. Klassificeringshierarkin är i det närmaste identisk med undantag av masskuldebrevslån, om vilka Telas tabell ger ytterligare upplysningar i form av två underklasser: masskuldebrevslån i offentliga samfund och masskuldebrevslån i övriga samfund.
- Klassificeringen är principiell och därför kan det mellan olika aktörer uppstå små skillnader vid tillämpningen av klassificeringen.

Klassificering 2/3

- **Ränteplaceringar**
 - Lånefordringar som i utgångsläget
 - Masskuldebrevslånen inkluderar masskuldebrevslån i offentliga samfund och masskuldebrevslån i övriga samfund
 - Masskuldebrevslån i offentliga samfund inkluderar masskuldebrevslån emitterade eller garanterade av stater och övriga offentliga samfund
 - Masskuldebrevslån i övriga samfund inkluderar masskuldebrevslån emitterade av företag, finansinstitut samt övriga icke-offentliga samfund. Till denna grupp hör också fastighetsrelaterade skuldfonder, om de är rena skuldpaper.
 - Masskuldebrevslånen inkluderar också konvertibler och indexlänkade masskuldebrev
 - Övriga finansmarknadsinstrument och depositioner huvudsakligen som i utgångsläget och dessutom övriga fordringar och skulder (kassa, banktillgodohavanden, köpeskillingsfordringar samt skulder och säkerheter för derivat)
- **Aktieplaceringar**
 - Noterade aktier inkluderar också blandfonder, om dessa inte kan hänföras till någon annan post
 - Kapitalplaceringar inkluderar kapitalfonder, mezzanineplaceringar, placeringar i infrastruktur samt placeringar i skogs- och jordbruksfastigheter. Även fastighetsrelaterade skuldfonder ingår i denna grupp, om den risk som hänför sig till dem ligger närmare aktierisken.
 - Onoterade aktier inkluderar onoterade fastighetsplaceringsbolag och parallella placeringar.

Klassificering 3/3

- **Fastighetsplaceringar**
 - Fastighetsplaceringar huvudsakligen som i utgångsläget
- **Övriga placeringar**
 - Placeringar i hedgefonder inkluderar alla typer av andelar i hedgefonder oberoende av fondens strategi
 - Övriga placeringar inkluderar de poster som inte kan hänföras till andra placeringsskisser. Exempelvis sådana fastighetsrelaterade skuldfonder, där risken är svår att klassificera som tillhörande risk av antingen aktie- eller skuldtyp, varvid ifrågavarande placering inte kan klassificeras under masskuldebrevslån i övriga samfund eller kapitalplaceringar

Riskfördelning

- Riskfördelningen är en fördelning av riskpositionen (risk exposure) enligt klassificeringen i tabellen med beaktande av derivatens inverkan
- Den ”risk” som hänför sig till derivaten och den risk som hänför sig till motsvarande underliggande tillgångar är två olika saker
- I riskfördelningen används för aktie- och räntederivat de underliggande tillgångarnas deltakorrigerade marknadsvärde:
 - Deltakorrigerad = futurers och terminers underliggande tillgångar samt optioners underliggande tillgångar multiplicerade med optionens delta dvs. derivatens riskeffekt, används också förkortningen riskjusterad
- Genom att använda raden ”Derivatens inverkan” för utjämning av riskpositionen erhålls samma summa i grundfördelningen och riskfördelningen
- I riskfördelningen redovisas derivaten utan durationskorrigerering
- Valutaderivat redovisas till marknadsvärde i såväl grund- som riskfördelningen och de kan beroende på säkringssyfte klassificeras på tre olika sätt:
 - På samma rad med den underliggande tillgången, om säkringsobjektet är ett enskilt instrument
 - Fördelade på tillgångsklasserna i förhållande till placeringarna i valuta, om valutarisken skyddats
 - Under övriga placeringar, om valutaderivatet hänför sig till annat än skydd mot valutarisk eller om valutarisken för investeringsaktier säkras.

Avkastning

- MWR-avkastningen i procent rapporteras beräknad i enlighet med Finansinspektionens anvisningar (den s.k. anpassade Dietz-formeln, se nästa sida) för placeringsklasserna enligt grundfördelningen i avkastningsrisktabellen
 - MWR = kapitalviktad avkastning (money-weighted return)
- För undergruppen råvaruplaceringar och övriga placeringar uppges avkastningsprocenten endast, om rapporteringen är meningsfull, dvs. då placeringar har gjorts på annat sätt än enbart med hjälp av derivat (sysselsatt kapital > 0)
- I totalavkastningsprocenten ingår också intäkter och kostnader som inte har hänförs till placeringsklasserna samt rörelsekostnaderna för placeringsverksamheten, varvid avkastningsprocenten är densamma som beräknad enligt Fivas föreskrifter i specifikationen av nyckeltalen för nettointäkter av placeringsverksamheten på sysselsatt kapital

Formler 1/3

- **MWR-avkastning**

- beräknas från kalenderårets början fram till aktuell dag
- beräknas i enlighet med Fivas anvisningar med en s.k. anpassad Dietz-formel

$$r(T) = [MV(T) - MV(0) - \sum C(t)] / [MV(0) + \sum \{w(t) * C(t)\}]$$

där MV är marknadsvärdet, $C(t)$ är nettokassaflödet och

$$w(t) = [T - t] / T$$

- beräknas på allokeringen enligt grundfördelningen

- **Modifierad duration**

- beräknas med användning av den placerings-specifika avkastningen fram till förfallodagen
- beräknas på masskuldebrevslånens allokering enligt grundfördelningen

Formler 2/3

- **Avkastningen för delår**

- antas att MWR-avkastningarna $r(t,0,m1)$ och $r(t,0,m2)$ är kända från början av kalenderåret t (YTD) fram till samma års tidpunkter $m1$ och $m2$

$$(0 < m1 < m2 \leq 1)$$

- $m1$ och $m2$ anger hur stor del av året som förflutit fram till tidpunkterna, avkastningen för hela året t skulle således anges $r(t,0,1)$
- avkastningen $r(t,m1,m2)$ mellan tidpunkterna är $r(t,m1,m2) = (1 + r(t,0,m2))/(1 + r(t,0,m1)) - 1$
- periodernas MWR-avkastning behandlas här utan beaktande av eventuella skillnader i kapitalvikterna under perioderna

- **Medelavkastning för flera år, då det första eller sista året är ett delår**

- för en tid på över ett år, där MWR-avkastningar finns för n kalenderår (åren 1, 2, ..., n) och där det första eller (och/eller) det sista året är ett delår, är medelavkastningen $\bar{r}(1, m1; n, m2) = [(1 + r(1, m1, 1)) * (1 + r(n, 0, m2) * \prod_{t=2}^{n-1} (1 + r(t, 0, 1)))]^{1/(n-1+m2-m1)} - 1$
- MRW-avkastningen för de olika perioderna och kalenderåren behandlas således här utan beaktande av eventuella skillnader i kapitalvikterna under perioderna

Formler 3/3

- **Volatilitet**

- beräknas på årsnivå
- beräknas för en period på två år med formeln

$$s(T) = s * \sqrt{12}$$

där

$$s = \sqrt{\sum \{w(t) * [r(t) - E(r(t))]^2\}}$$

där $r(t)$ är den logaritmiska historiska månadsavkastningen, som är (den rekommenderade först)

- TWR-avkastningen
- MWR(Ytdn-Ytdn-1)-avkastningen
- MWR(Mtd)-avkastningen

och $w(t)$ anger allokerings storlek

- beräknas utifrån månatliga observationer, eftersom alla parter inte nödvändigtvis kan rapportera enligt veckovisa observationer
- beräknas för en period på 24 månader, eftersom de senaste observationernas vikt skulle bli för låg vid tillämpningen av en längre tidsperiod
- beräknas på allokeringen för masskuldebrevslån, noterade aktier och hedgefondplaceringar enligt grundfördelningen samt den totala allokeringen

Öppen valutaposition i procent av placeringstillgångarnas marknadsvärde i Telas avkastning/risktabell

- Beloppet av den öppna valutapositionen beräknas enligt valuta i euro genom att valutaderivatens deltajusterade underliggande tillgångar läggs till värdet av placeringarna i främmande valuta.
 - För fondernas del kan den öppna valutapositionen beräknas t.ex. genom att man upplöser fondernas placeringar i enskilda valutor eller hanterar fonderna enligt noteringsvalutan.
- De eurobelopp som erhålls per valuta räknas samman netto.
- Valutaderivat mellan två främmande valutor (cross currency) beaktas utgående från om de ökar eller minskar respektive valuta.
 - Exempelvis köps i USD/JPY-valutaterminen USD, som ökar den öppna valutapositionen i dollar och säljs JPY, som minskar positionen i yen.

Numeriska värden

- Till det verkliga värdet räknas marknadsvärdet vid ifrågavarande tidpunkt samt upplupen ränta.
- Varje aktör beslutar självständigt om placeringsinstrumentens värderingsprinciper inom ramen för myndighetsbestämmelser och -föreskrifter. Vid tillämpning och precisering av värderingsprinciperna beaktas också en konsekvent och transparent rapportering.
- Siffrornas exakthet:
 - Kapitalposter M€ 1 decimal
 - Avkastning i % 1 decimal
 - Volatilitet i % 1 decimal
 - Modifierad duration 1 decimal

Allmänt

- Flera parter publicerar en avkastning-risktabell på sin webbplats och siffrorna är oreviderade

Ordlista

- Modifierad duration
 - Beskriver hur känsligt ränteplaceringarnas värde är för förändringar i räntenivån: ju större duration, desto större ränterisk.
- Hedgefond (på engelska hedge fund)
 - En fond som i sin placeringsstrategi eftersträvar en låg korrelation mellan fondens avkastning och bl.a. avkastningen på aktie- och räntemarknaden. Hedgefondens strategi kan vara ett utöka risken (t.ex. derivat- eller skuldhävstång) eller att reducera risken (t.ex. derivatskydd eller blankning)
- Mezzanine
 - Mellanfinansiering, en hybrid av finansiering i form av eget kapital och främmande kapital. Kommer i fråga om den ordning i vilken borgenärer ska få betalning före eget kapital men är efterställd skuld på normala villkor.
- Kapitalplacering (på engelska private equity)
 - En placering i ett onoterat företag som behöver t.ex. FoU-finansiering i startskedet (såddfinansiering, venture capital) eller kapitalisering för ett nytt tillväxtskede. Kapitalplaceringar görs närmast via kapitalplaceringsfonder. Fonderna väljer de slutliga placeringsobjekten.
- Blandfond
 - En fond som kan placera både i aktier och ränteinstrument
- Volatilitet
 - Riskmätare som beskriver hur kraftigt avkastningen fluktuerar. Ju större risk, desto större volatilitet. (Exempel: den formel för beräkning av volatilitet som tillämpas i avkastning-risktabellerna ovan.) Matematiskt: annualiserad standardavvikelse.