



Redegjørelse for kapitalforvaltningsstrategien

Bakgrunn og mål

Pensjonsordningen for apotekvirksomhet (POA) er en pliktig pensjonsordning for alle apotekere og tilsatte ved apotek. Ordningen er historisk etablert som særlov¹ for å sørge for felles og ordnede pensjonsforhold for apotekansatte.

POA er underlagt lov om pensjonsordning for apotekvirksomhet mv med tilhørende administrasjonsinstruks fra arbeids- og inkluderingsdepartementet. Loven slår fast at POA skal administreres av Statens pensjonskasse (SPK). Administrasjonsinstruksen bestemmer at POA som hovedregel skal følge det samme regelverket som norske pensjonsforetak, herunder regler for solvenskapitaldekning, styring og kontroll, og risikoanalyser.

POA skal gi forutsigbarhet og økonomisk trygghet for medlemmer. Ordningen har også som mål å opprettholde et forutsigbart premienivå som står i rimelig forhold til ytelser og risiko. Overordnede risikorammer er gitt gjennom målsatte nivåer på solvenskapitaldekningen. Dersom solvenskapitaldekningen faller under fastsatte nivåer, skal det iverksettes tiltak. Rammene er fastsatt av styret.

Investeringsstrategien til POA setter de overordnede prinsippene for forvaltningen av investeringsporteføljen til POA. Kapitalforvaltningen skal bidra til lav og forutsigbar pensjonspremie ved å levere konkurransedyktig avkastning over tid.

Organisering og ansvar

Styret fastsetter overordnede rammer for investeringsporteføljen. Operasjonalisering av rammene er delegert til leder for kapitalforvaltning i SPK, som beslutter operative fullmakter for forvaltningen. Mesteparten av midlene forvaltes av egne kapitalforvaltere, mens litt over en fjerdedel av midlene forvaltes av eksterne forvaltere.

Støttefunksjoner for kapitalforvaltningen er samlet i en egen avdeling i SPK kalt analyse og rapportering. Avdelingen er ansvarlig for blant annet oppgjør og kontroll, etterlevelse, samt beregning og rapportering av risiko og resultater for forvaltningen. Leder av analyse og rapporteringsavdelingen rapporterer til styret både på resultatutvikling og risiko i investeringsporteføljen, og på etterlevelse av rammer. En sammenfattet rapport som viser utvikling i resultater og allokering publiseres på POAs nettsider hvert kvartal.

Risiko og allokering i investeringsporteføljen

¹ Lov om pensjonsordning for apotekvirksomhet mv. (LOV-1953-06-26-11)



Risikoen og allokeringen i investeringsporteføljen til POA fastsettes med bakgrunn i de overordnede målsetningene. Porteføljen settes sammen med tanke på å beskytte bufferkapitalen, men samtidig bevare ordningens evne til å ta risiko. Investeringsaktivitetene skal ikke medføre risiko for tap som gjør at solvenskapitaldekningen faller under lovpålagt minimumsnivå, og strategien krever at sannsynligheten for dette er under en prosent på et års horisont. For at POA skal kunne opprettholde et stabilt premienivå må avkastningen dessuten være høy nok til at bufferkapitalen kan holdes minst på dagens nivå fremover. Det bør derfor være sannsynlighetsovervekt for at investeringsporteføljen vil kunne oppnå en avkastning som kan dekke inn POAs løpende netto forpliktelser og kjente behov for oppkapitalisering de nærmeste årene.

Dagens strategi bestemmer at investeringsporteføljen skal innrettes med en volatilitet på mellom 3,5 og 4,0 %. Beregninger viser at en slik portefølje vil innfri kravet om ubetydelig sannsynlighet for at solvenskapitaldekningen vil falle under lovpålagt nivå, og samtidig gi mulighet for å oppnå en god risikojustert avkastning i 2025.

Allokeringen i porteføljen har som formål å maksimere forventet avkastning for et valgt risikonivå. Ved sammensetning av porteføljen vurderer vi også hensynet til tilstrekkelig likviditet, samt grad av kapitalbinding i solvenskapitalkravet for ulike klasser av aktiva og instrumenter. Styret fastsetter minimums og maksimumsrammer som skal gi handlingsrom til å gjennomføre investeringsstrategien. Strategiske vektorer innenfor rammene besluttet av leder for kapitalforvaltning og kan justeres gjennom året. Inngangsvektene i tabellen er satt med hensyn til eksisterende portefølje ved årets begynnelse, samt for å skape en portefølje som speiler det fastsatte risikonivået.

Aktivaklasse	Min-maks rammer for allokering	Strategisk inngangsvekt 2025
Konter og utlån	1-10%	1%
Obligasjoner – hold til forfall	0-35%	28%
Obligasjoner til markedsverdi	20-60%	40%
Aksjer, globalt	0-20%	13%
Spesialfond	0-10%	6%
Eiendom	10-20%	12%



Måling og oppfølging av risiko

POAs overordnede risikomål tar utgangspunkt i solvenskapitaldekningen. Solvenskapitalkravet og solvenskapitaldekningen beregnes minst hver måned, basert på oppdaterte forutsetninger fra EIOPA, gjeldende investeringsportefølje og utvikling i resultater. Ved store markedsbevegelser, eller andre vesentlige endringer i risiko, reberegnes kravet oftere, om nødvendig på daglig basis. Styret orienteres ved hvert styremøte om utviklingen i solvenskapitaldekningen.

For investeringsporteføljen følges risiko i tillegg opp gjennom beregninger av Value at Risk² både for totalporteføljen og fordelt på ulike aktivaklasser. Avdeling for analyse og rapportering beregner daglige verdier for både historisk og framoverskuende Value at Risk, og sammenstiller hver måned en risikorapport som viser resultatene av målingene. Målingene benyttes både til å vurdere etterlevelse av risikorammen samt til å vurdere behov for endringer eller tilpasninger i porteføljen. Et sammendrag av disse risikovurderingene inkluderes i styrerapporteringen.

Ansvarlige investeringer

Styret i POA har fastsatt retningslinjer for bærekraftige investeringer som angir hvordan POA skal innlemme hensynet til miljø, sosiale forhold og selskapsstyring i investeringene.

For midler som forvaltes internt legger vi til grunn prinsipper om aktivt eierskap samt ekskludering av selskaper. POA skal fremme langsiktig bærekraftig verdiskapning ved å være en aktiv eier og långiver. POA skal ikke investere i selskaper som bryter med et sett adferds- og produktbaserte kriterier styret har fastsatt. Adferdskriteriene omhandler krenkelser av menneskerettigheter eller individers rettigheter i krig og konfliktsituasjoner, grove brudd på arbeidstakerrettigheter og forretningsetiske prinsipper, korrupsjon, utslipp av klimagasser og alvorlig miljøskade. Produktbaserte kriterier knytter seg til produksjon eller omsetning av våpen, kull og tobakk. For å vurdere hvilke selskaper som bryter med de aktuelle kriteriene benytter vi eksklusjonslister publisert av NBIM og KLP.

For midler som forvaltes eksternt setter POA krav til at forvalteren har en eksplisitt og formalisert ESG³ prosess som er offentlig tilgjengelig og transparent.

² Value at Risk (VaR). Et mål på forventet tap på investeringer for en definert periode med en gitt sannsynlighet

³ ESG (Environmental, Social and Governance). Miljø, sosiale og forretningsetiske forhold som representerer en helhetlig tilnærming til bærekraft.