

Kommunstyrelsen

§ 112 Rapport från Pensionsstiftelsen

Diarienummer: KS 2022/130

Slutlig beslutsinstans

Kommunstyrelsen

Kommunstyrelsens beslut

Godkänna rapporten från Kramfors kommuns pensionsstiftelse.

Ärendet

Året har varit dystert på världens aktiemarknader. När detta skrivs har stockholmsbörsen sjunkit med nära 30 % i år. Utvecklingen har varit likartad på andra aktiemarknader runt om i världen. Förklaringen är att inflationen kommit upp på nivåer vi inte sett på 30 år. Konsumentprisindex ligger nära 9 procent både i Europa och i USA. Energipriser är det som bidragit mest. De har stigit som en följd av Rysslands angreppskrig på Ukraina. Men även om konsumentprisindex rensas från energi ser vi inflationstal som slår rekord. Det riksbanker runt om i världen nu gör allt för att förhindra är att inflationsspiralen ska komma igång med höga löneökningar som ger nya prisökningar och så vidare. Det enda verktyg de har att tillgå är räntan. Vi är därför inne i en period med snabbt stigande räntor. Man brukar säga att effekten av räntehöjningar först kan ses efter 6-9 månader. Många tror att inflationen kommer fortsätta att stiga ett tag till.

En akties värde bestäms enligt teorin av de kassaflöden som den genererar i form av utdelning och till slut försäljning. De framtida utdelningarna räknas om till ett nuvärde genom att diskontera med en ränta som bestäms av investerarens avkastningskrav. För aktier har avkastningskravet historiskt legat runt 5 procentenheter över räntan på statsobligationer. Räntan för tioåriga statsobligationer var 1,59 % i början på året i USA. Den 19 september ligger samma ränta på 3,48 %. Vi gör ett tankeexperiment med en aktie som förväntas dela ut 300 kronor nästa år och därefter öka utdelningen med 4 procent per år. Utifrån aktuella kurser och förväntningar på vinst och utdelning antas vi kunna sälja aktien för 12 000 kronor om tio år. Diskonteringsräntan var runt 6,59 % i början av året och är runt 8,48 % nu. I början av året skulle aktien värderas till 8 864 kronor medan den nu skulle vara värd 7 621 kronor. Det motsvarar en värdeminskning med 14

Justerandes signaturer

Utdragsbestyrkande

procent. Gör man på samma sätt med ett genomsnitt av räntor för 2,5 och 10 år blir den motiverade nedgången drygt 15 procent. Börserna har fallit mer än så och det beror på förväntningar om ytterligare höjda räntor.

Vår rådgivare Handelsbanken menade vid mötet i augusti att styrräntehöjningarna kommer vara klara under första kvartalet 2023. Riksbanken höjde styrräntan med 1,0 procent till 1,75 % den 20:e september. Riksbankens egen bedömning är att styrräntan toppar på 2,5 % under 2023. När styrräntorna har toppat och inflationen vänder ner bör utsikterna för aktier förbättras.

Det finns dock en oro för att centralbankerna stryper ekonomin så mycket att vi går in i en kraftig lågkonjunktur. Arbetsmarknaden är dock fortsatt stark både i USA och Sverige. De flesta bedömare tror att vi kan undvika en hårdlandning.

Mot ovanstående bakgrund är det inte förvånande att stiftelsens placeringar gått dåligt. År 2021 var ett mycket bra år med en ökning av depåvärdet på över 16 %. Stigande aktiekurser gjorde att aktievikten steg till över 63 procent i början av 2022. Trots beslut om att minska aktieandelen och beslut om omplaceringar till mer defensiva aktier som läkemedelsbolag och lågvolatila värdeaktier har tillgångarna minskat mycket. Per den 16 september är portföljen värd 203,5 miljoner. Det är en nedgång med 13,18 %. Beroende på den förhållandevis stora övervikten i aktier i början på året har vi också gått sämre än jämförelseindex som minskat med 11,71 %. Aktieandelen ligger nu något under 56 %.

Styrelsen har haft två möten sedan förra rapporten. På mötet i maj minskade aktieexponeringen med 3 miljoner som placerades i en korträntefond. Dessutom omplacerades 3 miljoner till aktier i företag med låg värdering, hög utdelning och låg volatilitet (små kurssvängningar). Båda förändringarna gjordes för att minska risken. Vi följde här helt förslagen från vår rådgivare på Handelsbanken.

På mötet i augusti togs ytterligare ett beslut om att omplacera 3 miljoner från aktier till korträntefond. Dessutom omplacerades nästan 14 miljoner från andra aktiefonder till läkemedel och lågvolatila högutdelare. Styrelsen följde rådgivarens förslag och beslöt på eget initiativ om omplaceringen på 14 miljoner. Totalt har därmed cirka 23 miljoner av aktieinnehavet omplacerats till fonder med mindre risk.

Av de åtta senaste större börsnedgångarna i Sverige har fyra varat kortare tid än den nuvarande och fyra längre tid. Det är troligt att en vändning kan

Justerandes signaturer	Utdragsbestyrkande

komma när inflationen vänder ner och centralbankernas räntehöjningar är klara. En gissning är att det kommer hända inom ett halvår.

Det gör ont att se värdet på sina tillgångar minska. Samtidigt kan vi inte vara alltför defensiva. När vändningen kommer kan den bli kraftig. Så var ju fallet 2020 då fallet var återhämtat bara på någon månad. Att stå utanför aktiemarknaden kan också bli dyrköpt.

Styrelsen avser att lägga förslag om en utökning av destinatärerna för stiftelsen innan årsskiftet. En sådan utökning skulle göra det möjligt att hämta gottgörelse av någon betydelse.

Sedan början av 2014 har stiftelsen rapporterat till Kommunstyrelsen. Rapporten består normalt av två delar, dels en avstämning mot gränsvärden och normalvärden för olika tillgångsslag i placeringsriktlinjerna och dels en rapport tagen direkt från depån en så kallad sammanställningsrapport. Resten av denna rapport följer denna mall. Dessutom bifogas ett faktablad.

Avstämning mot gränsvärden i placeringsriktlinjer

Styrelsen beslutar om allokering mellan tillgångsklasser vid vart och ett av de normalt fyra möten som hålls under ett år. Av tabellen nedan framgår innehav, normalvärden och gränsvärden för respektive tillgångsslag.

Tillgångsfördelning enligt riktlinjer samt avläst	Normal %	Minimum %	Maximum %
Långa ränteplaceringar	40	0	60
Avläst 2022-09-16 1)	15		
Korta ränteplaceringar	10	0	60
Avläst 2022-09-16 1)	14		
Alternativa investeringar	0	0	15
Avläst 2022-09-16	15		
Aktier/aktiefonder	50	30	70
Avläst 2022-09-16	56		

* 1) De fonder som har fria mandat gällande räntebindning räknas som långa ränteplaceringar även om en del är placerat kort i fonden. Likvida medel har lagts i tillgångsslaget korta räntor eftersom kontot genererar ränta

Justerandes signaturer	Utdragsbestyrkande
------------------------	--------------------

Placeringarnas utveckling

Pengar har satts in i stiftelsen vid tre tillfällen. I början av 2012 sattes 24 142 926 kronor in i pensionsstiftelsen. Den 26 juni 2013 insattes ytterligare 75 647 835 kronor. Den 27 april 2017 sattes 20 119 105 kronor in. Totalt har kommunen satt in 119 909 866 kronor. Avläst marknadsvärde på samtliga tillgångar i depån per den 16 september 2022 är 203 514 672 kronor. Total värdeökning brutto är 83 604 806 kronor. Från detta ska dras obetald avkastningsskatt.

Ekonomi och finansiering

Pensionsstiftelsen har en positiv påverkan på kommunens ekonomi men rapporten som sådan ger ingen påverkan.

Samråd

Rapporten är en beskrivning av beslut som fattats i styrelsen och aktuell portfölj. Rapporten innehåller därmed enbart beskrivningar av vad som gjorts och varför. Ett samråd tillför inget.

Beslutsunderlag

Sammanställning 2022-09-16, KS 2022/130

Fakta om pensionsstiftelsen

Beslutet skickas till

Revisionen

Justerandes signaturer	Utdragsbestyrkande
------------------------	--------------------