

Finanspolicy för Region Halland

7 juli 2011



Innehållsförteckning

| | | |
|-------|---|----|
| 1. | Inledning | 5 |
| 1.1 | Syfte med finanspolicy | 5 |
| 1.2 | Bakgrund | 5 |
| 1.3 | Strategi | 5 |
| 1.4 | Målformulering | 6 |
| 1.5 | Giltighet och uppdatering | 7 |
| 2. | Organisation och ansvarsfördelning | 7 |
| 2.1 | Schematisk bild över organisation och ansvarsfördelning | 7 |
| 2.2 | Regionfullmäktiges ansvar | 7 |
| 2.3 | Regionstyrelsens ansvar | 8 |
| 2.4 | Ekonomiavdelningens ansvar | 8 |
| 2.5 | Attestinstruktion | 9 |
| 3. | Intern kontroll (operativa risker) | 9 |
| 3.1 | Ansvar | 9 |
| 3.2 | Rutiner | 10 |
| 3.2.1 | Underlag | 10 |
| 3.2.2 | Avstämning | 10 |
| 3.2.3 | Funktionsåtskillnad | 10 |
| 3.2.4 | Personberoende | 10 |
| 3.3 | System | 10 |
| 3.4 | Åtgärder | 10 |
| 4. | Definition på risker och tillgångsslag | 11 |
| 4.1 | Marknadsrisker | 11 |
| 4.1.1 | Ränterisk | 11 |
| 4.1.2 | Refinansieringsrisk | 11 |
| 4.1.3 | Valutarisk | 11 |
| 4.1.4 | Likviditetsrisk | 12 |
| 4.1.5 | Kreditrisk och motpartsrisk | 12 |
| 4.1.6 | Aktiekursrisk | 12 |
| 4.1.7 | Matchningsrisk | 12 |
| 4.2 | Operativa Risker | 12 |
| 4.3 | Definition av tillgångsklasser | 13 |
| 4.3.1 | Likvida medel | 13 |
| 4.3.2 | Räntebärande placeringar | 13 |
| 4.3.3 | Aktieplaceringar | 13 |
| 4.3.4 | Alternativa placeringar | 13 |

| | | |
|-------|---|----|
| 5. | Generella principer | 14 |
| 5.1 | Etiska hänsynstaganden | 14 |
| 5.2 | Ägarpolicy | 14 |
| 6. | Likviditetsförvaltning | 14 |
| 6.1 | Mål för likviditetsförvaltningen | 15 |
| 6.2 | Tillåtna placeringar | 15 |
| 6.3 | Tillåtna emittenter och motparter | 16 |
| 6.4 | Hantering av ränterisk | 17 |
| 6.5 | Hantering av valutarisk | 17 |
| 7. | Skuldförvaltning | 17 |
| 7.1 | Upplåning koncernen | 17 |
| 7.2 | Målformulering | 17 |
| 7.3 | Tillåtna instrument | 18 |
| 7.4 | Hantering av risker vid upplåning | 19 |
| 7.4.1 | Ränterisk | 19 |
| 7.4.2 | Refinansieringsrisk | 20 |
| 7.4.3 | Valutarisk | 20 |
| 7.5 | Leasing | 20 |
| 8. | Pensionsmedelsförvaltning | 21 |
| 8.1 | Bakgrund | 21 |
| 8.2 | Mål för pensionsmedelsförvaltningen | 21 |
| 8.2.1 | Operativa målvariabler | 21 |
| 8.3 | Övergripande strategi | 21 |
| 8.4 | ALM-analys | 22 |
| 8.5 | Förvaltningens genomförande | 22 |
| 8.5.1 | Strategisk tillgångsfördelning | 22 |
| 8.5.2 | Taktisk Tillgångsfördelning | 22 |
| 8.5.3 | Val av värdepapper | 23 |
| 8.5.4 | Normalportföljen | 23 |
| 8.6 | Tillåtna tillgångsslag | 24 |
| 8.7 | Tillgångsfördelning | 25 |
| 8.7.1 | Totalportföljen | 25 |
| 8.7.2 | Beräkning av portföljens värde och limit samt över och undervärden av limit | 26 |
| 8.7.3 | Aktieplaceringar | 26 |
| 8.7.4 | Räntebärande placeringar | 27 |
| 8.7.5 | Alternativa investeringar | 28 |
| 8.7.6 | Index | 28 |
| 8.7.7 | Valuta | 29 |
| 8.8 | Placeringsformer | 29 |
| 8.8.1 | Strukturerade produkter | 29 |
| 8.8.2 | Investeringsfonder | 30 |

| | | |
|--------|---|----|
| 8.8.3 | Derivat | 31 |
| 8.9 | Nya instrument | 31 |
| 9. | Motparter och förvaring | 31 |
| 9.1 | Motparter | 31 |
| 9.2 | Förvar | 32 |
| 10. | Selektion och avvecklingskriterier för förvaltare | 32 |
| 10.1 | Val av förvaltare | 32 |
| 10.2 | Extern förvaltares behörighet | 32 |
| 10.3 | Formella handlingar | 33 |
| 10.4 | Andel av kapitalförvaltarens förvaltade kapital | 33 |
| 10.5 | Urvalskriterier | 33 |
| 10.6 | Förvaltarens åtaganden | 33 |
| 10.7 | Avveckling av förvaltare och fonder | 34 |
| 11. | Rapportering och uppföljning | 34 |
| 11.1.1 | Rapporteringens syfte | 34 |
| 11.1.2 | Ansvar | 35 |
| 11.1.3 | Rapportering | 35 |
| 11.1.4 | Rapportering från externa förvaltare | 35 |
| 11.2 | Uppföljning | 36 |
| 11.2.1 | Uppföljningens syfte | 36 |
| 11.2.2 | Årlig utvärdering | 36 |



1. Inledning

I enlighet med gällande lagstiftning och med syftet att tydliggöra förvaltningsuppdraget avseende hantering av regionens finanser har Region Halland upprättat denna finanspolicy.

Regler för hur finansverksamheten, det vill säga skuld- och tillgångsförvaltning samt valutahantering, inom Region Halland och dess bolag (större än 50 procent ägarandel) ska bedrivas och rapporteras, anges i finanspolicyn. Finanspolicyn anger dessutom hur ansvaret för finansverksamheten är fördelat, vilka finansiella risker regionen är beredd att ta samt hur dessa ska begränsas.

1.1 Syfte med finanspolicy

Riktlinjerna i detta dokument utgör ett regelverk för medelsförvaltningen och fungerar som en handbok i det dagliga arbetet för de personer, inom och utanför regionen, som arbetar med placeringarna i förvaltningen. Syftet är vidare att fastställa organisationens olika delars roll och ansvar.

Finanspolicyn delas upp i tre delar: likviditetsförvaltning, skuldförvaltning och förvaltning av pensionskapital.

1.2 Bakgrund

Balanskravet gäller från och med verksamhetsåret 2000. Detta ställer krav på att regionen måste hushålla med sina resurser och samtidigt skapa en marginal för fluktuationer på de finansiella marknaderna, vilka återspeglas i regionens finansnetto.

Kommunallagens 8:e kapitel innehåller vissa bestämmelser om den ekonomiska förvaltningen i regioner. Enligt § 2 skall medelsförvaltningen ske på sådant sätt att krav på god avkastning och betryggande säkerhet tillgodoses. Vidare i § 3a anges att fullmäktige skall meddela särskilda föreskrifter för förvaltningen av medel avsatta för pensionsförpliktelser.

1.3 Strategi

Regionens finansförvaltning ska kännetecknas av stor aktsamhet då hanteringen avser allmänna medel.

De finansiella riskerna som definieras i policyn ska i första hand reduceras genom interna åtgärder som matchning av olika intressen och nettning av flöden. Regionens

nettoexponering ska sedan, genom användande av tillåtna instrument, reduceras till accepterad nivå enligt policyns avgränsningar.

Regionens centrala finansfunktion (benämnd internbanken) ska agera som internbank och ska vara regionens huvudsakliga kontakt mot de finansiella marknaderna. Genom att koncentrera flertalet finansiella aktiviteter till internbanken kan stordriftsfördelar för koncernen som helhet erhållas. Syftet är att uppnå följande:

- en effektivare finansförvaltning av regionens och dess bolags finansiella behov och agerande
- samordning innebärande bättre kontroll på koncernens totala finansiella riskexponering
- en effektivare finansförvaltning genom samordning av samtliga betalflöden, vilket erhålls genom koncernkonto.
- nyttjande av regionens likviditetsresurser på bästa sätt
- genom god likviditetsplanering och samordning bör bredare produktsortiment kunna erhållas och därigenom möjlighet till att skapa högre avkastning
- bättre upplåningsvillkor genom nyttjande av regionens kreditvärdighet
- minska regionens borgensåtaganden.

Region Halland och dess bolag ska agera som en enhet genom den centrala finansfunktionen, benämnd internbanken.

1.4 Målformulering

Regionen förvaltar tillgångar och skulder av olika karaktär. Det övergripande målet är att regionen ska kunna hantera sina olika åtaganden samtidigt som de finansiella kostnaderna hålls så låga som möjligt. Målen är följande.

1. Målet för kassa- och likviditetsförvaltningen är främst att säkra tillgången på kapital och sekundärt att få en så god avkastning på de likvida medlen som möjligt. Om regionen har upptagit lån bör eventuell överlikviditet i första hand användas till återbetalning av lån.
2. Målet med skuldförvaltningen är att säkra betalningsförmågan och därutöver få en så låg total räntekostnad för regionkoncernen som möjligt.

3. Målet för förvaltningen av avsatta medel för kommande pensionsutbetalningar är att finansiera den del av den årliga utbetalningen från ansvarsförbindelsen m är utöver den andel som den utgör av skatteintäkterna 2010. Pensionsmedlens andel av finansieringen av den årliga utbetalningen från ansvarsförbindelsen baseras på senast genomförda tillgångs- och skuldanalys/ALM-analys (Asset Liability Management – syftar till att tydliggöra möjliga placeringsstrategier för att matcha placeringar mot pensionsåtagande så att risken minimeras).

1.5 Giltighet och uppdatering

Denna finanspolicy fastställdes av Regionfullmäktige 2011-09-26 och gäller tills vidare.

Ekonomidirektören ansvarar för att ta fram förslag till uppdateringar då detta krävs för att anpassa riktlinjerna till aktuella förhållanden inom Region Halland eller till utvecklingen på de finansiella marknaderna. Årligen ska göras en bedömning av behovet att uppdatera finanspolicy. Finanspolicy fastställs i regionfullmäktige.

Vid behov kan regionstyrelsen besluta om komplement eller undantag till finanspolicy. I sådant fall ska dessa komplement eller undantag gälla till ett fastställt slutdatum dock längst ett år framåt.

2. Organisation och ansvarsfördelning

2.1 Schematisk bild över organisation och ansvarsfördelning

Regionstyrelsen bär det övergripande ansvaret för att regionens tillgångar och skulder förvaltas i enlighet med dessa riktlinjer.

2.2 Regionfullmäktiges ansvar

Det är Regionfullmäktiges ansvar att:

- förvaltningen sker i överensstämmelse med Kommunallagen 8 kap 2 – 3a §
- fastställa finanspolicy
- tillgångar och skulder förvaltas i enlighet med denna policy
- besluta om ramar för nyupplåning
- besluta om borgensram

2.3 Regionstyrelsens ansvar

Det är Regionstyrelsens ansvar att:

- vara formell medelsförvaltare och delegera regionfullmäktiges uppdrag till presidiet
- utvärdera den finansiella verksamheten

Presidiets ansvar

Det är presidiets ansvar att:

- vid behov besluta om komplement eller undantag till finanspolicyn - i sådant fall ska dessa komplement eller undantag gälla till ett fastställt slutdatum alternativt som längst ett år framåt
- bedöma om den långsiktiga allokeringen enligt tillgångs- och skuldanalysen/ ALM-analysen är lämplig enligt punkt 8.2
- på initiering av ekonomiavdelningen fastställa den taktiska tillgångsfördelning i pensionsmedelsförvaltningen, för att nå uttalad målsättning inom ramen för denna finanspolicy
- fortlöpande följa utvecklingen av medelsförvaltningen
- fortlöpande bedöma att fastställda etiska krav och miljömässiga krav efterlevs

2.4 Centrala finansfunktionens ansvar

Det är finansfunktionens ansvar att:

- hantera varje enskild placering av likvida medel som förvaltas i egen regi
- genomföra upplåning inom beslutade ramar
- tillse att finansiella avtal och transaktioner sker inom ramen för dessa riktlinjer
- rebalansera den totala portföljen i förvaltningen av pensionsmedlen i de fall gränsvärdena för något av tillgångsslagen under- eller överskrids
- bevaka förvaltningen samt föreslå förändringar av aktuell placeringsinriktning, exempelvis taktisk tillgångsfördelning i pensionsmedelsförvaltningen, för att nå uttalad målsättning och risknivå inom ramen för denna finanspolicy
- vid behov initiera och ge förslag till den taktiska tillgångsfördelningen i pensionsmedelsförvaltningen utifrån normalläget med möjlighet att avvika under tidsbegränsad period, inom ramen för denna finanspolicy, enligt punkt 8.5.2

- företräda regionen gentemot extern motpart
- genomföra erforderliga upphandlingar inom det finansiella området
- lämna information och rapporter om den finansiella utvecklingen
- besörja att portföljrapporter tillhandahålls regionstyrelsen (om rapportens innehåll se punkt 11.1.3)
- initiera och utarbeta förslag till uppdatering av finanspolicyn då detta behövs för att anpassa riktlinjerna till förändringar i förvaltningsverksamheten eller på den finansiella marknaden
- utarbeta rutiner för intern kontroll (se avsnitt 3)
- besluta om anlitan av eventuella externa förvaltare
- besluta om att avveckla förvaltare som inte uppfyller kraven enligt punkt 10.7
- löpande utvärdera extern förvaltares prestation

Den centrala finansfunktionen har ansvar för den löpande redovisningen av transaktioner i medelsförvaltningen samt att medverka vid framtagande av underlag för rapportering. Finanschefen har det operativa ansvaret.

2.5 Attestinstruktion

Förutom ovanstående ansvarsfördelning gäller regionens ordinarie attestinstruktion.

3. Intern kontroll (operativa risker)

Med intern kontroll avses de kontrollmoment som ingår i administrationen av långsiktig medelsförvaltning. Kontrollen förutsätter att det finns erforderliga system och rutiner för

- Instruktioner
- Rapportering och uppföljning
- Ansvarsfördelning i organisationen
- Inventering av tillgångar
- Redovisning

3.1 Ansvar

För den interna kontrollen svarar den centrala finansfunktionen där finanschefen har det yttersta ansvaret.

Placeringar och administration skall utföras av olika personer inom regionen utifrån en instruktion som tydligt beskriver arbetsrutiner samt ansvars- och arbetsfördelning. Denna instruktion fastställs och revideras av ekonomidirektören.

3.2 Rutiner

3.2.1 Underlag

Skriftligt beslutsunderlag skall upprättas för alla placeringar och andra affärer inför varje avslut. Detta underlag skall ange datum, villkor och motpart. Underlaget skall kunna stämmas av mot avräkningsnota från motparten och regionens ekonomiska redovisning.

3.2.2 Avstämning

Innehavet av värdepapper, kontrakt och andra värdehandlingar inventeras regelbundet och stäms av mot redovisningen enligt plan som fastställs av finanschefen för varje kalenderår. Inventeringen ska göras av en person som inte tjänstgör inom samma organisatoriska enhet eller grupp som de personer som svarar för placering av pensionsmedel.

3.2.3 Funktionsåtskillnad

För att öka säkerheten i affärstransaktionerna skall det finnas en uppdelning mellan de som verkställer affärer och de som kontrollerar och bokför affärer.

3.2.4 Personberoende

I syfte att upprätta kompetens samt god kvalitet bör flera personer kunna utföra och granska arbetet.

3.3 System

För att säkerställa god intern och extern kontroll samt uppföljning av den finansiella verksamheten ska regionen sträva efter att använda för ändamålet adekvata system.

3.4 Åtgärder

Alla som deltar i arbetet med medelsförvaltningen ska omedelbart rapportera onormala händelser inom placeringsverksamheten till ekonomidirektör. En skriftlig rapport om konstaterade onormala händelser ska lämnas till Regionstyrelsens ordförande.

4. Definition på risker och tillgångsslag

4.1 Marknadsrisker

Begreppet risk definieras i detta sammanhang som "hur mycket avkastningen varierar över tiden". Risk mäts i standardavvikelse som är en angivelse på hur mycket avkastningen, vid ett antal observationer, avviker från sitt medelvärde. Standardavvikelsen benämns även volatilitet.

4.1.1 Ränterisk

Med ränterisk menas vanligen hur avkastningen på en räntebärande tillgång påverkas av en förändring av räntan. Ränterisken kan delas in i en prisrisk och en återinvesteringsrisk. Prisrisken är ett mått på hur priset på ett räntebärande värdepapper förändras vid en ränteförändring. Eventuell direktavkastning på en obligation utbetalas via kuponger under obligationens löptid. Återinvesteringsrisken uttrycker hur avkastningen av de medel som återinvesteras i samband med kupongutbetalningar påverkas av en ränteförändring. Dessa båda risker motverkar varandra. Storleken på ränterisken påverkas av räntornas utveckling och av tillgångens räntekänslighet; duration.

4.1.2 Refinansieringsrisk

Refinansieringsrisk innebär att medel inte kan lånas upp, alternativt kan lånas upp till kraftigt ökade kostnader. Orsaken kan vara sänkt kreditvärdighet eller störningar i det finansiella systemet.

Refinansieringsrisk innebär att det i vissa situationer kan vara svårt att till fördelaktiga villkor placera om stora volymer lån. Refinansieringsrisken i portföljen är större om betydande belopp skall placeras om vid ett enda tillfälle i jämförelse med om mindre lånebelopp förfaller över en längre tidsperiod.

4.1.3 Valutarisk

Valutarisk är risken att erhålla en värdeförändring i tillgångar och skulder till följd av förändringar i valutakurserna. Valutarisken avser värdeförändringar på utländska tillgångar beroende på valutakursförändringar. Valutarisken mäts som en procentuell andel av de utländska tillgångar som ej är valutasäkrade. Valutarisken kan begränsas genom att ange hur stor del eller hur stort belopp av portföljen som får utsättas för valutarisk.

4.1.4 Likviditetsrisk

För tillgångar avses med likviditetsrisk risken att en tillgång inte går att realisera till förväntat pris, eller till ett väsentligt reducerat pris, vid önskat tillfälle.

För skulder och inom likviditetsförvaltningen avses med likviditetsrisk risken att inte kunna infria sina betalningsförpliktelser vid förfallotidpunkten utan att kostnaden för att erhålla betalningsmedel ökar avsevärt.

4.1.5 Kreditrisk och motpartsrisk

Kreditrisken anger risken att emittenten inte kan svara upp mot sina åtaganden, exempelvis till följd av en betalningsinställelse. Värdepapper utfärdade av vissa stater anses i detta dokument inte ha någon kreditrisk, exempelvis svenska staten. Kreditrisken värderas genom att det krävs högre ränta vid ökad kreditrisk.

Motpartsrisk innebär att en motpart inte kan fullfölja affärstransaktionen till likvid och att placeraren inte erhåller den upparbetade potentiella vinst som finns i transaktionen.

4.1.6 Aktiekursrisk

Med aktiekursrisk avses hur avkastningen på aktier påverkas av förändringen av kursen på de aktier som ingår i portföljen. Det är ovanligt att företag noterade på börsens A-lista ställer in betalningarna eller blir rekonstruerade, men det kan däremot förekomma kraftiga kursrörelser. Aktiekursrisken omfattar dock även kursförändringar på aktier under normala marknadsförhållanden.

4.1.7 Matchningsrisk

Med matchningsrisk förstås risken att nettot av tillgångar och skulder minskar till följd av att tillgångarnas sammansättning inte motsvarar skuldernas.

4.2 Operativa Risker

Operativ risk definieras som risken för förluster till följd av icke ändamålsenliga eller misslyckade interna processer, mänskliga fel, felaktiga system eller externa händelser. I portföljförvaltningen kan detta exempelvis omfatta förluster i placeringar som sker i strid mot fastlagda bestämmelser. En god intern kontroll syftar till att begränsa de operativa riskerna.

4.3 Definition av tillgångsklasser

4.3.1 Likvida medel

Med likvida medel avses inlåning utan bindningstid i bank.

4.3.2 Räntebärande placeringar

Med räntebärande placeringar avses svenska och utländska penningmarknadsinstrument, förlagsbevis och obligationer. Räntebärande instrument inkluderar realränteobligationer.

Räntebärande instrument omfattar även fonder, strukturerade produkter¹ och derivatinstrument där den underliggande tillgången utgörs av räntebärande placeringar.

4.3.3 Aktieplaceringar

Med aktieplaceringar avses på reglerad marknadsplats handlade svenska och utländska aktier samt aktierelaterade instrument, exempelvis svenska och utländska depåbevis, konvertibla skuldebrev samt teckningsrätter.

Aktieplaceringar omfattar även fonder, strukturerade produkter och derivatinstrument där den underliggande tillgången utgörs av aktieplaceringar eller ett erkänt aktieindex.

4.3.4 Alternativa placeringar

Placeringar utöver ovanstående definitioner betecknas med ett sammanfattande namn för alternativa placeringar. Exempel på alternativa investeringar är hedgefonder.

Alternativa placeringar omfattar även strukturerade produkter och derivatinstrument där den underliggande tillgången utgörs av alternativa placeringar.

¹ Med strukturerade produkter avses instrument som kombinerar tillgångsklasserna i avsnitt 4, exempel är aktieindexobligationer och hedgefondsoobligationer.

5. Generella principer

5.1 Etiska hänsynstaganden

Utöver avvägningen mellan avkastning och risk ska också etiska aspekter beaktas i placeringsverksamheten. Grundregeln är att placeringar ej ska ske i stater, företag eller organisationer som kan förknippas med oacceptabla arbetsförhållanden, våld, tillverkning av vapen, narkotika, tobak, prostitution, kriminell verksamhet, miljöförstöring, oetisk marknadsföring eller bristande produktsäkerhet. FN:s barnkonvention och ILO:s kärnkonventioner rörande fackliga rättigheter, skydd mot tvångsarbete, skydd mot diskriminering, och mot vissa former av barnarbete bör också vara vägledande för vad som kan betraktas som etiskt acceptabla placeringar.

Utöver detta kan vissa placeringsformer uppfattas som oetiska. Presidiet får i sådant fall bedöma huruvida dessa placeringar bör ingå i regionens portfölj.

Regionen kan använda sig av externa företag som utför etisk screening för att underlätta bedömningen av om det etiska regelverket efterlevs, exempelvis utför vissa bolag etisk screening av fonder.

Om regionen upptäcker att ett innehav inte uppfyller de etiska hänsynstaganden bör innehavet avvecklas så snart det lämpligen kan ske, dock senast 60 dagar efter dess upptäckt varvid skälig hänsyn ska tas till den ekonomiska risk en avveckling kan ha.

5.2 Ägarpolicy

Placeringar skall inte ske i sådan omfattning att regionen får ett betydande inflytande i enskilt bolag. Betydande inflytande föreligger om regionen har minst 20 procent av rösterna i bolaget.

6. Likviditetsförvaltning

Likviditetsförvaltningen avser förvaltningen av kortfristiga medel som ingår i den löpande verksamhetens kassaflödeshantering.

För att effektivisera förvaltningen bör matchningsprincipen tillämpas vilket innebär att regionen bör eftersträva att placeringar görs på motsvarande horisont som de utflöden regionen beräknas ha.

Likviditetsplaneringen skall utvisa hur stort belopp kortfristiga medel, dvs inom kassaförvaltning, som krävs för att utjämna skillnader i in- och utbetalningsströmmarna.

Vid upprättande av avtal för långsiktigt engagemang med bank och bankägda institut har regionen som målsättning att engagerade institut ska ha en rating på lägst AA² vid ingången av avtal. För att uppnå konkurrens vid upphandling kan av konkurrensskäl kravet på ratingnivå sänkas. Om ratingen faller till A ska regionen överväga risker och utvärdera engagemanget med banken. Om ratingen faller under A ska en avveckling av engagemanget ske, såvida inte särskilda skäl föreligger³.

Likviditetsförvaltningen ska ske i egen regi.

I likviditetsförvaltningen ingår inte egenfinansierad utlåning inom regionkoncernen eller regionens förvaltning av pensionskapital. Förvaltningen av dessa medel regleras under kapitel 7 och 8.

6.1 Mål för likviditetsförvaltningen

Målet för likviditetsförvaltningen är främst att säkra tillgången på kapital och sekundärt att få en så god avkastning på de likvida medlen som möjligt. Har regionen upptagit lån bör eventuell överlikviditet i första hand användas till återbetalning av lån.

Vid placering av likvida medel ska så god avkastning som möjligt eftersträvas utan att säkerheten för den skull åsidosätts.

6.2 Tillåtna placeringar

Likvida medel får placeras i följande tillgångsslag:

- Räntebärande placeringar
- Bankräkning hos svensk bank eller utländsk bank med filial i Sverige
- Strukturerade produkter med kapitalgaranti om minst 100 procent

Alla placeringar ska vara i SEK eller vara valutasäkrade till 100 procent.

² S & P rating

³ Särskilda skäl bör bedömas strikt, kan till exempel vara att endast en mycket kort tid av avtalet löptid är kvar eller att identifierade kostnader att avveckla engagemanget överstiger risken att inte avsluta detsamma.

6.3 Tillåtna emittenter och motparter

Grundprincipen är att en enskild emittent aldrig ska överstiga 5 procent av den totala portföljens marknadsvärde. Kredit- och motpartsrisk samberäknas och det samlade värdet ska rymmas inom limiterna som följer av detta avsnitt. Följande undantag för emittenter/motparter medges som andel av den totala likviditetsportföljen:

| Emittentkategori | Emittentkategori (%) | Andel per emittent (%) |
|--|----------------------|------------------------|
| Svenska staten, av svenska staten helägt bolag eller av svenska staten garanterat värdepapper | 100 | 100 |
| Svenska kommuner, landsting och Kommuninvest eller av dessa helägda bolag | 100 | 35 |
| Stat eller en statlig myndighet i ett land inom EES ⁴ eller av dessa helägt bolag med kreditrating lägst AA enligt S & P eller Aa enligt Moodys | 100 | 35 |
| Säkerställda bostadsobligationer med rating lägst AA enligt S & P eller Aa enligt Moodys ⁵ | 80 | 25 |
| Emittenter/motparter vilkas finansiella instrument innehar lägst rating AA eller Aa | 80 | 10 |
| Emittenter/motparter med lägst investmentgrade ⁶ | 40 | 10 |

Bankräkning hos långsiktigt engagerad bank⁷ enligt punkt 6 utgör ett undantag från ovanstående begränsningar. Detta eftersom den löpande verksamheten vid tillfällen kan kräva en större andel tillgängliga likvida medel än vad som medges av ovan angivna limiter. Max andel placerad i bankräkning utgör då högst 30 procent av de likvida medlen. Principen om riskspridning gäller generellt.

⁴ EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller EES är ett samarbetsavtal mellan europeiska länder som omfattar dels alla länder som är med i Europeiska unionen, dels de till Europeiska frihandelsammanslutningen anslutna staterna Island, Liechtenstein och Norge.

⁵ per 2010-04-08 hade följande bolag tillstånd att ge ut säkerställda obligationer: Nordea Hypotek AB, Stadshypotek AB, AB Sveriges Säkerställda obligationer, SEB Bolån, Landshypotek AB, Swedbank Hypotek AB, Skandinaviska Enskilda Banken AB, Länsförsäkringar Hypotek AB.

⁶ Investment grade avser de fyra högsta ratingkategorierna enligt kreditvärderingsinstituten Standard & Poor's, Moody's och Fitch.

⁷ Dvs insättningar på bankkonto med högst en dags löptid.

6.4 Hantering av ränterisk

Den genomsnittliga durationen på de inom likviditetsförvaltningen förvaltade medlen får ej överstiga 3 år. Enskilda värdepapper får ej ha en löptid eller duration som överstiger 5 år.

6.5 Hantering av valutarisk

All likviditetsförvaltning ska ske i SEK. Undantag är om framtida betalningsströmmar ligger i annan valuta än svenska kronor, då placering i utländsk valuta motsvarande de framtida utbetalningarna kan ske. Regionen kan då använda sig av terminshandel för att avhända sig valutarisk.

En terminsaffär kan beskrivas som ett köpeavtal mellan en köpare och en säljare som kommer överens om priset för en summa utländsk valuta som skall levereras vid ett förutbestämt datum. På så sätt kan köparen skydda sig mot framtida kursförändringar eller devalveringar under avtalets löptid.

7. Skuldförvaltning

7.1 Upplåning koncernen

Regionfullmäktige beslutar årligen i årsbudget om regionens totala lånevolym. I lånevolymen ingår befintlig lånestock vid budgetårets ingång jämte beräknad utökning av lånestocken under budgetåret. Regionfullmäktiges beslut om regionens årsbudget och hur stor del av investeringsutgifterna som skall lånefinansieras utgör grunden för regionens upplåning. Upplåningen skall ske med beaktande av likviditetsplaneringen, ränteläget (räntenivå samt räntesatsens bindningstid) och investeringstakten.

Den centrala finansfunktionen skall handha samtlig upphandling av lån och fungera som internbank. Härigenom försvinner den administrativa hanteringen av borgensåtagande och regionkoncernens totala lånevolym kan samordnas vid låneupphandlingar.

All upplåning ska ske på affärsmässiga grunder genom anbudsförfarande.

Skuldförvaltningen ska utföras i egen regi. Finanschefen verkställer regionens upplåning inom ramen för av regionfullmäktigs beslutade ramar. Lånehandlingar undertecknas av regionstyrelsen utsedda personer.

7.2 Mål för skuldförvaltningen

Målet med skuldförvaltningen är att säkra betalningsförmågan och därutöver erhålla så låg total räntekostnad för regionkoncernen som möjligt.

Vid upplåning skall sådana former väljas att krav på mycket låg risk tillgodoses och att, med beaktande av kravet på låg risk, lägsta möjliga finansieringskostnad eftersträvas. För att begränsa riskerna i skuldportföljen skall ränteexponeringen ske inom fastställda ramar i enlighet med riktlinjerna nedan. Målsättningen är att långsiktigt begränsa resultateffekterna av stigande räntor.

Genom att försäkra sig om kreditlöften ska olika risker begränsas.

7.3 Tillåtna instrument

För att åstadkomma riskspridning i upplåningen bör finansieringen spridas mellan olika finansiärer samt på olika löptider. Upplåning ska ske i konkurrens till lägsta möjliga upplåningskostnad. Finansieringskostnaden beror på val av kreditform och instrument. Leasing och andra liknande finansiella former ska jämföras med upplåning. Det innebär att beslut om leasing ska föregås av prövning gentemot andra former för finansiering. Om leasingalternativet väljs ska anbud begäras in.

Lånefinansieringen får ske i form av:

- lån hos
 - Svenska staten eller av staten garanterat bolag
 - Kommuninvest
 - Svensk Exportkredit
 - Bank eller bankägt finansbolag
 - Svenska försäkringsbolag och pensionsanstalter
 - Svenska kommuner och landsting
 - Kommunägda bolag
- utgivande av kortfristiga skuldebrev (certifikatprogram) eller obligationer
- lån på annat sätt eller från annan genom beslut av regionstyrelsen

Nya instrument

Det kan förutsättas att det efterhand tillkommer nya finansiella instrument. Uppstår oklarheter huruvida dessa faller inom ramen för finanspoliticyn skall frågan behandlas av regionstyrelsen för beslut.

7.4 Hantering av risker vid upplåning

Risker uppkommer i all finansiell verksamhet. En passiv finansförvaltning innebär att inga åtgärder vidtas för att minimera risker. En aktiv finansförvaltning skapar dock möjligheter till en rationell hantering av dessa.

- Med ränterisk avses här risken för att förändringar i räntenivån påverkar regionens finansnetto negativt genom ökade upplåningskostnader.
- Refinansieringsrisken är risken för att regionen vid varje tillfälle inte har tillgång till erforderlig finansiering. Refinansieringsrisken ökar om regionens kreditvärdighet försämras eller blir alltför beroende av en finansieringskälla samt om hela eller en stor del av skuldportföljen förfaller vid ett eller några enstaka tillfällen.

7.4.1 Ränterisk

För att begränsa ränterisken bör räntebindningstiden för olika lån spridas över tiden. Löptiden för all upplåning bör bedömas mot sammansättningen av regionens låneportfölj.

Räntederivat i syfte att förändra skuldportföljens struktur är tillåtna.

Avtal får ingås om:

- Terminsaffärer i statsskuldväxlar, stats- och bostadsobligationer
- Ränteswapar
- Rântetak och att sälja räntegolv. Syftet med att sälja räntegolv bör vara att finansiera premien för köp av rântetak.

Ovan nämnda instrument får inte användas i ett isolerat och renodlat räntespekulativt syfte. Varje kontrakt skall ha en direkt koppling till underliggande lån/placering och syftet med varje affär skall vara att skydda lånet/placeringen mot en ogynnsam ränteutveckling. Genom att sprida låneportföljens förfallotider jämt över tiden, blir också refinansieringsrisken mindre.

Internbanken skall följa upp ränterisken och rapportera densamma. Affärer i rânteterminer och rânteswapar beslutas av finanschefen.

7.4.2 Refinansieringsrisk

Risken att betydande delar av utestående låneengagemang förfaller inom samma tidsperiod kan vid ogynnsamma marknadslägen medföra att omsättningen eller refinansieringen av en stor del av lånevolymen måste ske till ofördelaktiga räntevillkor eller ej är genomförbara. Detta gäller även nyupplåning. För att undvika en situation med brist på likviditet och höga finansieringskostnader skall denna risk begränsas genom att förfallostrukturen i låneportföljen sprids över tiden samt att finansieringen sprids på flera motparter.

7.4.3 Valutarisk

Vid stor räntedifferens mellan utländska och svenska räntor kan det finnas skäl för upplåning i utländska valutor. I en osäkrad utlandsupplåning finns riskmoment. Dessa risker måste kalkyleras och vägas mot de räntevinster som kan uppnås.

Av regionen direkt upptagna lån i utländsk valuta får vid varje tillfälle utgöra högst 10 procent av den totala lånestocken.

Handel med valutaterminer som är möjlig för regionen i syfte att minska risken vid upplåning i utländsk valuta bör utnyttjas, se punkt 6.5.

7.5 Leasing

Leasing omfattas av reglerna för upplåning och ingår i den låneram som regionfullmäktige fastställer. Det innebär att beslut om leasing ska föregås av en prövning gentemot andra former för finansiering. För de fall extern leasing bedöms vara mest fördelaktigt skall denna godkännas i förväg av internbanken. Leasing kan exempelvis användas som finansiering vid inköp av personbilar. Om leasingalternativet väljs ska anbud begäras in.

Övrigt

Finanschefen verkställer regionens upplåning inom ramen för av Regionfullmäktige och Regionstyrelsen beslutade ramar. Samråd sker löpande med presidiet.

Lånehandlingar undertecknas fortlöpande av regionstyrelsen utsedda personer.

8. Förvaltning av pensionskapital

8.1 Bakgrund

Regionens totala pensionsåtagande uppgår till summan av nuvärdesberäknade framtida pensionsutbetalningar, upptaget som ansvarsförbindelse samt avsättningar till pensioner i balansräkningen. Ansvarsförbindelsen medför under flera år framåt en extra likviditetsbelastning för regionen. Förväntningarna är att denna belastning ebbar ut kring år 2048 då pensionsutbetalningarna ur ansvarsförbindelsen går mot sitt slut. Regionen har avsatt medel för att möta den extra likviditetsbelastning som detta innebär. De tillgångar som ingår i dessa medel benämns nedan som "portföljen". Efterföljande placeringsregler gäller förvaltning av pensionsmedel enligt kommunallagens bestämmelse 8 kap 3a §. Placeringsreglerna gäller även för övrig långsiktig förvaltning.

8.2 Mål för förvaltning av pensionskapital

Målet för förvaltningen av avsatta medel för kommande pensionsutbetalningar är att med hänsyn till åtagandets tidsmässiga struktur, förvalta dessa medel så att kapitaltillväxten optimeras på lång sikt. Målet innebär att portföljens medel ska räcka över den extra likviditetsbelastningen från ansvarsförbindelsen fram till dess att belastningen från ansvarsförbindelsen är tillbaka på samma nivå som 2010. Metoden för detta genomförande beskrivs under punkt 8.3 "Övergripande strategi".

8.2.1 Operativa målvariabler

Det operativa målet för förvaltningen av portföljen är att:

- Uppnå en real avkastning om 3,5-4 procent per år. Detta mäts som konsumentprisindex (KPI) plus 3,5-4 procentenheter per år.
- Risktagandet ska vara rimligt och bör inte väsentligt överstiga den risk som obligationer ger. Baserat på historiska data motsvarar detta en risk understigande 10 procent (beräknat som standardavvikelse).

8.3 Övergripande strategi

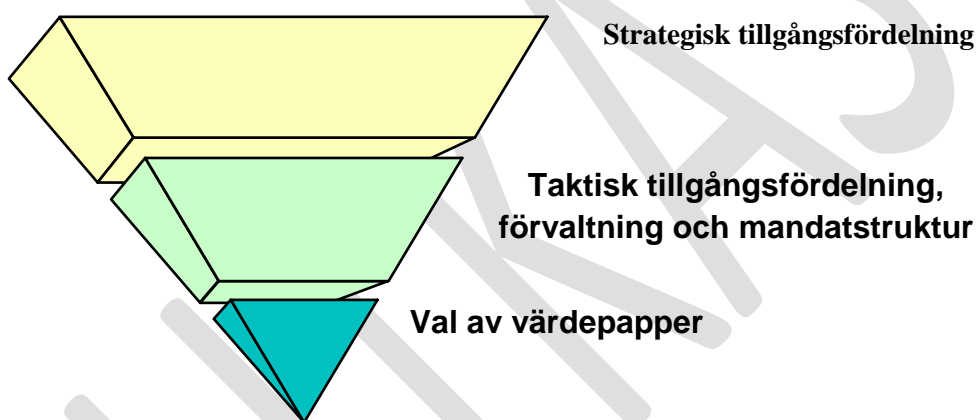
Uttagsnivån från portföljen ska vara sådan att kapitalet och dess tillväxt förväntas räcka under hela åtagandets tidsmässiga struktur. Som metod för att hitta lämpliga uttagsnivåer använder sig regionen av tillgångs- och skuldanalyser/ALM-analyser.

8.4 ALM-analys

ALM-analys (Asset Liability Management) har som syfte att tydliggöra möjliga placeringsstrategier för att matcha placeringar mot pensionsåtagande så att risken minimeras. Regionen använder sig av ALM-analys för att hitta uttagsnivåerna från portföljen såsom beskrivs i punkt 8.3 "Övergripande strategi". Förutom den övergripande strategin så har den aktuella långsiktiga tillgångsfördelningen i portföljen en ALM-analys som utgångspunkt. Skulle slutsatserna från en ALM-analys visa att grundläggande förutsättningar för regionens ekonomi vad gäller pensionsåtagande och tillgångar har ändrats kan strategi, mål och tillgångsfördelning revideras. ALM-analys bör genomföras regelbundet.

8.5 Förvaltningens genomförande

Regler för placeringsverksamheten kan delas upp i tre avsnitt: strategisk tillgångsfördelning, taktisk tillgångsfördelning och val av värdepapper.



8.5.1 Strategisk tillgångsfördelning

Strategisk tillgångsfördelning anger de övergripande riktlinjerna, bland annat normalposition i den långsiktiga tillgångsfördelningen, index och limiter för max- och minimiposition samt tillåtna tillgångsslag. Den strategiska tillgångsfördelningens ska som utgångspunkt ha en tillgångs- och skuldanalys/ALM-analys (se 8.4) och vara fastställd i finanspolicyn av Regionfullmäktige.

8.5.2 Taktisk Tillgångsfördelning

Den taktiska tillgångsfördelningen ger den korta till medellånga synen på fördelningen av tillgångarna jämfört med normalpositionen. Detta omfattar till exempel regler för taktiskt normalläge och rebalansering.

8.5.2.1 Taktiskt normalläge

Regionen ska årligen bedöma om den långsiktiga allokeringen enligt senaste tillgångs- och skuldanalys/ALM-analys är lämplig med hänsyn till konjunkturutveckling, utveckling av tillgångspriser med mera. Utfallet av bedömningen bör påverka faktisk allokering över en period på 8–12 månader. Denna bedömning utförs av presidiet. Presidiet ansvarar således för att fastställa den taktiska tillgångsfördelningen utgående från normalläget enligt 8.5.4. Ett sådant beslut i presidiet ska dokumenteras.

8.5.2.2 Rebalansering

Den taktiska tillgångsfördelningen kan ske i extern regi (som en del av ett externt mandat) eller internt. Om tillgångsfördelningen sker internt gäller för rebalansering av portföljen att ekonomiavdelningen ansvarar för att månadsvis beräkna den totala tillgångsfördelningen i portföljen. Om den avviker mer än 3 procentenheter från den taktiska tillgångsfördelningen enligt 8.5.2.1 ska en rebalansering ske snarast möjligt till denna fördelning.

8.5.2.3 Förvaltning och mandatstruktur

Förvaltnings- och mandatstruktur syftar till att visa vilken förvaltningsstruktur som gäller, generalist och/eller specialist, aktiv eller passiv förvaltning samt vilka principer som gäller vid beräkning av portföljens värde.

Förvaltningen sker enligt principen core/ satellite med passiv förvaltning samt specialistmandat. Med detta menas att de större kärninnehaven (core) ska förvaltas med passiv indexförvaltning och till detta kommer mindre specialistmandat (satellite).

Förändringar i förvaltning och mandatstruktur beslutas av presidiet.

8.5.3 Val av värdepapper

Val av värdepapper talar om vilka limiter som gäller vid placering i enskilda värdepapper, strukturerade produkter eller värdepappersfonder. Val av värdepapper beslutas av de av regionen engagerade förvaltarna (internt eller externt) inom ramen för limiterna i denna finanspolicy.

8.5.4 Normalportföljen

Regionens normalportfölj ser ut på följande sätt:

- Räntebärande tillgångar står normalt för 70 procent av portföljen.

- Aktietillgångar står normalt för 30 procent av portföljen. Aktieexponeringen införskaffas genom fonder alternativt certifikat eller aktieindexobligationer.

Pensionsmedelsförvaltningen kan ske i intern eller i extern regi, antingen i en eller flera fonder eller andra placeringsformer för att uppnå önskad riskprofil, eller i diskretionära mandat.

8.6 Tillåtna tillgångsslag

Portföljens kapital får placeras i följande tillgångsslag:

- Svenska räntebärande värdepapper
- Utländska räntebärande värdepapper
- Svenska aktier
- Utländska aktier (endast i värdepappersfonder eller certifikat)
- Likvida medel i svensk valuta
- Alternativa investeringar

Värdepappersfonder avseende tillgångsslagen ovan får utnyttjas i förvaltningen. Certifikat avseende tillgångsslagen får utnyttjas under förutsättning att hänsyn tas till certifikatutgivarens kreditrisk, emittentlimiterna enligt 8.7.4 får således inte överskridas. Eventuella utländska räntebärande värdepapper ska vara valutasäkrade till svensk valuta.

I ovan redovisade tillgångsslag kan inrymmas strukturerade produkter såsom ränteobligationer, aktierelaterade indexobligationer, hedgeobligationer och hedgefonder. En exponering mot en viss marknad bör tillföras den marknaden. Vissa produkter som benämns "obligation" ska därför ses som aktier om avkastningen är kopplad till ett aktieindex. För hedgefonder gäller att de ska tillföras den tillgångsklass som de tar risker i. Vid placering i strukturerade produkter beaktas särskilt punkt 6.3 om tillåtna emittenter.

Strukturerade produkter skall vara kapitalgaranterade till minst 90 procent.

Ska placering ske i andra tillgångar än de ovan uppräknade ska kommunfullmäktige fatta beslut därom.

8.7 Tillgångsfördelning

8.7.1 Totalportföljen

Procenttalen i följande tabell anger limiter för lägsta och högsta andel som respektive tillgångsslag får utgöra av portföljens totala marknadsvärde. I tabellen framgår den långsiktiga strategiska fördelningen mellan tillgångsslagen i form av normalläge. Aktuella placeringslimiter beskrivs i efterföljande stycke.

| Tillgångsslag | Portföljen Totalt (%) | | |
|--|-----------------------|---------------|-------------|
| | Min | Normalläge | Max |
| Räntebärande värdepapper i svensk valuta | 60 | 70 | 80 |
| varav utländska valutasäkrade | 0 | - | 10 |
| <i>Duration</i> | <i>0,5 år</i> | <i>3,5 år</i> | <i>5 år</i> |
| Aktier | 20 | 30 | 40 |
| varav svenska aktier | 0 | - | 30 |
| varav utländska aktier | 0 | - | 20 |
| Alternativa investeringar | 0 | - | 10 |
| Likvida medel | 0 | - | 10 |

- Andelen räntebärande värdepapper kan totalt variera mellan 60 och 80 procent av portföljens totala marknadsvärde. Normalläget är 70 procent. Upp till 10 procent kan placeras i räntebärande värdepapper i utländsk valuta om dessa valutasäkras. Durationen kan variera från 0,5 till 5 år. Normalläget är 3,5 år.
- Andelen aktier kan variera mellan 20 och 40 procent av portföljens totala marknadsvärde. Normalläget är 30 procent. Är 40 procent placerat i aktier, får svenska aktier maximalt svara för 30 procentenheter och 10 procentenheter ska vara investerade i utländska aktier.

- Alternativa investeringar kan variera mellan 0 och 10 procent. Normalläget är 0 procent.
- Högsta andelen likvida medel kan vara 10 procent med undantag som följer vid avyttring av värdepapper.

Därutöver gäller att av ekologiska skäl och med hänsyn till regionens helhetssyn på förhållandet ekonomi, ekologi gäller att minst 8 procent och som mest 12 procent av den totala aktieportföljen ska placeras i en värdepappersportfölj eller värdepappersfond med miljöinriktning.

8.7.2 Beräkning av portföljens värde och limit samt över och undervärden av limit

Vid beräkning av portföljens värde och limit ska portföljens tillgångar värderas med ledning av gällande marknadsvärde.

Om limit överskrids ska tillgångar avyttras i motsvarande mån så snart det lämpligen kan ske, dock senast inom 60 dagar efter överträdelsen, varvid skälig hänsyn ska tas till den risk som överskridandet innebär för portföljen som helhet. Motsvarande gäller om limit underskrids, varvid tillgångar anskaffas så snart det lämpligen kan ske. Vidare ska över- respektive underskridandet rapporteras snarast till presidiet.

8.7.3 Aktieplaceringar

Portföljens svenska och utländska aktier skall handlas på av tillsynsmyndighet reglerad marknad⁸. Detta innebär att aktierna ska handlas på en reglerad marknad med tillstånd enligt lag (2007:528) om värdepappersmarknaden eller motsvarande om värdepapperna handlas utomlands. Utländska värdepapper som handlas på svensk reglerad marknad inkluderas ej i svenska aktier.

Vid nyintroduktioner kan avsteg från marknadskravet göras under förutsättning att aktierna har för avsikt att handlas på en reglerad marknad inom ett år.

Aktieportföljen ska utgå från diversifieringsprincipen. Diversifieringsprincipen bygger på att minska risken i en portfölj genom att kombinera olika tillgångsslag. Olika tillgångar har olika avkastningsmönster och korrelationen mellan dessa tillgångar leder till att en sammansatt portföljs risknivå därmed blir lägre än i de enskilda tillgångarna var för sig så länge korrelationen mellan tillgångarna inte är fullständigt positiv. Detta leder till att man kan minska risken väsentligt i en portfölj bestående av ett fåtal aktieslag genom att utöka antalet.

⁸ År 2009 var detta i Sverige Nasdaq OMX Nordic Stockholm och Nordic Growth Market

Högsta andel investerat i en enskild aktie är 10 procent av aktieportföljen. Undantag medges i följande fall: om ett enskilt bolag har en indexvikt (för svenska aktier OMX Stockholm Cap Index, för utländska aktier Dow Jones Sustainability Group index) som överstiger 10 procent kan maximalt upp till bolagets indexvikt investeras.

Vid investering i fonder eller strukturerade produkter ska limiterna i stycket ovan beaktas och underliggande tillgång fördelas på respektive emittent om underliggande tillgång är aktier.

Blankning av enskilda värdepapper får ej ske.

Utlåning av innehavda aktier är inte tillåtna.

8.7.4 Räntebärande placeringar

Kredit- och motpartsrisk samberäknas och det samlade värdet ska rymmas inom limiterna som följer av detta avsnitt. Godkända emittenter och motparter för placering i räntebärande värdepapper ges av nedanstående tabell med angivna limiter. Procenttalen i tabellen nedan avser andelar av den totala portföljens marknadsvärde.

Grundprincipen är att en enskild emittent aldrig ska överstiga 5 procent av den totala portföljens marknadsvärde. Följande undantag/begränsningar medges:

| Emittentkategori | Max andel per | |
|---|----------------------|--------------|
| | Emittentkategori (%) | Emittent (%) |
| Svenska staten, svenska staten helägt bolag eller av svenska staten garanterat värdepapper | 100 | 100 |
| Svenska kommuner, Landsting och Kommuninvest eller av dessa helägt bolag | 100 | 35 |
| Stat eller en statlig myndighet i ett land inom EES ⁹ eller av dessa helägt bolag med kreditrating lägst AA enligt S & P eller Aa enligt Moodys. | 100 | 35 |

⁹ EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller EES är ett samarbetsavtal mellan europeiska länder som omfattar dels alla länder som är med i Europeiska unionen, dels de till Europeiska frihandelssammanslutningen anslutna staterna Island, Liechtenstein och Norge.

| | | |
|---|----|----|
| Säkerställda bostadsobligationer med kreditrating lägst AA enligt S & P eller Aa enligt Moodys. | 80 | 25 |
| Värdepapper med rating lägst AA eller Aa ¹⁰ | 80 | 10 |
| Värdepapper med lägst investment grade ¹¹ | 40 | 10 |
| Värdepapper under investmentgrade eller utan rating | 10 | 2 |

Placering får ske i investeringsfonder vars placeringsinriktning i allt väsentligt överensstämmer med bestämmelserna i denna finanspolicy och som står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ i EU-land. Vid investering i fonder eller strukturerade produkter ska limiterna ovan beaktas och underliggande tillgång fördelas på respektive emittent om underliggande tillgång är räntebärande värdepapper.

8.7.5 Alternativa investeringar

Genom att investera i tillgångar som uppvisar låg korrelation med den befintliga portföljen kan den totala portföljriskens reduceras och avkastningen höjas. Exempel på sådana tillgångar är fastigheter, valutor, råvaror och hedgefonder. Investeringar klassas som alternativa efter exponering snarare än den juridiska form som investeringen görs i. Mot bakgrund av detta är investeringar i de nämnda tillgångarna tillåtna. Syftet med en investering i dessa tillgångar får dock endast vara att minska den totala portföljriskens. Om korrelationen mellan tillgången och den övriga portföljen skulle förändras på ett sådant sätt att tillgången ökar portföljens totala risk ska tillgången säljas så snart det är praktiskt genomförbart. Standardavvikelsen i avkastningen för investeringen får ej överstiga 12 procent.

8.7.6 Index

Som benchmark för portföljen ska följande index användas:

| Tillgångsslag | Index | Andel av portföljens sammanlagda index |
|--------------------------|-----------------------------|--|
| Räntebärande värdepapper | OMRX Bond eller motsvarande | 70 % |

¹⁰ Notera att innehav av säkerställda obligationer kan ingå i denna kategori och teoretiskt stå för 100 procent av det totala innehavet

¹¹ Investment grade avser de fyra högsta ratingkategorierna enligt kreditvärderingsinstitutet Standard & Poor's, Moody's och Fitch.

| | | |
|------------------|--|------|
| Svenska aktier | OMX Stockholm Cap Index eller motsvarande | 26 % |
| Utländska aktier | Dow Jones Sustainability Group index eller motsvarande | 4% |

Jämförelseindex för totalportföljen är således 70 procent OMRX bond, 26 procent OMX Stockholm Cap Index och 4 procent Dow Jones Sustainability Index.

8.7.7 Valuta

Räntebärande placeringar i annan valuta än SEK ska valutasäkras.

Aktier noterade i annan valuta än SEK valutasäkras ej.

Valutasäkring av övriga placeringar beslutas av kommunstyrelsen.

8.8 Placeringsformer

Förutom investering direkt i tillgångsslagen är följande placeringsformer tillåtna inom tillgångsslagen:

- Strukturerade produkter, det vill säga kombination av tillgångsslagen såsom aktieindexobligationer och liknande produkter.
- Investeringsfonder
- Derivat

Under punkt 8.7.1 till 8.7.3 finns utförligare beskrivning av de begränsningar som är behäftade med dessa placeringsformer.

Vid placering i investeringsfonder och strukturerade produkter ska beaktas portföljens limiter om tillgångsslagens andelar.

8.8.1 Strukturerade produkter

Vid placering i strukturerade produkter ska minst 90 procent av investerat belopp vara kapitalgaranterat. Procentalen i tabellen nedan avser andelar av totala portföljens tillgångar. Grundprincipen är att en enskild emittent aldrig ska överstiga 5 procent av den totala portföljens marknadsvärde. Följande undantag/begränsningar gäller:

| Emittentkategori | Max andel per | |
|--|---------------------------|--------------|
| | Emittent- kategori (%) | Emittent (%) |
| Svenska staten eller av svenska staten garanterat värdepapper | 100 | 100 |
| Kommuninvest, svenska kommuner och landsting | 100 | 35 |
| Stat eller en statlig myndighet i ett land inom EES med kreditrating lägst AA enligt S & P eller Aa enligt Moodys. | 100 | 35 |
| Värdepapper med rating lägst AA eller Aa ¹² | 80 | 10 |
| Värdepapper med lägst investmentgrade ¹³ | 40 | 10 |

Med emittent ovan menas den juridiska person som svarar för kapitalgarantin.

Vid investering i strukturerade produkter ska produkten klassas under tillgångsslagen enligt definitionen av marknadsrisk. Vilken tillgångsklass produkten får beror på vilken exponering produkten har mot underliggande tillgångar. Vid placering i strukturerad produkt som investerar i olika tillgångsslag, ska produktens tillgångsexponering enligt senast kända fördelning, fördelas på portföljens tillgångsslag. Som exempel bör normalt en aktieindexobligation klassas såsom aktier vid initialskedet, men kan senare bli klassad som ett räntebärande värdepapper om tillgångsexponeringen i huvudsak är från den underliggande obligationen.

Skulle den strukturerade produktens avkastning ej tydligt vara linjärt länkad till aktiemarknadens eller räntemarknaden avkastning bör produkten klassas som en alternativ investering.

8.8.2 Investeringsfonder

Godkända investeringsfonder inom tillgångsslagen är fonder från fondbolag som har erforderligt tillstånd av Finansinspektionen enligt lagen om investeringsfonder (2004:46). Vid placering i fond som investerar i olika tillgångsslag, så kallad blandad fond, ska fondens placeringar, enligt senast kända fördelning, fördelas på portföljens tillgångsslag.

¹² Notera att innehav av säkerställda obligationer kan ingå i denna kategori och teoretiskt stå för 100 procent av det totala innehavet

¹³ Investment grade avser de fyra högsta ratingkategorierna enligt kreditvärderingsinstitutet Standard & Poor's, Moody's och Fitch.

Vid investering i fonder ska limiterna ovan beaktas och underliggande tillgång fördelas på respektive emittent.

8.8.3 Derivat

Derivatinstrument får användas i syfte att effektivisera förvaltningen och hantera marknadsexponeringen. Derivatpositioner som teoretiskt kan innebära oändliga förluster är ej tillåtna, exempelvis utfärdande av köpoptioner i större omfattning än vad som motsvarar portföljens innehav av sådana aktier. Användandet av derivatinstrument får inte medföra att portföljens nettoexponering vid någon tidpunkt överstiger 100 procent. Det totala bruttovärdet av innehavda positioner får utgöra högst 200 procent av portföljens värde. Det totala nettovärdet av innehavda positioner får utgöra högst 100 procent av portföljens värde.

Räntederivat, såsom ränteterminer, får användas för att reglera ränte- och kreditrisk. Derivaten får användas på sådant sätt att de fastställda durations- och kreditrisklimiterna ej överträds inom ränteportföljen.

Valuteterminer får användas för att minska valutaexponering.

Derivat kan ingå i strukturerade produkter som kan öka marknadsexponering, kravet är att de strukturerade produkterna ska vara kapitalgaranterade till 90 procent enligt 8.7.1.

8.9 Nya instrument

Det kan förutsättas att det efterhand tillkommer nya finansiella instrument. Uppstår oklarheter huruvida dessa faller inom ramen för de finanspolicyen skall frågan behandlas av presidiet för beslut.

9. Motparter och förvaring

9.1 Motparter

Godkända motparter vid transaktioner med regionens tillgångar är:

- Värdepappersbolag som har Finansinspektionens tillstånd för handel med finansiella instrument för annans räkning i eget namn, enligt 2 kap 1 § lagen om värdepappersmarknaden (2007:528) efter att godkända avtal är undertecknade av båda parter.

- Utländska institutioner som har tillstånd motsvarande det som anges enligt ovan och som står under tillsyn av myndigheter eller annat behörigt organ, efter att godkända avtal är undertecknade av båda parter.

Godkända motparter vid förvaltning av kapital är:

- För diskretionär förvaltning de värdepappersbolag som har Finansinspektionens tillstånd enligt 2 kap 1 § lagen om värdepappersmarknaden (2007:528).
- Fondbolag som har erforderligt tillstånd av Finansinspektionen enligt lagen om investeringsfonder (2004:46).

Transaktioner skall ske enligt principen betalning mot leverans. Undantag från denna princip är tillåten vid tillfällen då det normala förfarandet är annat, såsom vid nyemissioner och köp av fondandelar.

9.2 Förvar

Förvaltad kapital skall förvaras hos värdepappersbolag som har:

- Finansinspektionens tillstånd att ta emot värdepapper för förvaring, enligt 2 kap 2 § lag om värdepappersmarknaden (2007:528), efter det att godkända avtal är undertecknade av båda parter.
- Utländska institutioner som har tillstånd motsvarande det som anges i punkten ovan och som står under tillsyn av motsvarigheten till Finansinspektionen eller annat behörigt organ.

10. Selektion och avvecklingskriterier för förvaltare

10.1 Val av förvaltare

För vissa av förvaltningsuppdragen enligt föregående avsnitt kan regionen anlita externa förvaltare. Regionen bör anlita minst två förvaltare med lång erfarenhet och dokumenterat goda historiska resultat.

10.2 Extern förvaltares behörighet

Godkända motparter vid förvaltning av kapital är:

- För diskretionär förvaltning de värdepappersbolag som har Finansinspektionens tillstånd enligt 2 kap 1 § lag om värdepappersmarknaden (2007:528).
- Fondbolag som har erforderligt tillstånd av Finansinspektionen enligt lagen om investeringsfonder (2004:46).

10.3 Formella handlingar

Vid beslut av ekonomiavdelningen att anlita extern förvaltare av hela eller delar av portföljens tillgångar ska sådant uppdrag grundas på skriftligt avtal.

10.4 Andel av kapitalförvaltarens förvaltade kapital

Regionens kapital får inte utgöra mer än 10 procent av förvaltarens totala förvaltade kapital.

Vid placering i fonder får kapitalet inte utgöra mer än 40 procent av fondens totala förvaltade kapital.

10.5 Urvalskriterier

Vid upphandling av förvaltningstjänster ska minst tre förvaltare bjudas in till anbudsgivning.

Vid val av förvaltare bör en samlad bedömning av bland annat följande kriterier ligga till grund för beslut.

- Historisk prestanda av befintlig portfölj relativt andra placeringar med liknande placeringsinriktning och risk
- Organisation, ägarförhållanden och finansiell styrka
- Ansvarig förvaltares kompetens och erfarenhet
- Förvaltningsresurser inom det aktuella placeringsområdet
- Arbetssätt, investeringsfilosofi och investeringsmetodik
- Riskhantering och intern kontroll
- Administration och rapportering
- Pris

10.6 Förvaltarens åtaganden

Förvaltarens ska åta sig att följa de direktiv som följer av innehållet i avsnitten 8 och 11 i detta dokument.

10.7 Avveckling av förvaltare och fonder

Avvecklingskriterier anges i syfte att kommunen, men framförallt förvaltarna själva, skall kunna avgöra när deras förvaltningstjänster inte längre är önskvärda.

I händelse av att förvaltare

1. inte förmår att förklara det uppkomna resultatet
2. avviker från den av förvaltaren uppställda placeringsprocessen
3. underpresterat valt jämförelseindex under en tvåårsperiod
4. ökar risken i portföljen i relation till valt jämförelseindex
5. förbrukat förtroendet

ska portföljen sättas under särskild övervakning under den efterföljande tolv månadersperioden. Om portföljen efter denna tolv månadersperiod avviker från nedanstående gränsvärden i förhållande till jämförelseindex skall beslut fattas av finanschefen om förvaltarens fortsatta förtroende.

Vid bedömning av förvaltningen är det särskilt relationen mellan risk och avkastning som har störst betydelse.

| Typ av portfölj | Gränsvärden | |
|-------------------------|---|---|
| | För underprestationer per år i förhållande till jämförelseindex | För ökad risknivå (Stdv) i förhållande till jämförelseindex |
| Räntebärande portfölj | - 1,0 procentenheter | + 1,5 procentenheter |
| Passiv aktieförvaltning | - 1,5 procentenheter | + 1,0 procentenheter |
| Aktiv aktieförvaltning | - 3,0 procentenheter | + 10 procentenheter |
| Hedgefondsförvaltning | - 3,0 procentenheter | + 10 procentenheter |

11. Rapportering och uppföljning

11.1.1 Rapporteringens syfte

Rapporteringens syfte är att informera om portföljens resultat och portföljens exponering i relation till de fastställda limiterna i denna placeringsföreskrift.

11.1.2 Ansvar

Samtliga personer och parter delaktiga i arbetet med portföljen ska omedelbart rapportera om händelser som inte kan betraktas som normala i placeringsverksamheten. Rapport ska lämnas till närmast överordnad som ansvarar för vidare rapportering.

11.1.3 Rapportering

Finanschefen ska två gånger per år till regionstyrelsen lämna rapport om:

- Avkastning under månaden och under året
- Procentuell exponering av innehav uppdelat på aktier, räntebärande värdepapper, strukturerade obligationer, alternativa investeringar och likvida medel
- Avkastning av en indexportfölj enligt punkt 8.7.6 "Index"
- Portföljens risk och riskjusterade avkastning
- Ränteportföljens duration
- Innehav av värdepapper där respektive värdepapper redovisas med angivande av procentuell andel av det totala värdet för portföljen
- Större förändringar i innehavet av värdepapper under perioden

Minst en gång per år ska även medfölja en årlig utvärdering som beskrivs under punkt 11.2 'uppföljning'. Den vidare rapporteringen till regionstyrelsen och regionfullmäktige om den finansiella utvecklingen sker inom ramen för den ordinarie ekonomi- och verksamhetsuppföljningen.

11.1.4 Rapportering från externa förvaltare

Senast tio bankdagar efter månadens utgång bör förvaltarna rapportera till finanschefen. Nedanstående punkter är önskvärda inslag i rapporteringen:

- marknads- och anskaffningsvärden
- avkastning under månaden, under året samt från portföljens start
- procentuell fördelning på olika tillgångsslag
- innehav av värdepapper där respektive värdepapper redovisas med angivande av procentuell andel av det totala värdet för aktuellt tillgångsslag
- förändringar i innehavet av värdepapper under månaden
- genomsnittliga löptider och räntekänslighet för innehavet av räntebärande värdepapper

- eventuella avvikelser från placeringsreglerna i denna placeringsföreskrift, avvikelstens orsak samt vidtagen åtgärd/förslag till åtgärd
- prestation relativt jämförelseindex enligt avsnitt 4 eller 5
- riskjusterade nyckeltal (förutsatt > 14 månadsdata)

11.2 Uppföljning

11.2.1 Uppföljningens syfte

Uppföljningens syfte är att löpande hålla sig informerad om portföljens resultat, förändringar i sammansättningen av tillgångar samt förändringar i risknivå.

Det är av yttersta vikt att alla parter är medvetna om att alla placeringar genomgår cykler, varför det kommer att finnas tidsperioder när placeringsmålet ej uppfylls eller när enskilda förvaltare misslyckas med att nå sina förväntade avkastningsmål. Avkastningsmålet bör dock kunna uppnås över en femårscykel.

11.2.2 Årlig utvärdering

Förvaltningen bör årligen utvärderas vilket kan ske av extern motpart.

- Utvärderingen skall genomföras såväl totalt som per tillgångsslag. Eventuella externa förvaltare skall utvärderas separat.
- Utvärdering bör ske mot Peer group (jämförelse mot 5 fonder med likartad förvaltning, förvaltarnas avkastning justeras för förvaltningskostnader).
- En särskild rapport upprättas.

BILAGA 1 DEFINITIONER

| | |
|--------------------------|---|
| Alfa | Riskjusterad under- eller överavkastning. Visar skillnaden mellan vad portföljen avkastat och vad den borde ha avkastat med hänsyn tagen till Beta. |
| ALM | Asset Liability Management (ALM). Har för avsikt att tillse att skulder är durationsmatchade med tillgångarna. |
| Beta | Marknadsrisk. Mäter den del av risken som inte kan diversifieras bort. Visar hur en portfölj förväntas röra sig i förhållande till marknaden. |
| Certifikat | Räntebärande instrument för kortfristig upplåning på penningmarknaden. |
| Benchmark | Ett jämförelseobjekt för en portföljs avkastning. Benchmark kan ofta vara något specifikt marknadsindex eller kombinationer av index. |
| Blankning | Försäljning av värdepapper som man ej äger. Vid blankning lånas värdepappret som säljs in av försäljaren (se vidare värdepapperslån). |
| Depåbevis | Äganderätt till utländskt bolags aktier. |
| Derivatinstrument | Ett instrument vars värde baseras på och följer värdet på ett underliggande värdepapper, t ex statsskuldväxlar eller aktier. Exempel på derivatinstrument är optioner och terminer. |
| Diskretionär förvaltning | Förvaltaren genomför transaktioner för kunds räkning i den utsträckning och med de begränsningar som fastställts i avtal och fullmakt. |

| | |
|----------------|---|
| Diversifiering | Fördelning av en portföljs placeringar inom och mellan olika tillgångsslag/marknader i syfte att minska risken och/eller höja avkastningen i en portfölj. |
| Duration | Måttet beskriver obligationens räntekänslighet, d v s hur mycket priset på obligationen ändras när räntenivån ändras med en procentenhet. Beskrivs ibland som en obligations vägda genomsnittliga återstående löptid. Durationen bestäms av obligationens och kupongernas återstående löptid, kupongernas storlek samt räntenivån. Durationen för en sk nollkupongare är lika med dess löptid och för en kupongobligation lägre än dess löptid. |
| Emittent | Utgivare av finansiella instrument. |
| Exponering | Det värde, uttryckt i kronor eller i procent av den totala portföljen, som förändras p g a förändringar i kursen/räntan på ett värdepapper. |
| Index | Mått på en marknads eller delmarknads värdeutveckling, t ex Affärsvärldens generalindex. |
| Likvida medel | Medel på bankräkning och dylikt. |
| Likviditet | Mått på omfattningen av handeln, eller omsättningen, i ett instrument eller på en marknad. Även benämning för kassamedel. |
| Limit | Riskenivå som begränsar innehav av finansiella instrument. |
| Löptid | Den tid som återstår till ett värdepappers förfall. |
| Marknadsvärde | Värdet av en tillgång (eller en hel portfölj) till kapitalmarknadens rådande prisnivå. |
| Obligation | Skuldebrev med löptid över ett år. |

| | |
|--------------------|---|
| Option | Avtal som ger innehavaren rätten, men inte skyldigheten, att köpa (köpoption) eller sälja (säljoption) en viss tillgång till ett förutbestämt pris under en viss förutbestämd tidsperiod. Utfärdaren av optionen har skyldighet att sälja (köpoption) eller köpa (säljoption) tillgången. |
| Placeringshorisont | Den tidsperiod under vilken de förvaltade medlen ska vara investerade. |
| Portfölj | En förmögenhet som är placerad i olika tillgångar. |
| Realavkastning | Avkastningen rensat för inflation. |
| Rating | Av kreditvärderingsinstitut gjord bedömning av sannolikheten för att en skuld kommer att regleras på överenskommen tidpunkt. Enligt Standard & Poors's rating innebär AAA den högsta kreditvärdigheten och AA innebär en väldigt hög kreditvärdighet. Motsvarande för svenska värdepapper med kort löptid innebär en K-1 rating den högsta kreditvärdigheten. |

Ratinginstituten Standard & Poor's och Moody's klassificering av långfristig upplåning är enligt följande:

| Ratinginstitut | Kreditvärdighet | | | |
|----------------|-----------------|-------|-----------------------|-------|
| | Mkt hög | Hög | Spekulativ Mkt låg | |
| S & P | AAA-AA | A-BBB | BB-B | CCC-D |
| Moody's | Aaa-Aa | A-Baa | Ba-B | Caa-C |

För kortfristig upplåning gäller nedanstående tabell:

| Ratinginstitut | Kreditvärdighet | | | |
|----------------|-----------------|-----|-------------------------------|----------|
| | Mkt hög | Hög | Tillfredställande Mkt svag | |
| S & P | K-1 | K-2 | K-3 | K-4, K-5 |
| Moody's | P-1 | P-2 | P-3 | Not P |

| | |
|-----------------|---|
| Sharpekvot | Riskjusterad avkastning. Beräknas som avkastning minus den riskfria räntan dividerat med avkastningens volatilitet (risk). |
| Teckningsoption | Skuldebrev förenad med optionsrätt till nyteckning. |
| Terminskontrakt | Avtal med skyldighet att köpa eller sälja en viss tillgång till ett förutbestämt pris vid en förutbestämd tidpunkt. |
| Tillgångsslag | Räntebärande värdepapper och aktier är exempel på tillgångsslag. |
| Tracking Error | Riskmått som uttrycker portföljens värdefluktuation i relation till portföljens benchmark. Kallas även Aktiv risk. |
| Volatilitet | Hur mycket en tillgångs värde varierar från medelvärdet. |
| Värdepapperslån | Avtal om lån av värdepapper, antingen för viss bestämd tid eller tills vidare mot ersättning. Låntagaren får sedan fritt förfoga över värdepappret. |