

POLICY

För förvaltning av överlikviditet

Österåkers kommun

1	INTRODUKTION	3
1.1	Bakgrund.....	3
1.2	Syfte och avgränsning	3
2	ÖVERLIKVIDITETSFÖRVALTNING	3
2.1	Målformulering	3
2.2	Riskbegränsning	3
3	PLACERINGSREGLER	3
3.1	Tillåtna tillgångsslag	3
3.2	Övergripande placeringslimiter	4
3.3	Rebalansering vid överträdelse av övergripande limit	4
4	TILLÅTNA INVESTERINGAR	4
4.1	Räntebärande värdepapper och strukturerade obligationer	4
4.2	Aktier och aktierelaterade instrument	5
4.3	Strukturerade produkter.....	6
4.4	Valutasäkring	6
4.5	Derivatinstrument	6
4.6	Ansvarsfulla placeringar vid aktieförvaltning	6
5	UPPFÖLJNING OCH RAPPORTERING	7
5.1	Rapportering.....	7
5.2	Rapportering vid extern förvaltning	7
5.3	Årsrapport och kvartalsrapporter	7
5.4	Utvärdering mot index	7
6	ORDLISTA	9

1 INTRODUKTION

1.1 BAKGRUND

I syfte att på ett effektivt sett hantera det överskott kommunen har i form av likviditet har man upprättat en överlikviditetsförvaltning. Förvaltningen avser de medel som kommunen inte behöver i den löpande verksamheten utan medel som kan placeras över längre perioder, normalt sett över två år, även om förvaltningen även kan gälla för kortare perioder. Denna förvaltning är separat ifrån pensionsmedelsförvaltningen.

1.2 SYFTE OCH AVGRÄNSNING

Syftet med policyn är att den ska användas som ett regelverk och en handbok för personer som arbetar med förvaltning av kommunens överlikviditet. Policyn anger i vilka tillgångar och med vilka limiter medlen får placeras, samt hur uppföljning och kontroll av att policyn följs ska ske. För det som inte regleras i denna policy gäller riktlinjerna för Pensionsmedelsförvaltningen.

2 ÖVERLIKVIDITETSFÖRVALTNING

2.1 MÅLFORMULERING

Målet för överlikviditetsförvaltningen är att erhålla en långsiktig real avkastning om 2% per år, vilket givet en inflation på 2% motsvarar en nominell avkastning om 4% per år.

2.2 RISKBEGRÄNSNING

I syfte att minska förlusterna vid kraftiga börsfall ska andelen riskfyllda tillgångar (i huvudsak andelen aktier) i kapitalförvaltningen styras dynamiskt med målsättningen att portföljen som mest kan falla 10% från den högsta nivån som uppnåtts de senaste 24 månaderna. Det vill säga ett säkerhetsgolv på 90 % av portföljens högsta värde (beräknat som värdet den sista dagen varje månad).

Detta innebär att risken i portföljen i första hand styrs på övergripande nivå. För att kunna agera på detta sätt krävs relativt breda intervall för hur mycket kapital som får placeras i respektive tillgångsslag. Framför allt behöver andelen aktier, eller andra riskfyllda tillgångar, kunna minskas för att skydda portföljens värde att från att falla mer än 10 %.

3 PLACERINGSREGLER

3.1 TILLÅTNA TILLGÅNGSSLAG

Portföljens medel får placeras i följande tillgångsslag. En detaljerad beskrivning över tillåtna tillgångsslag återfinns längre fram i reglementet:

- Räntebärande värdepapper
- Svenska aktiefonder och aktierelaterade instrument med kapitalgaranti
- Utländska aktiefonder och aktierelaterade instrument med kapitalgaranti
- Likvida medel i svenska kronor

Med aktierelaterade instrument avses aktieindexobligationer samt andra typer av instrument för att nå aktieindexexponering som inte står i strid med övriga begränsningar i detta reglemente. Ska placering ske i andra tillgångar än de ovan uppräknade, ska kommunfullmäktige fatta beslut därom.

3.2 ÖVERGRIPANDE PLACERINGSLIMITER

Procenttalen i följande tabell anger lägsta och högsta andel som respektive tillgångsslag vid varje tidpunkt ska få utgöra av portföljens totala marknadsvärde.

Tabell 3-1 Övergripande limiten för tillgångsslagen

Tillgångsslag	Min	Max
1. Likvida medel	0 %	15 %
2. Nominella räntepapper	0 %	100 %
3. Realränteobligationer	0 %	50 %
4. Aktiefonder samt strukturerade aktieinstrument med kapitalgaranti	0 %	55 %
- Varav svenska aktier	0 %	40 %
- Varav utländska aktier	60 %	100%

3.3 REBALANSERING VID ÖVERTRÄDELSE AV ÖVERGRIPANDE LIMIT

Vid beräkning av portföljens värde och övergripande limit ska portföljens tillgångar värderas med ledning av gällande marknadsvärde. Om en övergripande limit överskrids ska tillgångar avyttras i motsvarande mån så snart det lämpligen kan ske, varvid skälig hänsyn ska tas till den risk som överskridandet innebär för portföljen som helhet. Motsvarande gäller om övergripande limit underskrids, varvid tillgångar anskaffas så snart det lämpligen kan ske.

4 TILLÅTNA INVESTERINGAR

4.1 RÄNTEBÄRANDE VÄRDEPAPPER OCH STRUKTURERADE OBLIGATIONER

Kreditrisk definieras som summan av exponeringen i placeringar och derivat. Procenttalen i tabellen nedan avser andelar av portföljens marknadsvärde samt maxandel per emittentkategori. Summan av exponeringen i emittentkategorierna får aldrig överstiga limiten för den högsta emittentkategorin i summeringen. Som exempel får summan av exponeringen i kategori C till E aldrig överstiga 40% inom durationsintervallet >3 år. Samma sak gäller för respektive durationskategori.

Tabell 3-1 Kreditlimitier

Emittent/värdepapper		Emittent-kategori	Emittent-kategori	Emittent-kategori	Max andel per emittent
	Duration	K. 0 - 1 år	L. 1 - 3 år	M. >3 år	
		$\sum K$ till M	$\sum L$ till M	M	
A. Stater, kommuner och landsting eller dess motsvarighet inom Euro-området, med rating om lägst AAA/Aaa eller av motsvarande stater, kommuner, landsting garanterat värdepapper		100%	100%	100%	100%
B. Värdepapper ¹ med rating om AAA /Aaa	$\sum B$ till E	100%	100%	80%	30%
C. Värdepapper med rating om AA- /Aa3	$\sum C$ till E	90%	80%	70%	25%
D. Värdepapper med rating om A- /A3	$\sum D$ till E	60%	50%	40%	20%
E. Värdepapper med rating om BBB-/Baa3	E	25%	15%	10%	10%

Om durationen på ett instrument är kortare än 1 år får kortfristig rating användas. Kort rating översätts till lägsta motsvarande långa rating i tabellen ovan. Räntebärande värdepapper utan rating, men med statliga garantier faller under kategori C. Kommuner och landsting utan rating hamnar också i denna kategori. Ovanstående gäller rating enligt Standard & Poor's eller Moody's. Om låntagaren har rating från både Standard & Poor's och Moody's, krävs att minst en av dem ligger på angiven nivå.

Placeringar i likvida väldiversifierade företagsobligationsfonder i SEK som huvudsakligen placerar inom investment grade-kategorin (kreditbetyg AAA till BBB-) är undantagna kraven på kreditrating enligt tabellen ovan.

4.2 AKTIER OCH AKTIERELATERADE INSTRUMENT

Portföljens aktieplaceringar ska ske i börsnoterade aktier. Aktier hänförliga till ett enskilt bolag, eller bolag inom samma koncern, får utgöra maximalt 10 procent av aktieportföljens marknadsvärde. Undantaget från denna regel är aktier som utgör mer än 10 procent av relevant jämförelseindex. För dessa får maximalt belopp som investeras motsvara den andel som innehavet utgör av underliggande index.

¹ Omfattar banker, bostadsinstitut, företag, kommuner och landsting eller motsvarande.

4.3 STRUKTURERADE PRODUKTER

Med strukturerade produkter avses derivat kombinerade med räntebärande värdepapper i ett och samma strukturerat värdepapper. Placeringar i aktierelaterade instrument, exempelvis i så kallade aktieindexobligationer, får endast göras om instrumentets totala risk är jämförbar med eller lägre än den/de aktier som instrumentets framtida avkastning är hänförlig från. Placering får ej ske i aktierelaterade instrument vars konstruktion innebär en kreditrisk som är högre än de limiter som avser kreditrisk under avsnitt 3.1. Aktierelaterade instrument ska som huvudregel betraktas som en aktieplacering i det lands aktiemarknad som instrumentet skapar exponering gentemot. Undantag medges för kapitalgaranterade produkter där aktieinslaget är av obetydligt värde. Investeringen ska i undantagsregeln klassificeras som en obligationsplacering med kreditrisk som motsvarar den strukturerade obligationen. Väl diversifierade strukturerade produkter kan i vissa fall vara konstruerade med andra aktieindex än vad som angivs i stycke 4.4. Jämförelseindex för dessa produkter kan i sådana fall anpassas efter den specifika produkten.

4.4 VALUTASÄKRING

Placeringar i utländska obligationer ska valutasäkras. Vid placeringar med aktieexponering bör valutarisken vägas in vid investeringsbeslutet men det är inte ett krav att valutasäkra.

4.5 DERIVATINSTRUMENT

Standardiserade optioner och terminer får användas i syfte att nå en aktieindexexponering. Den sammanlagda exponeringen mot aktiemarknaden får dock aldrig överskrida limiterna för tillgångsslagen enligt 2.2. Detta innebär att risken med derivat aldrig blir större än den andel riskfyllda tillgångar som tillåts enligt de övergripande tillgångsslagen.

4.6 ANSVARFULLA PLACERINGAR VID AKTIEFÖRVALTNING

Kommunen ska genom sina urvalskriterier för placeringar ta hänsyn till och främja god etik. Placeringar medges ej direkt i företag som har produktionen eller försäljningen av krigsmateriel, pornografi, tobaks- och alkoholvaror eller kommersiell spelverksamhet som en väsentlig del av verksamheten. Kommunen definierar god etik som avståndstagande från kriminalitet, respekt för seriösa affärsmetoder samt demokratiska principer och de mänskliga rättigheterna enligt FN:s definition. Kommunen ska ej direktinvestera i bolag som upprepat eller medvetet bryter mot något av dessa kriterier. Investeringar ska inte heller göras i länder som är föremål för, av Sverige sanktionerad, handelsblockad av FN eller EU.

Placeringar medges ej i företag vars huvudsakliga verksamhet är utvinning av fossila bränslen. Placeringar ska även undvikas i företag som på annat sätt är inblandade i framställningen av fossila bränslen genom t.ex. produktion och prospektering. Undantag medges vid placering i fonder förutsatt att det inte finns tillgängliga alternativ inom ramen för önskad placeringsinriktning. Detta undantag gäller till 2020-12-31

Utöver direkta placeringar i aktier och räntebärande värdepapper kan indirekta placeringar göras genom andelar i investeringsfonder och i strukturerade finansiella instrument vilkas avkastning följer ett angivet index. Vid placeringar i investeringsfonder ska eftersträvas att fonden har en placeringsinriktning som så långt möjligt uppfyller de etiska och miljömässiga kraven som anges i detta avsnitt. Eftersom fonder kan ha något annorlunda utformade etiska och miljömässiga riktlinjer är det möjligt att placera i fonder som inte fullt ut uppfyller de krav som anges i detta avsnitt.

Placeringar i fondandelar ska prövas särskilt mot denna bakgrund. Vid placeringar i strukturerade finansiella instrument vilkas avkastning följer ett visst index gäller att emittenten av det finansiella instrumentet ska uppfylla de krav som anges i detta avsnitt. Vid användning av breda allmänt vedertagna index ställs inget krav att samtliga bolag som ingår i indexet ska uppfylla de krav som anges i detta avsnitt. Vid användning av smalare "skräddarsydda" index ska särskilt prövas om placeringen är godtagbar utifrån de krav som anges i detta avsnitt.

5 UPPFÖLJNING OCH RAPPORTERING

5.1 RAPPORTERING

Rapporteringen syftar till att löpande informera om portföljens resultat samt dess exponering i relation till de fastställda gränserna i dessa placeringsföreskrifter. Kommunen avtalar med förvaltare/rådgivare om detaljer och periodicitet i rapporteringen. Exempel på vad som löpande bör rapporteras är:

Aktuell risk i portföljerna. Denna ska anges i förhållande till fastställt säkerhetsgolv för respektive portfölj. Avkastning i förhållande till avkastningsmålet.

5.2 RAPPORTERING VID EXTERN FÖRVALTNING

Senast tio bankdagar efter månadens utgång ska förvaltare rapportera till ekonomiservice;

Månadsrapport ska innehålla för kommunen relevant information. Exempelvis:

- Periodens transaktioner
- Fördelning på olika tillgångsslag
- Innehav
- Utgående marknadsvärde
- Periodens avkastning
- Avkastning från årets början
- Avvikelse från benchmark, orsak samt vidtagen åtgärd eller planerad åtgärd
- Duration (räntebärande)

5.3 ÅRSRAPPORT OCH KVARTALSRAPPORTER

Till kommunstyrelsen ska en årsrapport och kvartalsrapporter över portföljens förvaltning lämnas. I årsrapporten utvärderas, i förekomna fall, även kommunens externa förvaltare och deras prestation. Vid samma tillfälle ska även eventuell intern förvaltning utvärderas av kommunstyrelsen.

5.4 UTVÄRDERING MOT INDEX

Förvaltningsresultatet ska utvärderas mot relevanta index som mäter utvecklingen på de olika marknader på vilka placeringarna görs.

Tabell 5-1 Jämförelseindex vid förvaltningsutvärdering

Tillgångsslag	Index
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond eller motsvarande
Svenska reala räntebärande värdepapper	OMRX Real eller motsvarande
Svenska aktier	SIX Portfolio Return eller motsvarande
Utländska aktier	MSCI AC World Net TR (SEK) eller motsvarande

Om något av ovan nämnda index upphör att vara relevant för jämförelse av förvaltningen eller upphör att noteras ska annat index utses. Utbyte av index tillsammans med motivering ska meddelas till kommunstyrelsen i den rapport som följer närmast i tiden.

6 ORDLISTA

Aktieindexobligation	Obligationslån där avkastningen är knuten till ett eller flera aktieindex eller i kombination av ränteplacerings
Aktieportfölj	En förmögenhet som är placerad i aktier.
Avsättning	Del av pensionsskuld som redovisas i balansräkningen.
Benchmark	Jämförelseindex.
Derivatinstrument	Riskhanteringsinstrument som kan härledas till ett underliggande värdepapper, t.ex. köp- och säljoptioner i aktier, ränteterminer m.fl.
Diversifiering	Fördelning av en portföljs placeringar inom och mellan olika tillgångs- slag/marknader i syfte att minska risken och/eller höja avkastningen i en portfölj.
Duration	Kan beskrivas som den räntebärande portföljens vägda genomsnittliga återstående löptid. Durationen bestäms av obligationernas och kupongernas återstående löptid, kupongernas storlek samt räntenivån. Ju högre värde desto mer känslig är portföljen för förändringar i marknadsräntan. Durationen för en s.k. nollkupongsobligation är lika med dess löptid och för en kupongobligation lägre än dess löptid.
Emittent	Utgivare och garant av finansiella instrument.
Index	Mått på en marknads eller delmarknads värde och utveckling.
Kreditrisk	Risk för att utställaren av ett finansiellt instrument, t.ex. obligation, inte kan infria löftet om återbetalning av lånet.
Likvida medel	Medel på bankräkning o dylikt som kan omsättas med kort varsel.
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 värdepapper förfaller till betalning.
Marknadsvärde	Värdet av en tillgång (eller en hel portfölj) till kapitalmarknadens rådande prisnivå.
MSCI World-index	Morgan Stanleys världsindex för globala aktier.
Obligation	Skuldebrev med löptid (ursprungligen) över ett år.
OMRX Bond-index	OMX-gruppens värdeviktade index bestående av nominella benchmarkobligationer emitterade av staten samt bostadsinstitutet.
OMRX REAL-index	OMX-gruppens värdeviktade index bestående av samtliga statliga realränteobligationer.
Option	Finansiellt instrument som ger innehavaren rätten, men inte skyldigheten, att köpa (köption) eller att sälja (säljoption) en viss egendom till ett förutbestämt pris inom en viss tidsperiod. Optionen ger utfärdaren motsvarande skyldighet att sälja eller att köpa egendomen ifråga.
Placeringshorisont	Den tidsperiod under vilken de förvaltade medlen ska vara investerade.
Rating	Av kreditvärderingsinstitut gjord bedömning av sannolikheten för att en skuld kommer att regleras på överenskommen tidpunkt.
Ratingkategorier	Ratinginstitutet Standard & Poor's (S & P's) och Moody's Investors Service Inc (Moody's) klassificering av kort- och långfristig upplåning kan illustreras enligt följande:

Översättningstabell för rating

Standard & Poor's			Moody's	
Nationell kortfristig rating	Kortfristig rating	Långfristig rating	Kortfristig rating	Långfristig rating
		AAA		Aaa
		AA+		Aa1
		AA		Aa2
	A-1+	AA-		Aa3
		A+		A1
	A-1	A	P-1	A2
		A-		A3
K-1	A-2	BBB+	P-2	Baa1
K-2		BBB		Baa2
K-3	A-3	BBB-	P-3	Baa3
		BB+		Ba1
		BB		Ba2
	B	BB-		Ba3
		B+		B1
		B		B2
		B-		B3
		CCC+		Caa1
		CCC		Caa2
		CCC-		Caa3
		CC		Ca
	C	C	Not prime	C
K-4	D	D		

Realobligation

Obligation som ger en inflationsskyddad avkastning då den räknas upp med inflationen i form av konsumentprisindex (KPI). Det innebär att framtida kassaflöden behåller sin reala köpkraft. Även kallat realränteobligation.

Rebalansering

I det fall portföljens tillgångar utvecklas på ett sådant sätt så att de övergripande limiterna överträds krävs en rebalansering för att åter vara inom stipulerade limiter. Innebär alltså att portföljen viktas om för att återigen vara i balans med limiterna.

SIX PRX-index

SIX PRX är ett aktieindex som ska spegla marknadsutvecklingen av bolag på Stockholmsbörsen. Indexet tar även hänsyn till utdelningar.

Strukturerad produkt

Derivat kombinerade med räntebärande värdepapper i ett och samma strukturerade värdepapper.

Termin

Ömsesidigt förpliktande avtal mellan två parter om köp och försäljning av en viss mängd av en viss vara med likvid vid en bestämd framtida tidpunkt. Exempel på sådan termin är aktie-, ränte- och indextermin.

Tillgångsslag

Räntebärande värdepapper och aktier är två exempel på tillgångsslag.

Valutarisk

Risken att utländska tillgångar faller i värde mätt i egen valuta pga att den egna valutan stiger / utländska valuta faller.

Övergripande placeringslimit

Den limit som fastställs med syftet att säkerställa att tillåten tillgångsallokering aldrig riskerar uppsatta förvaltningsmål.