

Beslutad av: Regionstyrelsen, 2017-02-15

Diarienummer: RS 2017-00192

Giltighet: från 2017-02-15 till 2019-12-31

Finansiella riktlinjer

Västra Götalandsregionens anknutna stiftelser

Policyn gäller för: Västra Götalandsregionen

Innehållsansvar: Koncernstab verksamhetsuppföljning, ekonomi och inköp, avdelning
koncernekonomi

Dokumentet ersätter: Finansiell riktlinje för Västra Götalandsregionens anknutna stiftelser,
2015-11-03 §258, dnr RS 2731-2015

Innehåll

1	Syfte	3
2	Stiftelseförvaltningens mål	3
2.1	Avkastningskrav.....	3
3	Organisation och ansvarsfördelning.....	3
2.2	Politiska organ.....	3
2.3	Förvaltningsorgan	4
2.4	Externa organ	5
4	Kapitalförvaltning	5
4.1	Extern förvaltning	5
4.2	Utdelningsbara medel	5
4.3	Tillåtna instrument i kapitalförvaltningen.....	6
4.3.1	Ränterelaterade värdepapper	6
4.3.2	Aktierelaterade värdepapper	6
4.3.3	Alternativa placeringar.....	6
4.3.4	Derivat.....	6
4.4	Allokering ränte- och aktierisk	6
4.5	Etik och hållbarhet i kapitalförvaltningen.....	7
5	Riskhantering	7
5.1	Motpartsrisk	8
5.2	Kreditrisk	8
5.3	Likviditetsrisk	9
5.4	Valutarisk.....	10
5.5	Hantering av limitöverträdelse.....	10
	Ordlista.....	11

1 Syfte

Syftet med detta dokument är att ange ramar och riktlinjer för stiftelseförvaltningen. Med stiftelseförvaltningen avses kapitalförvaltningen av det kapital som tillhör stiftelser med anknuten förvaltning, för vilka Västra Götalandsregionen (VGR) har förvaltningsansvar. Riktlinjerna gäller även i förekommande fall de gåvor som VGR förvaltar.

Syftet är också att fastställa ramar och riktlinjer för hantering av de finansiella risker som förekommer i stiftelseförvaltningen, samt att beskriva fördelningen av ansvar.

Ekonomidirektören kan vid behov utfärda särskilda anvisningar för hur riktlinjerna ska tillämpas.

2 Stiftelseförvaltningens mål

De stiftelser som VGR kapitalförvaltar har ett evigt ändamål. Stiftelseförvaltningens övergripande mål är att det reala värdet på stiftelsernas egna kapital bibehålls över tid och att utrymme ges för utdelningsbara medel. För gåvomedel kan däremot ändamålet vara tidsbegränsat och gåvan kan då i sin helhet förbrukas under denna tid. Se avsnitt 4.2 gällande utdelningsbara medel och gåvomedel.

2.1 Avkastningskrav

För att nå målet med reallt bevarande och att täcka utdelningsbara medel, bör avkastningen på kapitalet uppgå till minst 4-6 procent per år över en rullande 5-årsperiod.

De utdelningsbara medlen som genereras i förvaltningen, såsom räntor och aktie-/fondutdelningar, ska uppgå till minst 2,7 procent av stiftelsernas totala kapital per år. Det totala kapitalet beräknas som marknadsvärdet av det förvaltade kapitalet vid ingången av varje år.

3 Organisation och ansvarsfördelning

I detta avsnitt beskrivs organisationen och ansvarsfördelningen för stiftelseförvaltningen inom VGR.

2.2 Politiska organ

Regionstyrelsen

En stiftelse med anknuten förvaltning står under tillsyn av den länsstyrelse som är tillsynsmyndighet i det län där förvaltaren har sitt säte. (9 kap. 1 § SL). Regionstyrelsen är förvaltare av VGR:s anknutna stiftelser. Regionstyrelsen fastställer stiftelseförvaltningens finansiella riktlinjer. De fastställer också stiftelsernas årsredovisningar efter förslag från avdelning koncernekonomi, VGR. Vid behov, minst en gång vartannat år, ska regionstyrelsen ompröva de finansiella riktlinjerna.

Regionstyrelsen ska ge delegation till ett antal tjänstemän på koncernkontoret, VGR att teckna stiftelseförvaltningens firma. Dessa fullmakter ska uppdateras årligen. Vidare ska

regionstyrelsen även besluta om upphandling och val av externa kapitalförvaltare efter förslag från avdelning koncernekonomi, VGR.

Regionstyrelsens ägarutskott

Ägarutskottet skall delges information gällande väsentliga omständigheter eller iakttagelser som berör stiftelseförvaltningen. De skall också informeras om utvecklingen av stiftelseförvaltningen vid minst två tillfällen per år.

2.3 Förvaltningsorgan

Finansrådet

Finansrådet är ett tjänstemannaorgan med rådgivande funktion. Rådet består av VGR:s ekonomidirektör samt ett antal ytterligare befattningshavare inom det finansiella området på avdelningen koncernekonomi i VGR.

Finansrådet är rådgivande och beredande inom följande områden:

- inriktning av strategisk och taktisk kapitalallokering
- följa upp resultat och risker i kapital- och skuldförvaltning
- följa upp och ge förslag till omarbetning av de finansiella riktlinjerna
- upphandling och avveckling av kapitalförvaltningstjänster

Finansrådet skall tertialvis mottaga stiftelseförvaltningens resultatrapport.

Avdelning koncernekonomi

I denna avdelning ingår bland annat finansenheten och redovisningsenheten, vilka är de två enheter som operativt arbetar med stiftelseförvaltningen.

Finansenheten består av en finanschef och en frontoffice-funktion (FO). FO utför alla placeringar och agerar inom mandat från riktlinjer, rekommendationer från finansrådet och beslut av finanschef och ekonomidirektör. Finansenheten svarar också för rapportering av stiftelseförvaltningen till regionstyrelsens ägarutskott.

Redovisningsenheten ansvarar för finansverksamhetens backoffice-funktion, vilken är den funktion som verkställer de placeringar som FO har gjort. Vidare kontrollerar BO placeringarna och ansvarar för att de blir korrekt registrerade i portföljförvaltningssystemet.

Regionservice/ekonomiservice

Regionservice/ekonomiservice ska ansvara för:

- att ändamålsenliga rutiner tillämpas i hantering av redovisningsunderlag, redovisning och rapportering och övrig verksamhet i samband med stiftelsernas kapitalförvaltning.
- donations- och utbetalningsprocessen
- redovisning och ekonomiadministration
- att i stiftelsernas årsredovisning rapportera det ekonomiska utfallet av kapitalförvaltningen.
- kontakter med stiftelsernas revisorer

2.4 Externa organ

Riskkontroll

Riskkontrollen omfattar löpande kontroll och efterlevnad av stiftelseförvaltningens finansiella riktlinjer samt kontroll av de interna processerna i arbetet kring stiftelseförvaltningen. Kontrollen utförs av extern part, vilken utses via offentlig upphandling.

Finansiell rådgivning

Som stöd i den strategiska och taktiska allokeringen inom kapitalförvaltningen anlitas externa finansiella rådgivare. I denna tjänst kan även en kontroll av finansiella innehav ingå, en så kallad screening, för att säkerställa att etik och hållbarhetsmålen i riktlinjerna uppnås. Finansiella rådgivare utses via offentlig upphandling.

4 Kapitalförvaltning

Detta avsnitt omfattar riktlinjer för handeln med finansiella instrument. Då stiftelserna är samförvaltade är förvaltningsuppdraget för alla stiftelser gemensamt.

Regler och anvisningar i detta avsnitt ska gälla för kapitalförvaltningen oberoende om denna sker i form av egen eller diskretionär förvaltning.

4.1 Extern förvaltning

VGR kan välja att förvalta kapitalet i egen regi eller via diskretionär förvaltning. Vid användande av diskretionär förvaltning ska VGR ha en hög ambition gällande insyn och inflytande. Denna utövas genom direkta möten initierade av finansrådet samt löpande information mellan parterna. Samtliga diskussioner och avvikande ställningstaganden protokollförs.

Om förvaltningsansvaret delas mellan flera förvaltare ska finanschefen ombesörja att den sammanlagda kapitalförvaltningen sker inom riktlinjens ramar. Uppföljning samt rapportering sker till finansrådet månadsvis.

4.2 Utdelningsbara medel

Utdelningsbara medel ska genereras i kapitalförvaltningen för att täcka utbetalningar till destinatörer enligt de enskilda stiftelsernas ändamål och viljeinriktning. De skall också täcka stiftelsernas administrativa och övriga kostnader.

Med utdelningsbara medel avses enligt gällande praxis enbart räntor, kuponger från obligationer och aktie-/fondutdelningar (vilket även inkluderar fondrabatter).

En prognos gällande volym och tidpunkt för utdelning av utdelningsbara medel ska årligen upprättas. Avseende gåvor ska en uppskattad volym finnas tillgänglig på bankkonto vid utbetalningstidpunkten.

4.3 Tillåtna instrument i kapitalförvaltningen

Placeringar kan ske i följande instrument:

- bankkonto
- deposition i bank
- ränterelaterade värdepapper
- aktierelaterade värdepapper
- alternativa placeringar
- derivat

4.3.1 Ränterelaterade värdepapper

Med ränterelaterade värdepapper avses obligationer och certifikat samt fonder med innehav i denna typ av värdepapper. Emittenterna av dessa värdepapper kan vara stat, kommun, landsting, bostadsinstitut och företag.

4.3.2 Aktierelaterade värdepapper

Med aktierelaterade värdepapper avses i första hand aktivt förvaltade fonder, indexfonder, aktieindexobligationer samt olika typer av värdepapper för att nå aktieexponering, men också enskilda aktier.

4.3.3 Alternativa placeringar

Syftet med att placera i andra tillgångsslag än aktier och räntebärande placeringar är att ytterligare sprida riskerna i portföljen. Dessa placeringar ska ha låg korrelation med aktier och räntebärande placeringar för att öka riskspridningen i portföljen. Alternativa placeringar får ske efter särskilt beslut i ägarutskottet.

4.3.4 Derivat

VGR kan använda derivat för att hantera olika risker, det vill säga att skydda den egna verksamheten mot oönskade utfall på finansnettot. Det kan avse såväl ränte-, aktie- som valutarisk.

Optioner får inte ställas ut. Undantag till detta är kombinationer av optioner för att åstadkomma så kallade nollkostnadsstrukturer.

Marknadsvärden i derivatinstrument får hos en enskild motpart inte nettot överstiga sammanlagt 2 mnkr utan särskilt beslut i ägarutskottet.

4.4 Allokering ränte- och aktierisk

Aktier, aktierelaterade instrument, räntebärande instrument samt kassa ska sammanlagt utgöra 100 % av förvaltad kapital. Från denna regel undantas gåvomedel, vilka är begränsade i tiden. Dessa medel ska enbart placeras på bankkonto eller i räntebärande instrument med en löptid och förfallostruktur som anpassats till aktuella utbetalningsplaner för medlen.

Beräkning av fördelningen mellan de olika tillgångsslagen ska baseras på tillgångarnas aktuella marknadsvärden uttryckta i SEK.

Tillgångsslag	Min	Max
1. Likvida medel	0 %	10 %
2. Räntebärande värdepapper	40 %	60 %
– Duration	2 år	5 år
3. Svenska aktier	15 %	25 %
4. Utländska aktiefonder	25 %	35 %

4.5 Etik och hållbarhet i kapitalförvaltningen

VGR ska genom sina urvalskriterier för placeringar ta hänsyn till och främja god etik. VGR har som krav att de företag och organisationer i vilka kapital investeras följer de internationella normer för mänskliga rättigheter, arbete och miljö, vilka finns formulerade i FN-konventioner och traktater som humanitär rätt, folkrätt och miljölagstiftning. Placeringar medges inte direkt i företag som har produktionen eller försäljningen av krigsmateriel, pornografi eller tobaks- och alkoholvaror som en väsentlig del av verksamheten. Vidare medges inte placeringar direkt i företag som systematiskt och omfattande bryter mot internationella normer och konventioner.

VGR ställning medför vidare ett ansvar att verka för god etik. De etiska principer som följs ska vara representativa för de flestas uppfattning. Regionen definierar god etik som avståndstagande från kriminalitet, respekt för seriösa affärsmetoder samt demokratiska principer. VGR ska inte 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.

Västra Götalandsregionen ska i största möjliga utsträckning undvika att investera i företag vars huvudverksamhet, mer än 50 % av omsättning, är utvinning och försäljning av fossila bränslen liksom företag vars huvudverksamhet består av tjänster till sådana bolag. Definitionen av huvudverksamhet ska utvärderas senast under 2018.

VGR ska regelbundet, dock minst en gång per år, genom extern part analysera befintliga kapitalplaceringars följsamhet mot ovanstående normer. Konstaterad avvikelse ska snarast rapporteras till regionstyrelsens ägarutskott. Ägarutskottet beslutar om VGR ska försöka få bolaget att ändra sin verksamhets inriktning så att bolaget uppfyller de etiska och miljömässiga krav regionen har eller att sälja placeringen.

5 Riskhantering

Samtliga aktörer på de finansiella marknaderna är utsatta för olika slags risker, stiftelseförvaltningen har i uppdrag att identifiera och hantera dessa. Med en risk avses en händelse som påtagligt påverkar stiftelsernas kapital.

Nedan kommer de olika riskerna att beskrivas. Vidare kommer begränsningar och riskmått att anges där sådana finns.

5.1 Motpartsrisk

Med motpartsrisk avses risken för en motparts (till exempel bank, kapitalförvaltare) obestånd eller oförmåga att fullgöra sina åtaganden på avsett sätt.

För att minimera motpartsrisken ska ett flertal motparter användas.

Värdepappersaffärer får endast göras med svensk, utländsk bank eller fondkommissionär som står under Finansinspektionens eller motsvarande myndighets tillsyn.

5.2 Kreditrisk

Kreditrisk definieras som risken för att en fordran inte betalas på utsatt tid och/eller med det belopp som fordran utgör. För att hantera denna risk ska placeringarna fördelas mellan olika emittenter.

Procenttalen i tabellen nedan avser andelar av portföljens marknadsvärde samt maxandel per emittentkategori. Summan av exponeringen i emittent- och durationskategorierna får aldrig överstiga limiten för den högsta kategorin i summeringen. Som exempel får summan av exponeringen i området DL: FN aldrig överstiga 30 % (ruta DL).

Kreditriskmodellen enligt nedan, avser placeringar i enskilda emittenters räntevärdepapper som direktägs av VGR.

För placering i direktägda instrument gäller limiter per ratingkategori och löptid. För placering i räntefonder gäller att innehaven inte väsentligen avviker från dessa limiter. Fonder som inte uppfyller detta krav definieras som alternativa placeringar.

Emittent/värdepapper		Emittent-kategori	Emittent-kategori	Emittent-kategori	Emittent-kategori	Max andel per emittent
	Duration	K. 0 - 1 år	L. 1 - 3 år	M. 3-7 år	N. >7 år	>1år (0-1år)
		\sum K till N	\sum L till N	\sum M till N	N	
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%	100%

B. Värdepapper ¹ med rating om AAA /Aaa	\sum B till F	100%	85%	70%	60%	15% (25%)
C. Värdepapper med rating om AA- /Aa3	\sum C till F	80%	60%	40%	25%	10% (20%)
D. Värdepapper med rating om A- /A3	\sum D till F	50%	30%	20%	10%	5% (15%)
E. Värdepapper med rating om BBB-/Baa3	\sum E till F	30%	15%	7%	0%	5% (10%)
F. Värdepapper utan rating, eller lägre än BBB-/Baa-3	F	10%	5%	0%	0%	2%(5%)

Ett instruments rating fastställs enligt följande prioriteringsordning oavsett löptid:

- Instrumentets långfristiga rating.
- Emittentens långfristiga rating.
- Instrumentets kortfristiga rating.
- Emittentens kortfristiga rating.
- Garants rating.

Syftet med ovanstående prioriteringslista är att fastställa en rättvisande rating för respektive instrument. Det kan finnas tillfällen då avsteg från denna prioriteringslista måste göras för att fastställa en rättvisande rating. Beslut från avsteg i prioriteringslista för endast göras av finanschef och ekonomichef i förening. Beslutet ska motiveras, dokumenteras och redovisas på närmast följande sammanträde för regionstyrelsens ägarutskott.

Användning av en eventuell garants rating får endast ske under förutsättning att emittentens åtagande är tillfullo garanterade. Innan ett instrument utan egen rating köps åligger det handlaren att införskaffa tillräcklig dokumentation som styrker garantin. Om en emittent med en viss rating har en garanti av ett bolag/institution med högre rating ska ändå emittentens rating användas. I ratingen av emittenten tar ratinginstituten hänsyn till eventuella garantier.

Kommuner och landsting utan rating faller i kategori C. 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.

Placering i värdepapper emitterade av Västra Götalandsregionen eller närstående bolag är inte tillåtet.

5.3 Likviditetsrisk

Med likviditetsrisk avses risken att ett värdepapper inte kan omsättas till likvida medel vid önskad tidpunkt eller med önskad volym, utan att förlora nämnvärt i värde.

Olika typer av värdepapper kan vara mer eller mindre likvida. Då stiftelsernas betalningsåtaganden inte alltid sammanfaller med utbetalningarna av utdelningsbara

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

medel, är det viktigt att delar av placeringarna har god likviditet för att kunna omsättas till likvida medel. Detta för att säkra tillgången till likvida medel vid de tidpunkter som betalningsåtagandena inträffar.

100 % av prognosen för årets utdelningsbara medel skall vara placerade i likvida värdepapper, det vill säga värdepapper som kan omsättas inom tre dagar.

5.4 Valutarisk

Med valutarisk avses risken för påverkan på finansnettot på grund av förändringar i valutakurser. Valutarisk uppstår i samband med att tillgångar eller skulder upptas i utländsk valuta, samt vid avtal om framtida köp eller försäljning av finansiella tillgångar i annan valuta än SEK.

Finansiella placeringar får endast ske i instrument som är denominerade i SEK, NOK, EUR, USD och GBP.

För att hantera valutaexponering får följande derivatinstrument användas:

- räntevalutaswapar
- valutaoptioner
- valutaswapar
- valutaterminer

5.5 Hantering av limitöverträdelse

Om en övergripande limit överskrids ska tillgångar avyttras. Motsvarande gäller om övergripande limiter underskrids, varvid tillgångar anskaffas omgående.

Vid en konstaterad limitöverträdelse informeras ekonomidirektören som i sin tur informerar ägarutskottet.

Ordlista

Anknutna stiftelser	En stiftelse kan skötas via anknuten förvaltning, vilket betyder att en utsedd förvaltare företräder stiftelsen och tecknar dess firma. Ofta är förvaltaren en bank, kommun, ideell förening eller ett universitet.
Aktiefond	En aktiefond är en fond som investerar minst 85 procent av fondförmögenheten i aktier eller aktierelaterade instrument.
Aktieindexobligationer (AIO)	Ett finansiellt instrument i form av en strukturerad produkt, vilket innebär en kombination av två placeringsformer - en option och en obligation. Syftet med en AIO är att få exponering mot aktiemarknaden och samtidigt skydda kapitalet vid ett börsfall. Optionen är den del som ger möjlighet till avkastning från en underliggande marknad, obligationen är den del som skyddar kapitalet vid börsfall.
Aktivt förvaltd fond	Aktiv förvaltning innebär att förvaltaren tar aktiva beslut om att köpa, sälja eller behålla ett värdepapper. I den aktiva förvaltningen strävar förvaltare efter en avkastning som överträffar den genomsnittliga avkastningen som är högre än fondens jämförelseindex. Den aktiva förvaltningen kräver mer resurser och därför är priset på en aktivt förvaltd fond oftast högre än för en passivt förvaltd fond.
Allokering	Fördelning av tillgångsslag i portföljen. Kan delas in i strategisk och taktisk allokering.
Alternativa placeringar	Placeringar som har mycket låg korrelation med aktie- eller räntemarknaden, vilket innebär att dessa placeringar ger en diversifiering åt en portfölj. Vanliga alternativa placeringar är fastigheter, energi, råvaror och Private Equity.
Deposition i bank	Pengar placeras i bank för förvaring. Dessa insättningar görs till inlåningskonton som sparkonton, checkräkningskonton och penningmarknadskonton. Kontoinnehavaren har rätt att ta ut insatta medel, som anges i de villkor som gäller för kontoavtalet.
Derivat	Ett finansiellt instrument som är kopplat till andra finansiella instrument där dess värde beror på en underliggande tillgång. Den underliggande tillgången kan till exempel vara en aktie, en obligation eller en råvara. Derivat kan handlas via börser eller OTC (over-the-counter).
Diskretionär förvaltning	En finansiell tjänst, som tillhandahålls av banker och fondkommissionärer, där investeraren ger förvaltaren mandat att fatta löpande placeringsbeslut, ofta inom vissa avtalade ramar.
Emittent	Utgivare och garant av finansiella instrument.
Finansinspektionen	Finansinspektionen är en statlig myndighet som ansvarar för tillsynen på de finansiella marknaderna i Sverige.

Fondkommissionär	En fondkommissionär (även fondmäklare) är ett företag som är auktoriserad att bedriva handel med värdepapper, såsom aktier, obligationer och derivat.
Indexfonder	Förvaltning där fondens utveckling ska följa ett valt jämförelseindex.
Korrelation	Korrelation är ett begrepp inom statistik som anger styrkan och riktningen av ett samband mellan två eller flera variabler. I finansiella sammanhang avser man sambandet mellan finansiella tillgångar eller marknader.
Optioner (valuta-, ränte-, aktie-)	Avtal som ger innehavaren rättighet, men inte skyldighet, att köpa eller sälja ett finansiellt instrument eller en råvara till en angiven kurs vid eller före ett angivet datum.
Räntefond	Ett samlingsnamn för obligations-, penningmarknads- och likviditetsfonder. Korta räntefonder, som även kallas för likviditetsfonder eller penningmarknadsfonder, placerar i räntebärande värdepapper med en genomsnittlig löptid på högst 1 år. Långa räntefonder, som även kallas för obligationsfonder, placerar i räntebärande värdepapper med en genomsnittlig löptid på över 1 år.
Ränterisk	Uttryck för osäkerheten kring framtida ränteutveckling och att värdet på en tillgång eller kostnaden för ett lån negativt förändras på grund av en oväntad förändring av räntenivån.
Samförvaltning av stiftelser	Samförvaltning innebär att flera stiftelser förvaltas gemensamt och att deras kapital ingår i en gemensam kapitalförvaltning. Varje stiftelse har en kvotandel av de intäkter, kostnader, tillgångar och skulder som omfattas av samförvaltningen (2 kap. 5 § SL).
Standard & Poor's (S & P)	Ett amerikanskt kreditvärderingsinstitut. Bolaget bedömer kreditvärdigheten hos låntagare av obligationer med en standardiserad skala.
Strategisk allokering	En statisk strategi som syftar till att maximera den riskjusterade avkastningen utifrån historisk avkastning och risk.
Taktisk allokering	Allokering inom fastställt ramverk i syfte att minimera risk och maximera avkastning.
Valutarisk	Risken att drabbas av förluster till följd av valutakursförändringar.

2017-01-11

Dokumentnamn: Finansiella riktlinjer för Västra Götalandsregionens anknutna stiftelser

Versionsnummer: ver.2.0

Diarienummer: RS 2017-00192

Beslutad av: Regionstyrelsen, "*datum*"

Kontaktperson: Finanschef Lars Hillerström, lars.hillerstrom@vgregion.se, tfn 010-442 10 52