

Koncernbanken

Årsredovisning 2017

1. Sammanfattande kommentar

Det har skett en del större köp och försäljningar i likviditetsportföljerna under året. VGR har fortsatt att minska innehavet i obligationer till förmån för räntefonder. Övergången till räntefonder ger en något ökad kreditrisk och därmed kan den förväntade avkastningen i portföljerna öka något. Några aktiefonder har också blivit sålda eftersom de har underpresterat. Avkastningen i den korta portföljen med enbart ränteplaceringar är 0,6 % och avkastningen i den långa portföljen med ränte- och aktieplaceringar är 6,3 % för helåret.

Resultatet för koncernbanken uppgår till 36 mnkr, att jämföra med det budgeterade nollresultatet. Avvikelsen beror till stor del på försäljning av fondinnehav som har gett vinster. Prognosen vid delårsbokslutet per augusti månad uppgick till 30 mnkr. Det finns stora övervärden i portföljerna, 767 mnkr vid utgången av 2017.

2. Marknadsförutsättningar och omvärld

Avkastningen på Västra Götalandsregionens (VGR:s) aktierelaterade placeringar styrs av den makroekonomiska utvecklingen i världen och avkastningen på den svenska och de globala börserna. Korta räntebärande placeringar, så som placeringar i korta räntefonder, räntan vid utnyttjande av checkkrediten samt räntan på de interna likvidkontona styrs av den korta marknadsräntan. Den långa marknadsräntan styr i sin tur avkastningen på de långfristiga placeringarna.

Stark ekonomisk tillväxt, en negativ reporänta för andra hela året i rad, geopolitiska spänningar mellan USA och Nordkorea är några av de faktorer som har bidragit till börsklimatet i Sverige under 2017. Börsen inledde starkt och sju av årets månader innebar en uppgång. Den största nedgången under året var sommarmånaderna, då börsen sammantaget föll cirka -8,5 %. Efter en återhämtning under hösten slutade det svenska börsåret, inklusive utdelningar, på strax över 11 %.

Blickar man ut över världen så var börsåret till stor del positivt på många håll, enbart fyra av världens större börser har backat under året. De globala marknaderna, mätt som MSCI World, steg totalt sett med 23,5% i lokal valuta. Bland de börser som gått starkast återfinns Argentina med en uppgång på över 60 %, Chile med 35 % och länder med koppling till Östeuropa (till exempel Tjeckien 32 %). Den amerikanska börsen (S&P500) nådde all time high under ett antal tillfällen under året och de europeiska börserna, mätt som MSCI Europe, steg totalt sett drygt 26%. Sammantaget kan man notera att trots ett antal risker i omvärlden, såväl ekonomiska som geopolitiska, så har börserna tagit nyheterna med ro.

Några av valutorna som har stor inverkan på VGR:s placeringar är euron, det brittiska pundet och den amerikanska dollarn. Den amerikanska dollarn har fallit tillbaka något under året mot den svenska kronan. Från att ha handlats runt 9,10 i början av året låg den på 8,10 i slutet. På grund av fortsatta stimulanser från den svenska centralbanken har kronan fortsatt att försvagas mot euron, från 9,60 till 9,85 under året. Detta trots att kronan stärktes markant mot ett antal valutor och så även euron under december månad. Det Brittiska pundet har inte återhämtat sig från Brexit-oron och handlades i slutet av året runt 11 kr mot den svenska kronan.

På räntemarknaden har året fortsatt präglats av korta marknadsräntor. Riksbankens reporänta, vilken styr de korta marknadsräntorna, låg oförändrad under året på -0,5 % och Riksbanken

har fortsatt sina obligationsköp under året för att hålla upp inflationen. Den långa marknadsräntan, mätt som 10-åriga swapräntan, har under året rört sig sidledes och låg vid årsskiftet runt 1,1 %.

3. Portföljerna

Sedan 2016 finns det två portföljer i VGR:s kapitalförvaltning, en kort och en lång likviditetsportfölj. Under de senaste åren har nettolikviditeten ökat och en större del av kapital finns kvar under en längre period, vilket gör att kapitalet i den långa portföljen är högre än i den korta. Utöver det finns en kassaportfölj som är till för att jämna ut dagliga likviditetsfluktuationer.

VGR:s senaste finanspolicy beslutades i regionfullmäktige i april. Endast smärre justeringar är gjorda jämfört med tidigare riktlinjer. Finanspolicy för VGR har samma etiska riktlinjer som tidigare och utöver det ska VGR undvika att placera i innehav i bolag som till över 50 procent får sin omsättning från fossila bränslen. Eftersom VGR:s finanspolicy har tuffare fossila kriterier än många fondförvaltare, har vissa undantag gjorts från policyn. VGR har i praktiken gjort undantag för fonder med innehav i bolag som distribuerar fossila bränslen, såsom elbolag. Detta är gjort för att kunna hitta fonder att investera i. Förutom detta undantag så följer samtliga VGR:s innehav finanspolicyns krav på etik och hållbarhet i kapitalförvaltningen. En separat hållbarhetsrapport tas fram för 2017 där kapitalförvaltningen beskrivs utifrån ett hållbarhetsperspektiv. Under 2018 ska en utvärdering ske av hållbarhetskriterierna.

Sen årets början har större köp och försäljningar gjorts i likviditetsportföljerna. VGR har fortsatt att minska innehavet i obligationer till förmån för räntefonder. Det har varit obligationsförfall som har placerats i räntefonder. Det har skett avyttringar i befintliga räntefonder då VGR har legat nära 10 procentgränsen av VGR:s andel av räntefondens förmögenhet. Det har inneburit bland annat köp i nya räntefonder. Övergången till räntefonder ger en något ökad kreditrisk och därmed kan den förväntade avkastningen i portföljerna öka något. Några aktiefonder har också blivit sålda eftersom de har underpresterat.

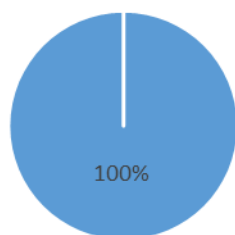
Portföljernas totala marknadsvärde är **11,8** mdkr i december och fördelningen ser ut enligt följande:

Portföljerna (mnkr)	Ack		Ack Övervärde (+)/ Undervärde (-) *)	Årets avkastning jan-dec **)
	Ack anskaffnings- värde *)	marknads- värde*)		
Kassa	1 402	1 402	0	0,0%
Kassaportfölj	1 402	1 402	0	0,0%
Räntefonder	3 020	3 041	21	0,6%
Kassa	2	2	0	0,0%
Kort likviditetsportfölj	3 021	3 043	21	0,6%
Obligationer	350	350	0	0,0%
Räntefonder	4 398	4 460	62	0,6%
Aktiefonder	3 259	3 943	683	5,7%
Kassa	17	17	0	0,0%
Lång likviditetsportfölj	8 025	8 771	746	6,3%
Totalt	12 448	13 216	767	4,7%

*) Värdena som redovisas är ackumulerade, d v s sedan tidpunkten för anskaffning. Exklusive upplupna räntor.

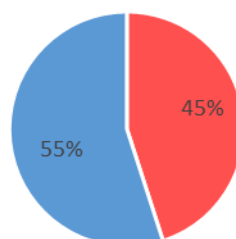
**) Avkastningen är beräknad utifrån hur marknadsvärdet har utvecklats . Utdelningar ingår, men upplupna räntor ingår inte.

Kort likviditetsportfölj



■ Räntefonder

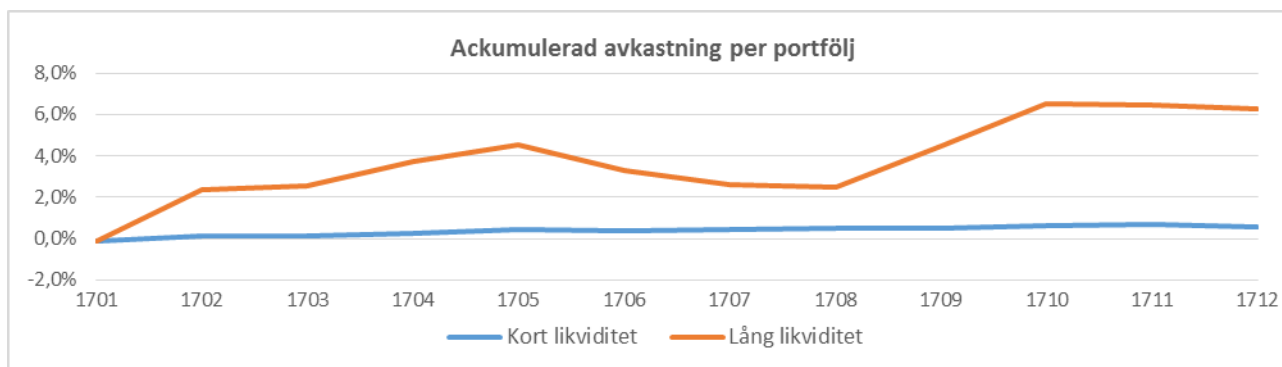
Lång likviditetsportfölj



■ Aktiefonder ■ Räntefonder

3.1 Korta likviditetsportföljen

Den korta likviditetsportföljen består av ränterisk till 100 procent. Placeringarna finns i räntefonder. Andelarna avser marknadsvärden. Portföljens övervärde, det vill säga marknadsvärde i förhållande till anskaffningsvärdet, är cirka 21mnkr. Marknadsräntorna är fortsatt låga vilket ger låg avkastning i portföljen. Avkastningen för perioden är 0,6 procent (2016: 0,7 procent). Portföljen är cirka 3 mdkr och placerar den likviditet som VGR behöver under de närmaste tre åren. För innehavslista per 31 december och lista på innehav som köpts och sålts under perioden se bilaga 1 och 2.



3.2 Långa likviditetsportföljen

Den långa likviditetsportföljen består av fler tillgångsslag jämfört med den korta. Portföljen får ha en exponering på maximalt 50 procent av dess marknadsvärderade tillgångar i aktierisk. Den största andelen är räntor med 55 procent (93 procent räntefonder och 7 procent obligationer) och 45 procent är aktiefonder. Aktiefondinnehavet är uppdelat på såväl svensk som global aktiemarknad och består av både aktivt förvaltade och indexförvaltade fonder. Portföljens övervärde, det vill säga marknadsvärde i förhållande till anskaffningsvärdet, är 746 mkr. Övervärdena finns främst i aktiefonderna. I princip har alla aktiefonder övervärden. Årets avkastning har varit positiv - sju av årets månader har gett positiv avkastning i portföljen. Den största nedgången skedde under sommarmånaderna. Årets avkastning blev 6,3 procent. Då nettolikviditeten ökat under året har två insättningar gjorts i portföljen, i mars och september, på vardera 500 mkr. Det innebär att portföljen ökat med 1 mkr och uppgår nu till 8 mkr. Den långa likviditetsportföljen placerar den likviditet som VGR inte kommer att behöva de närmaste tre åren. För innehavslista per 31 december och lista på innehav som köpts och sålts under perioden se bilaga 1 och 2.

Långa likviditetsportföljen – geografisk allokering

Sverige	Nordamerika	V Europa	Asien exkl Japan	Japan	Latin- amerika	Afrika & Mö	Ö Europa	Australien & NZ	Totalt
30,9%	31,0%	14,4%	12,1%	4,6%	3,4%	2,5%	0,6%	0,5%	100%

4. Koncernbankens resultat

Koncernbankens resultat 2017 (mnr)					
Resultat från kapitalförvaltningen	Utfall 2017	Budget 2017	Avvikelse	Prognos aug	Avvikelse
Kassaförvaltning	0	0	0	0	0
Lång likviditetsportfölj	70	33	37	65	6
Kort likviditetsportfölj	4	2	2	4	1
Kapitalförvaltning gem. kostnader	-3	-6	3	-3	0
Summa	71	29	42	65	6
Resultat från övriga poster					
Övrigt	-2	-3	1	-2	0
Summa	-2	-3	1	-2	0
Resultat från interna poster					
Likvidkonto	5	12	-7	5	0
Regionlån	360	359	0	360	0
Interna bidrag	-398	-398	0	-398	0
Summa	-33	-27	-7	-33	0
Totalt resultat	36	0	36	30	6

Koncernbankens resultat består av olika delar, dels ett resultat från kapitalförvaltningen och ett internt resultat till följd av att koncernbanken är förvaltningarnas och bolagens interna bank. Det finns även ett resultat från övriga poster som bland annat består av kostnader för system, och konsulter mm.

Den korta likviditetsportföljen har ett överskott på 4 mnr. Nedanstående poster har bidragit till resultatet:

- Vinster vid försäljning av fondandelar, 5 mnr
- Fondrabatter netto, 4 mnr
- Förluster vid försäljning av obligationer, -5 mnr

Den långa likviditetsportföljen har bidragit till koncernbankens resultat med 70 mnr. Nedanstående poster ger förklaring till överskottet:

- Vinster vid försäljning fondandelar och aktieindexobligationer, 40 mnr
- Fondrabatter netto, 29 mnr
- Utdelningar, 5 mnr
- Förluster vid försäljning av aktieindexobligationer, - 4 mnr

Det finns orealiserade vinster för den korta och långa likviditetsförvaltningen på 767 mnr, det vill säga marknadsvärdet är betydligt högre än det bokförda anskaffningsvärdet.

Koncernbankens uppgift är att placera VGR:s överskottslikviditet, som det ser ut idag så betalar koncernbanken mer i regionbidrag till förvaltningarna än vad förvaltningarna betalar i ränta till koncernbanken. Det leder till att Koncernbanken behöver ett positivt resultat från kapitalförvaltningen. Det har klarats utan problem för 2017. Intäkterna från fondrabatterna är förhållandevis säkra och bidrar med det som koncernbanken behöver för att klara sitt resultat. Försäljningar av fondinnehav har bidragit med vinster och är den största förklaringen till

avvikelsen mot budget som är totalt 36 mnkr. Fondrabatterna har gett mer än budgeterat på grund av en högre likviditet som placerats och även höga marknadsvärderingar. Utdelningar däremot har blivit lägre än budgeterat och det beror på att utdelande fondinnehav har realiserats och finns inte längre kvar i portföljen. Avvikelserna mot budget för fondrabatter och utdelningar har i stort sett tagit ut varandra.

Avvikelsen mot prognosen som gjordes i september är 6 mnkr, förklaringen till det är utdelningar på 3 mnkr som betalades ut under hösten och som inte är medräknade i prognosen. Fondrabatterna gav 3 mnkr mer än det som beräknades i prognosen.

Bilaga 1: Innehavslista 31 december 2017 per portfölj (källa: Twin)
Innehavslista
2017-12-31 (SEK)

<u>Löpnr</u>	<u>Portfölj</u>	<u>Afftyp</u>	<u>ISIN-kod</u>	<u>Värdepapper(lång)</u>	<u>Marknadsvärde</u>
900071	KB_Kort	RTAFOND	SE0006763967	SPP Grön Obligationsfond	321 563 876
	KB_Kort	Kassa		Kassa Söderberg & Partner	808 102
	KB_Kort	Kassa		Kassa Swedbank	1 276 666
900082	KB_Kort	RTAFOND	FI0008811922	SEB Företagsobl Fond Flex	311 043 753
900112	KB_Kort	RTAFOND	SE0001827692	Simplicity Likviditet	335 860 869
900103	KB_Kort	RTAFOND	SE0004198703	Nordea Bostadsobligationsfond	626 129 963
900102	KB_Kort	RTAFOND	FI0008813431	Nordea Inst Kortränta	888 503 765
900069	KB_Kort	RTAFOND	SE0004391738	Öhman Företagsobl Hållbar A	226 647 252
900070	KB_Kort	RTAFOND	SE0004807097	SPP Företagsobl Fond	330 086 839
TOTALT: KB_Kort					3 041 921 085
900058	KB_Lång	AKFOND	LU1235210561	SEB Microfinance Fund III	30 648 731
900061	KB_Lång	AKFOND	SE0000432809	Öhman Sweden Micro Cap	163 182 350
202993	KB_Lång	Obl.	XS1288460931	Sparebanken V FRN 2018-09-10	200 188 000
900066	KB_Lång	RTAFOND	SE0004807097	SPP Företagsobl Fond	683 381 405
900072	KB_Lång	RTAFOND	SE0004330116	Nordea Inst Företagsobl Fond 2	414 642 649
900068	KB_Lång	RTAFOND	SE0004391738	Öhman Företagsobl Hållbar A	364 411 346
900077	KB_Lång	AKFOND	SE0005281953	Öhman Sverige Hållbar A	92 053 766
900079	KB_Lång	AKFOND	SE0000434151	SEB Hållbarhetsfond Global	518 772 912
900081	KB_Lång	RTAFOND	FI0008811922	SEB Företagsobl Fond Flex	812 611 889
900057	KB_Lång	AKFOND	SE0004167567	Didner o Gerge Global	648 334 417
900085	KB_Lång	RTAFOND	SE0000522518	SPP Obligationsfond	399 796 963
900086	KB_Lång	RTAFOND	SE0000984072	SEB Obligationsfond	590 734 084
900095	KB_Lång	AKFOND	LU1383326912	SEB Microfinance Fund IV	19 650 000
900097	KB_Lång	AKFOND	SE0008129969	SPP Tillväxtmarknad Plus A	441 363 625
900098	KB_Lång	AKFOND	SE0008129985	SPP Global Plus A	460 711 835
900099	KB_Lång	AKFOND	SE0008964407	SPP Sverige Plus A	337 577 342
900100	KB_Lång	RTAFOND	SE0007820584	Handelsbanken Ftgobl Fond Cr	457 397 320
900101	KB_Lång	AKFOND	SE0001466368	Handelsbanken Sverige Index Cr	284 723 940
900075	KB_Lång	AKFOND	LU0047322432	SEB Hållbarhetsfond Sverige	103 986 368
900074	KB_Lång	AKFOND	SE0000542987	Swedbank Robur Talenten AFMEGA	113 432 817
900107	KB_Lång	RTAFOND	SE0000602260	Swedbank Robur Ethica Obl.	539 022 556
900111	KB_Lång	AKFOND	SE0000533945	Öhman Gl. Sustainable Brands A	468 799 892
900113	KB_Lång	AKFOND	SE0004211282	Tundra Frontier OpportunitiesA	51 932 221
900116	KB_Lång	RTAFOND	SE0001827692	Simplicity Likviditet	175 031 640
900117	KB_Lång	RTAFOND	FI0008813431	Nordea Inst Kortränta	24 982 651
	KB_Lång	Kassa		Kassa Swedbank	10 421 401
900052	KB_Lång	AKFOND	SE0000428336	Didner & Gerge Aktiefond	207 568 172
203006	KB_Lång	Obl.	XS1291050463	Sparebank 1 FRN 2018-09-14	150 132 000
	KB_Lång				6 923 853
TOTALT: KB_Lång					8 772 416 147
GRANDTOTAL:					11 814 337 232

Bilaga 2a: Köp och sälj 2017, korta likviditetsportföljen

<u>Affärstyp</u>	<u>Likvdatum</u>	<u>Händelse</u>	<u>Värdepapper(lång)</u>	<u>Likvbel/-</u>
Obligationer	2017-01-20	Slutförfall	Sparebank 1 FRN 2017-01-20	120 000 000
Obligationer	2017-02-27	Slutförfall	SEB FRN cov 2017-02-27	200 000 000
Räntefonder	2017-03-01	Köp	Nordea Bostadsobligationsfond	-200 000 000
Räntefonder	2017-03-16	Köp	Swedbank Robur Ethica Obl.	-135 000 000
Räntefonder	2017-03-17	Köp	Nordea Inst Kortränta	-135 000 000
Räntefonder	2017-06-12	Sälj	SEB Obligationsfond	101 873 793
Räntefonder	2017-06-12	Sälj	SEB Företagsobl Fond Flex	75 000 000
Räntefonder	2017-06-12	Sälj	SPP Obligationsfond	152 291 625
Räntefonder	2017-06-12	Sälj	Swedbank Robur Ethica Obl.	136 624 060
Räntefonder	2017-06-12	Köp	SPP Grön Obligationsfond	-209 902 114
Räntefonder	2017-06-13	Sälj	Nordea Inst Kortränta	171 011 137
Räntefonder	2017-06-13	Köp	Simplicity Likviditet	-300 000 000
Räntefonder	2017-06-13	Köp	Öhman Företagsobl Hållbar A	-125 000 000
Obligationer	2017-09-06	Sälj	Landshyp FRN 2018-04-27	101 000 000
Obligationer	2017-09-06	Sälj	DnB FRN 2018-05-07	100 000 000
Obligationer	2017-09-06	Sälj	Rikshem FRN 2018-08-24	100 000 000
Räntefonder	2017-09-07	Köp	Simplicity Likviditet	-35 400 000
Räntefonder	2017-09-07	Köp	Öhman Företagsobl Hållbar A	-23 900 000
Räntefonder	2017-09-08	Köp	SPP Företagsobl Fond	-26 300 000
Räntefonder	2017-09-08	Köp	SPP Grön Obligationsfond	-33 900 000
Räntefonder	2017-09-08	Köp	SEB Företagsobl Fond Flex	-32 600 000
Räntefonder	2017-09-11	Köp	Nordea Bostadsobligationsfond	-66 200 000
Räntefonder	2017-09-11	Köp	Nordea Inst Kortränta	-83 400 000
Obligationer	2017-09-28	Slutförfall	Örebro Kommun FRN 2017-09-28	100 000 000
Obligationer	2017-09-28	Slutförfall	Örebro Kommun FRN 2017-09-29	75 000 000

Bilaga 2b: Köp och sälj 2017, långa likviditetsportföljen

<u>Affärstyp(lång)</u>	<u>Likvdatum</u>	<u>Händelse</u>	<u>Värdepapper(lång)</u>	<u>Likvbel/-</u>
Obligationer	2017-02-17	Slutförfall	Pfandbriefbank FRN 2017-02-17	38 026 803
Räntefonder	2017-03-02	Köp	SPP Grön Obligationsfond	-35 000 000
Räntefonder	2017-03-02	Sälj	SPP Obligationsfond	34 898 472
Räntefonder	2017-03-02	Sälj	SPP Företagsobl Fond	65 007 878
Räntefonder	2017-03-07	Köp	Nordea Bostadsobligationsfond	-49 900 000
Räntefonder	2017-03-07	Köp	Nordea Inst Företagsobl Fond 2	-63 000 000
Aktiefonder	2017-03-15	Köp	Öhman Global Hållbar A	-30 000 000
Räntefonder	2017-03-16	Köp	Swedbank Robur Ethica Obl.	-400 000 000
Aktiefonder	2017-03-16	Köp	Swedbank Robur Talenten AFMEC	-60 000 000
Aktiefonder	2017-03-17	Köp	SPP Tillväxtmarknad Plus A	-10 000 000
Aktieindexobligationer	2017-05-04	Slutförfall	AIO SEB 1237 Kina 2017-05-04	22 621 620
Aktieindexobligationer	2017-05-10	Slutförfall	AIO Barclays Ryssl 2017-05-10	20 000 000
Räntefonder	2017-06-12	Sälj	SPP Grön Obligationsfond	138 202 114
Räntefonder	2017-06-12	Sälj	SEB Obligationsfond	113 356 094
Aktiefonder	2017-06-12	Köp	Tundra Frontier Opportunities A	-50 000 000
Räntefonder	2017-06-12	Köp	SEB Företagsobl Fond Flex	-75 000 000
Räntefonder	2017-06-12	Köp	Swedbank Robur Ethica Obl.	-136 624 060
Räntefonder	2017-06-13	Köp	Öhman Företagsobl Hållbar A	-125 000 000
Räntefonder	2017-06-13	Sälj	Nordea Bostadsobligationsfond	50 152 096
Räntefonder	2017-06-14	Sälj	SEB Green Bond Fund	71 825 543
Räntefonder	2017-06-20	Sälj	SEB Obligationsfond	113 418 182
Aktiefonder	2017-06-26	Köp	Öhman Gl. Sustainable Brands A	-114 400 000
Räntefonder	2017-06-26	Köp	Handelsbanken Ftgobl Fond Cr	-154 859 665
Aktiefonder	2017-06-27	Sälj	Handelsbanken Amerikafond	31 367 297
Aktiefonder	2017-06-28	Sälj	Handelsbanken Global Selektiv	93 492 368
Aktieindexobligationer	2017-09-04	Sälj	AIO SEB Global 2020-04-07	50 125 000
Aktieindexobligationer	2017-09-04	Sälj	AIO DB S&P Sverige 2020-04-06	49 570 000
Aktieindexobligationer	2017-09-04	Sälj	AIO DB S&P USA 2020-04-06	60 096 000
Aktieindexobligationer	2017-09-04	Sälj	AIO DB S&P Europa 2020-04-24	49 530 000
Aktieindexobligationer	2017-09-04	Sälj	AIO DB S&P Asien 2020-04-24	39 660 000
Aktieindexobligationer	2017-09-04	Sälj	AIO DB S&P Global 2020-04-24	49 505 000
Obligationer	2017-09-06	Sälj	Sthlm Kooperat FRN 2018-06-02	100 100 000
Obligationer	2017-09-06	Sälj	Sthlm Kooperat FRN 2018-04-30	100 101 000
Räntefonder	2017-09-07	Köp	Öhman Företagsobl Hållbar A	-66 700 000
Räntefonder	2017-09-08	Köp	SPP Obligationsfond	-50 000 000
Räntefonder	2017-09-08	Köp	SPP Företagsobl Fond	-43 300 000
Räntefonder	2017-09-11	Köp	Nordea Inst Företagsobl Fond 2	-40 000 000
Obligationer	2017-09-26	Slutförfall	Lejonfastig AB FRN 2017-09-26	50 000 000