

# Koncernbanken

**Delårsrapport mars 2018**

## 1. Sammanfattande kommentar

Sedan årets början har två obligationer sålts i portföljerna för att täcka behovet av likviditet i början av januari då stora fakturabelopp har utbetalats. I övrigt är portföljerna oförändrade sedan årsskiftet. Avkastningen i den korta portföljen med enbart ränteplaceringar är 0,1 % och avkastningen i den långa portföljen med ränte- och aktieplaceringar är 0,3 % för perioden januari-mars. Världsindexet MSCI World, vilket speglar den totala globala marknaden, har gått ner 0,2% i svenska kronor sedan början av året, med det i åtanke så är avkastningen i den långa portföljen god.

Resultatet för koncernbanken uppgår till fem miljoner kronor. Prognosen för helåret uppgår till 45 miljoner kronor, att jämföra med det budgeterade nollresultatet. Det finns stora övervärden i portföljerna, 796 miljoner kronor vid utgången av mars 2018.

## 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, såsom placeringar i korta räntefonder, räntan vid utnyttjande av checkkrediterna 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 som präglades av låg volatilitet och stabil uppgång. Det handelspolitiska läget mellan USA och Kina var orsaken sedan Trump meddelat att han avser införa tullar på kinesisk import. Stockholmsbörsen föll 1,3% under månaden, vilket gav en negativ avkastning om 0,5% sedan årsskiftet. Blickar man ut över världen är utvecklingen på börserna något blandad. Den europeiska aktiemarknaden (MSCI Europe) är ner 0,5% sedan årsskiftet medan tillväxtmarknaderna (MSCI Emerging Markets) har gått upp 3,1%. Världsindexet MSCI World, vilket speglar den totala globala marknaden, har gått ner 0,2% i svenska kronor sedan början av året.

Några av valutorna som har stor inverkan på VGR:s placeringar är euron, det brittiska pundet och den amerikanska dollarn. På valutamarknaden försvagades den svenska kronan mot samtliga större valutor under månaden. Vid månadsskiftet handlades en dollar på 8,36 kronor, en euro på 10,27 kronor och ett brittiskt pund på 11,71 kronor.

På räntemarknaden har inledningen av året fortsatt präglats av korta marknadsräntor. Riksbankens reporänta, vilken styr de korta marknadsräntorna, ligger sedan 2017 oförändrad på -0,5 % och Riksbanken har fortsatt sina obligationsköp för att hålla upp inflationen. Den långa marknadsräntan, mätt som 10-åriga swapräntan, har under året rört sig något uppåt från 1,1% vid årsskiftet till ca 1,3 % i slutet av mars. Avkastningen på den nominella svenska statsobligationen 1053 (förfall 2039) sjönk under månaden med 16 punkter till 1,35% och även den kortare obligationen 1047 (förfall 2020) föll med 3 punkter till -0,47%.

### 3. Portföljerna

Sedan 2016 finns det två portföljer i Västra Götalandsregionens 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 större än i den korta. Utöver det finns en kassaportfölj som är till för att jämna ut dagliga likviditetsfluktuationer.

Västra Götalandsregionens senaste finanspolicy beslutades i regionfullmäktige i april 2017. Endast smärre justeringar är gjorda jämfört med tidigare riktlinjer. Finanspolicy har samma etiska riktlinjer som tidigare och utöver det ska Västra Götalandsregionen undvika att placera i innehav i bolag som till över 50 procent får sin omsättning från fossila bränslen. Eftersom finanspolicyn har tuffare fossila kriterier än många fondförvaltare, har vissa undantag gjorts från policyn. Västra Götalandsregionen 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 innehav finanspolicyns krav på etik och hållbarhet i kapitalförvaltningen. I oktober 2018 kommer ny finanspolicy och riktlinjer beslutas där bland annat hållbarhetskriteriet för fossila bränslen har setts över och utvecklats något.

Sedan årets början har två obligationer sålts i portföljerna för att täcka behovet av likviditet i början av januari då stora fakturabelopp ska utbetalas.

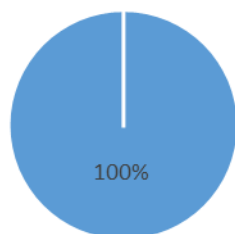
Portföljernas totala marknadsvärde är 11,9 mdkr i mars och fördelningen är följande:

	Ack anskaffnings- värde *)	marknads- värde*)	Ack anskaffningsdatum sedan )	Akkumulerat Övervärde (+)/ Undervärde (-)	Årets avkastning (jan-mars) **)
<b>Portföljerna (mnr)</b>					
Kassa	346	346	0		0,0%
<b>Kassaportfölj</b>	<b>346</b>	<b>346</b>	<b>0</b>		<b>0,0%</b>
Räntefonder	3 019	3 043	24		0,1%
Kassa	3	3	0		0,0%
<b>Kort likviditetsportfölj</b>	<b>3 022</b>	<b>3 046</b>	<b>24</b>		<b>0,1%</b>
Räntefonder	4 400	4 467	67		0,1%
Aktiefonder	3 260	3 965	706		0,3%
Kassa	375	375	0		0,0%
<b>Lång likviditetsportfölj</b>	<b>8 035</b>	<b>8 807</b>	<b>772</b>		<b>0,3%</b>
<b>Totalt</b>	<b>11 401</b>	<b>12 198</b>	<b>796</b>		

\*) Exklusive upplupna räntor.

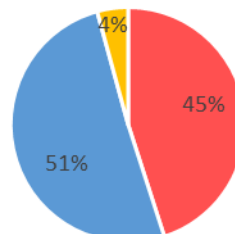
\*\*) Avkastningen är beräknad utifrån hur marknadsvärdet har utvecklats. Utdelningar ingår, men upplupna räntor ingår inte.

### Kort likviditetsportfölj



■ Räntefonder

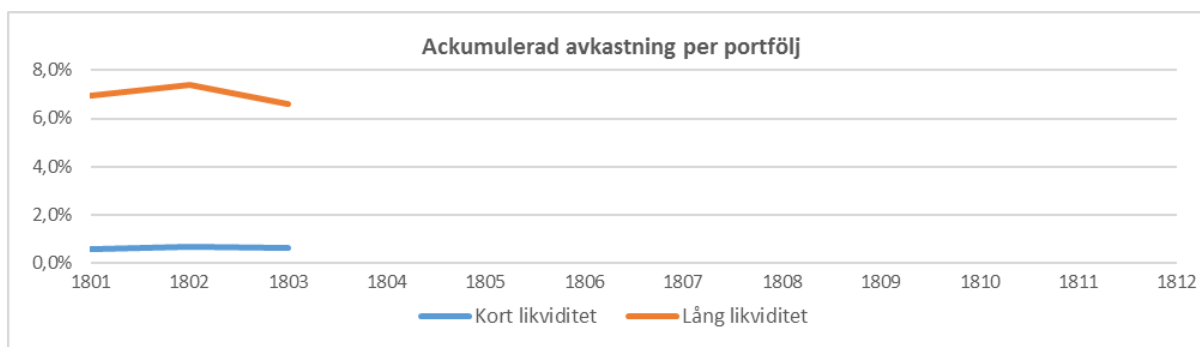
### Lång likviditetsportfölj



■ 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 anskaffningsvärde, är cirka 24 mnkr. Marknadsräntorna är fortsatt låga vilket ger låg avkastning i portföljen. Avkastningen för perioden är 0,1 procent (mar 2017: 0,1 procent) och ligger i nivå med ett sammanvägt jämförelseindex (OMRX T-bill och OMRX Bond). Portföljen är cirka 3 mdkr och placerar den likviditet som VGR behöver under de närmaste tre åren. För innehavslista per 31 mars se bilaga 1.



## 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 aktiefonder. Portföljen består av 51 procent räntefonder, 45 procent aktiefonder och 4 procent är kassa. 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 anskaffningsvärde, är 772 mnkr. Övervärdena finns främst i aktiefonderna. I princip alla aktiefonder har övervärden. Årets avkastning har varit positiv de två första månaderna men negativ i mars. Den ackumulerade avkastningen är 0,3 procent (mar 2017: 2,6 procent) och ligger i nivå med det sammanvägda index (OMRX Bond, SIX PRX och MSCI TR World). Den långa portföljen uppgår till 8,8 mdkr och består av den likviditet

som Västra Götalandsregionen inte kommer att behöva de närmaste tre åren. För innehavslista per 31 mars 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
29,9%	31,3%	14,4%	12,7%	4,6%	3,5%	2,4%	0,6%	0,5%	100%

#### 4. Koncernbankens resultat

Resultat Koncernbanken mars						
Resultat från kapitalförvaltningen	Utfall mars 2018	budget mars 2018	avvikelse	prognos 2018	budget 2018	avvikelse
Kassaförvaltning	0	0	0	0	0	0
Lång likviditetsportfölj	10	6	4	68	25	43
Kort likviditetsportfölj	1	1	0	5	4	1
Kapitalförvaltning gem. kostnader	-1	-3	2	-13	-11	-2
<b>Summa</b>	<b>10</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>60</b>	<b>18</b>	<b>42</b>
<b>Resultat från övriga poster</b>						
Övrigt	0	-1	1	-3	-3	0
<b>Summa</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-3</b>		<b>-3</b>
<b>Resultat från interna poster</b>						
Likvidkonto	1	1	0	5	5	0
Regionlån	93	95	-2	381	378	3
Interna bidrag	-99	-100	1	-398	-398	0
<b>Summa</b>	<b>-5</b>	<b>-4</b>	<b>-1</b>	<b>-12</b>	<b>-15</b>	<b>3</b>
<b>Totalt resultat</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>45</b>	<b>0</b>	<b>45</b>

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 en miljon kronor och den långa likviditetsportföljen har ett överskott på tio miljoner kronor. Det är fondrabatter som har bidragit till resultatet.

Det finns realiserade vinster för den korta och långa likviditetsförvaltningen på 796 miljoner kronor, 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. Prognosen visar att det inte bör bli något problem för 2018. Intäkterna från fondrabatterna är förhållandevis säkra och bidrar med det som koncernbanken behöver för att klara sitt resultat och mer därtill, cirka 15 miljoner kronor högre i prognos än budgeterat. Försäljning planeras av några innehav i fonder som har underpresterat och ett innehav i en fond kommer att bytas ut till förmån för en fond med bättre hållbarhetskriterier. Realisationsvinster förväntas med 30 miljoner kronor. Det totala överskottet för koncernbanken prognosticeras bli 45 miljoner kronor, om inga ytterligare försäljningar görs.

**Bilaga 1: Innehavslista per 31 mars 2018 per portfölj (källa: Twin)**
**Innehavslista  
2018-03-31 (SEK)**

<u>Löpnr</u>	<u>Portflj</u>	<u>Afftyp</u>	<u>Värdepapper(lång)</u>	<u>ISIN-kod</u>	<u>Marknadsvärde</u>
900103	KB_Kort	RTAFOND	Nordea Bostadsobligationsfond	SE0004198703	627 537 376
900102	KB_Kort	RTAFOND	Nordea Inst Kortränt	FI0008813431	888 863 406
900082	KB_Kort	RTAFOND	SEB Företagsobl Fond Flex	FI0008811922	309 352 608
900112	KB_Kort	RTAFOND	Simplicity Likviditet	SE0001827692	336 346 568
900070	KB_Kort	RTAFOND	SPP Företagsobl Fond	SE0004807097	330 655 129
900071	KB_Kort	RTAFOND	SPP Grön Obligationsfond	SE0006763967	322 164 163
900069	KB_Kort	RTAFOND	Öhman Företagsobl Hållbar A	SE0004391738	227 767 833
	KB_Kort	KASSA	Söderberg & Partners		1 816 466
	KB_Kort	KASSA	Swedbank		1 108 590

---

**Totalt korta portföljen 3 045 612 139**

900052	KB_Lång	AKFOND	Didner & Gerge Aktiefond	SE0000428336	206 436 526
900057	KB_Lång	AKFOND	Didner o Gerge Global	SE0004167567	656 862 816
900101	KB_Lång	AKFOND	Handelsbanken Sverige Index Cr	SE0001466368	282 273 294
900079	KB_Lång	AKFOND	SEB Hållbarhetsfond Global	SE0000434151	517 706 497
900075	KB_Lång	AKFOND	SEB Hållbarhetsfond Sverige	LU0047322432	101 716 627
900058	KB_Lång	AKFOND	SEB Microfinance Fund III	LU1235210561	30 648 731
900095	KB_Lång	AKFOND	SEB Microfinance Fund IV	LU1383326912	19 650 000
900098	KB_Lång	AKFOND	SPP Global Plus A	SE0008129985	456 682 386
900099	KB_Lång	AKFOND	SPP Sverige Plus A	SE0008964407	334 845 804
900097	KB_Lång	AKFOND	SPP Tillväxtmarknad Plus A	SE0008129969	453 166 260
900074	KB_Lång	AKFOND	Swedbank Robur Talenten AFMEGA	SE0000542987	113 678 609
900113	KB_Lång	AKFOND	Tundra Frontier Opportunities A	SE0004211282	58 729 358
900111	KB_Lång	AKFOND	Öhman Gl. Sustainable Brands A	SE0000533945	477 191 298
900077	KB_Lång	AKFOND	Öhman Sverige Hållbar A	SE0005281953	92 784 810
900061	KB_Lång	AKFOND	Öhman Sweden Micro Cap	SE0000432809	162 975 646
900100	KB_Lång	RTAFOND	Handelsbanken Ftgobl Fond Cr	SE0007820584	459 327 803
900072	KB_Lång	RTAFOND	Nordea Inst Företagsobl Fond 2	SE0004330116	412 200 541
900117	KB_Lång	RTAFOND	Nordea Inst Kortränta	FI0008813431	24 992 763
900081	KB_Lång	RTAFOND	SEB Företagsobl Fond Flex	FI0008811922	808 193 720
900086	KB_Lång	RTAFOND	SEB Obligationsfond	SE0000984072	592 860 939
900116	KB_Lång	RTAFOND	Simplicity Likviditet	SE0001827692	175 284 759
900066	KB_Lång	RTAFOND	SPP Företagsobl Fond	SE0004807097	684 557 941
900085	KB_Lång	RTAFOND	SPP Obligationsfond	SE0000522518	402 012 792
900107	KB_Lång	RTAFOND	Swedbank Robur Ethica Obl.	SE0000602260	541 436 090
900068	KB_Lång	RTAFOND	Öhman Företagsobl Hållbar A	SE0004391738	366 213 056
	KB_Lång	KASSA	Söderberg & Partners		14 460 678
	KB_Lång	KASSA	Swedbank		360 421 401

---

**Totalt långa portföljen 8 807 311 145**

## Bilaga 2a: Köp och sälj per mars 2018, korta likviditetsportföljen (Källa: Twin)

Inga sälj eller köp

## Bilaga 2b: Köp och sälj per mars 2018, långa portföljen

<u>Löpnr</u>	<u>Likvdatum</u>	<u>Händelse</u>	<u>Värdepapper(lång)</u>	<u>Marknadsvärde</u>
202993	2018-01-10	Sälj	Sparebanken V FRN 2018-09-10	200 206 000
203006	2018-01-10	Sälj	Sparebank 1 FRN 2018-09-14	150 154 500