

Kapitalförvaltning Regel

Region Gävleborg

Regionstyrelsen 2024
RS 2024/2335

Innehållsförteckning

1	Reglernas syfte	3
2	Uppdatering av Kapitalförvaltning Regel	3
3	Ansvar	3
3.1	Regiondirektörens ansvar	3
3.2	Ekonomidirektörens ansvar	3
4	Kapitalförvaltningens organisation	3
5	Undertecknande av avtal	4
6	Strategisk allokering.....	4
6.1	Aktier & Räntebärande	5
6.2	Alternativ Portfölj	6
6.3	Index	6
7	Placeringsinriktning och risklimiters	6
7.1	Räntebärande värdepapper.....	6
7.2	Noterade aktier.....	7
7.3	Alternativa investeringar	7
7.3.1	Onoterade räntebärande	8
7.3.2	Onoterade aktier	8
7.3.3	Infrastruktur.....	8
7.3.4	Fastighet	9
7.3.5	Hedgefond.....	9
7.4	Likvida medel	9
8	Derivatinstrument.....	10
8.1	Standardiserade instrument.....	10
8.2	Clearing och motparter	10
9	Rapportering och internkontroll	10
9.1	Finansiell rapport.....	10
9.2	Rapportering från förvaltare	11
10	Operativa risker	11
11	Uppföljning.....	11
12	Incidentrapportering	12

1 Reglernas syfte

Dessa regler ger förtydliganden till policy för kapitalförvaltningen och fastställs av regionstyrelsen.

2 Uppdatering av Kapitalförvaltning Regel

Uppdatering av reglerna ska ske vid behov.

3 Ansvar

3.1 Regiondirektörens ansvar

Regiondirektören har det övergripande ansvaret för tjänstemannaförvaltningen.

Det är regiondirektörens ansvar att:

- ytterst ansvara för den operativa finansverksamheten i hela regionkoncernen
- policyn för kapitalförvaltningen följs i regionen
- regionstyrelsen tillhandahåller den rapportering och information som behövs för att styrelsen ska kunna fullgöra sin uppgift.
- dessa regler efterlevs

3.2 Ekonomidirektörens ansvar

Det är ekonomidirektörens ansvar att:

- regionen har en väl fungerande funktion för kapitalförvaltning gällande bemanning, organisation och arbetssätt
- minst årligen ompröva regler till policy för kapitalförvaltning och vid behov föreslå lämpliga förändringar
- en kontrollfunktion med tillräckliga resurser och rutiner för kontroll och granskning finns avseende kapitalförvaltningen
- utföra köp och försäljningar inom ramen för kapitalförvaltningen

4 Kapitalförvaltningens organisation

Regionens kapitalförvaltning sker i sin helhet inom regionstyrelsen. Kapitalförvaltningen ska organiseras så att beslut skiljs från verkställighet och redovisning av beslut. Ingen enskild person får själv kontrollera hela transaktionen, så kallat dualitetsprincip.

Det är Ekonomistaben som löpande fattar beslut om att genomföra transaktioner och att det löpande arbetet i finansfunktionen sker i enlighet med fastställd policy för kapitalförvaltningen, regler till denna policy samt delegationsordning. .

Betalningar som uppstår till följd av finansiella transaktioner genomförs av ekonomiförvaltningens kassagrupp enligt direktiv för attest och utbetalningar och där i gällande beloppsgränser för chefsleden inom Ekonomiförvaltningen.

Redovisning av betalningsströmmar in till och ut från regionen till följd av finansiella transaktioner genomförs av ekonomiförvaltningens redovisningsfunktion.

5 Undertecknande av avtal

Undertecknande av avtal med externa parter ska ske av behörig firmatecknare enligt delegationsordning.

6 Strategisk allokering

Förvaltade medel delas upp i två huvudportföljer, *Aktier & Räntebärande tillgångar* samt *Alternativa (tillgångar)*, mot bakgrund av alternativa tillgångars långsiktiga och mindre likvida karaktär innebär att de lämpligast hanteras separat från den övriga portföljen.

Den strategiska allokeringen beslutas av regionfullmäktige via policy för kapitalförvaltningen och består av 2 portföljer, en likvid med räntor och aktier och en mindre likvid med alternativa tillgångsslag.

I normalportföljen ska aktier och räntebärande tillgångar uppgå till 80% och alternativa tillgångar till 20%.

6.1 Aktier & Räntebärande tillgångar

Normalportföljen för Aktier & Räntebärande är uppdelad i delportföljer (Aktier, Räntebärande, Likvida medel) samt i underliggande tillgångsslag. Normalportföljen för tillgångsslagen samt delportföljerna anges i tabellen nedan.

Tillgångsslag, %	Min	Normal	Max	Jämförelseindex
Aktier	60	70	80	
varav Svenska	15	25	35	SIX Return Index – SIXRX
varav Globala	65	75	85	MSCI All Country World Index
Räntebärande	20	30	40	
Svenska Stat- kommun- och bostadsobligationer	20	30	40	OMRX Bond
Företagsobligationer	60	70	80	Solactive SEK IG Credit ¹
Likvida medel	0	0	10	

Över tid förändras portföljens allokering på grund av hur marknadsvärdet för de olika komponenterna i portföljen utvecklas. Portföljen ska därmed kontinuerligt bevakas så att de ingående tillgångsslagen inte under- eller överskrider någon limit.

Portföljen rebalanseras under normala omständigheter då tillgångsslagens vikter avviker +/- 7 % eller mer från normalportföljen. Vid rebalansering skall utgångspunkten vara att justering görs så att innehaven åter motsvarar den andel som specificerats i normalportföljen, i den mån det är praktiskt möjligt.

Beslut om rebalansering ska tas skyndsamt, dock med beaktande av kostnader och skälig hänsyn till den risk som avvikelsen mot normalportföljen innebär som helhet. Med beaktande av kostnader menas att portföljen inom högst 2 månader väntas återgå till normalläge genom exempelvis planerade inflöden, förfall av produkter eller att en översyn av normalportföljens allokering pågår.

6.2 Alternativa tillgångar

Vid tillgångsallokering i den alternativa portföljen är huvudprincipen att en god diversifiering ska åstadkommas, med god riskjusterad avkastning samt låg förväntad samvariation både mellan investeringar inom de alternativa tillgångarna och även relativt Aktier & Räntebärande tillgångar.

¹ Eller motsvarande, ambitionen vid val av jämförelseindex för företagsobligationer är att index i högsta möjliga grad skall reflektera kreditrisk, duration och geografi i vald exponering.

För att åstadkomma detta ska riktmärket över längre tidshorisonter vara en likaviktning mellan olika underliggande tillgångsslag för de Alternativa tillgångarna.

Vid val av jämförelseindex för de alternativa tillgångarna ska ambitionen vara att valt index i högsta möjliga grad ska motsvara de sammantagna alternativa tillgångarnas risk- och avkastningsprofil.

6.3 Index

Total- och delportföljer mäts mot ett jämförelseindex som består av ett eller flera underliggande index. Jämförelseindex för delportföljer samt totalportföljens jämförelseindex med viktning utifrån beslutad normalportfölj beskrivs närmare i policy för kapitalförvaltning och ovan under strategisk allokering.

7 Placeringsinriktning och risklimit

7.1 Räntebärande värdepapper

Ränteportföljen ska konstrueras så att den har en god avvägning mellan ränte- och kreditrisk. Målet ska vara att minimera känsligheten för olika marknadsscenarioer genom att placera i olika typer av räntebärande tillgångar med olika risk- och avkastningsprofil. Vidare ska ränteportföljen komplettera den övriga portföljen och bidra till att minska den övergripande risken i totalportföljen.

Placeringar i räntebärande värdepapper får endast ske genom placering i väldiversifierade räntefonder. Investeringar i direktägda obligationer tillåts ej.

Vid investering i räntefonder ska det vara tydligt i vilken övergripande risk, inriktning och tillhörande underportfölj som fonden kategoriseras, se strategisk allokering. Vidare skall det säkerställas att den övergripande allokeringen till så kallade "high yield"-obligationer (obligationer med kreditrating sämre än BBB-) inte överstiger 20 % av den totala ränteportföljen. Fonder vars huvudinriktning är high yield-obligationer klassas som 100 % high yield.

Fonder som placerar i räntebärande värdepapper i utländsk valuta ska vara valutasäkrade till svenska kronor. Både reala och nominella ränteplaceringar är tillåtna.

Regionen ska inte investera i strukturerade obligationer eller liknande produkter.

7.2 Noterade aktier

Risken i aktieportföljen begränsas genom att sprida kapitalet på olika geografiska marknader och olika förvaltningsstilar. Investeringar kan göras i så väl aktiva som passiva förvaltare.

En aktivt förvaltd fond har som mål att hitta en mix av värdepapper som ska ge en bättre avkastning än sitt jämförelseindex.

En passivt förvaltd fond (indexfond) har som målet är att få en avkastning i nivå med sitt jämförelseindex. Varken bättre eller sämre. En indexfond försöker både placera och fördela i de värdepapper som sitt jämförelseindex består av.

Passivt förvaltda fonder har normalt en lägre avgift jämfört med en aktivt förvaltd fond.

Utgångspunkten för den globala aktieportföljens geografiska allokering är respektive regions marknadskapitalisering. I syfte att begränsa risken och/eller höja den förväntade avkastningen tillåts allokeringen mellan olika regioner avvika från respektive regions vikt i index (som exempelvis MSCI All Country World Index).

Inom delportföljen får placeringar ske endast i fonder, i allmänt tal så kallade aktiefonder, vilka investerar i aktier i börsnoterade bolag. Med börsnoterade bolag menas bolag vars aktier är föremål för regelbunden handel på auktoriserad marknadsplats som är öppen för allmänheten och som står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ. Vid nyintroduktioner kan avsteg från börsnotering göras under förutsättning att aktierna enligt introduktionsprospektet har för avsikt att omgående (inom sex månader) börsnoteras.

Inom fonderna får investeringar ske i aktierelaterade instrument. Med aktierelaterade instrument avses konvertibla skuldebrev, konvertibla vinstandelsbevis, teckningsrätter, inlösenrätter etcetera. Det kan även inkludera olika typer av instrument för att nå aktieindexexponering som inte står i strid med övriga begränsningar i dessa regler till policy för kapitalförvaltningen.

Fonderna skall normalt vara registrerade i EU-land eller i UK, Norge, Schweiz, USA, Kanada eller Japan. Om en fond är registrerad i annat land skall detta förhållande tydligt noteras i samband med investeringsbeslut tillsammans med motivering till avsteg från det normala förhållandet.

Fondernas placeringsinriktning skall i allt väsentligt överensstämma med reglerna i detta dokument.

7.3 Alternativa investeringar

Med alternativa investeringar avses tillgångsslag och investeringsstrategier som avviker från traditionella långa innehav i börsnoterade aktier och räntebärande värdepapper och som normalt har låg samvariation med desamma. Jämfört med mer traditionella investeringsformer binder investeraren vanligen upp kapitalet under längre tidsperioder i samband med alternativa investeringar. En konsekvens av detta blir att denna typ av investeringar generellt karaktäriseras av en sämre likviditet än traditionella aktie- och ränteplaceringar. Nedan anges de former av alternativa investeringar som är tillåtna inom kapitalförvaltningen.

För samtliga former av alternativa investeringar nedan gäller att det skall vara en god diversifiering inom varje alternativt tillgångsslag. Om investeringar inom ett alternativt tillgångsslag görs via en eller flera fonder kan diversifieringen skapas inom varje fond eller genom en kombination av fonder med olika inriktningar. Vid investering i alternativa placeringar ska regler och rutiner kring avyttring nogga klargöras innan investering.

7.3.1 Onoterade räntebärande värdepapper

Private debt är ett samlingsnamn för placeringar i onoterade räntebärande instrument. Private debt finns i ett flertal olika underkategorier med olika riskprofil.

Private debt-placeringar får göras via företag/fonder som i sin tur placerar i onoterade räntebärande instrument. Både fond och fond-i-fond strukturer tillåts. De underliggande onoterade värdepapper som ingår portföljens totala exponering skall sammantaget uppvisa en god diversifiering avseende emittenter.

7.3.2 Onoterade aktier

Private equity är ett samlingsnamn för placeringar i onoterade företag som kan befinna sig i olika utvecklingsstadier.

Private equity-placeringar får göras via företag/fonder som i sin tur placerar i onoterade aktier. Både fond och fond-i-fondstrukturer tillåts, givet att investeringen anses ge tillräcklig diversifiering.

De underliggande onoterade företag som ingår portföljens totala exponering skall sammantaget uppvisa en god diversifiering över branscher, geografiska marknader och företagens utvecklingsfaser.

7.3.3 Infrastruktur

Infrastrukturprojekt kan vanligen delas in i två huvudgrupper; ekonomisk infrastruktur (ex vis kommunikationsnät, transporter, kraftförsörjning), och social infrastruktur (tjänster som vanligen har tillhandahållits av den publika sektorn, till exempel sjukhus, skolor, fängelser). Infrastrukturprojekt tenderar vara mycket långsiktiga och kapitalintensiva och karaktäriseras ofta av låg priskänslighet förhållandevis efterfrågan (oelastisk) vilket förväntas ge ett relativt stadigt kassaflöde.

Investeringar i infrastrukturplaceringar får göras via företag/fonder som i sin tur placerar i infrastrukturtillgångar (aktier i onoterade bolag/projekt eller obligationer). Både fond och fond-i-fondstrukturer tillåts, givet att investeringen anses ge tillräcklig diversifiering. Den samlade investeringen skall uppvisa god diversifiering över projektens utvecklingsfaser, inriktning, sektorer och geografiska marknader.

Investering i infrastrukturprojekt kan ske via ägande av aktier i noterade bolag (motsvarar vanligen en sektorexponering inom den generella aktiemarknaden), via ägande av aktier i onoterade bolag, projekt eller via skuldfinansiering (obligationer).

7.3.4 Fastighet

Placeringar i fastigheter måste ske via företag/fonder som investerar i fastigheter, direkt eller indirekt. Investeringar får ej ske genom ett direkt ägande av enskilda fastigheter. Placeringar i fastigheter måste sammantaget uppvisa en god diversifiering över sektorer (bostäder, kontor, kommersiella lokaler etc) och geografiska marknader.

7.3.5 Hedgefond

Hedgefonder är ett samlingsnamn på fonder som använder en kombination av olika tillgångsslag, finansiella instrument och strategier i syfte att på medellång till lång sikt skapa en positiv absolutavkastning. Hedgefonder uppvisar ofta en låg korrelation med traditionella långa investeringar på ränte- och aktiemarknader.

Placeringar i hedgefonder får ske via enskilda fonder samt via investering i fond-av-hedgefonder, dvs företag/fonder som i sin tur placerar i andelar av flera olika hedgefonder. Oberoende av om placeringarna sker i enskilda eller i fond-av-hedgefonder skall investeringarna sammantaget vara väl diversifierade med avseende på olika förvaltningsstrategier och förvaltare.

7.4 Likvida medel

Likvida medel definieras som kassamedel, medel på depåkonto, bankräkning, dags- och specialinlåning samt andra kortfristiga placeringar. Med kortfristig placering avses värdepapper eller motsvarande med en återstående löptid om maximalt ett år.

Transaktionslikviditet inom enskilda förvaltningsmandat är ej att anse som likvida medel.

Likvida medel får endast placeras i svenska kronor, med undantag för likvider från handel med terminer i syfte att valutasäkra kapitalförvaltningens tillgångar. Dessa likvider får under viss tid placeras på konto noterat i samma valuta som tillhörande terminskontrakt.

Likvida medel måste finnas för att täcka planerade utbetalningar.

8 Derivatinstrument

I normalfallet skall derivatinstrument inte användas av den interna kapitalförvaltningen. Vid användandet av derivatinstrument skall extern part anlitas som har erforderliga system, resurser, erfarenhet och kunskap att hantera denna typ av instrument.

Handel med derivatinstrument får inte ske på ett sådant sätt, att portföljen avviker, eller efter lösen eller motsvarande kommer att avvika, från reglerna till policy för kapitalförvaltningen.

Vid investeringar i fonder gäller respektive fonds fondbestämmelser för derivathantering.

Derivatinstrument får endast användas om de är standardiserade och noterade på svensk eller utländsk marknadsplats och om de underliggande tillgångarna uppfyller placeringsinstruktionens övriga kriterier.

Handel med derivatinstrument får endast ske om handeln är föremål för clearingverksamhet hos en clearingorganisation som står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ, eller om kontrakten ingås med värdepappersinstitut eller utländskt finansinstitut som står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ, under förutsättning att institutet får ingå sådana avtal och avtalet tecknas på för branschen sedvanliga villkor.

8.1 Valutaderivat

Investeringar i utländsk valuta ska valutasäkras enligt policy för kapitalförvaltningen. Förvaltningens totala valutaexponeringen utgörs av marknadsvärdet för samtliga tillgångar utgivna i utländsk valuta. Vid beräkning av valutaexponeringen skall utestående valutaderivatinstrument inkluderas.

9 Rapportering och internkontroll

Rapporteringen syftar till att löpande informera om kapitalförvaltningens resultat i förhållande till avkastningskrav, jämförelseindex samt dess exponering i relation till de fastställda limiterna i dessa regler för kapitalförvaltningen. Utvärderingen skall vidare belysa resultat och risknivåer i förvaltningen på delportföljsnivå och för enskilda förvaltningsuppdrag.

9.1 Finansiell rapport

Följande punkter ingår i den månadsvisa rapporteringen:

- a) Allokering och limiter till fastställd normalportfölj
- b) Avkastning per tillgångsslag och förvaltare under senaste månaden, under året och sedan start
- c) Aktuell avkastning jämfört med fastställt index
- d) Marknadsvärde för samtliga tillgångar
- e) Valutaexponering
- f) Duration (räntebärande)
- g) Kreditrating
- h) Riskmått (volatilitet, aktiv risk, sharpe kvot, informationskvot och konsistens)
- i) Analys av totalportfölj och delportfölj
- j) Marknadsanalys
- k) Andra väsentliga händelser under perioden

9.2 Rapportering från förvaltare

Externa förvaltare förväntas regelbundet redogöra för sin förvaltning via månadsrapporter och ge muntlig redogörelse åtminstone en gång per år.

För utländska förvaltare och för förvaltare av alternativa tillgångsslag tillåts vissa avvikelser från ovanstående rapporteringskrav till följd av dess investeringar. Villkoren för rapportering skall anges i avtalet.

10 Operativa risker

Den operativa risken, dvs. hur regionen organiserar finansverksamheten samt strukturerar beslut, verkställande av beslut samt redovisning av transaktionerna följs upp inom ramen för regionstyrelsens och eller regionstyrelseförvaltningens eller ekonomiförvaltningens ordinarie internkontroll. Ansvarig för kontrollmomenten är ekonomiförvaltningen.

11 Uppföljning

Uppföljningens syfte är att löpande informera om finansförvaltningens resultat och risknivå. Löpande uppföljning ska genomföras inom Ekonomiförvaltningen. Regionstyrelsen hålls löpande uppdaterad om väsentliga händelser inom finansverksamheten.

12 Incidentrapportering

All finansiell verksamhet är förknippad med ett risktagande. Att förutse alla risker är omöjligt. Varje medarbetare inom regionen är skyldig att omedelbart rapportera avvikelser och incidenter till ekonomidirektören.

Förvaltare skall omedelbart rapportera till regionen om händelser som inte kan betraktas som normala i kapitalförvaltningen.