

LANDSTINGSREVISIONEN

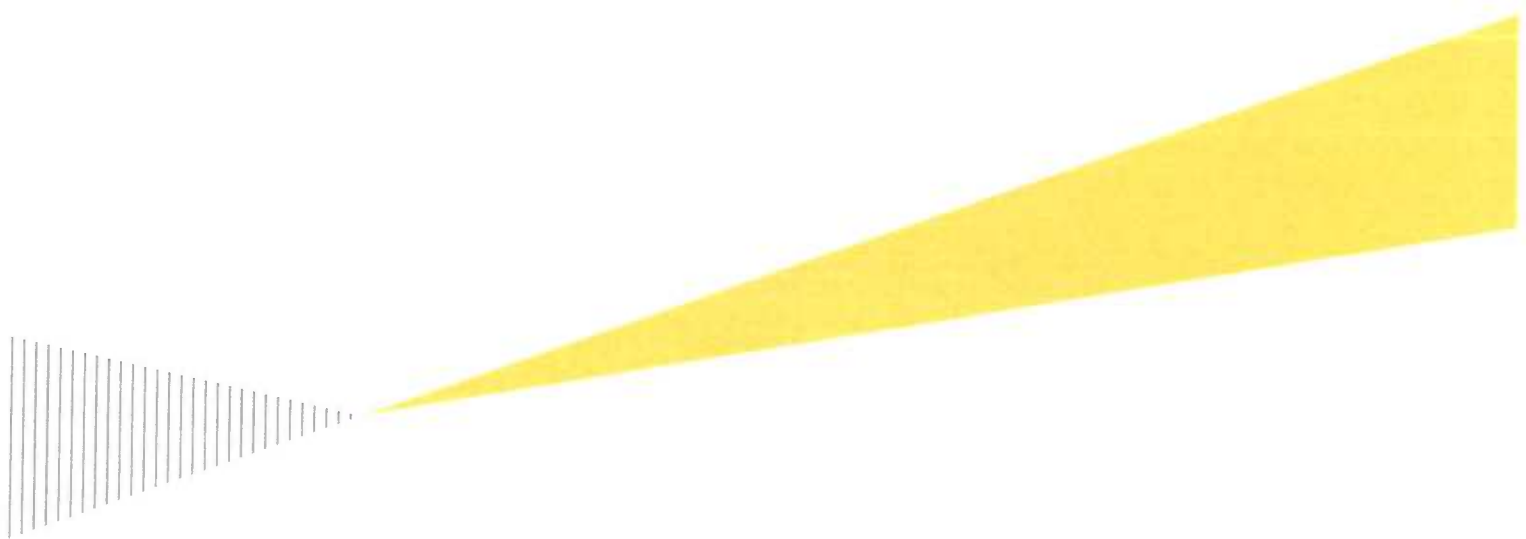
Granskning av medelsförvaltning

Rapport nr 18/2014



December 2014
Malin Westerberg Blom och Kristina Möller, EY
Dnr: REV 41:2-2014

Granskning av medelsförvaltning Västerbottens läns landsting



Building a better
working world

Innehåll

1. Sammanfattning.....	3
2. Inledning.....	4
2.1. Bakgrund	4
2.2. Syfte och avgränsning	4
2.3. Revisionsfrågor.....	5
2.4. Revisionskriterier	5
2.5. Ansvarig nämnd.....	5
2.6. Genomförande.....	5
3. Vilka förändringar har gjorts av policyn och innebär denna policy större eller mindre risktagande?.....	6
3.1. Granskningens omfattning	6
3.2. Iakttagelser	6
3.3. Vår bedömning	9
3.4. Rekommendationer/förbättringsförslag	12
4. Landstingets placeringar per 31/12 2013 och 31/8 2014 – följer de vad policyn föreskriver?	13
4.1. Granskningens omfattning	13
4.2. Iakttagelser	13
4.3. Vår bedömning	18
4.4. Rekommendationer/förbättringsförslag	19
5. Uppföljningsrapporter behandlade av landstingsstyrelsen.....	20
5.1. Föreskrifter kring avrapportering i policy och kommunallagen	20
5.2. Rapportering landstingsstyrelsen	20
5.3. Vår bedömning	21
5.4. Rekommendationer/förbättringsförslag	21
6. Försäkra bort en del av pensionsskulden.....	22
6.1. Styrelsens beslutsunderlag till fullmäktige	22
6.2. Vår bedömning	24
7. Förbättringsområden.....	24

Bilagor:

Bilaga 1 Källförteckning

1. Sammanfattning

Ernst & Young har på uppdrag av de förtroendevalda revisorerna i Västerbottens läns landsting genomfört en uppföljande granskning av medelsförvaltningen inom landstinget. Syftet med granskningen har varit att granska hur landstingsstyrelsen säkerställt tillämpningen av fullmäktiges förvaltningspolicy. I granskningen besvaras följande revisionsfrågor:

- 1) Vilka förändringar har gjorts av policyn och innebär denna policy större eller mindre risktagande än den gamla (som fastställdes 2010-12-01)

Sammanfattningsvis bedömer vi att risknivån inte väsentligt förändrats efter genomförd uppdatering av landstingets förvaltningspolicy. Risknivån i kapitalförvaltningen har delvis ökat på grund av ökade avkastningskrav, förändringar i kreditriskhanteringen och förändringar av aktieportföljens allokering. Samtidigt har risknivån reducerats till följd av omfördelning av normalportföljen, kapitalskydds krav på 100% för strukturerade instrument samt att placeringar i räntebärande värdepapper utgivna av andra emittenter än Kommuninvest och Svensk Export Kredit tillåts.

- 2) Landstingets placeringar per 31/12 2013 och 31/8 2014 – följer de vad policyn föreskriver?

Landstingets kapitalförvaltningsportfölj per 31/12 2013 och 31/8 2014 är i de flesta avseenden förenlig med gällande förvaltningspolicy. Dock har följande avvikelser noterats i de rapporter som granskats; den ackumulerade avkastningen understiger förvaltningspolicyns långsiktiga avkastningskrav, uppföljning av tillåten ägarform för strukturerade instrument presenteras inte i uppföljningsrapporten, portföljen överskrider den tillåtna andelen placeringar i värdepapper utan valutasäkring, placeringarnas andel med avseende på ratinglimiter överensstämmer inte med den rapporterade portföljallokeringen samt att uppföljningsrapporterna inte inkluderar en återrapportering vad gäller enskild emittents andel av den totala portföljens marknadsvärde

Vidare har noterats att samtliga limiter enligt kapitalförvaltningspolicyn inte inkluderas i avrapporteringen.

- 3) Har styrelsen behandlat uppföljningsrapporter vid samtliga avrapporteringstidpunkter fram till och med 31/8?

Uppföljningsrapporter för 2014 avseende landstingets pensionsmedelsförvaltning har behandlats vid styrelsens sammanträden, förutom rapporten per 2014-01-31.

Vad gäller likviditetsrapporter framgår det inte av landstingsstyrelsens protokoll från styrelsens sammanträden, att likviditetsrapporter har behandlats. Detta avviker från vad policyn föreskriver. Rapportering av likviditetsförvaltningen har gjorts vid ett tillfälle under perioden i form av att årsredovisningen behandlades.

- 4) Landstingsstyrelsen har aviserat att det under 2014 kan det bli aktuellt att försäkra bort en del av pensionsskulden. Vilken bedömning har gjorts med avseende på alternativa sätt att trygga framtida pensionsutfästelser? Vilka faktorer har inkluderats i bedömningen?

Mot bakgrund av storleken på belopp, samt att en försäkringsinlösning är oåterkallelig, förordrar vi att beslut av denna karaktär föregås av en djup och omfattande analys, samt ett fulltäckande och tydligt beslutsunderlag. Vår bedömning är att styrelsens beslut från den 26 mars 2014 (virket är mycket kortfattat) inte kan anses utgöra ett fullständigt beslutsunderlag inför fullmäktige. I styrelsens förslag inför fullmäktige lämnas ett inte helt tydligt mandat till styrelsen.

Något ytterligare styrelsebeslut och bedömning av på vilket sätt styrelsen avser att trygga framtida pensionsutfästelser har vi inte funnit.

2. Inledning

2.1. Bakgrund

Tidigare år har medelsförvaltningen vid Västerbottens läns landsting granskats, varvid synpunkter på medelsförvaltningen har framförts. Den senaste granskningen härrör från februari 2012, och vid den granskningen framfördes nedanstående synpunkter:

- ▶ Vår granskning visar att kapitalförvaltningsportföljen vid de fyra granskningstidpunkterna i allt väsentligt är förenlig med förvaltningspolicyn. Dock har vi noterat avvikelser kring bl. a underviktning av ränteportföljen vid två tillfällen, överskridande av värdepappersinnehav utan valutasäkring vid samtliga fyra kontrollerade tidpunkter samt underskridande av landstingets långsiktiga avkastningskrav. Svårigheter har funnits att bedöma vilka effekter avvikelserna haft, då kommentarer till avvikelserna saknats i de granskade rapporterna.
- ▶ Rapporteringen avseende kapital- och likviditetsförvaltningen gentemot landstingsstyrelsen avviker från policyn m a p att information ej presenteras på samtliga av styrelsens möten. Vid de möten där information lämnats, bör protokollet utvecklas så att det framgår att rapport om portföljens avkastning, fördelning och utveckling respektive likviditetsförvaltningen har avlämnats och behandlats vid ordinarie möte.
- ▶ Vår granskning visar att den rapportering som görs, med undantag för uppgift om kapitalgaranterad aktieexponering som andel av aktieportföljen, uppfyller policyns krav med avseende på innehåll. Det är vidare vår uppfattning att rapporten väl fångar upp relevanta variabler i policyn. Vissa avvikelser gentemot policyn har dock noterats vid granskningen och i dessa fall har vi ej kunnat återfinna några kommentarer i form av analyser av effekten av avvikelserna eller presentation av åtgärdsplaner.
- ▶ Vår bedömning är att den uppdaterade förvaltningspolicyn, mot bakgrund av ovan nämnda förtydliganden på ett tydligare sätt presenterar hur landstinget ska agera avseende kapitalförvaltningen och likviditetsförvaltningen. Vad gäller ökat/minskat risktagande är vår bedömning att risknivån inte väsentligt har förändrats.
- ▶ Vår granskning visar att Landstingets kapitalförvaltningsportfölj per den 31 december 2011 är förenlig med förvaltningspolicyn med undantag för 1) att > 20% placerats i värdepapper utan valutasäkring 2) att redovisad avkastning understiger avkastningskravet och 3) viss tveksamhet beträffande att placeringen av likvida medel (även om durationen är kort) är i överensstämmelse med förvaltningspolicyn då likvida medel utgör 15% av den totala portföljen och till sin helhet är placerad hos Swedbank.

Under 2013 har en ny förvaltningspolicy antagits av landstingsfullmäktige, vilken gäller från 2013-12-01. Beslut har även fattats av fullmäktige att föra över 400 mkr från likvida medel till pensionsmedelsförvaltningen.

Revisorerna har i sin riskanalys beslutat genomföra denna granskning.

2.2. Syfte och avgränsning

Granskningens övergripande syfte är att granska hur landstingsstyrelsen säkerställt tillämpningen av fullmäktiges förvaltningspolicy.

2.3. Revisionsfrågor

Utifrån syftet med granskningen besvaras följande revisionsfrågor:

- 1) Vilka förändringar har gjorts av policyn och innebär denna policy större eller mindre risktagande än den gamla (som fastställdes 2010-12-01)
- 2) Landstingets placeringar per 31/12 2013 och 31/8 2014 – följer de vad policyn föreskriver?
- 3) Har styrelsen behandlat uppföljningsrapporter vid samtliga avrapporteringstidpunkter fram till och med 31/8?
- 4) Landstingsstyrelsen har aviserat att det under 2014 kan det bli aktuellt att försäkra bort en del av pensionsskulden
 - a) Vilken bedömning har gjorts med avseende på alternativa sätt att trygga framtida pensionsutfästelser?
 - b) Vilka faktorer (redovisning, risk, administration etc.) har inkluderats i bedömningen?

2.4. Revisionskriterier

Med revisionskriterier avses de bedömningsgrunder som bildar underlag för revisionens analyser, slutsatser och bedömningar. Revisionskriterier kan ofta hämtas från lagar och förarbeten, föreskrifter och interna regelverk, policys och fullmäktigebeslut.

I denna granskning utgörs revisionskriterierna av:

- ▶ Kommunallagen, främst 3, 6 och 8 kapitlet
- ▶ Av fullmäktige fastställd förvaltningspolicy

2.5. Ansvarig nämnd

Granskningen avser landstingsstyrelsen.

2.6. Genomförande

Vår granskning har genomförts genom främst dokumentstudier av bland annat gällande förvaltningspolicy och uppföljningsrapporter (per 2013-12-31 och 2014-08-31).

Granskningen innehåller en kontroll av utestående placeringar per 2013-12-31 och 2014-08-31, mot gällande policy.

Granskningen avseende aviserat beslut avseende att försäkra bort en del av pensionsskulden innefattar dokumentstudier avseende del av protokoll från landstingsfullmäktiges sammanträde den 2014-04-23-24 (§118).

3. Vilka förändringar har gjorts av policyn och innebär denna policy större eller mindre risktagande?

I detta kapitel besvaras revisionsfrågan om vilka förändringar som har gjorts av förvaltningspolicyn och huruvida denna innebär ett större eller mindre risktagande jämfört med den tidigare policyn.

3.1. Granskningens omfattning

Den förvaltningspolicy som granskades 2012 (den policy som trädde ikraft 2010-12-01) har jämförts med den uppdaterade förvaltningspolicyn (som trädde i kraft 2013-12-01). Detta för att identifiera vilka förändringar som gjorts av policyn samt att bedöma huruvida nu gällande förvaltningspolicy innebär ett större, eller mindre risktagande, jämfört med den tidigare policyn.

3.2. Iakttagelser

Enligt dokumentet "underlag för översyn av Förvaltningspolicy för medelsförvaltningen i Västerbottens Läns Landsting" avser de förändringar som har gjorts företrädesvis kreditlimiter och intervall för allokering.

Vid en bedömning av huruvida de ändringar som har gjorts innebär en förändrad risk, bör beaktas att risk kan definieras på olika sätt. Risk kopplat till medelsförvaltning kan bl. a avse följande:

- ▶ Risken för att inte uppnå det långsiktiga avkastningskravet (4% realt) över tid
- ▶ Risk med avseende på portföljens volatilitet/risk i form av avvikelse från jämförelseindex
- ▶ Risk att "förlora pengar" (exempelvis genom kreditförluster)

Nedan sammanfattas de förändringar som har gjorts, vid en jämförelse mellan den förvaltningspolicy som gällde från och med 2010-12-01 och den som gäller från och med 2013-12-01. Hänvisningar till den nya policyn anges nedan med Rubriknamn (rubriknummer i parentes) och avser avsnitt i den nya förvaltningspolicyn.

3.2.1. Inledning och åtagande

Under Bakgrund (1.1) har syftet utökats genom att följande text har adderats

"Utöver syftet att klara kommande pensionsutbetalningar, upprätthållandet av en god likviditet och kommunallagens krav ska landstingets medelsförvaltning i största möjliga mån bidra till en hållbar omställning och skapandet av regionala mervärden. Detta sker genom att följa tydliga etiska riktlinjer samt genom prioritering av placeringar vilka bidrar till uppfyllandet av landstingets vision och övergripande mål."

3.2.2. Placeringsstrategi för kapitalförvaltningen

Under Aktier (3.1.3) har ett undantag, gällande vilka aktier som landstinget får investera i, adderats. Undantaget formuleras som "Undantaget är i förekommande fall placeringar i alternativa tillgångsslag".

Under Alternativa tillgångsslag (3.1.4) har syftet ändrats till "Syftet med att placera i alternativa tillgångsslag ska vara att den totala portföljriskerna reduceras eller att placeringen bidrar till ökad måluppfyllelse." Den senare delen av syftet ("... eller att placeringen bidrar till ökad måluppfyllelse") har adderats i den uppdaterade förvaltningspolicyn.

För Tillåtna ägandeformer (3.2) har förutsättningarna för placering i strukturerade instrument (3.2.3) ändrats. I den tidigare förvaltningspolicyn angavs att placering i strukturerade instrument endast får göras med Kommuninvest eller Svensk Exportkredit som emittent. Denna begränsning har i den uppdaterade förvaltningspolicyn ersatts med att investeringar i strukturerade instrument faller under fastställda kreditlimiter enligt tabell i 5.3 Kreditrisk i förvaltningspolicyn. Dessutom regleras att instrumenten ska ha 100% kapitalskydd samt maximalt 10% överkurs tillsammans med en begränsning av det enskilda instruments andel av portföljens totala marknadsvärde vid investeringstidpunkten.

Föreskrifter för normalportföljen och fördelning avseende typ av räntebärande värdepapper och durationslimiter kopplat till ränteportföljen har förändrats, se nedan.

Tillgångsslag	Uppdaterad förvaltningspolicy			Tidigare förvaltningspolicy		
	Allokering ¹	Min	Max	Allokering	Min	Max
Räntebärande värdepapper	50	43	57	45	40	50
Aktier	45	38	52	45	40	50
Alternativa tillgångar	5	0	12	10	0	15

Vad gäller ränteportföljens sammansättning har följande förändringar genomförts:

Typ av räntebärande värdepapper	Uppdaterad förvaltningspolicy			Tidigare förvaltningspolicy		
	Allokering ²	Min	Max	Allokering	Min	Max
Nominella	40	33	47	50	40	60
Reala	60	53	67	50	40	60

Kopplat till ovanstående förändring av andelen nominella och reala räntebärande värdepapper, har även genomsnittlig³ samt min⁴ respektive max⁵ duration för den reala delen av portföljen korrigerats.

¹ Allokering (samt min och max) uttryckt i %

² Allokering (samt min och max) uttryckt i %

För Aktieportföljens sammansättning (3.3.2) har ingen förändring skett vad gäller respektive regions marknadsvikt, utan denna baseras på MSCI All Country World Index, med en överviktning av andelen svenska aktier (20%). Dock har utrymmet för att, per region, avvika från gällande allokering enligt världsindex utökats från +/- 5% till +/- 7%.

Vad gäller Val av jämförelseindex (3.4) har jämförelseindex för ränteportföljen korrigerats för att reflektera den förändrade andelen nominella-/ realränteobligationer (3.2.1).

I den uppdaterade förvaltningspolicyn har en tydligare och mer omfattande beskrivning avseende Etik (3.6) inkluderats.

3.2.3. Likviditetsförvaltning

Den uppdaterade förvaltningspolicyn innehåller inga förändringar med avseende på likviditetsförvaltningen.

3.2.4. Riskhantering

Den uppdaterade förvaltningspolicyn innehåller, med undantag för kreditrisk (5.3), inga förändringar gällande riskhantering.

Kreditrisk definieras i den uppdaterade policyn på samma sätt som tidigare, men begränsningarna kopplade till ratinglimiter har ändrats. Se tabellen nedan för en sammanfattning av ändringarna.

Begränsningen i den tidigare policyn vad gäller emittenter, som löd "*placeringar i räntebärande värdepapper får endast göras med svenska staten, statliga verk och av staten helägda bolag som emittenter, samt i säkerställda bostadsobligationer*", har tagits bort och ersatts av begränsningar enligt nedanstående tabell:

Rating	Uppdaterad förvaltningspolicy			Tidigare förvaltningspolicy			
	Max (< 3 år)	Max (>3 år)	Max/emittent	Min (> 1 år)	Max (> 1 år)	Min (< 1 år)	Min (< 1 år)
AAA/Aaa ⁶	100%	100%	30%	100%	100%		
AAA/Aaa	70%	50%	15%		0%		
AA-/Aa3	50%	35%	10%		0%		
A-/A3	30%	20%	5%		0%		
A-1, K1 och/eller P-1						-	100%
A-2 och/eller P-2						-	20%

³ från 10 år till 8 år avseende den genomsnittliga durationen

⁴ Från index - 2 år till index -3 år

⁵ Från index +2 år till index +3 år

⁶ Stater, kommuner och landsting (inom Euroområdet)

I den nya policyn har följande undantag inkluderats

- *"instrument utgivna, eller garanterade, av Svenska staten är undantagna kravet om maximal andel per emittent".*
- *"Ovanstående limiter gäller endast direktägda instrument. Kreditexponering genom placering i fonder föreslås vara tillåten så länge förvaltningens inriktning inte väsentligt avviker från riskbegränsningarna i policyn. Fonder som inte uppfyller detta krav definieras som alternativa tillgångar".*

För hantering av kreditrisk anges inte några specifika ratinglimiter för placeringar med en kortare löptid än 1 år, utan dessa innefattas av de ratinglimiter som anges för placeringar med en löptid kortare än 3 år. Detta innebär att de ratinglimiter, som ligger till grund för kortfristiga placeringar under ett år, är emittentens långfristiga rating.

3.3. Vår bedömning

3.3.1. Vår bedömning av de individuella ändringarna

3.3.1.1 Övergripande mål

Enligt vår mening är det inte tydligt hur det övergripande mål som har adderats "att bidra till en hållbar omställning och skapandet av regionala mervärden" definieras och följs upp, samt hur det ska inkluderas i placeringsstrategin för kapitalförvaltningen.

3.3.1.2 Alternativa tillgångsslag

Mot bakgrund av att alternativa tillgångsslag definieras som "placeringar i tillgångar som uppvisar låg korrelation med tillgångsslagen aktier och räntebärande värdepapper" anser vi inte att det är tydligt vad det undantag som adderats, under 3.3.1 Aktier ("Undantaget är i förekommanade fall placeringar i alternativa tillgångsslag") avser. Enligt vår mening skapar formuleringen en oklarhet vad gäller huruvida innehav i icke börsnoterade aktier betraktas som en del av aktieportföljen, eller som ett alternativt tillgångsslag.

Att syftet med placeringar i alternativa tillgångsslag, i den uppdaterade förvaltningspolicyn, anges vara antingen *att den totala portföljrisken reduceras* eller *att placeringen bidrar till en ökad måluppfyllelse* innebär enligt vår mening att den uppdaterade förvaltningspolicyn ger utrymme för ett högre risktagande.

3.3.1.3 Strukturerade instrument

För strukturerade instrument är det vår bedömning att kravet på 100% kapitalskydd, samt maximalt 10% överkurs, tillsammans med en begränsning avseende enskilda instruments andel av portföljens totala marknadsvärde vid investeringstidpunkten, reducerar risken i medelsförvaltningen.

Vår bedömning gällande strukturerade instrument är att förändringen som gjorts med avseende på kreditrisk medför en ökad risk. Kreditrisken regleras genom krav på emittentens

rating enligt ratingnivåer i förvaltningspolicyns avsnitt 5.3 Kreditrisk, medan tidigare tilläts enbart emittenterna Kommuninvest och Svensk Exportkredit. Den ökade diversifiering som härigenom möjliggörs genom att fler emittenter tilläts, innebär i sig en riskminskning, medan lägre ratingkrav medför en ökad kreditrisk.

Vidare har strukturerade instrument ofta en sämre likviditet än traditionella räntebärande värdepapper, varför det kan vara svårare och mer kostsamt att anpassa portföljen vid ratingförändringar.

Vi noterar att det gällande krediter generellt, och därmed även gällande strukturerade instrument, inte finns någon begränsning i löptid. I detta sammanhang bör också noteras att policyn inte inkluderar en begränsning vad gäller strukturerade produkters andel av den totala portföljen, vilket innebär en tydlig ökning av risken.

3.3.1.4 Normalportfölj

Förändringen avseende normalportföljen innebär företrädesvis att intervallen för såväl räntebärande värdepapper som aktier breddas, vilket ger landstinget en större flexibilitet i placeringarna.

Vidare innebär förändringen en viss förskjutning från alternativa tillgångar mot räntebärande värdepapper, vilket kan innebära en viss reduktion av den totala portföljrisken.

Vår bedömning är att utökade intervall kombinerat med en eventuell aktiv omallokering inom intervallen innebär en ökad risk.

3.3.1.5 Ränteportfölj

Vår bedömning är att förändringen avseende ränteportföljens sammansättning (ökad andel reala räntebärande värdepapper men en kortare genomsnittlig duration) inte entydigt innebär en förändrad risk.

I detta sammanhang bör noteras att realränteobligationer som normalt sett har en lång duration är utsatta för en större risk för förändringar i pris/marknadsvärde drivet av förändringar i marknadsräntan, jämfört med nominella ränteobligationer med kortare duration. Ränteportföljens totala duration har dock inte ändrats i någon större omfattning då durationen i realränteindex har sjunkit sedan tidpunkten för tidigare placeringspolicy.

3.3.1.6 Aktieportfölj

Avseende aktieportföljens allokering är det vår bedömning att det bredare spannet +/- 7% jämfört med tidigare +/- 5% öppnar upp för en större risk i aktieportföljen. En avvikelse på +/- 7% innebär exempelvis för de regioner som redan har en relativt låg andel i aktieportföljen (exempelvis Japan och Pacific) att andelen kan mer än fördubblas.

3.3.1.7 Etik

Enligt vår mening innebär den uppdatering som har skett avseende Etik (3.6) ökade krav på etiska investeringar, utan att den totala portföljrisken ökar samtidigt som en likvärdig förväntad avkastning eftersträvas.

Det sista stycket under avsnittet etik ⁷ är enligt vår mening inte tillräckligt tydligt, och lämnar ett visst utrymme för tolkning.

3.3.1.8 Kreditrisk

Förändringen av hanteringen av kreditrisk innebär enligt vår mening ett tydligt utrymme för ett större risktagande, jämfört med den tidigare policyn.

Förutom att investeringar tillåts i emittenter med lägre rating, har även tillåtna gränsvärden för investeringar i enskilda emittenter utökats.

Vidare anges inte några specifika ratinglimiter för placeringar med kortare löptid än 1 år, utan placeringar med en löptid kortare än 1 år faller inom limiterna för placeringar med löptid kortare än 3 år. Detta innebär att de ratinglimiter som ligger till grund för kortfristiga placeringar (placeringar under ett år) är emittentens långfristiga rating. Enligt vår bedömning medför dock just denna förändring inte ökad risk.

Vi noterar att utökade möjligheter till kreditrisk medför en skillnad mot jämförelseindex som består av enbart stadsobligationer och bostadsobligationer. En högre kreditrisk medför en förväntat högre avkastning och risk jämfört med index.

3.3.2. Vår bedömning av ändringarna sammantaget

Sammanfattningsvis är det vår bedömning att risknivån i kapitalförvaltningen har ökat bl a till följd av:

- ▶ risken för att inte uppnå avkastningskravet har ökat, då räntebärande placeringar vid nuvarande räntenivåer sannolikt inte kommer ge någon större real avkastning, medan möjlighet kan finnas till real avkastning inom alternativa tillgångar.
- ▶ förändringen av aktieportföljens allokering (från ett spann på +/- 5% till +/- 7%)
- ▶ förändrad hantering av kreditrisk
 - placeringar tillåts i lägre ratingkategorier
 - stor andel av den totala portföljens volym tillåts placeras i värdepapper utgivna av en emittent
 - löptidsbegränsning saknas
- ▶ syftet med placering i alternativa tillgångar har utökats med "att placeringen bidrar till en ökad måluppfyllelse"

Detta samtidigt som bl. a följande ändringar innebär att risknivån, enligt vår bedömning, har reducerats:

- ▶ en omfördelning av normalportföljen mot en högre andel räntebärande värdepapper (50% jämfört med 45% i den tidigare förvaltningspolicyn) och en lägre andel alternativa tillgångar

⁷ "I den mån det är möjligt ska Landstinget prioritera investeringar som främjar god etik och miljöhänsyn. Detta under förutsättning att de i övrigt uppfyller kriterierna i förvaltningspolicyn, inte ökar den totala portföljrisken samt att investeringarna bedöms ha minst likvärdig förväntad avkastning som jämförbara alternativ"

(5% jämfört med 10% i den tidigare förvaltningspolicyn), kan möjligen innebära en reduktion av risken.

- ▶ ett krav på att strukturerade instrument ska ha 100% kapitalskydd samt maximalt 10% överkurs, tillsammans med en begränsning avseende enskilda instruments andel av portföljens totala marknadsvärde vid investeringstidpunkten, har införts.
- ▶ avseende kreditrisk tillåts placeringar i räntebärande värdepapper utgivna av andra emittenter än Kommuninvest och Svensk Export Kredit

Sammantaget, mot bakgrund av ovanstående ändringar och tillägg, är det vår bedömning att det är rimligt att anta att risknivån inte väsentligt har förändrats, som en följd av genomförd uppdatering av landstingets förvaltningspolicy för medelsförvaltningen. Dock har förlustrisken vid en eventuell kreditförlust väsentligt ökat vid en maximal placering i enskild emittent enligt kreditlimiterna.

3.4. Rekommendationer/förbättringsförslag

I samband med vår granskning har vi noterat följande förbättringsområden:

- ▶ Det avkastningskrav som anges för kapitalförvaltningen (under 2.2.1), d v s ca 4% per år i reala termer, är relativt högt ställt vid en jämförelse mot andra liknande förvaltningar. Vår bedömning är att avkastningsmålet sannolikt är svårt att nå med den, enligt policyn, gällande allokeringen för normalportföljen.
 - ▶ Vi rekommenderar att landstingsstyrelsen, mot bakgrund av de historiskt låga räntorna (med exempelvis negativa realräntor) som påverkar möjligheten till avkastning framöver överväger huruvida det finns en anledning till en översyn över placeringsstrategin.
 - ▶ Vi rekommenderar också att landstinget utvärderar avkastningskravet kopplat dels till åtagandet, där den lägre diskonteringsräntan för pensionsåtagandet⁸ bör beaktas, och dels till risknivån i totalportföljen.
 - ▶ Vidare rekommenderar vi att landstinget tydligt dokumenterar grunderna för det valda avkastningskravet.
- ▶ Policyn inkluderar ett icke monetärt mål ”i största möjliga mån bidra till en hållbar omställning och skapandet av regionala mervärden”.
 - ▶ Vi rekommenderar att landstingsstyrelsen definierar vad målet innebär rent konkret kopplat till medelsförvaltningen.
 - ▶ Vidare rekommenderar vi landstinget att definiera vad det är som ska uppnås inom ramen för detta mål, samt hur måluppfyllelsen ska mätas
 - ▶ Slutligen rekommenderar vi även landstinget att tydliggöra dels hur målet ska följas upp och dels hur målet ska inkluderas i, och påverka, placeringsstrategin.
- ▶ Aktieportföljens sammansättning refererar till tabell 6 (MSCI All Country World Index), som inte återfinns i förvaltningspolicyn, varför vi rekommenderar att en tabell liknande den som fanns i den tidigare förvaltningspolicyn adderas.
- ▶ Den tabell för ratinglimiter som presenteras i förvaltningspolicyn avser samtliga räntebärande värdepapper och strukturerade instrument, obeaktat löptid, men under

⁸ Diskonteringsräntan som enligt RIPS 07 (real ränta, PBB värdesäkring) var 2007 2,5%, uppgår från 2014 till 1%

tabellen anges att denna avser "ratinglimiter för korta räntebärande placeringar". Vi rekommenderar att texten uppdateras.

- ▶ Enligt vår mening är inte den formulering som inkluderats, gällande kreditlimiter, "Ovanstående limiter gäller endast direktägda instrument. Kreditexponering genom placering i fonder föreslås vara tillåten så länge förvaltningens inriktning inte väsentligt avviker från riskbegränsningarna i policyn." tillräckligt tydlig, då den dels refererar till "föreslås" samt lämnar till läsaren att bedöma vad som avses med "väsentligt avviker". Vi rekommenderar landstinget att se över huruvida formuleringen kan göras tydligare.
- ▶ Vidare rekommenderar vi landstinget att se över de risklimiter som avser maximal exponering för kreditrisk per emittent. Detta mot bakgrund av hur stor förlustrisk landstinget är villigt att ta. Exempelvis tillåts en placering gentemot en individuell motpart (emittent) uppgående till 15% av totalportföljens marknadsvärde⁹ (vilket motsvarar 414 MSEK) givet en rating motsvarande AAA/Aaa. Utnyttjas limiten till fullo står landstinget därmed en förlustrisk uppgående till 414 MSEK vid ett fallissemang från motpartens sida. Vår uppfattning är att en kreditportfölj bör följa principen om diversifiering, då en koncentration av emittenter inte ökar förväntad avkastning medan risken ökar väsentligt då en enskild kreditförlust får en stor negativ påverkan på avkastningen
- ▶ Av förvaltningspolicyn (avsnitt 3) framgår att förändringar i placeringsstrategin bör föregås av en konsekvensanalys. Vi har inte tagit del av den konsekvensanalys som upprättats vid den uppdatering av policyn som skett per 2013-12-01. En konsekvensanalys bör beakta bland annat förändring i diskonteringsränta, omvärldsfaktorer samt förändringar i policyn som sådan (exempelvis förändring med av kreditrisk).

4. Landstingets placeringar per 31/12 2013 och 31/8 2014 – följer de vad policyn föreskriver?

4.1. Granskningens omfattning

Vi har, som en del i vår granskning av medelsförvaltningen i Västerbottens läns landsting, granskat kapitalförvaltningens portföljsammansättning per den 31 december 2013 och 31 augusti 2014. Syftet med granskningen har varit att kontrollera huruvida föreliggande placeringar faller inom ramen för gällande förvaltningspolicy för medelsförvaltningen, och därmed varit inom de ramar som fullmäktige beslutat.

4.2. Iakttagelser

Nedan återges inledningsvis en översiktlig sammanställning av de limiter som anges i förvaltningspolicyn, samt huruvida dessa har inkluderats i landstingets uppföljningsrapporter (portföljsammansättning) per den 2013-12-31 och 2014-08-31 och huruvida utfallet är inom policyns limiterna.

Därefter kommenteras efterlevnaden av, i förvaltningspolicyns angivna, limiter per tillgångsslag/limit.

⁹ Per 2014-08-31 uppgår det totala marknadsvärdet till 2 762 MSEK

4.2.1. Limiter

Nedan sammanfattas de limiter som vi i vår granskning har följt upp.

Limit/uppföljning	2013-12-31	2014-06-30
Limiter som enligt förvaltningspolicyn, ska rapporteras och följas upp.		
Portföljens avkastning kontra fastställt avkastningskrav	✗	✗
Tillgångsallokering kontra restriktioner i förvaltningspolicy	✓	✓
Kapitalgaranterad aktieexponering som andel av Aktieportföljen	☐	☐
Geografisk allokering för Aktieportföljen	✓	✓
Allokering av Ränteportföljen (nominella respektive realränteobligationer)	✓	✓
Duration och rating för Ränteportföljen	✓	✓
Avkastning kontra jämförelseindex	✓	✓
Risk kontra jämförelseindex	✓	✓
Följsamhet och avvikelser mot marknaden	✓	✓
Risk och nyckeltal	✓	✓
Övriga limiter		
Valutaexponering (max 20% av den totala portföljen)	✗	✗
Enskilda strukturerade instrument med aktieexponering, andel av portföljens marknadsvärde (max 4%)	☐	☐
Enskilda strukturerade instrument med exponering mot alternativa investeringar, andel av portföljens marknadsvärde (max 4%)	☐	☐
Enskild emittent (andel av totalportföljens marknadsvärde), uppföljning av kreditrisk	☐	☐
Kreditrisk (limit baserat på rating)	✓	✓

- ✓ : informationen har inkluderats i rapporten och utfall är inom i förvaltningspolicyn angiven limit
- ✗ : informationen är ej inom i förvaltningspolicyn angiven limit
- ☐ : informationen saknas (helt eller delvis) i rapporten

4.2.2. Avkastningskrav

Avkastningskravet enligt förvaltningspolicyn är 4% i reala termer över tid. Vid en uppföljning av avkastningskravet (ackumulerat från start) vid de två rapporttillfällena noteras följande (uttryckt i nominella termer).

2013-12-31		2014-08-31	
Avkastningskrav	Avkastning	Avkastningskrav	Avkastning
5,4%	3,5%	5,3%	4,4%

Vid båda de rapporttillfällen som har granskats understiger avkastningen det avkastningskrav som anges i förvaltningspolicyn. Avkastningskravet är dock långsiktigt, och kan inte förväntas uppfyllas årligen. Vi ser dock att avkastningskravet inte heller uppnås på lång sikt, vilket framför allt förklaras av den stora värdenedgången år 2008. Sedan år 2008 har en återhämtning skett, och avvikelsen sedan start är per 2014-08-31 -0,9% årligen. Vi bedömer det tveksamt om avkastningskravet rimligen kan uppfyllas under de kommande åren med hänsyn tagen till de låga räntorna och en allokering till räntor på cirka 50% totalportföljen. Se vidare kommentarer under avsnitt 3.5.

4.2.3. Strukturerade instrument

Avseende ägandeform för strukturerade instrument anges nedanstående limiter.

Limit
Endast breda aktieindex eller alternativa tillgångar som underliggande tillgång
Instrumentet ska ha 100% kapitalskydd samt maximalt 10% överkurs
Enskilda strukturerade instrument med aktieexponering får inte överstiga 4% av portföljens totala marknadsvärde vid investeringstidpunkten
Enskilda strukturerade instrument med exponering mot alternativa tillgångar får inte överstiga 2% av portföljens totala marknadsvärde vid investeringstidpunkten

Vi noterar att uppföljning av ovanstående limiter inte har inkluderats i de uppföljningsrapporter (2013-12-31 och 2013-08-31) som vi har granskat.

4.2.4. Allokering (normalportfölj)

Nedan följer en sammanställning av portföljallokeringen per de tidpunkter som har granskats.

Tillgångsslag	Policy			2013-12-31	2014-08-31
	Min	Normal portfölj	Max		
Allokering uttryckt i %					
Aktier	43	45	38	45,5	47,7
Svenska aktier	13	20	27	20	19
Utländska aktier	73	80	87	80	81
Räntebärande värdepapper	38	50	52	49,6	47,1
Realränteobligationer	53	60	67	60	60
Nominella obligationer	33	40	47	40	40
Alternativa placeringar	0	5	12	3,4	3,9
Oplacerad likviditet	-	-		1,4	1,3

Not: Aktier och räntebärande värdepapper tillåts avvika från normalportföljen med +/- 7%

Vid de två granskningstidpunkterna (2013-12-31 och 2014-08-31) följer fördelningen av tillgångsslag den tillåtna allokeringen enligt normalportföljen.

Oplacerad likvid uppgick till 1,4% av marknadsvärdet för den totala portföljen (36 MSEK) per 2013-12-31 till och 1,3% av marknadsvärdet för den totala portföljen (36 MSEK) per 2014-08-31 (36 MSEK). Nivån på oplacerad likvid bör beakta behovet vad gäller likviditetsberedskap.

Avseende likvida medel (oplacerad likviditet) anges ingen limit i förvaltningspolicyn, utan oplacerad likviditet blir en följd av att övriga placeringar sammantaget är underviktade jämfört med normalportföljen.

4.2.5. Duration i ränteportföljen

Nedan följer en sammanställning av durationen i ränteportföljen, vid de tidpunkter som granskats.

	2013-12-31		2014-08-31	
	Limit (år)	Duration (år)	Limit (år)	Duration (år)
Realränteobligationer	7,1	5,4	7,1	6,9
Nominella obligationer	3,6	3,4	3,6	2,4

Not: Limit för duration enligt uppföljningsrapporten. I förvaltningspolicyn anges limiten för realränteobligationer till ca 8 år (baserat på ett intervall avseende index +/- 3 år, och limiten avseende nominella obligationer till ca 3 år (baserat på ett intervall avseende index +/- 1 år)

Vid de två granskningstillfällena är durationen inom den limit som anges i förvaltningspolicyn.

4.2.6. Jämförelseindex

Vid det två tidpunkterna (2013-12-31 och 2014-08-31) som har granskats noterar vi att jämförelse av avkastning görs gentemot de index som anges i förvaltningspolicyn gällande tillgångsslagen aktier och räntebärande värdepapper.

Vad gäller tillgångsslaget alternativa tillgångar så anges inget jämförelseindex i förvaltningspolicyn. För tillgångsslaget alternativa tillgångar har Stibor 3m + % 2 använts som jämförelseindex.

Vi noterar vidare att i förvaltningspolicyn anges inget jämförelseindex för totalportföljen. För uppföljning har landstinget använt ett index som bygger på de index som används för utvärdering av de ingående tillgångsslagen.

4.2.7. Valutarisk

I förvaltningspolicyn anges att "av den totala portföljen får maximalt 20% placeras i värdepapper denominerade i utländsk valuta utan valutasäkring". Vår granskning visar på att per den 2014-08-31 utgör placeringar i utländsk valuta 38% av portföljens totala placeringar, och per den 2013-08-31 är motsvarande andel 41%.

4.2.8. Kreditrisk

Nedan sammanfattas limiter, och rapportering, avseende kreditrisk per de två rapporttillfällen som har granskats.

Placeringar > 3 år:

Rating	Limit totalt ¹⁰	Max/ emittent	2013-12-31		2014-08-31	
			Placering totalt	Placering/ emittent	Placering totalt	Placering/ emittent
Placeringar > 3år						
AAA/Aaa ¹¹	100%	30%	29%		33%	
AAA/Aaa	50%	15%	19%		29%	
AA-/Aa3	35%	10%				
A-/A3	20%	5%				
Placeringar < 3år						
AAA/Aaa ¹²	100%	30%	10%		10%	
AAA/Aaa	70%	15%	16%		31%	
AA-/Aa3	50%	10%				
A-/A3	30%	5%				
Summa placeringar			74%		116%	

¹⁰ Av förvaltningspolicyn framgår att limiterna avser andel av totalportföljens marknadsvärde

¹¹ Stater, kommuner och landsting inom Euroområdet, AAA/Aaa

¹² Stater, kommuner och landsting inom Euroområdet, AAA/Aaa

Vi noterar i vår granskning att kreditrisken för såväl placeringar kortare som längre än 3 år ligger inom kreditlimiterna. Dock överensstämmer den totala andelen räntebärande placeringar utsatta för kreditrisk (per 2013-12-31 74% och per 2014-08-31 116%) inte med andelen räntebärande värdepapper vid uppföljning av portföljallokeringen.

Därutöver noterar vi att uppföljningsrapporterna inte inkluderar någon uppföljning vad gäller limit per emittent.

4.2.9. Transparens

I policyns avsnitt 5.4 framgår att det ska "vara tydligt mot vilket underliggande tillgångsslag investeringen är exponerad, samt att det vid varje tidpunkt vara möjligt att mäta den faktiska riskexponeringens storlek". Vi noterar att de uppföljningsrapporter som vi har granskat (2013-12-31 och 2014-08-31) inte inkluderar information om underliggande tillgångsslag samt den faktiska riskexponeringens storlek.

4.3. Vår bedömning

Vår granskning visar att Landstingets kapitalförvaltningsportfölj per 2013-12-31 och 2014-08-31 i de flesta avseenden är förenlig med gällande förvaltningspolicy. Dock har följande avvikelser noterats:

- ▶ Den ackumulerade avkastningen understiger förvaltningspolicyns långsiktiga avkastningskrav.
- ▶ Uppföljning av tillåten ägarform för strukturerade instrument (kapitalskydd, överkurs samt instrumentets andel av portföljens totala marknadsvärde vid investeringstidpunkten) presenteras inte i uppföljningsrapporten.
- ▶ Enligt förvaltningspolicyn får maximalt 20% av den totala portföljen placeras i värdepapper utan valutasäkring, vilket har överskridits i de rapporter som granskats.
- ▶ Placeringarnas andel med avseende på ratinglimiter överensstämmer inte med den rapporterade portföljallokeringen.
- ▶ Uppföljningsrapporterna inkluderar inte en återrapportering vad gäller enskild emittents andel av den totala portföljens marknadsvärde.

Samtliga limiter enligt förvaltningspolicyn presenteras inte i uppföljningsrapporten (se avsnitt 4.2.1), varför det kan finnas ytterligare avvikelser mot policyn som inte har framkommit i vår granskning.

4.4. Rekommendationer/förbättringsförslag

I samband med vår granskning har vi noterat följande förbättringsområden:

- ▶ Vi rekommenderar att landstingsstyrelsen säkerställer att den limit som anges i policyn för valutaexponering efterlevs. Detta kan åstadkommas på flera sätt:
 - Uppdatering av policy för att acceptera valutarisk kopplat till placeringar i aktier annan valuta än SEK
 - Placering i aktiefonder som valutasäkras mot SEK
 - Valutasäkring av den exponering som föreligger (genom derivat)
- ▶ Vidare rekommenderar vi landstinget att säkerställa att limiten avseende kreditrisk efterlevs.
- ▶ Därutöver rekommenderar vi landstinget att säkerställa att uppföljningsrapporten inkluderar samtliga limiter enligt förvaltningspolicyn. Följande limiter enligt förvaltningspolicyn inkluderas inte i uppföljningsrapporterna; kapitalgaranterad aktieexponering, strukturerade instruments (med aktieexponering respektive med exponering mot alternativa investeringar) andel av portföljens marknadsvärde, placering gentemot enskild emittent i andel av totalportföljen
- ▶ Vi rekommenderar även landstinget att inkludera uppgift om underliggande tillgångsslag samt den faktiska riskexponeringens storlek i uppföljningsrapporterna.
- ▶ Vi rekommenderar att det gällande likviditetsförvaltningen införs bestämmelser för tillgodohavande på bankkonto, då även dessa medel är exponerade för kreditrisk.
- ▶ Förvaltningspolicyn tillåter användandet av derivat för att minska risken i portföljen genom att t ex valutasäkra eller kurssäkra en direktplacering i en underliggande tillgång, samt som en del av strukturerade produkter. Förvaltningspolicyn anger dock inte några limiter (kopplade till kreditrisk) hänförligt till derivat. Vi rekommenderar att kreditrisken beaktas och regleras gällande derivatinstrument.
- ▶ Förvaltningspolicyn tillåter användandet av derivat, dock inkluderas inte uppföljning av kreditrisk i det krav på rapportinnehåll som presenteras i förvaltningspolicyn. Vi rekommenderar att utestående derivatpositioner (i det fall sådana föreligger) inkluderas i rapporteringen.
- ▶ Landstingets placeringar ska beakta etiska kriterier. Vi rekommenderar att det därför övervägs om aktieindex ska ändras till ett etisk aktieindex för en tydligare styrning och en bättre överensstämmelse vid utvärdering.
- ▶ Landstinget tillåter en valutaexponering i totalportföljen på maximalt 20%. Detta medför att en inte oväsentlig andel av den utländska aktieportföljen ska valutasäkras. Vi rekommenderar att jämförelseindex beaktar detta, för att uppnå en tydligare styrning och bättre överensstämmelse vid utvärdering.

5. Uppföljningsrapporter behandlade av landstingsstyrelsen

I detta avsnitt besvarar vi revisionsfrågan om styrelsen har behandlat uppföljningsrapporter vid samtliga avrapporteringstidpunkter fram till och med 31/8?

5.1. Föreskrifter kring avrapportering i policy och kommunallagen

Av gällande förvaltningspolicy för medelsförvaltningen i Västerbottens läns landsting framgår för kapitalförvaltningen att:

Landstingets finansansvarige tjänsteman ska framlägga rapport om portföljens avkastning, fördelning och utveckling till styrelsen i samband med ordinarie möten i landstingsstyrelsen.

Styrelsen ska rapportera till landstingsfullmäktige två gånger per år, dels i delårsrapporten och dels i årsredovisningen.

Landstingsstyrelsen är ansvarig för att säkerställa och kontrollera att kapitalförvaltningen sker enligt fastställd förvaltningspolicy.

Rapporteringen ska avse det för den aktuella perioden gällande marknadsvärdet på portföljen och dess värdepapper. På samma sätt ska ratingen på olika värdepapper avse den vid rapporteringstillfället gällande ratingen.

Vad gäller likviditetsförvaltningen gäller att:

Rapportering och uppföljning av likviditetsförvaltningen ska verifiera att placeringar och risker överensstämmer med gällande förvaltningspolicy. Rapporteringen till styrelsen skall ske i samband med ordinarie möten i landstingsstyrelsen och två gånger per år till landstingsfullmäktige, dels i delårsrapporten och dels i årsredovisningen.

Kommunallagen föreskriver att det vid ett sammanträde skall föras protokoll (ordförandens ansvar) och att detta skall redovisa vilka ärenden som styrelsen handlagt. För varje ärende skall protokollet bland annat redovisa vilka beslut som har fattats, vilka ledamöter som har deltagit och vilka reservationer som har anmälts (KL 5 Kap 57-62§§ och KL 6 Kap 30§).

5.2. Rapportering landstingsstyrelsen

I den granskning som genomfördes 2011 noterade vi följande kring rapportering till styrelsen:

”Rapporteringen avseende kapital- och likviditetsförvaltningen gentemot landstingsstyrelsen avviker från policyn med hänvisning till att information ej presenteras på samtliga av styrelsens möten. Vid åtta av tolv möten har någon information lämnats vid styrelsens möten, antingen som informationspunkt eller i bilaga.”

Våra rekommendationer var därvid att styrelseprotokollet bör utvecklas, så att det av detta framgår att rapport om portföljens avkastning, fördelning och utveckling respektive likviditetsförvaltningen har lämnats till styrelsen och att styrelsen tagit del av densamma samt behandlat den vid ordinarie möte.

Av protokoll från styrelsens sammanträden under 2014 fram till och med sammanträdet den 14 oktober 2014, framgår att portföljsammanställning för en viss period har lämnats till styrelsen och att en sammanfattande beskrivning av vad sammanställningen visar görs. Landstingsstyrelsens beslut är att "Portföljsammanställning för Västerbottens läns landsting för perioden 2005-08-31--2014-07-31 noteras." Av protokoll från styrelsens sammanträde den 26 mars framgår att årsredovisning för 2013 behandlats.

Följande gäller sammanfattningsvis för den rapportering som gjorts under året fram till och med augusti 2014:

Datum för styrelsens sammanträde (2014)	Behandling av portföljsammanställning per	Behandling av rapport för likviditetsförvaltning per
30 januari	2013-10-31	Nej
26 februari	2013-12-31	Nej
26 mars	Årsredovisning behandlas	Årsredovisning behandlas
29 april	2014-02-28	Nej
3 juni	2014-03-31	Nej
22 september	2014-04-30, 2014-05-31, 2014-06-30, 2014-07-31	Nej
14 oktober	2014-08-31	Nej

Av ovanstående sammanställning kan vi se att rapportering av likviditetsförvaltningen till landstingsstyrelsen inte framgår av styrelseprotokoll under 2014.

Av ovanstående framgår även att alla månaders portföljsammanställningar inte har behandlats av styrelsen (2014-01-31). Rapporter för februari till och med augusti 2014 har behandlats av styrelsen.

Vi kan även se att det finns en viss eftersläpning i rapporteringen.

5.3. Vår bedömning

Uppföljningsrapporter för 2014 avseende landstingets pensionsmedelsförvaltning har behandlats vid styrelsens sammanträden, förutom rapporten per 2014-01-31. Viss eftersläpning finns i rapporteringen.

Vid vår granskning har vi noterat att det inte tydligt framgår vilket styrelsens beslut kring behandlad portföljrapport är.

Av landstingsstyrelsens protokoll från styrelsens sammanträden, framgår inte att likviditetsrapporter har behandlats. Detta avviker från vad policyn föreskriver. Rapportering av likviditetsförvaltningen har gjorts vid ett tillfälle i form av att årsredovisning behandlades.

5.4. Rekommendationer/förbättringsförslag

I samband med vår granskning har vi noterat följande förbättringsområden:

- ▶ Vår rekommendation är att styrelseprotokollet bör utvecklas, så att det av detta tydligare framgår vilket styrelsens beslut kring behandlad portföljrapport är.

- ▶ Vi rekommenderar att protokoll bör utvecklas, så att det av styrelseprotokollet framgår att rapport om likviditetsförvaltningen har lämnats till styrelsen och att styrelsen tagit del av densamma samt behandlat den vid ordinarie möte.

6. Försäkra bort en del av pensionsskulden

I detta avsnitt besvarar vi följande revisionsfrågor:

Landstingsstyrelsen har aviserat att det under 2014 kan bli aktuellt att försäkra bort en del av pensionsskulden:

- ▶ Vilken bedömning har gjorts med avseende på alternativa sätt att trygga framtida pensionsutfästelser?
- ▶ Vilka faktorer (redovisning, risk, administration etc.) har inkluderats i bedömningen?

6.1. Styrelsens beslutsunderlag till fullmäktige

I styrelsens beslutsunderlag till fullmäktige¹³ lyfts tre olika former för finansiering av de framtida ökade pensionsutbetalningarna fram:

- ▶ Tillskapa medel för pensionsreserver i egen balansräkning
- ▶ Sätta av medel till pensionsstiftelse
- ▶ Teckna försäkring hos pensionsförsäkringsbolag

Vi noterar att det i beslutsunderlaget inte presenteras någon analys av alternativ två ovan ("sätta av medel till pensionsstiftelse").

Analysen av skillnaden mellan de övriga två alternativen ("tillskapa medel för pensionsreserver i egen balansräkning" och "teckna försäkring hos pensionsförsäkringsbolag") är relativt grund och innefattar inte en jämförelse vad gäller relevanta faktorer så som exempelvis; redovisning, risk och administration.

I beslutsunderlaget lyfts inlösningseffekten (vid en försäkringslösning) fram som en fördel. Enligt vår mening föreligger det även negativa aspekter med inlösningseffekten, så som det faktum att de medel som att landstinget aldrig kan få tillbaka försäkrade medel (om så skulle önskas) samt att landstinget blir beroende av försäkringsgivarens finansiella ställning och möjlighet att slutligt uppfylla försäkringsåtagandet.

I beslutsunderlaget nämns skatteeffekter (som nackdelar med en försäkringslösning). Beslutsunderlaget inkluderar dock inte uppgifter om skattebeloppens storlek, vilken ytterligare avkastning som skulle behövas för att löpande täcka dessa skatter. En inlösen av exempelvis 300 MSEK innebär att särskild löneskatt ska betalas, vilken baserat på 300 MSEK i inlösen uppgår till 73 MSEK. Detta innebär en tillkommande likviditetsbelastning som inte omnämns i beslutsunderlaget. Vidare inkluderas inte någon bedömning av effekten av utebliven avkastning hänförligt till den betalning avseende särskild löneskatt som krävs vid en försäkringslösning.

¹³ Protokoll från landstingsfullmäktiges sammanträde den 2014-04-23-24, §118

Vidare saknas i beslutsunderlaget uppgifter om tillkommande kostnader kopplat till administration och förvaltning. Vid jämförelsen, mellan "tillskapande av medel för pensionsreserver i egen balansräkning" och teckna försäkring hos pensionsförsäkringsbolag", belyses inte tillkommande kostnader samt besparingar.

Avseende avkastning anges i beslutsunderlaget att en fördel med en försäkringslösning är att försäkringsbolaget kan garantera avkastningen. Beslutsunderlaget belyser dock inte vilken garanterad avkastning som erhålls, samt hur denna förhåller sig till egen bedömd avkastning. Vidare inkluderar beslutsunderlaget inte information om vilka eventuella ytterligare åtaganden (avseende inbetalningar av ytterligare premier för indexering och bruttosamordning i det fall överskottsfond inte räcker) som landstinget kan komma att åta sig enligt avtal med försäkringsgivaren.

Beslutsunderlaget innefattar en bedömning av landstingets kostnadsbesparing (15-20 MSEK per år) om en del av pensionsskulden, som avser den förmånsbestämda ålderspensionen (FÅP) enligt tillämpligt PFA/KAP-KL försäkras bort för 300 MSEK under 2014. Kopplat till detta presenteras även en uppskattning av en extra kostnad för det första året (uppgående till 20 MSEK). Beslutsunderlaget är inte tydligt vare sig vad gäller vad kostnadsbesparingen eller den extra kostnaden det första året, vilket inte ger kommunfullmäktige en relevant möjlighet att bedöma risken i de kalkyler som ligger bakom de kostnader och kostnadsbesparingar som presenteras.

I beslutsunderlaget föreligger ingen uppgift om hur ett val av en försäkringslösning ska effektueras. Beslutsunderlaget anger inte huruvida det föreligger ett upphandlingskrav och vilka kriterier som ska tillämpas, samt hur dessas vikt ska sättas. Enligt vår mening är följande kriterier exempel på kriterier som skulle kunna inkluderas vid ett val av en försäkringsgivare; flytträtt, kostnad vid flytt, administrationskostnader, förvaltningskostnader, försäkringsgivarens rätt att ändra administrations- och förvaltningskostnader, konsolidering och solvens samt möjlighet till framtida avkastning.

Lanstingsstyrelsens förslag till beslut anger följande *"Landstingsfullmäktige föreslås besluta att 400 miljoner kronor av landstingets likviditet successivt under 2014 får avsättas till kapitalförvaltning/pensionsmedelsförvaltning i enlighet med fastställd förvaltningspolicy för medelsförvaltningen i landstinget. Som alternativ till en sådan placering får styrelsen även pröva och därefter eventuellt besluta att med dessa medel försäkra bort en del av pensionsskulden."* Det mandat som landstingsfullmäktige genom föreslaget beslut ger till styrelsen är inte tydligt då det inte framgår om styrelsens mandat är att besluta om en försäkringslösning för 300 MSEK (det belopp som nämns tidigare i beslutsunderlaget), 400 MSEK (det belopp som avsätts successivt till kapital/pensionsmedelsförvaltning under 2014) eller hela det belopp som finns avsatt för kapital/pensionsmedelsförvaltning. Vidare inkluderar beslutsunderlaget ingen limit vad gäller vilken extra kostnad som accepteras (jämför det estimat på 20 MSEK för första året som presenteras i beslutsunderlaget).

6.2. Vår bedömning

Mot bakgrund av storleken på belopp, samt att en försäkringsinlösning är oåterkallelig, förordrar vi att beslut av denna karaktär föregås av en djup och omfattande analys, samt ett fulltäckande och tydligt beslutsunderlag.

Vår bedömning är att styrelsens beslutsunderlag (från den 26 mars 2014, vikt är mycket kortfattat) inte kan anses utgöra ett fullständigt beslutsunderlag inför fullmäktige.

Vidare är vår bedömning att styrelsens förslag inför fullmäktige lämnar ett inte helt tydligt mandat till styrelsen.

I styrelsens protokoll saknas anteckningar om att styrelsen beslutat att inte försäkra bort en del av pensionsskulden.

7. Förbättringsområden

Vi har i vår granskning identifierat ett antal förbättringsområden/rekommendationer. Dessa gäller framför allt limiter enligt policyn samt efterlevnad av dessa limiter, och kan sammanfattas enligt följande:

I samband med vår granskning av huruvida policyn innebär ett mindre eller större risktagande har vi noterat följande förbättringsområden:

- ▶ Det avkastningskrav som anges för kapitalförvaltningen (under 2.2.1), d v s ca 4% per år i reala termer, är relativt högt ställt vid en jämförelse mot andra liknande förvaltningar. Vår bedömning är att avkastningsmålet sannolikt är svårt att nå med den, enligt policyn, gällande allokeringen för normalportföljen.
 - ▶ Vi rekommenderar att landstingsstyrelsen, mot bakgrund av de historiskt låga räntorna (med exempelvis negativa realräntor) som påverkar möjligheten till avkastning framöver överväger huruvida det finns en anledning till en översyn över placeringsstrategin.
 - ▶ Vi rekommenderar också att landstinget utvärderar avkastningskravet kopplat dels till åtagandet, där den lägre diskonteringsräntan för pensionsåtagandet¹⁴ bör beaktas, och dels till risknivån i totalportföljen.
 - ▶ Vidare rekommenderar vi att landstinget tydligt dokumenterar grunderna för det valda avkastningskravet.
- ▶ Policyn inkluderar ett icke monetärt mål "i största möjliga mån bidra till en hållbar omställning och skapandet av regionala mervärden".
 - ▶ Vi rekommenderar att landstingsstyrelsen definierar vad målet innebär rent konkret kopplat till medelsförvaltningen.
 - ▶ Vidare rekommenderar vi landstinget att definiera vad det är som ska uppnås inom ramen för detta mål, samt hur måluppfyllelsen ska mätas

¹⁴ Diskonteringsräntan som enligt RIPS 07 (real ränta, PBB värdesäkring) var 2007 2,5%, uppgår från 2014 till 1%

- ▶ Slutligen rekommenderar vi även landstinget att tydliggöra dels hur målet ska följas upp och dels hur målet ska inkluderas i, och påverka, placeringsstrategin.
- ▶ Aktieportföljens sammansättning refererar till tabell 6 (MSCI All Country World Index), som inte återfinns i förvaltningspolicyn, varför vi rekommenderar att en tabell liknande den som fanns i den tidigare förvaltningspolicyn adderas.
- ▶ Den tabell för ratinglimiter som presenteras i förvaltningspolicyn avser samtliga räntebärande värdepapper och strukturerade instrument, obeaktat löptid, men under tabellen anges att denna avser "ratinglimiter för korta räntebärande placeringar". Vi rekommenderar att texten uppdateras.
- ▶ Enligt vår mening är inte den formulering som inkluderats, gällande kreditlimiter, "*Ovanstående limiter gäller endast direktägda instrument. Kreditexponering genom placering i fonder föreslås vara tillåten så länge förvaltningens inriktning inte väsentligt avviker från riskbegränsningarna i policyn.*" tillräckligt tydlig, då den dels refererar till "föreslås" samt lämnar till läsaren att bedöma vad som avses med "väsentligt avviker". Vi rekommenderar landstinget att se över huruvida formuleringen kan göras tydligare.
- ▶ Vidare rekommenderar vi landstinget att se över de risklimiter som avser maximal exponering för kreditrisk per emittent. Detta mot bakgrund av hur stor förlustrisk landstinget är villigt att ta. Exempelvis tillåts en placering gentemot en individuell motpart (emittent) uppgående till 15% av totalportföljens marknadsvärde¹⁵ (vilket motsvarar 414 MSEK) givet en rating motsvarande AAA/Aaa. Utnyttjas limiten till fullo står landstinget därmed en förlustrisk uppgående till 414 MSEK vid ett fallissemang från motpartens sida. Vår uppfattning är att en kreditportfölj bör följa principen om diversifiering, då en koncentration av emittenter inte ökar förväntad avkastning medan risken ökar väsentligt då en enskild kreditförlust får en stor negativ påverkan på avkastningen
- ▶ Av förvaltningspolicyn (avsnitt 3) framgår att förändringar i placeringsstrategin bör föregås av en konsekvensanalys. Vi har inte tagit del av den konsekvensanalys som upprättats vid den uppdatering av policyn som skett per 2013-12-01. En konsekvensanalys bör beakta bland annat förändring i diskonteringsränta, omvärldsfaktorer samt förändringar i policyn som sådan (exempelvis förändring med av kreditrisk).

I samband med vår granskning om huruvida placeringarna per 31/12 2013 och 31/8 2014 följer policyns föreskrifter har vi noterat följande förbättringsområden:

- ▶ Vi rekommenderar att landstingsstyrelsen säkerställer att den limit som anges i policyn för valutaexponering efterlevs. Detta kan åstadkommas på flera sätt:
 - Uppdatering av policy för att acceptera valutarisk kopplat till placeringar i aktier annan valuta än SEK
 - Placering i aktiefonder som valutasäkras mot SEK
 - Valutasäkring av den exponering som föreligger (genom derivat)
- ▶ Vidare rekommenderar vi landstinget att säkerställa att limiten avseende kreditrisk efterlevs.
- ▶ Därutöver rekommenderar vi landstinget att säkerställa att uppföljningsrapporten inkluderar samtliga limiter enligt förvaltningspolicyn. Följande limiter enligt förvaltningspolicyn inkluderas inte i uppföljningsrapporterna; kapitalgaranterad

¹⁵ Per 2014-08-31 uppgår det totala marknadsvärdet till 2 762 MSEK

aktieexponering, strukturerade instruments (med aktieexponering respektive med exponering mot alternativa investeringar) andel av portföljens marknadsvärde, placering gentemot enskild emittent i andel av totalportföljen

- ▶ Vi rekommenderar även landstinget att inkludera uppgift om underliggande tillgångsslag samt den faktiska riskexponeringens storlek i uppföljningsrapporterna.
- ▶ Vi rekommenderar att det gällande likviditetsförvaltningen införs bestämmelser för tillgodohavande på bankkonto, då även dessa medel är exponerade för kreditrisk.
- ▶ Förvaltningspolicyn tillåter användandet av derivat för att minska risken i portföljen genom att t ex valutasäkra eller kurssäkra en direktplacering i en underliggande tillgång, samt som en del av strukturerade produkter. Förvaltningspolicyn anger dock inte några limiter (kopplade till kreditrisk) hänförligt till derivat. Vi rekommenderar att kreditrisken beaktas och regleras gällande derivatinstrument.
- ▶ Förvaltningspolicyn tillåter användandet av derivat, dock inkluderas inte uppföljning av kreditrisk i det krav på rapportinnehåll som presenteras i förvaltningspolicyn. Vi rekommenderar att utestående derivatpositioner (i det fall sådana föreligger) inkluderas i rapporteringen.
- ▶ Landstingets placeringar ska beakta etiska kriterier. Vi rekommenderar att det därför övervägs om aktieindex ska ändras till ett etiskt aktieindex för en tydligare styrning och en bättre överensstämmelse vid utvärdering.
- ▶ Landstinget tillåter en valutaexponering i totalportföljen på maximalt 20%. Detta medför att en inte oväsentlig andel av den utländska aktieportföljen ska valutasäkras. Vi rekommenderar att jämförelseindex beaktar detta, för att uppnå en tydligare styrning och bättre överensstämmelse vid utvärdering.

I samband med vår granskning om styrelsen har behandlat uppföljningsrapporter vid samtliga avrapporteringstidpunkter fram till och med 31/8 har vi noterat följande förbättringsområden:

- ▶ Vår rekommendation är att styrelseprotokollet bör utvecklas, så att det av detta tydligare framgår vilket styrelsens beslut kring behandlad portföljrapport är.
- ▶ Vi rekommenderar att protokoll bör utvecklas, så att det av styrelseprotokollet framgår att rapport om likviditetsförvaltningen har lämnats till styrelsen och att styrelsen tagit del av densamma samt behandlat den vid ordinarie möte.

Umeå den 10 december 2014



Malin Westerberg Blom

Certifierad kommunal revisor och
Auktoriserad revisor



Kristina Möller

Specialist inom finansiella tjänster

Källförteckning

Kommunallag (1991:900), kapitel 3, 6 och 8

Förvaltningspolicy för medelsförvaltning i Västerbottens Läns Landsting (2013-12-01)

Förvaltningspolicy för medelsförvaltning i Västerbottens Läns Landsting (2010-12-01)

Underlag för översyn av Förvaltningspolicy för medelsförvaltning i Västerbottens Läns Landsting

Landstingsstyrelsens protokoll 2014

Portföljsammanställning per 2013-12-31 och 2014-08-31