

3. PENSIONSSKULDEN

000065

3.1 Värdering av pensionsskulden

Pensionsskulden har en mycket lång löptid vilket innebär en stor ränterisk för landstinget. Enligt gällande regelverk (RIPS 07) värderas den bokföringsmässigt genom att de framtida pensionsutbetalningarna diskonteras med en ränta.

(mnkr)	Värdering i bokslut 2017-12-31
Pensionsskuld i Balansräkningen	2 910
Pensionsskuld under ansvarsförbindelser	3 863
Skuld för särskild löneskatt	937
Totalt	7 716

Tabell 1. Den totala pensionsskulden

3.2 Pensionsfondens omfattning och mål

Pensionsmedel skall på sikt täcka hela pensionsåtagandet inklusive ansvarsförbindelsen. Målet blir därför 100 % konsolideringsgrad på sikt. Därefter ska avkastningen användas för att möta ökade kostnader för pensioner och på sikt ska kapitalet även användas för att likviditetsmässigt täcka utbetalningarna hänförliga till pensioner.

000066

4. PLACERINGSRIKTLINJER

4.1 Förvaltningsfilosofi

Landstingets förvaltningsmål skall uppnås med följande principiella riktlinjer för förvaltningen:

1. Helhetsansvar
Landstinget har ett helhetsansvar för skulder och tillgångar som härrör till pensionsmedelsförvaltningen. Det åvilar landstingets företrädare att sköta den riskhantering, tillgångsallokering, mm, som följer med detta ansvar.
2. Matchning
Normalportföljen som anges nedan är framtagen för att minska belastningen på landstingets ekonomi med anledning av pensionsåtagandet.
3. Diversifiering
Tillgångsförvaltningen skall utformas för att säkerställa en bra diversifiering inom och mellan de tillgångar som ingår i portföljen, i syfte att uppnå en effektiv riskspridning.
4. Långsiktighet
Investeringar på finansiella marknader innebär risker. I en väldiversifierad portfölj är risken främst relaterad till att tillgångarna på de marknader som landstinget investerar i fluktuerar i värde. Eftersom huvuddelen av landstingets pensionsåtagande ännu ligger långt fram i tiden är kortfristiga svängningar i portföljvärdet mindre relevant.

4.2 Extern förvaltning

Landstingets tillgångar kan förvaltas av externa förvaltare. Vid anlitande av externa förvaltare skall principen om diversifiering iakttas, så att god riskspridning erhålls.

Externa förvaltare skall följa formella och branschmässiga krav som följer av dennes verksamhet. Det innebär att förvaltare skall vara ett fondbolag eller ett värdepappersinstitut som har erforderliga tillstånd (se 4.5).

Vid placering i investeringsfond utformas inga särskilda avtal utöver eventuella rabattavtal.

Fondbestämmelserna skall i allt väsentligt överensstämma med placeringsdirektiv.

Värdepappersfonder och specialfonder skall stå under tillsyn av Finansinspektionen eller motsvarande utländsk myndighet.

Investeringar kan även ske i s.k. strukturerade produkter (t ex aktieindexobligation). Då transparensen i strukturerade produkter ofta är sämre än i diskretionära förvaltningsmandat värdepappersfonder och specialfonder ställs särskilda krav på landstingets företrädare i samband med förvärv av strukturerade produkter. Kostnads- och villkorsstruktur, löptid, exponering, motpartsrisk och likviditet är aspekter som noggrant och initierat måste värderas.

4.3 Tillåtna tillgångsslag och riktlinjer

Portföljens medel får placeras i följande tillgångsslag:

- Räntebärande värdepapper (4.3.1)
- Räntebärande fonder (4.3.2)
- Aktier och andra värdepapper som kan jämföras med aktier (4.3.3)
- Alternativa tillgångar: Investeringar som ej ryms i punkterna ovan, t ex absolutavkastande tillgångar (ex: hedgefonder), reala tillgångar (ex: fastigheter, råvaror), eller motsvarande (4.3.4), samt onoterade tillgångar (ex: private equity).

- Konto i nordisk bank, enligt samma motpartsstruktur som anges i Föreskrift för Finansförvaltningen, 5,2,4

Strukturerade produkter skall hänföras till det tillgångsslag som exponeringen i huvudsak avser. Likvida medel skall inte hållas annat som transaktionslikviditet inom respektive tillgångsslag.

4.3.1 Räntebärande värdepapper

I landstingets strategi med evig skuld genereras avkastningen främst från andra tillgångsslag än just räntor. Räntebärande tillgångar i portföljen syftar främst till att generera stabila nominella kassaflöden samt att vara en säkerhet vid perioder av finansiell oro. Generellt ökar avkastningen men också risken med ökad löptid på räntebärande tillgångar. På den svenska marknaden finns endast ett fåtal nominella och reala statsobligationer med löptid överstigande 10 år.

Kreditrisk definieras som risken att utfärdaren av ett finansiellt kontrakt inte fullgör sina förpliktelser, exempelvis inte betalar tillbaka nominellt belopp vid kontraktets förfall.

För att bedöma graden av kreditvärdighet hos emittenter och motparter tillämpas Standard & Poor's, eller Moody's. 100 % av de räntebärande tillgångarna får placeras i värdepapper utgivna eller garanterade av svenska staten. Utöver detta skall landstinget eftersträva en effektiv riskspridning, t ex genom att placera i många olika emittenter och, där det är relevant, olika branscher.

Den räntebärande portföljens storlek definieras som den, vid varje tidpunkt, angivna maximala allokeringen av den totala portföljens marknadsvärde som får ske till räntebärande värdepapper. Tabellen nedan anger max tillåtna andel av den räntebärande portföljen som får investeras i respektive kategori.

Löptidssegment		Emittentkategori (S&P/Moody's)	Max andel, emittentkategori
Kortfristig rating (< 1 år)	1	A2/P2 (och bättre)	50%
Långfristig rating (> 1 år)	2	Svenska staten,	100%
	a	svenska kommuner och landsting	
	2	AAA-/Aaa3 (2a ej	70%
	b	inräknat)	
	2	A-/A3 – AA+/Aa1	50%
Övriga räntebärande	c	Ej ratade eller lägre rating	20%
	3		

*Begränsningen gäller inte svenska staten

Investering i värdepapper som inte är ratade är tillåtna, om ägargaranti eller annat förhållande i sak innebär en motsvarande rating som avses ovan.

Investeringar i icke ratade obligationer görs antingen genom väl diversifierade fonder eller genom direkta köp av en portfölj med så många innehav att väl diversifierade egenskaper uppnås.

Innehav i räntebärande värdepapper noterad i annan valuta än SEK skall valutasäkras.

4.3.2 Räntebärande Fonder

Placeringar får ske i räntebärande fonder och/eller i räntebärande värdepapper. Fonderna skall vara utgivna i svenska kronor.

4.3.3 Aktiefonder, aktierelaterade instrument och aktier

Vid investeringar i aktier skall allmänt vedertagna principer om diversifiering inom och mellan olika aktiemarknader beaktas. Likaså skall riskspridning avseende förvaltare och förvaltningsstil eftersträvas.

Placeringar får ske i aktiefonder, aktierelaterade instrument och aktier. Med börsnoterade aktier avses aktier som är föremål för regelbunden handel på auktoriserad marknadsplats öppen för allmänheten och under tillsyn av Finansinspektionen eller motsvarande utländsk myndighet (behörigt organ). Andelen onoterade aktier får uppgå till max 5 % av den totala aktieportföljen. Placering får även ske i aktierelaterade instrument och aktiefonder.

Aktieportföljens maximum-storlek definieras som den, vid varje tidpunkt, angivna maximala allokeringen av den totala portföljens marknadsvärde som får ske till aktier och aktierelaterade instrument.

Av den totala aktieportföljens maximum-storlek får varje enskilt innehav av aktier utgöra maximal 10 %. Eventuellt innehav i aktiefonder ska inte omfattas.

Aktieinnehav noterad i utländsk valuta valutasäkras normalt inte.

4.3.4 Alternativa tillgångar

Den totala allokeringen av alternativa tillgångar får vara max 30 % av den totala portföljens marknadsvärde.

Investeringar i alternativa tillgångar skall

1. Uppvisa låg korrelation till aktie, - och ränteplaceringar.
2. Ha en förväntad hög positiv riskjusterad avkastning och en historisk risknivå (mätt som volatilitet) som är lägre än aktiemarknaden

Med alternativa tillgångar avses

- Absolutavkastande tillgångar
Hedgefond/certifikat som syftar till att skapa en positiv avkastning oavsett underliggande marknadsutveckling. Investeringar i hedgefond får endast göras via hedgefond-i-fond vilka ska ha inlösen av andelar minst månadsvis.
- Kapitalskyddade strukturerade produkter ska alltid ha en kapitalgaranti från emittenten på lägst 90 procent av investerat belopp med inlösen minst månadsvis. Produkterna ska vara väl diversifierade med god riskspridning. Undantag från denna regel gäller strukturerade produkter anskaffade före 2009.
-

Innehav noterad i annan valuta än SEK skall valutasäkras.

4.4 Allokering

Normalportföljen anger den totala portföljens strategiska, långsiktiga fördelning mellan tillgångsslag. Vid beräkning av vikterna skall tillgångarnas aktuella marknadsvärde utgöra utgångspunkt. Fördelning (uttryckt i SEK) skall gälla totalt för portföljen.

Mot bakgrund av den låga fonderingen för pensionsåtagandet och långa placeringshorisonten för de avsatta medlen är ett betydande men kontrollerat risktagande lämpligt. Detta förstärks av det faktum att huvuddelen av skulden belastar driftsnettot, vilket är att betrakta som en lågriskstillgång (räntebärande värdepapper).

Tillgångsslag i procent av den totala portföljens marknadsvärde			
	Min	Normal	Max
Räntebärande	20	30	80
Alternativa	0	20	40
Aktier	20	50	60

Taktisk allokering innebär kortfristiga avvikelser från normalportföljen. Det finns två alternativ för hanteringen av den taktiska allokeringen:

1. Passiv taktisk allokering: Portföljvikterna rebalanseras tillbaks till normalvikter vid vissa förutbestämda tidpunkter, exempelvis årsvis, samt om limiter överskrids
2. Aktiv taktisk allokering: Portföljvikterna justeras löpande i syfte att tillvarata möjlighet till meravkastning och/eller minska på risken för att skydda portföljen för eventuella värdeminskningar

En aktiv taktisk allokering ställer krav på kvalificerad analys och bedömning. Extern rådgivare eller förvaltare kan behöva anlitas för sådan tjänst. Val av strategi för taktisk allokering kan variera över tiden.

4.5 Övriga riskbegränsningar

4.5.1 Motparter

Godkända motparter vid transaktioner med portföljernas noterade tillgångar är:

- Värdepappersinstitut som har finansinspektionens tillstånd för utförande av order avseende finansiella instrument på kunders uppdrag enligt 2 kap 1 § p 2 lag (2007:528) om värdepappersmarknaden.
- Annan svensk juridisk person som enligt lag eller förordning har tillstånd för handel med finansiella instrument för annans räkning i eget namn.
- Utländska institutioner som har tillstånd liknande det som anges i ovanstående punkter och som står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ.

Vid investeringar i strukturerade OTC-instrument, private placements eller motsvarande skall dessa genomföras via etablerade finansiella institutioner.

4.5.2 Förvaltare

Diskretionär förvaltare eller fondförvaltare skall vara värdepappersinstitut eller fondbolag och ha erforderliga tillstånd för sin verksamhet enligt lag (2007:528) om värdepappersmarknaden, respektive ~~lag (2004:46) om investeringsfonder~~ lag (2004:46) om värdepappersfonder.

Utländsk förvaltare skall ha tillstånd motsvarande de som anges ovan och stå under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ.

4.5.3 Förvar

Portföljernas tillgångar skall förvaras hos:

1. Värdepappersinstitut som har Finansinspektionens tillstånd att ta emot värdepapper för förvaring, enligt 2 kap 2§ p 1 lag (2007:528) om värdepappersmarknaden..
2. Utländska institutioner som har tillstånd motsvarande det som anges i punkt 1 och som står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ.

Andelar i investeringsfonder registreras dock normalt hos fondbolaget utan leverans till värdepappersinstitut.

4.5.4 Belåning

Portföljens tillgångar får ej belånas med undantag för sådan belåning som följer av handel med derivatinstrument samt för sådan tillfällig belåning som följer av gällande likvidschema i samband med värdepappersaffärer.

4.5.5 Aktielån och blankning

Aktielån är tillåtet om det sker på för branschen sedvanliga villkor och säkerhetskrav. Blankning av lånade aktier får inte ske, annat än av anlitad hedgefond eller förvaltare inom ramen för dess normala investeringsverksamhet, fondbestämmelser och avtal.

4.5.6 Valutarisk

Värdet av placeringar i utländska valutor sjunker i värde vid försvagning av placeringsvalutan, eller vid en förstärkning av den svenska valutan. Utländska aktieinnehav valutasäkras normalt inte. Räntheplaceringar och alternativa tillgångar skall i normalfallet vara valutasäkrade.

4.5.7 Likviditetsrisk

Likviditetsrisk innebär att ett finansiellt instrument eller annan tillgång inte kan avyttras eller förvärvas vid avsedd tidpunkt utan större prisreduktion eller att transaktionen medför stora kostnader. Likviditetsrisken förekommer främst i icke-standardiserade finansiella instrument som inte är föremål för börshandel eller clearing via clearingorganisation, såsom strukturerade produkter.

Landstingets tillgångar skall i huvudsak vara noterade, det vill säga vara föremål för regelbunden handel på börs eller annan reglerad marknadsplats som är öppen för allmänheten och som står under tillsyn av tillsynsmyndighet. Här avses även fonder som huvudsakligen investerar i noterade bolag och som är föremål för frekvent handel.

4.5.8 Derivatinstrument

Derivatinstrument (terminer, optioner, swapavtal) får användas för att minska den finansiella risken och för att effektivisera förvaltningen av landstingets tillgångar.

Derivatinstrument är inte en del av landstingets normala förvaltningsverksamhet. Som huvudregel gäller att derivatinstrument endast får hanteras av intern eller extern part i de fall denne har:

- Ingående kompetens och kunskap om instrumentens egenskaper och natur
- Administrativa resurser och kompetens att bokföra och rapportera derivattransaktioner och - innehav
- System och insikter erforderliga för att rätt mäta och förstå risker i hanteringen av derivat.

Följande generella regler gäller.

1. Restriktioner avseende externa förvaltares derivatanvändning skall i förekommande fall preciseras i placeringsdirektiv och avtal.
2. Vid investeringar i fonder gäller respektive fonds fondbestämmelser för derivathantering.
3. Handel med derivatinstrument får inte ske på ett sådant sätt att portföljerna avviker, eller efter lösen eller motsvarande kommer att avvika, från reglerna i placeringsdirektiv.
4. Derivat avseende enskilda värdepapper eller index får inte ställas ut eller införskaffas så att landstingets allokeringsstrategi med avseende på exponering mot olika marknader blir väsentligt annorlunda än den avsedda. Det åvilar landstinget att tillse att reglerna för derivatanvändande i enskilda mandat sammantaget inte strider mot detta.
5. Valutaderivat får anskaffas i syfte att hantera valutarisken inom valda ramar för valutaexponering.

4.6 Tillsyn och lagregler

Landstingets medelsförvaltning regleras av Kommunallagen 8 kap, Ekonomisk förvaltning, 2 - 3a § medelsförvaltningen. Följande stadgas;

2 § Kommunerna och landstingen skall förvalta sina medel på ett sådant sätt att krav på god avkastning och betryggande säkerhet kan tillgodoses.

3 § Fullmäktige skall meddela närmare föreskrifter om medelsförvaltningen.

3a§ Fullmäktige skall meddela särskilda föreskrifter av medel avsatta för pensionsförpliktelser. I föreskrifterna skall det anges hur medlen skall förvaltas. Därvid skall tillåten risk vid placering av medlen fastställas. Vidare skall det anges hur uppföljning och kontroll av förvaltningen skall ske. Föreskrifterna skall omprövas så snart det finns skäl för det.

5. ETIK

Landstinget Dalarna strävar efter att ta etiska hänsyn i sin placeringsverksamhet. Landstinget får ej direkt äga andelar i företag som i sin huvudsakliga verksamhet har produktion och/eller försäljning av tobak, alkohol, spel, pornografi och vapen.

Ambitionen skall vidare vara att direktinvestering inte heller tillåts i företag som uppenbart bryter mot kraven i de internationella konventioner som Sverige har undertecknat;

- Konventioner om de mänskliga rättigheterna
- Barnkonventionen

- ILO:s kärnkonventioner som bl a berör fackliga rättigheter, skydd mot tvångsarbete och diskriminering
- OECD:s riktlinjer för multinationella företag med fokus på miljö med hållbar utveckling och förnyelsebar energi.

6. UPPFÖLJNING OCH RAPPORTERING

6.1 Inriktning och uppföljningen

Uppföljningen avser i första hand att mäta portföljens värdeutveckling i förhållande till pensionsskulden, och det i avsnitt 2 prognostiserade maximibeloppet för täckande av framtida pensionsutbetalningar.

Därutöver till att utvärdera utfallet av förvaltningen i förhållande till relevanta jämförelseindex.

6.2 Uppföljning av pensionsåtagande

Aktuell uppgift om ansvarsförbindelsen inhämtas från landstingets pensionsadministratör. Utvecklingen i förhållande till prognosen utvärderas och kommenteras i landstingets årsredovisning samt delårsrapport.

6.3 Förvaltningsrapport

Landstinget skall löpande under året, med jämna intervall, sammanställa en rapport över förvaltningsutfallet med åtminstone följande innehåll:

- Aktuell värdering av tillgångar i förhållande till pensionsåtagandet
- Tillgångsportföljens totala avkastning under perioden, under året och sedan start.
- Procentuell fördelning på olika tillgångsslag.
- Utvärdering av delportföljer/förvaltare mot jämförelseindex, med tillämpning av vedertagna nyckeltal

6.4 Årsrapport

En årsrapport över pensionsmedelsförvaltningen skall lämnas till landstingstyrelsen. Utöver innehållet i 6.3 skall rapporten innehålla en redogörelse över det gångna årets placeringsverksamhet samt en bedömning av det kommande årets utveckling.

Det övergripande förvaltningsmålet skall uppdateras med aktuell siffra med hänsyn tagen till de uttag som gjorts från pensionsportföljen under året samt den nya underliggande värderingen av pensionsåtagandet som erhållits från pensionsadministratören.

6.5 Utvärdering av delportföljer/ förvaltare

Förvaltningsresultatet skall utvärderas mot relevanta index som mäter utvecklingen på de marknader där investeringar görs. I tabellen anges föreslagna relevanta index för delportföljerna.

Tillgångsslag	Index
Svenska räntebärande vp	OMRX Total eller motsvarande
Alternativa investeringar	SSVX30d + 2%
Svenska aktier	Six Portfolio Return Index eller motsvarande
Utländska aktier	MSCI World NDR eller motsvarande**
Aktier, tillväxtmarknader	MSCI Emerging Markets free NDR**

* Eller motsvarande lands- eller regionindex, där det är relevant

Totalportföljen kan jämföras med ett sammanvägt index av ovanstående delindex. Sammanvägningen baseras på aktuell normalvikt för totalportföljen.

7. DEFINITIONER AV VANLIGT FÖREKOMMANDE TERMER

Absolut avkastning	Den faktiska avkastningen, i kronor eller procent, som en portfölj har gett under en viss period.
Absolut risk	Variation i den absoluta avkastningen. Mäts ofta som standardavvikelse och kallas även volatilitet.
ALM-analys	Analys genom Asset/Liability Modelling (tillgångs-/skuldanalys). Studerar i statistiska simuleringar hur portföljer med olika tillgångsmix klarar fondens åtagande.
Aktieportfölj	En förmögenhet som är placerad i aktier (och andra aktierelaterade instrument).
Aktiv förvaltning	Aktiv förvaltning innebär att man över- respektive underviktar tillgångar jämfört med index utifrån bedömningar om marknadsutsikterna. Syftet är att uppnå bättre avkastning än index. Motsatsen till passiv förvaltning där man placerar kapitalet helt enligt ett marknadsindex.
Alfa	Under- eller överavkastning. Även kallat relativ avkastning. Visar skillnaden mellan vad portföljen avkastat och vad den borde ha avkastat med hänsyn tagen till Beta.
Alternativ investering	Alternativ investering omfattar förvaltningslösningar där fokus är att begränsa den totala risken i portföljen och där både avkastnings- och riskprofil avviker från den som en traditionell investering erbjuder. Exempel på alternativ investering är hedgefonder, strukturerade produkter och strukturerade förvaltningslösningar.
Beta	Marknadsrisk. Mäter den del av risken som inte kan diversifieras bort. Visar hur en portfölj förväntas röra sig i förhållande till marknaden. En aktie/fond med beta > 1 förväntas stiga mer än marknaden när börsen stiger och förväntas sjunka mer än marknaden när börsen sjunker. Om en aktie/fond har beta = 1 förväntas den röra sig lika mycket som marknaden i stort.
Benchmark	Ett jämförelseobjekt för en portföljs utveckling. Benchmark kan ofta vara ett specifikt marknadsindex eller kombinationer av index.
Depåbevis	Bevis över utländska aktier som förvaras i depå hos bank eller fondkommissionär i det land där bolaget har sitt säte.
Diversifiering	Fördelning av en portföljs placeringar inom och mellan olika tillgångsslag/marknader i syfte att sänka den totala risken.
Duration	Kan beskrivas som en obligations kapitalvägda genomsnittliga återstående löptid. Måttet beskriver obligationens räntekänslighet, dvs hur mycket priset på obligationen ändras när räntenivån ändras med en procentenhet. Durationen bestäms av obligationens och kupongernas återstående löptid, kupongernas storlek samt räntenivån. Durationen för en sk nollkupongare är lika med dess löptid och för en kupongobligation lägre än dess löptid.
Emerging Markets	Tillväxtmarknader, marknader som inte räknas som utvecklade marknader.
Emerging Market Debt	Obligation utgiven av stat som inte ingår i OECD eller som ingår i OECD men fortfarande betraktas som tillväxtmarknad.
Fond	Fond består av fondpapper och andra finansiella instrument, vilken bildats genom kapitaltillskott från allmänheten och ägs av dem som skjutit till kapital
High Yield	Obligationer som har en rating som är sämre än BBB-. Dessa obligationer har högre kreditrisk än de som är Investment Grade.
Indexförvaltning	Kapitalförvaltning där värdet på tillgångarna förväntas utvecklas identiskt med ett (standardiserat) index. Syftet med indexförvaltning är inte att överträffa index utan endast att replikera dess avkastning.
Informationskvot (IR)	Mått på aktiv avkastning per enhet aktiv risk. Mäter hur väl fonden får betalt för att ta aktiv risk och avvika från index/referensportfölj. Informationskvot är den aktiva avkastningen dividerat med aktiv risk (tracking error).

Investment Grade	Obligationer som har en rating som är BBB- eller bättre. Detta förknippas i allmänhet med låg kreditrisk, hög kreditvärdighet.
Jämförelseindex	Kallas även referensindex. Ett mått på marknadsutvecklingen för en viss tillgång. Det index som en portfölj mäter sig mot.
Kapitalgaranti	Strukturerade placeringar kan antingen konstrueras som kapitalgaranterade eller som icke kapitalgaranterade . I en kapitalgaranterad produkt riskerar investeraren enbart sin alternativa avkastning, med i en icke kapitalgaranterad riskerar investeraren dessutom sitt kapital
Kreditobligation	Räntebärande värdepapper som har högre risk (men även högre förväntad avkastning) än statsobligationer, exempelvis företagsobligationer och bostadsobligationer. Dessa obligationer emitteras av företag och bolåneinstitut.
Passiv förvaltning	Ett annat ord för indexförvaltning.
Private Equity	Onoterade aktier.
Rating	Ett mått på en emittents kreditvärdighet.
Ratingkategorier	Ratinginstituten Standard & Poor's och Moody's Investors Services Inc klassificering av långfristig upplåning kan illustreras enligt följande:

Institut	Mycket hög kreditvärdighet	Hög kreditvärdighet	Spekulativ kreditvärdighet	Mycket låg kreditvärdighet
S&P	AAA-AA	A-BBB	BB-B	CCC-D
Moody's	Aaa-Aa	A-Baa	Ba-B	Caa-C

Referensportfölj	Kallas även strategisk portfölj eller normalportfölj och anger fondens långsiktiga tillgångsfördelning.
Sharpekvot	Ett mått på riskjusterad avkastning för en portfölj. Portföljens avkastning minus den riskfria räntan, dividerat med standardavvikelsen av portföljens avkastning.
Tillgångsslag	Räntebärande värdepapper och aktier är exempel på tillgångsslag.
Tracking Error (TE)	Riskmått som uttrycker portföljens värdefluktuation i relation till portföljens benchmark.
Valutarisk	Risken att tillgångar noterade i utländsk valuta faller i värde, mätt i egen valuta, pga fluktuationer i växelkurser.
Valutasäkring	Neutralisering av valutarisk.
Value-at-Risk (VaR)	Ett vanligt riskmått som anger hur troligt det är att en portfölj förlorar ett visst belopp eller mer. Portföljens sammansättning kan anpassas så att denna förlustrisk blir tillfredsställande låg. Måttet kan uttryckas i absoluta termer (i kronor) men även i relativa termer, till exempel risken att förlora mot ett index.

000076

Nytt finansiellt mål

Nytt kompletterande finansiellt mål (år 2019 – 2028):

Varje år avsätts 400 mkr till pensionsmedel.

000077

Landstingsfullmäktiges Beslutsärenden

§ 111 Strategi för hantering av pensionsskuld

Diarienummer LD18/03393

Landstingsstyrelsens beslut

Landstingsstyrelsen föreslår fullmäktige:

1. Ny strategi för hantering av pensionsskuld baserad på bilaga b), godkänns.
2. Uppdaterade föreskrifter för finansförvaltning, samt uppdaterade placeringsdirektiv för pensionsmedel, enligt bilaga e) och f), godkänns. Förändringarna beskrivs i bilaga d).
3. Ny målbild är att placera 400 mnkr per år till pensionsmedel under en 10-års period.
4. Nytt finansiellt mål enligt bilaga g) nedan, godkänns

Sammanfattning av ärendet

En ny strategi för hantering av pensionsskuld föreslås. Den går ut på att sätta av likvida medel till pensionsmedel regelbundet under en 10-års period och följa upp att så sker med ett nytt finansiellt mål. Strategin baseras på en rapport.

Pensionskostnader och utbetalningar kommer att öka framöver. Förslaget väntas ge en positiv resultateffekt på lång sikt, men stor variation på kort sikt. Placeringsdirektiv och föreskrifter för finansförvaltning uppdateras. För att få ett överskott av likvida medel att investera behövs det tas med i budgetarbetet och Landstinget Dalarna uppvisa positiva resultat. Om frågan inte hanteras på ett adekvat sätt nu kan Landstinget Dalarna få mycket svårt att hantera kostnaderna framöver.

I ärendet redovisas följande dokument:

a) Beslutsunderlag **Bilaga § 111 a**

Utdrag exp **2018-11-06** till 1.
2.
3.

Vid protokollet :

Jessica Johansen

Bestyrkes i tjänsten

[Intygarens namn]

- b) Rapport pensionsskuld **Bilaga § 111 b**
- c) Kommentarer till rapport pensionsskuld **Bilaga § 111 c**
- d) Förändringar i föreskrifter och direktiv **Bilaga § 111 d**
- e) Föreskrifter för finansförvaltning **Bilaga § 111 e**
- f) Placeringsdirektiv för pensionsmedel **Bilaga § 111 f**
- g) Nytt finansiellt mål **Bilaga § 111 g**

Föredragande

Ekonomidirektören Peter Hansson och Finanschef Emil Sivander föredrar ärendet.

Bilaga 111 e

Yrkanden

Elin Norén (S) yrkar, med instämmande David Örnberg (V) och Benny Rosengren (SD) bifall till ordförande Ulf Bergs (M) förslag punkterna 1-4 enligt ovan.

000079



Beslut

Strategi för hantering av pensionsskuld.

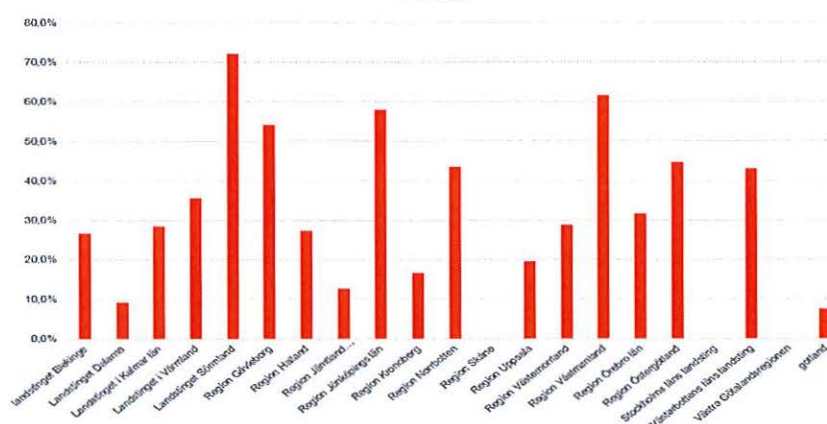
2018-11-02

48

Andra landsting och regioner



Värdet av pensionsmedelsplaceringar som andel av total pensionsskuld år 2017,
Procent



Tabellen visar pensionsmedel i förhållande till pensionsskuld.

Utöver det finns även lånevolym hos t.ex. KommunInvest vilket är relevant i sammanhanget.

Lånevolymen varierar mellan 0 mnkr (Halland), till 43 miljarder kr (Stockholm), per 2017-12-31

2018-11-02

49

000080

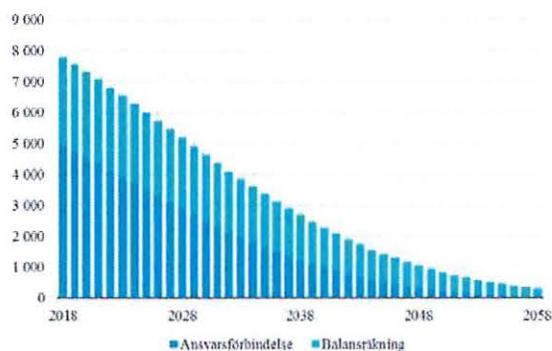
Finansiella mål och mått

	Bokslut 2017	Prognos 2018	Budget 2018	Budget 2019	Plan 2020	Plan 2021
Finansiella mål						
Årets resultat, mkr (enl balanskrav)	230	77	103	100	125	150
Resultatet, enl balanskravet, ska vara ett överskott på minst 1% av skatte- och bidragsintäkterna åren 2019-2021 men 2% senast år 2022	2,6	0,8	1,1	1,0	1,2	1,5
Styrelsen och nämnderna ska hålla fastslagen budget och inte överskrida budgeterad nettokostnadsutveckling, %			100	100	100	100
Finansiell placering ska matcha pensionsskuldens utveckling och därutöver öka avsättning med minst 400 mkr per %			100	100	100	100
Nyckeltal						
Skattesats	11,16	11,63	11,63	11,63	11,63	11,63
Skatteintäkt- och generella statsbidragsutveckling, %	5,4	7,0	7,3	2,2	2,9	3,3
Nettokostnadsutveckling, %	4,2	5,2	4,1	2,5	3,1	2,9
Årets investeringar, mkr	386	442	628	711	600	600
Placerade pensionsmedel, mkr	579	808	821	1208	1608	2008
Soliditet, %	1	1	2	3	4	6
Soliditet inkl ansvarsförbindelse, %	-99	-88	-89	-75	-63	-54
Lån vid årets slut, mkr	300	300	300	204	378	454
Ansvarsförbindelse pensioner intjänade före 1998 inkl löneskatt, mkr	4 806	4 662	4 759	4 578	4 478	4 416
Pensionsavsättning, förmånsbestämd ålderspension inkl löneskatt, mkr	2 910	3 200	3 180	3 504	3 844	4 234

2018-11-02

50

Befintlig pensionsskuld



Figur 1. Utveckling intjänad pensionsskuld, inklusive särskild löneskatt, fasta priser

2018-11-02

51

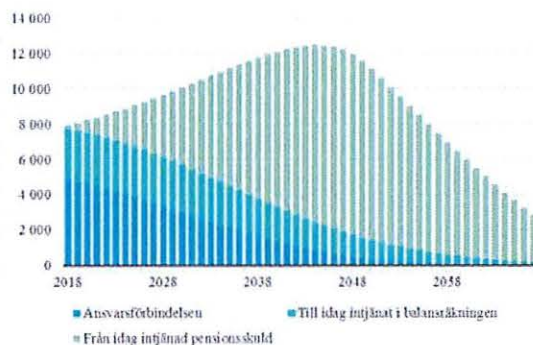
000081

Pensionsskuld och ansvarsförbindelse



Den pensionsskuld som idag finns i årsredovisningen (ansvarsförbindelsen och till idag intjänat i balansräkningen) är bara en del av bilden.

Det är viktigt att förstå att det inte slutar där, utan pensionsskulden fortsätter att öka framöver



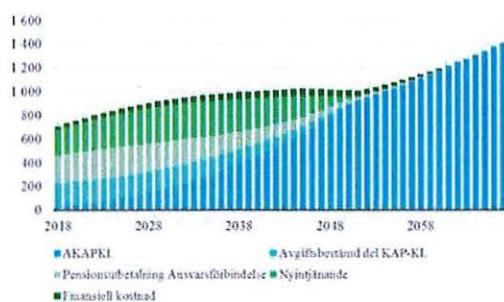
Pensionsskuld framöver, efter 2017-12-31

Figur 6 Utveckling av Landstinget Dalarnas pensionsskuld, i löpande priser och MSEK

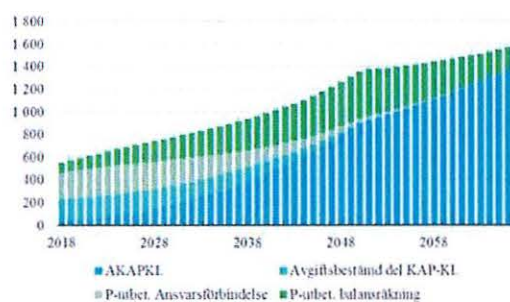
2018-11-02

52

Resultat- och likviditetspåverkan



Figur 4 Real resultatpåverkan från framtida pensionskostnader, i fasta priser och MSEK



Figur 5 Real framtida kassaflöden från pensionsposter för Landstinget Dalarna, i fasta priser och MSEK

2018-11-02

53

000082

Likviditet

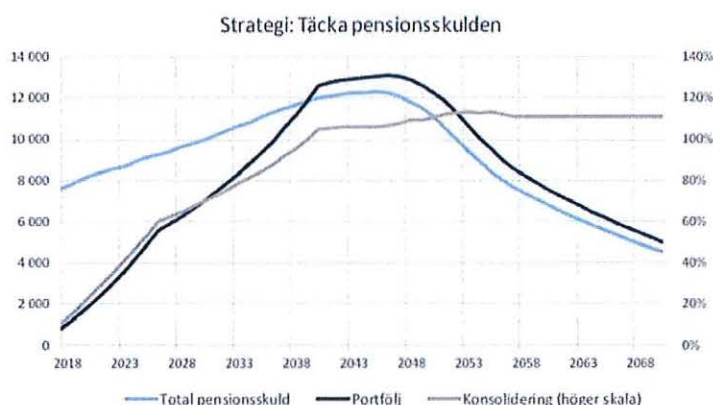


- Svårt att förutse på lång sikt.
På kort sikt går det bra att förutse.
- Kortfristiga underskott i sig kan inte "knäcka" en skattefinansierad verksamhet.
Men om likviditeten tar slut, eller blir långsiktigt nedåtgående, då blir det problem.
- Därför bör avsättningar till pensionsmedel ske regelbundet och i god tid för att erhålla ränta på ränta. En förutsättning för detta är långsiktigt positiva resultat.
- Om kostnadsnivån är för hög nu, och därmed avsättningarna blir mindre än planerat nu, så kommer organisationen dels att vänja sig vid en för hög kostnadsnivå, och dels blir det ännu större utmaningar att hantera framöver.

2018-11-02

54

Konsolidering (målbild 100 % år 2040)



Nuvarande konsolidering = ca 10 %.

Dvs av varje 100 kr i pensionsskuld, finns 10 kr i pensionsmedel.

Konsolideringsgraden ökar successivt i förslaget.

2018-11-02

55

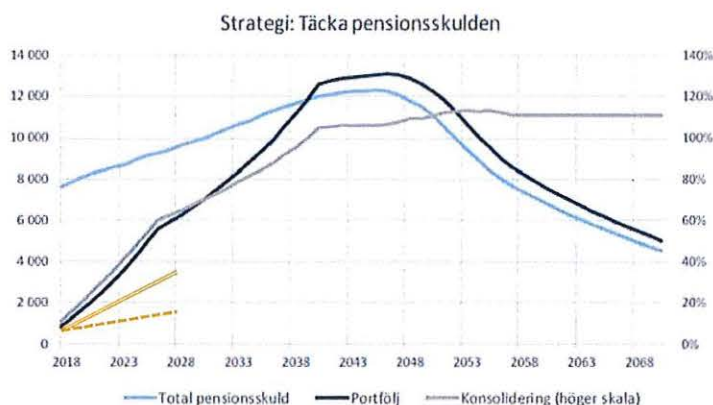
000083

Konsolidering (målbild 100 % år 2040)



Den streckade gula linjen visar portföljens väntade utveckling de kommande 10 åren, med nuvarande investeringstakt de senaste 5 åren.

Det innebär ca 1 771 mkr i pensionsmedel per 2028-12-31. Som synes i diagrammet håller man då jämna steg med pensionsskulden, men kommer ej ikapp.



Den dubbla gula linjen visar portföljens väntade utveckling de kommande 10 åren, med avsättningar på 200 mkr per år.

Det innebär ca 3 700 mkr i pensionsmedel per 2028-12-31.

2018-11-02

56

Ökning av pensionsmedel



- Förslaget är att öka kapitalet i pensionsportföljen genom ytterligare avsättningar
- Genom att ha en långsiktig strategi med kapitalet kan en högre risknivå väljas och därigenom en högre förväntad avkastning. Det är en senare fråga kopplat till placeringsstrategi, acceptabel portföljrisk och placeringsdirektiv.
- Med hjälp av större kapital, samt eventuell högre förväntad avkastning, förväntas en konsolidering på 100% nås år 2040.
- I S&Ps utredning och grafer så utgår de från en avkastning på ca 6% årligen, samt nya avsättningar på totalt 3 400 Mkr. Med nuvarande placeringslimiter så väntas en avkastning på ca 4,5 % årligen (faktiskt utfall har varit ca 7,7 % årligen de senaste 5 åren). För att nå samma slutmål med en avkastning på 4,5 % årligen krävs avsättningar på totalt ca 4 500 Mkr.
- I beslutsförslaget är nya avsättningar planerat på totalt 4 000 Mkr. Dock kan man utgå från att om LD har kapacitet att sätta av 400 Mkr per år i 10 år, så kan det även sätta av 500 Mkr ett sista år.
- Placeringslimiter och därmed väntad avkastning kan även ändras relativt enkelt framöver.

2018-11-02

57

000084

Effekt på balansräkning och resultaträkning (mkr), ett scenario



+ Tillgångar (UB)	1 236	1 692	2 168	2 665	3 185	3 729	4 296	4 890	5 510	6 158
- Skulder (UB)	500	700	900	1 100	1 300	1 500	1 700	1 900	2 100	2 300
= Nettotillgångar	736	992	1 268	1 565	1 885	2 229	2 596	2 990	3 410	3 858
+ Avkastning	36	56	76	98	120	143	168	193	220	248
- Räntekostnad	10	14	18	22	26	30	34	38	42	46
= Resultateffekt	26	42	58	76	94	113	134	155	178	202
År	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028

År 2019 och efterföljande 10 år sätts 400 Mkr av årligen till placeringar. Dessa kommer till 50 % från egna medel. Resterande 50 % kommer från lån i scenariot ovan, dvs upplåning motsvarande 200 Mkr per år. Om avsättningar på 400 Mkr per år kan göras utan lån är det givetvis positivt. För detta behövs positiva resultat för LD.

Förväntad avkastning är 4,5 % år ett tänkt genomsnitt. Faktisk avkastning kommer att variera kraftigt mellan åren och kan även vara negativ. Förväntad lånekostnad är uträknad med en genomsnittlig ränta på 2 % per år. Faktiskt lånekostnad är för närvarande betydligt lägre.

Den positiva resultateffekten motverkas av ökade kostnader för pensioner. Samtliga siffror ovan är prognoser. Det finns inga garantier avseende avkastning för placeringar och framtida ränteläge.

2018-11-02

58

Framöver



• I första hand:

Förstå frågan

Avsätta mer medel, 400 mkr per år i 10 år. Genomförande kan innebära extern upplåning.

• I andra hand:

Förvaltningsstrategi

(Risktolerans, påverkan på resultatet, existerar en spåkula?, ligger risken för närvarande i aktier eller i räntor ?)

Kursändringar av strategi

2018-11-02

59

000085

2018-11-05 Landstingsstyrelsen
2018-11-19--20 Landstingsfullmäktige

Revidering av direktiv för donationsmedel

Ordförandens förslag

1. Uppdaterade placeringsdirektiv för donationsmedel, enligt bilaga b, godkänns.

Sammanfattning

Befintliga föreskrifter antogs av fullmäktige 2015-11-23 – 24.

Förändringar föreslås i Placeringsdirektiv för donationsmedel. Befintligt arbetssätt angående återinvestering av utdelningar skrivs in i placeringsdirektivet. Förslaget tillägg innebär att stiftelserna återinvesterar 10 % av årets utdelningar, under förutsättning att statuterna inte säger något annat. Vidare revideras även mindre delar av direktivet.

I ärendet redovisas följande dokument:

- a) Beslutsunderlag
- b) Placeringsdirektiv för donationsmedel 2018
- c) Placeringsdirektiv för donationsmedel 2018 ändringar markerade
- d) Granskning revisorer stiftelser
- e) Granskning revisorer svar
- f) Landstingsrevision 2017

Beskrivning av ärendet och skälen för förslaget

Befintliga föreskrifter antogs av fullmäktige 2015-11-23 – 24. Förändringar föreslås i placeringsdirektiv för donationsmedel.

Landstinget Dalarnas revisorer, med hjälp av KPMG, granskade de samförvaltade stiftelserna 2017. Revisorerna rekommenderade utifrån rapporten att landstingsstyrelsen skulle överväga på vilket sätt landstingets interna förvaltning av donationsstiftelser ska vara ordnade. Detta efter kommentar under punkt 4.2.1.6 i revisorsgranskning av stiftelserna (bilaga d).

Placeringsdirektiv för donationsmedel reglerar hur förvaltningen av kapitalet för ett antal stiftelser sköts. Stiftelserna kommer från pengar som avsatts till ett speciellt ändamål, t.ex. för att hjälpa hörselskadade eller studenter. Syftet med stiftelserna är alltså att dela ut pengar till destinatärerna

000086

(mottagarna). Vilka som är lämpliga destinatärer, samt övriga villkor, anges regelverket för respektive stiftelse, statuterna.

Varje år genererar innehaven i portföljen en viss nivå på utdelningar. Ca 90 % av utdelningarna delas ut till destinatärerna, och ca 10 % återinvesteras. Återinvestering är viktigt för stiftelsernas långsiktiga fortlevnad. Utdelning till destinatärerna är kärnan i verksamheten och ett krav för att stiftelserna över tid skall vara skattefria.

KPMG har i sin granskning inte haft några anmärkningar angående praktiskt tillvägagångssätt för stiftelseförvaltningen i denna fråga. Däremot har de efterfrågat särskilt beslut om hur regler för kapitalisering tillämpas. I praktiken har förvaltningen gått på hävd när 10 % avsatts årligen. Det är ett arbetssätt som fungerat väl under en lång tid.

Ett argument mot att införa en regel om att alltid (till skillnad från över tid) återinvestera 10% är följande: Under år med ekonomiska kriser, börsnedgång och efterföljande låg utdelningsnivå, så kan det slå hårt mot vissa typer av destinatärer. En del destinatärer ser pengarna mer som ett välkommet tillskott oavsett belopp, men andra är mer beroende av att erhålla dessa medel. Att inte ha en tvingande regel ger mer handlingsutrymme vid sådana lägen.

För närvarande är utdelningsnivån hög i portföljen vilket innebär att det finns rejält med likvida medel att dela ut.

Befintligt arbetssätt angående återinvestering av utdelningar föreslås därmed skrivas in i placeringsdirektivet. Föreslaget tillägg: "Stiftelserna återinvesterar 10 % av årets utdelningar, under förutsättning att statuterna inte säger något annat".

Befintlig skrivning avseende ESG (Ethic, Social, Governance) matchas med den för pensionsmedel vilket innebär ett tillägg avseende miljö.

Begreppet Internbanken, en del inom finansförvaltningen, utgår och ersätts med Finansfunktionen.

Samverkan med fackliga organisationer

Ärendet omfattas inte av facklig samverkan.

Uppföljning

Uppföljning och rapportering sker i ekonomidirektörens ordinarie dialog med Landstingsstyrelsen.

000087

Revisorerna som gjort granskningen får en kopia på beslutet samt uppdaterat placeringsdirektiv för donationsmedel.

000088

Bilaga 2 till föreskrifter för finansförvaltning

**Placeringsdirektiv
för förvaltning av Donationsmedel -
Landstinget Dalarna**

Landstingsfullmäktige 19-20 november 2018

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

1. INTRODUCTION	3
1.3 Uppdatering av placeringsdirektivet	3
2. ORGANISATION OCH ANSVARSFÖRDELNING	4
2.1 Landstingsfullmäktiges ansvar	4
2.2 Landstingsstyrelsens ansvar	4
2.3 Finansfunktionens ansvar	4
2.4 Intern kontroll	4
2.5 Attestinstruktion	5
3. Donationsmedlens ändamål	6
3.1 Utdrag ur några av stiftelsernas stadgar	6
Bröderna Molanders Stiftelse	6
Stadgarna för Samförvaltade Stiftelser	6
3.2 Avkastningskrav	6
4. Placeringsriktlinjer	6
4.1 Extern rådgivare	6
4.2 Extern förvaltning	6
4.3 Tillåtna tillgångsslag och riktlinjer	6
4.3.1 Räntebärande värdepapper	7
4.3.3 Aktier och aktierelaterade instrument	8
4.3.4 Alternativa tillgångar	8
4.4 Allokering	9
4.5 Övriga riskbegränsningar	9
4.5.1 Motparter	9
4.5.2 Förvaltare	10
4.5.3 Förvar	10
4.5.4 Belåning	10
4.5.5 Aktielån och blankning	10
4.5.6 Valutarisk	10
4.5.7 Likviditetsrisk	10
4.5.8 Derivatinstrument	11
4.6 Tillsyn och lagregler	11
5. ETIK	11
6. Uppföljning och rapportering	12
6.1 Inriktning för uppföljningen	12
6.2 Förvaltningsrapport	12
6.3 Årsrapport	12
6.4 Utvärdering av delportföljer/ förvaltare	13
7. DEFINITIONER AV VANLIGT FÖREKOMMANDE TERMER	14

1. INTRODUKTION

1.1 Donationsmedels omfattning

Donationsmedel omfattar

- Bröderna Molanders Stiftelse
- Samförvaltade stiftelser:
 - o Anna och Arvid Fahlcrantz Testamentsstiftelse
 - o Carlborgsonska Donationsstiftelsen
 - o Malungs folkhögskolas stiftelse
 - o Anders & Emma Zorns stiftelse
 - o Stiftelse för fritidsverksamhet
 - o Jenny Uppmans stiftelse
 - o Wilhelmina Erikssons stiftelse
 - o Stiftelsen för Ester Åsberg-Lindbergs minne
 - o Britta Lunds Minnesstiftelse
 - o Stiftelsen för Stugfonden
 - o Wilhelm och Fredrika Falks donationsstiftelse
 - o Makarna Hesséns stiftelse
 - o Westerbergslagens hästförsäkringsstiftelse
 - o Fornby folkhögskolas stiftelse
 - o Mora folkhögskolas stiftelse

1.2 Syfte med placeringsdirektiv

Syftet med detta placeringsdirektiv är att ange regler för förvaltningen av Donationsmedels kapital. I placeringsdirektiv anges:

- ☐ syfte och mål för placeringsverksamheten (punkt 2 nedan),
- ☐ hur ansvaret för förvaltningen skall fördelas (punkt 3 nedan),
- ☐ hur förvaltningen och dess resultat skall rapporteras (punkt 4 nedan),
- ☐ reglerna för i vilka tillgångar och med vilka limiter kapitalet får placeras (se Placeringsreglemente nedan).

Placeringsdirektiv ska fungera som vägledning för de personer som arbetar med kapitalförvaltningen av Donationsmedel.

1.3 Förvaltningen

För den löpande förvaltningen anlitar Donationsmedel i huvudsak externa förvaltare. Donationsmedel skall även uppdra åt professionell aktör att fullgöra portföljadministrationen vad gäller Donationsmedels kapitalförvaltning, innefattande att utföra registrering, redovisning och rapportering av Donationsmedels kapitalförvaltning.

1.3 Uppdatering av placeringsdirektivet

Placeringsdirektivet fastställs av landstingsfullmäktige. Dokumentet skall omprövas och uppdateras vid behov. Under löpande år kan styrelsen vid behov besluta om förändringar i eller avvikelser från placeringsdirektivet, exempelvis med hänsyn till aktuella förhållanden inom landstinget eller med beaktande av utvecklingen på de finansiella marknaderna.

Efter godkännande av nytt placeringsdirektiv skall landstinget distribuera detta till den/de parter som bistår landstinget med administration, rådgivning och utbetalningar.

2. ORGANISATION OCH ANSVARFÖRDELNING

Följande ansvarsnivåer kan identifieras.

Landstingsfullmäktige

Landstingsstyrelsen

Landstingets finansfunktion

2.1 Landstingsfullmäktiges ansvar

Det är landstingsfullmäktiges ansvar att förvaltningen sker i överensstämmelse med Kommunallagen 8 kap 2 - 3a § samt att fastställa placeringsreglerna.

2.2 Landstingsstyrelsens ansvar

Det är landstingsstyrelsens ansvar att:

- Försäkra att likvida medel hålls tillgängliga för de utbetalningar som landstinget ska göra samt fastställa regler för intern kontroll.
- Bedöma behovet av att uppdatera placeringsreglerna samt vid behov föreslå fullmäktige besluta om förändringar.
- Löpande utvärdering av förvaltningen i förhållande till fastställda mål.

2.3 Finansfunktionens ansvar

Det är finansfunktionens ansvar att:

- Donationsmedels kapital förvaltas på betryggande sätt så att riskerna begränsas och möjligheterna till god avkastning tillvaratas. Ekonomienheten svarar för redovisningen av transaktioner i medelsförvaltningen, framtagandet av underlag för rapportering och verkställer fattade beslut. Denna del kan även skötas av extern part.
- Företräda landstinget gentemot extern motpart.
- Besluta om val av kapitalförvaltare samt upphörande av förvaltarmandat.
- Vid varje tillfälle vara beredd att till landstingsstyrelsen rapportera om portföljens exponering i relation till de fastställda limiterna i dessa placeringsregler.
- Kontrollera att finansiella avtal och transaktioner sker inom ramen för dessa placeringsregler.
- Initiera och utarbeta förslag till uppdatering av placeringsreglerna.
- Utarbeta rutiner för intern kontroll.
- Rebalansera den totala portföljen i de fall gränsvärdena för tillgångsslagen under- eller överskrids.

2.4 Intern kontroll

Med intern kontroll avses de kontrollmoment som ingår i administrationen av långsiktig medelsförvaltning. Kontrollen förutsätter att det finns system och rutiner för:

- instruktioner
- rapportering och uppföljning
- ansvarsfördelning i organisationen
- inventering av tillgångar
- redovisning

Ansvar

För den interna kontrollen svarar Ekonomienheten där Ekonomidirektören har det yttersta ansvaret.

Placeringar och administration skall utföras av olika personer inom landstinget utifrån en instruktion som tydligt beskriver arbetsrutiner samt ansvars- och arbetsfördelning. Denna instruktion fastställs och revideras av Ekonomidirektören.

Rutiner

Underlag

Skriftligt beslutsunderlag skall upprättas för alla placeringar och andra affärer inför varje avslut. Detta underlag skall ange datum, villkor och motpart. Underlaget skall kunna stämmas av mot avräkningsnota från motparten och landstingets ekonomiska redovisning.

Avstämning

Innehav av värdepapper, kontrakt och andra värdehandlingar inventeras regelbundet och stäms av mot redovisningen enligt en plan som fastställs av redovisningschefen för varje kalenderår. Inventeringen skall göras av en person som inte svarar för placering av medlen. Denna del kan även skötas av extern part.

Funktionsåtskillnad

För att öka säkerheten i affärstransaktionerna skall det finnas en uppdelning mellan de som verkställer affärer och de som kontrollerar och bokför affärer.

Personberoende

I syfte att upprätta kompetens samt god kvalitet inom det område som faller på finansfunktionen bör flera personer kunna utföra och granska arbetet.

System

För att säkerställa god intern och extern kontroll samt uppföljning av den finansiella verksamheten ska landstinget sträva efter att använda för ändamålet adekvata system.

Åtgärder

Alla personer vid Ekonomienheten som deltar i arbetet med medelsförvaltningen skall omedelbart rapportera onormala händelser inom placeringsverksamheten till Finanschefen.

2.5 Attestinstruktion

Förutom ovanstående ansvarsfördelning gäller landstingets ordinarie attestinstruktion.

3. DONATIONSMEDLENS ÄNDAMÅL

3.1 Utdrag ur några av stiftelsernas stadgar

Bröderna Molanders Stiftelse

§1 Stiftelsen har till ändamål att bidra till ungdomar från Dalarnas möjlighet till högre studier.

Stadgarna för Samförvaltade Stiftelser

Stiftelserna har likartade ändamål att främja studier, allmänt stöd för mindre bemedlade samt stöd till människor med olika sjukdomar. Samtliga avser personer i och från Dalarna.

3.2 Avkastningskrav

Varje testamente/stiftelseurkund styr utdelningsnivån för respektive stiftelse. Förvaltningen skall drivas med hänsyn taget till att stiftelserna behöver direktavkastning. Direktavkastningen skall ge en lämplig utdelningsnivå till destinatärerna. Stiftelserna återinvesterar 10 % av årets utdelningar, under förutsättning att statuterna inte säger något annat

4. PLACERINGSRIKTLINJER

Donationsmedel skall ha en kapitalförvaltning som präglas av aktiva ställningstaganden.

☐ Investeringarna ska vara transparenta för att möjliggöra uppföljning mot placeringsreglerna.

4.1 Extern rådgivare

Landstinget kan – insatsvis eller löpande – anlita externa rådgivare. Det kan avse upphandling av extern kapitalförvaltare, utvärdering, rådgivning kring risk- och tillgångsallokering, etc.

Extern rådgivare skall vara oberoende. Med oberoende menas att denne inte skall bedriva verksamhet som kan innebära en intressekonflikt, eller via formella samarbeten, ägande eller liknande stå i beroendeställning till sådan verksamhet.

4.2 Extern förvaltning

Landstingets tillgångar kan förvaltas av externa förvaltare. Vid anlitande av externa förvaltare skall principen om diversifiering iakttas, så att god riskspridning erhålls.

Externa förvaltare skall följa formella och branschmässiga krav som följer av dennes verksamhet. Det innebär att förvaltare skall vara ett fondbolag eller ett värdepappersinstitut som har erforderliga tillstånd (se 4.5).

Vid placering i investeringsfond utformas inga särskilda avtal utöver eventuella rabattavtal.

Fondbestämmelserna skall i allt väsentligt överensstämma med placeringsdirektiv.

Värdepappersfonder och specialfonder skall stå under tillsyn av Finansinspektionen eller motsvarande utländsk myndighet.

Investeringar kan även ske i s.k. strukturerade produkter (t ex aktieindexobligation). Då transparensen i strukturerade produkter ofta är sämre än i diskretionära förvaltningsmandat samt värdepappersfonder och specialfonder ställs särskilda krav på landstingets företrädare i samband med förvärv av strukturerade produkter. Kostnads- och villkorsstruktur, löptid, exponering, motpartsrisk och likviditet är aspekter som noggrant och initierat måste värderas.

4.3 Tillåtna tillgångsslag och riktlinjer

Portföljens medel får placeras i följande tillgångsslag:

- Räntebärande värdepapper (4.3.1)
- Räntebärande fonder (4.3.2)
- Aktier och andra värdepapper som kan jämföras med aktier (4.3.3)
- Alternativa tillgångar: Investeringar som ej ryms i punkterna ovan, t ex absolutavkastande tillgångar (ex: hedgefonder), reala tillgångar (ex: fastigheter, råvaror), eller motsvarande (4.3.4), samt onoterade tillgångar (ex: private equity).
- Konto i nordisk bank, enligt samma motpartsstruktur som anges i Föreskrift för Finansförvaltningen, 5,2,4

Strukturerade produkter skall hänföras till det tillgångsslag som exponeringen i huvudsak avser. Likvida medel skall inte hållas annat som transaktionslikviditet inom respektive tillgångsslag.

4.3.1 Räntebärande värdepapper

Räntebärande tillgångar i portföljen syftar främst till att vara en säkerhet vid perioder av finansiell oro. Generellt ökar avkastningen men också risken med ökad löptid på räntebärande tillgångar. På den svenska marknaden finns endast ett fåtal nominella och reala statsobligationer med löptid överstigande 10 år.

Kreditrisk definieras som risken att utfärdaren av ett finansiellt kontrakt inte fullgör sina förpliktelser, exempelvis inte betalar tillbaka nominellt belopp vid kontraktets förfall.

För att bedöma graden av kreditvärdighet hos emittenter och motparter tillämpas Standard & Poor's, eller Moody's. 100 % av de räntebärande tillgångarna får placeras i värdepapper utgivna eller garanterade av svenska staten. Utöver detta skall landstinget eftersträva en effektiv riskspridning, t ex genom att placera i många olika emittenter och, där det är relevant, olika branscher.

Den räntebärande portföljens storlek definieras som den, vid varje tidpunkt, angivna maximala allokeringen av den totala portföljens marknadsvärde som får ske till räntebärande värdepapper. Tabellen nedan anger max tillåtna andel av den räntebärande portföljen som får investeras i respektive kategori.

Löptidssegment		Emittentkategori (S&P/Moody's)	Max andel, emittent kategori
Kortfristig rating (< 1 år)	1	A2/P2 (och bättre)	50%
Långfristig rating (> 1 år)	2	Svenska staten, svenska kommuner och landsting	100%
	2	AAA-/Aaa3 (2a ej inräknat)	70%
	2	A-/A3 –	50%
Övriga räntebärande	c	AA+/Aa1	20%
	3	Ej ratade eller lägre	

*Begränsningen gäller inte svenska staten

Investering i värdepapper som inte är ratade är tillåtna, om ägargaranti eller annat förhållande i sak innebär en motsvarande rating som avses ovan.

Investeringar i icke ratade obligationer görs antingen genom väl diversifierade fonder eller genom direkta köp av en portfölj med så många innehav att väl diversifierade egenskaper uppnås.

Innehav i räntebärande värdepapper noterad i annan valuta än SEK skall valutasäkras.

4.3.2 Räntebärande Fonder

Placeringar får ske i räntebärande fonder och/eller i räntebärande värdepapper. Fonderna skall vara utgivna i svenska kronor.

4.3.3 Aktier och aktierelaterade instrument

Vid investeringar i aktier skall allmänt vedertagna principer om diversifiering inom och mellan olika aktiemarknader beaktas. Likaså skall riskspridning avseende förvaltare och förvaltningsstil eftersträvas.

Placeringar får ske i aktiefonder, aktierelaterade instrument och aktier. Med börsnoterade aktier avses aktier som är föremål för regelbunden handel på auktoriserad marknadsplats öppen för allmänheten och under tillsyn av Finansinspektionen eller motsvarande utländsk myndighet (behörigt organ). Andelen onoterade aktier får uppgå till max 5 % av den totala aktieportföljen.

Aktieportföljens maximum-storlek definieras som den, vid varje tidpunkt, angivna maximala allokeringen av den totala portföljens marknadsvärde som får ske till aktier och aktierelaterade instrument.

Av den totala aktieportföljens maximum-storlek får varje enskilt innehav av aktier utgöra maximal 10 %, för investmentbolag är gränsen 20 %. Eventuellt innehav i aktiefonder ska inte omfattas.

Aktieinnehav noterad i utländsk valuta valutasäkras normalt inte.

4.3.4 Alternativa tillgångar

Den maximala allokeringen av alternativa tillgångar får vara max 30 % av den totala portföljens marknadsvärde.

Investeringar i alternativa tillgångar skall

1. Uppvisa låg korrelation till aktie-, - och ränteplaceringar.
2. Ha en förväntad hög positiv riskjusterad avkastning och en historisk risknivå (mätt som volatilitet) som är lägre än aktiemarknaden

Med alternativa tillgångar avses

- Absolutavkastande tillgångar
Hedgefond/certifikat som syftar till att skapa en positiv avkastning oavsett underliggande marknadsutveckling. Investeringar i hedgefond får endast göras via hedgefond-i-fond vilka ska ha inlösen av andelar minst månadsvis.
- Kapitalskyddade strukturerade produkter ska alltid ha en kapitalgaranti från emittenten på lägst 90 procent av investerat belopp med inlösen minst månadsvis. Produkterna ska vara väl diversifierade med god riskspridning. Undantag från denna regel gäller strukturerade produkter anskaffade före 2009.

Innehav noterad i annan valuta än SEK skall valutasäkras .

4.4 Allokering

Normalportföljen anger den totala portföljens strategiska, långsiktiga fördelning mellan tillgångsslag. Vid beräkning av vikterna skall tillgångarnas aktuella marknadsvärde utgöra utgångspunkt. Fördelning (uttryckt i SEK) skall gälla totalt för portföljen.

Tillgångsslag i procent av den totala portföljens marknadsvärde.

	min	normal	max
Räntor och alternativa tillgångar	30	50	60
Aktier	40	50	70

Taktisk allokering innebär kortfristiga avvikelser från normalportföljen. Det finns två alternativ för hanteringen av den taktiska allokeringen:

1. Passiv taktisk allokering: Portföljvikterna rebalanseras tillbaka till normalvikter vid vissa förutbestämda tidpunkter, exempelvis årsvis, samt om limiter överskrider
2. Aktiv taktisk allokering: Portföljvikterna justeras löpande i syfte att tillvarata möjlighet till meravkastning och/eller minska på risken för att skydda portföljen för eventuella värdeminskningar

En aktiv taktisk allokering ställer krav på kvalificerad analys och bedömning. Extern rådgivare eller förvaltare kan behöva anlitas för sådan tjänst. Val av strategi för taktisk allokering kan variera över tiden.

4.5 Övriga riskbegränsningar

4.5.1 Motparter

Godkända motparter vid transaktioner med portföljernas noterade tillgångar är:

- Värdepappersinstitut som har finansinspektionens tillstånd för utförande av order avseende finansiella instrument på kunders uppdrag enligt 2 kap 1 § p 2 lag (2007:528) om värdepappersmarknaden.
- Annan svensk juridisk person som enligt lag eller förordning har tillstånd för handel med finansiella instrument för annans räkning i eget namn.
- Utländska institutioner som har tillstånd liknande det som anges i ovanstående punkter och som står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ.

Vid investeringar i strukturerade OTC-instrument, private placement eller motsvarande skall dessa genomföras via etablerade finansiella institutioner.

4.5.2 Förvaltare

Diskretionär förvaltare eller fondförvaltare skall vara värdepappersinstitut eller fondbolag och ha erforderliga tillstånd för sin verksamhet enligt lag (2007:528) om värdepappersmarknaden, samt lag (2004:46) om värdepappersfonder.

Utländsk förvaltare skall ha tillstånd motsvarande de som anges ovan och stå under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ.

4.5.3 Förvar

Portföljernas tillgångar skall förvaras hos:

1. Värdepappersinstitut som har Finansinspektionens tillstånd att ta emot värdepapper för förvaring, enligt 2 kap 2§ p 1 lag (2007:528) om värdepappersmarknaden.
2. Utländska institutioner som har tillstånd motsvarande det som anges i punkt 1 och som står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ.

Andelar i investeringsfonder registreras dock normalt hos fondbolaget utan leverans till värdepappersinstitut.

4.5.4 Belåning

Portföljens tillgångar får ej belånas med undantag för sådan belåning som följer av handel med derivatinstrument samt för sådan tillfällig belåning som följer av gällande likvidschema i samband med värdepappersaffärer.

4.5.5 Aktielån och blankning

Aktielån är tillåtet om det sker på för branschen sedvanliga villkor och säkerhetskrav. Blankning av lånade aktier får inte ske, annat än av anlitad hedgefond eller förvaltare inom ramen för dess normala investeringsverksamhet, fondbestämmelser och avtal.

4.5.6 Valutarisk

Värdet av placeringar i utländska valutor sjunker i värde vid försvagning av placeringsvalutan, eller vid en förstärkning av den svenska valutan. Utländska aktieinnehav valutasäkras normalt inte. Räntheplaceringar och alternativa tillgångar skall i normalfallet vara valutasäkrade.

4.5.7 Likviditetsrisk

Likviditetsrisk innebär att ett finansiellt instrument eller annan tillgång inte kan avyttras eller förvärvas vid avsedd tidpunkt utan större prisreduktion eller att transaktionen medför stora kostnader. Likviditetsrisken förekommer främst i icke-standardiserade finansiella instrument som inte är föremål för börshandel eller clearing via clearingorganisation, såsom strukturerade produkter.

Donationsmedlens tillgångar skall i huvudsak vara noterade, det vill säga vara föremål för regelbunden handel på börs eller annan reglerad marknadsplats som är öppen för allmänheten och som står under tillsyn av tillsynsmyndighet. Här avses även fonder som huvudsakligen investerar i noterade bolag och som är föremål för frekvent handel.

4.5.8 Derivatinstrument

Derivatinstrument (terminer, optioner, swapavtal) får användas för att minska den finansiella risken och för att effektivisera förvaltningen av landstingets tillgångar.

Derivatinstrument är inte en del av landstingets normala förvaltningsverksamhet. Som huvudregel gäller att derivatinstrument endast får hanteras av intern eller extern part i de fall denne har:

- Ingående kompetens och kunskap om instrumentens egenskaper och natur
- Administrativa resurser och kompetens att bokföra och rapportera derivattransaktioner och - innehav
- System och insikter erforderliga för att rätt mäta och förstå risker i hanteringen av derivat.

Följande generella regler gäller.

1. Restriktioner avseende externa förvaltares derivatanvändning skall i förekommande fall preciseras i placeringsdirektiv och avtal.
2. Vid investeringar i fonder gäller respektive fonds fondbestämmelser för derivathantering.
3. Handel med derivatinstrument får inte ske på ett sådant sätt att portföljerna avviker, eller efter lösen eller motsvarande kommer att avvika, från reglerna i placeringsdirektiv.
4. Derivat avseende enskilda värdepapper eller index får inte ställas ut eller anförskaffas så att landstingets allokeringsstrategi med avseende på exponering mot olika marknader blir väsentligt annorlunda än den avsedda. Det åvilar landstinget att tillse att reglerna för derivatanvändande i enskilda mandat sammantaget inte strider mot detta.
5. Valutaderivat får anskaffas i syfte att hantera valutarisken inom valda ramar för valutaexponering.

4.6 Tillsyn och lagregler

Landstingets medelsförvaltning regleras av Kommunallagen 8 kap, Ekonomisk förvaltning, 2 - 3a § medelsförvaltningen. Följande stadgas;

2 § Kommunerna och landstingen skall förvalta sina medel på ett sådant sätt att krav på god avkastning och betryggande säkerhet kan tillgodoses.

3 § Fullmäktige skall meddela närmare föreskrifter om medelsförvaltningen.

5. ETIK

Landstinget Dalarna strävar efter att ta etiska hänsyn i sin placeringsverksamhet. Landstinget får ej direkt äga andelar i företag som i sin huvudsakliga verksamhet har produktion och/eller försäljning av tobak, alkohol, spel, pornografi och vapen.

Ambitionen skall vidare vara att direktinvestering inte heller tillåts i företag som uppenbart bryter mot kraven i de internationella konventioner som Sverige har undertecknat;

- Konventioner om de mänskliga rättigheterna
- Barnkonventionen
- ILO:s kärnkonventioner som bl a berör fackliga rättigheter, skydd mot tvångsarbete och diskriminering
- OECD:s riktlinjer för multinationella företag med fokus på miljö med hållbar utveckling och förnyelsebar energi.

6. UPPFÖLJNING OCH RAPPORTERING

6.1 Inriktning för uppföljningen

Uppföljningen avser i första hand att mäta portföljens värdeutveckling i förhållande till vad som sägs i avsnitt 3.2 ovan.

Därutöver till att utvärdera utfallet av förvaltningen i förhållande till relevanta jämförelseindex.

6.2 Förvaltningsrapport

Landstinget skall löpande under året, med jämna intervall, sammanställa en rapport över förvaltningsutfallet med åtminstone följande innehåll:

- Aktuell värdering av tillgångar
- Tillgångsportföljens totala avkastning under perioden, under året och sedan start.
- Procentuell fördelning på olika tillgångsslag.
- Utvärdering av delportföljer/förvaltare/kommitté mot jämförelseindex, med tillämpning av vedertagna nyckeltal

6.3 Årsrapport

En årsrapport över Donationsmedelsförvaltningen skall lämnas till landstingstyrelsen. Utöver innehållet i 6.3 skall rapporten innehålla en redogörelse över det gångna årets placeringsverksamhet samt en bedömning av det kommande årets utveckling.

6.4 Utvärdering av delportföljer/ förvaltare

Förvaltningsresultatet skall utvärderas mot relevanta index som mäter utvecklingen på de marknader där investeringar görs. I tabellen anges föreslagna relevanta index för delportföljerna.

Tillgångsslag	Index
Svenska räntebärande vp	OMRX Total eller motsvarande
Alternativa investeringar	SSVX30d + 2%
Svenska aktier	Six Portfolio Return Index eller motsvarande
Utländska aktier	MSCI World NDR eller motsvarande**
Aktier, tillväxtmarknader	MSCI Emerging Markets free NDR**

* Eller motsvarande lands- eller regionindex, där det är relevant

Totalportföljen kan jämföras med ett sammanvägt index av ovanstående delindex. Sammanvägningen baseras på aktuell normalvikt för totalportföljen.

7. DEFINITIONER AV VANLIGT FÖREKOMMANDE TERMER

Absolut avkastning	Den faktiska avkastningen, i kronor eller procent, som en portfölj har gett under en viss period.
Absolut risk	Variation i den absoluta avkastningen. Mäts ofta som standardavvikelse och kallas även volatilitet.
ALM-analys	Analys genom Asset/Liability Modelling (tillgångs-/skuldanalys). Studerar i statistiska simuleringar hur portföljer med olika tillgångsmix klarar fondens åtagande.
Aktieportfölj	En förmögenhet som är placerad i aktier (och andra aktierelaterade instrument).
Aktiv förvaltning	Aktiv förvaltning innebär att man över- respektive underviktat tillgångar jämfört med index utifrån bedömningar om marknadsutsikterna. Syftet är att uppnå bättre avkastning än index. Motsatsen till passiv förvaltning där man placerar kapitalet helt enligt ett marknadsindex.
Alfa	Under- eller överavkastning. Även kallat relativ avkastning. Visar skillnaden mellan vad portföljen avkastat och vad den borde ha avkastat med hänsyn tagen till Beta.
Alternativ investering	Alternativ investering omfattar förvaltningslösningar där fokus är att begränsa den totala risken i portföljen och där både avkastnings- och riskprofil avviker från den som en traditionell investering erbjuder. Exempel på alternativ investering är hedgefonder, strukturerade produkter och strukturerade förvaltningslösningar.
Beta	Marknadsrisk. Mäter den del av risken som inte kan diversifieras bort. Visar hur en portfölj förväntas röra sig i förhållande till marknaden. En aktie/fond med beta > 1 förväntas stiga mer än marknaden när börsen stiger och förväntas sjunka mer än marknaden när börsen sjunker. Om en aktie/fond har beta = 1 förväntas den röra sig lika mycket som marknaden i stort.
Benchmark	Ett jämförelseobjekt för en portföljs utveckling. Benchmark kan ofta vara ett specifikt marknadsindex eller kombinationer av index.
Depåbevis	Bevis över utländska aktier som förvaras i depå hos bank eller fondkommissionär i det land där bolaget har sitt säte.
Diversifiering	Fördelning av en portföljs placeringar inom och mellan olika tillgångsslag/marknader i syfte att sänka den totala risken.
Duration	Kan beskrivas som en obligations kapitalvägda genomsnittliga återstående löptid. Måttet beskriver obligationens räntekänslighet, dvs. hur mycket priset på obligationen ändras när räntenivån ändras med en procentenhet. Durationen bestäms av obligationens och kupongernas återstående löptid, kupongernas storlek samt räntenivån. Durationen för en sk nollkupongare är lika med dess löptid och för en kupongobligation lägre än dess löptid.
Emerging Markets	Tillväxtmarknader, marknader som inte räknas som utvecklade marknader.
Emerging Market Debt	Obligation utgiven av stat som inte ingår i OECD eller som ingår i OECD men fortfarande betraktas som tillväxtmarknad.
Fond	Fond består av fondpapper och andra finansiella instrument, vilken bildats genom kapitaltillskott från allmänheten och ägs av dem som skjutit till kapital
High Yield	Obligationer som har en rating som är sämre än BBB-. Dessa obligationer har högre kreditrisk än de som är Investment Grade.
Indexförvaltning	Kapitalförvaltning där värdet på tillgångarna förväntas utvecklas identiskt med ett (standardiserat) index. Syftet med indexförvaltning är inte att överträffa index utan endast att replikera dess avkastning.
Informationskvot (IR)	Mått på aktiv avkastning per enhet aktiv risk. Mäter hur väl fonden får betalt för att ta aktiv risk och avvika från index/referensportfölj. Informationskvot är den aktiva avkastningen dividerat med aktiv risk (tracking error).

Investment Grade	Obligationer som har en rating som är BBB- eller bättre. Detta förknippas i allmänhet med låg kreditrisk, hög kreditvärdighet.																		
Jämförelseindex	Kallas även referensindex. Ett mått på marknadsutvecklingen för en viss tillgång. Det index som en portfölj mäter sig mot.																		
Kapital garanti	Strukturerade placeringar kan antingen konstrueras som kapitalgaranterade eller som icke kapitalgaranterade . I en kapitalgaranterad produkt riskerar investeraren enbart sin alternativa avkastning, med i en icke kapitalgaranterad riskerar investeraren dessutom sitt kapital																		
Kreditobligation	Räntebärande värdepapper som har högre risk (men även högre förväntad avkastning) än statsobligationer, exempelvis företagsobligationer och bostadsobligationer. Dessa obligationer emitteras av företag och bolåneinstitut.																		
Passiv förvaltning	Ett annat ord för indexförvaltning.																		
Private Equity	Onoterade aktier.																		
Rating	Ett mått på en emittents kreditvärdighet.																		
Ratingkategorier	Ratinginstitutet Standard & Poor's och Moody's Investors Services Inc klassificering av långfristig upplåning kan illustreras enligt följande:																		
<table><tr><th>Institut</th><th>Mycket hög kreditvärdighet</th><th>Hög kreditvärdighet</th><th>Spekulativ kreditvärdighet</th><th>Mycket låg kreditvärdighet</th></tr><tr><td>S&P</td><td>AAA-AA</td><td>A-BBB</td><td>BB-B</td><td>CCC-D</td></tr><tr><td>Moody's</td><td>Aaa-Aa</td><td>A-Baa</td><td>Ba-B</td><td>Caa-C</td></tr></table>					Institut	Mycket hög kreditvärdighet	Hög kreditvärdighet	Spekulativ kreditvärdighet	Mycket låg kreditvärdighet	S&P	AAA-AA	A-BBB	BB-B	CCC-D	Moody's	Aaa-Aa	A-Baa	Ba-B	Caa-C
Institut	Mycket hög kreditvärdighet	Hög kreditvärdighet	Spekulativ kreditvärdighet	Mycket låg kreditvärdighet															
S&P	AAA-AA	A-BBB	BB-B	CCC-D															
Moody's	Aaa-Aa	A-Baa	Ba-B	Caa-C															
Referensportfölj	Kallas även strategisk portfölj eller normalportfölj och anger fondens långsiktiga tillgångsfördelning.																		
Sharpekvot	Ett mått på riskjusterad avkastning för en portfölj. Portföljens avkastning minus den riskfria räntan, dividerat med standardavvikelsen av portföljens avkastning.																		
Tillgångsslag	Räntebärande värdepapper och aktier är exempel på tillgångsslag.																		
Tracking Error (TE)	Riskmått som uttrycker portföljens värdefluktuation i relation till portföljens benchmark.																		
Valutarisk	Risken att tillgångar noterade i utländsk valuta faller i värde, mätt i egen valuta, pga. fluktuationer i växelkurser.																		
Valutasäkring	Neutralisering av valutarisk.																		
Value-at-Risk (VaR)	Ett vanligt riskmått som anger hur troligt det är att en portfölj förlorar ett visst belopp eller mer. Portföljens sammansättning kan anpassas så att denna förlustrisk blir tillfredsställande låg. Måttet kan uttryckas i absoluta termer (i kronor) men även i relativa termer, till exempel risken att förlora mot ett index.																		

000103

Bilaga 2 till föreskrifter för finansförvaltning

**Placeringsdirektiv
för förvaltning av Donationsmedel -
Landstinget Dalarna**

Landstingsfullmäktige 19-20 november 2018

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

1. INTRODUKTION	3
1.3 Uppdatering av placeringsdirektivet	3
2. ORGANISATION OCH ANSVARSFÖRDELNING	4
2.1 Landstingsfullmäktiges ansvar	4
2.2 Landstingsstyrelsens ansvar	4
2.3 Internbankens ansvar	4
2.4 Intern kontroll	4
2.5 Attestinstruktion	5
3. Donationsmedlens ändamål	6
3.1 Utdrag ur några av stiftelsernas stadgar	6
Bröderna Molanders Stiftelse	6
Stadgarna för Samförvaltade Stiftelser	6
3.2 Avkastningskrav	6
4. Placeringsriktlinjer	6
4.1 Extern rådgivare	6
4.2 Extern förvaltning	6
4.3 Tillåtna tillgångsslag och riktlinjer	7
4.3.1 Räntebärande värdepapper	7
4.3.3 Aktier och aktierelaterade instrument	8
4.3.4 Alternativa tillgångar	8
4.4 Allokering	9
4.5 Övriga riskbegränsningar	9
4.5.1 Motparter	9
4.5.2 Förvaltare	10
4.5.3 Förvar	10
4.5.4 Belåning	10
4.5.5 Aktielån och blankning	10
4.5.6 Valutarisk	10
4.5.7 Likviditetsrisk	10
4.5.8 Derivatinstrument	11
4.6 Tillsyn och lagregler	11
5. ETIK	11
6. Uppföljning och rapportering	12
6.1 Inriktning för uppföljningen	12
6.2 Förvaltningsrapport	12
6.3 Årsrapport	12
6.4 Utvärdering av delportföljer/ förvaltare	13
7. DEFINITIONER AV VANLIGT FÖREKOMMANDE TERMER	14

1. INTRODUKTION

1.1 Donationsmedels omfattning

Donationsmedel omfattar ~~Listan~~ uppdaterad

- Bröderna Molanders Stiftelse
- Samförvaltade stiftelser:
 - o Anna och Arvid Fahcrantz Testamentsstiftelse
 - o Carlborgsonska Donationsstiftelsen
 - o Malungs folkhögskolas stiftelse
 - o Anders & Emma Zorns stiftelse
 - o Stiftelse för fritidsverksamhet
 - o Jenny Uppmans stiftelse
 - o Wilhelmina Erikssons stiftelse
 - o Stiftelsen för Ester Åsberg-Lindbergs minne
 - o Britta Lunds Minnesstiftelse
 - o Stiftelsen för Stugfonden
 - o Wilhelm och Fredrika Falks donationsstiftelse
 - o Makarna Hesséns stiftelse
 - o Westerbergslagens hästförsäkringsstiftelse
 - o Fornby folkhögskolas stiftelse
 - o Mora folkhögskolas stiftelse

1.2 Syfte med placeringsdirektiv

Syftet med detta placeringsplaceringdirektiv är att ange regler för förvaltningen av Donationsmedels kapital. I placeringsdirektiv anges:

- ☐ syfte och mål för placeringsverksamheten (punkt 2 nedan),
- ☐ hur ansvaret för förvaltningen skall fördelas (punkt 3 nedan),
- ☐ hur förvaltningen och dess resultat skall rapporteras (punkt 4 nedan),
- ☐ reglerna för i vilka tillgångar och med vilka limiter kapitalet får placeras (se Placeringsreglemente nedan).

Placeringsdirektiv ska fungera som vägledning för de personer som arbetar med kapitalförvaltningen av Donationsmedel.

1.3 Förvaltningen

För den löpande förvaltningen anlitar Donationsmedel i huvudsak externa förvaltare. Donationsmedel skall även uppdra åt professionell aktör att fullgöra portföljadministrationen vad gäller Donationsmedels kapitalförvaltning, innefattande att utföra registrering, redovisning och rapportering av Donationsmedels kapitalförvaltning.

1.3 Uppdatering av placeringsdirektivet

Placeringsdirektivet fastställs av landstingsfullmäktige. Dokumentet skall omprövas och uppdateras vid behov. Under löpande år kan styrelsen vid behov besluta om förändringar i eller avvikelser från placeringsdirektivet, exempelvis med hänsyn till aktuella förhållanden inom landstinget eller med beaktande av utvecklingen på de finansiella marknaderna.

~~Efter godkännande av nytt placeringsdirektiv skall landstinget distribuera detta till samtliga anlitade förvaltare och dokumentera detta.~~

Efter godkännande av nytt placeringsdirektiv skall landstinget distribuera detta till den/de parter som bistår landstinget med administration, rådgivning och utbetalningar.

2. ORGANISATION OCH ANSVARFÖRDELNING

Följande ansvarsnivåer kan identifieras.

Landstingsfullmäktige

Landstingsstyrelsen

Landstingets finansfunktion ~~Internbank~~

2.1 Landstingsfullmäktiges ansvar

Det är landstingsfullmäktiges ansvar att förvaltningen sker i överensstämmelse med Kommunallagen 8 kap 2 - 3a § samt att fastställa placeringsreglerna.

2.2 Landstingsstyrelsens ansvar

Det är landstingsstyrelsens ansvar att:

- Försäkra att likvida medel hålls tillgängliga för de utbetalningar som landstinget ska göra samt fastställa regler för intern kontroll.
- Bedöma behovet av att uppdatera placeringsreglerna samt vid behov föreslå fullmäktige besluta om förändringar.
- Löpande utvärdering av förvaltningen i förhållande till fastställda mål.

2.3 ~~Internbankens~~ Finansfunktionens ansvar

Det är ~~Internbankens~~ finansfunktionens ansvar att:

- Donationsmedels kapital förvaltas på betryggande sätt så att riskerna begränsas och möjligheterna till god avkastning tillvaratas. Ekonomienheten svarar för redovisningen av transaktioner i medelsförvaltningen, framtagandet av underlag för rapportering och verkställer fattade beslut. Denna del kan även skötas av extern part.
- Företräda landstinget gentemot extern motpart.
- Besluta om val av kapitalförvaltare samt upphörande av förvaltarmandat.
- Vid varje tillfälle vara beredd att till landstingsstyrelsen rapportera om portföljens exponering i relation till de fastställda limiterna i dessa placeringsregler.
- Kontrollera att finansiella avtal och transaktioner sker inom ramen för dessa placeringsregler.
- Initiera och utarbeta förslag till uppdatering av placeringsreglerna.
- Utarbeta rutiner för intern kontroll.
- Rebalansera den totala portföljen i de fall gränsvärdena för tillgångsslagen under- eller överskrids.

2.4 Intern kontroll

Med intern kontroll avses de kontrollmoment som ingår i administrationen av långsiktig medelsförvaltning. Kontrollen förutsätter att det finns system och rutiner för:

- instruktioner
- rapportering och uppföljning
- ansvarsfördelning i organisationen
- inventering av tillgångar
- redovisning

Ansvar

För den interna kontrollen svarar Ekonomienheten där Ekonomidirektören har det yttersta ansvaret.

Placeringar och administration skall utföras av olika personer inom landstinget utifrån en instruktion som tydligt beskriver arbetsrutiner samt ansvars- och arbetsfördelning. ~~Denna instruktion fastställs och revideras av Landstingsdirektören.~~ Denna instruktion fastställs och revideras av Ekonomidirektören.

Rutiner

Underlag

Skriftligt beslutsunderlag skall upprättas för alla placeringar och andra affärer inför varje avslut. Detta underlag skall ange datum, villkor och motpart. Underlaget skall kunna stämmas av mot avräkningsnota från motparten och landstingets ekonomiska redovisning.

Avstämning

Innehav av värdepapper, kontrakt och andra värdehandlingar inventeras regelbundet och stäms av mot redovisningen enligt en plan som fastställs av redovisningschefen för varje kalenderår. Inventeringen skall göras av en person som inte svarar för placering av medlen.

Denna del kan även skötas av extern part.

Funktionsåtskillnad

För att öka säkerheten i affärstransaktionerna skall det finnas en uppdelning mellan de som verkställer affärer och de som kontrollerar och bokför affärer.

Personberoende

I syfte att upprätta kompetens samt god kvalitet inom det område som faller på finansfunktionen/~~Internbanken~~ bör flera personer kunna utföra och granska arbetet.

System

För att säkerställa god intern och extern kontroll samt uppföljning av den finansiella verksamheten ska landstinget sträva efter att använda för ändamålet adekvata system.

Åtgärder

Alla personer vid Ekonomienheten som deltar i arbetet med medelsförvaltningen skall omedelbart rapportera onormala händelser inom placeringsverksamheten till Finanschefen.

2.5 Attestinstruktion

Förutom ovanstående ansvarsfördelning gäller landstingets ordinarie attestinstruktion.

3. DONATIONSMEDLENS ÄNDAMÅL

3.1 Utdrag ur några av stiftelsernas stadgar

Bröderna Molanders Stiftelse

§1 Stiftelsen har till ändamål att bidra till ungdomar från Dalarnas möjlighet till högre studier.

Stadgarna för Samförvaltade Stiftelser

Stiftelserna har likartade ändamål att främja studier, allmänt stöd för mindre bemedlade samt stöd till människor med olika sjukdomar. Samtliga avser personer i och från Dalarna.

3.2 Avkastningskrav

Varje testamente/stiftelseurkund styr utdelningsnivån för respektive stiftelse. ~~Den totala utdelningsnivån ska motsvara årets direktavkastning.~~ Förvaltningen skall drivas med hänsyn taget till att stiftelserna behöver direktavkastning. Direktavkastningen skall ge en lämplig utdelningsnivå till destinatarerna. ~~Stiftelserna återinvesterar 10 % av årets utdelningar, under förutsättning att statuterna inte säger något annat~~

4. PLACERINGSRIKTLINJER

Donationsmedel skall ha en kapitalförvaltning som präglas av aktiva ställningstaganden.

☐ Investeringarna ska vara transparenta för att möjliggöra uppföljning mot placeringsreglerna.

4.1 Extern rådgivare

Landstinget kan – insatsvis eller löpande – anlita externa rådgivare. Det kan avse upphandling av extern kapitalförvaltare, utvärdering, rådgivning kring risk- och tillgångsallokering, etc.

Extern rådgivare skall vara oberoende. Med oberoende menas att denne inte skall bedriva verksamhet som kan innebära en intressekonflikt, eller via formella samarbeten, ägande eller liknande stå i beroendeställning till sådan verksamhet.

4.2 Extern förvaltning

Landstingets tillgångar kan förvaltas av externa förvaltare. Vid anlitan av externa förvaltare skall principen om diversifiering iakttas, så att god riskspridning erhålls.

Externa förvaltare skall följa formella och branschmässiga krav som följer av dennes verksamhet. Det innebär att förvaltare skall vara ett fondbolag eller ett värdepappersinstitut som har erforderliga tillstånd (se ~~4.6.2~~ 4.5).

Vid placering i investeringsfond utformas inga särskilda avtal utöver eventuella rabattavtal.

Fondbestämmelserna skall i allt väsentligt överensstämma med placeringsdirektiv. ~~Investeringsfonder~~ ~~Värdepappersfonder och specialfonder~~ skall stå under tillsyn av Finansinspektionen eller motsvarande utländsk myndighet.

Investeringar kan även ske i s.k. strukturerade produkter (t ex aktieindexobligation). Då transparensen i strukturerade produkter ofta är sämre än i diskretionära förvaltningsmandat ~~och samt investeringsfonder värdepappersfonder och specialfonder~~ ställs särskilda krav på landstingets företrädare i samband med förvärf av strukturerade produkter. Kostnads- och villkorsstruktur, löptid, exponering, motpartsrisk och likviditet är aspekter som noggrant och initierat måste värderas.

4.3 Tillåtna tillgångsslag och riktlinjer

Portföljens medel får placeras i följande tillgångsslag:

- Räntebärande värdepapper (4.3.1)
- Räntebärande fonder (4.3.2)
- Aktier och andra värdepapper som kan jämföras med aktier (4.3.3)
- Alternativa tillgångar: Investeringar som ej ryms i punkterna ovan, t ex absolutavkastande tillgångar (ex: hedgefonder), reala tillgångar (ex: fastigheter, råvaror), eller motsvarande (4.3.4), samt onoterade tillgångar (ex: private equity).
- Konto i nordisk bank, enligt samma motpartsstruktur som anges i Föreskrift för Finansförvaltningen, 5,2,4

Strukturerade produkter skall hänföras till det tillgångsslag som exponeringen i huvudsak avser. Likvida medel skall inte hållas annat som transaktionslikviditet inom respektive tillgångsslag.

4.3.1 Räntebärande värdepapper

Räntebärande tillgångar i portföljen syftar främst till att vara en säkerhet vid perioder av finansiell oro. Generellt ökar avkastningen men också risken med ökad löptid på räntebärande tillgångar. På den svenska marknaden finns endast ett fåtal nominella och reala statsobligationer med löptid överstigande 10 år.

Kreditrisk definieras som risken att utfärdaren av ett finansiellt kontrakt inte fullgör sina förpliktelser, exempelvis inte betalar tillbaka nominellt belopp vid kontraktets förfall.

För att bedöma graden av kreditvärdighet hos emittenter och motparter tillämpas Standard & Poor's, eller Moody's. 100 % av de räntebärande tillgångarna får placeras i värdepapper utgivna eller garanterade av svenska staten. Utöver detta skall landstinget eftersträva en effektiv riskspridning, t ex genom att placera i många olika emittenter och, där det är relevant, olika branscher.

Den räntebärande portföljens storlek definieras som den, vid varje tidpunkt, angivna maximala allokeringen av den totala portföljens marknadsvärde som får ske till räntebärande värdepapper. Tabellen nedan anger max tillåtna andel av den räntebärande portföljen som får investeras i respektive kategori.

Löptidssegment		Emittentkategori (S&P/Moody's)	Max andel, emittent kategori
Kortfristig rating (< 1 år)	1	A2/P2 (och bättre)	50%
Långfristig rating (> 1 år)	2	Svenska staten,	100%
	a	svenska kommuner och landsting	
	2	AAA-/Aaa3 (2a	70%
	b	ej inräknat)	
	2	A-/A3 –	50%
Övriga räntebärande	c	AA+/Aa1	20%
	3	Ej ratade eller lägre	

*Begränsningen gäller inte svenska staten

Investering i värdepapper som inte är ratade är tillåtna, om ägargaranti eller annat förhållande i sak innebär en motsvarande rating som avses ovan.

Investeringar i icke ratade obligationer görs antingen genom väl diversifierade fonder eller genom direkta köp av en portfölj med så många innehav att väl diversifierade egenskaper uppnås.

Innehav i räntebärande värdepapper noterad i annan valuta än SEK skall valutasäkras.

4.3.2 Räntebärande Fonder

Placeringar får ske i räntebärande fonder och/eller i räntebärande värdepapper. Fonderna skall vara utgivna i svenska kronor.

4.3.3 Aktier och aktierelaterade instrument

Vid investeringar i aktier skall allmänt vedertagna principer om diversifiering inom och mellan olika aktiemarknader beaktas. Likaså skall riskspridning avseende förvaltare och förvaltningsstil eftersträvas.

Placeringar får ske i aktiefonder, aktierelaterade instrument och aktier. Med börsnoterade aktier avses aktier som är föremål för regelbunden handel på auktoriserad marknadsplats öppen för allmänheten och under tillsyn av Finansinspektionen eller motsvarande utländsk myndighet (behörigt organ). Andelen onoterade aktier får uppgå till max 5 % av den totala aktieportföljen.

Aktieportföljens maximum-storlek definieras som den, vid varje tidpunkt, angivna maximala allokeringen av den totala portföljens marknadsvärde som får ske till aktier och aktierelaterade instrument.

Av den totala aktieportföljens maximum-storlek får varje enskilt innehav av aktier utgöra maximal 10 %, för investmentbolag är gränsen 20 %. Eventuellt innehav i aktiefonder ska inte omfattas.

Aktieinnehav noterad i utländsk valuta valutasäkras normalt inte.

4.3.4 Alternativa tillgångar

Den maximala allokeringen av alternativa tillgångar får vara max 30 % av den totala portföljens marknadsvärde.

Investeringar i alternativa tillgångar skall

1. Uppvisa låg korrelation till aktie, - och ränteplaceringar.
2. Ha en förväntad hög positiv riskjusterad avkastning och en historisk risknivå (mätt som volatilitet) som är lägre än aktiemarknaden

Med alternativa tillgångar avses

- Absolutavkastande tillgångar
Hedgefond/certifikat som syftar till att skapa en positiv avkastning oavsett underliggande marknadsutveckling. Investeringar i hedgefond får endast göras via hedgefond-i-fond vilka ska ha inlösen av andelar minst månadsvis.
- Kapitalskyddade strukturerade produkter ska alltid ha en kapitalgaranti från emittenten på lägst 90 procent av investerat belopp med inlösen minst månadsvis. Produkterna ska vara väl

diversifierade med god riskspridning Undantag från denna regel gäller strukturerade produkter anskaffade före 2009.

Innehav noterad i annan valuta än SEK skall valutasäkras .

4.4 Allokering

Normalportföljen anger den totala portföljens strategiska, långsiktiga fördelning mellan tillgångsslag. Vid beräkning av vikterna skall tillgångarnas aktuella marknadsvärde utgöra utgångspunkt. Fördelning (uttryckt i SEK) skall gälla totalt för portföljen.

Tillgångsslag i procent av den totala portföljens marknadsvärde.			
	min	normal	max
Räntor och alternativa tillgångar	30	50	60
Aktier	40	50	70

Taktisk allokering innebär kortfristiga avvikelser från normalportföljen. Det finns två alternativ för hanteringen av den taktiska allokeringen:

1. Passiv taktisk allokering: Portföljvikterna rebalanseras tillbaks till normalvikter vid vissa förutbestämda tidpunkter, exempelvis årsvis, samt om limiter överskrids
2. Aktiv taktisk allokering: Portföljvikterna justeras löpande i syfte att tillvarata möjlighet till meravkastning och/eller minska på risken för att skydda portföljen för eventuella värdeminskningar

En aktiv taktisk allokering ställer krav på kvalificerad analys och bedömning. Extern rådgivare eller förvaltare kan behöva anlitas för sådan tjänst. Val av strategi för taktisk allokering kan variera över tiden.

4.5 Övriga riskbegränsningar

4.5.1 Motparter

Godkända motparter vid transaktioner med portföljernas noterade tillgångar är:

- Värdepappersinstitut som har finansinspektionens tillstånd för utförande av order avseende finansiella instrument på kunders uppdrag enligt 2 kap 1 § p 2 lag (2007:528) om värdepappersmarknaden.
- Annan svensk juridisk person som enligt lag eller förordning har tillstånd för handel med finansiella instrument för annans räkning i eget namn.
- Utländska institutioner som har tillstånd liknande det som anges i ovanstående punkter och som står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ.

Vid investeringar i strukturerade OTC-instrument, private placement eller motsvarande skall dessa genomföras via etablerade finansiella institutioner. ~~Motsvarande kreditbegränsningar som anges i 4.4.1 är tillämpliga.~~

4.5.2 Förvaltare

Diskretionär förvaltare eller fondförvaltare skall vara värdepappersinstitut eller fondbolag och ha erforderliga tillstånd för sin verksamhet enligt lag (2007:528) om värdepappersmarknaden, **respektive lag (2004:46) om investeringsfonder** lag (2004:46) om värdepappersfonder.

Utländsk förvaltare skall ha tillstånd motsvarande de som anges ovan och stå under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ.

4.5.3 Förvar

Portföljernas tillgångar skall förvaras hos:

1. Värdepappersinstitut som har Finansinspektionens tillstånd att ta emot värdepapper för förvaring, enligt 2 kap 2§ p 1 lag (2007:528) om värdepappersmarknaden.
2. Utländska institutioner som har tillstånd motsvarande det som anges i punkt 1 och som står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ.

Andelar i investeringsfonder registreras dock normalt hos fondbolaget utan leverans till värdepappersinstitut.

4.5.4 Belåning

Portföljens tillgångar får ej belånas med undantag för sådan belåning som följer av handel med derivatinstrument samt för sådan tillfällig belåning som följer av gällande likvidschema i samband med värdepappersaffärer.

4.5.5 Aktielån och blankning

Aktielån är tillåtet om det sker på för branschen sedvanliga villkor och säkerhetskrav. Blankning av lånade aktier får inte ske, annat än av anlitad hedgefond eller förvaltare inom ramen för dess normala investeringsverksamhet, fondbestämmelser och avtal.

4.5.6 Valutarisk

Värdet av placeringar i utländska valutor sjunker i värde vid försvagning av placeringsvalutan, eller vid en förstärkning av den svenska valutan. Utländska aktieinnehav valutasäkras normalt inte. Ränteplaceringar och alternativa tillgångar skall i normalfallet vara valutasäkrade.

4.5.7 Likviditetsrisk

Likviditetsrisk innebär att ett finansiellt instrument eller annan tillgång inte kan avyttras eller förvärvas vid avsedd tidpunkt utan större prisreduktion eller att transaktionen medför stora kostnader. Likviditetsrisken förekommer främst i icke-standardiserade finansiella instrument som inte är föremål för börshandel eller clearing via clearingorganisation, såsom strukturerade produkter.

Donationsmedlens tillgångar skall i huvudsak vara noterade, det vill säga vara föremål för regelbunden handel på börs eller annan reglerad marknadsplats som är öppen för allmänheten och som står under tillsyn av tillsynsmyndighet. Här avses även fonder som huvudsakligen investerar i noterade bolag och som är föremål för frekvent handel.

4.5.8 Derivatinstrument

Derivatinstrument (terminer, optioner, swapavtal) får användas för att minska den finansiella risken och för att effektivisera förvaltningen av landstingets tillgångar.

Derivatinstrument är inte en del av landstingets normala förvaltningsverksamhet. Som huvudregel gäller att derivatinstrument endast får hanteras av intern eller extern part i de fall denne har:

- Ingående kompetens och kunskap om instrumentens egenskaper och natur
- Administrativa resurser och kompetens att bokföra och rapportera derivattransaktioner och - innehav
- System och insikter erforderliga för att rätt mäta och förstå risker i hanteringen av derivat.

Följande generella regler gäller.

1. Restriktioner avseende externa förvaltares derivatanvändning skall i förekommande fall preciseras i placeringsdirektiv och avtal.
2. Vid investeringar i fonder gäller respektive fonds fondbestämmelser för derivathantering.
3. Handel med derivatinstrument får inte ske på ett sådant sätt att portföljerna avviker, eller efter lösen eller motsvarande kommer att avvika, från reglerna i placeringsdirektiv.
4. Derivat avseende enskilda värdepapper eller index får inte ställas ut eller anförskaffas så att landstingets allokeringsstrategi med avseende på exponering mot olika marknader blir väsentligt annorlunda än den avsedda. Det åvilar landstinget att tillse att reglerna för derivatanvändande i enskilda mandat sammantaget inte strider mot detta.
5. Valutaderivat får anskaffas i syfte att hantera valutarisken inom valda ramar för valutaexponering.

4.6 Tillsyn och lagregler

Landstingets medelsförvaltning regleras av Kommunallagen 8 kap, Ekonomisk förvaltning, 2 - 3a § medelsförvaltningen. Följande stadgas;

2 § Kommunerna och landstingen skall förvalta sina medel på ett sådant sätt att krav på god avkastning och betryggande säkerhet kan tillgodoses.

3 § Fullmäktige skall meddela närmare föreskrifter om medelsförvaltningen.

5. ETIK

Landstinget Dalarna strävar efter att ta etiska hänsyn i sin placeringsverksamhet. Landstinget får ej direkt äga andelar i företag som i sin huvudsakliga verksamhet har produktion och/eller försäljning av tobak, alkohol, spel, pornografi och vapen.

Ambitionen skall vidare vara att direktinvestering inte heller tillåts i företag som uppenbart bryter mot kraven i de internationella konventioner som Sverige har undertecknat;

- Konventioner om de mänskliga rättigheterna
- Barnkonventionen
- ILO:s kärnkonventioner som bl a berör fackliga rättigheter, skydd mot tvångsarbete och diskriminering
- OECD:s riktlinjer för multinationella företag med fokus på miljö med hållbar utveckling och förnyelsebar energi.

6. UPPFÖLJNING OCH RAPPORTERING

6.1 Inriktning för uppföljningen

Uppföljningen avser i första hand att mäta portföljens värdeutveckling i förhållande till vad som sägs i avsnitt 3.2 ovan.

Därutöver till att utvärdera utfallet av förvaltningen i förhållande till relevanta jämförelseindex.

6.2 Förvaltningsrapport

Landstinget skall löpande under året, med jämna intervall, sammanställa en rapport över förvaltningsutfallet med åtminstone följande innehåll:

- Aktuell värdering av tillgångar
- Tillgångsportföljens totala avkastning under perioden, under året och sedan start.
- Procentuell fördelning på olika tillgångsslag.
- Utvärdering av delportföljer/förvaltare/kommitté mot jämförelseindex, med tillämpning av vedertagna nyckeltal

6.3 Årsrapport

En årsrapport över Donationsmedelsförvaltningen skall lämnas till landstingstyrelsen. Utöver innehållet i 6.3 skall rapporten innehålla en redogörelse över det gångna årets placeringsverksamhet samt en bedömning av det kommande årets utveckling.

6.4 Utvärdering av delportföljer/ förvaltare

Förvaltningsresultatet skall utvärderas mot relevanta index som mäter utvecklingen på de marknader där investeringar görs. I tabellen anges **föreslagna** relevanta index för delportföljerna.

Tillgångsslag	Index
Svenska räntebärande vp	OMRX Total eller motsvarande
Alternativa investeringar	SSVX30d + 2%
Svenska aktier	Six Portfolio Return Index eller motsvarande
Utländska aktier	MSCI World NDR eller motsvarande**
Aktier, tillväxtmarknader	MSCI Emerging Markets free NDR**

* Eller motsvarande lands- eller regionindex, där det är relevant

Totalportföljen kan jämföras med ett sammanvägt index av ovanstående delindex. Sammanvägningen baseras på aktuell normalvikt för totalportföljen.

7. DEFINITIONER AV VANLIGT FÖREKOMMANDE TERMER

Absolut avkastning	Den faktiska avkastningen, i kronor eller procent, som en portfölj har gett under en viss period.
Absolut risk	Variation i den absoluta avkastningen. Mäts ofta som standardavvikelse och kallas även volatilitet.
ALM-analys	Analys genom Asset/Liability Modelling (tillgångs-/skuldanalys). Studerar i statistiska simuleringar hur portföljer med olika tillgångsmix klarar fondens åtagande.
Aktieportfölj	En förmögenhet som är placerad i aktier (och andra aktierelaterade instrument).
Aktiv förvaltning	Aktiv förvaltning innebär att man över- respektive underviktat tillgångar jämfört med index utifrån bedömningar om marknadsutsikterna. Syftet är att uppnå bättre avkastning än index. Motsatsen till passiv förvaltning där man placerar kapitalet helt enligt ett marknadsindex.
Alfa	Under- eller överavkastning. Även kallat relativ avkastning. Visar skillnaden mellan vad portföljen avkastat och vad den borde ha avkastat med hänsyn tagen till Beta.
Alternativ investering	Alternativ investering omfattar förvaltningslösningar där fokus är att begränsa den totala risken i portföljen och där både avkastnings- och riskprofil avviker från den som en traditionell investering erbjuder. Exempel på alternativ investering är hedgefonder, strukturerade produkter och strukturerade förvaltningslösningar.
Beta	Marknadsrisk. Mäter den del av risken som inte kan diversifieras bort. Visar hur en portfölj förväntas röra sig i förhållande till marknaden. En aktie/fond med beta > 1 förväntas stiga mer än marknaden när börsen stiger och förväntas sjunka mer än marknaden när börsen sjunker. Om en aktie/fond har beta = 1 förväntas den röra sig lika mycket som marknaden i stort.
Benchmark	Ett jämförelseobjekt för en portföljs utveckling. Benchmark kan ofta vara ett specifikt marknadsindex eller kombinationer av index.
Depåbevis	Bevis över utländska aktier som förvaras i depå hos bank eller fondkommissionär i det land där bolaget har sitt säte.
Diversifiering	Fördelning av en portföljs placeringar inom och mellan olika tillgångsslag/marknader i syfte att sänka den totala risken.
Duration	Kan beskrivas som en obligations kapitalvägda genomsnittliga återstående löptid. Måttet beskriver obligationens räntekänslighet, dvs. hur mycket priset på obligationen ändras när räntenivån ändras med en procentenhet. Durationen bestäms av obligationens och kupongernas återstående löptid, kupongernas storlek samt räntenivån. Durationen för en sk nollkupongare är lika med dess löptid och för en kupongobligation lägre än dess löptid.
Emerging Markets	Tillväxtmarknader, marknader som inte räknas som utvecklade marknader.
Emerging Market Debt	Obligation utgiven av stat som inte ingår i OECD eller som ingår i OECD men fortfarande betraktas som tillväxtmarknad.
Fond	Fond består av fondpapper och andra finansiella instrument, vilken bildats genom kapitaltillskott från allmänheten och ägs av dem som skjutit till kapital
High Yield	Obligationer som har en rating som är sämre än BBB-. Dessa obligationer har högre kreditrisk än de som är Investment Grade.
Indexförvaltning	Kapitalförvaltning där värdet på tillgångarna förväntas utvecklas identiskt med ett (standardiserat) index. Syftet med indexförvaltning är inte att överträffa index utan endast att replikera dess avkastning.
Informationskvot (IR)	Mått på aktiv avkastning per enhet aktiv risk. Mäter hur väl fonden får betalt för att ta aktiv risk och avvika från index/referensportfölj. Informationskvot är den aktiva avkastningen dividerat med aktiv risk (tracking error).

Investment Grade	Obligationer som har en rating som är BBB- eller bättre. Detta förknippas i allmänhet med låg kreditrisk, hög kreditvärdighet.
Jämförelseindex	Kallas även referensindex. Ett mått på marknadsutvecklingen för en viss tillgång. Det index som en portfölj mäter sig mot.
Kapital garanti	Strukturerade placeringar kan antingen konstrueras som kapitalgaranterade eller som icke kapitalgaranterade . I en kapitalgaranterad produkt riskerar investeraren enbart sin alternativa avkastning, med i en icke kapitalgaranterad riskerar investeraren dessutom sitt kapital
Kreditobligation	Räntebärande värdepapper som har högre risk (men även högre förväntad avkastning) än statsobligationer, exempelvis företagsobligationer och bostadsobligationer. Dessa obligationer emitteras av företag och bolåneinstitut.
Passiv förvaltning	Ett annat ord för indexförvaltning.
Private Equity	Onoterade aktier.
Rating	Ett mått på en emittents kreditvärdighet.
Ratingkategorier	Ratinginstitutet Standard & Poor's och Moody's Investors Services Inc klassificering av långfristig upplåning kan illustreras enligt följande:

Institut	Mycket hög kreditvärdighet	Hög kreditvärdighet	Spekulativ kreditvärdighet	Mycket låg kreditvärdighet
S&P	AAA-AA	A-BBB	BB-B	CCC-D
Moody's	Aaa-Aa	A-Baa	Ba-B	Caa-C

Referensportfölj	Kallas även strategisk portfölj eller normalportfölj och anger fondens långsiktiga tillgångsfördelning.
Sharpekvot	Ett mått på riskjusterad avkastning för en portfölj. Portföljens avkastning minus den riskfria räntan, dividerat med standardavvikelsen av portföljens avkastning.
Tillgångsslag	Räntebärande värdepapper och aktier är exempel på tillgångsslag.
Tracking Error (TE)	Riskmått som uttrycker portföljens värdefluktuation i relation till portföljens benchmark.
Valutarisk	Risken att tillgångar noterade i utländsk valuta faller i värde, mätt i egen valuta, pga. fluktuationer i växelkurser.
Valutasäkring	Neutralisering av valutarisk.
Value-at-Risk (VaR)	Ett vanligt riskmått som anger hur troligt det är att en portfölj förlorar ett visst belopp eller mer. Portföljens sammansättning kan anpassas så att denna förlustrisk blir tillfredsställande låg. Måttet kan uttryckas i absoluta termer (i kronor) men även i relativa termer, till exempel risken att förlora mot ett index.



000118

Granskning av samför- valtade stiftelser 2016

Granskningsrapport
Landstinget Dalarna

KPMG AB

2017-09-13

Antal sidor 7

Landstinget Dalarna Stiftelser Granskningsrapport 2016.docx



000119

Landstinget Dalarna
Granskning av samförvaltade stiftelser 2016
KPMG AB
2017-09-13

Innehållsförteckning

1	Sammanfattning	2
1.1	Räkenskaperna och årsredovisningarna	2
1.2	Förvaltning	2
2	Bakgrund	2
3	Stiftelserna	2
4	Resultat av granskningen	3
4.1	Redovisningsfrågor	3
4.1.1	Sammanställningen över samförvaltningen	3
4.1.2	Årsredovisningar i enskilda stiftelser	3
4.2	Förvaltning	4
4.2.1	Kapitalförvaltning	4
4.2.2	Efterlevnad av stiftelsernas ändamål	6
4.2.3	Efterlevnad av stiftelselagen	6

1 Sammanfattning

Vi har åtagit oss uppdraget som revisorer i de av Landstinget Dalarna samförvaltade stiftelserna från och med verksamhetsåret 2016. Uppdraget regleras bland annat genom avtal med de förtroendevalda revisorerna i Landstinget Dalarna som är medrevisorer i stiftelserna.

1.1 Räakenskaperna och årsredovisningarna

Vi bedömer att samtliga stiftelsers årsredovisningar i allt väsentligt ger en rättvisande bild av resultat och ställning. Årsredovisningarna har enligt vår uppfattning i allt väsentligt upprättats i enlighet med lag och god redovisningssed.

Vi bedömer även att den samanställning som upprättats över den totala samförvaltningen ger en rättvisande bild av resultat och ställning och att den upprättats i enlighet med god redovisningssed.

1.2 Förvaltning

Vi har i vår granskning noterat ett antal brister i förvaltningen och även en hel del avsaknad av dokumentation:

- Vi har efterfrågat men inte erhållit något beslut av landstingsfullmäktige eller landstingsstyrelsen rörande de regler för kapitalisering som tillämpas.
- För Malungs Folkhögskolas Stiftelse har vi inte erhållit något förordnande eller annat dokument som visar stiftelsens ändamål och utdelningsregler m m.
- Enligt stiftelselagen ska samtliga stiftelser registreras hos länsstyrelsen. Endast fem av de totalt 16 stiftelserna hade registrerats hos länsstyrelsen då vi den 15 juni 2017 avlämnade revisionsberättelser avseende 2016.
- KPMG är upphandlade auktoriserade revisorer från och med räkenskapsåret 2016. Avtal tecknades mellan landstinget och KPMG i februari 2016. Landstinget hade ännu inte verkställt registrering av ny revisor hos länsstyrelsen när vi avlämnade revisionsberättelser avseende 2016.

2 Bakgrund

Vi har åtagit oss uppdraget som revisorer i de av Landstinget Dalarna samförvaltade stiftelserna från och med verksamhetsåret 2016. Uppdraget regleras bland annat genom avtal med de förtroendevalda revisorerna i Landstinget Dalarna som är medrevisorer i stiftelserna.

3 Stiftelserna

Samförvaltningen omfattar 16 enskilda stiftelser:

Wilhelmina Erikssons donationsstiftelse



000121

Landstinget Dalarna
Granskning av samförvaltade stiftelser 2016
KPMG AB
2017-09-13

Wihelm Fredrika Falks donationsstiftelse
Makarna Hesséns minnesstiftelse
Brita Lunds minnesstiftelse
Jenny Upman minnesstiftelse
Westerbergslagens hästförsäkringsstiftelse
Stiftelse för Fritidsverksamhet
Fornby folkhögskolas stiftelse
Mora Folkhögskolas stiftelse
Anders och Emma Zorns donationsstiftelse
Malungs folkhögskolas stiftelse
Stiftelsen för stugfonden
Carlborgsonska Donationsstiftelsen
Anna & Arvid Fahlcrantz Testamentsstiftelse
Bröderna Molander Stiftelse
Stiftelsen för Ester Åsberg-Lindbergs Minne

4 Resultat av granskningen

4.1 Redovisningsfrågor

4.1.1 Sammanställningen över samförvaltningen

Vi bedömer att sammanställningen i allt väsentligt ger en rättvisande bild av stiftelsernas totala resultat och ställning.

Vi bedömer i stort att den information som lämnas i förvaltningsberättelsen ger en rättvisande bild av samförvaltningens resultat och ställning.

4.1.2 Årsredovisningar i enskilda stiftelser

Vår bedömning utifrån väsentlighetsprincipen är att årsredovisningarna för de enskilda stiftelserna i huvudsak efterlever lag och Bokföringsnämndens allmänna råd.

Landstinget Dalarna
Granskning av samförvaltade stiftelser 2016
KPMG AB
2017-09-13

4.2 Förvaltning

4.2.1 Kapitalförvaltning

4.2.1.1 Extern förvaltning

Landstinget anlitar SEB för rådgivning rörande finansiella placeringar. SEB har även uppdraget att verkställa de transaktioner som beslutas av landstinget. SEBs uppdrag utgår från ett avtal tecknat 2012 med Landstinget Dalarna.

4.2.1.2 Placeringsriktlinjer

Landstingsfullmäktige har i november 2015 beslutat om nu gällande placeringsriktlinjer för stiftelserna. Enligt dessa riktlinjer ska räntor och alternativa tillgångar utgöra 30-60% av portföljens marknadsvärde medan aktier ska utgöra 40-70% av samma värde. Riktlinjerna definierar vilka alternativa tillgångar som är tillåtna och även maximal placering i sådana tillgångar. Gränser för enskilda värdepappers andel av totala värden anges också.

Vi har i vår granskning inte funnit någon avvikelse från placeringsriktlinjerna under 2016.

4.2.1.3 Resultaträkning

Belopp i tkr	2016	2015
<i>Stiftelsernas intäkter</i>		
Aktieutdelningar	8 967	7 950
Räntor	1 078	1 433
	10 045	9 383
<i>Stiftelsernas kostnader</i>		
Förvaltningskostnader	-383	-259
Externa kostnader, övrigt	-743	-715
	-1 126	-974
Förvaltningsresultat	8 919	8 409
Realisationsvinster	269	19 659
Realisationsförluster	-1 200	-8 161
	-931	11 498
Årets resultat	7 988	19 908

Årsredovisningarna för de enskilda stiftelserna och den sammanslagna redovisningen följer årsredovisningslagen och Bokföringsnämndens allmänna råd med undantag för BFNAR 2012:1. Långfristiga värdepappersinnehav redovisas till anskaffningsvärde minskat med eventuell nedskrivning. Det innebär att realiserade värdeförändringar inte ingår i det redovisade resultatet. Årets redovisade resultat på 8 mkr skulle öka med 24 mkr till 32 mkr om hänsyn skulle tas till årets förändring av realiserade värdeförändringar. Enligt SEBs portföljsammanställning över 2016 uppgår avkastningen på portföljen till 9,42% och inkluderar då realiserade värdeförändringar.

4.2.1.4 Balansräkning

Belopp i tkr	2016	2015
<i>Tillgångar</i>		
Långfristiga värdepappersinnehav	297 729	283 536
Kassa och bank	9 197	21 518
<i>Summa tillgångar</i>	306 926	305 054
<i>Eget kapital och skulder</i>		
Bundet eget kapital	291 746	291 785
Fritt eget kapital	14 909	8 419
<i>Summa eget kapital</i>	306 655	300 204
Beviljade, ej utbetalda anslag	11	4 098
Upplupna kostnader	260	751
<i>Summa kortfristiga skulder</i>	271	4 849
<i>Summa eget kapital och skulder</i>	306 926	305 054

Skillnad marknadsvärde/bokfört värde på placeringstillgångar	57 101	34 830
--	--------	--------

Placeringstillgångarnas värde är en effekt av de avyttringar som under 2015 gav ett reasultat på drygt 11 mkr. Det fria egna kapitalets förändring består av årets resultat minus avsättning till bundet eget kapital samt minus beslutade utdelningar. Under kalenderåret 2016 togs inga beslut om utdelningar i den största stiftelsen Bröderna Molanders Stiftelse vilket till stor del förklarar ökningen av det fria egna kapitalet.

4.2.1.5 Fördelning av resultat och kapital på enskilda stiftelser

Placeringsstillgångarna ägs inte direkt av varje enskild stiftelse. I stället fördelas både kapital och resultat på de enskilda stiftelserna genom en proportionell fördelning utifrån respektive stiftelses eget kapital.

Vi har i vår granskning inte noterat några felaktigheter i fördelningen av kapital och resultat på enskilda stiftelser.

4.2.1.6 Kapitalisering

Benämningarna bundet respektive fritt eget kapital används för att beskriva hur stor del av kapitalet som kan delas ut i enlighet med stiftelseförordnandet som kan utgöras av gåvobrev eller testamente eller annan handling. Det kapital som inte kan delas ut ska förbli i stiftelsens ägo och ge en förräntning som möjliggör framtida utdelningar i enlighet med stiftelsens ändamål.

Ofta framgår inte av ursprunglig handling hur stor del av avkastningen på kapitalet som kan eller ska delas ut respektive ska läggas till ursprungligt kapital. För samförvaltningen tillämpas generellt att 10% av årets förvaltningsresultat läggs till respektive stiftelses kapital medan resterande 90% kan delas ut. Vad gäller realisationsvinster och realisationsförluster ökar eller minskar dessa respektive stiftelses kapital och påverkar därmed inte det utdelningsbara kapitalet.

Vi har inga anmärkningar mot tillämpade regler för fördelning av resultat på utdelningsbart respektive icke utdelningsbart kapital. Vi har dock efterfrågat men inte erhållit det eller de beslut som vi förmodar tagits av landstingsfullmäktige eller landstingsstyrelsen på att dessa regler för kapitalisering ska tillämpas.

4.2.2 Efterlevnad av stiftelsernas ändamål

Vår granskning har inte visat några avvikelser från de ändamål som anges i respektive stiftelses förordnande.

Vi har efterfrågat gåvobrev, testamenten, beslut om sammanläggningar och permutationsbeslut till samtliga stiftelser. För Malungs Folkhögskolas Stiftelse har vi inte erhållit något förordnande eller annat dokument.

4.2.3 Efterlevnad av stiftelselagen

4.2.3.1 Registrering hos länsstyrelsen

Enligt stiftelselagen ska samtliga stiftelser registreras hos länsstyrelsen. Endast fem av de totalt 16 stiftelserna hade registrerats hos länsstyrelsen när vi den 15 juni 2017 avlämnade revisionsberättelser avseende 2015.

KPMG är upphandlade auktoriserade revisorer från och med räkenskapsåret 2016. Avtal tecknades mellan landstinget och KPMG i februari 2016. Landstinget hade ännu inte verkställt registrering av ny revisor hos länsstyrelsen när vi avlämnade revisionsberättelser avseende 2016.



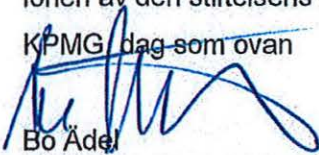
000125

Landstinget Dalarna
Granskning av samförvaltade stiftelser 2016
KPMG AB
2017-09-13

4.2.3.2 Styrelse eller förvaltare

En stiftelse kan ha en egen styrelse eller en förvaltare. För de flesta av de av landstinget samförvaltade stiftelserna är landstinget förvaltare. Vad gäller Stiftelsen för Ester Åsberg-Lindbergs Minne finns dock i enlighet med förordnandet en egen styrelse som ska underteckna årsredovisningen. Efter vårt påpekande har detta rättats i den slutliga versionen av den stiftelsens årsredovisning.

KPMG, dag som ovan



Bo Ädel
Auktoriserad revisor

Rapport från KPMG avseende granskning av samförvaltade stiftelser. Förvaltning 1.2

Avtal och placeringsdirektiv mellan Landstinget Dalarna och SEB.

Avtal finnes och taget i Landstingsfullmäktige 23-24 november 2015.

Malungs folkhögskola: Dokument som visar stiftelsens ändamål.

Dokument saknas och vi har letat i vårt arkiv och även efterfrågat dokumenten vid Malungs folkhögskola. Troligen har dokumenten satts bakomkom verifikationerna eller helt enkelt att vi inte hittar dem. Vi har sedan starten delat ut medel till eleverna vid Malungs folkhögskola enligt förslag på stipendiat från rektor eller lärarkollegiet. Det har varit samma förfaringssätt som övriga folkhögskolestiftelser. Bifogar förteckning över stiftelserna från Folkhögskolan Malung men inte ursprungshandlingarna. Förteckningen sedan 1970 – 1980.

Registrering av stiftelser hos Länsstyrelsen.

Vi har registrerat de stiftelser som är över 10 basbelopp och skall registrera de även de återstående stiftelserna enligt den nya lagen som gäller från 2015.

Registrering av revisor KPMG.

Registrering av revisor Bo Ädel KPMG hos Länsstyrelsen är utfört för dom stiftelser som är registrerade. Bröderna Molanders, Carlborgssons stiftelse Makarna Hesséns stiftelse, Ester Åsbergs stiftelse och Anna Arvid Fahlcrantz. De stiftelser som understiger 10 basbelopp och som inte har blivit registrerade Har då inte heller revisor Bo Ädel blivit registrerad.

Bröderna Molanders stiftelse.

De tilldelade 285 stipendiaterna med totalt antal terminer 2 130 kommer att erhålla 2 600 kronor per termin och det totala utbetalda beloppet ur stiftelsen blir således 5 385 000 kronor med betalningsdag 31 augusti 2017 till stipendiaterna.

Avsättning till kapitalet, kapitalisering 10%.

Vi har gått på hävd när vi har avsatt 10 % till kapitalet för att värdesäkra kapitalet. Det står tyvärr inte i avtal med SEB 2012-01-17 men frågan skall lyftas vid Landstingsstyrelsen.

Frågan har säkerligen diskuterats eftersom vid kursfall och dålig utdelning slår det hårt mot stipendiaterna om man även de åren skall avsätta enligt skrivning 10 % till kapitalet. Placerare vid SEB framförde dessa synpunkter.

FÖRTECKNING ÖVER MALUNGS FOLKHÖGSKOLAS STIPENDIEFONDER

1. Kapla Lars Perssons fond.
Räntan utdelas till skötsam elev från Malung (helst från Grimsåker).
 2. Rektor D Jacobssons fond.
Inga särskilda bestämmelser.
 3. Malungs folkhögskolas fond.
Inga särskilda bestämmelser.
 4. Oskar Lunds fond.
Inga särskilda bestämmelser.
 5. Fru Bergdahls fond.
Inga särskilda bestämmelser.
 6. Furulands fond.
Intresse för nordisk litteratur.
 7. Rektor J-E Bergers internationella fond.
(Förvaltas av Elevförbundet)
-

000128

Stipendier

ur

Bröderna

Molanders

stiftelse

2016

ÅRSSTATISTIK

Ansökningsår	Terminer	Utbetalning
1994	3785	2 460 250 kr
1995	4079	2 569 770 kr
1996	4376	3 763 360 kr
1997	4436	4 436 000 kr
1998	4735	4 024 750 kr
1999	4582	4 077 980 kr
2000	4354	5 442 500 kr
2001	5684	6 252 400 kr
2002	6044	6 950 600 kr
2003	6678	3 138 660 kr
2004	5454	4 199 580 kr
2005	5474	5 200 300 kr
2006	4102	4 717 300 kr
2007	3909	4 886 250 kr
2008	3895	6 426 750 kr
2009	3593	4 850 550 kr
2010	3762	5 643 000 kr
2011	4305	6 027 000 kr
2012	3449	4 828 600 kr
2013	3351	4 104 975 kr
2014	3504	4 957 810 kr
2015	2349	3 993 300 kr
2016	2130	5 538 000 kr

Ny hantering av ansökningar via databas från och med år 2016

Hantering för Bröderna Molanders stipendier, med ansökningar i fysisk form ansågs för några år sedan som ett onödigt tidskrävande sätt och man önskade använda ett digitalt system. Databasen var tänkt att till stor del ersätta den mänskliga kontrollen som en handläggare gör samt underlätta att alla ansökningar är rätt och att alla papper finns med. Det dataprogram som användes för att lägga in uppgifter tidigare togs ur bruk av Landstinget Dalarna, så ett förändrat system blev nödvändigt, och en upphandling startade 2013.

Efter upphandling gick uppdraget till Visionera AB, som började arbetet med utveckling av databas sent på hösten 2014. Det var tänkt att ansökningarna till Bröderna Molanders stipendium skulle ske via databasen redan 2015, men vid tester av ansökningsförfarandet konstaterades problem och användandet av databasen fick vänta till utlysningen 2016.

Visionera AB har matat in alla tidigare ansökningar till Bröderna Molanders i databasen, vilka uppgår till över 15000 stycken, som nu finns lagrade i systemet.

Ansökningar som inkom 2016 var både i fysisk- och digitalform. Ansökningarna i pappersform fick manuellt matas in i det digitala systemet, vilket var tidskrävande.

Själva ansökningsförfarandet digitalt var testat och problem åtgärdade, men handläggningen efter ansökningarna kommit in var inte kvalitetssäkrad och problem uppstod undervägs.

I och med att Visionera AB har systemägaransvar med supportfunktion för Landstinget Dalarna Kultur och bildning, kunde problem lösas, men hanteringen blev fördröjd.

Problemen med databasen torde vara åtgärdade och till handläggningen för stipendier 2017 förväntas den digitala hanteringen vara tillfyllest.

000131

Bröderna Molanders stiftelse

ÅRSSTATISTIK

Ansökningsår	Terminer	Utbetalning
1994	3785	2 460 250 kr
1995	4079	2 569 770 kr
1996	4376	3 763 360 kr
1997	4436	4 436 000 kr
1998	4735	4 024 750 kr
1999	4582	4 077 980 kr
2000	4354	5 442 500 kr
2001	5684	6 252 400 kr
2002	6044	6 950 600 kr
2003	6678	3 138 660 kr
2004	5454	4 199 580 kr
2005	5474	5 200 300 kr
2006	4102	4 717 300 kr
2007	3909	4 886 250 kr
2008	3895	6 426 750 kr
2009	3593	4 850 550 kr
2010	3762	5 643 000 kr
2011	4305	6 027 000 kr
2012	3449	4 828 600 kr
2013	3351	4 104 975 kr
2014	3504	4 957 810 kr
2015	2349	3 993 300 kr
2016	2130	5 538 000 kr

Godkända ansökningar sammanställning

Utbildning	Behöriga sökande	Antal terminer	Total utdelning
Allmän utbildning	2	12	31 200 kr
Pedagogik och Lärarutbildning	29	236	613 600 kr
Humaniora och konst	18	111	288 600 kr
Samhällsvetenskap, juridik, handel, administration	71	532	1 307 800 kr
Naturvetenskap matematik och data	15	97	252 200 kr
Teknik och Tillverkning	67	558	1 450 800 kr
Lant-och skogsbruk, samt djursjukvård	7	59	153 400 kr
Hälso- och sjukvård samt social omsorg	64	496	1 289 600 kr
Tjänster; transport, miljövard, säkerhet, samt personliga tjänster	10	48	124 800 kr
Okänd*	2	10	26 000 kr
Totalt:	285	2130	5 538 000 kr

Sammanställningen baseras på en föreslagen utdelning om 2 600 kr per termin

*Utbildning okänd betyder att utbildningen inte ryms inom ansökningshandlingens koder. I de ovan förekommande fallen är utbildningen YH utbildning inom trafikflyg, samt fastighetsföretagande.

Avslagna ansökningar sammanställning

<u>Anledning</u>	<u>Antal</u>
Inte beviljad pga att ansökan är inlämnad för tidigt	16
Inte beviljad då stipendium redan erhållits	18
Inte beviljad på grund av ej stipendiegrundande utbildning	2
Inte beviljad på grund av ofullständig, ej kompletterad ansökan	3
Ej beviljad (orsaken i detta fall saknar kod- ansökan avsåg examen 2014)	1
Totalt:	40

2017-09-25

000134

Landstingsstyrelsen

Granskning av förvaltade donationsstiftelser

Vi rekommenderar landstingsstyrelsen att:

- Överväga på vilket sätt landstingets interna förvaltning av donationsstiftelser ska vara ordnad.

Granskningen överlämnas med begäran om yttrande senast
2017-12-31

KPMG har på vårt uppdrag granskat 2016 års förvaltning av de donationsstiftelser som förvaltas av landstinget.

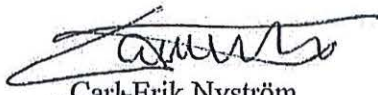
Landstinget anlitar SEB för rådgivning rörande stiftelsernas finansiella placering och för att verkställa de transaktioner som beslutas av landstinget. I övrigt administreras stiftelserna av landstingsstyrelsen. I och med att landstinget åtagit sig förvaltningen av stiftelserna följer en skyldighet att ordna förvaltningen på ett ändamålsenligt och tillförlitligt sätt. Kostnaderna för förvaltningen ska i huvudsak belasta stiftelserna.

I samband med granskningen har vi uppmärksammat att det finns brister i styrelsens interna förvaltning av stiftelserna. I KPMG:s granskning redovisas exempel på ett par sådana brister. Mot bakgrund av bl a de uppmärksammade bristerna ser vi skäl i att rekommendera styrelsen att överväga hur den interna förvaltningen av stiftelserna framdeles ska vara ordnad.

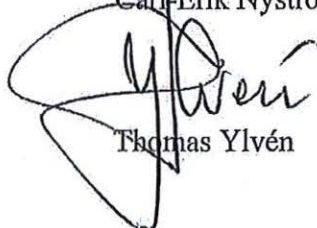


000135

Landstinget Dalarna
Revisorerna



Carl-Erik Nyström



Thomas Ylvén



Sören Bertilsson



Birgitta Örjas



Ann-Britt Åsebol

000136

Landstingsfullmäktiges Beslutsärenden

§ 112 Revidering av direktiv för donationsmedel

Diarienummer LD18/03394

Landstingsstyrelsens beslut

Landstingsstyrelsen föreslår fullmäktige:

1. Uppdaterade placeringsdirektiv för donationsmedel, enligt bilaga b, godkänns.

Sammanfattning av ärendet

Befintliga föreskrifter antogs av fullmäktige 2015-11-23 - 24.

Förändringar föreslås i Placeringsdirektiv för donationsmedel. Befintligt arbetssätt angående återinvestering av utdelningar skrivs in i placeringsdirektivet. Föreslaget tillägg innebär att stiftelserna återinvesterar 10 % av årets utdelningar, under förutsättning att statuterna inte säger något annat. Vidare revideras även mindre delar av direktivet.

I ärendet redovisas följande dokument:

- a) Beslutsunderlag **Bilaga § 112 a**
- b) Placeringsdirektiv för donationsmedel 2018 **Bilaga § 112 b**
- c) Placeringsdirektiv för donationsmedel 2018 ändringar markerade **Bilaga § 112 c**
- d) Granskning revisorer stiftelser **Bilaga § 112 d**
- e) Granskning revisorer svar **Bilaga § 112 e**
- f) Landstingsrevision 2017 **Bilaga § 112 f**

Utdrag exp 2018-11-06 till 1.
2.
3.

Vid protokollet :

Jessica Johansen

Bestyrkes i tjänsten

[Intygarens namn]