

## Landstingsstyrelsen

## Landstingets finansförvaltning

På vårt uppdrag har revisionskontoret med hjälp av KPMG genomfört en uppföljande granskning av landstingets finansförvaltning. Mot bakgrund av den senaste tidens finansiella oro har granskningen även omfattat en genomgång hur risker definieras och beskrivs i landstingets reglementen på området.

Resultatet av granskningen framgår av bifogade rapport.

Av rapporten framgår vilka frågor som granskningen har omfattat och de synpunkter och förslag till förbättringar som granskningen föranleder. Vi vill särskilt understryka följande:

- Med facit i hand efter den finansiella oron finns det skäl till att se över både reglementet för kortsiktig likviditetsförvaltning och reglementet för förvaltning av pensionsmedel och definiera gränserna för risktagandet på ett mer ingående sätt.
- Mål för finansförvaltningen och uppföljning av dessa bör utvecklas ytterligare.
- Den interna kontrollen behöver vidareutvecklas bland annat genom att finansförvaltningen organiseras i enlighet med de synpunkter som vi tidigare har framfört och nu även framför i den föreliggande rapporten.
- Såsom vi också framfört tidigare bör informationen om förvaltningen av både likvida medel och pensionsmedel till den politiska ledningen förbättras. Rapporteringen till fullmäktige bör ske åtminstone i samband med delårs- och årsbokslut. Eftersom området sakligt sett är komplicerat måste stor omsorg ägnas pedagogiken i rapporteringen.

Vi föreslår att granskningsresultatet också föredras för landstingsstyrelsen vid dess sammanträde den 27-28 januari. Vidare föreslår vi att styrelsen uppdrar till landstingsdirektören att skyndsamt vidta de åtgärder som vi aktualiserar med anledning av granskningen.

För Jämtlands läns landstings revisorer

Mona Nyberg  
Ordförande

Jöns Broström  
Vice ordförande

**Bilaga**

Rapport ”Uppföljande granskning av landstingets finansförvaltning”

**Kopia**

Fullmäktiges presidium

Landstingsdirektören

Bitr landstingsdirektören

Ekonomichefen i landstingsdirektörens ledningsstab



**Jämtlands läns landsting**

Uppföljande granskning av  
landstingets finansförvaltning  
Revisionsrapport

Audit

KPMG AB

*5 december 2008*

*Antal sidor: 30*

*Bilagor 3*

Uppföljning av finansförvaltning.doc

## Innehåll

<b>Sammanfattning</b>	<b>2</b>
<b>1. Bakgrund</b>	<b>3</b>
<b>2. Syfte</b>	<b>3</b>
<b>3. Avgränsning</b>	<b>3</b>
<b>4. Revisionskriterier</b>	<b>3</b>
<b>5. Ansvarig nämnd/styrelse</b>	<b>4</b>
<b>6. Metod</b>	<b>4</b>
<b>7. Projektorganisation</b>	<b>4</b>
<b>8. Styrande dokument</b>	<b>5</b>
8.1 Allmänna kommentarer	5
8.2 Granskning av placeringsinriktning	7
<b>9. Mål och uppföljning</b>	<b>8</b>
9.1 Kortsiktig likviditetsförvaltning, finansiering och skuldförvaltning	8
9.2 Pensionsförvaltning	9
<b>10. Återlån</b>	<b>10</b>
<b>11. Organisation</b>	<b>11</b>
<b>12. Intern kontroll</b>	<b>11</b>
12.1 Regelverk och arbetsfördelning	11
12.2 Verifiering av den interna kontrollen	13
<b>13. Placering av överlikviditet</b>	<b>14</b>
<b>14. Rapportering</b>	<b>15</b>
14.1 Likviditetsrapport	15
14.2 Delårs- och årsredovisning	16

### *Bilagor*

A	Bedömning av landstingets reglementen
B	Ordlista
C	Ratingskalor

## Sammanfattning

Vi har av landstingets revisorer, genom revisionskontoret vid Jämtlands läns landsting, fått i uppdrag att göra en uppföljande granskning av landstingets finansförvaltning.

Landstingets revisorer har mot bakgrund av sin risk- och väsentlighetsanalys bedömt det angeläget att genomföra en uppföljande granskning. Syftet är att följa upp tidigare utförd granskning och bedöma om föreslagna, eller andra vidtagna åtgärder, lett till tillräckliga förbättringar.

Vi kan konstatera att ett flertal av våra rekommendationer har beaktats. Vi ser däremot ett fortsatt behov av att utveckla såväl dokumentation som rutiner, bl a beträffande intern kontroll. Vår verifiering av den interna kontrollen visar på vissa brister.

Vi vill med anledning av vår granskning framhålla följande rekommendationer:

- De styrande dokumenten för finansförvaltningen bör uppdateras samt årligen omprövas för att säkerställa att de är aktuella, se avsnitt 8.1.
- Det kan med anledning av den senaste tidens finanskris, med facit i hand, finnas skäl till att se över de båda reglementena och definiera riskerna på ett mer ingående sätt, se avsnitt 8.2.
- Målet beträffande att tillhandahålla likvida medel för löpande driftsutbetalningar bör följas upp, se avsnitt 9.1.
- Målformuleringen och uppföljning av målet beträffande pensionsförvaltningen bör ses över för att tydliggöra vilket mål som förvaltningen ska utvärderas utifrån, se avsnitt 9.2.
- Definitionen för hur återlån ska beräknas samt att den lämnade notuppgiften i årsredovisning ses över, se avsnitt 10.
- Ersättare bör utses för samtliga funktioner, se avsnitt 11.
- Delegationsbestämmelserna bör ses över så att ersättaren för finansekonomen framöver även formellt kan fungera vid finansekonomens frånvaro, se avsnitt 11.
- Reglementen och rutinbeskrivning för finansförvaltning bör uppdateras avseende förändringar i rutinerna beträffande intern kontroll och avsaknad av back-office-funktion, se avsnitt 12.1.
- Arbetsfördelning bör ske i större utsträckning, t ex genom formella genomgångar och godkännande av ekonomichef eller landstingsdirektör. Detta gäller bl a rutinbeskrivningar för finansförvaltningen som bör fastställas av någon överordnad, se avsnitt 12.1.

- Den interna kontrollen och uppföljning därav bör vidareutvecklas, se avsnitt 12.1 och 12.2.
- Placeringsverksamheten för pensionsmedel bör enligt kommunallagens (KL) regler årligen utvärderas. Vi ser gärna även att även den kortsiktiga likviditetsförvaltningen utvärderas, se avsnitt 14.1.
- Uttalande om portföljerna följer begränsningarna enligt de båda reglementena bör lämnas i likviditetsrapporten, se avsnitt 14.1.
- Informationen till landstingsfullmäktige bör ses över så att det är möjligt att följa upp förvaltningen enligt KL 8 kap 2 – 3 a §, se avsnitt 14.2.

## 1. Bakgrund

Vi har av landstingets revisorer, genom revisionskontoret vid Jämtlands läns landsting, fått i uppdrag att göra en uppföljande granskning av landstingets finansförvaltning.

Landstingets revisorer har mot bakgrund av sin risk- och väsentlighetsanalys bedömt det angeläget att genom att följa upp den tidigare granskningen.

## 2. Syfte

Syftet är att följa upp tidigare utförd granskning och bedöma om föreslagna, eller andra, vidtagna åtgärder, lett till tillräckliga förbättringar.

## 3. Avgränsning

Granskningen är avgränsad till ovan nämnda organisation och berörda rutiner. Den ursprungliga granskningen av landstingets finansförvaltning omfattade inte någon bedömning av den modell som den anlitade konsulten, Söderberg & Partner, tillämpar och ingår inte heller i denna uppföljande granskning.

## 4. Revisionskriterier

Med anledning av revisionsrapporten ”Landstingets finansförvaltning” (REV Dnr: 16/2006) beslutade landstingstyrelsen den 26 september 2006, § 180, att uppdra till landstingsdirektören att skyndsamt vidta de åtgärder som aktualiserats med anledningen av granskningen.

Det övergripande kontrollmålet är att svara på om de åtgärder som vidtagits är tillräckliga för att lösa de problem som lyftes fram i ovan nämnda revisionsrapport och om organisationen och rutinerna nu är bättre utformade ur intern kontrollsynpunkt. Här ingår en närmare studie om den så kallade "back-office"-funktionen är ändamålsenligt organiserad samt om regler och rutiner är ändamålsenliga och följs.

Se även tillägg till uppdraget under avsnitt 8.2 där vi närmare granskat placeringsinriktningen.

## **5. Ansvarig nämnd/styrelse**

Ansvarig nämnd är styrelsen för Jämtlands läns landsting.

## **6. Metod**

Granskningen har genomförts genom studier av dokumenterade rutiner samt intervjuer med berörda handläggare. Viss substansgranskning har genomförts, se närmare under avsnitt 12.2.

Rapporten är saklighetsgranskad av Annika Jonsson, finansekonom.

## **7. Projektorganisation**

Granskningen har genomförts av Lena Medin, certifierad kommunal revisor. Granskning enligt avsnitt 9.2 samt bilaga har utförts av Christer Gedda vid KPMGs avdelning för Financial Risk Management (FRM).

## 8. Styrande dokument

### 8.1 Allmänna kommentarer

Vid tidpunkten för vår uppföljning finns följande styrande dokument beträffande finansförvaltning:

- Policy för förvaltning av likvida medel avsatta för Jämtlands läns landstings pensionsförpliktelser (oklart när och vem som fastställt dokumentet)
- Policy för kortsiktig likviditetsförvaltning, finansiering och skuldförvaltning<sup>1</sup>, fastställd av landstingsfullmäktige 2004-04-16—17 § 136
- Placeringsreglemente för förvaltning av pensionsmedel<sup>2</sup>, fastställd av landstingsfullmäktige 2007-02-13—14 § 19
- Reglemente för kortsiktig likviditetsförvaltning, finansiering och skuldförvaltning<sup>3</sup> (fortsättningsvis reglemente för kortsiktig likviditetsförvaltning), fastställd av landstingsfullmäktige 2007-02-13—14 § 20
- Landstingsdirektörens delegationsbestämmelser 2007<sup>4</sup>
- Rutinbeskrivningar för finansförvaltningen<sup>5</sup>

Rekommendationen om att reglementet för kortsiktig likviditetsförvaltning ska innehålla ett avsnitt om finansiering och skuldförvaltning är beaktad.

Rutinbeskrivning för finansförvaltning är upprättad av finansekonomen och är inte fastställd av någon beslutande instans.

De båda reglementena innehåller numera ett avsnitt om intern kontroll. Även dokumentet beträffande rutinbeskrivningar för finansförvaltningen beskriver hur den interna kontrollen ska utformas.

#### *Kommentarer*

Vi ser positivt på genomförda förändringar.

---

<sup>1</sup> Version 0.100

<sup>2</sup> Version 0.101

<sup>3</sup> Version 0.101

<sup>4</sup> Version 1.000

<sup>5</sup> Version 0.100



Statusen beträffande policydokumenten, främst beträffande policyn för pensionsmedel, är oklar. Vi bedömer dock att det inte finns några konflikter mellan målformuleringarna i policy och reglemente för respektive område. Vi rekommenderar att statusen för dokumenten ses över.

Vi anser att rutinbeskrivningar för finansförvaltningen bör fastställas av någon överordnad finansekonomen, förslagsvis landstingsdirektören, för att säkerställa viss arbetsfördelning. Det främjar inte den interna kontrollen när en person, mer eller mindre ensam har möjlighet att styra och kontrollera hela kedjan, se även avsnitt 12.1.

Vi ser ett behov av att uppdatera dokumenten bl a med hänsyn till att:

- I respektive reglemente bör det förtydligas vem som attesterar bokföringsordrar. Enligt den nuvarande lydelsen, som inte heller tillämpas, så har såväl back-office- och intern kontrollfunktionen som ekonomichefen attesträtt. Enligt uppgift är det ekonomichefen som ska ha attesträtt, vilket vi också finner mest ändamålsenligt ur internkontroll synpunkt, se avsnitt 12.
- Beskrivning av rutinerna för back-office och intern kontroll bör tas bort respektive uppdateras, se avsnitt 12.
- Rutinbeskrivningen innehåller moment som har bedömts som ej relevanta, och som inte utförs, se även kommentarer under avsnitt 12.
- Delegationsbestämmelserna bör uppdateras med finansekonomens nya organisatoriska placering.
- Placeringsreglementet för förvaltning av pensionsmedel innehåller beskrivande text och illustrerade beräkningar. Eftersom siffermaterialet snabbt blir inaktuellt så kommer dokumentet att kräva återkommande uppdateringar för att beräkningarna ska vara till nytta för läsaren. Vi föreslår att innehållet ses över för att göra dokumentet mindre administrativt betungande.

Enligt uppgift omprövas placeringsreglemente för förvaltning av pensionsmedel och reglemente för kortsiktig likviditetsförvaltning årligen i samband med det s k landstingsplaneärendet. Finansekonomen uppger att ett förslag till förändringar i respektive reglemente kommer att presenteras i början av år 2009.

Vi rekommenderade i vår tidigare rapport att kopplingen mellan beslutet och respektive dokument bör tydliggöras. I landstingsfullmäktiges beslut om att fastställa respektive reglemente saknas uppgift om versionsnummer. Detta framgår däremot av förslagsskrivelserna till beslutet. De båda dokumenten har enbart en hänvisning till beslutet i landstingsstyrelsen, d v s dokumenten saknar uppgift om landstingsfullmäktiges beslut. Vi ser gärna att kopplingen mellan beslut och reglemente förtydligas ytterligare.

## 8.2 Granskning av placeringsinriktning

Som ett tillägg till det ursprungliga uppdraget har vi även genomfört en bedömning av landstingets båda reglementen. Bakgrunden till granskningen är den finansiella oron, vilken har medfört att landstinget sannolikt har förlorat ca 40 mkr på en av placeringarna i pensionsportföljen.

Granskningen är genomförd av Christer Gedda vid KPMGs avdelning Financial Risk Management (FRM).

Resultatet av granskningen, se bilaga A, sammanfattas nedan:

Sammanfattningsvis kan sägas att de båda reglementena och de två portföljerna är i linje med hur andra landsting och kommuner har formulerat sina reglementen och byggt upp sina portföljer. Det kan med anledning av den senaste tidens finanskris, med facit i hand, finnas skäl till att se över de båda reglementena och definiera riskerna på ett mer ingående sätt.

Formuleringen ”Vid planerad upplåning får upplåningen tidigareläggas vid en förväntad ränteuppgång”, kan tolkas som att det är tillåtet att spekulera i förväntade ränteuppgångar. Eftersom spekulering inte är tillåtet på tillgångssidan, rekommenderar vi att ovanstående formulering för skuldsidan plockas bort i reglementet för kortsiktig likviditetsförvaltning. I praktiken har formuleringen inte haft någon betydelse eftersom landstinget inte har några lån.

Vi rekommenderar att reglementet för kortsiktig likviditetsförvaltning ändras så att utlåningen begränsas till de motparter som det är tillåtet att låna från, d v s svenska staten, svenska försäkringsbolag och pensionsanstalter, kommuner och landsting, Kommuninvest, bank eller bankägt finansbolag.

Vissa klassificeringar tyder på hög komplexitet i produkternas konstruktion och risk. Det är inte helt säkert att alla instrument kvalificerar sig som tillåtna instrument enligt policyn, ett exempel är Mermaid. Vi rekommenderar att samtliga dokument i portföljen noggrant granskas för att kvalitetssäkra innehavet mot reglementet.

Landstinget har i portföljen många komplicerade s k strukturerade produkter. Vi rekommenderar att landstingsstyrelsen i reglementet närmare preciserar vilka produkter och emittenter som får användas. Det bör vidare framgå i rapporteringen vem som har strukturerat produkten.

Finansekonomen har enligt uppgift fått i uppdrag att se över reglementet och att utarbeta en strategi för långsiktig förändring av den nuvarande portföljen, i syfte att minimera avvecklingskostnaderna.

## 9. Mål och uppföljning

### 9.1 Kortsiktig likviditetsförvaltning, finansiering och skuld- förvaltning

Målet med förvaltningen är enligt reglementets avsnitt 2.1:

- att maximera den del av räntenettet som skapas av den kortsiktiga likviditetsförvaltningen inom ramen för de riskbegränsningar som anges. Målet är att avkastningen över den uppmätta perioden ska uppgå till minst den genomsnittliga räntan på STIBOR en vecka minus 0,1 procentenheter.
- att tillhandahålla likvida medel för löpande driftsutbetalningar och investeringar mätt i likviditetsreserv motsvarande minst en månads löneutbetalningar (65 mkr) ska kunna betalas inom två bankdagar och minst en normal månads utbetalningar (300 mkr) ska kunna utbetalas inom tre bankdagar.

Riskbegränsningen uttrycks genom att landstinget inte får ägna sig åt spekulativ verksamhet. Vad som är spekulativ verksamhet har definierats genom ett förbud mot placeringar som inte följer matchningsprincipen eller diversifieringsprincipen. Matchningsprincipen innebär att placeringarnas löptid ska överensstämma med utbetalningstidpunkten och diversifieringsprincipen innebär att placeringarna ska spridas på olika emittenter för att minska likviditets- och kreditrisken.

Den korta portföljens utveckling beträffande räntor kommenteras i likviditetsrapporten samt i delårsbokslutet. Per 31 augusti 2008 uppgår avkastningen till 0,13 procentenheter högre än målet STIBOR en vecka minus 0,1 procentenheter. Det motsvarar enligt rapporten en meravkastning på 330 tkr (vi förutsätter att det är i jämförelse med om medlen placerats på bankkonto).

#### *Kommentar*

Vi ser positivt på att ett mål för finansförvaltningen har definierats. Målet upplevs av finansförvaltningen som rimligt. Noteras att STIBOR en vecka uppgår till 4,7 % per 2008-08-31, vilket kan jämföras med den inlåningsränta som landstinget erhåller vid placering på bankkonto 4,53 %. Motsvarande uppgift per 2008-12-11 är STIBOR en vecka 2,20 % och bankränta 2,08 %. Vi har inte gjort någon bedömning om nivån är rimlig med hänsyn till den risknivå landstinget tar, men noterar att skillnaden är liten mellan målet och bankräntan.

Vi konstaterar att avkastningsmålet löpande följs upp. Däremot kommenteras inte målet att tillhandahålla likvida medel för löpande driftsutbetalningar vare sig i likviditetsrapporten, delårsbokslutet eller i årsredovisningen. En sammanställning över värdepapperens belopp för respektive likviddagarna är ett sätt att redovisa och följa upp målet. Vi rekommenderar att även likviditetsmålet följs upp och utvärderas, förslagsvis i samband med tertials- och årsboksluten.

## 9.2 Pensionsförvaltning

Enligt placeringsreglemente för förvaltning av pensionsmedel så uppgick landstingets placerade medel för framtida pensioner, d v s pensionsportföljen per 2005-12-31 till ett belopp som motsvarade 13 % av landstingets totala pensionsåtagande. Av reglementets avsnitt 1.3.1, strategi för pensionsförvaltningen, så framgår att landstinget bör börja placera i pensionsportföljen för att kunna täcka delar av det totala pensionsåtagandet.

Vidare så framgår i avsnitt 1.4 i reglementet att

”Om landstinget håller en ekonomi i balans, kommer ytterligare ca 190 mkr att kunna placeras i pensionsportföljen under perioden 2007 – 2009. Om så sker, kommer utbetalningstopparna att kunna kapas ytterligare. Det *övergripande förvaltningsmålet* kommer därför att förändras över tiden, i takt med att fler placeringar görs”.

Riskbegränsningen har definierats som att ”minst 95 % ska täckas av den del av pensionsutbetalningar som överstiger ca 87,1 mkr i fast penningvärde (exkl årets intjänade individuella del)”. Detta gäller enligt situationen i augusti 2006.

Enligt likviditetsrapporten per 2008-08-31 har målet förändrats till att täcka pensionsutbetalningarna överstigande 86,8 mkr under perioden 2012 – 2035. Att beloppet förändrats beror, enligt uppgift från finansekonomen på, att prognosen för nivåerna för pensionsutbetalningarna förändrats.

Finansekonomen menar vidare att målet i realiteten mäts som konsolideringsgraden, d v s portföljens marknadsvärde i förhållande till den del av pensionsåtagande som portföljen avser att täcka, vilket också är hur målet utvärderas enligt likviditetsrapporten.

Det är inte troligt, enligt finansekonomens bedömning, att målet för år 2008 kommer att klaras, då landstinget tvingats skriva ner värdet på en av placeringarna i pensionsportföljen under hösten 2008.

### *Kommentar*

Vi ser i sig positivt på att landstinget har formulerat ett mål för pensionsförvaltningen. Däremot anser vi att uppföljningen i förhållande till målet är otydlig.

Vi anser att det behöver tydliggöras vilket mål som ska följas upp för att kunna utvärdera om landstinget klarar målet med förvaltningen. Vi ser i sig inget hinder mot att konsolideringsgraden är en del av målet, men då måste det målet också förtydligas i reglementet. Enligt den nuvarande formulering i reglementet så sägs att målet kommer att förändras beroende på hur mycket pengar som sätts av till pensionsportföljen. Vi anser att målet och utvärderingen skulle bli tydligare, om det också framgår vilka belopp som ursprungligen placerats i investeringsportföljen och vilket sammantaget pensionsåtagande som dessa medel ska täcka, samt hur tillgången respektive skulden förändrats sedan tidpunkten för placeringen. Läsaren skulle därigenom få bättre möjlighet att bedöma utvecklingen av pensionsportföljen i förhållande till det åtagande som portföljen ska täcka.

## 10. Återlån

Enligt förarbeten till 8 kap 3 a § KL bör det i årsredovisningen framgå hur medlen förvaltas vid återlåning av pensionsmedel. Vad gäller återlån sägs att ”i förvaltningen av pensionsmedel inryms också möjligheten att återlåna medlen till investeringar i den egna kommunen eller landstinget eller för att amortera skulder”.

RKR<sup>6</sup>, som är normgivande organ inom redovisning för kommuner och landsting, definierar återlån som skillnaden mellan totala pensionsförpliktelser och förvaltade pensionsmedel angivna i marknadsvärde<sup>7</sup>. Den totala pensionsförpliktelsen omfattar både ansvarsförbindelsen och avsatt till pensioner. RKR menar att det inte är möjligt att mera noggrant redovisa hur återlånade medel förvaltas. Uppgift om återlånade medel ska lämnas i årsredovisningen.

Landstinget har i placeringsreglemente för förvaltning av pensionsmedel beskrivit återlån såsom ”Investeringar i landstingets egen verksamhet”. Enligt reglementet anses bl a att amorteringar av finansiella skulder inte hör till återlån. På återlånade medel ska internränta beräknas utifrån den högsta av landstingets kalkylränta och det lägsta avkastningskravet som ställs på pensionsportföljen.

Återlånade medel enligt årsredovisningen har beräknats utifrån årets avsättning för pensioner, och uppgår - 57,4 mkr, d v s inga medel bedöms vara återlånade enligt landstingets beräkning utifrån årets avsättning.

### *Kommentar*

Vi anser inte att landstinget har definierat återlån såsom det rekommenderas enligt RKR. Vi är också tveksamma till om årsredovisningen ger en rättvisande bild av återlånade belopp, vilket i sådana fall innebär att den interna räntan inte har beräknats på rätt underlag.

Enligt vår beräkning utifrån RKR:s definition så uppgår återlånade medel för hela pensionsåtagandet till:

mkr	<b>2007-12-31</b>
Avsättning till pensioner	448,1
Ansvarsförbindelse	2 238,4
Totala pensionsförpliktelser	<u>2 686,5</u>
Förvaltades pensionsmedel	<u>-474,7</u>
<i>Återlånade medel</i>	<i>2 211,8</i>

<sup>6</sup> Rådet för kommunal redovisning

<sup>7</sup> Rekommendation 7.2

Vi rekommenderar att definitionen för hur återlån ska beräknas samt att den lämnade notuppgiften i årsredovisning ses över.

## 11. Organisation

Ytterst ansvarig för finansförvaltningen under landstingsstyrelsen är landstingsdirektören, som delegerat ansvaret för upplåning och placering till finansekonomen.

Finansekonomen ingår sedan hösten 2007 i Ledningsstab ekonomi och är underställd ekonomichefen. I ledningsstab ekonomi ingår även redovisningsenheten. Både ekonomichefen och finansekonomen bedömer att den nya organisationen är tydlig vad gäller ansvarsfördelning och att den underlättar kommunikationen mellan finansekonomen och övrig ekonomiorganisation.

Vid vår tidigare granskning noterades att den finansiella organisationen var sårbar med hänsyn till att det inte fanns någon ersättare till finansekonomen. Av de båda reglementena framgår att det bör finnas en ersättare utsedd för varje funktion. Under det senaste året så har en tjänsteman påbörjat en introduktion för att kunna täcka upp vid frånvaro etc. Ytterligare 6 – 12 månader beräknas krävas innan tjänstemannen självständigt kan utföra uppgifterna.

### *Iakttagelse*

Vi anser att landstinget organisatoriskt har vidtagit åtgärder i linje med våra rekommendationer. Ersättare för samtliga funktioner finns dock inte ännu, bl a saknas ersättare för internkontrollfunktionen. Vi har inte fått bekräftat om bristerna vad gäller attester beror på att det saknas ersättare till ekonomichefen som attestant, se avsnitt 12.2.

Vi rekommenderar att delegationsbestämmelserna ses över så att ersättaren framöver även formellt kan fungera vid finansekonomens frånvaro.

## 12. Intern kontroll

### 12.1 Regelverk och arbetsfördelning

I såväl placeringsreglementet för förvaltning av pensionsmedel som i reglementet för kortsiktig likviditetsförvaltning samt i rutinbeskrivning för finansförvaltning finns numera rutiner för intern kontroll beskrivet.

Den interna kontrollen uppnås enligt reglementet genom bl a arbetsfördelning mellan finansfunktionen och en back-officefunktion. Den senare ska utföra penningöverföringar, värdepappersleveranser samt bokföra affärer och transaktioner. Någon back-officefunktion har däremot inte införts, utan det är fortfarande finansfunktionen som upprättar bokföringsordrar som enligt uppgift registreras av kassan. Det finns såsom vi uppfattar inte heller några planer på att införa någon back-officefunktion.

Det finns en internkontrollfunktion som består av den redovisningsansvarige. Funktionen ska enligt reglementet ansvara för att kontrollera att den enskilda affären överensstämmer med den interna nota som finansfunktionen upprättar. Avstämning ska också göras mot bokföring samt mot besked från bank. Internkontrollfunktionen säkerställer även att delegationsbeslutet överensstämmer med det förvärvade värdepapperet. Vidare ska internkontrollfunktionen stämma av att affären ryms inom de limiter som är fastställda. Såsom vi uppfattat det stämmer inte internkontrollfunktionen av mot bokföringsordrar eller placeringsreglemente.

Vid vår tidigare granskning rekommenderade vi att ett försystem, en internbank, utvärderas ur både effektivitetssynpunkt och ur internkontrollperspektiv. Finansekonomen bedömer att något sådant system inte underlättar för verksamheten.

#### *Kommentar*

Det är bra att landstinget har fastställt rutiner för intern kontroll. Vi ser däremot ett behov av att uppdatera såväl reglementen som rutinerna för intern kontroll eftersom dessa inte helt överensstämmer med organisationen samt att det i vissa fall kan finnas otydligheter dokumenten emellan.

Det finns också några, såsom vi uppfattar, felskrivningar, bl a ska både internkontrollfunktion och back-officefunktionen enligt reglementet kunna attestera bokföringstransaktionerna. Det är olämpligt ur internkontrollsynpunkt att kontrollfunktionerna också attesterar. I praktiken har det såsom vi uppfattar det inte heller varit avsikten, utan det är ekonomichefen som attesterar underlagen, vilket även det framgår av respektive dokument.

Finansekonomen är delaktig i upprättande av reglementen och regler för intern kontroll, affärerna, kontering, kontakter med konsulten och rapportering till landstingsdirektören och styrelse. Det är ur intern kontrollsynpunkt inte lämpligt att en handläggare ensam är ansvarig för hela kedjan. Vi rekommenderar att arbetsfördelningen, i varje fall i form av formella genomgångar och godkännande, sker i större utsträckning t ex av ekonomichef eller landstingsdirektör. Det är särskilt viktigt vad gäller rutinerna för intern kontroll, då dessa inte heller fastställs av någon annan instans, se även avsnitt 8.

Vi anser att internkontrollfunktionen även bör kontrollera att transaktionerna är korrekt bokförda för att säkerställa att hela kedjan från affär till huvudbok blir korrekt.

Funktionen för internkontroll kontrollerar endast köptransaktioner. Försäljningar och förfall granskas inte alls, vilket är en kontroll som vi rekommenderar att landstinget inför.

Vi rekommenderar att samtliga transaktioner stäms av mot transaktionsuppgifter från bankerna, för att säkerställa att samtliga affärer inklusive lösen blir korrekt bokförda. Internkontrollfunktionen bör även kontrollera att gjorda placeringar sker inom de ramar som är tillåtna enligt respektive reglemente. Med beaktande av de komplicerade instrument som används, se våra synpunkter i bilaga A, så behöver interkontrollfunktionen utbildning för att bedömningen ska kunna göras. Vi rekommenderar även att internkontrollfunktionen granskar att uppgifterna i likviditetsrapport, delårsrapport och årsredovisning är korrekt lämnade.

Vi noterar att det inte finns något fungerande system för att följa upp att den interna kontrollen fungerar tillfredsställande. Enligt ekonomichefen är ambitionen att se över efterlevnaden av reglementet för intern kontroll under den närmaste tiden.

## 12.2 Verifiering av den interna kontrollen

Vi har för att verifiera att den interna kontrollen beträffande finansförvaltningen fungerar tillfredsställande för perioden 2008-01-01—2008-08-31 kontrollerat:

- att samtliga verifikationer är attesterade.
- att funktionen för den interna kontrollen följt upp att delegationsrapport lämnats för samtliga köpta värdepapper under perioden.
- att köpta verifikationer enligt extern nota (affärsbekräftelse eller liknande) överensstämmer med intern nota.
- att engagemang, avräkningsnotor etc ställs till annan än finansekonomen.
- att gjorda avstämningar dokumenteras.

### *Kommentarer*

Vi konstaterar att attest av bokföringsordrar saknas för perioderna juni och augusti.

Vi noterar också att transaktionerna inte är bokförda på likviddag utan först i slutet av månaden. Enligt 2 kap 8 § KRL<sup>8</sup> så ska kontanta transaktioner bokföras senast påföljande arbetsdag och övriga ekonomiska händelser så snart det kan ske. Vi rekommenderar därför att transaktionerna bokförs löpande, allt eftersom de uppkommer.

---

<sup>8</sup> Kommunala redovisningslagen



Vi noterade vid vår granskning att delegationsbeslut, i vissa fall, upprättas och granskas mycket sent. Iakttagelsen gäller några transaktioner utförda i slutet av augusti där delegationsbesluten finns upprättade först i början av november. Vi anser att delegationsbeslut bör upprättas och granskas av den interna kontrollen så snart som möjligt efter den inträffade affärshändelsen, inte minst för att eventuella fel och misstag ska vara möjliga att korrigera.

Vår granskning visar att det förekommer att externa noter saknas i anslutning till verifikationen och att dessa inte heller har granskats av den interna kontrollen. Vi rekommenderar att rutinerna ses över för att säkerställa att kraven enligt KRL vad gäller underlag klaras. Kontrollen mot extern nota är viktig för att fullgöra den interna kontrollen, varför vi rekommenderar att rutinerna ses över.

Vi kan inte se att utförda avstämningar av balansposterna finns dokumenterade. Vi har därför i stor utsträckning upprepat dessa. Vi rekommenderar att avstämningar, i varje fall i samband med att bokslutsbilagor upprättas vid delårs- och årsbokslut, dokumenteras t ex genom att bilagan signeras som bekräftelse att den är kontrollerad.

Inga underlag från bank är enligt adressfältet, för det material vi tittat på, adresserade till finansekonomen. Uppgifterna ska normalt sett mottas av kassan. Det framgår inte av någon stämpel etc att så är fallet. Däremot ska enligt uppgift visst bankmaterial och rapporter från Söderberg & Partner (upphandlat konsultstöd för förvaltningen av pensionsmedel) gå direkt till finansekonomen. Det innebär att riskkontrollrapporten som enligt placeringsreglementet för förvaltning av pensionsmedel ska skickas till både ekonomichefen, internkontrollfunktionen och finansfunktionen, endast går till finansekonomen. Vi rekommenderar att rutinerna ses över så att riktlinjerna enligt reglementet efterlevs.

### **13. Placering av överlikviditet**

Placering av överlikviditet sker utifrån årlig upprättad likviditetsbudget. Kortare placeringar sker erfarenhetsmässigt utifrån hur likviditeten normalt förändras under månaden. Finansekonomen får ibland kännedom om större utbetalningar genom informella kontakter med verksamheten.

Vi rekommenderade vid vår tidigare granskning att systemet för likviditetsplaneringen bör förfinas t ex genom att upprätta en formell löpande rapportering av in- och utbetalningar. En löpande likviditetsbudget skulle kunna bidra till att det inte behövs så stora reserver placerade på bankkonto.

Finansekonomen menar att det även med ett förbättrat underlag för likviditetsplaneringen inte skulle vara möjligt att öka avkastningen i portföljen. De värdepapper som är aktuella har sådan kort löptid att de i stort sett inte ger högre avkastning än motsvarande bankränta. Risken ökar dock markant.

### *Kommentar*

Vi konstaterar att någon förändring inte bedöms vara aktuell. Noteras också att skillnaden för närvarande är mycket liten mellan målet för kortsikta placeringar och bankräntan, se avsnitt 9.1.

## **14. Rapportering**

### **14.1 Likviditetsrapport**

Tre gånger om året, vid delårs- och årsbokslut, upprättas en likviditetsrapport som överlämnas till landstingsstyrelsen.

Vi har tagit del av likviditetsrapporten per 2008-08-31 samt när det gäller årliga uppgifter rapporten per 2007-12-31 för att följa upp våra rekommendationer.

Det framgår numera av den årliga rapporten hur stora kostnader som belastar verksamheten för finansverksamheten. För år 2007 kostade den kortsiktiga likviditetsförvaltningen 380 tkr och pensionsförvaltningen 280 tkr. Den kortsiktiga likviditetsförvaltningen genererade enligt årsredovisningen 3,5 mkr (4,35 %) mer under året, jämfört med om pengarna hade placerats på bankkonto. Avkastningen på pensionsportföljen uppgår enligt årsredovisningen till 12,1 mkr inkl orealiserade värdoförändringar<sup>9</sup> (4,0 %). Vi har inte närmare verifierat uppgifterna.

### *Kommentar*

Enligt förarbeten till KLs regler om kommunala pensionsmedel så bör placeringsverksamheten årligen utvärderas. I samband med utvärderingen bör styrelsen överväga att föreskrifterna för pensionsförvaltningen omprövas av fullmäktige. Vi konstaterar att styrelsen inte fattat något formellt beslut gällande utvärdering av placeringsverksamheten, vilket vi rekommenderar. Vi ser gärna att även den kortsiktiga likviditetsförvaltningen också årligen utvärderas.

I stort bedömer vi att redovisningen av avkastningen med tillhörande analyser och kommentarer har förbättrats jämfört med tidigare granskning. Likaså framgår det tydligare hur placeringarna fördelas inom de limiter som begränsar riskerna enligt reglementet. Även uppgift om duration har lämnats vilket möjliggör uppföljning mot reglemente.

---

<sup>9</sup> Anskaffningsvärdet för ränteinnehavet skrivs inte ner då avsikten är att behålla värdepapperet till förfall

Vi rekommenderade i vår tidigare rapport att en försäkran om att gjorda placeringar följer placeringsinriktningen lämnas av finansekonomen. Vad gäller de kortsiktiga likviditetsplaceringarna görs följande uttalande i likviditetsrapporten:

”Ingen av emittenterna i portföljen har under perioden haft en sämre rating än den som anges i reglemente för kortsiktig likviditetsförvaltning, finansiering och skuldförvaltning”.

Enligt uppgift kontrollerar finansekonomen regelbundet att emittenternas rating inte försämrats. Dokumentation av denna kontroll saknas.

Vi rekommenderar att motsvarande uttalande görs för pensionsportföljen samt om portföljerna följer tillåtna limiter och andra begränsningar, t ex etiska, enligt de båda reglementena.

## 14.2 Delårs- och årsredovisning

Såväl den kortsiktiga likviditetsförvaltningen som pensionsförvaltningen kommenteras i delårs- och årsredovisningen, om än mer kortfattat än i likviditetsrapporten.

### *Kommentar*

Vi ser positivt på att information om både finans- och pensionsförvaltningen lämnas i delårsrapporten och årsredovisningen. Däremot är vi tveksamma till om informationen är tillräcklig för att landstingsfullmäktige ska kunna följa upp att förvaltningen sker i överensstämmelse med KL 8 kap 2 – 3 a §. Vi rekommenderar att detta ses över.

KPMG, dag som ovan

Lena Medin  
*Certifierad kommunal revisor*

## A Bedömning av landstingets reglementen

Granskning av Reglemente för kortsiktig likviditetsförvaltning, finansiering och skuld-förvaltning, version 0.101 samt Placeringsreglemente för förvaltning av pensionsmedel, version 0.101.

### 1. Inledande Kommentarer:

Denna granskning är gjord utan en genomförd nulägesanalys eller intervjuer med berörda intressenter. Granskningen är följaktligen gjord enbart utifrån gällande dokumentation enligt ovan samt är kopplad till den situation som vid granskningstillfället råder på världens finansiella marknader.

### 2. Placeringsreglemente för förvaltning av pensionsmedel

En generell kommentar att framför allt ”Placeringsreglemente för förvaltning av pensionsmedel” rikt illustrerad med beskrivande text och illustrativa beräkningar. Dessa beräkningar är till stor nytta för nya läsare men innebär ett problem för dem som är ansvariga för dokumentet – det blir ett betungande arbete att uppdatera hela dokumentet. Överväg att lägga deskriptiva delar av dokumentet i appendix. En konsekvens kan annars bli att om någon del av dokumentet skall uppdateras så måste samtliga delar, även deskriptiva delar, uppdateras. Jämför med ”Reglemente för kortsiktig likviditetsförvaltning...” som är betydligt mindre deskriptivt.

#### *Reglementet punkt 3.5.2 Strukturerade produkter*

I dokumentet råder en viss tveksamhet till hur man ska definiera produkter och hur man ska kvantifiera och definiera risken. Ett exempel är ”Aktierelaterade instrument ska som huvudregel betraktas som en aktieplacering i det lands aktiemarknad som instrumentet skapar exponering gentemot”. Ur ett allokeringsperspektiv är detta korrekt. Ur ett riskperspektiv saknas en dimension, nämligen det faktum att det finns en underliggande obligation med alla dessa risker. Aktiestrukturer har därmed både en ränterisk och en motpartsrisk. Detta bör hanteras i reglementet, framför allt eftersom de i detta fall har en lång tillåten ”duration” saknas helt exempelvis en begränsning av kreditrisken hos motparterna, det som i den korta portföljen begränsas med hjälp av rating.

### **3. Reglemente för kortsiktig likviditetsförvaltning**

#### ***Reglementet punkt 2.1 Mål***

Under denna punkt stipuleras ett avkastningskrav om en veckas Stibor – 0,1 procentenheter på likviditetsreserven. Enligt finansiell teori måste man ta finansiell risk om man vill uppnå en avkastning som är högre än den riskfria räntan. Som det vidare dokumentet beskriver ligger det risk i ökad löptid för räntebärande instrument. Tillåtna löptider i den kortfristiga portföljen är upp till 5 år. Det saknas därmed en koppling mellan avkastningskrav och tillåten risknivå.

Likviditetsreserven skall kunna utbetalas á 65 MSEK inom två bankdagar och 300 MSEK inom tre bankdagar. Den totala likviditeten per 2008-08-30 uppgick till 476 MSEK. Tittar vi på penningmarknadens instrument så har korta räntebärande papper, certifikat och växlar, två likviddagar. Obligationer har tre likviddagar. Strukturerade instrument och olika typer av kreditderivat har vanligtvis betydligt fler likviddagar. En sammanställning av de olika portföljnehavens likviddagar bör göras för att säkerställa att detta mål uppnås.

#### ***Reglementet punkt 3.2 Ej tillåtna tillgångsslag***

Som ej tillåtna tillgångsslag stipuleras aktier, räntebärande värdepapper i utländsk valuta samt derivatinstrument. Tillåtna placeringsformer är dock strukturerade instrument som är definierade som en obligation + ett derivat. Portföljen innehåller dock sk CDO's (Collateral debt obligation) som om vi läser det finstilla i obligationsdokumentationen innehåller en mängd CDS (Credit Default swaps). Vid en första anblick kan detta verka vara en obligation med kupongen kopplad till kreditrisker, men det är en helt annan typ av instrument. Likviditeten i dessa instrument är dessutom betydligt sämre än de 2-3 dagar som stipuleras i Kap 2.1.

#### ***Reglementet punkt 3.4 Tillåtna emittenter och placeringslimiter samt 3.5 Åtgärder vid nedgraderingar***

Frågan är om detta kapitel bör förstärkas med en lydelse ”emittenten ska ha sitt säte i Sverige” eller eventuellt inom Europa. Anledningen till detta är att det kan vara svårt att fånga upp förändrade ratingar för alla dessa utländska banker som finns i portföljen. Alternativt kan kapitlet förstärkas med ”alla obligationer ska vara emitterade i SEK”, för så är inte fallet idag. Många av dessa obligationer är troligen emitterade i domestik valuta och sedan har det företag som strukturerat produkten själva valutasäkrat produkten. Med svenska emittenter är sannolikheten större för att man själv kan fånga upp ratingförändringar.

### **Reglementet punkt 4.2 Ingen upplåning för placeringar**

Även om JLL idag inte har någon extern finansiering, och även om det inte är aktuellt inom överskådlig framtid så är det två frågor som kan beaktas: dels så kan det vara så att det i de strukturerade produkterna finns inslag av belåning (hävstång/leverage) vilket ger ett motiv att faktisk granska den dokumentationen mer noggrant. Dels så ser vi en lydelse tagen från Kommuninvests policymall om att "Vid planerad upplåning får upplåningen tidigareläggas vid en förväntad ränteuppgång". Detta är och kan inte tolkas som något annat än ren spekulering i "förväntade ränteuppgångar" Det är förbjudet att spekulera på tillgångssidan enligt 2.2, varför är det tillåtet på skuldsidan? Vi rekommenderar att ovanstående lydelse från Kommuninvests mall plockas bort.

### **Reglementet punkt 4.4 Tillåtna upplåningsformer och långgivare**

Ytterligare en reflektion: listan av tillåtna motparter för JLL att låna från (finansiering) finns svenska staten, svenska försäkringsbolag och pensionsanstalter, kommuner och landsting, Kommuninvest, bank eller bankägt finansbolag (underförstått svenska?). Det är bara tillåtet att låna från svenska motparter – men tittar vi på placeringsportföljen så får man låna ut till vilken motpart som helst inom gällande rating. Vi rekommenderar att reglementet för kortsiktig likviditetsförvaltning ändras så att även utlåningen sker enbart från de motparter som det även är tillåtet att låna från.

## **4. Likviditetsrapporten**

### **1.2 Landstingets kortfristiga placeringar**

Som nämnt ovan består portföljen till viss del av strukturerade obligationer eller andra typer av strukturerade derivatprodukter. Uppställningen visar bara på det räntebärande pappret som ligger till grund för instrumentet vilket kan vara till viss del vilseledande. För att uppställningen skall vara transparent krävs mer information. Vi kan se, som exempel, att den holländska banken ING har emitterat en obligation som heter "AIO Wedding Cake" i svenska kronor. ING har troligen inte finansierat sig i Sverige utan det är någon annan aktör (Kaupthing, EFG, Penser, Svenska Garantiprodukter edy) som "behöver" en obligation för att skapa ett strukturerat instrument. Information om vem som har satt samman strukturen och på vilket sätt bör framgå av uppställningen.

I portföljen ser vi under företag med låg rating lägst A-/A3 en obligation som heter Mermaid. Längre ner ser vi en annan obligation som heter Kalmar obligation 4,48 kupong. Nordea skapade år 2005 en kreditderivat produkt som hette Mermaid. Denna var konstruerad, förenklat, via ovan nämnda CDS'er och är en CDO. Dessa kreditrisker lyftes över i ett SPV (Special Purpose Vehicle), ett eget bolag vars hela balansräkning bestod av dessa kreditrisker. Detta bolag hette/heter Kalmar och det var genom att emittera trancher av detta bolag som produkten Mermaid skapades. Det är med viss sannolikhet således att i rapporten benämnda Mermaid och Kalmar är samma typ av produkt. Denna produkt är inte som reglementet kräver kapitalgaranterad.

Strukturerade kapitalgaranterade produkter, här finns bla Lloyds TSB Bank CMS FRN. CMS brukar vanligtvis stå för Constant Maturity Swap och är en swap där det rörliga benet ändras ex kvartalsvis men där räntan brukar knytas till en lång ränta, ibland en längre ränta än själva swappen. FRN står ju för Floating Rate Note, alltså en lång obligation där räntan ändras ex. kvartalsvis (lång kapitalbindning, kort räntebindning). Det framgår inte hur detta instrument är konstruerat för att kvalificera sig som ett strukturerat instrument istället för en vanlig FRN.

#### ***2.4 Pensionsportföljens utveckling***

Andra meningen i första stycket lyder ”Placeringarna består av aktieindexobligationer, ett placeringsinstrument som är konstruerat av en kupongobligation och ett derivat-instrument” vilket är ett felaktigt påstående. AIO består av ett diskonteringsinstrument, en nollkupongsobligation, och inte en kupongobligation. Detta syns om inte annat på värderingarna av dessa instrument som, när optionerna har ett lågt eller inget värde, har ett marknadsvärde under 100. Värdet närmar sig dock nominellt belopp med tiden och är 100 vid förfall vilket är en anledning till att dessa instrument alltid bokförs till anskaffningsvärdet (100). Ett lågt marknadsvärde ger därmed inte omedelbart ett skäl för nedskrivning av värdet. Ytterligare en konsekvens av att AIO består av ett diskonteringsinstrument är att durationen är lika med tiden till förfall, alltså inte kortare som det framstår som i reglementet.

#### ***Portföljinnehavet i pensionsportföljen***

Precis som i korta portföljen återfinns här instrument som är helt okända på penning- och kapitalmarknaden (ex Cloverli & IPEN). Detta kan leda till sämre pris om ett instrument måste avyttras.

### **5. Sammanfattande kommentarer**

Detta dokument syftar endast till att bedöma JLL's placeringsreglementen och placeringsportföljer, med beaktande av den situation som nu råder på finansmarknaden. Gällande övriga delar av dokumentationen hänvisar jag till tidigare granskningar av KPMG.

Om vi börjar med att jämföra de två reglementena och de två portföljerna med hur andra landsting och kommuner har formulerat sina reglementen och byggt upp sina portföljer kan vi konstatera att JLL ligger väl i linje med sina ”benchmarks”. Så, JLL's reglementen ligger i linje med hur det ser ut bland övriga landsting och kommuner. Detta hindrar dock inte, att det med facit i hand, kan finnas skäl till att se över de båda reglementena. Förutom en uppdatering av alla deskriptiv texter och beräkningar finns det skäl att se över och definiera sina risker på ett mer ingående sätt.

Vissa klassificeringar tyder på hög komplexitet i produkternas konstruktion och risk och det är inte helt säkert att alla instrument faktiskt kvalificerar sig som tillåtna instrument enligt policyn. Mermaid, som ett exempel, är varken en obligation eller ett kapitalgaranterat instrument. Här behövs en granskning av samtliga dokument i portföljerna för att kvalitetssäkra innehav mot reglementet och mot dess etiska riktlinjer.

I stort sett ingen av obligationsemitterna i portföljen med strukturerade produkter paketerar egna strukturer, d v s JLL haft andra leverantörer av strukturerade instrument. Just det faktum att en stor del av portföljen består av sådana strukturer är skäl nog för att gå igenom dokumentationen för samtliga instrument, dels för att stämma av om de är tillåtna enligt policyn och dels för att försöka få fram ett marknadsvärde på produkterna. Vi rekommenderar att landstingsstyrelsen i reglementet närmare preciserar vilka produkter och emittenter som får användas. Det bör vidare framgå i all rapportering vem som strukturerat produkten.



## B Ordlista

Administrativ risk	Risken för finansiella förluster på grund av interna brister i organisationen.
Aktiefond	Värdepappersfond som huvudsakligen placerar i aktier.
Aktieindexlån	Obligationslån där avkastningen är knuten till ett aktieindex.
Aktielån	Utlåning av aktier från en aktieägare till en låntagare som förbinder sig att efter viss tid återställa aktier av samma slag och antal. Aktielånet möjliggör för låntagaren att blanka.
Aktiestruktur	Se strukturerade instrument
At-the-money	Parioption, d v s en option där lösenpriset överensstämmer med aktuellt marknadsvärde.
Avista	Köp eller försäljning för omedelbar leverans. Nordeas kommentar: Köp eller försäljning med leverans om två bankdagar.
Avslutsdag	Affärsdagen, d v s den dag affärshändelsen inträffar och då avräkningsnota skall upprättas.
Backoffice	Avdelning för registrering och kontroll av affärshändelser.
Basis risk	Risken för att två rörliga räntor, t ex 3 mån STIBOR och 3 mån statsskuldväxelränta, utvecklas olika.
Basis swap	Avtal om byte av räntebetalningar från en rörlig räntesats till en annan rörlig räntesats.
Benchmark	Obligation eller index i vilken handeln är livlig och som tjänar som riktmärke för prissättning av andra tollgångar med samma löptid.
Blankning	Försäljning av fondpapper som säljaren inte själv äger vid försäljningstillfället.
Call option	Köption, d v s en option som ger innehavaren rätten men inte skyldigheten att köpa ett visst värdepapper.

CDO	CDO är värdepapper, vars säkerhet utgörs av tillgångar som består av olika finansiella poster, som till exempel lån, konsumentkrediter eller kreditkortsfordringar. Med andra ord är de värdepapper, som innehåller speciellt en kreditrisk som omfördelats i en för placeraren lämplig form.
CDS	Vid en Credit Default Swap får köparen av skydd (säljaren av risk) betalning enligt krediderivatet exempelvis om referens-tillgången ställer in betalningarna.
Certifikat	Ett skriftligt bevis om rätt att få ut obligationer som registrerats hos en låntagare, t ex i statsskuld-boken. Certifikat används också i betydelsen penningmarknadsinstrument (diskonterings-instrument).
Courtage	Provision som fondkommissionär uppbär vid köp och försäljning av värdepapper för annans räkning.
Deposits	Kortfristig placering på större belopp för vilken konto ej öppnas. Nordeas kommentar: Tidsbunden placering i svenska kronor eller annan valuta.
Depå	Förvar av aktier och andra värdepapper hos bank eller värdepappersbolag.
Derivatinstrument	Riskhanteringsinstrument som kan härledas till ett underliggande värdepapper, t ex köp- och säljoptioner i aktier, ränteterminer m fl.
Diskonteringspapper	Räntebärande värdepapper, som emitterats till ett belopp understigande det nominella värdet. Skillnaden utgör räntan.
Diskonto	Den referensränta som riksbanken fastställer och som återspeglar utvecklingen av det allmänna ränteläget.
Duration	Duration mäts i år och betyder genomsnittlig löptid till förfalldatum på innehav med fast ränta. Fondens genomsnittliga duration, snittlöptiden, talar om hur känslig fonden är mot stigande och fallande räntor. Desto längre durationen är desto känsligare är fonden mot stigande och fallande räntor.
Emissionsinstitut	Bank eller värdepappersbolag genom vilken/-et ett värdepapper ges ut.
Europeisk option	Option där innehavaren endast kan påkalla lösen på slutdagen.

Fixing	Bestämmande av valutakurs eller räntesats med utgångspunkt från på marknaden noterade kurser resp räntesatser.
FRA (Forward Rate Agreement)	Avtal om att en viss räntesats skall gälla under en bestämd framtida tidsperiod.
FRN (Floating Rate Note)	En form av skuldebrev, ofta i form av förlagslån, med räntejusteringsklausul, d v s räntan justeras i förhållande till ex:vis STIBOR med korta intervaller, vanligen 3 eller 6 månader. Ev marginal i förhållande till STIBOR är fast under lånets löptid.
FTN (Flexible Term Note)	Ett låneprogram som påminner om MTN men som också inbegriper de kortaste löptiderna, ned till en dag.
Företagscertifikat	Diskonteringsinstrument. Löptid upp till 1 år (720 dagar KAN förekomma). 2 likviddagar.
Förlagsbevis	Räntebärande skuldebrev på viss tid som utgör andel av ett förlagslån. Förlagsbevis skiljer sig från obligation genom att medföra rätt till betalning först efter låntagarens övriga borgenärer vid låntagarens konkurs.
Förtidsinlösen	Avtalad rätt för låntagaren och långivaren till inlösen av obligation före obligationens slutförfallodag.
Hedging	Transaktion som görs i syfte att säkra värdet av en tillgång - skuld eller placering - lån.
Hävstång	Begrepp för att beskriva utväxlingen exempelvis vid en börsuppgång. Ett vanligt sätt att skapa hävstång är att köpa optioner som ger en utväxling högre än börsens vid uppgång.
IMM-dagar	International Money Market-days. Normalt tredje onsdagen i mars, juni, september och december, som används i handeln med derivatinstrument i räntebärande papper. Om detta inte är bankdag blir likviddagen påföljande bankdag. IMM-dagar används bl a av OM som slutlikviddag för ränteoptioner.
Indexoption	Köp- och säljoptioner i det s k OMX-indexet (aktieindex), som noteras av OM.
In-the-money	En köpoption sägs vara in-the-money om marknadsvärdet överstiger lösenpriset och en säljoption är in-the-money om marknadsvärdet är lägre än lösenpriset.

Kreditrisk	Risken att låntagaren p g a finansiell oförmåga helt eller delvis inte fullgör sina ränte-, amorterings- eller återbetalningar
Kupong	Ex:vis till obligation, förlagsbevis och aktier hörande del av värdepapperet, som ger innehavaren rätt att lyfta ränta och utdelning. Kupongen avskiljs från värdepapperet (manteln) och presenteras för betalning hos emittenten.
Kupongbevis	Diskonteringsinstrument som berättigar till en viss bestämd kupong i en stats- eller bostadsobligation.
Kupongpapper	Räntan utbetalas i efterskott till innehavare av obligation eller annat skuldebrev. Uttrycket kupongpapper kvarlever i det nya värdepapperslösa samhället, t ex som distinktion till diskonteringspapper.
Köpkurs	Det högsta pris köparna på t ex fondbörsen är beredda att betala för ett värdepapper eller det pris valutabankerna betalar för en utländsk valuta.
Köpooption	Ger innehavaren rätten men ej skyldigheten att köpa en viss mängd av en viss bestämd vara till ett bestämt pris. Exempel på köpooptioner är aktie-, ränte- och indexoptioner.
Likviddag	Den dag affärslikviden skall utväxlas, vilket normalt för avista-affärer sker två till fem dagar efter avslutsdagen.
Likviditetsrisk	Risken för att ett värdepapper inte kan avyttras utan större pris-sänkning eller att en försäljning drar stora transaktionskostnader.
Lång position	Avistainnehav eller position som ger en rätt eller skyldighet att förvärva en tillgång eller att motta betalning, t ex en köpt termin.
Löpande skuldebrev	Skuldebrev ställt till viss man eller order (orderskuldebrev) eller till innehavaren (innehavarskuldebrev). Godtroende ny innehavare av löpande skuldebrev är skyddad mot vissa invändningar som skulle kunna göras gällande gentemot överlåtaren. Vid orderskuldebrev måste innehavaren vara nämnd i skuldebrevet eller kunna åberopa en sammanhängande överlåtelsekedja för att inte gäldenären skall riskera att bli krävd och få betala igen.
Lösen	Utnyttjande av köp- eller säljoption.
Lösenvärde	Det ifråga om option underliggande värdepapperets marknads-värde minus optionens lösenpris.

Marknadsrisk	Risken att marknadsvärdet i ett finansiellt instrument ändras till följd av förändringar i räntor, valutakurser eller aktiekurser.
Medium Term Note	Löpande skuldebrev på Euromarknaden, som löper med fast ränta och med löptider på 1 till 5 år. MTN, som emitterats på svenska marknaden, är innehavarskuldebrev med löptid från 2 till 10 år och löper med den ränta som gäller på penningmarknaden för motsvarande typ av värdepapper. MTN löper utan kupongränta.
Motpartsrisk	Risken för att motparten i en finansiell transaktion kan tänkas misslyckas med sina åtaganden att betala eller leverera.
Nollkupong	Fastförräntat obligations- eller förlagslån som emitteras utan kupongränta. Denna ackumuleras i stället och utbetalas vid lånets inlösen. Till skillnad från vanliga lån garanteras härigenom den angivna avkastningen. För vanliga lån måste kupongen återinvesteras till gällande marknadsränta.
Obligation	Löpande skuldebrev ställt till innehavaren alt. viss man eller order, som utfärdas för en del av ett skuldbelopp (obligationslån) och ges ut i stort antal. Löptid minst 1 år. 3 likviddagar. Effektiv årsränta. Med eller utan kupong.
Option	Ett finansiellt instrument som ger innehavaren rättigheten, men inte skyldigheten, att köpa (köption) eller att sälja (säljoption) en viss egendom till ett förutbestämt pris inom en viss tidsperiod. Optionen ger utfärdaren motsvarande skyldighet att sälja eller att köpa egendomen ifråga.
Premie	Priset på en option.
Put option	Säljoption, d v s en option som ger innehavaren rätten men inte skyldigheten att sälja ett visst värdepapper/valuta (Nordeas kommentar).
Rating	Bedömning av kreditvärdighet hos låntagare enligt en betygs-skala.
Realränteobligation	Obligation där avkastningen är beroende av utvecklingen av konsumentprisindex.
Riksbankscertifikat	Skuldebrev som emitteras av Riksbanken i samband med repotransaktioner.

Ränterisk	Risken för kapitalförlust i ett räntebundet instrument till följd av ränteförändring. Nordeas kommentar: En ränterisk är när förändringar i marknadsräntan kan leda till en kostnad alternativt intäkt på befintliga placeringar eller lån.
Räntestyrningssystem	Riksbankens system för att med olika räntesatser för bankers upplåning eller inlåning i riksbanken styra räntan på penningmarknaden.
Settlement	Reglering av likvid och utväxling av värdepapper vid värdepappersaffärer.
Spot	Se avista.
Spread	Skillnaden mellan två priser eller räntor, t ex köp- och säljränta.
Standardiserade optioner	Option för vilken tillämpas standardiserade villkor beträffande underliggande värde, kvantitet, lösenpris, löptid m m och i vilken handel förekommer på en särskild optionsbörs.
Statsskuldväxel	Diskonteringsinstrument. Löptid upp till 1 år. 2 likviddagar.
Strukturerade instrument	Samlingsnamn för instrument som innehåller olika typer av derivat och som ofta har någon typ av obligation som grund. Den vanligaste typen av strukturerat instrument är aktieindexobligation som förenklat kan sägas bestå av en obligation där räntan (kupongen) används för att köpa köpoptioner på ett aktieindex. Begreppet rymmer dock äve olika typer av krediderivat.
Swap	Avtal om att byta ett valutaflöde mot ett annat, byta rörlig räntesats mot fast e.dy.
Säljkurs	Det lägsta pris säljarna på t ex fondbörsen är beredda att sälja ett värdepapper för eller det pris till vilket valutabankerna är beredda att sälja en valuta.
Säljoption	Ger innehavaren rätten men ej skyldigheten att sälja en viss mängd av en viss bestämd vara till ett bestämt pris (standardiserade villkor). Exempel på säljoptioner är aktie-, ränte- och indexoptioner.
Termin	Ömsesidigt förpliktande avtal mellan två parter om köp eller försäljning av en viss mängd av en viss vara med likvid vid en bestämd framtida tidpunkt. Exempel på sådan termin är aktie-, ränte- och indextermin.



Value-at-risk	Statistisk metod för att mäta den finansiella risken i en värdepappersportfölj.
Volatilitet	Rörlighet i underliggande instrument (t ex ränta eller valutakurs) som uttrycks i procent. En av komponenterna som används vid beräkning av premien på olika slags optioner.
VRN (Variable Rate Note)	En form av lån, ofta i form av förlagslån, med räntejusteringsklausul där räntan justeras i förhållande till ex:vis STIBOR med korta intervaller, vanligen 3 till 6 månader. Vid räntejustering kan också marginalen i förhållande till STIBOR ändras.
Värdepappersfond	Fond som förvaltar aktier och andra värdepapper och som administreras av särskilt fondbolag.

## C Ratingskalor



### Ratingskalor (Lång och kort rating)

Moody's Investor Services		Standard and Poor's	
Aaa	} Prime-1	AAA	} A-1+
Aa1		AA+	
Aa2		AA	
Aa3		AA-	} A-1
A1		A+	
A2		A	
A3	} Prime-2	A-	} A-2
Baa1		BBB+	
Baa2		BBB	
Baa3	Prime-3	BBB-	A-3
<b>Investment Grade</b>			
Moody's Investor Services		Standard and Poor's	
Ba1	} Not Prime	BB+	} B
Ba2		BB	
Ba3		BB-	
B1		B+	
B2		B	
B3		B1	
Caa1		CCC+	
Caa2		CCC	
Caa3		CCC-	
<b>Speculative Grade</b>			

Markets