



Finanspolicy inom kommunsektorn

Vägledning



KOMMUNINVEST

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

DEL 1 Finanspolicy-mall

1. Finanspolicyns syfte	4
2. Finansverksamhetens mål	4
3. Organisation och ansvarsfördelning	4
3.1 Finansiell samordning i kommunkoncernen	4
3.2 Ansvarsfördelning	5
4. Borgen	5
5. Lividitetsförvaltning	5
5.1 Betalningsberedskap	6
5.2 Koncernkonto	6
5.3 Utlåning till kommunkoncernens bolag	6
5.4 Förvaltning av kortfristig likviditet	6
5.5 Likviditetsplanering	6
6. Skuldförvaltning	7
6.1 Målsättning	7
6.2 Riskhantering	7
- Finansieringsrisk	7
- Ränterisk	8
- Valutarisk	8
6.3 Derivat	8
6.4 Finansiell leasing	8
7. Hållbarhet inom skuldförvaltning	8
8. Rapportering	9
9. Ordlista	9

DEL 2 Hjälptext

1. Finanspolicyns syfte och mål	11
2. Organisation och ansvarsfördelning	11
3. Borgen	12
4. Lividitetsförvaltning	13
5. Skuldförvaltning	13
5.1 Instrument för finansiering	14
5.2 Motparter vid upplåning	14
5.3 Derivatinstrument	14
5.4 Derivatmotparter	15
5.5 Finansiella risker	15
5.6 Finansieringsrisk	16
5.7 Ränterisk	17
5.8 Valutarisk	19
6. Hållbarhet inom skuldförvaltning	20
7. Rapportering	20



Vid frågor eller synpunkter, kontakta:

Kundgruppen
Tel: 010-470 88 20
E-post: kundgruppen@kommuninvest.se

Eller kontakta någon av våra finansiella rådgivare:
www.kommuninvest.se/kontakta_oss

Inledning

Syftet med detta dokument är att ge en bild av hur en finanspolicy kan utformas. Materialet har primärt tagits fram för kommunsektorn och utgår från ett koncernperspektiv.

Den första delen av dokumentet, Finanspolicy-mall, ska kunna användas i utformningen eller revideringen av den egna finanspolicyn. I mallen finns de grundläggande beståndsdelar, i form av bland annat ramar och riktlinjer, som behöver ingå i en gedigen finanspolicy inom kommunsektorn.

Mallen är utformad för att den ska kunna passa de flesta kommunkoncerner. Beroende på struktur och storlek kan delar läggas till. Mallen kan även, med vissa språkliga och eventuellt andra anpassningar, användas som utgångspunkt för regionkoncerner.

Den andra delen av dokumentet, Hjälptext, fungerar som en mer detaljerad guide för den som jobbar med mallen. Där förs mer utförliga resonemang kring viktiga aspekter, frågeställningar och överväganden.

Förvaltning av långfristiga tillgångar, t ex för pensionsändamål eller donationsstiftelser, behandlas inte i mall eller hjälptext. För dessa bör en separat placeringspolicy utformas.

Materialet är en vägledning, men ska inte ses som något facit. En finanspolicy måste alltid anpassas efter den egna verksamhetens förutsättningar. Mallen behöver bearbetas utifrån egna analyser och bedömningar. Det är avgörande att den slutgiltiga policyn är väl grundad i de realiteter som gäller för den egna organisationen. I sammanhanget är det viktigt att också ha med sig att förutsättningarna kan variera inom en koncern. En avvägning mellan kostnad och risk, exempelvis, kan skilja sig åt mellan en kommun och ett bolag eller mellan bolag inom samma koncern.

Om du har frågor eller synpunkter är du varmt välkommen att kontakta oss på Kommuninvest!

Del 1: Finanspolicy-mall

1. Finanspolicyens syfte

Finanspolicyen beslutas av kommunfullmäktige. Den syftar till att övergripande ange målsättningar, begränsning av olika finansiella risker, organisation och ansvarsfördelning samt förutsättningar för finansverksamheten inom kommunkoncernen. Med finansverksamhet avses likviditetsförvaltning och finansiering.

De kommunala bolagen inom kommunkoncernen ska anta egna finanspolicies enligt de ägardirektiv som fastställs på bolagsstämman för respektive bolag.

Syftet med denna finanspolicy för kommunkoncernen är att:

- Fastställa finansverksamhetens mål
- Fastställa ramar och riktlinjer för hur finansverksamheten ska organiseras
- Fastställa ramar och riktlinjer för begränsning av de finansiella risker som förekommer i finansverksamheten
- Fastställa ramar och riktlinjer för rapportering och uppföljning av finansverksamheten

2. Finansverksamhetens mål

Finansverksamhetens mål är att:

- Säkerställa kommunkoncernens finansieringsbehov av investeringar till låg kostnad givet en acceptabel risknivå
- Säkerställa kommunkoncernens betalningsförmåga på kort och lång sikt till låg kostnad givet en acceptabel risknivå
- Säkerställa att finansverksamheten bedrivs med god intern kontroll genom att identifiera, mäta, hantera och följa upp risker i skuldportföljen

3. Organisation och ansvarsfördelning

Nedan framgår fördelningen av ansvar mellan kommunfullmäktige och kommunstyrelse. Delegering av beslutsrätt från kommunfullmäktige till kommunstyrelsen framgår av kommunstyrelsens reglemente. Delegering av beslutsrätt från kommunstyrelsen till delegat framgår av kommunstyrelsens delegeringsförteckning.

3.1 Finansiell samordning i kommunkoncernen

Kommunkoncernen har ett centralt samordningsansvar genom exempelvis en gemensam internbank. Syftet med samordningen är att uppnå en enhetlig riskhantering i hela kommunkoncernen samt uppnå stordriftsfördelar av ekonomisk och administrativ karaktär. De kommunala bolagen ansvarar i enlighet med aktiebolagslagen samt inom ramen för gällande bolagsordning och ägardirektiv självständigt för sin ekonomiska verksamhet. I sin finansiella verksamhet ska de dock vända sig till internbanken på de områden som den ansvarar för.

3.2 Ansvarsfördelning

Det är kommunfullmäktiges ansvar att:

- Säkerställa att finansverksamheten bedrivs i överensstämmelse med kommunallagen
- Fastställa finanspolicy
- Besluta om en maximal ram för kommunkoncernens låneskuld för kommande budgetår
- Besluta om en maximal ram för nyupplåning för kommunkoncernen för kommande budgetår
- Besluta om villkor för borgen samt utlåningsramar för kommunala bolag

Kommunstyrelsen ska:

- Årligen, samt i övrigt när så krävs, se över och vid behov lämna förslag till kommunfullmäktige om revideringar av kommunkoncernens finanspolicy
- Utarbeta riktlinjer för den operativa finansverksamheten som säkerställer en god intern kontroll och att reglerna i kommunkoncernens finanspolicy efterlevs

Bolagsstyrelserna ska:

- Säkerställa att finansverksamheten i respektive bolag bedrivs inom ramen för de ägardirektiv som fastställs på bolagsstämman
- Fastställa finansiella riktlinjer för respektive bolag inom ramen för denna finanspolicy
- Tillhandahålla information till kommunstyrelsen för att uppnå en effektiv finansiell samordning inom kommunkoncernen

4. Borgen

Utlåning eller borgensåtagande till extern part utanför kommunkoncernen ska hanteras mycket restriktivt. Beslut om utlåning och borgen fattas av kommunfullmäktige. Utlåning eller borgensåtagande till bolag inom koncernen ska baseras på gedigen analys. Kommunens prissättning av lån och fastställande av borgensavgift ska motsvara marknadsmässiga villkor i syfte att möta lagkrav på konkurrensneutralitet. Prissättning och borgensavgift ska vara transparent och fastställas av kommunstyrelsen.

5. Likviditetsförvaltning

Målsättningen med likviditetsförvaltningen är att kommunkoncernens likviditet alltid ska vara så stor att en god betalningsberedskap kan hållas.

Tillgängliga likvida medel definieras som:

- Kassa och bank
- Ej utnyttjade kreditlöften
- Finansiella tillgångar som kan omsättas inom tre bankdagar

5.1 Betalningsberedskap

Kommunkoncernen ska ha tillgång till likvida medel för att kunna fullgöra sina betalningsåtaganden. Kommunkoncernen bör ha likvida medel för att klara löpande utgifter under minst 30 bankdagar. Likviditetsöverskott som inte är tillfälligt - utöver den likviditet som erfordras för att upprätthålla ovanstående betalningsberedskap - ska i huvudsak användas för att amortera kommunkoncernens låneskuld.

5.2 Koncernkonto

Kommunens och de kommunala bolagens likvida medel och betalningsflöden ska samordnas i ett gemensamt koncernkontosystem enligt de ägardirektiv som fastställs på bolagsstämma för respektive bolag.

5.3 Utlåning till kommunkoncernens bolag

Utlåning till kommunkoncernens bolag grundar sig på de ramar och villkor som kommunfullmäktige beslutar.

5.4 Förvaltning av kortfristig likviditet

Kortfristig likviditet ska placeras antingen på koncernkonto eller i tillåtna instrument, så som räntebärande papper, värdepapper och/eller bankinlåning, samt i godkända, kreditvärdiga motparter. Placerade medel ska kunna omvandlas till likviditet genom försäljning inom tre bankdagar. Tillfälligt likviditetsöverskott ska placeras med beaktande av låg risk kontra avkastning.

5.5 Likviditetsplanering

För att nå en effektiv likviditetshantering ska en koncernsamordnad likviditetsplanering ske. Likviditetsplaneringen skall ligga till grund för bedömning av betalningsberedskapen på kort sikt (upp till 30 bankdagar) och lång sikt, samt vara underlag för beslut om placering av likvida medel och upplåning.

6. Skuldförvaltning

Kommunfullmäktige fattar årligen beslut om ramar för kontokrediter och långfristig upplåning i form av ramar för nyupplåning och omsättning av lån som ska gälla för det kommande budgetåret.

6.1 Målsättning

Den övergripande målsättningen för kommunkoncernens skuldförvaltning är att:

- Säkerställa kommunkoncernens betalningsförmåga på kort och lång sikt
- Bygga en struktur som gör att skuldportföljen möter finansieringsbehovet och reducerar exponeringen mot finansiella risker, utan att ge upphov till alltför stora kostnader i förhållande till de egna förutsättningarna

6.2 Riskhantering

Lånefinansiering medför exponering mot finansiella risker. En viktig del av skuldförvaltningen är att på ett ändamålsenligt och kostnadseffektivt sätt hantera dessa risker.

Den övergripande risken som behöver hanteras i skuldförvaltningen är att en oförutsedd ökning av lånekostnaderna påverkar budgeten och det ekonomiska utfallet. Ökade lånekostnader kan i sin tur uppstå genom flera olika specifika risker.

Finansieringsrisk

För att begränsa finansieringsrisken ska kapitalbindningen i låneportföljen fastställas enligt följande:

KAPITALBINDNING			
Enhet	Målvärde genomsnitt	Avvikelse min/max	Maximal andel med förfall <12 månader
A	X år	X år	X %

En jämn förfallostruktur ska eftersträvas.

Ränterisk

För att begränsa ränterisken ska räntebindningen i låneportföljen fastställas enligt följande:

RÄNTEBINDNING			
Enhet	Målvärde genomsnitt	Avvikelse min/max	Maximal andel med förfall <12 månader
A	X år	X år	X %

En jämn förfallostruktur ska eftersträvas.

Valutarisk

Upplåning i annan valuta än svenska kronor är inte tillåten. Betalningsflöden i utländsk valuta ska kurssäkras utan att det ger upphov till alltför stora kostnader.

6.3 Derivat

Derivat får inte användas i spekulativt syfte. Kommunkoncernens användning av derivatinstrument ska vara begränsad. All användning av derivatinstrument förutsätter att det finns en god förståelse för instrumentets funktion, prissättning och tillhörande risker samt att det har skapats administrativa rutiner som kan hantera sådana affärer.

Derivat får endast användas som säkringsinstrument. Alla derivat ska vara kopplade till en underliggande upplåning. Transaktioner får endast ske med, i förväg, godkända motparter.

6.4 Finansiell leasing

Beslut om att ingå avtal om finansiell leasing ska fattas av kommunfullmäktige. Finansiell leasing jämförs med lånefinansiering. Den riskexponering som sådana leasingavtal medför bör beaktas inom ramen för skuldförvaltningen. Vid beslut om finansiell leasing ska effektiv skuldförvaltning tillämpas där alternativen utvärderas och redogörs för på ett väl underbyggt och systematiskt vis.

7. Hållbarhet inom skuldförvaltning

Finansförvaltningen ska understödja kommunkoncernens beslutade inriktning för hållbarhetsarbetet inom dimensionerna miljö och klimat, social hållbarhet och ekonomisk hållbarhet. Kommunkoncernen ska ha kunskap kring om projekten i investeringsportföljen har förutsättningar att bli föremål för hållbar finansiering, exempelvis i form av s.k. hållbara lån (så som gröna lån och sociala lån), och där så är möjligt eftersträva att välja en sådan finansiering.

8. Rapportering

Kommunstyrelsen ska minst två gånger per år, vid delårs- och årsbokslut, lämna en rapport till kommunfullmäktige avseende kommunkoncernens finansverksamhet. Rapporten ska innehålla följande uppgifter:

- Aktuell likviditetssituation
- Skuldportföljens volym, instrument och motparter
- Skuldportföljens kapitalbindning i förhållande till målvärdet
- Skuldportföljens räntebindning i förhållande till målvärdet
- Skuldportföljens derivat fördelat på instrument och motparter
- Kommunens borgensåtaganden fördelade på respektive motpart
- Skuldportföljens genomsnittliga räntesats för innevarande år
- Prognosticerade räntekostnader i förhållande till budget för innevarande år och kommande kalenderår
- Eventuella avsteg från finanspolicyn

9. Ordlista

Skuldportfölj:

All upplåning, inklusive finansiell leasing och eventuella finansiella derivat som är kopplade till upplåningen.

Räntebindning:

Tidsperiod under vilken räntan på upplåningen och räntesäkringsinstrumenten är fast. Den genomsnittliga räntebindningen (eng. Average Time to Re-Fixing (ATR)) är ett mått på skuldportföljens känslighet för ränterisk. Ett lägre tal indikerar att räntan i skuldportföljen, i genomsnitt, justeras mer frekvent och därför har en högre risk.

Kapitalbindning:

Återstående löptid på upplåningen. Den genomsnittliga kapitalbindningen (eng. Average Time to Maturity (ATM)) är ett mått på skuldportföljens känslighet för finansieringsrisk. Ett lägre tal indikerar att skuldportföljen, i genomsnitt, omsätts mer frekvent och därför har en högre risk.

Räntesäkringsinstrument:

Instrument där två parter förbinder sig att byta ränteflöden under en förutbestämd tidsperiod. Kommuner och regioner använder i huvudsak räntesäkringsinstrument för att binda räntan, dvs. betala en fast ränta under den förutbestämda tidsperioden och erhålla en rörlig ränta från motparten. Det rörliga ränteflödet i ett räntesäkringsinstrument utgörs ofta av 3M STIBOR, vilket innebär att räntan som erhålls i upplägget mellan parterna ändras var tredje månad.

Likviditetsrisk:

Risken för att inte ha tillräcklig betalningsberedskap för att kunna möta planerade och/eller oförutsedda utgifter. Med god betalningsberedskap avses att alltid ha tillgängliga likvida medel motsvarande ca en månads löpande utgifter för innevarande budgetår.

Finansieringsrisk eller refinansieringsrisk:

Risken för att vid varje givet tillfälle inte få tillgång till nödvändig finansiering för befintliga eller nya lån eller att refinansiering endast kan ske med kraftigt ökade kostnader som följd. Finansieringsrisken ökar om en större del av skuldportföljen förfaller vid ett eller några enstaka tillfällen.

Ränterisk:

Risken för att förändringar i räntenivån påverkar negativt genom ökade räntekostnader. Ränterisken uppstår då räntan på olika löptider, avkastningskurvan, rör sig från en given nivå. Exponering för ränterisk uppstår om man har räntebärande skulder i portföljen.

Valutakursrisk:

Risken för ökade lånekostnader till följd av valutakursförändringar. De flesta kommuner och regioner finansierar sig uteslutande i svenska kronor. Detta gör att skuldportföljen inte är exponerad mot valutarisk. Ett fåtal finansierar sig dock även i andra valutor än svenska kronor. I dessa fall uppstår valutarisker.

Motpartsrisk:

Risken att en motpart inte kan fullfölja sina åtaganden på utsatt tid eller med hela det belopp som fordran avser. Motpartsrisk inom ramen för skuldförvaltningen uppstår då kommunen eller regionen ingår derivatkontrakt.

Under finanskrisen 2007–2008 drabbades många aktörer av förluster relaterade till motpartsexponeringar. Efter krisen har därför regleringar på detta område förstärkts och banker och kreditinstitut måste i större utsträckning än tidigare utbyta säkerheter för att reglera motpartsrisken. För kommuner och regioner finns inga sådana krav, och det är därför viktigt att vara medveten om att användningen av derivat medför motpartsrisk.

Operativ risk:

Risk för förlust/skada som uppstår till följd av att till exempel interna processer eller rutiner inte är ändamålsenliga eller är felaktiga, mänskliga fel, felaktiga system eller brister i legal hantering. Operativa risker ska minskas genom en väl anpassad intern organisation och god intern kontroll.

Del 2: Hjälptext

I denna del presenteras en mer detaljerad guide för hur mallen kan användas. För att skapa bättre förståelse för mallens utformning innehåller hjälptexten mer utförliga resonemang kring viktiga aspekter, frågeställningar och överväganden, med koppling till finanspolicyns olika delar.

Kommun

Beslut om finanspolicyn fattas av kommunfullmäktige. Delegering av beslutsrätt fastställs inte i finanspolicyn, utan regleras i kommunstyrelsens reglemente respektive delegationsordning. Riktlinjer för intern kontroll fastställs inte i finanspolicyn, utan regleras genom generella riktlinjer för intern kontroll som kommunstyrelsen fastställer.

Bolag

Finanspolicy-mallen kan användas som utgångspunkt för alla kommunala bolag, med de anpassningar som krävs för respektive bolag och de unika branschförutsättningar som råder. Finanspolicyn för bolag måste också anpassas till de eventuella ägardirektiv till bolaget som dess ägare har fastställt på bolagsstämma. Beslut om finanspolicy fattas av bolagsstyrelsen.

Delegering av beslutsrätt fastställs inte i finanspolicyn, utan regleras i VD-instruktion eller i separat styrelsebeslut. Riktlinjer för intern kontroll fastställs inte i finanspolicyn, utan regleras genom generella riktlinjer för intern kontroll som bolagsstyrelsen fastställer.

1. Finanspolicyns syfte och mål

En finanspolicy bör åtminstone innehålla de delar som inbegrips i mallen. Alla kommuner och bolag är exponerade mot finansiella risker. Det är kommunfullmäktige respektive bolagsstyrelsen som har det övergripande ansvaret för hur finansverksamheten bedrivs samt att de finansiella riskerna kontrolleras och begränsas. Mot denna bakgrund är det övergripande syftet med en finanspolicy att följa upp de nyckeltal som beskrivs i mallen. Målet är att säkerställa kommunkoncernens finansieringsbehov och betalningsförmåga till så låg kostnad och risk som möjligt och med god intern kontroll samt att finansverksamheten följs upp och rapporteras.

2. Organisation och ansvarsfördelning

Det finns olika alternativ till organisation av finansverksamheten i kommunkoncernen och fördelningen av ansvar mellan beslutsfattande organ. Kommunfullmäktige ansvarar för att besluta om maximal utlåningsram för kommunen och de kommunala bolagen inför varje budgetår. De kommunala bolagen behöver i sin tur styrelsens beslut på att omsätta de lån som förfaller under året eller om bolaget ska nyupplåna. Du kan läsa mer om förslag till beslutsformuleringar på Kommuninvest.se/beslutsformuleringar.

Det finns i grunden två olika sätt att organisera finansverksamheten inom en kommunkoncern: decentraliserat eller centraliserat. En decentraliserad organisation av finansverksamheten innebär att det finansiella samarbetet mellan kommunen och de kommunala bolagen är begränsat. Varje enskilt bolag tar upp sina egna lån och handlar ibland även upp egna räntesäkringsinstrument. En centraliserad metod innebär att finansförvaltningen samlas till en internbank som svarar för kommunkoncernens externa finansiella avtal och övriga relationer med finansiella motparter. Det är då denna enhet som handlar upp alla lån

och eventuella derivatinstrument till hela koncernen.

Varje kommunkoncern måste genomföra en egen analys av vilka effekter valet av finansieringsmodell skulle kunna få. Relevanta frågor att ta ställning till kan vara synen på ägarstyrning inom kommunkoncernen, bolagens inställning till finansiell samordning, bolagens ekonomiska styrka, kommunens och bolagens egen kompetens i finansiella frågor och var riskerna ska hanteras.

En centraliserad finansförvaltning innebär att särskilda resurser måste avsättas centralt med erforderlig kompetens, systemstöd och säkra administrativa rutiner. Det är också en fördel om de kommunala bolagen är delaktiga i processen med att starta upp en internbank, så att internbanken kan tillgodose de kommunala bolagens behov samt efterfrågan på produkter, tjänster och övrig service.

Till syvende och sist botten valet i huruvida kommunkoncernen eftersträvar en metod som grundar sig i ägarstyrning och koncernperspektiv eller bolagsstyrning och bolagsperspektiv.

3. Borgen

Kommunens beslut om borgen är i allmänhet av principiell beskaffenhet och är därför förbehållet kommunfullmäktige. Kommunfullmäktige kan dock delegera rätten att fatta beslut om borgensåtaganden om kommunfullmäktige angett ramar för borgensåtagandet. På [Kommuninvest.se/beslut om borgen](http://Kommuninvest.se/beslut_om_borgen) kan du se förslag på beslutsformuleringar vid borgen.

När det gäller delägda bolag kan det vara särskilt viktigt att ha en god bild av styrningsmässiga, rättsliga och andra förutsättningar av betydelse i sammanhanget.

Att kommunen går i borgen för eller ger lån till ett kommunalt bolag innebär att det bolaget får en ekonomisk fördel i förhållande till motsvarande privata bolag. För att kompensera – och säkra neutrala konkurrensförhållanden – ska kommunen ta ut en borgensavgift, som motsvarar denna fördel, av det kommunala bolaget. Borgensavgifter tas ut genom att det kommunala bolaget betalar ett räntepåslag till kommunen för de aktuella lånen. Bestämmelserna kring borgensavgifter grundar sig i sin tur på EU:s statsstödsregler. Med statsstöd avses alla insatser av ekonomisk art som snedvrider konkurrensen genom att gynna eller ge en ekonomisk fördel till ett visst bolag. På Kommuninvest.se/borgensavgifter kan du läsa mer om vad som är bra att tänka på vid fastställandet av borgensavgifter.

4. Likviditetsförvaltning

För de allra flesta kommunkoncerner räcker det med den likviditet som finns på koncernkontot för att kunna ha en tillräcklig betalningsberedskap. Men flertalet kommunkoncerner och kommunala bolag väljer ändå att ha en begränsad kortfristig likviditet att förvalta. Istället för att långsiktigt förvalta en överskottslikviditet bör låneskulden minskas. Mot denna bakgrund bör antalet tillåtna instrument och godkända motparter¹ vara få till antalet. Om en kommunkoncern har finansiella tillgångar ska dessa snabbt kunna omvandlas till likviditet utan väsentliga förluster vid avyttring i händelse av likviditetsbehov.

Kommunkoncerner ska enligt kommunallagen ha en god betalningsberedskap och en effektiv medelsförvaltning.

Betalningsberedskapen formuleras ibland med hjälp av olika riktmått eller limiter. Dessa limiter kan sättas för koncernen i sin helhet och/eller separat för koncernens olika delar. Ett sätt att fastställa riktmått är att ange det antal dagar som organisationens likvida medel ska möta prognosticerade nettoutflöden (det vill säga inflöden minus utflöden). Om riktmåttet exempelvis är 30 dagar behöver de likvida medlen alltid kunna möta prognostiserade nettoutflöden för åtminstone kommande 30 dagar.

Ett annat vanligt sätt är att fastställa ramar för storleken på verksamhetens buffert och/eller checkkredit. För att verksamheten ska fungera effektivt och ha en acceptabel risknivå är det viktigt att volymlimiten utvärderas i relation till storleken på verksamhetens likviditetsflöden, till exempel genom att analysera hur mycket likviditeten varierar under årets månader och utifrån detta identifiera vad som är en rimlig storlek.

Tillfällig överskottslikviditet hanteras i kommunsektorn ofta genom att placera likvida medel på ett bankkonto. Ett annat sätt är att hålla värdepapper i en så kallad likviditetsreserv. En viktig aspekt vid användande av en likviditetsreserv är att värdepappren är av god kredit- och likviditetskvalitet och därmed snabbt kan omvandlas till likvida medel i samband med att likviditetsbehov uppstår.

På Kommuninvest.se/likviditetsplanering kan du få rådgivning inom likviditetsplanering.

5. Skuldförvaltning

Nedan redogörs för hur man kan bygga upp och implementera en effektiv och balanserad skuldförvaltning.

Skuldförvaltningen som sådan är viktig. Men kommuner och bolag kan inte kompensera en långsiktigt ohållbar skuldnivå med hjälp av skuldförvaltning. Det enda sättet att på lång sikt hantera räntekänsligheten är att fastställa rimliga skuld- och resultatnivåer i ekonomistyrningen. En uppgång i marknadsräntorna kommer förr eller senare att slå igenom i form av ökade räntekostnader. Men på kort sikt kan valet av portföljstruktur vara av stor betydelse för hur snabbt ökade marknadsräntor får genomslag i resultaträkningen.

Skuldförvaltningen får alltså en större betydelse i en högräntemiljö i detta helhetsperspektiv. Det handlar ytterst om att styra så att förhållandet mellan kostnad och risk passar den egna organisationen.

5.1 Instrument för finansiering

Kommuners och kommunala bolags huvudsakliga externa finansiering är via lån. Vid utlåning till ett kommunalt bolag är det vanligast med kommunal borgen som säkerhet från ägarkommunen, men även upplåning med säkerhet i form av pantbrev förekommer. Ett antal kommuner och kommunala bolag med en stor upplåningsvolym använder certifikatprogram för upplåning med löptider upp till ett år och obligationsprogram för lån med längre löptider. För att uppnå bästa möjliga villkor i låneprogrammen krävs en rating och relativt omfattande dokumentation, prospekt, kostnader för back up-finansiering mm, vilket tillsammans utgör en inte oväsentlig kostnad som ska fördelas på de volymer som lånas upp.

En finansieringsform som blivit allt vanligare i kommunsektorn är finansiell leasing. Den bör jämföras med lånefinansiering. Om ett leasingavtal klassificeras som finansiell leasing ska leaseobjektet klassificeras som en tillgång och förpliktelsen att i framtiden betala leasingavgiften redovisas som en skuld i balansräkningen. Förtydligandet gäller även hyresavtal av fastigheter som klassificeras som finansiell leasing. Detta är ofta relevant i den kommunala kontexten gällande hyresavtal för olika typer av kommunala verksamhetslokaler. Leasingavgifterna kan baseras antingen på en rörlig eller fast ränta. Ur ett skuldförvaltningsperspektiv är det därför viktigt att ta med sig att finansiell leasing ska jämföras med lånefinansiering och att den riskeponering som leasingavtalen medför bör beaktas inom ramen för skuldförvaltningen.

1) Kreditbetyg kan vara ett av flera bedömningskriterier för att avgöra vilka motparter som ska användas.

5.2 Motparter vid upplåning

Vid val av motparter vid finansiering är det viktigt att säkerställa att valda motparter är långsiktiga och kan erbjuda de finansieringsvolymerna och produkter som efterfrågas samt att de också kan erbjuda refinansiering i samband med att lån som förfaller till betalning ska omsättas. Kreditbetyg kan vara ett av flera bedömningskriterier för att avgöra vilka motparter som ska användas.

Det förekommer att kommunkoncernerspecificerar hur stor andel av upplåningen som får komma från en finansieringskälla i syfte att hantera finansieringsrisken. Skulle en av finansieringskällorna inte vara tillgänglig eller mycket dyr vid den tidpunkt ett lån ska tas upp finns då möjlighet att välja en annan. Kommuninvest brukar ofta exkluderas från sådana restriktioner. Många kommunkoncerner har valt att finansiera sig enbart via Kommuninvest och har därmed använt endast en finansieringskälla. Detta kan motiveras med att Kommuninvest är ett medlemsägt kreditinstitut där syftet är att erbjuda medlemmarna stabil och effektiv finansiering. Det innebär att Kommuninvest i sin tur, på uppdrag av medlemmarna, hanterar finansieringsrisken genom att sprida lånefall och använda olika finansieringskällor.

5.3 Derivatinstrument

För en kommun eller ett kommunalt bolag är syftet med att ingå ett avtal om ett räntesäkringsinstrument att byta en finansiering med rörlig ränta till en finansiering med fast ränta, eller omvänt. Det kan också finnas ett önskemål om att sätta ett tak för hur hög rörlig ränta som kan accepteras och då används ett räntetak.

För att eliminera riskerna mellan en underliggande finansiering och ett räntesäkringsinstrument rekommenderas att:

- kapitalbindningen på den underliggande finansieringen överensstämmer med löptiden för räntesäkringsinstrumentet,
- den underliggande finansieringen och räntesäkringsinstrumentet har samma räntebas, normalt 3 månaders Stibor.

Övriga derivat bör användas med stor restriktivitet mot bakgrund av att det krävs mycket god finansiell kunskap för att kunna värdera prissättningen och de risker som är förenade med komplexa derivat.

5.4 Derivatmotparter

För att kunna ingå avtal om räntederivat kan ett underliggande ramavtal, som reglerar de övergripande avtalsvillkoren, behöva tas fram. Det finns två alternativ, antingen det internationella derivatavtalet ISDA (International Swaps and Derivatives Association) eller de svenska bankernas förenklade ramavtal. För kommuner och kommunala bolag finns fördelar med ISDA-avtalet främst beroende på att det är bättre balanserat och sätter båda avtalsparterna som jämbördiga. Det brukar också vara enklare att reglera eventuella avvikelser i ISDA-avtalet.

Nackdelen är att dokumentationen är mera omfattande och regleras via de rättsregler som gäller i Storbritannien. De svenska bankernas ramavtal har utarbetats av bankerna själva och är väsentligt mer fördelaktiga för banken än för kommunen eller det kommunala bolaget. Det krävs relativt stora justeringar i dessa ramavtal för att de ska kunna accepteras.

Oavsett om ISDA-avtal eller svenska bankers ramavtal ska användas är det nödvändigt att

en jurist med särskild kompetens i derivatavtal granskar avtalen. Syftet är dels att säkerställa anpassningar av avtalet, dels att för banken kunna motivera de anpassningar som efterfrågas.

5.5 Finansiella risker

Kommunallagen stipulerar att kommuner ska förvalta sina medel på ett sådant sätt att krav på god avkastning och betryggande säkerhet kan tillgodoses. Vidare framgår att medelsförvaltningen är en del i ekonomistyrningen och att medelsförvaltningen avser både tillgångar och skulder. Skuldförvaltningen är alltså en integrerad del i medels- eller finansförvaltningen.

Kopplat till begreppet betryggande säkerhet är det viktigt att dra en gräns mot mer spekulativ verksamhet som inte inryms i den kommunala kompetensen. Det finns goda argument för att denna avvägning bör baseras på organisationens räntekänslighet snarare än det aktuella marknadsläget. Syftet ska inte vara att spekulera. Däremot är ett visst risktagande oundvikligt vid verksamhet på de finansiella marknaderna.

Generellt sett definieras risk som den kostnadspåverkan som uppstår vid en oförutsedd förändring av marknadsräntan, det vill säga risken för att en kostnadsavvikelse uppstår jämfört med det förväntade utfallet. Ur ett skuldförvaltningsperspektiv utgörs risken av skuldportföljens totala exponering mot marknadsfaktorer såsom valutakurs- och marknadsränteförändringar. I syfte att strukturera skuldportföljen i enlighet med den fastställda räntekänsligheten, och samtidigt hantera finansiella risker i skuldportföljen, identifieras vanligtvis ett antal riskindikatorer som fastställs i finanspolicyn.

Det finns ett antal finansiella risker förenade med finansverksamheten i en kommun eller kommunalt bolag. De risker som det kräver mest tid att mäta och kontrollera är finansieringsrisk och ränterisk. Det allra vanligaste sättet att hantera dessa risker är att sätta upp målvärden eller ramar för skuldportföljens genomsnittliga kapital- och räntebindning. Det är ett enkelt och intuitivt sätt att hantera finansieringsrisk och ränterisk. Utöver att fastställa målvärden och struktur för kapital- och räntebindningen kan det dock även finnas andra riskindikatorer och begränsningar som kommunkoncernen behöver ta ställning till.

För att hantera finansiella risker med koppling till användningen av derivat kan man göra ett flertal olika ställningstaganden. Vissa kommunkoncerner tydliggör att finansiella derivat inte ska användas i skuldförvaltningen överhuvudtaget. Andra tillåter finansiella derivat i skuldportföljen, men vanligtvis begränsas användandet på ett eller annat sätt. Det kan handla om att man tydliggör att derivat endast får användas i säkrings syfte samt att derivaten måste ha samma räntebas och löptid som den underliggande upplåningen. Det är också vanligt att kommunkoncerner tydliggör vilken typ av finansiella derivat som får användas, till exempel att räntesäkringsinstrument får användas i syfte att hantera ränterisken i skuldportföljen men att andra typer av derivat inte är tillåtna. En grundläggande utgångspunkt är att kommunkoncerner bör ha god kunskap om funktion, prissättning och finansiella risker med koppling till de derivat som används.

För de flesta kommunkoncerner är det fullgott att arbeta med en skuldportfölj bestående av upplåning i svenska kronor, utan finansiella derivat. På så sätt exponeras kommunkoncernen inte mot motpartsrisk eller valutarisk i skuldförvaltningen.

5.6 Finansieringsrisk

Finansieringsrisk är risken för att det är svårt eller kostsamt att få tillgång till finansiering vid ett givet tillfälle. I de fall det handlar om att ersätta ett lån som förfaller kan risken benämnas som refinansieringsrisk. Detta innebär, med andra ord, att det inte finns några pengar att tillgå eller att de pengar som går att få tag på är väldigt dyra.

Eftersom merparten av kommuners och de kommunala bolagens investeringar har en lång ekonomisk livslängd och huvudsakligen utgörs av anläggningstillgångar bör också finansieringen ha en långfristig kapitalbindning för att minska finansieringsrisken.

Skuldportföljens kapitalbindning avser den genomsnittliga återstående löptiden på upplåningen. Ett målvärde för den genomsnittliga kapitalbindningen kompletteras med riktlinjer för förfallostrukturen i skuldportföljen i syfte att hantera finansieringsrisken.

Nackdelen med att ensidigt fokusera på den genomsnittliga kapitalbindningen är att den kan dölja stora koncentrerade låneförfall vid enskilda tidpunkter. Ett mål för den genomsnittliga kapitalbindningen bör därför kompletteras med ramar för förfallostrukturen i skuldportföljen så att låneförfallen sprids över olika tidpunkter. Dessa ramar kan utformas i termer av att inte mer än en bestämd andel av skuldportföljen får förfalla inom de närmaste 12 månaderna, eller under andra bestämda tidsintervall. I praktiken medför dessa ramar också ett golv för antalet lån i skuldportföljen.

Det förekommer även att kommunkoncerner specificerar hur stor andel av upplåningen som får komma från en finansieringskälla i syfte att hantera finansieringsrisken. Skulle en av finansieringskällorna inte vara tillgänglig eller mycket dyr vid den tidpunkt ett lån ska tas upp finns då möjlighet att välja en annan.

Ytterligare ett sätt att hantera finansieringsrisken är att fastställa riktlinjer för kommunkoncernens likviditetsplanering.²

5.7 Ränterisk

Ränterisk, ur ett skuldförvaltningsperspektiv, är risken för att kommunkoncernens lånekostnader ökar till följd av stigande marknadsräntor.

På motsvarande sätt som för kapitalbindningen avser skuldportföljens räntebindning den genomsnittliga tidsperiod under vilken räntan i skuldportföljen är bunden. Det är viktigt att målvärdet för denna riskindikator är i linje med bedömningen av räntekänsligheten. Generellt så möjliggör en låg räntekänslighet kortare räntebindning medan en hög räntekänslighet kräver en längre räntebindning i skuldportföljen.

På samma sätt som för kapitalbindningen kompletteras målvärdet för räntebindningen med ramar för strukturen för räntebindningen. Dessa ramar kan utformas i termer av att inte mer än en bestämd andel av skuldportföljen får ha ränteförfall inom de närmaste 12 månaderna, eller under andra bestämda tidsintervall. I praktiken innebär detta även en gräns för hur stor andel upplåning med rörlig ränta som får finnas i skuldportföljen.

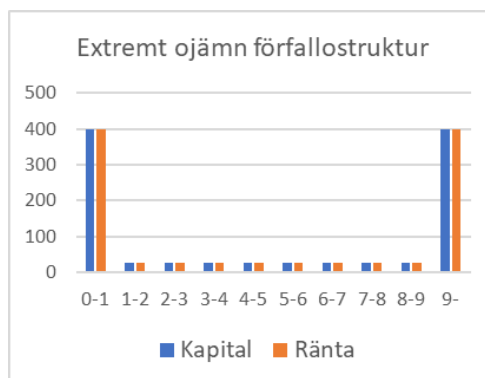
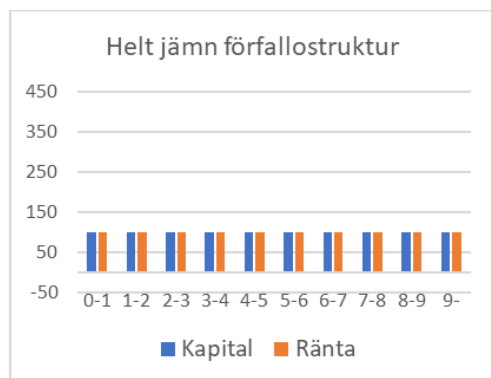
För att understryka betydelsen av att ha en jämn förfallostruktur i sin skuldportfölj

illustreras nedan två exempelportföljer som har samma kapital- och räntebindning, men olika förfallostruktur. Båda dessa portföljer har en genomsnittlig kapital- och räntebindning om fem år, men utifrån riskdefinitionen ovan, där hänsyn tas till hur mycket som får förfalla inom en förutbestämd tidsperiod, är risken olika i de två portföljerna.

Den första portföljen har en jämn förfallostruktur, medan den andra portföljen har stora poster som förfaller i närtid och om tio år. Båda portföljerna har lika lång genomsnittlig ränte- och kapitalbindning, men den första portföljen har som max 100 mnkr per år som ska omsättas, medan den andra portföljen har 400 mnkr som förfaller ett enskilt år.

För att beräkna risken antas att räntan ökar med 100 baspunkter (1 procentenhet) mer än marknadens förväntningar. Det skulle resultera i en ökad kostnad om 1 mnkr per år ($100 \times 0,01$) i den första portföljen och 4 mnkr per år ($400 \times 0,01$) i den andra portföljen. Det innebär fyra gånger högre risk i det andra alternativet, jämfört med det första alternativet. Hur skuldportföljen ska struktureras bör ske genom en bedömning av den egna verksamhetens behov och förutsättningar.

Hur en kommunkoncern strukturerar en balanserad skuldportfölj handlar ytterst om

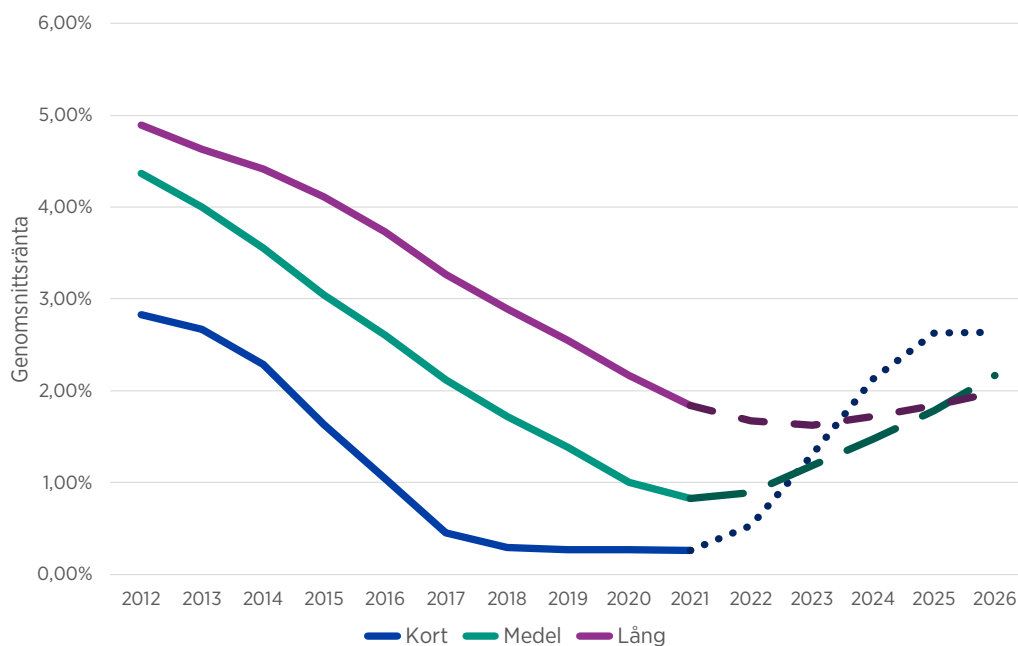


att bygga en struktur som gör att portföljen möter finansieringsbehovet och reducerar exponeringen mot finansiella risker utan att ge upphov till alltför stora kostnader.

Det finns ett motsatt förhållande mellan pris och risk. De skuldportföljer som har lägst direkt kostnad är de som ligger med kort kapitalbindning och rörlig ränta. Dessa portföljer har dock den högsta risken. Motsatt gäller då genom att ju lägre risk som tas, desto högre blir priset.

Kärnan i skuldförvaltning är avvägningen mellan kostnad och risk definierat som en oförutsedd utgiftsökning med anledning av högre skuldkostnad. Den viktigaste bakomliggande faktorn för denna avvägning är avkastningskurvans lutning. I de allra flesta fall lutar avkastningskurvan uppåt, vilket innebär att räntan för längre löptider är högre än räntan för kortare löptider. Detta medför att upplåning med kortare löptider eller rörlig ränta varit billigare än upplåning med längre löptider och fast ränta, sett över en längre tidsperiod. Samtidigt har de korta räntorna över tid haft en högre risk, mätt som volatilitet, än långa räntor. Det innebär att under vissa perioder kan korta räntor vara väsentligt högre än långa räntor.

För att illustrera avvägningen mellan kostnad och risk på ett mer praktiskt sätt illustreras tre exempelpportföljer nedan. Alla tre portföljer byggs för enkelhetens skull upp av fasträntelån och med jämn förfallostruktur.



Den kortaste av de tre skuldportföljerna har en kapital- och räntebindning om ungefär 1,5 år. Den medellånga portföljen har en kapital- och räntebindning om ungefär 3 år. Den längsta portföljen har en kapital- och räntebindning om ungefär 4,5 år.

Figuren visar att den korta portföljen haft den lägsta genomsnittsräntan under perioden. Därefter kommer den medellånga portföljen. Högst kostnad har den långa portföljen haft.

Detta är naturligt då perioden avser en tid då marknadsräntorna trendmässigt har sjunkit. Den korta portföljen ger då lägst kostnad. När ett nytt ränteläge råder anpassar sig den korta räntan snabbast till det aktuella ränteläget. Den korta portföljen uppvisar snabbast stigande genomsnittsränta, följt av den medellånga portföljen medan den långa portföljen tar längst tid på sig att anpassa sig till en ny högre räntemiljö. Att ha en lång portfölj kan liknas vid en försäkring som minskar risken för snabba kostnadsförändringar, men denna försäkring kommer också i normalfallet till en kostnad.

Det finns goda argument för att denna avvägning bör baseras på organisationens räntekänslighet snarare än det aktuella marknadsläget. Att göra en välgrundad och systematisk känslighetsanalys är ett bra sätt att skapa ett beslutsunderlag som ligger till grund för att definiera den resultatpåverkan som en förändring i räntan på låneskulden för med sig. Acceptabel nivå på ränterisk kan fastställas genom att beräkna hur mycket räntekostnaderna förändras, och därmed också hur resultatet påverkas, utifrån ett antal antaganden.

Målet är att fastställa hur stora variationer av räntekostnaderna som kan accepteras utan att det får oacceptabla effekter på kommunens eller det kommunala bolagets resultat. Har man hög räntekänslighet, dvs hög skuld och lågt resultat, kanske man behöver en längre, mer förutsägbar portfölj. Detta för att undvika stora slag i resultatet även om den kanske ger en lite högre kostnad på sikt.

Det är viktigt att poängtera att kommuner och kommunala bolag inte kan kompensera en långsiktigt ohållbar skuldnivå med hjälp av skuldförvaltning. Den långsiktiga ekonomistyrningen måste alltid sättas i första rummet, och skuldförvaltningen anpassas därefter. Det enda sättet att på lång sikt hantera kommunkoncernens räntekänslighet är att fastställa rimliga skuld- och resultatnivåer i ekonomistyrningen. Kommuninvest har publicerat en handbok i skuldförvaltning på [Kommuninvest.se/handbok i skuldforvaltning for kommunsektorn](http://Kommuninvest.se/handbok_i_skuldforvaltning_for_kommunsektorn) där du kan läsa mer om hur du beräknar räntekänslighet.

5.8 Valutarisk

Få kommuner och kommunala bolag har finansiering i utländsk valuta och risker förenade med exponering i utländsk valuta är därför begränsade. I syfte att hantera, eller snarare eliminera, valutarisken i skuldportföljen är det därför vanligt att kommuner och kommunala bolag fastställer att all upplåning ska ske i svenska kronor. För de kommuner och kommunala bolag som har marknadsupplåning i andra valutor än svenska kronor kan valutarisken i stället hanteras genom ett beslut om att all upplåning i utländsk valuta ska valutasäkras med valutaderivat. Genom användningen av valutaderivat blir kommunkoncernen emellertid exponerad för motpartsrisk.

Det kan dock förekomma att större inköp görs där betalning sker i utländsk valuta. Mot denna bakgrund är det lämpligt att fastställa regler för valutarisk. Detta kan man göra genom att sätta upp gränsvärden för exponering i utländsk valuta samt klargöra hur valutarisken ska begränsas, till exempel genom köp av valuta på termin.

6. Hållbarhet inom skuldförvaltning

Målet för den ekonomiska förvaltningen i kommunkoncerner är att möta kraven på en god ekonomisk hushållning i hela verksamheten. God ekonomisk hushållning ur ett finansiellt perspektiv innebär att varje generation själv måste bära kostnaden för den välfärd den konsumerar.

På samma sätt som kommuner och kommunala bolag ska beakta miljö- och klimatmässiga och sociala aspekter i sina verksamheter, ska skuldförvaltningen skötas på ett sådant sätt att inte kommande generationer belastas av dagens beslut. Hållbarhetshänsyn ska därför genomsyra samtliga investeringar och deras finansiering.

I syfte att uppmuntra till en hållbar utveckling har Kommuninvest tagit fram hållbara lån för att finansiera investeringar som uppfyller fastställda kriterier. Mer om detta går att läsa på [Kommuninvest.se/lsh](https://kommuninvest.se/lsh) och [Kommuninvest.se/grona lan](https://kommuninvest.se/grona-lan) där kriterier för Lån för Social Hållbarhet och Gröna lån finns beskrivna.

7. Rapportering

Oavsett om rapportering av finansverksamheten sker tertialvis, kvartalsvis eller årsvis, kan de flesta nyckeltal hämtas från verktyget KI Finans. Genom verktyget kan information om utestående skuld och eventuella derivat, genomsnittlig kapital- och räntebindningstid samt genomsnittlig ränta och räntekostnad hämtas ut.

För att kunna få ut så mycket information som möjligt i rapporteringen behöver samtliga affärer ligga inne i KI Finans Skuldportfölj. Eventuella refinansieringsantaganden behöver läggas in för samtliga affärer och målvärden kopplade till kapitalbindningstid och räntebindningstid föras in i systemet.

I Analysverktyget i KI Finans hämtas nyckeltal ut för perioden. Här går det även att se generella trender, finansiella risker samt hur skuldportföljen överensstämmer med de ramar för ränte- och kapitalbindningstider som beslutats i finanspolicyn.

Färdiga rapporter kan hämtas ut ur systemet, vilket är till stor hjälp i samband med årsbokslutet.

Kommuninvest tillhandahåller stöd och utbildning inom KI Finans samt om hur rapportering av skuldportföljen kan underlättas på [Kommuninvest.se/ki-finans utbildningar](https://kommuninvest.se/ki-finans-utbildningar).



KOMMUNINVEST

Postadress: Box 124, 701 42 Örebro. Besöksadress: Fenixhuset, Drottninggatan 2, Örebro.
Telefon: 010-470 87 00. Telefax: 019-12 11 98. E-post: förnamn.efternamn@kommuninvest.se
www.kommuninvest.se