

The background is a solid orange color. Scattered across the page are several white circles of varying sizes. Some circles are partially cut off by the edges of the page. The circles are located in the top left, top right, middle right, bottom right, and bottom center areas.

medelsförvaltning
i kommuner &
landsting

SOU 1997:78

Ref KB
Occ SON



Statens offentliga utredningar
1997:78
Inrikesdepartementet

Medelsförvaltning i kommuner och landsting

Utredningen om översyn av den kommunala
medelsförvaltningen
Stockholm 1997

SOU och Ds kan köpas från Fritzes kundtjänst. För remissutsändningar av SOU och Ds svarar Fritzes, Offentliga Publikationer, på uppdrag av Regeringskansliets förvaltningsavdelning.

Beställningsadress: Fritzes kundtjänst
106 47 Stockholm
Orderfax: 08-690 91 91
Ordertel: 08-690 91 90

Svara på remiss. Hur och Varför. Statsrådsberedningen, 1993.

– En liten broschyr som underlättar arbetet för den som skall svara på remiss.

Broschyren kan beställas hos:

Regeringskansliets förvaltningsavdelning
Distributionscentralen
103 33 Stockholm
Fax: 08-405 10 10
Telefon: 08-405 10 25

Till statsrådet och chefen för Inrikesdepartementet

Den 19 juni 1996 bemyndigade regeringen chefen för Inrikesdepartementet, statsrådet Andersson, att tillkalla en särskild utredare med uppdrag att göra en översyn av den kommunala medelsförvaltningen. I uppdraget ingår att bedöma om kraven på den kommunala medelsförvaltningen är ändamålsenliga med hänsyn till hur sparandet påverkas av redovisningsmässiga avsättningar till framtida pensioner. Vidare skall utredaren bedöma behovet av ändrad lagstiftning, t.ex. i fråga om avkastning samt hantering av risker vid placering av de likvida medlen.

Med stöd av bemyndigandet förordnades den 24 september 1996 generaldirektören Bo Jonsson som särskild utredare med uppgift att göra en översyn av den kommunala medelsförvaltningen (In 1996:02).

Från och med den 7 oktober förordnades departementsrådet Agneta Rönn-Diczfalusy och departementsekreterare Martin Falk att biträda utredningen som sakkunniga. Från och med samma dag förordnades departementssekreterarna Barbro Rosensvärd och Anneli Lagebro, chefskonomen Sven Hegelund och sektionschefen Jan Svensson att biträda utredningen som experter. Martin Falk entledigades från uppdraget som sakkunnig den 8 mars 1997. Från och med den 8 mars förordnades kanslirådet Magnus Petrelius som sakkunnig till utredningen.

Den 1 november 1996 anställdes förhandlingsdirektören Iréne Nilsson Carlsson som sekreterare i utredningen.

Utredningen antog namnet Utredningen om den kommunala medelsförvaltningen. Utredaren överlämnar härmed betänkandet Medelsförvaltning i kommuner och landsting (SOU 1997:78)

Utredarens uppdrag är härmed slutfört.

Stockholm i maj 1997.

Bo Jonsson

/Iréne Nilsson Carlsson

Innehåll

	Sammanfattning	5
	Författningsförslag	13
1	Inledning	15
	1.1 Direktiven	15
	1.2 Utredningsarbetets bedrivande	16
2	Bakgrund	21
	2.1 Bakgrund till det kommunala balanskravet	21
	2.2 Lagreglering av balanskrav och kommunal redovisning	26
	2.3 Den kommunala kompetensen	34
	2.4 EG-rätten inom området, mm	36
3	Former för att säkra avtalspensioner, mm	41
	3.1 Allmänt om avtalspensioner	41
	3.2 Kommunala avtalspensioner	42
	3.3 Privata avtalspensioner	45
	3.4 Statliga avtalspensioner	48
	3.5 Allmänna pensionsfonden	49
	3.6 Kommunala pensioner i Norden	51
4	Rättslig reglering av förvaltningen av pensionsmedel	55
	4.1 Allmänt om den rättsliga regleringen	55
	4.2 Översikt av placeringsbestämmelser	57
	4.3 Lag (1967:531) om trygghet av pensionsutfästelse, mm	61
	4.4 Lag om försäkringsrörelse (1982:713)	65
	4.5 Lag (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden	74

4.6	Lag (1990:1114) om värdepappersfonder	79
4.7	Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd	85
5	Beslutsproblem vid portföljförvaltning	89
5.1	Åtaganden och avkastningskrav	89
5.2	Risker	91
5.3	Optimal placeringsstrategi	96
5.4	Placeringsregler i lagstiftningen	101
5.5	Val av risknivå/ placeringsregler	101
5.6	Val av utvärderingsmodell	102
5.7	Intern kontroll	103
5.8	Revision	105
6	Portföljförvaltning i kommuner och landsting	107
6.1	Åtaganden och avkastningskrav	107
6.2	Risker	109
6.3	Optimal placeringsstrategi	111
6.4	Placeringsregler i kommunal lagstiftning	112
6.5	Val av risknivå/ placeringsregler	113
6.6	Val av utvärderingsmodell	116
6.7	Intern kontroll	116
6.8	Revision	118
7	Finansiella effekter av balanskravet	119
7.1	Kommunsektorns finanser	119
7.2	Pensionsskuld och pensionsutgifter	120
7.3	Placering av pensionsavsättningarna i kommuner och landsting	127
7.4	Volymutvecklingen på finansmarknaden	128

8	Överväganden och förslag	133
8.1	Motiv för statlig styrning av medelsförvaltningen i kommuner och landsting	133
8.2	Allmänna överväganden om medelsförvaltning	138
8.3	Utredningens bedömningar och förslag	147
9	Specialmotivering	169
 Bilagor		
Bilaga 1	Kommittédirektiv 1996:47	171
Bilaga 2	Svenska Kommunförbundets enkät om kommunernas medelsförvaltning	179
Bilaga 3	Landstingsförbundets enkät om landstingens medelsförvaltning	185
Bilaga 4	Särredovisning av pensionsmedel av Anders Haglund	191

Sammanfattning

Utredningen har övervägt att införa detaljerade statliga regler om hur medelsförvaltningen skall hanteras i kommuner och landsting. Utgångspunkten för ett sådant regelverk skulle t.ex. kunna vara den lagstiftning som gäller för försäkringsbolag. Utredningen förordar emellertid att regleringen av förvaltningen av pensionsmedel i kommuner och landsting skall bygga på principen om kommunal självstyrelse och avstår därför från att lägga förslag om detaljregler. I stället inriktas förslagen på att öka förutsättningarna för de kommunalt förtroendevalda att ta ett aktivt ansvar genom att de åläggs att fatta beslut om centrala frågor såsom risknivån i förvaltningen av pensionsmedel.

Utredningens bedömningar och förslag

Utredningen föreslår att lagregleringen av pensionsmedelsförvaltningen i kommuner och landsting skall utformas så att den stärker den kommunala självstyrelsen. Det bör ske genom en precisering av nuvarande lagstiftning men ramlagsprincipen i kommunallagen bör tillämpas även när det gäller pensionsmedelsförvaltningen. Det bör inte i lag föreskrivas att preciseringarna även skall gälla för övrig medelsförvaltning i kommuner och landsting. Det bör i stället ankomma på respektive kommun och landsting att bedöma i vilken utsträckning reglerna bör tillämpas för den övriga medelsförvaltningen.

Utredningen föreslår att det i lag införs en ny bestämmelse som anger att för förvaltningen av medel avsatta för pensionsförpliktelserna skall fullmäktige meddela särskilda föreskrifter. Dessa skall omprövas minst en gång per år. I föreskrifterna skall anges hur medlen skall förvaltas. Därvid skall tillåten risknivå vid placering av medlen fastställas. Vidare skall anges hur uppföljning och kontroll av förvaltningen skall ske.

Mot bakgrund av den placeringsinriktning som kommuner och landsting väntas välja bedömer utredningen att det inte finns behov av att särskilt reglera att pensionsmedel skall placeras i offentlig sektor. Det finns dock anledning för staten att följa medelsförvaltningen i kommuner och landsting för att se om utvecklingen motiverar att staten

framöver beslutar om ändrade regler.

Kommuners och landstings föreskrifter om pensionsmedelsförvaltning bör i tillämpliga delar utgå från god sed på finansmarknaden. De överväganden om begränsning av och fastställande av tillåten risknivå i medelsförvaltningen som finns redovisade i detta betänkande bör utgöra utgångspunkter för fullmäktiges beslut om föreskrifter om pensionsmedelsförvaltningen. Riskbegränsningen bör följa matchningsprincipen och diversifieringsprincipen. Tillåten risknivå bör begränsas för kreditrisk, ränterisk, likviditetsrisk och valutarisk. Oavsett om medelsförvaltningen har lagts ut på en extern förvaltare eller hanteras i egen regi bör resultatet utvärderas av fullmäktige och styrelsen.

Det kommer att finnas ett behov av att utveckla hur begreppet god sed på finansmarknaden bör tillämpas för pensionsmedelsförvaltningen i kommuner och landsting. Utredningen erfar att Svenska Kommunförbundet och Landstingsförbundet kommer att inleda ett sådant utvecklingsarbete.

En väl fungerande medelsförvaltning förutsätter enligt utredningens bedömning en god intern kontroll. Detta kräver att det finns erforderliga system och rutiner för instruktioner, rapporter och uppföljning, ansvarsfördelning i organisationen, inventering av tillgångar, redovisning och säkerhetsanalyser. Utredningen framhåller att kommuner och landsting ges vägledning i de allmänna råd som utfärdas av Finansinspektionen.

Utredningen föreslår att vid revision av pensionsmedelsförvaltningen skall de förtroendevalda revisorernas ställning stärkas genom medverkan av sakkunniga med särskild sakkunskap om medelsförvaltning. Den närmare utformningen av kraven på revision bör ankomma på utredningen om översyn av den kommunala revisionen.

Utredningen bedömer att redovisning och uppföljning av pensionsmedelsförvaltningen bör utformas så att den ger goda förutsättningar för utvärdering och demokratisk kontroll. Vidare bör redovisningen ske så att staten kan erhålla underlag för en regelbunden uppföljning. En sammanställning av pensionsmedelsförvaltningen bör redovisas i en not till årsredovisningen och kommenteras i förvaltningsberättelsen.

En utvärdering av lagstiftningen bör ske senast år 2010.

För att det skall finnas förtroende för pensionsskuldsberäkningen och dess koppling till balanskravet är det enligt utredningens bedömning nödvändigt att säkerställa att den pensionsskuld som redovisas i balansräkningen är beräknad i enlighet med fastställda grunder och etablerade aktuariella principer. Utredningen har erfarit att Svenska Kommunförbundet och Landstingsförbundet har inlett ett arbete för att säkerställa detta och mot den bakgrunden föreslår utredningen inte någon ytterligare åtgärd.

Pensionsmedelsförvaltningen för verksamheten i de kommunala bolagen bör även fortsättningsvis i tillämpliga delar följa de regelverk som gäller på den privata sektorn för respektive pensionsplan. Om några år bör en uppföljning göras av om reglerna om pensionsmedelsförvaltning i sig påverkar kommunernas val av verksamhetsform.

Beträffande de särskilda direktiv som riktas till samtliga utredningar gör utredningen följande bedömningar:

- Utredningens förslag kommer inte att leda till regionalpolitiska konsekvenser
- Utredningens förslag kommer indirekt i någon mån att främja jämställdheten.
- Direktiven till samtliga kommittéer om att pröva offentliga åtaganden är inte tillämpliga. Utredningens förslag syftar till att skapa bättre förutsättningar för kommuner och landsting att täcka framtida utgifter.

Utredningens överväganden

Utredningens förslag bygger främst på överväganden om hur pensionsmedlen bör förvaltas i kommuner och landsting. En allmän utgångspunkt är att kommuner och landsting skall ha rätt att återlåna pensionsmedlen för att finansiera investeringar i den egna kommunen eller landstinget.

Utredningen har ingående studerat vad som är god sed på finansmarknaderna. God sed framgår av gällande lagstiftning och de föreskrifter och allmänna råd som utfärdas av Finansinspektionen samt den bästa tillämpningen på marknaden. Enligt utredningens bedömning bör pensionsmedelsförvaltningen i kommuner och landsting ske på ett sätt som i tillämpliga delar överensstämmer med god sed.

En central princip är att medelsförvaltningen skall anpassas till syftet med sparandet. För att det skall vara möjligt i praktiken anser utredningen att pensionsmedelsförvaltningen skall ske åtskilt från annan medelsförvaltning och att särskilda föreskrifter skall utfärdas för pensionsmedelsförvaltningen.

Placeringsreglementet bör bygga på matchningsprincipen som innebär att placeringsinriktningen skall anpassas efter de åtaganden som gjorts om utbetalningar och diversifieringsprincipen som innebär att riskerna skall spridas genom att värdepappersportföljen innehåller ett flertal tillgångslag och emittenter.

De finansiella riskerna skall begränsas så att de står i proportion mot

den förväntade avkastningen. Fullmäktige skall precisera riskbegränsningen så att det aldrig är någon tveksamhet om vad som är tillåtna placeringar. Därmed finns möjlighet att följa upp att placerarna följer reglementet och utkräva ansvar i de fall överträdelser sker. Eftersom resultatet av förvaltningen skall utvärderas mot det gällande placeringsreglementet är placerarnas uppgift att skapa bästa möjliga avkastning inom de givna ramarna.

I att begränsa de finansiella riskerna ingår att reglera fördelningen på tillgångsslag, vilka emittenter som är tillåtna och att fastställa krav på diversifiering av innehaven mellan olika emittenter. Utredningen framhåller att en vägledning för hur olika emittenter bör rangordnas när det gäller kreditrisk och likviditetsrisk framgår av lagstiftningen på området, t.ex. försäkringsrörelselagen. Vidare skall fastställas i vilken utsträckning placeringar får ske i utländska tillgångar och hur stor valutarisk som får tas. Dessutom skall rätten att använda derivat regleras.

Utredningen avråder kommuner och landsting från att lägga in regionalpolitiska aspekter i valet av emittenter. Genom att särskilt gynna placeringar i det egna landstinget eller kommunen ökar risken för att medelsförvaltningen inte enbart syftar till god avkastning och betryggande säkerhet utan också blir ett sätt att bedriva näringspolitik. Det finns också risk för att kommunen skulle bryta mot bestämmelsen om likställighetsprincipen i kommunallagen som föreskriver att alla kommunmedlemmar skall behandlas lika.

Principerna för utvärderingen av resultatet av förvaltningen bör fastställas i förväg. Det index eller motsvarande som används bör innehålla sådana värdepapper som är tillåtna enligt det egna placeringsreglementet. Eventuellt kan utvärderingen även göras mot ett avkastningskrav som fastställts utifrån syftet med sparandet. Det kan t.ex. vara uppräkningskravet av pensionsskulden.

Fullmäktiges och styrelsens ansvar för att skydda kommunen eller landstinget mot förluster till följd av misstag eller oegentligheter utövas med en genomtänkt och väl fungerande intern kontroll. Utredningen menar att intern kontroll kommer att bli ännu viktigare än tidigare för att undvika förluster när den långsiktiga medelsförvaltningen ökar i omfattning. Intern kontroll skall säkerställa att det finns system och rutiner som förebygger risken för misstag och oegentligheter. I intern kontrollen ingår bl.a. att det skall finnas skriftliga instruktioner och att erforderliga avstämningar sker av funktioner som är oberoende av dem som avstämningen gäller. Ett exempel på detta är att man skiljer mellan "front-office" och "back-office". Vidare ingår i intern kontrollen att göra säkerhetskontroller av datorsystemens hård- och mjukvaror.

Underlag för överväganden

Politiska beslut

Riksdagens väntas i juni 1997 besluta om att införa ett balanskrav som innebär att budgeten i varje kommun och landsting skall vara i balans. Enligt regeringens förslag i 1997 års ekonomiska vårproposition skall balanskravet börja tillämpas från och med år 2000. Pensionsmedlen skall redovisas enligt den blandade modellen.

Regeringen har föreslagit att en lag om kommunal redovisning skall införas den 1 januari 1998.

Ett särskilt råd för kommunal redovisning skall bildas av regeringen, Svenska Kommunförbundet och Landstingsförbundet.

Den kommunala kompetensen finns reglerad i kommunallagen. Dessa bestämmelser sätter vissa gränser för medelsförvaltningen i kommuner och landsting.

EG-rätten reglerar att det skall finnas en fri rörlighet för kapital och tjänster vilket påverkar möjligheterna att styra placeringen av medel till värdepapper som emitterats i vissa länder.

Finansiella effekter av balanskravet

Utredningen har uppdragit till KPA att göra prognoser av hur pensionskulden för de kommunala avtalspensionerna kommer att utvecklas fram till 2030-talet. Beräkningarna visar att pensionsskulden kan väntas uppgå till ca 150 miljarder kr år 2010 och ca 450 miljarder kr år 2030. Huvuddelen av pensionsskulden kommer att avse anställda i kommuner. År 2010 väntas 100 miljarder kr av pensionsskulden belasta kommunerna och 50 miljarder kr landstingen.

Landstingsförbundet och Svenska Kommunförbundet har gjort bedömningar av hur stor del av pensionsskulden som kommer att förvaltas i värdepappersportföljer respektive hur stor del som kommer att återlånas till den egna kommunen eller landstinget. Sammantaget bedömer förbunden att ca 40-60 miljarder kr kommer att vara placerade i värdepappersportföljer år 2010. Utredningen har noterat att bedömningarna är känsliga för vilka antaganden som görs bl.a. om investeringsutvecklingen i kommuner och landsting och att de får ses som en ganska grov uppskattning.

Former för att säkra pensionsåtaganden

Det kollektivavtal om pensioner som gäller för anställda i förvaltningar och nämnder i kommuner och landsting är ett förmånsbestämt system. För anställda i kommunala och privata bolag och i staten tillämpas ett flertal kollektivavtal. Gemensamt för många av avtalen är att de innehåller både förmånsbestämda och avgiftsbestämda komponenter. Hur pensionsåtagandena skall säkras och pensionsmedlen skall placeras styrs dels av kollektivavtalen dels av gällande lagstiftning. Motsvarande bestämmelser finns inte för de anställda i kommuner och landsting, exkl bolagen.

Rättslig reglering - god sed

Det finns en omfattande lagstiftning som reglerar finans- och försäkringsmarknaderna. Lagstiftningen har endast en begränsad direkt tillämpning för kommuner och landsting men indirekt har lagstiftningen stor betydelse.

Delar av lagstiftningen syftar bl.a. till att utfästa pensionsförmåner skall infrias. Dit hör t.ex. tryggandelagen (1967:531) och försäkringsrörelselagen (1982:713). Lagstiftningen anger dels administrativa och organisatoriska krav på försäkringsbolagen dels regler för att säkerställa att det finns tillräckligt kapital för att täcka gjorda pensionsåtaganden.

Annan lagstiftning inom området syftar bl.a. till att säkerställa stabilitet och förtroende för finansmarknaden. Exempel på detta är lagen om värdepappersfonder (1990:1114), lagen om värdepappersrörelse (1991:981) och lagen om kapitaltäckning och stora exponeringar (1994:2004). Fonder och bolag som kan komma i fråga för att förvalta kommuners och landstings pensionsmedel berörs av denna lagstiftning.

Finansinspektionen utfärdar därutöver föreskrifter och allmänna råd till aktörer på finans- och försäkringsmarknaderna. Tillsammans med lagstiftningen utgör Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd samt bästa tillämpningen vad som är god sed på finansmarknaden.

Beslutsproblem vid portföljförvaltning

Utredningen gör en genomgång av beslutsproblemen vid portföljförvaltning med inriktning på pensionsmedelsförvaltning. Utredningen

beskriver hur man arbetar med bl.a. portföljstrategier och riskbegränsning på finansmarknaderna i dag.

Den första uppgiften är att klara ut hur de förvaltade medlen skall användas, vilka ekonomiska åtaganden som finns och vilket avkastningskrav som ställs på förvaltningen.

Nästa steg är att kartlägga vilka risker som är förknippade med verksamheten. För pensionsmedelsförvaltning bör aktuariella risker och finansiella risker beaktas. Det finns anledning att särskilt uppmärksamma riskerna med derivat.

En optimal placeringsstrategi bör fastställas utifrån ändamålet med förvaltningen och att placeringarna matchas mot åtagandet. Vidare bör värdepapperen i portföljen kombineras utifrån diversifieringsprincipen. En avstämning skall göras att placeringsstrategin är förenlig med gällande lagstiftning.

Därefter fastställs ett placeringsreglemente där hanteringen av alla förekommande finansiella risker finns reglerade.

En utvärderingsmodell skall fastställas så att det framgår för placerarna efter vilka kriterier som förvaltningsresultatet kommer att utvärderas.

System och rutiner för intern kontroll skall fastställas. Detta är centralt för att undvika misstag och oegentligheter. Intern kontrollen skall bl.a. säkerställa att det finns skriftliga instruktioner som reglerar vad alla berörda är behöriga att göra beträffande medelsförvaltningen. Det skall finnas organisatoriskt oberoende enheter som följer upp att instruktionerna följs. Ett rapporteringssystem skall finnas som gör att oberoende rapportörer löpande rapporterar om förvaltningen till styrelsen. Ansvarsfördelningen skall göras tydlig. Det fysiska innehavet av värdehandlingar skall inventeras. Innehavet av värdepapper skall redovisas på ett lämpligt sätt så att uppföljningen underlättas. Säkerhetsanalyser skall genomföras som t.ex. syftar till att förebygga brott, dataproblem, störningar i redovisning eller rapportering.

Det sista steget i kedjan är att säkerställa att revisionen håller god kvalitet och det gäller både extern revision och intern revision.

Portföljförvaltning i kommuner och landsting

Svenska Kommunförbundet och Landstingsförbundet har på utredningens uppdrag utfört enkätundersökningar för att kartlägga hur pensionsmedelsförvaltningen hanteras i dag i kommuner och landsting. Utredningen har även gjort studiebesök och i andra sammanhang diskuterat medelsförvaltningen med politiker och tjänstemän i kommu-

ner och landsting.

Utredningen har kunnat konstatera att de rutiner som etablerats för medelsförvaltningen i huvudsak utgår från kortfristig medelsförvaltning och skuldförvaltning. Det är endast ett fåtal kommuner och landsting som har inlett ett långsiktigt sparande för att finansiera framtida pensionsutbetalningar. Ett femtontal kommuner och landsting anlitar externa kapitalförvaltare.

Några kommuner och landsting har särskilda placeringsregler för pensionsmedelsförvaltningen. Den främsta skillnaden är i regel att man tillåter aktier i pensionsmedelsförvaltningen.

Författningsförslag

1. Förslag till ändring i kommunallagen (1991:900)

Härigenom föreskrivs i fråga om kommunallagen (1991:900)

dels att 8 kap. 3 a § skall betecknas 8 kap. 3 b §

dels att 8 kap. 3 b § skall beteckna 8 kap. 3 c §

dels att det i lagen skall införas en ny bestämmelse, 8 kap. 3 a §, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

8 kap.

3 a § För förvaltningen av medel avsatta för pensionsförpliktelserna skall fullmäktige meddela särskilda föreskrifter. Dessa skall omprövas minst en gång per år.

I föreskrifterna skall anges hur medlen skall förvaltas. Därvid skall tillåten risknivå vid placering av medlen fastställas. Vidare skall anges hur uppföljning och kontroll av förvaltningen skall ske.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1999. Den får dock börja tillämpas senare än den 1 januari 1999, dock senast avseende räkenskapsåret 2000.

1 Inledning

1.1 Direktiven

Direktiven till utredningen (*bilaga 1*) skall ses mot bakgrund av ändringarna i kommunallagen som bl.a. innebär ett lagstadgat krav på ekonomisk balans i kommuner och landsting. Balanskravet är definierat så att det bl.a. ställer krav på redovisningsmässiga avsättningar till framtida pensioner vilket i sin tur beräknas leda till ett förbättrat finansiellt sparande i kommunsektorn. Detta kommer för många kommuner och landsting innebära att de likvida reserverna ökar eller att upplåningsbehovet minskar eller en kombination av detta.

Regeringen har beslutat att ge en särskild utredare i uppdrag att bedöma om kraven på den kommunala medelsförvaltningen är ändamålsenliga med hänsyn till hur sparandet påverkas av redovisningsmässiga avsättningar till framtida pensioner. Bedömningen skall ske med utgångspunkt i nuvarande bestämmelse i kommunallagen om god avkastning och betryggande säkerhet. Utredaren skall därvid överväga behovet av ändrad lagstiftning, t.ex. i fråga om avkastning samt hantering av risker vid placering av de likvida medlen.

Utredarens uppdrag

I dag förvaltas kommunala likvida medel som skall finansiera framtida pensioner, i flera olika organisatoriska former. I uppdraget ingår att kartlägga dessa.

Utredaren skall utifrån kommunallagens bestämmelse om god avkastning och betryggande säkerhet i den kommunala medelsförvaltningen bedöma om de krav som nu ställs är ändamålsenliga och tillräckliga för att trygga sparandet till framtida pensioner. Utgångspunkten för utredningen skall vara att likvida medel avsedda för framtida pensioner som kommuner och landsting kommer att förfoga över i huvudsak skall placeras inom den offentliga sektorn. Övervägandena bör därför omfatta såväl avkastningskrav som risker vid

placering av likvida medel samt om riskerna bör begränsas t.ex. genom ändrad lagstiftning.

Uppdraget omfattar endast hantering av likvida medel som genereras inom det förmånsbestämda systemet.

I uppdraget ingår också att överväga om övriga placeringar av likvida medel bör hanteras på samma sätt och omfattas av samma regler som placering av likvida medel för framtida pensioner enligt den blandade modellen. Övriga placeringar av likvida medel kan t.ex. vara sådana som görs i syfte att täcka utbetalningar som följer av tidigare intjänade pensionsrättigheter eller sparande för framtida investeringar.

Utredaren skall beakta det förslag till lag om kommunal redovisning som bereds inom regeringskansliet samt EG-rätten inom området.

De kommunala företagen omfattas inte av det aviserade balanskravet. Däremot gäller årsredovisningslagen (1995:1554) för kommunala aktiebolag där bestämmelser finns hur bl.a. pensionsåtaganden skall redovisas. Utredaren skall kartlägga hur redovisningen av pensionsförpliktelser sker i den kommunala verksamhet som bedrivs i företagsform.

Det står utredaren fritt att även lämna förslag rörande den kommunala medelsförvaltningen i övrigt. Vidare skall utredaren ange hur de förändringar som föreslås skall kunna följas upp samt precisera vilka ekonomiska eller andra statistiska uppgifter som behövs för att uppföljningen skall möjliggöras.

Utredaren skall beakta regeringens direktiv till samtliga kommittéer och utredare att redovisa jämställdhetspolitiska konsekvenser (dir. 1994:124), att redovisa regionalpolitiska konsekvenser (dir. 1992:50) samt att pröva offentliga åtaganden (dir. 1994:23).

1.2 Utredningsarbetets bedrivande

Kommunernas finanser har varit föremål för flera statliga utredningar de senaste åren. Av särskilt intresse i detta sammanhang är Ds 1995:46 om Kommunala avtalspensioner och Ds 1995:57 om Kommunal ekonomi i balans. Dessa båda utredningar utgör en del av underlaget för utredningens överväganden.

Vidare har de kommunalekonomiska frågorna behandlats i riksdagen med anledning av vårpropositionen 1995/96:150. En särproposition lämnades i november 1996 med förslag om den kommunala redovisningen. En justering av övergångsreglerna föreslogs i vårpropositionen 1996/97:150 som innebär att balanskravet för kommunerna kommer att träda i kraft samtidigt med balanskravet för landstingen, dvs. år 2000. Utredningen har i sitt arbete utgått från att riksdagen kommer att fatta beslut i enlighet med regeringens förslag.

Utredningen har i uppdrag att göra en kartläggning av den nuvarande medelsförvaltningen i kommuner och landsting som underlag för utredningens överväganden. Mot den bakgrunden har utredningen initierat en enkätundersökning bland kommuner och landsting som har genomförts av Svenska Kommunförbundet och Landstingsförbundet. Vidare har utredningen varit i kontakt med ett antal kommuner och landsting, bl.a. i samband med studieresor och genom förbundens referensgrupper. Utredningen har även träffat företrädare för Svenska Kommunförbundets och Landstingsförbundets politiska ledning.

Utredningen har haft kontakter med ett antal företrädare för företag som är aktörer på de finansiella marknaderna, AP-fonden 1-3 och inom livförsäkringsbranschen. Utredningen har även haft kontakt med Finansinspektionen.

KPA har utfört analyser av pensionsskulden och pensionsutgifter i kommuner och landsting. En uppdatering har gjorts av de beräkningar som utfördes till arbetsgruppen om Kommunala avtalspensioner. Vissa nya kalkyler har genomförts.

Anders Haglund har anlitats för att lämna ett exempel på hur kommuner och landsting kan redovisa pensionsavsättningarna i den interna redovisningen.

Nedan följer en resumé av hur utredningen valt att arbeta med de olika frågeställningarna i direktiven under respektive kapitelrubrik i betänkandet.

(2. Bakgrund)

Betänkandet inleds med en beskrivning av några av de rättsliga förutsättningar som gäller för den kommunala medelsförvaltningen.

En viktig utgångspunkt för utredningens arbete är det kommunala balanskravet som innebär att kommunernas och landstingens finanser skall vara i balans år 2000. Innebörden av balanskravet redovisas i kapitlet.

Enligt direktiven skall utredningen beakta förslaget till lag om kommunal redovisning. Lagförslaget innehåller bestämmelser om bokföring, årsredovisning och delårsrapporter och reglerar bl.a. balanskravet och redovisningen av avtalspensionerna.

Vidare skall utredningen beakta EG-rätten inom området. En genomgång görs av EG-rätten beträffande finansiella frågor och relationen mellan staten och kommunerna.

(3. Former för att säkra avtalspensioner, mm)

Här redogörs för de vanligaste formerna för att säkra pensionsåtaganden

på den svenska arbetsmarknaden. En fokusering sker på de kollektivavtalade pensionsåtagandena. Vidare berörs den allmänna pensionsfonden.

En sammanfattande redovisning lämnas över hur de nordiska grannländerna ordnat sina kommunala pensioner.

(4. Rättslig reglering av förvaltningen av pensionsmedel)

Här lämnas en redovisning av de författningar som styr pensionsadministrationen och hanteringen av pensionsmedel. Vidare redovisas i sammanhanget relevanta delar av Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd. Tillsammans utgör detta den formella grunden för vad som är god sed på finansmarknaderna.

(5. Beslutsproblem i portföljförvaltning)

En genomgång görs av hur beslutsproblemen i medelsförvaltningen hanteras i enlighet med god sed. Principiella resonemang förs om åtaganden, avkastningskrav och optimal placeringsstrategi.

En relativt ingående redovisning sker av risker och riskhantering i medelsförvaltningen.

I portföljförvaltning ingår enligt god sed att ha system för uppföljning och kontroll. De krav som normalt ställs på intern kontroll och revision redovisas.

(6. Portföljförvaltning i kommuner och landsting)

Här redovisas hur portföljförvaltningen i dag hanteras i kommuner och landsting.

Redovisningen följer samma systematiska upplägg som redovisats i föregående kapitel som en beslutsmodell för portföljförvaltning.

(7. Finansiella effekter av balanskravet)

Som bakgrund för utredningens förslag har de finansiella förhållandena i kommunsektorn analyserats. Tillväxten av pensionsskulden de kommande decennierna har beräknats. Vidare analyseras hur stor del av pensionsskulden som kan komma att placeras i värdepappersportföljer respektive hur stor del som kan komma att användas för investeringar i den egna verksamheten.

Balanskravet kommer att leda till att kommuner och landsting på sikt blir mer betydande aktörer på de finansiella marknaderna. Utredningen belyser volymen av de kommunala placeringarna i förhållande till övriga placerare på den svenska marknaden.

(8. Överväganden och förslag)

Utredningen diskuterar vilka motiv som finns för staten att styra pensionsmedelsförvaltningen i kommuner och landsting. Argument som behandlas är t.ex. att balanskravet leder till ett ökat finansiellt sparande i kommuner och landsting, att staten har ett ansvar för den samhällsekonomiska utvecklingen och de offentliga finanserna och för stabiliteten och konsumentskyddet på de finansiella marknaderna.

I direktiven läggs fast att utredningens utgångspunkt skall vara att huvuddelen av pensionsmedlen skall placeras i offentlig sektor. Behovet av detaljregler för att säkerställa inriktningen på placeringarna diskuteras.

Vidare behandlas utredningens allmänna överväganden om medelsförvaltning i kommuner och landsting. Övervägandena följer samma upplägg som kapitel 5 och 6.

Styrningen av medelsförvaltningen diskuteras. Utredningen gör en avvägning mellan rambestämmelser och en ökad detaljstyrning. Vidare diskuteras behovet av att kommuner och landsting utfärdar föreskrifter för medelsförvaltningen med utgångspunkt i god sed på finansmarknaderna.

Utredningen prövar om utredningens förslag bör gälla även för pensionsmedel som avser anställda i de kommunala bolagen.

Vidare övervägs vissa principfrågor om hur pensionsmedlen bör redovisas. I bilaga redovisas ett bokföringsexempel på särredovisning av pensionsmedlen.

Avslutningsvis lämnar utredningen ett antal förslag mot bakgrund av analyser och överväganden. Mot bakgrund av utredningens förslag behandlas de särskilda direktiven om eventuella regionalpolitiska och jämställdshetspolitiska konsekvenser samt direktiven att pröva offentliga åtaganden.

2 Bakgrund

2.1 Bakgrund till det kommunala balanskravet

Tak för offentliga utgifter

Som ett led i åtgärderna att komma tillrätta med problemen i landets ekonomi har riksdagen antagit ett program för sanering av de offentliga finanserna. I det sammanhanget uttalade regeringen att utrymmet för ytterligare skattehöjningar är starkt begränsat. Skatteuttaget kan inte höjas nämnvärt utan risk för negativa ekonomiska återverkningar.

I 1995 års kompletteringsproposition föreslog regeringen att riksdagen fr.o.m. år 1997 skall fastställa ett tak för de offentliga utgifterna i syfte att förbättra kontrollen över utgiftsutvecklingen. Riksdagen godkände vad regeringen anförde i denna fråga.

Regeringen konstaterar (prop 1995/96:150) att utgiftstaket ges en speciell utformning för kommuner och landsting eftersom staten inte direkt kan styra de kommunala utgifterna. Enligt regeringens uppfattning bör målet om utgiftsbegränsning för kommunsektorn i stället uppnås genom vissa restriktioner för inkomstutvecklingen, främst vad avser kommunalskatter och statsbidrag. Med hjälp av sådana restriktioner, i kombination med ett lagstadgat krav på ekonomisk balans menar regeringen att kommunsektorns utgifter torde kunna begränsas till en nivå som är långsiktigt samhällsekonomiskt hållbar.

Betalningssvårighetsutredningen

Regeringen har uppdragit åt en särskild utredare att lämna förslag till lagstiftning som reglerar förfarandet när en kommun eller ett landsting får betalningssvårigheter. Utredaren föreslår i betänkandet Kommuner och landsting med betalningssvårigheter (SOU 1996:12) att regeringen

skall ha möjlighet att utse utredningsmän som skall försöka lösa kommunens problem. Som en yttersta åtgärd skall en kommun kunna ställas under tvångsförvaltning. Vidare föreslås att statligt stöd skall kunna lämnas och att villkor skall kunna ställas för statligt stöd. Ett villkor kan vara att ett kontrollorgan tillsätts. Detta kontrollorgan skall kunna överta en del av de uppgifter som normalt hanteras av kommunen.

I förslaget ingår även regler om betalningsordning för fordringar mot kommunen. I första hand skall förpliktelser mot enskilda fullgöras och i andra hand förpliktelser mot anställda och heltidsarbetande förtroendevalda. Betänkandet har remissbehandlats och bereds för närvarande i Regeringskansliet.

Den kommunala självstyrelsen

En parlamentarisk kommitté har behandlat den kommunala självstyrelsens grundlagskydd (SOU 1996:129). Kommittén har bl.a. yttrat sig över departementspromemorian Kommunal ekonomi i balans (Ds 1995:57) och betänkandet Kommuner och landsting med betalningssvårigheter (SOU 1996:12).

Vad gäller balanskravet konstaterar kommittén att även om det lagstadgade balanskravet innebär en viss skärpning i förhållande till nuvarande lagstiftning kan det framför allt sägas utgöra ett lagfästande av de intentioner om balans i kommunernas och landstingens ekonomi som fanns redan vid den nuvarande kommunallagens tillkomst. Kommittén konstaterar således att det inte råder någon konflikt mellan balanskravet och regeringsformen.

Beträffande frågan om reglering av förfarandet med kommuner och landsting med betalningssvårigheter anför kommittén inledningsvis ett allmänt resonemang. Det konstateras att staten har ett övergripande ansvar för att den offentliga verksamheten i vid mening, utvecklas på ett sätt som är förenligt med samhällsekonomisk balans. Kommunsektorns omfattning medför att staten har ett behov av att kunna påverka sektorns utveckling. Vidare påpekar kommittén att staten och kommunförbunden vid olika tillfällen slutit överenskommelser om den kommunala ekonomin.

Kommittén menar att det finns goda förutsättningar för att staten på ett tidigt stadium skall få information om det i någon kommun riskerar att uppstå allvarliga ekonomiska problem. Därmed kan samråd med den aktuella kommunen ske i ett tidigt skede vilket ökar förutsättningarna att komma fram till lämpliga åtgärder. Inriktningen bör vara att lagstift-

ningen inte skall behöva tillämpas.

Kommittén framhåller att en kommun i grunden alltid är ansvarig för den egna ekonomin. Om de förtroendevalda inte sköter de ekonomiska frågorna på ett tillfredsställande sätt är det normala att det politiska ansvaret utkrävs i samband med de allmänna valen. Kommittén konstaterar dock att det inte kan uteslutas att det i någon kommun uppstår akuta ekonomiska problem som inte kan lösas den politiska vägen.

Kommittén delar uppfattningen att kommuner enligt svensk rätt inte kan försättas i konkurs. Om en krissituation uppstår i en kommun bedömer kommittén det som sannolikt att kommunen vänder sig till staten för att få hjälp. I sådana situationer är det värdefullt om ett fast regelverk finns utarbetat. Mot denna bakgrund tillstyrker kommittén i princip införandet av en lag som, grundad på frivillighet från kommunernas sida, reglerar förfarandet vid betalningssvårigheter.

Kommittén avvisar dock förslaget att staten skall kunna tillgripa tvångsförvaltning av en kommun eller ett landsting. Kommitténs ståndpunkt är att de skäl som finns för tvångsförvaltning inte uppväger det intrång i den kommunala självstyrelsen som en sådan lagstiftning skulle innebära.

Betänkandet har varit föremål för remiss och bereds nu i Regeringskansliet.

1991 års kommunallag

Vid införandet av den nuvarande kommunallagen (1991:900) togs den tidigare bestämmelsen om förmögenhetsskydd bort ur lagstiftningen. Det ansågs föråldrat att fokusera på att kommunens eller landstingets förmögenhet inte skall minska. Ett skäl var att förmögenhetsskyddet gällde i nominella tal vilket gjorde att det i praktiken urholkades av inflationen.

I stället för förmögenhetsskyddet infördes en bestämmelse om att kommuner och landsting skall ha en god ekonomisk hushållning. Bestämmelsen är en ändamålsregel och har inte några rättsverkningar i den meningen att den kan ligga till grund för en domstolsprövning.

Ändringarna syftade till att ge kommuner och landsting en möjlighet att använda sina resurser på ett friare sätt. De innebar dock inte någon omprövning av huvudregeln att en kommun eller ett landsting med i princip obegränsad livslängd inte bör förbruka sin förmögenhet för täckande av löpande behov. Kravet på en god ekonomisk hushållning innebär enligt förarbetena att de löpande intäkterna bör täcka de löpande

kostnaderna. I princip bör finanserna åtminstone balanseras under en treårsperiod.

God avkastning och betryggande säkerhet

I kommunallagen är reglerat att medelsförvaltningen skall ske på ett sådant sätt att god avkastning och betryggande säkerhet kan tillgodoses. Vidare anges i lagen att fullmäktige skall meddela närmare föreskrifter om medelsförvaltningen.

Regeringen framhöll i propositionen att kommunernas och landstingens medel inte får riskeras genom placeringar som är tveksamma eller svårbedömda från rättslig synpunkt eller som fordrar sådana specialkunskaper som kommunen och landstinget har svårt att leva upp till.

Budgeten

Kommunallagen reglerar kommunernas och landstingens budgetar. Varje år skall en budget upprättas för nästa kalenderår. Budgeten skall innehålla en plan över verksamheten och ekonomin under budgetåret. I planen skall skattesatsen och anslagen anges. Det skall även framgå hur utgifterna skall finansieras och hur den ekonomiska ställningen beräknas vara vid budgetårets slut.

Genom 1991 års kommunallag infördes ett krav på att budgeten skall innehålla en plan för ekonomin för en period av tre år. Det skall ses mot bakgrund av att förmögenhetsskyddet avskaffades.

Av budgeten skall framgå hur den ekonomiska ställningen beräknas vara vid budgetårets slut. I och med att förmögenhetsskyddet har slopats har det ansetts extra betydelsefullt att en kommun eller ett landsting gör klart hur den planerade verksamheten kommer att påverka fördelningen mellan löpande verksamhet och investeringar samt valet av finansieringsform, t.ex. skatter, avgifter eller lån. Indirekt ställs därmed krav på att kommuner och landsting skall upprätta balansbudget.

Räkenskapsföring och redovisning

Kommunallagens bestämmelser om redovisning är översiktliga. Bakgrunden är uppfattningen att utvecklingen av den kommunala redovisningen till stor del skall utformas av kommunsektorn. Lagen måste därför kompletteras med fullmäktiges närmare föreskrifter om redovisningen.

Kommunallagen ger vägledning om hur externredovisningen bör

utformas och nämndernas skyldighet att föra räkenskaper. Vidare anges att årsredovisningen skall lämna upplysning om utfallet av verksamheten, verksamhetens finansiering och den ekonomiska ställningen vid årets slut. Upplysningar skall även lämnas om borgensförbindelser och övriga ansvarsförbindelser. Årsredovisningen skall också omfatta sådan verksamhet som bedrivs i form av aktiebolag, stiftelse, ekonomisk förening, ideell förening eller handelsbolag, dvs ett krav på en konsoliderad årsredovisning.

Principen om iakttagande av god redovisningssed finns inskriven i kommunallagen. I förarbetena sägs att kommunerna och landstingen bör ha stor frihet att själva bestämma utformningen av redovisningen, men att utformningen måste ske i enlighet med god redovisningssed. Normbildningen inom den privata sektorn har stor betydelse för den redovisningssed som skall gälla för kommuner och landsting. Uttalanden och rekommendationer skall i tillämpbara delar äga giltighet också i kommuner och landsting.

I förarbetena till kommunallagen påpekades att det normalreglemente för redovisning som Kommun- och Landstingsförbunden tog fram år 1986 borde gälla som en god förebild för de föreskrifter som skall antas av fullmäktige.

Utveckling av praxis

I samband med att Kommun- och Landstingsförbunden tog fram ett normalreglemente utformades även en ny budget och redovisningsmodell. Syftet var att den nya kommunala budget- och redovisningsmodellen skulle vara enklare och mer enhetlig.

Efter lanseringen av den nya redovisningsmodellen och normalreglementet har en snabb utveckling av redovisningspraxis skett. Referensgruppen i redovisningsfrågor, som tillsattes av Svenska Kommunförbundet och Landstingsförbundet för att utveckla god redovisningssed i kommuner och landsting, har spelat en viktig roll vid utvecklingen av redovisningspraxis.

Modellen och normalreglementet tillämpas i dag av det stora flertalet kommuner och landsting. Ett par kommuner och något landsting följer dock inte kraven på periodisering av kostnader vilket innebär brister i redovisningen. Det finns även exempel på att kommuner och landsting valt att gå längre när det gäller att åstadkomma en rättvisande redovisning än vad normalreglementet kräver.

Redovisning av pensionsförmåner

Före år 1990 redovisade de flesta kommuner och landsting pensioner enligt den s.k. fördelningsmodellen. Denna innebar att endast årets utbetalningar av pensioner belastade resultatet.

År 1990 gjorde Referensgruppen i redovisningsfrågor ett uttalande som innebar att även årets upparbetade pensionsrättigheter skulle belasta resultatet. Kommunerna började boka upp pensionsskulden på balansräkningen och förändringen av pensionsskulden på resultaträkningen. År 1994 redovisade 94 % av alla kommuner pensionsskulden på balansräkningen och förändringen på resultaträkningen. Bland landstingen följer samtliga utom två referensgruppens rekommendation.

Från och med år 1998 föreslås i proposition 1996/97:52 en ny modell för att redovisa pensionsåtaganden, se nedan.

2.2 Lagreglering av balanskrav och kommunal redovisning

Ekonomiska problem

I förarbetena till kommunallagen anmäldes att statsmakterna skulle överväga behovet av en stramare lagreglering om den ökade friheten inom det ekonomiska området skulle leda till oönskade konsekvenser. Regeringen har tvingats konstatera att kommuner och landsting har haft svårt att anpassa sin verksamhet till sina ekonomiska ramar. Exempel har funnits på att man i sådana situationer underbalanserat sin budget och lånefinansierat den löpande verksamheten. Regeringen framhöll att en fortsatt sådan utveckling skulle undergräva den kommunala självstyrelsen (prop. 1994/95:150 bil. 7 s. 77-78).

Frågor som rör kommunernas pensions- och borgensåtaganden, upplåning, utförsäljning av kommunal egendom samt de allmänt ökade svårigheterna att åstadkomma balans mellan inkomster och utgifter har varit aktuella de senaste åren. Regeringen har uttryckt oro över utvecklingen av den kommunala ekonomin. Beslutet att tillsätta en utredning om översyn av den kommunala medelsförvaltningen skall ses i det sammanhanget.

Ett lagreglerat balanskrav

Grundläggande bestämmelse

Regeringen föreslog hösten 1996 i propositionen om den kommunala redovisningen att kommunallagen skall kompletteras med en bestämmelse som anger att kommuner och landsting varje år skall upprätta budgeten så att intäkterna överstiger kostnaderna (prop. 1996/97:52). Riksdagen väntas besluta i enlighet med förslaget. Den nya lagen skall enligt förslaget träda i kraft den 1 januari 1998, men övergångsbestämmelser anger att balanskravet inte behöver tillämpas förrän avseende räkenskapsåret 1999 för kommuner och kommunalförbund och avseende räkenskapsåret 2000 för landsting och kommunalförbund som sköter landstingskommunal uppgift. I vårpropositionen har föreslagits att övergångsbestämmelserna ändras så att även kommuner och kommunalförbund inte behöver tillämpa bestämmelsen förrän avseende räkenskapsåret 2000 (prop. 1996/97:150).

En realisationsvinst skall i princip inte räknas in i balanskravet. Undantag kan göras om det står i överensstämmelse med god ekonomisk hushållning t.ex. om realisationsvinsten är en följd av en omstrukturering. Det kan vara fallet om en verksamhet inte längre skall bedrivas t.ex. på grund av befolkningsstrukturella förändringar.

Det är enligt regeringen inte tillräckligt att kommunerna och landstingen redovisar ett nollresultat som resultat 3 i resultaträkningen. Med resultat 3 avses årets resultat efter extraordinära poster, dvs förändring av eget kapital. För att kravet på god ekonomisk hushållning skall uppfyllas bör resultatet i normalfallet ligga på en nivå som realt sett åtminstone konsoliderar ekonomin. Ett önskvärt resultatkrav är att reinvesteringar på lång sikt kan göras utan finansiering med nya lån. God ekonomisk hushållning bör bedömas kopplat till investeringsplaner, befolkningsutveckling, riskexponering, etc.

Vilka omfattas av balanskravet

Enligt regeringens förslag skall förutom kommuner och landsting även kommunalförbund omfattas av balanskravet.

Regeringen gjorde, när propositionen skrevs, bedömningen att balanskravet åtminstone inte inledningsvis bör omfatta de kommunala företagen. Samtidigt anmälde regeringen att det finns skäl att närmare utreda förutsättningarna för och konsekvenserna av en ordning där även de kommunala företagen omfattas av ett krav på ekonomisk balans.

I propositionen konstateras att den kommun eller det landsting som har valt att driva en verksamhet i bolagsform inte har samma bas för

balanskravet som den som driver en större del i förvaltningsform. Regeringen anmäler att man har för avsikt att tillkalla en särskild utredare som skall få i uppdrag att utreda förutsättningarna för och konsekvenserna av att låta balanskravet omfatta den kommunala koncernen i dess helhet.

Vidare framhåller regeringen att kravet på god ekonomisk hushållning sträcker sig längre än balanskravet och att däri ligger ett krav på att kommuner och landsting ser till att det råder en sund ekonomi också i företagen. Ett eventuellt förlusttäckningsbidrag skall redovisas över resultaträkningen vilket indirekt innebär att balanskravet även omfattar de kommunala företagen.

Hanteringen av negativa årsresultat

Trots att budgeten skall upprättas så att balanskravet uppfylls årligen kan det inte uteslutas att underskott uppkommer.

Regeringen föreslår att ett negativt årsresultat skall regleras och att det redovisade egna kapitalet enligt balansräkningen skall återställas senast under det andra året efter det år då det negativa resultatet uppkom. Det är önskvärt att underskottet regleras redan närmast följande år men det finns praktiska skäl mot att införa ett sådant krav i lagstiftningen.

Om det finns synnerliga skäl kan fullmäktige besluta om att en reglering av underskottet inte skall göras. Det handlar om sådana fall där det är mycket väl motiverat att inte reglera underskottet och där det grundläggande kravet på att de åtgärder kommunen vidtar skall vara förenliga med god ekonomisk hushållning är uppfyllt.

Det är kommunerna och landstingen som skall bedöma vad som inbegrips i synnerliga skäl. I propositionen anges några vägledande exempel på vad som kan anses vara synnerliga skäl.

Ett exempel på synnerliga skäl är när en kommun eller ett landsting medvetet och tydligt har gjort avsättningar och byggt upp ett avsevärt eget kapital för att möta tillfälliga framtida intäktsminskningar eller kostnadsökningar.

Ett annat exempel är när en avyttring av tillgångar har skett och en förlust därvid har uppstått men avyttringen skapat förutsättningar för minskade framtida kostnader.

För det fall en kommun eller ett landsting anser att det finns synnerliga skäl att inte reglera ett negativt resultat skall dessa skäl anges i förvaltningsberättelsen.

Frågan om vad som är synnerliga skäl är enligt regeringen inte en fråga som bör avgöras i domstol inom ramen för ett laglighetsprövnings-

mål. Det bör istället avgöras inom ramen för det politiska systemet och ett politiskt ansvar bör utkrävas om obalanser inte hanteras på det sätt som lagen föreskriver.

Därutöver anmäler regeringen att man kommer att följa tillämpningen i kommuner och landsting och vid behov överväga en stramare reglering.

Lagreglering av kommunal redovisning

I propositionen om den kommunala redovisningen påtalar regeringen att ekonomisk redovisning är en grundläggande och viktig samhällelig institution (prop. 1996/97:52). Redovisningen består av modeller, regler och principer som är generella och bör gälla lika för alla samhällssektorer. Hänsyn måste dock tas till den kommunala särarten.

Ett flertal motiv lyfts fram för att införa en kommunal redovisningslag och därmed gå ifrån den nuvarande modellen som i grunden bygger på frivillighet.

För det första nämner regeringen att kommuner och landsting representerar en väsentlig del av samhällsekonomin. Beslut om resursfördelning och finansiering påverkar i hög grad samhällsekonomin. Det är viktigt att ekonomiska beslut grundar sig på ett stabilt och relevant beslutsunderlag. En redovisningslag skulle kunna ge ökade förutsättningar för att ta fram ett sådant underlag.

Vidare påpekas att den finansiella situationen är sådan att ett stort antal kommuner och landsting redovisar negativa resultat. Det finns en risk att ambitionen att låta redovisningen utgöra ett relevant beslutsunderlag byggt på objektiva principer kan gå förlorad om inte redovisningen ges tillräcklig stadga genom lagstiftning.

En redovisningslag skulle skapa en större grad av tydlighet jämfört med nuläget. I förarbetena till ekonomikapitlet i kommunallagen anges att kommuner och landsting skall avgöra hur redovisningsarbetet i detalj skall utformas. Vidare anges att det normalförslag som Svenska Kommunförbundet och Landstingsförbundet utarbetat utgör en god förebild för hur föreskrifterna kan utformas. Bestämmelsen och förarbetena tolkas på en del håll så att den enskilda kommunen eller landstinget på egen hand beslutar om vilka redovisningsmodeller som skall användas. Regeringen befarar att en sådan tolkning skulle kunna få fler anhängare när kommunallagen skärps vad gäller balanskravet.

Ytterligare ett skäl som regeringen framhåller är att en ökad tydlighet beträffande redovisningsfrågorna skulle öka kommunernas och landstingens trovärdighet gentemot bl.a. kreditmarknaden.

Slutligen framhåller regeringen att en lagstiftning skulle skapa ytterligare förutsättningar för en samordning av redovisningsformerna och redovisningspraxis. Detta bör leda till att jämförbarheten och analysförutsättningarna blir bättre.

Huvudlinjerna i lagen

Regeringen konstaterar i sin proposition att de specifika förutsättningar som gäller för kommunal verksamhet gör att den redovisningslagstiftning som gäller för näringslivet inte är direkt överförbar på kommunal verksamhet. Det grundläggande synsättet på redovisningen bör dock vara detsamma i den kommunala sektorn som i näringslivet.

En kommunal redovisningslag bör bygga på årsredovisningslagen (1995:1554) och det normalreglemente som utarbetats av kommun- och landstingsförbunden inklusive den praxis som utvecklats vid tillämpningen av normalreglementet. Normalreglementet är en anpassning av bokföringslagen (1976:125) till den kommunala särarten.

Den kommunala redovisningslagen ger inte någon uttömmande reglering av alla de redovisningsprinciper som bör ligga till grund för kommunernas och landstingens bokföring och redovisning. Syftet är att lagen skall ge utrymme för normbildning i kommuner och landsting. Lagen hänvisar till god redovisningssed.

När det gäller de grundläggande redovisningsprinciperna i kommuner och landsting anser regeringen att balansräkningen har en förhållandevis underordnad betydelse jämfört med resultaträkningen. Värdering av tillgångar och skulder sker utifrån kravet att få en rättvisande resultatmätning. I redovisningssammanhang betraktas verksamheten som om den skall fortsätta i all oändlighet (fortlevnadsprincipen). Detta leder bl.a. till att incitamenten att redovisa aktuella förmögenhetsvärden är små. Till detta kommer svårigheten att värdera kommunala tillgångar eftersom de ofta saknar marknadsvärde. Detta och balansräkningens roll bör enligt regeringen leda till en restriktiv hållning vid värderingen av balansräkningens poster (försiktighetsprincipen).

Den kommunala redovisningslagens tillämpningsområde

Den kommunala redovisningslagen skall följas av kommuner, landsting och kommunalförbund. I dag gäller att kommunalförbund med fullmäktige är skyldiga att presentera årsredovisning men det finns inte någon motsvarande skyldighet för kommunalförbund med direktion. Den nu föreslagna lagen särbehandlar inte kommunalförbund med direktion.

De kommunala företagen omfattas inte av den kommunala redovisningslagen. Redovisningen i företagen skall även fortsättningsvis styras av samma regler som gäller för de privata företagen. I årsredovisningen skall i en sammanställd redovisning lämnas upplysningar om kommunal verksamhet som bedrivs genom andra juridiska personer.

Den kommunala redovisningslagen omfattar endast den externa redovisningen. Det är fortfarande en intern kommunal angelägenhet att lägga fast rutinerna för nämndernas redovisning och att se till att de enskilda nämndernas ekonomiska resultat inte äventyrar kommunens eller landstingets totala resultat.

Redovisningslagens innehåll

I den kommunala redovisningslagen anges att bokföringen skall vara ordnad så att det ekonomiska utfallet av verksamheten kan jämföras med den budget som fullmäktige har fastställt. Bakgrunden till denna bestämmelse är att budgeten är det viktigaste instrumentet för fullmäktige att styra den kommunala verksamheten. Bestämmelsen har ingen motsvarighet i bokföringslagen.

I propositionen framhålls att det är av största vikt att det för bokföringen finns en tillräcklig intern kontroll av verksamheten. Styrelsen och övriga nämnder är ansvariga för den interna kontrollen av sin verksamhet. En av flera förutsättningar för en god intern kontroll är att det finns rutiner för att ta fram finansstatistisk information.

I den kommunala redovisningslagen införs bestämmelser om att styrelsen är ansvarig för att årsredovisningen upprättas. Syftet med årsredovisningen är att lämna information om utfallet av verksamheten, verksamhetens finansiering och den ekonomiska ställningen vid årets slut.

I årsredovisningen skall ingå förvaltningsberättelse, resultaträkning, balansräkning, finansieringsanalys samt en sammanställd redovisning som inkluderar sådan verksamhet som bedrivs i förvaltningsform och kommunal verksamhet som bedrivs genom andra juridiska personer.

Förvaltningsberättelsen skall innehålla en översikt om utvecklingen av kommunens eller landstingets verksamhet. Den bör vara framåtsyftande och ge styrelsens bedömning av förutsättningar och strategier för framtiden.

Resultaträkningen skall redovisa samtliga intäkter och kostnader samt hur det egna kapitalet förändrats under räkenskapsåret.

Balansräkningen skall i sammandrag redovisa samtliga tillgångar, avsättningar och skulder samt eget kapital på dagen för räkenskapsårets utgång (balansdagen).

Balansräkningens schema förändras med utgångspunkt i årsredovisningslagen. Till skillnad från nuvarande praxis bör posten anläggningstillgångar indelas i immateriella, materiella samt finansiella anläggningstillgångar. Det finns dock enligt regeringen inte anledning att föreskriva en lika ingående underindelning av tillgångar som har föreskrivits i årsredovisningslagen. Specifikationen av materiella tillgångar ansluter till nuvarande praxis i kommuner och landsting.

Huvudregeln är att poster inte ensidigt får bokas upp i balansräkningen utan att alla förändringsposter skall redovisas över resultaträkningen. Ett skäl till att denna princip betonas är att de kommunala företagen inte omfattas av kommunallagens bestämmelse om balanskrav. De medel som kommuner och landsting lämnar till företagen som förlusttäckning bör i enlighet med dagens praxis alltid redovisas som en kostnad i resultaträkningen. På motsvarande sätt bör avkastningen från de kommunala bolagen alltid tas upp som en intäkt.

I balansräkningen införs begreppet avsättningar. Störst praktisk betydelse bedöms det få för pensionsförpliktelser.

Ansvarsförbindelser bör tas upp inom linjen i balansräkningen. Bland ansvarsförbindelser märks borgensåtaganden samt sådana pensionsåtaganden som redan gjorts eller kommer att göras före den 1 januari 1998.

I finansieringsanalysen skall kommunens eller landstingets finansiering och investeringar under räkenskapsåret redovisas. Utformningen av finansieringsanalysen regleras inte närmare i lag.

Värdering av anläggningstillgångar

Under vissa förutsättningar kan materiella eller finansiella tillgångar i ett aktiebolag skrivas upp om tillgångarna har ett tillförlitligt och bestående värde som väsentligt överstiger bokfört värde. Detta framgår av årsredovisningslagen. Med materiella tillgångar avses fastigheter, tekniska anläggningar, inventarier mm. Finansiella tillgångar kan exempelvis vara aktier och andelar i koncern- och intresseföretag, fordringar på sådana företag samt andra långsiktiga innehav av värdepapper.

Regeringen anser att det finns starka skäl för att man även i kommuners och landstings balansräkningar skall kunna ta viss hänsyn till förekommande övervärden hos tillgångarna. Möjligheterna till uppskrivning bör vara begränsade och användas med stor försiktighet. Regeringen konstaterar att en stor del av de kommunala anläggningstillgångarna inte är av en sådan karaktär att det enkelt går att fastställa deras värde bl.a. därför att en fungerande marknad saknas. Detta gäller främst de materiella anläggningstillgångarna såsom t.ex. gator, skol- och

sjukhusbyggnader. Uppskrivning bör därför endast komma i fråga för finansiella tillgångar. En uppskrivning bör endast få ske om det står i överenstämmelse med god redovisningssed i övrigt.

En uppskrivning skall inte påverka resultaträkningen utan bokförs direkt till posten eget kapital i balansräkningen.

Sammanställd redovisning

En sammanställd redovisning skall lämna upplysningar om kommunal verksamhet som bedrivs genom andra juridiska personer. Det förhållande att en stor del av den kommunala verksamheten bedrivs i företagsform motiverar, enligt regeringen, att bestämmelser om sammanställda resultat- och balansräkningar nu införs i lag.

Delårsrapport

Regeringen anser att en bestämmelse om delårsrapporter bör tas in i den kommunala redovisningslagen. Det bör överlämnas till praxis att inom ramen för god redovisningssed ange den närmare utformningen av delårsrapporten.

Redovisning av kommunala avtalspensioner

Kommunerna och landstingen redovisar idag, med några få undantag, sina pensionsåtaganden genom att kostnadsföra skuldens årliga förändring på resultaträkningen samt pensionsskulden i sin helhet på balansräkningen. Regeringen anser att ett problem med denna hantering är att det sker en fondering i efterhand för pensionsförmåner som tillkommit under en period när avtalspensionerna hanterades enligt den s.k. fördelningsmodellen.

I den kommunala redovisningslagen införs därför en blandad modell för att redovisa pensionsåtaganden. Samtliga nyintjänade pensionsförmåner beaktas på ett sätt som motsvarar vad som idag är god redovisningssed. För pensionsförmåner som upparbetats före lagens ikraftträdande skall däremot endast utbetalningar redovisas bland verksamhetens kostnader. I balansräkningen beaktas endast pensionsåtaganden för de nyintjänade pensionsförmånerna medan äldre förmåner redovisas som en ansvarsförbindelse inom linjen. Samtliga komponenter avseende pensionsåtaganden specificeras i en not.

En redovisning av pensionerna enligt blandmodellen innebär inget hinder för kommuner och landsting att täcka hela eller delar av de äldre åtagandena. Detta skall i sådana fall ske genom att resultat 3 anpassas

till en motsvarande högre nivå. Denna högre ambitionsnivå återspeglas i balansräkningen genom att posten eget kapital ökar i motsvarande grad.

2.3 Den kommunala kompetensen

Kommunernas och landstingens allmänna kompetens regleras i 2 kap. kommunallagen. En fråga av intresse för utredningen är om kommunallagens reglering av den kommunala kompetensen kan komma att styra eller begränsa den kommunala medelsförvaltningen.

Enligt 2 kap. 7 § kommunallagen (1991:900) får kommuner och landsting driva näringsverksamhet, om den drivs utan vinstsyfte och går ut på att tillhandahålla allmännyttiga anläggningar eller tjänster åt medlemmarna i kommunen eller landstinget.

Kommuner och landsting har en helt oomtvistad rätt att vara verksamma på en rad områden som vanligen ses som en del av näringslivet såsom bostadsföretag, tvätterier, el-, gas- och värmeverk, renhållningsverk, rörelser för att tillhandahålla idrottsarenor och olika fritids- och nöjesanläggningar. Sådana verksamheter brukar kallas sedvanlig kommunal affärsverksamhet.

Utgångspunkten för bedömningen av det tillåtna är allmänintresset. Verksamheten skall gå ut på att tillhandahålla allmännyttiga anläggningar eller tjänster åt kommunmedlemmarna. Syftet med näringsverksamheten skall vidare vara att betjäna de egna medlemmarna.

En annan förutsättning är vidare att det sker utan vinstsyfte. Det är ett uttryck för den kommunalrättsliga grundprincipen om förbud mot spekulativa företag, som innebär att en kommun eller ett landsting inte får inlåta sig på företag som har till huvudsakligt syfte att ge kommunen eller landstinget en ekonomisk vinst. Det råder inte något absolut vinstförbud. I vilken mån verksamheten får ge överskott och hur detta får användas får bedömas med hänsyn till självkostnadsprincipen. Vinsten får dock aldrig vara det primära målet.

Medelsförvaltningen

Huvudsyftet med den kommunala verksamheten, inbegripet den ekonomiska förvaltningen, är att med iakttagande av en ansvarsfull ekonomihantering fullgöra de uppgifter som ankommer på kommunerna

eller landstingen till följd av lagar, andra författningar och egna beslut och inte att uppnå finansiella resultat i sig. De kommunala medlen härrör ytterst från alla som bor i kommunen eller landstinget och pengarna skall användas för invånarnas bästa.

Reglerna i 8 kap. kommunallagen om bl.a. kommunal medelsförvaltning är starkt förbundna med kommunens allmänna kompetens (2 kap.). Kopplingen uppkommer genom att de ekonomiska verksamheterna ytterst har till syfte att förvalta allmänhetens medel i avvaktan på en mera konkret medelsanvändning för allmännyttig produktion.

Enligt 8 kap. 2 § kommunallagen om medelsförvaltningen, skall kommuner och landsting förvalta sina medel på ett sådant sätt att kravet på god avkastning och betryggande säkerhet tillgodoses. Lagen säger ingenting om vilka placeringsformer som är godtagbara. Bedömningen får i stället grundas på om transaktionen är kompetensenlig och inte instrumentet i sig (såsom optioner, terminer, swappar, fastigheter), dvs. om det är en kommunal angelägenhet. Instrumenten på penning- och kapitalmarknaden kan inte i sig anses vara otillåtna utan det avgörande är syftet med de finansiella transaktionerna och hur de genomförs. En följd härav blir att en förvaltningsdomstol kan anse en viss sorts transaktion innehålla så många spekulativa moment att den inte godtas.

Främjandet av näringslivet

Enligt 2 kap. 8 § kommunallagen får kommuner och landsting genomföra åtgärder för att allmänt främja näringslivet i kommunen eller landstinget. Individuellt riktat stöd till enskilda näringsidkare får lämnas bara om det finns synnerliga skäl.

Inom det egentliga näringslivet (det näringsliv som traditionellt är förbehållet den enskilda företagsverksamheten) får kommuner och landsting endast vidta åtgärder som allmänt främjar näringslivet i kommunen eller landstinget. Till sådan åtgärder hör tillhandahållande av mark och teknisk service till företagen, t.ex. ställa i ordning byggklara industriområden med trafikleder, stickspår, vatten och avlopp. Det finns inget som hindrar att det vid markupplåtelser till näringslivet tillämpas en generell lågprislinje men individuella prisförmåner får inte förekomma.

Individuellt riktat stöd till enskilda näringsutövare får i princip inte ges. När det gäller ekonomiskt stöd till enskilda näringsidkare kommer också riksintressen in i bilden, eftersom det främst är en statlig angelägenhet att medverka till en från samhällelig synpunkt lämplig lokalisering av näringslivet. Här kan även erinras om EG:s regler om

statsstöd som avser att säkerställa att konkurrensen inte snedvrids mellan företag i medlemsländerna.

2.4 EG-rätten inom området, mm

Europakonventionen om kommunal självstyrelse

Sverige ratificerade i augusti 1989 den europeiska konventionen om kommunal självstyrelse. Regeringen presenterade förslaget till riksdagen i proposition 1988/89:119. Sveriges tillträde till konventionen krävde inga lagändringar.

Konventionen syftar till att bidra till att stärka och trygga den kommunala självstyrelsen i Europa. I konventionen slås vissa grundläggande principer fast för statens förhållande till kommunerna. Områden som berörs är bl.a. den kommunala självstyrelsens rättsliga reglering, skyddet för den kommunala indelningen, den administrativa strukturen, de förtroendevaldas arbetsvillkor, statlig tillsyn, ekonomiska resurser samt rätten att samarbeta och bilda sammanslutningar.

Artikel 9 reglerar kommunernas ekonomiska resurser. I den anges bl.a. att kommunerna inom ramen för den nationella ekonomiska politiken skall ha rätt till egna tillräckliga ekonomiska resurser, som de fritt får disponera över inom gränserna för sina befogenheter och att dessa resurser skall motsvara de uppgifter som tilldelats dem i grundlag och annan lag. Vidare anges att de finansiella system som kommunernas resurser grundar sig på skall vara tillräckligt varierande och flexibla för att göra det möjligt för kommunerna att, så långt det är praktiskt möjligt, följa med i kostnadsutvecklingen för att fullgöra uppgifterna. Vidare anges att kommunerna, för att kunna ta upp lån för kapitalinvesteringar, inom lagens gränser skall ha tillgång till den nationella kapitalmarknaden.

Allmänt om EG-rätten

EG-rätten består av primärrätt och sekundärrätt. Primärrätt är de fördrag som Gemenskapernas arbete bygger på, såsom Romtraktaten. Sekundärrätten utgörs av de rättsregler som härleds ur fördragen t.ex. för-

ordningar och direktiv.

EG/EU är en överstatlig rättsordning med egna rättskällor och är överordnad medlemsstaternas nationella rättsordning i den omfattning som fördragen medför. Medlemsskap innebär att en stat avstår från vissa delar av sin regleringskompetens, sin suveränitet, till förmån för Gemenskapernas rättsordning. En grundläggande princip i EG-rätten är lojalitetsprincipen som innebär att medlemsstaterna är skyldiga att säkerställa att förpliktelser fullgörs. De EG-regler som gäller direkt i medlemsstaterna på samma sätt som nationellt utfärdade lagar kallas förordningar. Direktiv är en typ av bindande rättsakter som inte är direkt tillämpliga i medlemsländerna. De är dock bindande för varje medlemsland som det riktar sig till vad avser det avsedda resultatet. Form och medel för att uppnå detta överlämnas till staten som kan välja mellan att behålla, anpassa eller ändra de nationella reglerna så att resultatet uppnås. Ett direktivs bestämmelser kan inte bli direkt tillämpliga mellan enskilda rättssubjekt.

Relationen mellan stat och kommuner

I betänkandet (SOU 1994:2) Kommunerna, Landstingen och Europa konstaterades bl.a att de svenska kommunerna och landstingen inte i någon större utsträckning skulle behöva underkasta sig tvingande lagstiftning vid ett svenskt EU-medlemsskap. Det angavs dock att det på några områden stod klart att kommunerna skulle komma att arbeta med helt nya formella förutsättningar. Det gällde särskilt på upphandlingsområdet, miljöområdet och stöd till näringslivet.

I detta sammanhang finns anledning att påminna om att lagen om offentlig upphandling (1992:1528) tillkom på grund av Sveriges åtagande att fullfölja de förpliktelser som följer av EES-avtalet och sedemera medlemsskapet i EU. Bestämmelserna i kapitel 5 i lagen gäller upphandling av tjänster. Dessa bestämmelser skall tillämpas vid upphandling av finansiella tjänster såsom bank- och förvaltningstjänster mot avgifter, provision, ränta och andra former av ersättning.

I lagen anges ett antal områden där bestämmelserna om offentlig upphandling inte behöver tillämpas. Vidare finns tröskelvärden för att bestämmelserna i lagen skall tillämpas. För tjänster där det är en kommun som är upphandlande enhet är tröskelvärdet det lägsta av 200 000 ecu eller 200 000 sdr (särskilda dragningsrätter).

Lagen anvisar procedurer som skall följas i samband med offentlig upphandling. Huvudregeln är att öppen eller selektiv upphandling skall tillämpas. Vid selektiv upphandling skall minst fem anbudsgivare

inbjudas. Under vissa förutsättningar kan även förhandlad upphandling tillämpas. Den förhandlade upphandlingen skall i normalfallet föregås av annonsering men vissa undantag medges.

Försäkringar och kapitalförvaltning

Genom EES-avtalet åtog sig Sverige att införa regler om etableringsfrihet och om rätt att tillhandahålla tjänster genom gränsöverskridande verksamhet. Sverige har också införlivat de rättsakter rörande försäkringsverksamhet som ingår i det ursprungliga EES-avtalet genom lagändringar som trädde i kraft den 1 januari 1994. Bl.a. har kravet på soliditet preciserats.

Till följd av Sveriges medlemskap i EU har den tredje generationens direktiv, dvs. det tredje skadeförsäkringsdirektivet och det tredje livförsäkringsdirektivet, införlivats med den svenska rättsordningen. Därmed avses den inre marknaden på försäkringsområdet genomföras fullt ut. Grundläggande för den inre marknaden på försäkringsområdet är principen om en enda auktorisation och om hemlandstillsyn. Vidare ingår bestämmelser om medelsförvaltningen.

Beträffande placeringsregler anges bl.a. att medlemsländerna skall kräva att försäkringsbolagen upprättar tillräckliga tekniska avsättningar med hänsyn till den verksamhet som bedrivs. Därutöver skall medlemsländerna kräva att försäkringsbolagen täcker de tekniska avsättningarna med valutamatchade tillgångar. I de fall försäkringskontrakten avser skadeförsäkringsrisker inom EG-länderna skall tillgångarna vara lokaliserade inom EG. Undantag får medges av medlemsländerna. Dock får inte krävas att tillgångarna lokaliseras till något specifikt EG-land.

En allmän riskspridningsregel finns angiven som sedan preciseras i mer detaljerade artiklar. I en artikel upptas en lista över godtagbara tillgångar för att täcka tekniska reserver. Vidare betonas vikten av att medlemsländerna inte passivt anpassar den nationella lagstiftningen till EG:s minikrav. Länderna uppmanas att fastställa mer detaljerade regler för valet av acceptabla tillgångar som skall matcha tekniska reserver. EG-reglerna innehåller även bestämmelser om begränsning av enhands-engagemang. Det finns ett förbud för medlemsländerna att tvinga försäkringsbolagen att investera i specifika tillgångar eller tillgångsslag.

En fråga som har särskilt intresse mot bakgrund av utredningens direktiv är om det är förenligt med EG-rätten att föreskriva i lag att kommunerna skall placera huvuddelen av sina likvida medel i den offentliga sektorn. Den offentliga sektorn inkl. socialförsäkringssektorns

pensionsmedelsförvaltning, ligger i princip utanför gällande EG-rätt vad avser t.ex. regler om fria kapitalrörelser. EG:s försäkringsdirektiv torde bli aktuellt om kommunernas pensionsmedel skulle överföras till försäkringsbolag som pensionskapital. Direktiven torde dock inte gälla om pensionsmedlen förvaltas externt men kvarstår inom den kommunala balansräkningen.

3 Former för att säkra avtalspensioner, mm

3.1 Allmänt om avtalspensioner

Avtalspensioner är ett komplement till de allmänna pensionsförmånerna folkpension och ATP. Sannolikt omfattas över 90 procent av samtliga löntagare i Sverige av avtalspensioner.

Avtalspensionerna grundar sig på kollektivavtal mellan arbetsmarknadens parter. Förmåner och villkor kan således inte ensidigt ändras av arbetsgivaren. För att villkoren skall kunna ändras fordras en överenskommelse med berörda fackliga organisationer.

Avtalspensionerna kan vara avgiftsbestämda eller förmånsbestämda eller en kombination av båda.

Med avgiftsbestämda avtalspensioner menas att pensionsförmånernas storlek bestäms av hur stora avgifter arbetsgivaren betalat in i enlighet med avtalet och hur avgiftsmedlen förräntats under sparandetiden. Svenska Kommunförbundet och Landstingsförbundet använder begreppet avgiftsbaserad pension då det är fråga om bokföringsmässiga (fiktiva) avgifter.

Med förmånsbestämda avtalspensioner menas att arbetsgivaren är skyldig att betala en pensionsförmån till ett givet belopp oavsett om arbetsgivaren fonderat medel för framtida pensionsutgifter eller inte. Förmånen relateras i regel till inkomsten något eller några år före pensionsinträdet och räknas normalt upp med något index.

Pensionsskulden är arbetsgivarens samlade skuld till anställda och före detta anställda och skall motsvara nuvärdet av förväntade pensionsutbetalningar. Med årets pensionskostnader menas värdet av årets intjänade pensionsrättigheter plus räntan på pensionsskulden. Pensionsutbetalningar avser de faktiska utbetalningarna till pensionärerna.

3.2 Kommunala avtalspensioner

Villkoren för kommunala avtalspensioner är reglerade i avtalet PA-KL. Av avtalet framgår att de kommunala avtalspensionerna är helt förmånsbestämda och förutsätter en bruttosamordning med det allmänna pensionssystemet. Bruttosamordning innebär att pensionsutfästelsen avser ett bruttobelopp och att en individuell avräkning sker för folkpension och ATP på visst sätt. Därigenom varierar den kommunala arbetsgivarens ersättning till de enskilda pensionstagarna kraftigt beroende av hur stor del av den pensionsgrundande inkomsten som ersätts från det allmänna pensionssystemet.

Konstruktionen med bruttosamordning innebär att om ändringar görs i det allmänna pensionssystemet påverkas kostnaden för de kommunala avtalspensionerna. Ändringar i det allmänna pensionssystemet föranleder emellertid ofta parterna att omförhandla pensionsavtalet.

De allmänna pensionerna ersätter en mindre del av inkomstbortfallet för höginkomsttagare än för låginkomsttagare. Det beror på att förmånerna i ATP-systemet endast beräknas på inkomster upp till 7,5 basbelopp per år. Avtalspensionerna har störst betydelse för höginkomsttagarna eftersom avtalsförmånerna även beräknas på inkomstdelar över ATP-taket. Låginkomsttagare får i gengäld i regel en större del av sitt inkomstbortfall täckt av det allmänna pensionssystemet.

Avtalspensionsgruppen som tillsattes som en arbetsgrupp inom Finansdepartementet angav i sin rapport (Ds 1995:46) att för personer med inkomster under ATP-taket varierar ersättningen från PA-KL med mellan 7 procent och 18 procent av slutlönen, beroende på lön och civilstånd. För pensionsgrundande inkomster över ATP-taket men under 20 basbelopp motsvarar pensionsersättningen enligt PA-KL ca 65 procent av slutlönen medan för inkomster mellan 20 och 30 basbelopp är ersättningsnivån ca 32 procent. Ålderspensionen är värdesäkrad genom basbeloppsanknytning.

Avtalspensionsgruppen hänvisar i sin rapport till vissa beräkningar som gjorts av Svenska Kommunförbundet och Landstingsförbundet. Dessa beräkningar visar att år 1992 gav den kommunala kompletteringspensionen vid full pension en ersättning på mellan 800 kr och 1500 kr per månad till de pensionärer som hade haft inkomster under ATP-taket. Skillnaderna i ersättning var beroende på lön och civilstånd. Den begränsade grupp f.d. anställda med inkomster över ATP-taket erhåller väsentligt högre ersättningar i enlighet med pensionsavtalet PA-KL.

Kostnader för avtalspensionerna

Avtalspensionerna innehåller fler delkomponenter än ålderspension. *Tabell 3.1* visar hur utbetalningarna fördelas till olika grupper av förmånstagare. Uppgifterna hämtade Avtalspensionsgruppen från Kommunernas pensionsanstalt KPA som år 1994 betalade ut pensioner till alla pensionärer med kommunal pension med undantag för pensionärer från Stockholms stad.

De totala pensionsutgifterna för 1994 inkl Stockholms stad uppskattas av Avtalspensionsgruppen till ca 6 miljarder kr.

Tabell 3.1 Omfattningen av vissa förmåner enligt PA-KL

	Antal personer som erhåller någon pensionsförmån	Fördelning i procent
Ålderspension	213 797	79,4
Efterlevandepension till vuxna	37 909	14,1
Barnpension	4 434	1,7
Kompl. delpension	807	0,3
Garantipension	8 979	3,3
Visstidspension	815	0,3
Sjukpension	2 485	0,9
Summa	269 226	100,0

Källa: Ds 1995:46

Avtalspensionsgruppen påpekar att nettoutbetalningarna från den offentliga sektorn totalt sett är lägre än årets pensionsutgifter. Det förklaras av att den kommunala tjänstepensionen minskar anspråken på pensionstillskott och bostadstillägg till pensionärer samtidigt som skatteinkomsterna blir större. Utredningen hänvisar till beräkningar som Svenska Kommunförbundet och Landstingsförbundet presenterade 1992 som visade att i genomsnitt återgår 60 procent av avtalspensionerna till den offentliga sektorn, främst till kommunerna.

Nytt pensionssystem - konsekvenser för bruttosamordningen

Övergången till ett nytt allmänt pensionssystem i enlighet med de riktlinjer som riksdagen beslutade om i juni 1994 kommenterades av Avtalspensionsgruppen. Ett antal faktorer innebär en ökad osäkerhet för den kommande belastningen på avtalspensionerna.

I det reformerade allmänna systemet kommer för en enskild individ inkomster under åren med högst realinkomst, dvs i allmänhet mot slutet av yrkeslivet, betyda mindre för pensionen än i ATP-systemet. Det medför bl.a. att för dem som har en brant inkomstkurva kommer avtalspensionerna att få större vikt.

Den allmänna pensionen kommer att beräknas på delvis försäkringsmässiga grunder, vilket innebär att förmånerna påverkas av förändringar i förväntad livslängd. En ökad livslängd medför lägre allmän pension vilket med dagens regler kompenseras med en högre avtalspension.

Den samhällsekonomiska utvecklingen kommer att påverka den allmänna pensionen. Ju högre tillväxt desto högre blir ersättningen från det allmänna systemet. Omvänt kommer kostnaden för den samordnade avtalspensionen bli lägre vid högre tillväxt. Med svag tillväxt ökar däremot kostnaderna för de kommunala avtalspensionerna.

Ovanstående analyser förutsätter att de kommunala avtalspensionerna kommer att vara oförändrade. Det kan dock komma att ske förändringar i avtalspensionerna. Svenska Kommunförbundet och Landstingsförbundet har inlett förhandlingar med de fackliga organisationerna om ett nytt kommunalt pensionssystem som är avgiftsbestämt och oberoende av de allmänna pensionerna.

Tryggande av pensioner i kommunal förvaltning

De kommunala avtalspensionerna skuldbokförs numera löpande av flertalet kommuner och landsting. Fondering för att trygga de kommunala pensionsutfästelserna utanför kommunerna i t.ex. pensionsstiftelser eller pensionsförsäkringar förekommer inte. Systemet kan istället liknas vid det som tillämpas av företag som skuldbokför pensionsåtaganden enligt ITP-planen. En skillnad är dock att kommunerna inte behöver trygga sitt åtagande med en kreditförsäkring eftersom pensionsutfästelserna anses säkrade genom beskattningsrätten.

Det finns utöver kommunallagen och den kommunala redovisningslagen ingen lagstiftning som styr hur kommunerna säkerställer sitt pensionsåtagande. Däremot påverkas kommunernas val av bl.a. lagarna

om löneskatt på pensionskostnader och avkastningsskatt.

Flertalet kommuner och landsting anlitar Kommunernas pensionsanstalt (KPA) för beräkning och utbetalning av avtalspension. KPA betalar även ut tjänstepension, folkpension, ATP samt tilläggsförmåner till arbetstagare inom kommunal sektor. KPA ägs av Svenska Kommunförbundet och Landstingsförbundet. Några kommuner har valt att anlita Statens löne- och pensionsverk (SPV).

Tryggande av pensioner i kommunalt bolag

Utredningen om kommunala avtalspensioner (Ds 1995:46) redovisade vilka pensionslösningar som tillämpades i de kommunala bolagen. Underlaget utredningen hade att tillgå var SCB:s studie från 1993.

År 1993 hade knappt hälften av de kommunala företagen det kommunala pensionsavtalet PA-KL. Bland övriga avtal var ITP och STP vanligast. En tredjedel av företagen hade fler än ett pensionsavtal. Det förekom t.ex. att man kombinerade PA-KL med ITP-planen och STP-planen. I huvudsak var det företag som tillhör de Kommunala företagens samorganisation (KFS) som tillämpade PA-KL. I den mån företagen inte betalar försäkringspremier för pensionsåtagandet förutsätts normalt kommunal borgen. Som ett alternativ kan PA-KL tryggas genom avsättningar till pensionsstiftelse.

Sedan SCB genomförde sin studie har det möjliggjorts för företag som tillhör KFS att gå över från PA-KL till ett nytt pensionsavtal som benämns PA-KFS. Det nya avtalet är ett förmåns- och avgiftsbestämt nettopensionsavtal. Företagen kan välja om pensionsåtagandet skall tryggas genom skuldföring i balansräkningen, pensionsstiftelse eller premieavsättning. I de fall företagen väljer skuldföring förutsätts kommunal borgen. För närvarande bedöms att ca hälften av de företag som tidigare hade PA-KL har gått över till PA-KFS och trenden pekar mot en fortsatt överströmning till det nya pensionsavtalet.

3.3 Privata avtalspensioner

Den privata sektorn har skilda pensionssystem för arbetare och tjänstemän. Den vanligaste pensionsplanen bland privattjänstemän är ITP-planen som tillämpas på SAF/PTK-området. Det finns även ett antal

andra pensionsplaner bland annat för banker, Kooperationen, m.fl. Många av dessa pensionsplaner har likheter med ITP-planen.

ITP-systemet

ITP-systemet tillförsäkrar löntagarna en viss nettoberäknad avtalspension. Utöver pensionsplanen finns en avgiftsbestämd del i pensionen som benämns ITP-K.

Avkastningskraven i ITP-systemet utgår från grundräntan som uppgår till 4 procent och därtill kommer avkastningsskatten vilket innebär att det grundläggande avkastningskravet i ITP-systemet uppgår till ca 5,5 procent.

I regel sker dock en uppräknings av pensionsförmånerna som överstiger grundräntan. Formen för att fastställa inflationsuppräknings är årliga beslut i styrelsen för Försäkringsbolaget SPP. Avgörande för i vilken mån inflationskompensation kommer att utgå enligt ITP-planen är det överskott som uppkommer i SPP:s försäkringsrörelse.

Det finns olika sätt att trygga ITP-planen. Nedan följer en genomgång av olika tekniska lösningar.

Tjänstepensionsförsäkring

Den vanligaste organisatoriska lösningen är att arbetsgivaren tecknar en tjänstepensionsförsäkring hos försäkringsbolaget SPP. Försäkringslösningen ger administrativa fördelar för företaget. När försäkringspremien är erlagd har ansvaret att betala ut tjänstepension övergått till försäkringsbolaget SPP. Arbetsgivaren har således inte någon skuld till de anställda men förfogar inte heller över de inbetalade premierna. SPP:s medelsförvaltning uppgår till ca 270 miljarder kr.

Det finns en omfattande rättslig reglering av försäkringsbolag som tecknar livförsäkringar. Försäkringsrörelselagen (1982:713) innehåller detaljerade regler för försäkringsbolagens organisation, ägarförhållanden, försäkringsrörelse och medelsförvaltning för att säkerställa att bolagen skall kunna fullgöra sina åtaganden. En sammanfattning av försäkringsrörelselagen ges i kapitel 4. Därutöver står försäkringsbolagen under Finansinspektionens tillsyn. Försäkringsbolagen skall också beakta Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd, se kapitel 4.

Skuldbokföra pensionsåtaganden

I stället för att betala in premier för ITP-planen till SPP finns en möjlighet att låta pengarna ligga kvar och förräntas i företaget. Detta

förutsätter att företaget ansluter sig till det s.k. FPG/PRI-systemet. FPG är förkortning för Försäkringsbolaget pensionsgaranti ömsesidigt som har till uppgift att lämna kreditförsäkringar. PRI står för Pensionsregistreringsinstitutet som räknar ut det årliga intjänandet av pensionsförmåner och beräknar pensionsskulden. PRI har även i uppgift att betala ut de löpande pensionerna.

Ett företag som väljer att skuldbokföra pensionsåtagandet i balansräkningen måste teckna kreditförsäkring. Det enda försäkringsbolag som kreditförsäkrar pensionåtaganden är FPG. Innan FPG accepterar att teckna kreditförsäkring med ett visst företag genomförs en kreditprövning och FPG fastställer vilka säkerheter som företaget måste lämna. FPG har möjlighet att ingripa om ett företags kreditvärdighet kraftigt försämras. Vanligast är då att den intjänade pensionsrätten får stå kvar och bara växa med försäkringsteknisk ränta och inflationsuppräkning medan det fortsatta pensionsintjänandet tryggas genom löpande premieinbetalningar till SPP. I undantagsfall kan företaget tvingas lösa in pensionsskulden.

Den enskilde har samma rätt till pensionsförmåner oberoende av hur företaget väljer att säkra sina åtaganden. SPP tillser på PRI:s uppdrag att samma tillgodoräknande av pensionsintjänande sker även för anställda i företag som skuldför sina åtaganden. Om företaget likvideras löser FPG in pensionsrätten i SPP. Den enskilde är därmed garanterad att få ut sina intjänade pensionsrättigheter även om företaget skulle upphöra att finnas.

Rättslig reglering av skuldbokföringen av pensionsåtaganden återfinns i Tryggandelagen (1967:531), se kapitel 4. FPG omfattas av Försäkringsrörelselagen.

Stiftelse

SAF-PTK har överenskommit om att det skall vara möjligt att inrätta en pensionsstiftelse för att förvalta medel som avsatts för att finansiera åtaganden enligt ITP-planen. Även i dessa fall måste en kreditförsäkring tecknas i FPG.

Regler för pensionsstiftelser anges i Tryggandelagen.

Övriga pensionsplaner för tjänstemän

Stiftelser används för att trygga pensionsförmåner inom flera avtalsområden utanför ITP. Det gäller t.ex. konsumentkooperationen, affärsbankerna, samt i de privatanställda läkarnas, tandläkarnas och sjukgym-

nasternas bolag Praktikertjänst AB.

Tillsynsmyndighet för pensionsstiftelser är länsstyrelsen i det län där arbetsgivaren har sin hemvist. Länsstyrelsen i Stockholm uppger att den samlade förmögenheten i de 20 största pensionsstiftelserna i länet uppgick till 38 miljarder kr år 1994. Störst förmögenhet, 12 miljarder kr, redovisas för Konsumentkooperationens pensionsstiftelse.

Pensionsplan för arbetare

En ny pensionsplan har införts för privatanställda arbetare enligt ett avtal mellan SAF och LO. Det innebär att den tidigare pensionsplanen STP har upphört utom för tidigare pensionsfall.

STP är ett kapitaltäckningssystem vilket innebär att alla anslutna arbetsgivare betalar en lika stor procentsats på lönesumman för arbetare till en försäkring för att trygga pensionerna för de nyblivna pensionärerna.

Enligt den nya planen grundas pensionen på arbete, lön och avgift under varje intjänandeår. Det kommer att ske en successiv fonduppbyggnad i ett premiereservsystem. Avgiften kommer att vara 2 procent av den pensionsmedföljande lönen till en pensionsförsäkring för varje anställd som fyllt 28 år.

Pensionsförsäkringen tecknas inledningsvis i AMF-Pension (AMF Arbetsmarknadsförsäkringar) men senare skall den anställda ha rätt att välja annat försäkringsbolag eller pensionskassa. Arbetsgivaren kan under vissa förutsättningar också erbjuda sig att förvalta pensionsmedlen via det egna företaget.

3.4 Statliga avtalspensioner

I staten tillämpas en pensionsplan som benämns PA-91. Den har likheter med ITP-planen.

Huvuddelen av pensionsåtagandet finansieras löpande. Kostnaderna belastar de statliga myndigheterna genom det lönekostnadspålägg (LKP) som myndigheterna betalar till staten.

Sedan år 1991 sker dock en fondering av pensionsmedel för den avtalade kompletterade ålderspensionen (KÅPAN). De statliga myndigheterna avsätter en avgift som beräknas som 1,7 procent av lönesumman för varje anställd. Beloppet fonderas och förvaltas av Försäkringsföreningen för det statliga området (FSO). Utbetalningarna från KÅPAN

är beroende av de avsatta medlen och avkastningen.

FSO styrs av parterna på den statliga arbetsmarknaden. Genom att avgifter betalas till försäkringsföreningen förs pengarna bort från den statliga sektorn. Samtidigt slipper staten att stå i skuld till de anställda i motsvarande mån.

FSO har att följa den lagstiftning som gäller för understödsföreningar. Den innehåller motsvarande regler som gäller för försäkringsbolag. FSO står under Finansinspektionens tillsyn.

Huvuddelen av medlen placeras i obligationer och statsskuldväxlar. Efter ansökan hos Finansinspektionen gäller placeringsbestämmelserna i försäkringsrörelselagen även för FSO. Det innebär friare placeringsmöjligheter, bl.a. rätt att placera i aktier.

Vid bokslutet avsätts medel till en försäkringsfond om intäkterna inte förbrukats för kostnader under räkenskapsåret. Framgår det av försäkringsteknisk utredning att försäkringsfonden överstiger vad som behövs för att täcka premiereserven jämte en tjugondel därav, får överskjutande belopp helt eller delvis undantas från försäkringsfonden och placeras i en överskottssfond.

3.5 Allmänna pensionsfonden

ATP-systemet är ett fördelningssystem vars pensionsutbetalningar finansieras löpande via ATP-avgiften.

AP-fonderna syftar till att utgöra en buffert för att underlätta svängningar i avgiftsintäkter och pensionsutbetalningar.

AP-fonderna bedriver en ren tillgångsförvaltning med ett fastställt krav på avkastning.

Förvaltningen av fonden uppdelades ursprungligen på tre fondstyrelser. En fjärde fondstyrelse inrättades 1974 och fick rätt att placera i aktier. År 1984 inrättades fem löntagarfondsstyrelser inom ramen för AP-fonden. Den 1 juli 1988 inrättades en femte AP-fondstyrelse med samma inriktning som den fjärde fondstyrelsen. En avvecklingsstyrelse bildades vid årsskiftet 1991/92 för att överta förvaltning och skifta ut löntagarfondernas förmögenhet. I juni 1995 beslutade riksdagen att inrätta en sjätte fondstyrelse med uppgift att förvalta de medel som avvecklingsstyrelsen inte hunnit skifta ut.

Under ATP-systemets första två decennier var avgiftsuttaget högre än vad som svarade mot utbetalade pensioner. Överskottet användes för att bygga upp AP-fonden. Ett motiv var att skapa en buffert i systemet

för att på så sätt kunna undvika kraftiga höjningar i avgiftsuttaget. På längre sikt skulle fonden kunna användas som en buffert för att möta de växande anspråk på pensionssystemet som följer av dels att en växande andel pensionärer blir berättigade till ATP-pension på en allt högre genomsnittlig nivå och dels att den demografiska utvecklingen innebär en stigande andel pensionärer i befolkningen. Ett annat motiv var samhällsekoniskt. Fonderingen skulle bidra till sparandet i ekonomin och tjäna som ersättning för det bortfall av privat sparande som antogs följa av ATP-systemets införande.

Förändring i AP-fondens storlek bestäms i huvudsak av avgiftsintäkter från ATP-avgiften, avkastning på fondens behållning och pensionsutbetalningar. Fondkapitalet för hela AP-fonden uppgick år 1995 till 618 miljarder kr varav första till tredje fondstyrelsen förvaltede 564 miljarder kr.

Placeringsreglerna är olika för fondstyrelserna. Första till tredje fondstyrelsen placerar i räntebärande värdepapper och fastigheter. Fjärde, femte och sjätte fondstyrelserna placerar huvudsakligen i aktier. För första till tredje fondstyrelsen anges att medlen skall förvaltas så att de ger en långsiktigt hög avkastning samtidigt som kraven på tillfredsställande betalningsberedskap, riskspridning samt betryggande säkerhet tillgodoses. Fjärde och femte fondstyrelserna skall placera medlen så att kraven på långsiktigt hög avkastning och tillfredsställande riskspridning tillgodoses.

År 1995 fördelades tillgångarna i AP-fonden sammantaget på följande sätt:

Tabell 3.2 AP-fondens innehav av värdepapper, mm

	Miljarder kr	Procent
Nominella förlags- och obligationslån samt penningmarknadslån	516,6	83,6
Direktlån	14,4	2,3
Reala lån	20,6	3,3
Aktier, konvertibla skuldebrev	50,1	8,1
Fastigheter, aktier i fastighetsbolag	17,0	2,7
Summa placeringar:	618,7	100,0
Varav i utländsk valuta		1,7

3.6 Kommunala pensioner i Norden

Danmark

I Danmark anger samtliga centrala kollektivavtal om löner, m.m att arbetsgivaren skall erlägga premier för pensionsförsäkring till de arbetstagare som löneavtalen avser. Varje löneavtal anger till vilken pensionsinrättning som premier skall inbetalas.

I löneavtalen fastställs den procentsats av lönen som skall inbetalas i pensionspremie. Procentsatsen ligger vanligen mellan 12 % och 15 % av den pensionsgrundande lönen.

Förmånsnivån är premiebestämd dvs pensionens storlek är beroende av de pensionspremier som inbetalats och avkastningen på fonderade medel.

Värdesäkring av pensionsförmånerna sker såväl under den tid som pensionsförmånerna byggs upp som under tiden med löpande pensionsutbetalningar. Uppräkningen sker i enlighet med försäkringsgivarens grunder och pensionsbestämmelserna.

De försäkringsbolag och pensionskassor som hanterar de kommunala

pensionerna lyder under lagen om försäkringsrörelse. I lagstiftningen finns angivet placeringsregler för den försäkringstekniska skulden. Inriktningen är att 60 procent skall placeras i räntebärande tillgångar och att 40 procent skall placeras i fast egendom eller aktier. För överskjutande medel gäller friare placeringsregler.

Finland

I Finland föreskriver en särskild lag att kommunala arbetsgivare skall teckna pensionsförsäkring för sina anställda. I lagen anges att pensionerna skall försäkras hos Kommunernas pensionsförsäkring som har karaktär av myndighet.

Det finska systemet bygger på fördelningsprincipen. De årliga premier som betalas in avses täcka innevarande års pensionsutbetalningar. Sedan 1988 sker succesivt en uppbyggnad av en pensionsfond.

Förmånsnivån är fastställd i pensionsbestämmelserna. Några inslag av premiebestämda förmåner finns inte. Den kommunala pensionen samordnas med den allmänna pensionen i ett bruttosystem. Pensionsbeloppen indexeras och justeras årligen.

Den fond som började byggas upp 1988 förvaltas av Kommunfinans AB som ägs av Kommunernas pensionsförsäkring. Fondens medel kan användas för långivning, finansiering av kommunala eller statliga projekt eller projekt som dessa anvisar, aktieköp eller placeringar i utlandet. Som allmän princip för placeringarna gäller främst att dessa skall vara betryggande, ge avkastning som överstiger även en hög inflation med ett långsiktigt mål om en real förräntning på 4 procent och medföra lägsta möjliga framtida kostnader. Enligt en generalplan för fonden får högst 15 procent av fondens medel placeras i aktier.

Norge

I Norge finns varken kollektivavtal eller lagstiftning som binder arbetsgivaren att betala pensioner till de kommunalt anställda. Den kommunala tjänstepensionen är istället ett ensidigt åtagande från arbetsgivarens sida.

Med några få undantag tecknar de kommunala arbetsgivarna pensionsförsäkring för sina anställda hos Kommunal Landspensionskasse (KLP). De arbetsgivare som inte tecknar försäkring i KLP har egna pensionskassor.

Förmånsnivån för de kommunala pensionerna är fastställd i pensionsbestämmelserna och det finns inga premiebestämda delar. Det är statliga

regler som styr kommunerna beträffande förmånsnivåerna. Reglerna innebär att förmånsnivåerna i de kommunala tjänstepensionerna inte får överstiga de nivåer som utges enligt statliga pensionsbestämmelser.

Pensionsbeloppen justeras en eller två gånger per år enligt ett officiellt framräknat levnadskostnadsindex.

Kapitalförvaltningen regleras i lag om försäkringsverksamhet och lag om finansverksamhet. Bl.a. anges att högst 20 procent får placeras i aktier och att högst 30 procent får placeras i lån utan säkerhet eller i svårsåld egendom. KLP prioriterar lån till de arbetsgivare som tecknar försäkring i KLP samt bostadslån till de försäkrade arbetstagarna.

4 Rättslig reglering av förvaltningen av pensionsmedel

4.1 Allmänt om den rättsliga regleringen

Det finns en omfattande rättslig reglering av förvaltning av pensionsmedel. Regleringen består dels av lagar som reglerar olika former av pensionsförvaltning och annat sparande dels av föreskrifter och allmänna råd som utfärdas av Finansinspektionen.

Lagstiftning och föreskrifter reglerar sparande som sker i privaträttsliga former. Sparande som sker inom ramen för den kommunala förvaltningen och som syftar till att täcka framtida pensioner omfattas inte av lagstiftningen. För sparande inom den kommunala förvaltningen gäller som tidigare nämnts bestämmelserna i kommunallagen. I den mån det kommunala sparandet avskiljs från balansräkningen och överförs till något privaträttsligt subjekt kan dock lagstiftningen vara tillämplig.

Den primära utgångspunkten för lagstiftaren är att säkerställa att försäkringstagarna är skyddade även om den privata arbetsgivaren eller försäkringsbolaget skulle få betalningssvårigheter. För att klara detta behöver placeringarna på relativt kort tid kunna omsättas för att på annat sätt täcka framtida pensionsutbetalningar. Detta ställer krav på att tillgångarna skall vara likvida vilket är utgångspunkten för de begränsningar av vilka tillgångsslag som accepteras för att täcka den försäkringstekniska skulden. Därtill anges värderingsprinciper av olika tillgångsslag för att säkerställa att tillgångarnas marknadsvärde täcker de försäkringstekniska skulderna. Placeringsreglerna tar sikte på att undvika större kreditförluster genom att föreskriva att portföljerna i den mån de inte främst innehåller räntebärande värdepapper som emitteras av staten eller kommuner skall innehålla värdepapper från många olika emittenter.

Lagar och föreskrifter syftar även att förhindra spekulation som kan hota möjligheterna att fullgöra åtagandena mot pensionärerna. Det föreskrivs regler om intern kontroll och revision som syftar till att förvaltningen av pensionsmedel skall ske enligt god sed.

I det följande görs en genomgång av några av de mer väsentliga lagar som rör pensionsförsäkringar och medelsförvaltning. De lagar som finns redovisade har olika karaktär och tillämpningsområde.

Tryggandelagen anger hur arbetsgivare under vissa förutsättningar kan trygga de anställdas pensionsrättigheter i enlighet med de utfästelser som arbetsgivaren gjort i kollektivavtal om allmän pensionsplan. Det anvisas två sätt att trygga pensionsutfästelser, antingen skuldföring i egen balansräkning (i kombination med kreditförsäkring) eller pensionsstiftelse.

Tryggandelagens regler om skuldföring är inte tillämplig på pensioner som utgår enligt PA-KL eftersom den pensionsplanen inte är en allmän pensionsplan i tryggandelagens bemärkelse. Däremot är tryggandelagen tillämplig för säkrandet av förmåner i enlighet med t.ex. PA-KFS eller ITP-planen som tillämpas av vissa kommunala bolag.

Försäkringsrörelselagen innehåller ett omfattande regelverk för sakförsäkringar och livförsäkringar. Lagen reglerar dels organisation och ledning av försäkringsbolag dels försäkringsverksamheten. Pensionssparandet som sker i kommunal förvaltning omfattas inte av försäkringsrörelselagen. Däremot kan de kommunala bolagen vara direkt berörda av försäkringsrörelselagen. I det fall kommun och landsting skulle besluta att föra över pensionsåtaganden och pensionssparande till ett särskilt bolag skulle försäkringsrörelselagen sannolikt vara tillämplig.

Placeringsreglerna enligt försäkringsrörelselagen är uppbyggda med utgångspunkt i vad som anses vara en sund och säker förvaltning av pensionsmedel. Beträffande limiter bör beaktas att dessa endast reglerar placeringar motsvarande de försäkringstekniska avsättningarna och att försäkringsbolagen är fria att hantera eventuella överskottsreserver.

Lagen om understödsföreningar är en lag som har stora likheter med försäkringsrörelselagen. Ett exempel på en större försäkringsförening som är reglerade enligt lagen om understödsföreningar är Försäkringsföreningen för det statliga området. På det kommunala området berörs SKP (Sveriges Kommunalanställdas Pensionskassa) som idag förvaltar tillgångar på ca två miljarder kr.

Lagen om reglemente för allmänna pensionsfonden har intresse som ett exempel på hur staten har sett på behovet av föreskrifter för att säkra pensionsåtaganden enligt socialförsäkringen. Beträffande AP-fondens placeringsmöjligheter har diskuterats behov av begränsningar dels för att säkerställa god avkastning och tillräcklig säkerhet i förvaltningen av pensionskapitalet och dels för att undvika att AP-fonden blir alltför dominerande på den svenska finansmarknaden.

Lagen om värdepappersfonder illustrerar ett statligt regelverk som syftar till att säkerställa en sund utveckling på finansmarknaden samt att

andelsägarna har god insyn i hur medlen placeras och till vilka risker.

Lagstiftningen innehåller vissa krav på diversifiering för att begränsa möjligheterna till en alltför spekulativ förvaltning.

Lagen om värdepappersrörelse anger att det krävs tillstånd från Finansinspektionen för att driva värdepappersrörelse. Tillstånd krävs bl.a. för förvaltning av någon annans finansiella instrument.

Lagen om kapitaltäckning och stora exponeringar anger bl.a. kapitaltäckningskrav för kreditinstitut och värdepappersbolag. I lagen redovisas principer för användning av olika tillgångsslag för täckning av kapitalkravet för kreditrisker och marknadsrisker.

Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd sätter normerna för vad som är god sed på de finansiella marknaderna.

4.2 Översikt av placeringsbestämmelser

Mål för förvaltningen

Försäkringsrörelselagen anger att tillgångarna som används för skuld-täckning skall placeras så att en lämplig riskspridning uppnås. Tillgångarna skall med beaktande av bolagets försäkringsåtaganden och förändringar i tillgångarnas framtida värde och avkastning, placeras så att bolagets betalningsberedskap är tillfredsställande och den förväntade avkastningen är tillräcklig.

Första - tredje AP-fonden skall förvalta anförtrodda medel på sådant sätt att de blir till största möjliga nytta för försäkringen för tilläggs-pension. Fondmedlen skall förvaltas så att kraven på långsiktigt hög avkastning, tillfredsställande betalningsberedskap och riskspridning samt betryggande säkerhet tillgodoses.

Fondstyrelserna skall placera medlen i skuldförbindelser med låg kreditrisk eller i andra skuldförbindelser till ett belopp som motsvarar högst 5 procent av de tillgångar som styrelsen förvaltar.

Fjärde, femte och sjätte AP-fonden skall förvaltas så att kraven på långsiktigt hög avkastning och tillfredsställande riskspridning tillgodoses.

Värdepappersfonder skall ha en lämplig fördelning av sina placeringar med hänsyn till den riskspridning som är förenad med fondens placeringsinriktning.

Tillåtelse att placera i svenska räntebärande tillgångar

Försäkringsrörelselagen anger att placering får ske i obligationer eller andra skuldförbindelser som stat, kommun eller därmed jämförlig samfällighet svarar för. Placeringar får ske utan begränsningar.

Vidare accepteras placeringar i obligationer eller andra skuldförbindelser som utfärdats av vissa angivna kreditinstitut värdepappersbolag eller Allmänna pensionsfonden. Dessutom accepteras obligationer eller skuldförbindelser som ett publikt aktiebolag svarar för. För tillgångar som annan än stat eller kommun svarar för, anges i lagen regler om vilken andel de får utgöra av portföljen.

I *Första - tredje AP-fonden* får varje fondstyrelse placera medel i skuldförbindelser med låg kreditrisk. Vidare får placering ske i andra skuldförbindelser utfärdade av svenska aktiebolag eller ekonomiska föreningar till belopp som sammanlagt motsvarar högst fem procent av det totala marknadsvärdet av de tillgångar som styrelsen förvaltar.

I *Fjärde, femte och sjätte AP-fonden* gäller att om det behövs för en tillfredsställande betalningsberedskap eller för att tillgodose kravet på ändamålsenlig förvaltning får fondmedel placeras hos riksbanken, annan bank eller postgirot. I samma syfte får fondmedel placeras i statskuldväxlar, skattkamarväxlar, bankcertifikat, företagscertifikat samt andra värdepapper med hög likviditet, avsedda för den allmänna marknaden.

Värdepappersfonder får innehålla räntebärande värdepapper under förutsättning att lagens krav på diversifiering mellan emittenter följs.

Tillåtelse att placera i svenska aktier

Försäkringsrörelselagen anger att högst 25 procent av skulden får täckas med aktier i publika bolag.

Första - tredje AP-fonden får inte innehålla aktier.

Fjärde, femte och sjätte AP-fonden får ha hela fondkapitalet placerat i aktier.

Värdepappersfonder får placera i aktier som handlas på sådana marknadsplatser som godkänts av regeringen eller Finansinspektionen.

Tillåtelse att placera i utländska tillgångar

Försäkringsrörelselagen anger att i den mån som regeringen eller

Finansinspektionen godkännt placeringar i aktuella länder gäller bl.a. följande:

- 100 procent i obligationer eller andra skuldförbindelser som EU, stater eller centralbanker svarar för.
- 100 procent i obligationer som internationella organisationer svarar för.
- Med vissa begränsningar i omfattningen accepteras även medel på konto i utländsk bank, obligationer och andra skuldförbindelser som ett utländskt kreditinstitut eller ett utländskt bolag svarar för.
- Aktier i utländska bolag accepteras till 25 procent.
- Andelar i värdepappersfonder och placeringar i utländska fondföretag.

Första - tredje AP-fonden får vara placerad i skuldförbindelser med låg kreditrisk i utländsk valuta.

Fjärde och femte AP-fonden får till högst tio procent av fondens värde vara placerad i utländska aktier eller motsvarande.

Sjätte AP-fonden får endast innehålla svenska aktier.

Värdepappersfonder får placera i utländska tillgångar i den mån det är förenligt med fondens placeringsinriktning.

Begränsning av enhandsengagemang

Försäkringsrörelselagen anger att värdet av varje enskild placering högst får uppgå till följande andelar av de belopp som skall skuldtäckas;

- fem procent av fastighet,
- fem procent av aktier,
- tio procent av värdepappersfonder.

Ett försäkringsbolag får inte äga aktier med mer än fem procent av ett aktiebolags röstetal.

Fjärde och femte AP-fonden får innehålla högst tio procent av aktierna i ett bolag eller tio procent av röstetalet

Sjätte AP-fonden får innehålla högst 30 procent av aktierna i ett bolag eller 30 procent av röstetalet. Detta gäller inte placeringar i riskkapitalbolag.

Värdepappersfonder får inneha aktier från samma emittent till ett värde av högst 5 procent av fondens värde. Under vissa förutsättningar tillåts högre andelar enligt lagen om värdepappersfonder eller efter tillstånd av Finansinspektionen.

Beträffande räntebärande tillgångar är huvudregeln att en emittent får svara för 35 procent av fondens värde om värdepapperen är utfärdade eller garanterade av stat eller kommun i ett land inom EES. Undantag kan medges från Finansinspektionen.

Ytterligare begränsningar gäller för värdepapper som är utfärdade av andra kreditinstitut.

Direktlån

Försäkringsrörelselagen reglerar att i de fall direktlån är kombinerade med panträtt i fastighet eller tomträtt accepteras att direktlånen får täcka 25 procent av den försäkringstekniska skulden. I de fall direktlånen är kombinerade med annan betryggande säkerhet än panträtt i fastighet eller tomträtt gäller att direktlånen får uppgå till högst 10 procent av den försäkringstekniska skulden.

Första till tredje AP-fonden har vissa möjligheter att ge direktlån. Omfattningen är begränsad till 5 procent av de förvaltade tillgångarna.

Värdepappersfonder får ta upp direktlån om det är förenligt med fondens placeringsinriktning. Direktlånen får aldrig utgöra mer än högst 10 procent av fondens värde.

Tillåtelse att använda derivat

Försäkringsrörelselagen anger att optioner, terminskontrakt och andra liknande instrument får användas för att sänka den finansiella risken i ett försäkringsbolag. Sådana instrument får även användas för att effektivisera förvaltningen av bolagets tillgångar om detta kan ske utan att bolagets finansiella risker överstiger en risknivå som är förenlig med kraven på en sund försäkringsverksamhet.

Första - sjätte fondstyrelserna får handla med optioner och terminer eller andra liknande finansiella instrument för att effektivisera förvaltningen av fondens tillgångar eller för att skydda fondens tillgångar mot valutakursförluster eller andra risker.

Värdepappersfonder får handla med optioner och terminskontrakt eller andra likartade finansiella instrument i syfte att effektivisera förvaltningen av fondens tillgångar eller att skydda fondens tillgångar mot valutakursförluster eller andra risker.

Tillåtelse att placera i fastigheter

Försäkringsrörelselagen begränsar placeringar i fastigheter och motsvarande bolag till 25 procent av skuldtäckningsbeloppet.

Första - tredje AP-fonden får placera högst fem procent av marknadsvärdet av de tillgångar som styrelsen förvaltar i fastigheter.

Fjärde, femte och sjätte AP-fonden får inte placera i fastigheter.

4.3 Lag (1967:531) om tryggnad av pensionsutfästelse, mm

Lagen om tryggnad av pensionsutfästelse m.m. (1967:531) reglerar arbetsgivarens möjlighet att under vissa förhållanden trygga pensionsutfästelser till sina anställda.

Allmänna bestämmelser

De allmänna bestämmelserna anger inledningsvis att arbetsgivares utfästelse om pension till arbetstagare eller arbetstagares efterlevande kan tryggas genom särskild redovisning av pensionsskuld eller avsättning av medel till pensionsstiftelse.

Arbetsgivaren har inte rätt att utfärda förbehåll vid pensionsutfästelse att pension skall utgå endast i den mån stiftelsens medel förslår. Ett sådant förbehåll är utan verkan och arbetsgivaren svarar för utfästelsen utan avseende på förbehållet.

Särskild redovisning av pensionsskuld

Arbetsgivare kan ta upp åtagande enligt allmän pensionsplan i balansräkningen som skuld under rubriken "Avsatt till pensioner". Aktiebolag, ömsesidigt försäkringsbolag, ekonomisk förening och sparbank kan under rubriken "Avsatt till pensioner" redovisa även upplupen del av pensionsutfästelse som inte omfattas av allmän pensionsplan. Vissa restriktioner gäller för förmåner till ägarkretsen.

Med arbetsgivares pensionsreserv avses hans skuld för åtagande enligt allmän pensionsplan och för upplupen del av sådan utfäst pension.

Posten avsatt till pensioner får inte minskas under arbetsgivarens pensionsreserv om det inte finns täckning i pensionsstiftelse.

Pensionsstiftelse

Med pensionsstiftelse avses en av arbetsgivaren grundad stiftelse vars uteslutande ändamål är att trygga utfästelse om pension till arbetstagare eller arbetstagares efterlevande.

Arbetsgivaren skall i stiftelseurkunden förordna, att pensionsstiftelse skall omfatta endast viss grupp av arbetstagare eller efterlevande.

Stiftelse anses inte trygga utfästelse enligt allmän pensionsplan utan att detta framgår av stiftelsens stadgar, avtal mellan arbetsgivaren och dem som omfattas av stiftelsens ändamål eller andra omständigheter.

För stiftelse, som är gemensam för flera arbetsgivare, skall särskilda grunder upprättas beträffande gemenskapen i tillgångar och skulder.

En pensionsstiftelses styrelse svarar för att förmögenheten är placerad på ett nöjaktigt sätt och för att stiftelsens medel inte används för annat än stiftelsens ändamål.

Pensionsstiftelse får inte äga fordran mot arbetsgivaren. Stiftelsen kan dock låna medel till arbetsgivaren, om betryggande säkerhet ställes för lånet eller tillsynsmyndigheten medger det.

En stiftelse får inte ta emot egendom från arbetsgivaren på villkor, som väsentligt begränsar stiftelsens rätt att förfoga över egendomen. Inte heller får en stiftelse som har grundats av aktiebolag, utan att tillsynsmyndigheten godkänner det, äga aktier i bolaget eller i närstående bolag.

Pensionsstiftelse har inte rätt att göra utfästelser om pension. Sådan utfästelse är ogiltig.

Tillsyn

Tillsynsmyndighet för stiftelserna är länsstyrelsen i det län där arbetsgivaren har sitt hemvist. I tillsynsmyndighetens uppgifter ingår att föra ett register över anmälda stiftelser och att ge stiftelserna råd och upplysningar. Tillsynen omfattar även stiftelsernas medelsförvaltning.

Tillsynsmyndigheten skall ingripa, om det kan antas att en pensionsstiftelse inte förvaltas i enlighet med de för stiftelsen gällande föreskrifterna eller tryggandelagen.

Gottgörelse ur pensionsstiftelse

Arbetsgivaren kan för vissa utgifter eller kostnader för pensionspost, avgift för pensionsförsäkring eller annan utgift i samband med pensionering, gottgöra sig med medel ur pensionsstiftelsens överskott. Om stiftelsen saknar överskott kan arbetsgivaren gottgöra sig ur årets avkastning.

För vissa andra utgifter, såsom engångsunderstöd till arbetstagare vid långvarig oförmåga till arbete på grund av sjukdom, lyte eller annat men eller vid avgång ur tjänsten på grund av uppnådd ålder samt engångsunderstöd till efterlevande vid arbetstagarens frånfalle eller utgift för försäkring av sådant understöd, kan arbetsgivare gottgöra sig ur pensionsstiftelsens överskott.

Dessutom äger arbetsgivaren gottgöra sig för vad som särskilt redovisats under rubriken Avsatt till pensioner till fullgörande av bestämmelse i allmän pensionsplan.

Gottgörelse får inte avse utgift eller redovisning för andra arbetstagare än de som omfattas av stiftelsens ändamål eller deras efterlevande. Gottgörelse får avse löpande utgifter eller utgifter som arbetsgivaren haft under närmast föregående räkenskapsår.

Ledning av pensionsstiftelse

Lagen föreskriver att ledamöter och suppleanter i en stiftelses styrelse väljes till lika antal av arbetsgivaren och de arbetstagare som omfattas av stiftelsens ändamål. Val sker för en tid av tre år, om stadgarna inte föreskriver annat. I vissa fall utses ordföranden av tillsynsmyndigheten.

Företrädare för arbetstagarna i en pensionsstiftelses styrelse väljs vid sammanträde med arbetstagarna eller utses i vissa fall av fackförening.

Redovisning och revision

En pensionsstiftelse är bokföringsskyldig. Bokföringsskyldigheten skall fullgöras enligt bestämmelserna i bokföringslagen. En stiftelse skall upprätta årsredovisning, som skall bestå av den resultaträkning och den balansräkning som har tagits in i årsbokslutet samt av en förvaltningsberättelse med uppgift om hur stiftelsens ändamål har främjats under räkenskapsåret.

Om stadgarna inte säger något annat, skall arbetsgivaren utse revisor.

Tillsynsmyndigheten skall utse särskild revisor, när det finns anledning till det. Revisorns berättelse skall åtfölja styrelsens årsredovisning, som skall sändas till tillsynsmyndigheten inom sex månader efter räkenskapsårets utgång.

Likvidation

Pensionsstiftelse skall träda i likvidation, om

- a) stiftelsens medel under avsevärd tid varit helt otillräckliga för sitt ändamål,
- b) stiftelsens medel inte längre kan anses behövliga för sitt ändamål,
- c) arbetsgivaren blivit försatt i konkurs,
- d) arbetsgivaren upphör med sin näringsverksamhet utan att stiftelsen i samband därmed överföres till annan.

En pensionsstiftelses fordran mot arbetsgivaren är vid likvidation omedelbart förfallen till betalning, om inte tillsynsmyndigheten medger att fordringen får betalas under loppet av en viss tid, högst tre år.

Sedan medel vid likvidation avsatts för den skuld pensionsstiftelsen själv ådragit sig, betalar stiftelsen förfallna pensionsbelopp. Återstående medel användes i första hand till inköp av försäkring för arbetstagares och efterlevandes pensionsfordringar eller, om tillsynsmyndigheten medger det, betalning av sådana fordringar. I andra hand användes medlen till understöd åt arbetstagare och efterlevande. Sådant understöd får ej överstiga skälig pension för arbetstagare med motsvarande antälningsstid och anställningsförmåner.

Finns inte längre någon, som omfattas av pensionsstiftelses ändamål, eller överstiger stiftelses kapital väsentligen vad som kan komma att fordras för att tillgodose ändamålet eller förekommer i övrigt särskilda skäl att ändra innehållet i stiftelsens stadgar, skall tillsynsmyndigheten på ansökan av stiftelsen förordna om ändring.

Upphörande av näringsverksamhet m.m.

Övergår näringsverksamhet från en arbetsgivare till en annan och avtalas därvid att ansvaret för pensionsutfästelse skall överflyttas på efterträdaren, skall samtycke till överflyttningen inhämtas från innehavaren av pensionsfordringen. Tillsynsmyndigheten kan medge att samtycke

inte behöver inhämtas, om efterträdaren kan anses god för pensionsutfästelsen.

Upphör arbetsgivare med näringsverksamhet utan att ansvaret för pensionsutfästelse överflyttas på annan, skall han trygga upplupen del av pensionsutfästelsen genom att köpa pensionsförsäkring. Detta gäller dock inte om utfästelsen är kreditförsäkrad eller tillsynsmyndigheten medger undantag.

4.4 Lag om försäkringsrörelse (1982:713)

Försäkringsrörelselagen innehåller i stora delar separata regelverk för skadeförsäkringar respektive livförsäkringar. Nedan ges en sammanfattning av de delar i försäkringsrörelselagen som är av särskilt intresse när det gäller pensionsförsäkringar.

Inledande bestämmelser

Försäkringsrörelse får drivas endast av försäkringsaktiebolag och ömsesidiga försäkringsbolag som fått tillstånd (koncession) till detta enligt försäkringsrörelselagen.

Försäkringsbolagen skall stå under tillsyn av Finansinspektionen och vara registrerade hos denna.

Ett försäkringsbolag får inte driva annan rörelse än försäkringsrörelse, om det inte finns särskilda skäl för det.

Med livförsäkringsbolag menas bolag som uteslutande eller så gott som uteslutande driver direkt livförsäkringsrörelse eller rörelse avseende återförsäkring av livförsäkring. Lagen gäller för både försäkringsaktiebolag och ömsesidiga försäkringsbolag.

Ett försäkringsbolag skall, utöver tillgångar motsvarande försäkrings-tekniska avsättningar, vid varje tidpunkt ha en tillräcklig kapitalbas. Om kapitalbasen understiger solvensmarginalen eller garantibeloppet skall Finansinspektionen vidta åtgärder.

Ett privat försäkringsaktiebolag eller en aktieägare i ett sådant bolag får inte genom annonsering söka sprida aktier eller teckningsrätter i bolaget eller av bolaget utgivna skuldebrev. Värdepapper som har givits ut av ett privat försäkringsaktiebolag får inte bli föremål för handel på börs eller annan organiserad marknadsplats.

Bildande av försäkringsbolag

Ett försäkringsbolag skall bildas av en eller flera stiftare. Stiftarna anger villkoren för bolagsbildningen. Stiftarna skall ansöka om koncession samt upprätta en bolagsordning som skall underställas regeringen för stadfästelse.

Regeringen skall stadfästa bolagsordningen och bevilja koncession, om bl.a. följande krav är uppfyllda:

1. Den planerade verksamheten kan antas komma att uppfylla kraven på en sund försäkringsverksamhet.
2. Det kan antas att de som kommer att äga ett kvalificerat innehav i bolaget inte kommer att motverka en sund utveckling av verksamheten i bolaget och även i övrigt är lämpliga att utöva ett väsentligt inflytande över ledningen av ett försäkringsbolag.
3. De som avses ingå i bolagets styrelse och vara verkställande direktör eller dennes ställföreträdare har de insikter och den erfarenhet som måste krävas av den som deltar i ledningen av ett försäkringsbolag och även i övrigt är lämpliga för en sådan uppgift. Bolagsordningen får inte stadfästas och koncession inte beviljas, om det kan antas att någon som i väsentlig mån har åsidosatt sina skyldigheter i näringsverksamhet eller i andra ekonomiska angelägenheter eller gjort sig skyldig till allvarlig brottslighet kommer att ha ett kvalificerat innehav i bolaget.

Försäkringstekniska avsättningar

Ett försäkringsbolags försäkringstekniska avsättningar skall motsvara belopp som erfordras för att bolaget vid varje tidpunkt skall kunna uppfylla alla åtaganden som skäligen kan förväntas uppkomma med anledning av ingångna försäkringsavtal. De försäkringstekniska avsättningarna skall motsvara bolagets ansvarighet för

1. löpande försäkringar (premiereserv),
2. inträffade oreglerade försäkringsfall, kostnader som beräknas uppkomma för regleringen av dessa samt tilldelad återbäring som förfallit till betalning men inte betalats ut (avsättning för oreglerade skador),

3. sådan tilldelad återbäring inom livförsäkringsrörelsen som inte har förfallit till betalning,
4. sådan tilldelad återbäring inom annan försäkringsrörelse än livförsäkringsrörelse som inte har förfallit till betalning, och
5. förlustutjämning för kreditförsäkring.

Ansvarar flera försäkringsbolag solidariskt för en försäkring, skall vid beräkningen av det enskilda bolagets försäkringstekniska avsättningar endast beaktas den del av försäkringen som enligt avtal mellan bolagen belöper på bolaget.

Avsättning för oreglerade skador skall beräknas särskilt för varje försäkringsfall. Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela närmare föreskrifter om beräkning av försäkringstekniska avsättningar.

Premiereserven för en livförsäkringsrörelse skall beräknas så att den alltid motsvarar summan av premiereserverna för varje försäkringsavtal och inkludera ett för bolaget beräknat tillägg som anses behövt för att möta att försäkringar inom livförsäkringsrörelsen upphör i förtid.

Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen skall meddela närmare föreskrifter om beräkning av premiereserv för en livförsäkringsrörelse. Föreskrifterna skall ange maximiräntesats och vilka försäkringar som, med hänsyn till sin beskaffenhet, inte skall omfattas av en sådan föreskrift.

Försäkringstekniska grunder

För livförsäkringar skall, om det inte med hänsyn till försäkringarnas särskilda natur finns anledning till undantag, grunder upprättas för;

1. beräkning av försäkringspremier
2. beräkning av premiereserv
3. försäkringstagarnas rätt till återköp och fribrev
4. belåning av försäkringsbrev hos bolaget
5. verkan av underlåtenhet att betala premie
6. försäkringstagarens rätt när försäkringen i andra fall än som avses i 3 eller 5 upphör i förtid eller bolaget i övrigt inte har ansvar för försäkringsfallet
7. återbäring till försäkringstagarna
8. skyldighet att teckna återförsäkring
9. förräntning av försäkringsbelopp som förfallit till betalning

De grunder som anges i lagen skall avse att trygga bolagets förmåga att fullgöra sina förpliktelser enligt ingångna försäkringsavtal och att meddela försäkringar till en kostnad som är skälig med hänsyn till försäkringens art. Om grunderna inte längre fyller det avsedda ändamålet skall styrelsen och verkställande direktören genast se till att grunderna ändras.

Grunderna för beräkning av försäkringspremier (premiegrunderna) och premiereserv (premiereservgrunderna) för livförsäkringsrörelsen skall innehålla de antaganden om dödlighet och andra riskmått, räntesats samt driftskostnader som krävs för beräkningen. Grunderna får också innehålla föreskrifter om särskilda säkerhetstillägg.

Antagandena om dödlighet och andra riskmått, räntesats samt driftskostnader skall väljas så att de kan anses vart för sig betryggande för det slag av försäkringsrörelse som det är fråga om. Avvikelse från kravet att varje antagande för sig skall vara betryggande får dock ske om det i grunderna finns föreskrifter om särskilda säkerhetstillägg som föranleder detta.

Vid bedömningen av om ändring av premiereservgrunderna för redan tecknade försäkringar bör ske, skall för varje antagande hänsyn tas till den säkerhet som finns i övriga antaganden för försäkringarna samt till storleken av de särskilda säkerhetstilläggen.

Om det på grund av ändrade förhållanden krävs en väsentlig ökning av premiereserven för redan tecknade livförsäkringar får särskilda premiereservgrunder (övergångsgrunder) upprättas för en bestämd tid.

Har ett bolag tillfälligt lidit avsevärd förlust till följd av att tillgångarna sjunkit i värde eller dödligheten överstigit vad som har antagits i grunderna eller genom andra liknande omständigheter, får övergångsgrunder upprättas, om det inte finns anledning att anta att bolaget skall råka på obestånd och om grunderna kan anses främja försäkringstagarnas intresse.

Grunderna för återbäring till försäkringstagarna skall innehålla regler för beräkning och fördelning av återbäring samt användning av återbäringsfonden.

Senast när grunder för livförsäkring börjar användas, skall de tillställas Finansinspektionen. Till grunderna skall fogas en redogörelse för de konsekvenser grunderna får för försäkringstagarna och försäkringsbolaget. Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela närmare föreskrifter om vad redogörelsen skall innehålla.

Ett försäkringsbolag skall till Finansinspektionen lämna uppgift om de försäkringstekniska avsättningarnas storlek, hur dessa har beräknats samt avgiven återförsäkring och dess storlek. Regeringen eller, efter

regeringens bemyndigande, Finansinspektionen skall meddela närmare föreskrifter om uppgiftsskyldigheten.

Placeringsregler

De tillgångar som används för skuldtäckning skall placeras på ett sådant sätt att lämplig riskspridning uppnås. Tillgångarna skall, med beaktande av bolagets försäkringsåtaganden och förändringar i tillgångarnas framtida värde och avkastning, placeras så att bolagets betalningsberedskap är tillfredsställande och den förväntade avkastningen tillräcklig.

Nedan redovisas i sammandrag vilka tillgångar som får användas för skuldtäckning:

A. Följande tillgångar får användas för 100 procent av skuldtäckningsbehovet:

Obligationer eller andra skuldförbindelser som någon av följande svarar för:

- Svenska staten, en svensk kommun eller därmed jämförlig samfällighet
- Europeiska gemenskaperna eller utländska stater eller centralbanker
- Utländsk kommun eller därmed jämförlig utländsk samfällighet med befogenhet att kräva in offentlig uppbörd
- Internationella organisationer

B. Följande tillgångar får sammantaget användas till högst 75 procent av skuldtäckningsbehovet:

Medel på konto i svensk eller utländsk bank. Obligationer och andra skuldförbindelser som någon av nedanstående svarar för:

- Allmänna pensionsfonden, eller vissa kreditinstitut eller värdepappersbolag. (Med kreditinstitut avses bank, kreditmarknadsbolag, Svenska skeppshypotekskassan, Konungariket Sveriges stadshypotekskassa och Sveriges allmänna hypoteksbank.)
- Utländskt kreditinstitut
- Publikt aktiebolag eller ett motsvarande utländskt bolag (högst 50 procent av skulden)

C. Högst 25 procent får placeras i aktier, och andra värdepapper som kan jämföras med aktier,

som har getts ut av ett

- publikt aktiebolag,
- publikt bankaktiebolag,
- publikt försäkringsaktiebolag eller
- motsvarande utländskt bolag, med undantag av fastighetsbolag

D. Följande tillgångar får användas till sammantaget högst 25 procent av skuldtäckningen:

Fastigheter, tomträtter och byggnader samt andelar i sådan egendom.

Aktier och andra värdepapper som kan jämföras med aktier, som har getts ut av ett publikt aktiebolag eller ett motsvarande utländskt bolag, under förutsättning att bolaget har till uppgift att äga fastigheter, tomträtter eller byggnader.

Skuldförbindelser som fysiska personer och vissa andra subjekt svarar för och som panträtt i fastighet eller tomträtt lämnats som säkerhet för. Panträtten skall ligga inom en viss andel av fastighetens eller tomträttens värde. Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen skall meddela föreskrifter om andelens storlek och om värdering av fastigheter och tomträtter för tillämpningen av bestämmelserna i denna punkt.

E. Högst 10 % av skulden får täckas med,

skuldförbindelser som fysiska personer och vissa andra subjekt än de som anges i 1-4 och 8-10 svarar för och som annan betryggande säkerhet än panträtt i fastighet eller tomträtt lämnats som säkerhet för.

Allmänt

Utländska tillgångar får användas för skuldtäckning i den mån det följer av föreskrifter som regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen meddelat.

Tillgångar får användas för skuldtäckning endast till den del de inte belastas av panträtt eller annan säkerhetsrätt.

Begränsningar av enhandsengagemang

Värdet av en enskild placering får motsvara högst följande andelar av

det belopp som skall skuldtäckas:

1. Fem procent om placeringen utgörs av en fastighet, tomträtt eller byggnad, eller en grupp av sådan egendom, om egendomen eller egendomarna är belägna på ett sådant sätt att de ur risksynpunkt utgör en investering. Motsvarande skall gälla för andelar i sådan egendom.
2. Fem procent om placeringen utgörs av aktier och andra värdepapper som kan jämföras med aktier eller obligationer eller skuldförbindelser från samma emittent eller samma låntagare, om inte annat följer av 3.
3. Tio procent om placeringen utgörs av aktier och andra värdepapper som kan jämföras med aktier eller obligationer eller skuldförbindelser från samma emittent eller låntagare, om denne hör till något av vissa kreditinstitut eller värdepappersbolag. Det sammanlagda innehavet av sådana tillgångar får uppgå till högst 40 procent av det belopp som skall skuldtäckas. Andelen aktier eller andra värdepapper som kan jämföras med aktier från samma emittent får dock inte överstiga fem procent av det belopp som skall skuldtäckas.
4. Tio procent om placeringen utgörs av andelar i värdepappersfonder som förvaltas av samma fondbolag eller fondföretag, om inte annat medges av Finansinspektionen.

Begränsningarna i första stycket 2 och 3 skall tillämpas på motsvarande sätt för grupper av emittenter eller låntagare med inbördes anknytning.

Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får inom de ramar som anges i första stycket meddela ytterligare föreskrifter om lämplig riskspridning.

Finansinspektionen får, om det finns särskilda skäl, medge tillfälliga avvikelser från de begränsningar som anges i första stycket.

De tillgångar som används för skuldtäckning skall placeras så att risken för valutakursförluster begränsas. Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen skall meddela föreskrifter om högsta tillåtna valutakursrisk.

Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen skall meddela föreskrifter om vilket värde som tillgångar får tas upp till.

Ett försäkringsbolag skall upprätta riktlinjer för placering av medel som används för skuldtäckning. Livförsäkringstagare och den som avser att teckna en livförsäkring i bolaget skall informeras om det huvudsakliga innehållet i riktlinjerna.

Ett försäkringsbolag skall föra ett register som vid varje tidpunkt

utvisar de tillgångar som används för skuldtäckning och tillgångarnas värde. Om en tillgång, som antecknats i registret har upplåtits med sådan rätt att dess fulla värde inte kan utnyttjas för skuldtäckning, skall detta antecknas i registret.

Ett försäkringsbolag får inte ingå borgen eller ställa annan säkerhet, om inte Finansinspektionen medger det för visst fall.

Ett försäkringsbolag får inte utan Finansinspektionens medgivande äga större andel av aktierna i ett svenskt eller utländskt aktiebolag än som svarar mot ett röstetal om högst fem procent av röstetalet för samtliga aktier. Tillhör försäkringsbolaget en koncern, skall bestämmelsen gälla koncernen. Vid beräkningen av koncernens innehav skall dock, intill ett innehav motsvarande fem procent av röstetalet i aktiebolaget, bortses från aktier som innehas av bankföretag i koncernen eller av dotterföretag till bankföretagen.

Ett försäkringsbolag får under vissa villkor förvärva aktier eller andelar i företag som driver någon form av finansiell verksamhet.

Optioner och terminskontrakt eller andra liknande finansiella instrument får användas för att sänka den finansiella risken i ett försäkringsbolag. Sådana instrument får dessutom användas för att effektivisera förvaltningen av bolagets tillgångar om detta kan ske utan att bolagets finansiella risker överstiger en risknivå som är förenlig med kraven på en sund försäkringsverksamhet.

Försäkringsbolagets ledning m.m.

Ett försäkringsbolag skall ha en styrelse med minst tre ledamöter.

I försäkringsaktiebolag som inte uteslutande driver återförsäkring, skall minst en av styrelseledamöterna utses med uppgift att särskilt vaka över att försäkringstagarnas intresse beaktas. Sådan styrelseledamot får inte vara aktieägare eller befattningshavare i bolaget.

Revision

Bolagsstämman skall välja minst två revisorer. I bolagsordningen kan dock bestämmas att en eller flera av revisorerna, dock inte alla, skall utses i annan ordning.

Finansinspektionen skall förordna en eller flera revisorer i varje försäkringsbolag, om inte inspektionen med hänsyn till rörelsens ringa omfattning eller av andra skäl anser det obehövligt. För revisorer som

inspektionen förordnar skall den utfärda instruktion.

Revisorerna skall ha den insikt i och erfarenhet av redovisning och ekonomiska förhållanden som med hänsyn till arten och omfånget av bolagets verksamhet fordras för uppdragets fullgörande.

Till revisor kan även utses ett registrerat revisionsbolag.

Minst en av de revisorer som bolagsstämman utser skall vara auktoriserad revisor eller godkänd revisor, om

1. försäkringsbolagets verksamhetsområde omfattar hela riket, eller
2. tillgångarnas bruttovärde (balansomslutningen) enligt fastställda balansräkningar för de två senaste räkenskapsåren överstiger ett gränssbelopp som motsvarar 100 gånger det basbelopp som gällde under den sista månaden av respektive räkenskapsår.

Vinstutdelning och annan användning av försäkringsbolagets egendom

Vinstutdelning till aktieägare eller garantier får inte ske i livförsäkringsbolag. Livförsäkringsbolag skall sätta av årsvinsten på livförsäkringsrörelsen till en återbäringsfond i den mån inte vinsten tas i anspråk för betalning av ränta enligt garantiavtal.

Om det uppkommer en förlust på livförsäkringsrörelsen inom ett livförsäkringsbolag, skall förlusten täckas genom att återbäringsfonden för denna rörelse minskas.

Tillsyn

Finansinspektionen skall verka för en sund utveckling av försäkringsväsendet.

4.5 Lag (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden

Första - tredje fondstyrelserna

Medelstildelning

Riksförsäkringsverket skall varje år till fondstyrelsernas förvaltning överföra de tilläggspensionsavgifter som betalas av arbetsgivare i enlighet med gällande lagstiftning

Pensionsutbetalningar m. m.

Pensionsutbetalningar, förvaltningskostnader och andra utgifter avseende försäkringen för tilläggspension skall, i den mån andra medel inte står till förfogande, betalas genom tillskott som Riksförsäkringsverket får från fondstyrelserna.

Varje fondstyrelse skall med de medel som den förvaltar betala kostnaderna för dess verksamhet och för revision av dess förvaltning.

Organisation

Varje fondstyrelse skall bestå av nio ledamöter, som förordnas av regeringen. Av ledamöterna utses

- * i första fondstyrelsen tre efter förslag av sammanslutningar, som företräder kommunerna och landstingskommunerna, och tre efter förslag av rikssammanslutningar av arbetstagare,
- * i andra fondstyrelsen tre efter förslag av rikssammanslutningar av arbetsgivare, en efter förslag av sammanslutningar som företräder konsumentkooperationen och fyra efter förslag av rikssammanslutningar av arbetstagare samt
- * i tredje fondstyrelsen två efter förslag av rikssammanslutningar av arbetsgivare, fyra efter förslag av rikssammanslutningar av arbetstagare och två efter förslag av sammanslutningar som företräder personer vilka erlägger egenavgifter för tilläggspension.

Förvaltning

Fondstyrelserna skall förvalta anförtrödda medel på sådant sätt att de blir till största möjliga nytta för försäkringen för tilläggspension.

Fondmedlen skall placeras så att kraven på långsiktigt hög avkastning, tillfredsställande betalningsberedskap och riskspridning samt betryggande säkerhet tillgodoses.

Fondstyrelserna får uppdra åt värdepappersinstitut eller annan kapitalförvaltare att förvalta vissa fondmedel.

Varje fondstyrelse skall fastställa närmare mål för sin placeringsverksamhet. Varje fondstyrelse får placera medel i:

1. skuldförbindelser med låg kreditrisk,
2. andra skuldförbindelser utfärdade av svenska aktiebolag eller ekonomiska föreningar, till belopp som sammanlagt motsvarar högst fem procent av det totala marknadsvärdet av de tillgångar som styrelsen förvaltar.

Skuldförbindelser enligt första stycket 1 får vara utställda i utländsk valuta. Om sådana skuldförbindelser har utfärdats av annan än svensk juridisk person, skall de vara föremål för handel på en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad. Det sammanlagda marknadsvärdet av varje fondstyrelses innehav av skuldförbindelser i utländsk valuta får uppgå till ett belopp som motsvarar högst tio procent av det totala marknadsvärdet av de tillgångar som styrelsen förvaltar.

En fondstyrelse får inte placera fondmedel i konvertibla skuldebrev eller skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning.

En fondstyrelse får handla med optioner och terminer eller andra likartade finansiella instrument för att effektivisera förvaltningen av fondens tillgångar eller för att skydda fondens tillgångar mot valutakursförluster eller andra risker.

Om det behövs för en tillfredsställande betalningsberedskap eller för att tillgodose kravet på ändamålsenlig förvaltning får fondmedel placeras hos riksbanken, annan bank eller postgirot.

I avsikt att skydda en fordran får en fondstyrelse köpa in egendom som är utmätt eller pantsatt för fordringen. Detta kan ske på en offentlig auktion, en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad, dock endast om det är uppenbart att Allmänna pensionsfonden annars skulle lida avsevärd förlust.

För att tillgodose ett tillfälligt penningbehov får varje fondstyrelse ta upp kredit hos en kreditinrättning eller hos en annan fondstyrelse.

En fondstyrelse får förvärva fast egendom, tomträtt eller bostadsrätt

för att bereda styrelsen lokaler för verksamheten eller för att bereda bostad åt någon som är anställd hos fondstyrelsen.

En styrelse får dessutom, för att tillgodose kravet på en ändamålsenlig förvaltning av de medel som styrelsen förvaltar, själv eller genom bolag som i sin helhet innehas av fondstyrelsen eller flera fondstyrelser gemensamt;

1. förvärva och till nyttjande upplåta fast egendom eller tomträtt,
2. förvärva aktier i ett bolag som har till ändamål att äga eller förvalta sådan egendom (fastighetsbolag), och
3. förvärva andelar i en utländsk fond som äger fastigheter eller aktier i fastighetsbolag.

Det sammanlagda marknadsvärdet av varje fondstyrelses innehav av fastigheter och motsvarande, får uppgå till ett belopp som motsvarar högst fem procent av det totala marknadsvärdet av de tillgångar som styrelsen förvaltar.

Fjärde, femte och sjätte fondstyrelserna

Avkastning m. m.

Fjärde och femte fondstyrelserna skall varje år före utgången av maj månad överföra en avkastning för närmast föregående räkenskapsår beräknad till tre procent av nuvärdet av förvaltade medel till första, andra och tredje fondstyrelsernas förvaltning. Resterande avkastning förvaltas inom fjärde respektive femte AP-fonden. För den sjätte AP-fonden gäller att hela avkastningen förvaltas inom den egna fonden.

Var och en av fjärde, femte och sjätte fondstyrelserna skall med de medel som styrelsen förvaltar betala kostnaderna för dess verksamhet och för revisionen av dess förvaltning.

Organisation

Var och en av fjärde och femte fondstyrelserna skall bestå av fjorton ledamöter som förordnas av regeringen. Av ledamöterna utses två efter förslag av sammanslutningar som företräder kommunerna, tre efter förslag av rikssammanslutningar av arbetsgivare, fem efter förslag av rikssammanslutningar av arbetstagare och två efter förslag av rikssammanslutningar inom Kooperationen.

Sjätte fondstyrelsen skall bestå av fem ledamöter, som förordnas av regeringen.

Förvaltning

Fondstyrelserna skall, inom ramen för vad som är till nytta för försäkringen för tilläggspension, förvalta anförtrödda medel genom placeringar på riskkapitalmarknaden.

Fondmedlen skall placeras så att kraven på långsiktigt hög avkastning och tillfredsställande riskspridning tillgodoses.

Fjärde och femte fondstyrelserna får placera de medel som styrelserna förvaltar på följande sätt:

1. i aktier i svenska aktiebolag,
2. i standardiserade köp- och säljoptioner avseende aktier i svenska aktiebolag,
3. i sådana konvertibla skuldebrev eller skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning som har utfärdats av svenska aktiebolag,
4. i aktier i utländska aktiebolag eller andelar i utländska aktiefonder samt i sådana konvertibla skuldebrev eller skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning som har utfärdats av utländska aktiebolag,
5. som riskkapital i svenska ekonomiska föreningar samt
6. i andelar i svenska kommanditbolag.

Fondstyrelserna får inte förvärva sådana värdepapper som anges i punkten 4 att värdepapperens sammanlagda värde kommer att överstiga tio procent av värdet av de medel som respektive styrelse förvaltar.

Fondstyrelserna får handla med optioner och terminer eller andra likartade finansiella instrument för att effektivisera förvaltningen av fondens tillgångar eller för att skydda fondens tillgångar mot valutakursförluster eller andra risker.

Allmänna pensionsfonden får inte vara komplementär i ett kommanditbolag.

Sjätte fondstyrelsen får placera de medel som styrelsen förvaltar

1. i aktier i svenska aktiebolag,
2. i sådana konvertibla skuldebrev eller skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning som har utfärdats av svenska aktiebolag,
3. som riskkapital i svenska ekonomiska föreningar samt
4. i andelar i svenska kommanditbolag.

Fjärde och femte fondstyrelserna får vardera inte förvärva så många vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad noterade aktier i ett svenskt aktiebolag att dessa uppgår till mer än tio procent av samtliga aktier i bolaget eller, om aktierna har olika röstvärde, att röstetalet för aktierna uppgår till mer än

tio procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

Sjätte fondstyrelsen får inte förvärva så många vid en svensk börs inregistrerade aktier i ett aktiebolag att dessa uppgår till 30 procent eller mer av samtliga aktier i bolaget eller, om aktierna har olika röstvärde, att röstetalet för aktierna uppgår till 30 procent eller mer av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Detta gäller inte förvärv av aktier i ett svenskt riskkapitalbolag.

Om det behövs för en tillfredsställande betalningsberedskap eller för att tillgodose kravet på ändamålsenlig förvaltning får fondmedel placeras hos riksbanken, annan bank eller postgirot. I samma syfte får fondmedel placeras i statsskuldväxlar, skattkamarväxlar, bankcertifikat, företagscertifikat samt andra värdepapper med hög likviditet, avsedda för den allmänna marknaden.

Fondstyrelserna får handla med optioner och terminer eller andra likartade finansiella instrument för att effektivisera förvaltningen av fondens tillgångar eller för att skydda fondens tillgångar mot valutakursförluster eller andra risker.

Gemensamma bestämmelser

Redovisning

Varje fondstyrelse skall samtidigt med att årsredovisning och revisionsberättelse överlämnas till regeringen också överlämna en egen utvärdering av styrelsens förvaltning av fondmedlen (resultatuppföljning) med utgångspunkt i de närmare mål för placeringsverksamheten som fastställts.

Revision

För varje fondstyrelse utser regeringen två revisorer att granska styrelsens förvaltning. Minst en av revisorerna skall vara auktoriserad.

Regeringen utser en av de auktoriserade revisorerna att samordna revisionen av fondstyrelsernas förvaltning.

4.6 Lag (1990:1114) om värdepappersfonder

Inledning

En värdepappersfond är en fond bestående av fondpapper och andra finansiella instrument, vilken bildats genom kapitaltillskott från allmänheten och ägs av dem som skjutit till kapital. Ett fondbolag är ett svenskt aktiebolag som fått tillstånd att utöva fondverksamhet.

Lagens tillämpningsområde

Lagen omfattar endast värdepappersfonder vars andelar kan lösas in på begäran av andelsägare. Lagen omfattar inte aktiebolag och ekonomiska föreningar som förvärvar och förvaltar fondpapper och andra finansiella instrument.

Annan näringsverksamhet där allmänheten erbjuds att för gemensam räkning delta i förvärv och förvaltning av fondpapper och andra finansiella instrument, får bara utövas efter särskilt tillstånd av Finansinspektionen. Sådant tillstånd får endast lämnas till fondbolag och annan som står under tillsyn av inspektionen.

Fondbolag

För fondbolag gäller vad som är föreskrivet om aktiebolag i allmänhet om inte annat följer av lagen om värdepappersfonder.

Ett fondbolag skall ha ett aktiekapital som med hänsyn till verksamhetens omfattning är tillräckligt stort. Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen skall meddela närmare föreskrifter om aktiekapitalets storlek.

Revision

Om revisorn vid fullgörandet av sitt uppdrag i fondbolaget får kännedom om förhållanden som;

1. kan utgöra en väsentlig överträdelse av de författningar som reglerar

- fondbolags verksamhet,
2. kan påverka fondbolagets fortsatta drift negativt, eller
 3. kan leda till att revisorn avstyrker att balansräkningen eller resultaträkningen fastställs eller till anmärkning enligt 10 kap. 10 § aktiebolagslagen (1975:1385),

skall revisorn omgående rapportera detta till Finansinspektionen. Revisorn har en motsvarande rapporteringsskyldighet om han eller hon får kännedom om förhållanden som avses i första stycket vid fullgörande av uppdrag som revisorn har i fondbolagets moderföretag eller dotterföretag eller ett företag som har en likartad förbindelse med fondbolaget.

Värdepappersfonder

För varje värdepappersfond skall det finnas fondbestämmelser som upprättas av fondbolaget.

Fondbestämmelserna skall ange:

1. namnet på fonden, fondbolaget och förvaringsinstitutet,
2. grunderna för fondens placeringsinriktning och för placeringen av fondmedlen,
3. om utdelning skall ske och, i så fall, grunderna och sättet för utdelning,
4. grunderna för beräkning av fondens och fondandelarnas värde,
5. grunderna för beräkning av försäljnings- och inlösenpris för fondandelarna,
6. var och hur försäljning och inlösen av fondandelar skall ske,
7. grunderna för beräkning av fondbolagets och förvaringsinstitutets ersättning från fonden,
8. fondbolagets avgifter för försäljning, förvaltning och inlösen av andelar,
9. hur pantsättning av fondandelar skall gå till,
10. fondens räkenskapsår,
11. när och var försäljnings- och inlösenpriset för fondandelarna samt fondens halvårsredogörelse och årsberättelse skall offentliggöras, och
12. var ändringar av fondbestämmelserna skall tillkännages.

Fondbestämmelserna skall godkännas av Finansinspektionen. Om

fondbolaget vill ändra bestämmelserna, skall ändringarna lämnas till Finansinspektionen för godkännande. Inspektionen skall godkänna ändringarna om de får anses skäligen för fondandelsägarna.

Fondbolagets verksamhet

Fondverksamhet får inte utövas utan tillstånd av Finansinspektionen.

Tillstånd får ges om;

1. aktiebolaget registrerats,
2. fondbestämmelserna godkänts för den eller de värdepappersfonder som bolaget avser att förvalta, och
3. bolaget inte är olämpligt att utöva verksamheten.

Förvaringsinstitut

För varje värdepappersfond skall det finnas ett förvaringsinstitut. Förvaringsinstitutet skall vara en bank eller ett annat kreditinstitut.

Förvaringsinstitutet skall verkställa de beslut av fondbolaget som rör värdepappersfonden om de inte strider mot bestämmelserna i denna lag eller fondbestämmelserna.

Förvaringsinstitutet skall vidare:

1. ta emot och förvara den egendom som ingår i fonden,
2. se till att försäljning och inlösen av fondandelar sker i enlighet med bestämmelserna i denna lag och fondbestämmelserna,
3. se till att fondandelarnas värde beräknas enligt bestämmelserna i denna lag och fondbestämmelserna,
4. se till att fondens tillgångar utan dröjsmål kommer institutet till handa,
5. se till att fondens medel används enligt bestämmelserna i denna lag och fondbestämmelserna.

Placeringsbestämmelser

Varje värdepappersfond skall ha en lämplig fördelning av sina placeringar med hänsyn till den riskspridning som är förenad med fondens placeringsinriktning enligt fondbestämmelserna.

Medel som ingår i en värdepappersfond får, med de begränsningar som följer av lagen, placeras i fondpapper och andra finansiella instrument som är eller inom ett år från emissionen avses bli:

1. noterade vid en svensk eller utländsk börs,
2. noterade vid en auktoriserad marknadsplats, eller
3. föremål för regelbunden handel vid någon annan reglerad marknad som är öppen för allmänheten.

En förutsättning för placeringar enligt första stycket är att börsen, marknadsplatsen eller marknaden finns angiven i fondbestämmelserna eller har godkänts av regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen för sådana placeringar.

I en värdepappersfond får det ingå andra fondpapper och finansiella instrument än de som anges i första stycket, dock högst till 10 procent av fondens värde. En värdepappersfond får ha de likvida medel som behövs för verksamheten.

I en värdepappersfond får ingå fondpapper och andra finansiella instrument med samma emittent till högst:

1. 5 procent av fondens värde, eller
2. 10 procent av fondens värde, om det sammanlagda innehavet av sådana tillgångar uppgår till högst 40 procent av fondens värde, eller
3. 25 procent av fondens värde, om de består av obligationer utfärdade av ett kreditinstitut som har säte i ett land inom EES och som enligt lag är underkastat särskild offentlig tillsyn avsedd att skydda innehavare av institutets obligationer, under förutsättning att det sammanlagda värdet av dessa tillgångar uppgår till högst 80 procent av fondens värde, eller
4. 35 procent av fondens värde, om de är utfärdade eller garanterade av en stat, en kommun eller en statlig eller kommunal myndighet i ett land inom EES eller av något allmänt internationellt organ i vilket ett eller flera länder inom EES är medlemmar.

Begränsningarna ovan gäller inte för värdepappersfonder som har fått särskilt tillstånd av Finansinspektionen att inneha obligationer och andra skuldförbindelser utfärdade eller garanterade av en stat, en kommun

eller en statlig eller kommunal myndighet i ett land inom EES eller av något allmänt internationellt organ i vilket ett eller flera länder inom EES är medlemmar under förutsättning att de härrör från minst sex olika emissioner och att inte något av förvärven överstiger 30 procent av fondens värde.

I en värdepappersfond får det ingå andelar i andra värdepappersfonder eller i utländska fondföretag till högst 5 procent av fondens värde. Om en sådan fond eller sådant fondföretag förvaltas av samma förvaltare som den egna fonden eller av en förvaltare som direkt eller indirekt har samma ledning eller ägare som det egna fondbolaget, får andelarna innehåsa bara efter tillstånd av Finansinspektionen.

Tillgångarna får inte överstiga

- för aktier, 5 procent av röstvärdet för samtliga av emittenten utfärdade aktier,
- för obligationer och andra skuldförbindelser, 10 procent av emittentens utestående lån om de inte är utfärdade eller garanterade av en stat, en kommun eller en statlig eller kommunal myndighet i ett land inom EES eller av något allmänt internationellt organ i vilket ett eller flera länder inom EES är medlemmar
- för andelar i andra värdepappersfonder eller i utländska fondföretag, 10 procent av andelarna i fonden eller det utländska fondföretaget.

Ett fondbolag får för en värdepappersfond handla med optioner och terminskontrakt eller andra likartade finansiella instrument i syfte att effektivisera förvaltningen av fondens tillgångar eller att skydda fondens tillgångar mot valutakursförluster eller andra risker.

Information om värdepappersfonder

För varje värdepappersfond skall det finnas en aktuell informationsbroschyr om fonden och dess verksamhet. Broschyren skall innefatta fondbestämmelserna samt de ytterligare uppgifter som behövs för att man skall kunna bedöma fondens verksamhet.

Fondbolaget skall för varje fond som bolaget förvaltar lämna

1. en årsberättelse inom fyra månader från räkenskapsårets utgång,
2. en halvårsredogörelse för räkenskapsårets första sex månader inom två månader från halvårets utgång.

Årsberättelser och halvårsredogörelser skall innehålla den information som behövs för att man skall kunna bedöma varje värdepappersfonds utveckling och ställning. Handlingarna skall skickas till de andelsägare som inte avsagt sig detta och finnas att tillgå hos fondbolaget och förvaringsinstitutet.

Informationsbroschyren, den senaste årsberättelsen och i förekommande fall den halvårsredogörelse som publicerats därefter skall, innan försäljning av andelar sker, erbjudas och på begäran lämnas eller skickas till den som avser att köpa andelar i en värdepappersfond. Om fonden i övrigt genom reklam eller dylikt erbjuder allmänheten att köpa andelar i fonden, skall det av erbjudandet framgå att det finns en informationsbroschyr och var den finns att få tag i.

Informationsbroschyren, årsberättelser och halvårsredogörelser skall lämnas in till Finansinspektionen så snart de färdigställts.

Fondandelar och inlösen av fondandelar

Andelarna i en värdepappersfond skall vara lika stora och medföra lika rätt till den egendom som ingår i fonden. En fondandel får inte utfärdas innan betalning för andelen har tillförts fonden.

Värdet av en fondandel är fondens värde delat med antalet fondandelar. Fondens värde beräknas enligt de grunder som bestämts i fondbestämmelserna. Den egendom som ingår i fonden skall värderas med ledning av gällande marknadsvärde.

Fondbolaget skall fortlöpande och minst en gång i veckan beräkna och på lämpligt sätt offentliggöra fondandelsvärdet.

Upphörande och överlåtelse av fondverksamhet m.m.

Förvaltningen av ett fondbolags värdepappersfonder skall omedelbart tas över av respektive fonds förvaringsinstitut om

1. Finansinspektionen återkallat fondbolagets tillstånd,
2. bolaget enligt lag har trätt i likvidation, eller
3. bolaget försatts i konkurs.

Om ett fondbolag vill upphöra med förvaltningen av en värdepappersfond, skall fondförvaltningen övertas av förvaringsinstitutet vid den tidpunkt då verksamheten upphör.

Efter medgivande av Finansinspektionen får ett fondbolag överlåta förvaltningen av en värdepappersfond till ett annat fondbolag.

Tillsyn

Fondbolagen och förvaringsinstituten står under Finansinspektionens tillsyn. De skall lämna inspektionen de upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter som inspektionen begär.

Fondbolagen skall med årliga avgifter bekosta inspektionens verksamhet.

Finansinspektionen skall vid sin tillsyn av fondbolagen och förvaringsinstituten se till att en sund utveckling av verksamheten främjas.

Finansinspektionen skall för varje fondbolag förordna en revisor som med övriga revisorer skall delta i revisionen av bolaget. Inspektionen får när som helst återkalla ett sådant förordnande och utse en ny revisor.

4.7 Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd

Register avseende de tillgångar som används för skuld- täckning

Försäkringsbolag är enligt försäkringsrörelselagen (1982:713) skyldiga att föra register över tillgångar. Finansinspektionen har utfärdat föreskrifter och allmänna råd om dessa register.

I föreskrifterna anges att registret skall hållas tillgängligt för Finansinspektionen.

Tillgångarna i registret skall delas in i grupper av tillgångsslag enligt en särskild ordning som följer uppställningen av tillgångsslag i försäkringsrörelselagen. Tillgångarnas värde skall redovisas för angivna klasser. Erforderliga upplysningar skall finnas om tillgångarnas värde fördelat på enskilda placeringar för att belysa riskspridningen.

Registret skall innehålla uppgifter om lokaliseringen av de tillgångar som används som skuldtäckning. Redovisningen kan ske för upp till tre grupper; Sverige, EES och övriga länder i den mån Finansinspektionen lämnat medgivande till lokalisering i sådant land.

Upplysningar skall finnas om hur tillgångarna fördelar sig på enskilda valutor.

I föreskrifterna anges hur tillgångarna skall värderas i registret. Huvudregeln är att tillgångarna skall anges till verkligt värde. För fastigheter gäller dock vissa begränsningar. Jordbruks-, bostads-, kontors-, eller affärsfastighet skall värderas till högst 70 procent av verkligt värde. Fastighet som är helt eller delvis inrättad för industriell verksamhet skall högst värderas till 60 procent av verkligt värde. Övriga fastigheter får utnyttjas endast i den utsträckning som Finansinspektionen medger det.

Vid beräkning av värdet på fastigheter skall avdrag göras med ett belopp motsvarande summan av inteckningar jämte ett tillägg på 15 procent.

Upplysningar skall finnas om derivatavtal och andra åtaganden som har samband med tillgångar som används för skuldtäckning. Med derivatavtal avses optioner, terminskontrakt, och andra liknande finansiella instrument.

En uppskattning av försäkringstekniska avsättningar skall finnas för kontroll av kraven på skuldtäckning. Vedertagen aktuariell metodik och praxis bör tillämpas.

En rättvisande bild skall ges av bolagets återförsäkringsskydd.

Styrning, intern information och intern kontroll

Finansinspektionen framhåller att en sund utveckling av verksamheten i kredit- och värdepappersinstitut förutsätter att instituten utarbetar och upprätthåller system för kontroll och uppföljning av de risker som förekommer i institutens verksamhet. De allmänna råd som utfärdats, och som här återges i sammandrag, är avsedda att vara ett stöd i detta arbete. Råden är generellt utformade och utrymme finns för alternativa lösningar.

Finansinspektionen betonar att styrelsen har det yttersta ansvaret för verksamheten i ett institut. Styrelsen bör fastställa mål och strategier avseende den verksamhet som skall bedrivas. Vidare bör styrelsen försäkra sig om att det för de risker som inryms i institutets centrala verksamhetsområden fastställs interna instruktioner för styrning och intern information. Dessutom bör styrelsen försäkra sig om att det fastställs riktlinjer för hur den interna kontrollen skall vara organiserad.

Beträffande styrning framhåller Finansinspektionen följande: Styrelsen bör se till att verksamhetsinriktningen är föremål för fortlöpande översyn samt att större förändringar behandlas av styrelsen. Styrningen och uppföljningen av risker bör vara av tillfredsställande omfattning. Det bör fastställas allmänna riktlinjer i fråga om de risker

som förekommer. Det bör finnas interna instruktioner för styrning och kontroll av risker. Det bör fortlöpande kontrolleras att instruktionerna efterlevs.

Instruktioner bör avse t.ex. följande risker:

Placeringsrisker

- kredit- och motpartsrisker
- marknadsrisker
- likviditetsrisker

Operativa risker

- ADB-risker
- tekniska risker
- administrativa risker
- legala risker

Styrelsen bör se till att det finns informationssystem som tillhandahåller relevant information om verksamheten vid varje erforderligt tillfälle.

En god intern kontroll förutsätter att rutiner fastställs för att möjliggöra en tillfredsställande kontroll av att verksamheten bedrivs i enlighet med lagar och andra bestämmelser samt i överensstämmelse med styrelsens och verkställande direktörens instruktioner. Internkontrollen bör också syfta till att säkerställa att redovisningen blir riktig och fullständig.

En god intern kontroll kan enligt Finansinspektionen uppnås om:

- kontrollmedvetenheten prioriteras och erforderlig kompetens i organisationen säkerställs,
- det finns kontrollrutiner som ger information när utvecklingen inom ett område avviker från fastlagda riktlinjer,
- ansvarsfördelningen inom institutet säkerställer att den interna kontrollen är oberoende i förhållande till de funktioner som skall kontrolleras,
- det finns riktlinjer för säkerhetsfunktionen för att trygga beslutad nivå avseende såväl informationssäkerhet och fysisk säkerhet.

Finansinspektionen anger att följande åtgärder kan vidtas för att höja effektiviteten i den interna kontrollen:

- Utarbeta, dokumentera och kontinuerligt vidmakthålla interna instruktioner och rutiner. Styrelsen bör se till att instruktioner och rutiner fastställs och att dessa är väl kända av personalen.

- Klart definiera ansvars- och arbetsfördelningen från kontrollsynpunkt. Sådan ansvars- och arbetsfördelning syftar till att ingen person ensam skall handlägga en transaktion genom hela behandlingskedjan och att det arbete som blir utfört av en avdelning eller en viss befattningshavare blir föremål för en oberoende kontroll av någon annan.
- Utarbeta ändamålsenliga kontroller inom ekonomisystemen och ändamålsenliga redovisningsprinciper för att säkerställa bl.a. att redovisningen är fullständig och riktig, transaktioner rapporteras i rätt tid samt att redovisade transaktioner är giltiga.
- Utarbeta interna informations- och rapportsystem för att säkerställa att erhållen information är aktuell och relevant. Informations- och rapportsystemen bör bl.a. förse befattningshavare eller grupper inom organisationen med information om institutets verksamhet, riskexponering etc. och producera underlag för uppföljning och granskning av information av betydelse för respektive verksamhetsområde.
- Utarbeta ändamålsenliga kontroller för informationssäkerhet och fysisk säkerhet för att säkerställa kontinuitet i verksamheten och att skydda institutets och dess kunders tillgångar.

Finansinspektionen framhåller att styrelsen bör försäkra sig om att det finns en, från den operativa verksamheten oberoende, granskningsfunktion som organisatoriskt är direkt underställd styrelsen eller verkställande direktören. I det fall granskningsfunktionen är underställd verkställande direktören bör styrelsen tillse att granskningsfunktionen rapporterar även till styrelsen.

Granskningsfunktionen bör granska och utvärdera institutets organisation, rutiner och interna kontroll. Denna granskning kan lämpligen utföras av internrevisionen. En oberoende ADB-revisionsfunktion bör även granska och utvärdera utveckling, drift och förvaltning av ADB-systemen.

5 Beslutsproblem vid portföljförvaltning

Det har utvecklats en praxis för vad som är en lämplig beslutsstruktur i modern portföljförvaltning. Till grund för god sed på finansmarknaden ligger den lagstiftning och de föreskrifter och allmänna råd som redovisats i föregående kapitel.

Som en följd av krisen på de finansiella marknaderna i början av 1990-talet har styrelsernas ansvar för medelsförvaltningen betonats ytterligare. En styrelse för ett företag eller annan organisation som har ett kapital att förvalta ansvarar för att verksamheten är välskött i allt från övergripande strategier till den dagliga administrationen. Styrelsens ansvar mot ägare och försäkringstagare, m.fl., gäller även om en extern kapitalförvaltare anlitas.

För att svara upp mot god sed för medelsförvaltning har en styrelse intresse av att följa en strukturerad beslutsgång när man utformar regler om förvaltningen. Nedan görs en översiktlig presentation av vad som normalt beaktas av den ansvariga styrelsen i modern portföljförvaltning. Redovisningen är i stora delar allmängiltig men utredningens främsta intresse är förvaltning av pensionsmedel.

5.1 Åtaganden och avkastningskrav

Den första uppgiften för styrelsen är att klara ut hur de förvaltade medlen skall användas, vilka ekonomiska åtaganden som finns och vilket avkastningskrav som ställs på förvaltningen.

Ändamålet med förvaltningen styr bland annat när pengarna skall finnas tillgängliga vilket i sin tur påverkar bedömningen av risker med olika tillgångsslag. Kravet på avkastning av de förvaltade medlen styrs också av ändamålet.

Inledningsvis bör identifieras vilken typ av portföljförvaltning som är aktuell. Man kan skilja mellan tre principiellt olika förvaltningar:

Ren tillgångsförvaltning

Sammansättningen av portföljen sker i syfte att erhålla högsta möjliga avkastning till given risknivå.

Ren skuldförvaltning

Sammansättningen av portföljen sker i syfte att erhålla lägsta möjliga upplåningskostnad till given risknivå.

Kombination av tillgångs- och skuldförvaltning

Sammansättningen av portföljen sker i syfte att minimera skuldkostnaden och maximera avkastningen på tillgångarna till given risknivå.

Pensionsförvaltning

Beträffande pensionsmedelsförvaltning finns några särskilda aspekter som bör uppmärksammas när det gäller åtaganden och avkastningskrav. Särskilt bör noteras att avkastningskrav och riskhantering vid förvaltning av pensionsmedel påverkas av vilket regelverk som styr pensionssparandet.

Man bör skilja mellan pensionssparande utan försäkringsinslag och pensionsförsäkringar. Det rena pensionssparandet utan försäkringsinslag är att likna vid sparande i en värdepappersfond.

Pensionssparande med försäkringsinslag har olika utformning. Privata pensionsförsäkringar kan ha stora likheter med ett rent pensionssparande medan avtalspensioner till överväganden delen är förmånsbestämda med varierande grad av försäkringsinslag.

Pensionsförvaltning är i regel att se som en ren tillgångsförvaltning. Ett särfall utgör dock företag som tillämpar ITP-planen och som valt att skuldföra pensionsåtagandena på balansräkningen. Medelsförvaltningen i ett företag som skuldför sitt pensionsåtagande skulle kunna liknas vid en kombination av tillgångs- och skuldförvaltning. Ett sätt att se på skuldföring är att företaget använder pensionsmedlen för att finansiera investeringar i stället för att låna externt. Bedömningen kan vara att företaget därmed finansierar sina investeringar till en lägre kostnad än vad som hade varit möjligt med externa lån.

5.2 Risker

Styrelsen har att klara ut vilka risker som är förknippade med verksamheten. I en försäkringsrörelse gäller riskerna både kostnadssidan och intäktssidan. Riskerna på kostnadssidan i ett försäkringsbolag brukar benämnas aktuariella risker medan riskerna i medelsförvaltningen delas in i finansiella risker i placeringarna och administrativa eller operativa risker i förvaltningen.

Det är en principiell skillnad mellan finansiella risker och övriga risker i den meningen att det ofta, men inte alltid, finns en koppling mellan finansiell risk och avkastning. Det kan således vara sunt att ta en kalkylerad finansiell risk för att uppnå en högre avkastning.

Beträffande aktuariella risker och administrativa risker finns ingen motsvarande intäktsmöjlighet. De bör därför minimeras så långt det är ekonomiskt försvarbart, dvs. så länge risken är större än kostnaden för att förebygga risken.

Aktuariella risker

De aktuariella riskerna har att göra med att pensionsskuldsåtagandet och framtida utgifter beräknas på grundval av prognoser. Kostnaderna för pensionsåtagandet påverkas av livslängd och dödlighet. De antaganden som ligger till grund för pensionsskuldsberäkningarna benämns försäkringstekniska grunder. Om de försäkringstekniska grunderna avviker från det faktiska utfallet innebär det att de faktiska utgifterna för pensionsåtagandena kommer att avvika från de beräknade kostnaderna.

Administrativa risker

De administrativa riskerna inbegriper risker för datorhaverier, stöld, brand m.m. Därtill kommer brister i avtal, den interna organisationen och i datorsystemens hård- och mjukvaror. Dessa risker begränsas genom intern kontroll och revision.

Finansiella risker

De finansiella riskerna kan delas in i olika slag av placeringsrisker såsom ränte-, valuta-, likviditets-, och kreditrisk.

Ränterisk

Med ränterisk avses vanligen hur avkastningen på en räntebärande tillgång påverkas av en förändring i räntan. Ränterisken kan delas in i en prisrisk och en återinvesteringsrisk. Prisrisken är ett mått på hur priset på t.ex. en obligation förändras momentant vid en ränteförändring. Eventuell direktavkastning på en obligation utbetalas genom s.k. kuponger under obligationens löptid. Återinvesteringsrisken uttrycker hur avkastningen av de medel som återinvesteras i samband med kupongutbetalningar påverkas av en ränteförändring.

En räntehöjning leder till dubbla effekter på avkastningen på en obligation. En höjning av räntan medför ett omedelbart prisfall på tillgången vilket sänker avkastningen. Samtidigt möjliggör räntehöjningen att kupongutbetalningarna kan återinvesteras till en högre ränta vilket höjer avkastningen. Prisrisken och återinvesteringsrisken motverkar således varandra.

Hanteringen av ränterisker påverkas av investerarens placeringshorisont. Antag att ett försäkringsbolag skall göra en utbetalning om 30 år. En riskfri placering kan åstadkommas om bolaget köper en nollkupongsobligation med en löptid på 30 år. Med nollkupongare avses en obligation där hela räntan betalas vid löptidens slut. Att placeringen inte innebär någon ränterisk betyder att prisrisken och återinvesteringsrisken exakt tar ut varandra.

Om bolaget i stället köper obligationer med kortare eller längre löptid än 30 år kommer det ge upphov till en ränterisk. Obligationer med en löptid på t.ex. 10 år är riskfyllda eftersom de måste återinvesteras till en idag okänd ränta. Återinvesteringsrisken dominerar över prisrisken. Med köp av obligationer med en löptid på t.ex. 50 år tar investeraren på sig en risk eftersom obligationen måste säljas om 30 år och att priset då kommer att avgöras av räntan på en obligation med 20-årig löptid.

Storleken på ränterisken påverkas av hur räntorna utvecklas och av tillgångens räntekänslighet. Begreppet duration används för att ange en tillgångs räntekänslighet.

Det finns flera olika mått på duration. För en nollkupongsobligation utan amorteringar före slutligt förfallodatum är slutbetalningen den enda utbetalningen och därmed är durationen lika med den återstående

löptiden. För obligationer med kupongränta och/eller amorteringar är durationen alltid lägre än den återstående löptiden. Därmed finns en tendens att överskatta risken med långa bindningstider.

En annan aspekt på ränterisken är sannolikheten för att räntan skall variera. Volatilitet är ett begrepp som används för att illustrera fluktuationerna i räntan. Om sannolikheten för att räntan skall ändras ökar, är det rimligtvis större anledning att ta hänsyn till ränterisken i placeringsstrategin.

Valutarisk

Avkastningen på en utländsk investering är ur ett svenskt perspektiv beroende av såväl avkastningen på investeringen beräknat i dess valuta som förändringen i växelkursen mellan denna valuta och den svenska kronan.

Riskmättet för avkastningen i svenska kronor är en funktion av risken i avkastningen i lokal valuta, risken för valutakursförändringar samt av samvariationen mellan tillgångens avkastning i lokal valuta och växelkursförändringarna.

Likviditetsrisk

Likviditetsrisken anger risken för att en tillgång inte går att realisera till förväntat pris vid önskat tillfälle.

På den svenska aktiemarknaden finns det ett mindre antal aktier som regelbundet handlas till stora volymer. Det totala börsvärdet uppgick i mitten maj 1997 till ca 1900 miljarder kr. En genomsnittlig omsättning uppgick till 4-5 miljarder kr per dag. De tio mest omsatta aktierna svarade för ca hälften av den genomsnittliga omsättningen per dag. Dessa aktier är likvida i den meningen att det alltid går att hitta en köpare. Dock kan tillfälliga svängningar i börskursen göra det osäkert om det går att sälja aktierna till förväntad kurs.

Beträffande penningmarknaden är statsobligationer och statsskuldsväxlar de mest likvida tillgångarna. För räntebärande värdepapper av andra emittenter än staten varierar likviditeten.

Kreditrisk

Kreditrisken anger risken att emittenten inte kan svara upp mot sina åtaganden, t.ex. till följd av betalningsinställelse. En annan benämning på denna risk är motpartsrisk.

Beträffande aktieplaceringar finns risk för att ett bolag går i konkurs

och att aktierna förlorar sitt värde. Det är ovanligt att företag som är noterade på A-listan på Stockhoms fondbörs ställer in betalningarna eller blir rekonstruerade till en mycket låg aktiekurs. Det hände senast i samband med finanskrisen i början av 1990-talet. Betydande kursfall förekommer dock mera regelbundet även när det gäller aktier på A-listan.

När det gäller räntebärande tillgångar finns också risk för konkurs bland emittenterna. Värdepapper som är utfärdade av stat och kommuner anses dock inte ha någon kreditrisk eftersom marknaden förutsätter att stat och kommuner alltid kommer att fullgöra sina åtaganden gentemot investerarna. Marknaden bedömer att stat och kommuner genom beskattningsrätten fortlöpande kommer att ha skatteintäkter och att det därmed alltid finns möjlighet att fullgöra åtaganden mot kreditgivarna. Staten har utfäst långtgående garantier för statligt ägda bostadskreditföretag som därmed har samma kreditvärdighet som staten.

Marknaden värderar kreditrisken genom att kräva en högre ränta än motsvarande statsobligationsränta av emittenter som inte är lika kreditvärda som staten. Kreditrisken för etablerade företag i Sverige bedöms dock som tämligen begränsad. Det framgår t.ex. av de ofta marginella skillnaderna i ränta på bostadsobligationer i förhållande till statsobligationer. Samtidigt kan nämnas att handeln med vissa räntebärande certifikatprogram upphörde på mycket kort tid i samband med finanskrisen varvid tillgångarna förlorade i värde. Placerare som inte bedrev en mycket aktiv handel drabbades eftersom de inte hann gå ur marknaden i tid.

Kreditvärderingen underlättas av den rating som fastställs av kreditvärderingsinstitut så som "Moody's" och "Standard and Poor's".

Inflationsrisk

Inflationsrisken i en försäkringsverksamhet kan antingen bäras av försäkringsgivaren eller försäkringstagaren. När det gäller avtalspensioner finns i regel någon form av värdesäkring i avtalet.

Inflationsrisken kan elimineras om det existerar finansiella instrument som ger en säker real avkastning. Det är ovanligt att avkastningen bestäms reallt men ett undantag är statens realränteobligationer.

Derivat

I det följande redovisas hur olika derivat kan användas för spekulation respektive för att minska riskerna i en värdepappersportfölj. Därutöver finns anledning att beakta kreditrisken i handeln med derivat som förutsätter att förpliktelser kan fullgöras vid senare tidpunkt. Det kan inträffa att det institut som skall svara för prestationen vid det tillfället kommer att vara upplöst. Om det är ett utländskt institut kan det vara särskilt svårt att bevaka en fordran.

Terminskontrakt

Ett terminskontrakt på ett räntebärande värdepapper innebär ett avtal om framtida köp eller försäljning av värdepapper till ett givet pris. Terminskontrakt är förpliktigande för bägge parter dvs. både köpare och säljare måste fullfölja sina åtaganden enligt avtalet.

Det är möjligt att använda terminskontrakt för att reducera ränterisken i en placering eller i en skuld. Det bygger på att man kombinerar obligationsinnehav med terminskontrakt. En investerare som vill skydda sig mot förluster till följd av stigande ränta kan samtidigt som han köper obligationer sälja terminskontrakt om försäljning av obligationer till en given kurs och därmed reducera ränterisken i sin portfölj. På motsvarande sätt kan låntagaren reducera risken i sin upplåning genom att köpa terminer.

Optioner

En köption är en rättighet för innehavaren av optionen att köpa ett underliggande värdepapper till fastställd ränta men innebär ingen skyldighet att köpa värdepapperet. På motsvarande sätt har innehavaren av en säljoption en rättighet att sälja det underliggande värdepapperet till fastställd ränta men ingen skyldighet att sälja. Det underliggande värdepapperet kan t.ex. vara en aktie eller en obligation.

Det innebär att innehavaren av en köption på ett underliggande räntebärande värdepapper gör en vinst om räntan sjunker. Däremot finns ingen skyldighet att dra på sig en förlust genom att köpa det underliggande värdepapperet om räntan stiger. Därmed är det spekulativa inslaget mindre för innehavaren av en köption än av ett terminskontrakt. Kostnaden för att undvika förluster är premien för köptionen.

Den som utfärdar en option tar en risk att behöva sälja eller köpa värdepapper till en oförmånlig kurs. Optionsaffärer i begränsade belopp kan leda till stora affärer i underliggande värdepapper och därmed

orsaka betydande förluster.

Swappar

Swappar förekommer i två grundläggande former; valutaswap och ränteswap.

Vid en valutaswap byter två parter valutaexponering med varandra. Det kan finnas spekulativa skäl att byta valuta. Den som tagit ett lån i en valuta och bedömer att den valutan kommer att stiga i värde kan byta till en annan valuta genom en valutaswap. Ett annat skäl att göra en valutaswap är att man önskar eliminera valutarisken i de fall tillgångarna är placerade i en valuta men åtaganden är angivna i en annan valuta. Så är t.ex. fallet om ett försäkringsbolag placerar tillgångar i utländska aktier men skall fullgöra åtaganden i svenska kronor.

Vid en ränteswap byter två parter ränteströmmar med varandra utan att kapitalbeloppen påverkas. Den som har en skuld i fast ränta i form av ett obligationslån kan byta till en rörlig ränta genom att finna en motpart som är villig att betala hans ränta mot att istället erhålla en rörlig ränta på ett lika stort nominellt kapital.

5.3 Optimal placeringsstrategi

En styrelse har i uppdrag att utforma en optimal placeringsstrategi med utgångspunkt i vilket åtagande som skall finansieras och när i tiden utbetalningar skall ske.

En generell utgångspunkt är att undvika risker som inte kompenseras med ökad avkastning. Beträffande risker som kompenseras med en riskpremie har styrelsen att ta ställning till hur stora risker man är beredd att ta. Det ingår även för styrelsen att bedöma sannolikheten för avvikelser från den förväntade avkastningen.

I fastställande av placeringsstrategi ingår dels att ta ställning till mer övergripande strategier såsom tillämpningen av matchningsprincipen och diversifieringsprincipen dels att ta ställning till riskexponering i enskilda placeringar.

Riskoptimering vid portföljsammansättning

Matchningsprincipen

Det är viktigt att anpassa duration och risktagande till vilken placeringshorisont som gäller i förhållande till utbetalningarna.

En matchning av portföljen kan åstadkommas genom en anpassning av tillgångsslagen till exempelvis den population som skall försäkras. Ett livförsäkringsbolag som försäkrar avtalspensioner har ett blandat åtagande där det gäller att förvalta premier för personer som är 28 år och uppåt. De premier som härrör från de yngre anställda skall i regel förvaltas i 40 - 70 år och kapital som härrör från anställda som redan har gått i pension kommer successivt att avvecklas. När det gäller det långsiktiga åtagandet är årliga variationer i avkastningen av mindre betydelse. Premier som härrör från de nu yrkesverksamma kan därför med fördel placeras i aktier. Den högre volatiliteten i aktier jämfört med andra placeringar kompenseras av att den förväntade avkastningen är högre i det långa perspektivet. För de som redan gått i pension eller snart kommer att gå i pension innebär årliga svängningar i marknadsvärdet en betydande olägenhet. För premier motsvarande denna grupp finns det därmed anledning att placera i mindre volatila tillgångar såsom t.ex. räntebärande värdepapper.

I regel sker en marknadsvärdering av innehaven vilket har många fördelar vid utvärderingen av placeringsverksamheten. En effekt av marknadsvärderingen är att värdet av en obligationsportfölj påverkas av tillfälliga svängningar i räntan även om tillgångarna är matchade för att behållas under hela löptiden. En räntehöjning kan ett år innebära att man tvingas redovisa en värdeminskning i obligationsportföljen oaktat att det skett en positiv direktavkastning genom de kuponger som fallit ut och trots att obligationerna kommer att kunna lösas till sitt ursprungligt fastställda värde vid löptidens slut. Därmed kan principen om marknadsvärdering göra att man för att minska ränterisken lockas till kortare duration än vad som vore motiverat av matchningsprincipen.

En annan tillämpning av matchningsprincipen är att placera tillgångarna i samma valuta som gäller för de fastställda åtagandena.

Diversifieringsprincipen

En princip för portföljsammansättning är diversifiering. Genom att kombinera olika tillgångsslag kan risken för svängningar i portföljavkastningen minimeras.

Detta bygger på att avkastningen i olika tillgångsslag varierar och att inte alla tillgångar avkastar mer än normalt samtidigt. Det ideala är

att hitta tillgångar som är perfekt negativt korrelerade vilket innebär att när den ena tillgången avkastar maximalt över förväntan avkastar den andra tillgången under förväntan. Därmed ligger hela tiden den genomsnittliga avkastningen på den förväntade nivån och risken för kurssvängningar är eliminerad.

Ett sätt att åstadkomma diversifiering kan vara att skapa en portfölj som innehåller både aktier och räntebärande värdepapper.

För att ytterligare öka diversifieringen skall portföljen innehålla ett flertal emittenter. När det gäller räntebärande värdepapper är dock avkastningen ganska likvärdig för samtliga svenska emittenter med god likviditet.

Risken i en portfölj med ett fåtal aktier kan minskas väsentligt om man tillför ytterligare aktieslag. För att åstadkomma önskad diversifiering bör aktierna i en portfölj inte komma från samma koncern eller samma bransch.

Diversifieringsresonemanget kan också tillämpas när det gäller utländska investeringar. Förutsättningen är att korrelationen mellan svenska och utländska värdepapper inte är perfekt positiv. Under 1980-talet var den genomsnittliga korrelationen mellan den svenska aktiemarknaden och den utländska knappt 0,4 (på en skala mellan -1 till +1). Det innebär att det fanns goda förutsättningar att minska risken i portföljen genom att investera både i svenska och utländska aktier. Beträffande utländska placeringar är det dock viktigt att säkerställa att man inte tar större kreditrisk jämfört med svenska placeringar så att värdet av diversifieringen försvinner.

Genom att analysera historisk avkastning, volatilitet och samvariation i avkastningen mellan olika tillgångsslag går det att i diagramform illustrera sambandet mellan risk och avkastning med s.k. effektiva fronter. Därmed kan man på teoretiska grunder hitta en optimal sammansättning av tillgångar för att uppnå högsta möjliga avkastning till en given risknivå. Det är vanligt att kapitalförvaltare använder diagram över effektiva fronter för att diskutera placeringsinriktning med sina kunder. Modellerna kan vara bra diskussionsunderlag men det är viktigt att komma ihåg att det naturligtvis inte finns några garantier för att modellerna kommer att vara giltiga under den tänkta placeringsperioden. Framför allt klarar modellerna inte att ta hänsyn till chocker i ekonomin. Detta är en svaghet för investeraren eftersom yttre händelser som t.ex. leder till en höjning av räntan påverkar avkastningen olika beroende på sammansättningen av tillgångsslag. Ett sätt att tränga bakom modellerna är att pröva hur känslig avkastningen är för olika antaganden om förväntad avkastning för olika tillgångsslag och volatilitet.

Riskexponering i enskilda placeringar

Arbitrage, spekulatation och hedging

Man kan urskilja tre olika strategier på aktie-, valuta- eller penningmarknaden; arbitrage, spekulatation och hedging. Med arbitrage menas att en placerare lyckas hitta ett instrument som för tillfället har ett "felaktigt" pris i den meningen att avkastningen är högre än vad risken motiverar.

Med spekulatation avses en öppen position där förvaltaren spekulerar i vissa förväntade rörelser i aktiekurser, valutakurser eller räntor utan att vara skyddad för förluster. Har man rätt i sina förväntningar kan man få en mycket hög avkastning medan det kan bli en stor förlust om man gör felbedömningar. Den förväntade genomsnittliga avkastningen höjs men till priset av en högre risknivå.

Ett exempel visar avkastningen för alternativa placeringar av 1 miljon kr den 30 oktober 1990. Placeringarna gjorts med förväntan om att räntan skulle falla. De facto sjönk räntan från 14 procent till 13 procent på en månad vilket gav följande utfall:

	Avkastning i kronor	Avkastning i procent (årstakt)
Statsskuldsväxlar 3-mån	12 600	15,12
Riksobligationer 5-årig	42 167	56,41
Riksobligationer 10-årig	57 067	81,19
Ränteterminer på 5-åring	30 630	937,99
Ränteoptioner (köpta) på 5-åring	21 533	2758,58

Källa: Johan Lybeck, Gustaf Hagerud, Penningmarknadens instrument, Rabén & Sjögren 1991

Med en lyckad spekulatation ökar vinsten med löptiden. Den höga procentuella avkastningen på terminer och optioner hänger samman med att man binder ett väsentligt mindre kapital.

Skulle det allmänna ränteläget i stället ha stigit under månaden, blir förlusterna ungefär de samma men med omvänt tecken. Undantag utgör optionen där köparen aldrig kan förlora mer än den erlagda premien.

Med hedging menas en teknik där man kombinerar instrument på ett

sådant sätt att risknivån kontrolleras. En förvaltare kan t.ex. begränsa konsekvenserna av spekulation i en räntesänkning genom att i förväg bestämma med olika hedging-tekniker hur stor förlusten som mest får bli om utvecklingen på marknaden inte blir den förväntade.

Alternativt kan man genom hedging helt undvika att ta risk. Exempelvis kan det företag som skall betala en räkning i dollar om tre månader skaffa sig valutan redan i dag och undvika alla växelkursrisker. Man undviker därmed förluster men går också miste om spekulativa vinstmöjligheter.

Det finns även möjlighet att undvika risk i en ränteplacering genom att kombinera innehavet med att sälja terminskontrakt. En annan möjlighet är via optionsmarknaden. Där kan placeraren köpa säljoptioner som ger rätten men inte skyldigheten att sälja till en given kurs. Det går även att säkra placeringen genom att göra en ränteswap och byta från fast till rörlig ränta.

Värdepappersfonder

En strategi för en placerare kan vara att investera i redan befintliga värdepappersfonder.

Det kan ses som en fördel för placeraren att fonden sköter hela den praktiska förvaltningen. Redovisningsmässigt begränsas placerarens innehav till x andelar i en eller flera fonder till skillnad från att redovisa alla de underliggande värdepapperen. Genom att det finns ett stort antal fonder finns möjlighet att utvärdera fondförvaltarens resultat genom att jämföra avkastningen för olika fonder. En annan fördel kan vara att det automatiskt sker en återinvestering av direktavkastningen.

De flesta fonder är uppbyggda för att ha småsparare som andelsägare. Ett stort antal småsparare höjer de administrativa kostnaderna. Det gör att priset för att placera ett stort belopp i värdepappersfonder är väsentligt högre än för en diskretionär förvaltning.

Insyn och påverkansmöjligheter på placeringsinriktningen kan variera mellan olika värdepappersfonder. Som andelsägare har man dock aldrig något inflytande över ledningen av de företag där fonden äger aktier. Röstvärdet för fondens aktier tillfaller fondförvaltare.

5.4 Placeringsregler i lagstiftningen

Gällande lagstiftning utgör som framgår av kapitel 4 ett ramverk för utformningen av placeringsstrategin och placeringsreglerna. En styrelse har att med utgångspunkt i gällande lagstiftning precisera riskbegränsningen i de egna placeringsreglerna.

Placerare som inte omfattas av lagstiftningen kan finna vägledning om vad som är god sed på marknaden genom att fortlöpande analysera lagstiftning och Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd och att följa vad som är bästa tillämpningen på marknaden.

5.5 Val av risknivå/placeringsregler

Som framgått ovan innebär god sed att styrelsen skall lägga fast en strategi för medelsförvaltningen. Placeringsstrategin skall följas av ett placeringsreglemente som anger vad de som förvaltar värdepappersportföljen har rätt att göra och att det som inte uttryckligen är tillåtet enligt reglementet är otillåtet.

Ett strikt placeringsreglemente är nödvändigt oavsett om förvaltningen sker genom en extern förvaltare eller i egen regi. En förutsättning är att placeringsreglementet endast tillåter placeringar som de personer som skall sköta placeringarna besitter god kunskap om och förmåga att hantera.

Placeringsreglementet bör utformas utifrån strategin för medelsförvaltningen och vilka åtaganden som de förvaltade medlen skall täcka. Utgångspunkten för placeringsreglementet bör vara matchningsprincipen och diversifieringsprincipen.

Ränterisken regleras genom att durationen för räntebärande tillgångar fastställs. Med en flerårig placeringshorisont är det i regel möjligt att ta större ränterisk än vid förvaltning av medel på kort sikt. Det gäller dock att kunna förklara att marknadsvärdet av en räntebärande portfölj kan svänga kraftigt och utvecklas svagt, även negativt, vissa år.

Ränterisken kan också regleras genom fastställandet av andelen räntebärande tillgångar respektive aktier. Med en längre placeringshorisont är det mer motiverat med aktier.

Valutarisken regleras genom att det fastställs om förvaltarna har rätt att placera i tillgångar som är noterade i utländsk valuta utan att genom

en valutaswap byta till svenska kronor.

Likviditetsrisken begränsas genom att det i placeringsreglementet anges vilka tillgångsslag och emittenter som är tillåtna och att endast sådana tillgångar finns förtecknade som omsätts i tillräcklig utsträckning.

De mest likvida tillgångarna på penning- och obligationsmarknaden är statspapper. På aktiemarknaden kan tillgångsslagen begränsas till sådana som finns noterade på fondbörsen. Önskas ytterligare begränsning kan anges att placering endast får ske i aktier som är noterade på A-listan. För att uppnå diversifiering bör de aktieslag som väljs vara en kombination av olika branscher och ägarkonstellationer.

Det finns också möjlighet att reglera hur stor del av portföljen som får utgöras av vissa mindre likvida aktieslag eller värdepapper.

Kreditrisken begränsas genom att det i förteckningen i placeringsreglementet över tillåtna tillgångar endast finns upptagna sådana värdepapper som utges av en kreditvärdig emittent.

Räntebärande värdepapper som utges av stat eller kommun i Sverige eller andra OECD-länder har låg kreditrisk. Andra statsgaranterade värdepapper anses också ha låg kreditrisk.

Beträffande aktier finns möjlighet att begränsa innehavet till sådana aktier som är noterade på A-listan på Stockholms fondbörs. Önskar man utländska aktier kan begränsningar göras till de mest omsatta aktierna i ett antal specificerade länder. Önskar man placera tillgångarna i certifikat bör emittenterna begränsas till de som minst har en viss officiellt angiven "rating" av sin kreditvärdighet hos t.ex. "Standard & Poor's" eller "Moody's".

Ett sätt att minska kreditrisken är att föreskriva diversifierat innehav av värdepapper med många olika oberoende emittenter. Diversifieringen blir ännu viktigare i en aktieportfölj än i en portfölj som enbart innehåller räntebärande tillgångar.

Derivat tillåts i regel för att minska risktagandet i portföljen. Om derivat även får användas för andra ändamål skall det anges i placeringsreglementet. Det är inte förenligt med god sed på marknaden att fritt tillåta användning av derivat.

5.6 Val av utvärderingsmodell

En styrelse skall tillse att den löpande får rapporter om utvecklingen av

medelsförvaltningen. För att bedöma utvecklingen bör någon utvärderingsmodell tillämpas.

En metod är att jämföra varje placering med ett index eller annat relevant mått. Det finns flera index på marknaden som gäller räntebärande placeringar respektive aktier. För att indexet skall ge önskad information skall det vara konstruerat med utgångspunkt i sådana placeringar som ligger inom ramen för det fastlagda placeringsreglementet. Vidare bör utdelningar på aktiemarknaden hanteras lika i indexet och den egna redovisningen.

En annan möjlighet att bedöma resultatet i förvaltningen är att lägga ut förvaltningen på flera aktörer som får placera på lika villkor. Därmed har uppdragsgivaren möjlighet att jämföra resultatet mellan förvaltarna.

5.7 Intern kontroll

En effektiv kapitalförvaltning förutsätter en väl fungerande intern kontroll. Därmed förhindras alltför spekulativa och riskfyllda ageranden. Kontrollen säkerställer att de avsiktliga eller oavsiktliga fel som kan komma att begås i verksamheten inte leder till förluster eller till fel i redovisningen.

Internkontrollen består av kontrollmoment inlagda i system och rutiner, en genomtänkt ansvars- och arbetsfördelning, samt ett ändamålsenligt rapporteringssystem. Kontrollens utformning är beroende av fondförvaltningens storlek och inriktning, etc. En avvägning får göras mellan kostnaderna för den interna kontrollen och de fördelar i form av ökad effektivitet som kontrollen är avsedd att ge.

Finansinspektionen har som redovisats i kap. 4 utfärdat föreskrifter och allmänna råd om styrning, intern information och intern kontroll inom kredit- och värdepappersinstitut. Finansinspektionen framhåller styrelsernas roll när det gäller att säkerställa att intern kontrollen är tillfredsställande både när det gäller bokföring och medelsförvaltning.

I samband med översynen av AP-fondens förvaltning (Ds 1991:14) görs en genomgång av hur intern kontrollen bör utformas. Vad ovannämnda utredning föreslår överensstämmer i allt väsentligt med de allmänna råd som Finansinspektionen utfärdar (FFFS 1994:35).

Följande moment ingår i den interna kontrollen:

Instruktioner

En förutsättning för intern kontroll är att det finns instruktioner som anger mål för verksamheten och i vilka tillgångar medel får placeras. Restriktioner för placeringarnas inriktning (limiter) definieras och fastställs av fondstyrelserna. Limiter fastställs för bl.a. ränte-, likviditets-, kredit- och valutarisker.

Rapporter

Ett effektivt rapporteringssystem gör det möjligt för fondstyrelse och ledning att följa upp affärsverksamheten mot bakgrund av instruktionen. Rapporteringen omfattar information om aktuella positioner, aktuellt marknadsvärde, riskexponering, realiserat resultat m.m.

Ansvarsfördelning

Fondförvaltningen organiseras i förvaltningsområden som möjliggör en tydlig ansvarsfördelning och verksamhetsuppföljning samt en effektiv arbetsfördelning mellan affärsdrivande och affärsstödande enheter. Detta förutsätter bl.a. en organisationsplan och detaljerade arbetsbeskrivningar.

Portföljförvaltningen (front-office) omfattas av befogenhets- och behörighetsregler. Dessa regler anger den enskilde befattningshavarens behörighet, dvs. i vilka finansiella instrument samt inom vilka limiter affärer får göras. Motsvarande krav ställs på motparter på marknaden. Varje affärsavslut identifieras och dokumenteras.

Affärsadministrationen (back-office) har vid sidan om sin uppgift att administrera ingångna affärer även en kontrollerande funktion. De kontrollerar att varje affär utförs i enlighet med gällande instruktioner. Affärsunderlag stäms av mot avräkningsnotor respektive kontrakt och det kontrolleras att redovisningssystemen innehåller riktig och fullständig information.

Utfallet av placeringarna analyseras och rapporteras oberoende av portföljförvaltningen.

För att säkerställa att endast behöriga personer utför affärer och initierar betalningar m.m. finns attest och utanordningsregler. Rutiner för undertecknande av betalningsorder och betalningsöverföringar finns fastställda.

Inventering

Det fysiska innehavet av värdepapper, kontrakt och andra värdehandlingar inventeras kontinuerligt och stäms av mot redovisningen. Detta sker enligt en uppgjord plan. En kontinuerlig avstämning av depåbevis mot redovisningen sker också. Värdepapper förvaras under betryggande former.

Redovisning

I fondförvaltningens redovisning finns förvaltnings- och analyssystem som kan hantera samtliga i förvaltningen förekommande finansiella instrument av såväl balansräknings- som kontraktskaraktär, både i svensk och utländsk valuta. Analysinstrumentet klarar bl.a. marknadsvärdering.

Säkerhetsanalyser

Säkerhetsanalyser utförs. Analyserna inriktas främst på väsentliga risker som t.ex. att fondförvaltningen till följd av brott utsätts för ekonomiska förluster eller andra störningar, att redovisningen ger missvisande information eller att data förstörs.

5.8 Revision

Extern revision

Lagstiftningen som rör försäkringsbolag och medelsförvaltning innehåller särskilda bestämmelser om revision utöver vad som gäller för aktiebolag.

Försäkringsrörelselagen anger att Finansinspektionen skall förordna en eller flera revisorer i varje försäkringsbolag. Inspektionen kan avstå från att utse revisor om det med hänsyn till försäkringsrörelsens ringa omfattning eller av andra skäl anses obehövligt. Revisorerna skall ha den insikt i och erfarenhet av redovisning och ekonomiska förhållanden som med hänsyn till arten och omfånget av bolagets verksamhet fordras

för uppdragets fullgörande.

Intern revision

Finansinspektionen anger i sina allmänna råd att styrelsen för ett kredit- eller värdepappersinstitut bör försäkra sig om att det finns en, från den operativa verksamheten oberoende, intern granskningsfunktion som organisatoriskt är direkt underställd styrelsen eller verkställande direktören. I det fall granskningsfunktionen är underställd verkställande direktören bör styrelsen tillse att granskningsfunktionen rapporterar även till styrelsen.

Finansinspektionen anger att granskningsfunktionen bör granska och utvärdera institutets organisation, rutiner och interna kontroll. Denna granskning kan lämpligen utföras av internrevisionen. En oberoende ADB-revisionsfunktion bör även granska och utvärdera utveckling, drift och förvaltning av ADB-systemen.

6 Portföljförvaltning i kommuner och landsting

Tidigare har medelsförvaltningen i kommuner och landsting främst gällt kortfristig likviditetsförvaltning och upplåning. Utredningen har i uppdrag att kartlägga hur kommuner och landsting hanterar den långsiktiga medelsförvaltningen.

Svenska Kommunförbundet och Landstingsförbundet har genomfört enkätundersökningar för att ge utredningen aktuell information om hur medelsförvaltningen idag är organiserad i kommuner och landsting. Samtliga 23 landsting har tillfrågats och svarat på enkäten. För kommunerna har ett urval gjorts. Urvalet är systematiskt i den meningen att de kommuner som tillfrågats har förhållandevis stor balanslikviditet. Samtliga kommuner som vid enkättillfället hade anlitat extern kapitalförvaltning har tillfrågats. Totalt har 28 kommuner av 44 tillfrågade besvarat enkäten. Svaren finns redovisade i sammanfattning av förbunden i bilaga 2 och 3 till betänkandet.

Utredningen har även gjort studiebesök och träffat företrädare för Göteborg, Haninge, Halmstad och Laholms kommuner samt Hallands läns landsting. Därtill kommer att utredningen haft överläggningar med Svenska Kommunförbundets och Landstingsförbundets referensgrupper och företrädare för förbundens styrelser.

Mot bakgrund av detta har utredningen skaffat sig en bild av hur medelsförvaltningen är organiserad och vilka principer som tillämpas i kommuner och landsting. Presentationen i detta avsnitt följer de punkter som tidigare angetts i modellen för att lösa beslutsproblem i portföljförvaltningen.

6.1 Åtaganden och avkastningskrav

God sed på finansmarknaden anger att det är angeläget att klargöra åtaganden och avkastningskrav och att ha detta som utgångspunkt för de placeringsbeslut som det beslutande organet har att ta ställning till.

Förvaltning på kort och lång sikt

Samtliga kommuner och landsting som utredningen kommit i kontakt med har utarbetade rutiner för medelsförvaltning på kort sikt. I den kortsiktiga medelsförvaltningen ställs i regel säkerheten före krav på god avkastning.

Kommuner och landsting som har reserverat medel för framtida behov, har i många fall utarbetat särskilda placeringsregler för de långsiktiga placeringarna. Kännetecknande för dessa placeringsregler är att de i regel tillåter andra tillgångsslag i den långsiktiga medelsförvaltningen än i den kortfristiga.

Beträffande den långsiktiga förvaltningen har vissa kommuner och landsting anmält att de avsatta medlen skall användas för att täcka framtida pensionsutgifter. Det förekommer också att man uttalat att det är viktigt att få en tillväxt i de avsatta medlen för att minska belastningen på framtida skattebetalare. Någon närmare målformulering med preciserade avkastningskrav etc. har man i regel inte.

Tillgångs- och skuldförvaltning

Medelsförvaltningen kan bestå av både tillgångs- och skuldförvaltning. En mindre grupp kommuner och landsting har en ren tillgångsförvaltning. Dessa kommuner och landsting har haft möjlighet att finansiera samtliga investeringar med eget kapital. Ett antal kommuner och landsting har inte någon långsiktig medelsförvaltning på grund av omfattande skulder. Bland dessa har det förutom lånefinansiering av investeringar även förekommit att lån tagits upp för att betala löpande utgifter. Soliditeten är ibland mycket låg bland dessa kommuner och finansförvaltningen inriktas i första hand på att effektivisera skuldförvaltningen och minska utgiftsräntorna.

En kortfristig likviditetsförvaltning förekommer i alla kommuner oberoende av skuldsituation.

Mellan dessa ytterligheter finns kommuner och landsting som har lånefinansierat viss del av investeringarna men som ändå har reserver i form av värdepapper eller kortfristiga placeringar i syfte att täcka framtida investeringar och kommande pensionsutbetalningar. För dessa kommuner och landsting handlar det om en kombination av tillgångs- och skuldförvaltning.

Ett beslutsproblem för de flesta kommuner och landsting gäller om det är förmånligast att placera likvida medel i värdepapper, att amortera

lån eller att egenfinansiera investeringar. I den mån man väljer att bygga upp en värdepappersportfölj är det väsentligt att fastställa på vilken sikt medlen skall förvaltas, dvs. hur framtida utbetalningar väntas ske.

Svenska Kommunförbundet och Landstingsförbundet gör bedömningen att flertalet kommuner och landsting i första hand använder ett sparande för att finansiera investeringar, i andra hand att amortera lån och i tredje hand att bygga upp en värdepappersportfölj.

6.2 Risker

Aktuariella risker

Samtliga pensionssystem med försäkringsinslag innehåller aktuariella risker. Det är således inte givet att den pensionsskuld som beräknas kommer att motsvara de faktiska kostnaderna.

Vid beräkning av pensionsskuld tillämpas vissa försäkringstekniska grunder. För det kommunala pensionsavtalet sker inte något officiellt fastställande av beräkningsgrunder. KPA som är den största aktören på marknaden i dag som gör pensionsskuldsberäkningar för kommuner och landsting tillämpar SKP:s grunder. Dessa grunder överensstämmer i allt väsentligt med FPG:s och SPP:s. Utredningen har dock erfarit att KPA och SPV har kommit till betydande skillnader vid beräkning av pensionsskulden i samma kommun. Detta leder till flera komplikationer. Ett problem är att kraven för att uppnå balanskravet blir olika beroende på vem som beräknar pensionsskulden vilket kan locka kommuner och landsting att välja den beräkning som ger den lägsta pensionsskulden. De kommuner och landsting som fastställer en för låg pensionsskuld kommer dock att drabbas av högre verkliga kostnader än vad avsättningarna motsvarar och därmed kommer en undanträngning av verksamhet att ske vid utbetalningstillfället. Huvudprincipen vid beräkning av försäkringstekniska skulder enligt den lagstiftning och de föreskrifter som tillämpas på den privata marknaden är att bolagen skall tillämpa en så försiktig metodik så att de framtida kostnaderna med säkerhet inte underskattas.

De försäkringstekniska grunderna är beräknade för ett riksgenomsnitt. I stora populationer sker matematiskt en riskutjämning. Ju mer man delar in en population desto större är risken att gruppen avviker

från riksgenomsnittet och att därmed de generella grunderna avviker från faktiskt utfall. Det är t.ex. inte givet att de anställda i en kommun har samma livslängd som gäller för riket i övrigt. I kommuner med längre livslängd än riksgenomsnittet kommer kostnaderna för avtalspensionerna att bli högre. Därmed finns risk för att de faktiska utgifterna kommer att bli högre än den uppbokade skulden.

I det kommunala pensionssystemet finns ett extra riskmoment genom att avtalspensionerna är konstruerade som ett bruttosystem. Detta innebär att de kommunala arbetsgivarna har åtagit sig att fylla ut mellanskillnaden mellan den förmånsbestämda ersättningsnivån enligt det kommunala pensionsavtalet och det allmänna pensionssystemet. Därmed står arbetsgivaren risken om det sker sänkningar av förmånerna i det allmänna pensionssystemet. Omvänt gäller att arbetsgivarens kostnad minskar om det sker höjningar av ersättningarna i det allmänna pensionssystemet.

Den nu beslutade pensionsreformen kommer att innebära en ökad belastning på avtalspensionerna om inte villkoren i det kommunala pensionsavtalet omförhandlas. Förbunden har inlett förhandlingar med de fackliga organisationerna med inriktningen att genomföra en systemförändring av avtalspensionerna.

Finansiella risker

Kommuner och landsting har att ta ställning till samma finansiella risker som gäller för andra placerare. Beroende av hur långsiktig medelsförvaltningen är och av kombinationen av tillgångs- och skuldförvaltning varierar det mellan enskilda kommuner och landsting var den allvarligaste riskexponeringen ligger. Den kortsiktiga förvaltningen inriktas i regel på att undvika likviditetsrisk och ränterisk. Mer långsiktig förvaltning möjliggör för placerarna att ta större ränterisk och likviditetsrisk men gör det viktigare att undvika kreditrisk.

Beträffande inflationsrisk gäller att arbetsgivarna tar inflationsrisken för avtalspensionerna genom att det finns en koppling mellan pensionsutgifterna och höjningen av basbeloppet.

6.3 Optimal placeringsstrategi

Kommunernas och landstingens långfristiga medelsförvaltning ger intryck av att syfta till en försiktig placeringsstrategi. Inriktningen för många placerare är att söka få bättre avkastning än bankräntan utan att riskera kommunens pengar. De som förvaltar medlen i egen regi har i regel en konservativ syn på placeringar och gör ganska få affärer i portföljerna.

I de fall kommuner och landsting anlitar extern kapitalförvaltning har förvaltarna möjlighet att söka maximera avkastningen genom korta affärer. Det förekommer därmed spekulativa inslag som grundar sig på förvaltarens förväntningar om kursrörelser. I och med detta finns en risk för förluster i medelsförvaltningen. Risken för förluster kan dock begränsas på olika sätt i placeringsreglementen. Så sker också.

De allra mest riskfyllda placeringarna är användning av derivat för att höja avkastningen. Enligt de reglementen som utredningen tagit del av tillåts endast derivat för att minska riskerna i placeringar.

Matchningsprincipen

Kommuner och landsting tillämpar matchningsprincipen så till vida att man skiljer mellan långsiktig och kortfristig medelsförvaltning.

I den kortfristiga förvaltningen ställs höga krav på likviditet i placeringarna. Det innebär att i regel endast mycket säkra emittenter och tillgångar med hög omsättning accepteras. Vidare tillåts inte aktier i den kortfristiga förvaltningen.

En del kommuner och landsting som avsatt medel för mer långsiktig förvaltning tillåter placeringar i aktier.

Diversifieringsprincipen

Syftet med att bygga upp en portfölj enligt diversifieringsprincipen är att få en jämnare avkastning över tiden. En avvägningsfråga är hur man skall värdera den jämnare avkastningen mot exponeringen för enskilda risker.

En portfölj som är komponerad enligt diversifieringsprincipen innehåller i regel aktier och räntebärande värdepapper. Utredningen har

tagit del av flera placeringsreglementen som tillåter att 25-30 procent av portföljens värde placeras i aktier. Den högsta tillåtna andelen aktier som utredningen har information om är 75 procent av den externt förvaltade portföljen.

En diversifierad aktieportfölj innehåller aktier från många olika branscher. Genom att placera i aktier utanför A-listan ökar diversifieringen ytterligare. De räntebärande tillgångarna är fördelade på olika emittenter och har varierande löptider. Ett sätt att ytterligare öka diversifieringen är att inneha tillgångar som är noterade i olika valutor.

Graden av diversifiering varierar mellan enskilda kommuner och landsting. Det förekommer kommuner och landsting med extern förvaltning som har diversifierade portföljer med aktier, räntebärande tillgångar och även utländska aktieplaceringar. Många kommuner och landsting har dock valt en begränsad diversifiering för att i stället koncentrera innehavet på enskilda tillgångar med förhållandevis säker avkastning och låg kreditrisk.

6.4 Placeringsregler i kommunal lagstiftning

Kommunallagen anger att kommuner och landsting skall ha en god ekonomisk hushållning i sin verksamhet. Beträffande medelsförvaltningen anges att kommunerna och landstingen skall förvalta sina medel på ett sådant sätt att krav på god avkastning och betryggande säkerhet kan tillgodoses. Vidare anges att fullmäktige skall meddela närmare föreskrifter om medelsförvaltningen.

Den proposition som föregick den nya kommunallagen (prop. 1990/91:117) diskuterade behovet av lagstiftning om medelsförvaltning. Av propositionen framgår att regeringen ansåg att den dåvarande bestämmelsen om förmögenhetsskydd borde ersättas av ett allmänt hållet krav på god ekonomisk hushållning. Det angavs att det varken var särskilt meningsfullt eller möjligt att i lagen uttömmande ange vad som kan anses höra till god ekonomisk hushållning. Regeringen menade att bestämmelsen i stället skulle ha karaktären av en ändamålsregel. Vidare framhölls att bestämmelsen inte borde ligga till grund för domstolsprövning av om kommunala beslut är förenliga med en god ekonomisk hushållning och regeringen uttalade att en förvaltningsdomstol inte är lämpad att göra sådana allmänna ekonomiska bedömningar.

Regeringen framhöll i propositionen att det är särskilt viktigt att den kommunala medelsförvaltningen motsvarar högt ställda krav på sundhet

och säkerhet. Kommuner och landsting bör förvalta sina medel så att de ger en god avkastning. Medlen bör emellertid inte riskeras genom placeringar som är tveksamma eller svårbedömda från rättslig synpunkt eller som fordrar sådana specialkunskaper som kommunerna och landstingen kanske kan ha svårt att leva upp till. Motsvarande gäller i fråga om exempelvis ränte- och valutarisker i samband med upplåning.

Vidare föreslogs i propositionen att fullmäktige skall meddela närmare föreskrifter om medelsförvaltningen. Det framhölls att det är viktigt av bl.a. kommunaldemokratiska skäl att uppgiften att meddela föreskrifter ankommer på den beslutande församlingen.

Vid riksdagsbehandlingen av propositionen påpekade konstitutionsutskottet att de föreskrifter som fullmäktige skall meddela om medelsförvaltningen också bör avse placering och upplåning av medel och att fullmäktige även skall meddela sådana organisatoriska regleringar som kan vara påkallade.

Beträffande de kommunala avtalspensionerna har det inte bedömts finnas motsvarande risk för att arbetsgivarna inte skall infria sina löften till de anställda och pensionärerna som gäller för de privatanställdas avtalspensioner. Tryggandelagen är som tidigare redovisats i regel inte tillämplig på de kommunala pensionsåtagandena. Lagstiftningen om medelsförvaltningen i kommuner och landsting är i huvudsak inriktad på att säkerställa den demokratiska styrningen av kommunerna och att varje generation skall bära sina kostnader.

6.5 Val av risknivå/placeringsregler

Samtliga landsting och huvuddelen av kommunerna har anvisningar för medelförvaltningen som antagits av fullmäktige.

Det varierar mellan kommunerna hur ofta anvisningarna behandlas i fullmäktige och hur ofta de revideras. Det förekommer att riktlinjerna behandlas i fullmäktige varje år men att de mer sällan justeras.

Kommuner och landsting har tidigare framför allt varit inriktade på en kortfristig penningplacering. Flera kommuner och landsting ser för närvarande över sina riktlinjer och placeringsreglementen med sikte på mer långsiktiga placeringar för att bl.a. reservera medel för framtida pensionsutgifter. För de mer långsiktiga placeringarna ges i regel vidgade befogenheter för medelsförvaltningen.

För kommuner med omfattande skulder är ofta strategin att använda

ökade intäkter för att amortera lån och därmed minska utgiftsräntorna. Effekten av skuldsaneringen blir en starkt soliditet.

Vissa kommuner och landsting har valt att låta hela eller delar av den långsiktiga förvaltningen ske genom extern förvaltning. När enkäten besvarades angav nio landsting och fem kommuner att de redan hade upphandlat extern förvaltning. Vidare angav ytterligare några kommuner och landsting att de överväger att upphandla externa förvaltare.

Ett skäl till att anlita extern förvaltning har angetts vara att den egna kommunen eller landstinget inte besitter tillräcklig sakkunskap för de tillgångsslag som man önskar ha i den långsiktiga portföljförvaltningen. Framför allt anser många kommuner och landsting att de har otillräcklig kompetens att göra aktieplaceringar i egen regi.

Små kommuner med ett begränsat kapital att placera kan ha problem att på egen hand genomföra en professionell kapitalförvaltning. En svårighet kan vara att så få personer arbetar med ekonomiförvaltningen att det inte går att åstadkomma en god intern kontroll. Upphandling av extern förvaltning kräver också en sakkunskap om t.ex. utformning av placeringsreglementen och uppföljning som inte alltid finns i tillräcklig utsträckning i alla kommuner. Därtill kommer att priset för extern förvaltning i regel är högre för förvaltningen av ett litet belopp än för ett stort belopp.

I Kalmar län har kommuner och landstinget utnyttjat att det finns stordriftsfördelar i kapitalförvaltningen. Ett samarbetsavtal undertecknades i februari 1996 av nio kommuner i Kalmar län och Landstinget i Kalmar. Bakgrunden är att de berörda har sett behov av att fondera medel för att klara framtida utbetalningar av avtalspensioner.

I avtalet uttrycks en avsikt att årligen i genomsnitt till förvaltning överlämna ett belopp som motsvarar 2,5 % av respektive kommuns eller landstings lönesumma. Vidare har man kommit överens om att det kapital som överlämnats till förvaltning inte kan tas ut förrän efter utgången av år 1999. Den som önskar ta ut kapital skall anmäla detta till bolaget minst 18 månader i förväg.

Bolaget har tecknat avtal en bank om kapitalförvaltning. Ett placeringsreglemente har fastställts. Enligt avtalet förbinder sig banken att hålla en depå per kommun och landsting.

Utredningen har även erfarit att kommuner och landsting i Skåne diskuterar samverkan om pensionsmedelsförvaltningen.

Ränterisk

Att döma av svaren på enkätundersökningen är det vanligt att kommu-

ner och landsting som förvaltar medel i egen regi inte har tagit beslut om begränsning av durationen. I några av de reglementen som redovisats och som används i förhållande till extern förvaltare anges begränsning i tillgångarnas löptid.

Förklaringen till att flera kommuner och landsting inte har några rutiner för durationsbegränsning har sannolikt att göra med att medelsförvaltningen hittills har varit av begränsad omfattning och gällt kortsiktiga placeringar. När det gäller låneportföljer tillämpas regelmässigt durationsbegränsningar. Förbunden har noterat att det finns ett ökat intresse för durationsmått och durationsbegränsning i kommuner och landsting även när det gäller tillgångsförvaltning.

Valutarisk

Valutarisken kan gälla både vid placeringar och vid upplåning. Av enkäten framgår att en del kommuner och landsting tillåter placering i utländska aktier eller aktiefonder som är noterade i utländsk valuta. Detta har dock begränsad omfattning. Det är enligt enkäten inte någon kommun eller något landsting som har placeringar i utländska räntebärande värdepapper.

Likviditetsrisk

Likviditetsrisken begränsas genom att tillåtna tillgångsslag begränsas. Vad gäller räntebärande värdepapper som utgivits av staten finns i regel inga begränsningar.

Beträffande aktieplaceringar görs i bland begränsning till Stockholmsbörsens A-lista. I några fall tillåts aktiefonder.

Kreditrisk

Kreditrisken begränsas genom att kommuner och landsting anger tillåtna emittenter och att det ställs krav på diversifiering av innehaven mellan de emittenter som anses mindre säkra än staten.

Vad gäller certifikat begränsas emittenterna i regel till sådana som fått en viss lägsta klassning enligt någon av de etablerade kreditvärderingsbedömarna, i regel Standard & Poor's eller Moodys.

Derivat

Derivat är endast tillåtna om de används för att minska risker.

6.6 Val av utvärderingsmodell

Flera kommuner och landsting anger att man följer upp placeringsverksamheten. Det finns exempel på kommuner och landsting som utvärderar placeringarna mot t.ex. Findatas avkastningsindex för aktieplaceringar och något relevant ränteindex när det gäller ränteplaceringar.

6.7 Intern kontroll

Rutinerna för intern kontroll varierar mellan enskilda kommuner och landsting. I takt med uppbyggnaden av förvaltningen av pensionsmedel kommer allt fler kommuner och landsting ha behov av att utveckla intern kontroll.

Instruktioner

Fullmäktige i kommuner och landsting har i de allra flesta fall fattat beslut om riktlinjer för medelsförvaltningen. Utformningen av placeringsreglementena varierar mellan kommunerna bl.a. beroende av ändamålet med medelsförvaltningen.

Rapporter

Kommuner och landsting har rutiner för rapportering av finansförvaltningen till styrelsen och fullmäktige. Omfattningen av rapporterna och hur ofta de lämnas varierar mellan enskilda kommuner och landsting.

Ansvarsfördelning

Vissa ekonomikontor har liten bemanning vilket gör det svårt att strikt skilja ut back-office från front-office dvs. hålla bokföring och rapportering organisatoriskt skild från handeln med värdepapper. Kommuner och landsting tycks dock medvetna om att det är angeläget att skilja de olika funktionerna för att få en fungerande intern kontroll.

Inventering

Inventering av att tillgångarna finns i depån sker i samband med den årliga revisionen.

Redovisning

Den externa redovisningen av finansiella tillgångar styrs av om tillgångarna betraktas som omsättningstillgångar eller anläggningstillgångar. Huvudregeln är att anläggningstillgångar redovisas till anskaffningsvärdet. Enligt förslaget till kommunal redovisningslag medges vissa möjligheter till uppskrivning av finansiella tillgångar. Omsättningstillgångar skall enligt den föreslagna kommunala redovisningslagen tas upp till det lägsta värdet av anskaffningsvärdet och det verkliga värdet på balansdagen.

I de fall medelsförvaltningen är utlagd på extern förvaltare sker en löpande rapportering av tillgångarna till marknadsvärde. I kommuners och landstings interna medelsförvaltning förekommer att tillgångarnas marknadsvärde inte rapporteras vilket försvårar utvärderingen av resultatet i förvaltningen.

Säkerhetsanalyser

Kommuner och landsting har utifrån krav i kommunallagen att se till att verksamheten bedrivs på ett tillfredsställande sätt. I detta kan sägas ligga att göra nödvändiga säkerhetsanalyser. Hur säkerhetsanalyser utförs i praktiken i kommuner och landsting är inte kartlagt.

6.8 Revision

Kommunallagens bestämmelser om revision gäller enbart för nämnderna. De kommunala bolagen följer de bestämmelser om revision som anges i aktiebolagslagen. En granskning av koncernbokslutet sker i enlighet med kommunallagen av de kommunala revisorerna.

Kommunallagen anger att revisorerna i den omfattning som följer av god revisionssed skall granska all verksamhet som bedrivs inom nämndernas verksamhetsområden. I granskningen ingår att pröva om verksamheten sköts på ett ändamålsenligt sätt, är tillfredsställande från ekonomisk synpunkt, om räkenskaperna är rättvisande och om den kontroll som görs inom nämnderna är tillräcklig.

De kommunala revisorerna är valda av fullmäktige och utgör fullmäktiges instrument för granskning av all verksamhet som bedrivs i nämnderna. I kommunallagen anges som krav för att vara valbar som revisor att personen ifråga har rösträtt i kommunen respektive landstinget och har fyllt 18 år.

Enligt kommunallagen fullgör varje revisor sitt uppdrag självständigt. Revisorerna är inbördes oberoende och var och en av revisorerna kan anföra en egen mening i revisionsberättelsen eller lämna en egen revisionsberättelse.

De förtroendevalda revisorerna har möjlighet att skaffa sig sakkunniga biträden. Som sakkunnig räknas såväl egen anställd personal som anlidade konsulter. Åtta kommuner och elva landsting har egna revisionskontor dvs. egen anställd personal. Några kommuner och landsting har i enkätundersökningen angivit att man anlitar auktoriserade revisorer.

7 Finansiella effekter av balanskravet

7.1 Kommunsektorns finanser

I vårpropositionen 1997 (prop 1996/97:150) redovisas i bilaga 1 en prognos över svensk ekonomi. Ansvarig för bedömningarna är Finansdepartementets ekonomiska avdelning. I redovisningen ingår bl.a. bedömningar av utvecklingen i kommunsektorn fram till år 2000.

Bedömningarna återges i *tabell 7.1* Av tabellen framgår att Finansdepartementet bedömer att det finansiella sparandet kommer att förbättras och att underskottet i det finansiella sparandet år 2000 begränsas till -0,3 miljarder kr.

Den redovisade kalkylen förutsätter att kommuner och landsting uppfyller det föreslagna balanskravet samt att den genomsnittliga kommunalskattesatsen är oförändrad. Balanskravet förutsätts träda i kraft år 2000 för såväl kommuner som landsting. De tillskott i form av ökade statsbidrag som föreslås i vårpropositionen är beaktade i kalkylen. Höjningen av statsbidragen antas i huvudsak användas till ökad konsumtion.

För utredningen är det intressant att konstatera att finansdepartementets bedömning innebär att investeringarna till allra största delen kommer att kunna finansieras med kommunernas och landstingens egna sparande.

Svenska Kommunförbundet och Landstingsförbundet gör en annan bedömning av utvecklingen av kommunsektorns finanser än Finansdepartementet.

Tabell 7.1 Kommunsektorns finanser 1998 - 20001

Miljarder kronor, löpande priser

	1998	1999	2000
<i>Inkomster</i>			
Skatt	301,8	314,0	329,8
Statsbidrag	63,5	66,3	64,2
Övrigt	49,3	50,9	52,6
Summa	414,7	431,2	446,6
<i>Utgifter</i>			
Transfereringar	76,7	79,2	80,8
Konsumtion	319,8	329,9	340,1
Investeringar	24,0	25,0	26,0
Summa	420,6	434,1	446,9
Finansiellt sparande	-5,9	-2,9	-0,3

Utgjmningsavgift för respektive utjmningsbidrag till kommuner och landsting ingår inte i kalkylen.

Källa: Finansdepartementet.

7.2 Pensionsskuld och pensionsutgifter

Utredningens intresse fokuseras på den finansiella utvecklingen från och med införandet av balanskravet för att söka bedöma vilken omfattning som kommuners och landstings sparande i värdepapper kan väntas få. Som underlag för utredningens analyser fordras bl.a. kalkyler över utvecklingen av pensionsskuld och pensionsutgifter för år 1998 och framåt.

Att beräkna pensionsskuld och pensionsutgifter förutsätter ingående kännedom om försäkringstekniska beräkningsmetoder. Huvuddelen av

kommuner och landsting anlitar KPA för försäkringstekniska beräkningar bl.a. för att kunna redovisa pensionsskulden.

KPA har bistått utredningen med beräkningar av skuldutvecklingen och pensionsutgifterna för samtliga kommuner och landsting för tiden fram till mitten av 2030-talet. Beräkningarna bygger på antaganden om den samhällsekonomiska utvecklingen och de försäkringstekniska grunderna. På samma sätt som alla långsiktiga prognoser är pensions-skuldsberäkningar osäkra. Arbetsgruppen om kommunala avtalspensioner (Ds 1995:46) förde resonemang kring osäkerhetsfaktorer vid pensionsskultsberäkning. Utredningen hänvisar till dessa resonemang för en mer allmän genomgång av svårigheterna vid pensionsskultsberäkningar.

Beräkningsunderlag

Beräkningsunderlag i modellen är anställda och pensionstagare enligt KPA:s register per 1996-12-31. Uppgifter om hur nyanställda och avgångna är fördelade i olika åldrar kommer från Svenska Kommunförbundet och Landstingsförbundet och avser förändringar mellan 1992 och 1993. Detta är samma uppgifter som användes i beräkningarna till arbetsgruppen. Skälet till att man utgår från så pass gamla uppgifter är att man syftar till att hitta ett år med normal fördelning av nyanställda och avgångna. De senaste åren antas avvika från det normala genom bl.a. en hög andel garantipensioner.

Antaganden

- PA-KL antas fortsätta att gälla, dvs. ingen hänsyn tas till ett eventuellt nytt kommunalt pensionsavtal.
- Försäkringsteknisk kalkylränta är 4 procent.
- Reallönerna antas öka årligen enligt följande:

1997	1998	1999	2000	2001-2035
4,5 %	2,3 %	2,0 %	2,0 %	1,6 %

- Totalt antal anställda väntas i huvudscenariot vara oförändrat under perioden. Ett alternativt antagande är en årlig minskning med 0,5 procent.
- Personalomsättningen 1996 är 4 procent.

- Anställda med pensioneringsperiod avgår vid 64 års ålder.
- Antaganden om pensionsgrundande tid, ATP och folkpension är de samma som KPA använder vid ordinarie pensionsskultsberäkningar.
- Indexering av det s.k. ATP-taket sker fr.o.m. år 2001 och indexet beräknas som ett genomsnitt av de tre sista reallöneökningarna före året som föregår beräkningsåret. Övriga basbeloppsgränser i PA-KL indexeras.
- Ingen hänsyn tas till att det framöver kan komma att beviljas garantipensioner, förtidspensioner, delpensioner eller sjukpensioner.
- Årsmedelpoäng beräknas som ett genomsnitt av de senaste fem årslönerna.
- Uppjustering för Stockholm stad och Sundsvalls kommun beträffande arbetstagare och pensionstagare samt Göteborgs stads arbetstagare görs eftersom dessa saknas i KPA:s register.
- Avgångna före 1996-12-31 ingår inte i beräkningarna.

Resultatet av beräkningarna

Pensionsskulden

Utredningen har i sin analys av pensionsskulden utgått från de definitioner som gäller enligt den kommunala redovisningslagen. Det innebär att pensionsskulden betecknar de nya åtaganden för pensioner som ackumuleras från och med år 1998. Det är denna pensionsskuld som skall skuldföras i den kommunala redovisningen och räknas in i balanskravet.

Därtill finns en form av pensionsskuld som härrör sig från de åtaganden om pensioner som de kommunala arbetsgivarna tar på sig till och med år 1997. Dessa s.k. gamla pensionsåtaganden skall dock inte redovisas som en skuld i balansräkningen. I stället kommer pensionsutgifterna för de gamla pensionsåtagandena att belasta resultatet i kommuner och landsting det år då utbetalning av pensionsförmåner sker.

Pensionsskulden enligt den gamla modellen respektive den blandade modellen är av helt olika karaktär och bör bedömas olika. Den blandade modellen anger att det skall genereras ett sparande i respektive kommun och landsting som täcker den pensionskuld som upparbetas från år 1998 (eller senast år 2000 beroende på övergångsregler). Däremot ställs inte krav på att bygga upp ett sparande för att klara framtida utbetalningar som härrör från den gamla pensionsskulden. Om kommuner och landsting väljer att avsätta ett så stort sparande att det även täcker räntan på den gamla pensionsskulden kommer det att redovisas som ett positivt resultat 3, dvs. en ökning av det egna kapitalet.

De kalkyler som KPA gjort visar att pensionsskulden för den blandade modellen kommer att öka kontinuerligt under hela beräknings-

perioden. På grund av pensionsavtalets konstruktion finns det anledning att förvänta sig att pensionsskulden kommer att fortsätta att öka även när kommuner och landsting fullt ut växlat över till den fonderade modellen. Detta gäller även om sysselsättningen förblir oförändrad i kommuner och landsting. Förklaringen är att med en positiv reallöneökning kommer skulden relativt sett räknas upp mer än utbetalningarna eftersom utbetalningarna endast justeras med basbeloppsökningen.

Den gamla pensionsskulden minskar när utbetalningar sker och de som uppbär förmåner enligt gamla åtaganden avlider. Samtidigt räknas skulden upp med kalkylräntan. Sammantaget innebär detta att den gamla pensionsskulden på sikt trappas av. Fram till år 2010 sker dock en mycket marginell avtrappning av den gamla pensionsskulden.

I *diagram 7.1* visas utvecklingen av pensionsskulden enligt den blandade modellen dvs. pensionsskulden i redovisningslagens bemärkelse och den gamla pensionsskulden som fortsättningsvis inte kommer att skuldföras. Pensionsskulden enligt den blandade modellen växer snabbt och redan år 2010 beräknas den uppgå till ca 150 miljarder kr.

Beräkningarna bygger på flera osäkra antaganden vilket ökar risken för prognosmissar ju längre fram i tiden bedömningarna gäller. Eftersom pensionsåtaganden är långsiktiga finns det trots svårigheterna anledning att försöka uppskatta utvecklingen även på lång sikt. Med de här gjorda antagandena pekar beräkningarna på att pensionsskulden kan komma att uppgå till 450 miljarder kr om ca 30 år. Även om beräkningarna innehåller osäkerheter är det ställt utom allt tvivel att betydande tillgångar kommer att ackumuleras i kommuner och landsting fram till 2030-talet för att motsvara avsättningarna för kommunala avtalspensioner.

De stora kapitalbelopp som beräkningarna indikerar gör det väsentligt att ge kapitalet en god avkastning för att klara framtida pensionsåtaganden. Det är inom några få år fråga om en så betydande pensionsskuld att den kalkylmässiga uppräknings av skulden kommer att utgöra en väsentligt ökad kostnad.

För enskilda kommuner kan finnas anledning att använda pensionssparandet för skuldsanering eller för att finansiera investeringar i stället för att placera pensionssparandet i externt emitterade värdepapper. Effekten för den enskilda kommunen blir i så fall minskade räntekostnader.

Pensionsutbetalningar

Genom att den blandade modellen innebär en successiv uppbyggnad av

Diagram 7.1 Pensionsskuld i kommuner och landsting
miljoner kr

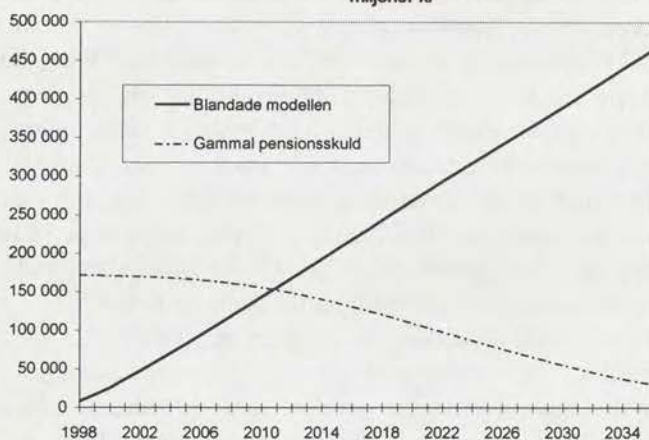
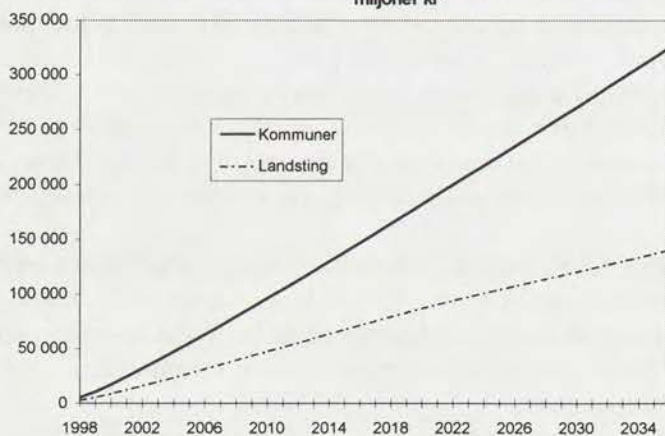
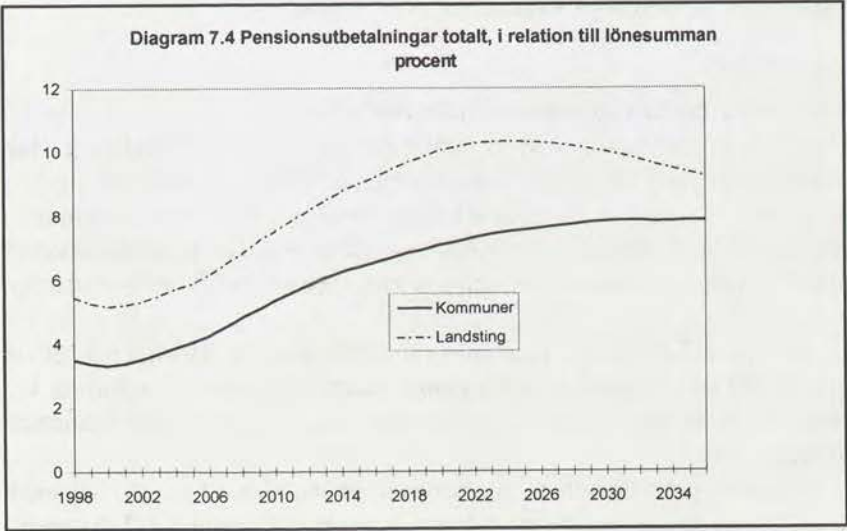
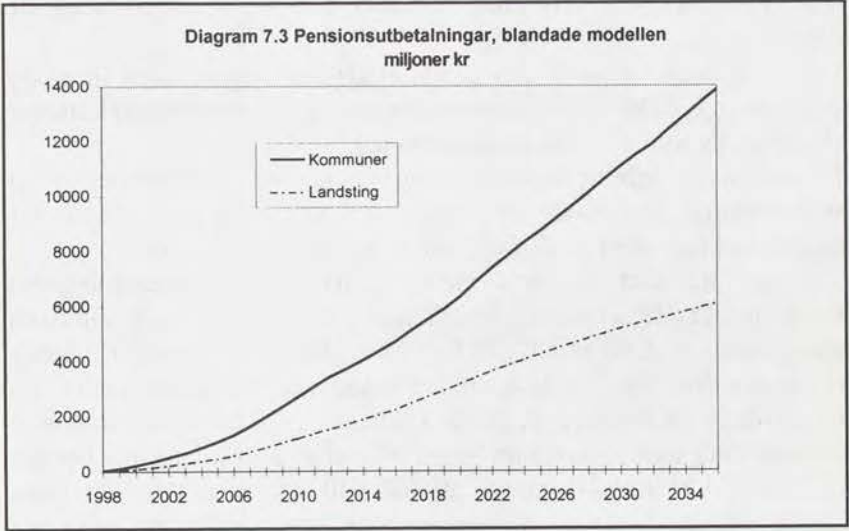


Diagram 7.2 Pensionsskuld, blandade modellen
miljoner kr





en fullfondering av pensionsåtagandena kommer inte pensionsutbetalningarna att påverka kommunernas och landstingens redovisade resultat. I takt med utbetalningarna minskar nämligen skulden i motsvarande mån.

Utbetalningarna enligt den gamla modellen kommer dock innebära en belastning på resultatet eftersom dessa pensionsutbetalningar kommer att redovisas som en verksamhetskostnad.

Pensionsutbetalningarna enligt den gamla modellen kommer enligt beräkningarna fortfarande att innebära en belastning på resultatet för kommunsektorn med ca 5 miljarder kr per år på 2030-talet.

Även med den blandade modellen har pensionsutbetalningarna betydelse för de enskilda kommunerna och landstingen eftersom utbetalningarna fordrar att det finns likvida medel. Pensionsutbetalningarna enligt den blandade modellen kan väntas öka successivt och uppgå till ca 20 miljarder kr per år i slutet av perioden. För kommuner och landsting som kommer att ha stora innehav av värdepapper bör det gå relativt lätt att planera för att hålla likvida medel för att klara pensionsutbetalningarna. Kommuner och landsting som väljer att använda pensionssparandet för att finansiera egna investeringar måste planera noga för att till en rimlig kostnad kunna frigöra likvida medel i takt med att pensionsåtagandena skall infrias.

Skillnader mellan kommuner och landsting

Hittills har redovisningen skett samlat för kommuner och landsting. Här övergår analysen till att gälla kommuner och landsting var för sig.

Diagram 7.2 visar hur pensionsskulden förväntas utvecklas i kommuner respektive landsting. År 2010 väntas pensionsskulden i kommunsektorn uppgå till ca 100 miljarder kr och i landstingssektorn till ca 50 miljarder kr.

Diagram 7.3 visar att pensionsutbetalningarna i landstingen år 2010 uppgår till ca 1 miljard kr och i kommunerna till knappt 3 miljarder kr. Detta avser endast utbetalningar som är fonderade enligt den blandade modellen.

De totala pensionsutbetalningarna enligt åtaganden fram till och med år 1997 och den blandade modellen redovisas i *diagram 7.4*. I diagrammet ställs pensionsutbetalningarna i relation till lönesumman för att illustrera storleksordningen på pensionsutbetalningarna. Ett alternativ kunde ha varit att ställa pensionsutbetalningarna i förhållande till konsumtionsutgifter eller samlade inkomster. Detta fordrar dock andra antaganden och beräkningar. Diagrammet visar att pensionsutbetalningarna i landstingen kommer att innebära en större utgift i relation till lönesumman än vad som gäller i kommunerna. Förklaringen till detta är

bl.a. att det finns en större andel högavlönade i landstingen och att de högavlönade får en större del av sin pension i form av avtalspension. En annan förklaring är att landstingen har kvar sina andelar av pensionsåtaganden för de personer som övergick i kommunal tjänst i samband med den s.k. ädelreformen.

Landstingen har således att räkna med att betala ett belopp i storleksordningen 5 till 10 procent av lönesumman. Utgifterna är som högst under 2020-talet. För kommunerna sker en mer kontinuerlig ökning av pensionsutgifterna, enligt kalkylerna från drygt 3 procent till knappt 8 procent. Utgifterna väntas bli som högst på 2030-talet. Förklaringen till att pensionsutbetalningarna minskar de närmaste åren fram till år 2000 är att en stor grupp anställda har beviljats garantipensioner vilket höjer de nuvarande pensionsutbetalningarna.

7.3 Placering av pensionsavsättningarna i kommuner och landsting

Utredningen har valt att presentera hur avsättningarna för pensionsskulden kommer att fördelas mellan investeringar, amorteringar av lån och placeringar i värdepappersportföljer.

Ett ingångsvärde är hur pensionsskulden kommer att utvecklas och när utbetalningarna kommer att ske.

Därtill fordras bedömningar av i vilken takt nuvarande lån kommer att amorteras och hur investeringarna kommer att finansieras. Om kommuner och landsting kommer att stärka finanserna utöver balanskravet är svårt att bedöma. Det finns uttalat i regeringens proposition om redovisningslagen att de kommuner och landsting som önskar att genomföra en fullfondering av pensionsåtagandet omedelbart, kan göra det och redovisa ett positivt resultat 3. Vidare har regeringen angett att kravet på god ekonomisk hushållning i normalfallet bör innebära ett resultat som konsoliderar ekonomin realt.

Svenska kommunförbundet och Landstingsförbundet har sökt bedöma i vilken utsträckning pensionsmedlen kommer att vara återlånade till den egna kommunen respektive landstinget och vilka belopp som kommer att vara placerade i externt emitterade värdepapper.

Utredningen har valt att fokusera på hur pensionsmedlen bedöms vara använda år 2010.

Av de knappt 100 miljarder kr som kommunernas pensionsskuld beräknas uppgå till år 2010 bedöms ca 10-20 miljarder kr vara placerade i externt emitterade värdepapper och resterande del återlånade till den egna kommunen för att finansiera investeringar. Motsvarande bedömning av landstingens pensionsmedelsanvändning är att 30-40 miljarder kr av de drygt 50 miljarder kr som landstingens pensionsskuld beräknas uppgå till kommer att vara placerade i externt emitterade värdepapper och resterande medel följdaktligen återlånade för investeringar i det egna landstinget.

Sammantaget innebär således de bedömningar som Svenska Kommunförbundet och Landstingsförbundet gör att ca 40-60 miljarder kr kommer att finnas placerade i externt emitterade värdepapper.

Bedömningarna av hur stor del av pensionsmedlen som kommer att återlånas till den egna kommunen är känsliga för olika antaganden. Bedömningarna bygger på förbundens antaganden om hur investeringar, avskrivningar och resultat 3 kommer att utvecklas i kommuner och landsting.

7.4 Volymutvecklingen på finansmarknaden

Som framgått ovan kommer balanskravet att leda till ett ökat sparande i den kommunala sektorn. En förutsättning för att det ökade kommunala sparandet skall påverka volymerna på de finansiella marknaderna är att annat inhemskt sparande inte minskar i motsvarande mån. Arbetsgruppen om kommunala avtalspensioner (Ds 1995:46) diskuterade om ett ökat kommunalt sparande skulle påverka annat sparande men konstaterade att det inte var givet. Arbetsgruppen gjorde dock bedömningen att hushållens sparande skulle komma att minska något men inte lika mycket som kommunsektorns finansiella sparande förstärks. Det finansiella sparandet i landet väntas således öka till följd av balanskravet. I ett särskilt yttrande framhöll representanterna i arbetsgruppen från Svenska Kommunförbundet och Landstingsförbundet att det ökade kommunala sparandet kan verka stimulerande på investeringstakten och att det därmed inte är givet att det finansiella sparandet kommer att öka.

I syfte att ge perspektiv på kommuners och landstings framtida uppbyggnad av värdepappersportföljer ges nedan viss information om premiereservutredningens bedömningar samt om volymerna på värdepappersmarknaden i allmänhet.

Premiereservutredningen har lagt förslag om ett allmänt pensionssparande i ett s.k. premiereservsystem (SOU 1996:83). Utredningen bedömer att pensionsspararna ca år 2000 kommer att kunna välja placering för tillgodohavanden om ca 55 miljarder kr. Efter fem år väntas pensionsspararna ha tillgodohavanden på ca 155 miljarder kr. Knappt en tredjedel väntas placeras i aktier. Premiereservutredningen gör den räknemässiga bedömningen att de aktieplaceringar som härrör från det allmänna pensionssparandet kommer att uppgå till ca 1-2 procent av börsvärdet det femte året. Som jämförelse nämner utredningen att marknadsvärdet av utlandsägda aktier uppgår till 350-400 miljarder kr. Tillskottet av nytt riskkapital via fondbörsen har under åren 1990-95 uppgått till totalt ca 125 miljarder kr, i genomsnitt ca 21 miljarder kr per år. Under samma period har utländska placerares nettoförvärv av börsaktier uppgått till ca 135 miljarder kr, dvs. i genomsnitt ca 22 miljarder kr per år. Utredningen gör sammanfattningsvis bedömningen att fonderna som byggs upp inom det allmänna pensionssparandet kommer att medföra ett väsentligt kapitaltillskott till de svenska aktie- och obligationsmarknaderna men att fonderna inte torde innebära några mer dramatiska, marknadspåverkande förändringar av nuvarande förhållanden.

SCB redovisar volymerna på de finansiella marknaderna se *tabell 7.2*. Obligationsmarknaden är definitionsmässigt marknaden för räntebärande tillgångar med en löptid som överstiger 1 år och penningmarknaden är motsvarande marknad för räntebärande tillgångar med en löptid upp till 1 år. Det totala värdet av utestående räntebärande värdepapper uppgår till knappt 2 000 miljarder kr. Obligationsmarknaden är nära fyra gånger större än penningmarknaden. Ungefär hälften av värdepapperen både på penningmarknaden och obligationsmarknaden är emitterade av staten.

Volymerna på penningmarknaden har varit i det närmaste oförändrade sedan 1992. På obligationsmarknaden har volymerna ökat något.

Den dagliga genomsnittliga omsättningen i Sverige våren 1995 var 150 miljarder kr på valutamarknaden och 105 miljarder kr på penningmarknaden. Av denna omsättning utgjorde derivat 58 procent på valutamarknaden och 41 procent på penningmarknaden.

Tabell 7.2 Utestående räntebärande värdepapper på den svenska marknaden

Vissa värdepapper	Ställning september 1996, miljoner kr
<i>Penningmarknaden</i>	
Statsskuldsväxlar	188 131
Riksbankscertifikat	62 172
Certifikat	177 231
varav bostadsinstitut	133 378
Totalt	427 534
<i>Obligationsmarknaden</i>	
Statsobligationer	736 634
Bostadsobligationer	787 448
varav emitterade i Sverige	638 275
Banker	27 148
Totalt	1 551 230

Börsvärdet på Stockholms fondbörs samtliga listor uppgick i december 1995 till 1145 miljarder kr. *Tabell 7.3* visar hur börsvärdet fördelades på olika ägarkategorier. Börsvärdet har fortsatt att stiga och uppgick i mitten av maj 1997 till ca 1900 miljarder kr.

En fördelning av aktieinnehavet på Stockholms fondbörs visar att s.k. institutionella placerare (främst försäkringsbolag och värdepappersfonder) samt utländska placerare äger 30 procent var av börsvärdet. Offentliga sektorn, ickefinansiella företag och intresseorganisationer äger knappt 8-9 procent var av börsvärdet. Resterande 15 procent ägs av hushållen.

Ser man i stället till hur röstvärdet varierar mellan olika ägarkategorier framgår att utlänningar framförallt har röstsvaga aktier och att ickefinansiella företag äger röststarka aktier.

Den dagliga omsättningen på aktiemarknaden uppgår som nämnts tidigare till 4-5 miljarder kr inkl derivat.

Tabell 7.3 Ägare till börsnoterade aktier

Sektor	Miljoner kr, dec 1995	Procentandel	Röstvärde, procent
<i>Offentlig sektor</i>	90 745	7,9	9,7
staten	36 672	3,2	5,7
kommuner, landsting, kyr- kan	8 648	0,7	0,9
socialförsäkring	45 426	4,0	3,1
<i>Icke finansiella företag</i>	108 014	9,4	21,9
<i>Finansiella för- etag</i>	341 517	29,8	27,0
Banker fi- nansbolag	8 364	0,7	1,5
Försäkringsbolag	152 272	13,3	10,1
Investmentbolag	76 379	6,7	8,5
Aktiefonder	104 502	9,1	7,0
<i>Intresseorganisa- tioner</i>	89 873	7,9	10,7
Företags	27 668	2,4	2,7
Hushålls	62 205	5,5	8,0
<i>Hushåll</i>	175 705	15,4	15,7
<i>Utländska</i>	339 288	29,6	15,0

Hur försäkringsbolagen bygger upp sina värdepappersportföljer framgår av tabell 7.4. Av tabellen kan utläsas att 37 procent av tillgångarna är placerade i aktier. Det är således en större andel än vad som tillåts för täckning av de försäkringstekniska skulderna enligt försäkringsrörelselagen. Förklaringen till hur detta är möjligt är att ofördelade reserver i försäkringsbolagen inte omfattas av placeringsreglerna. Traditionellt

har en stor del av de ofördelade tillgångarna placerats i aktier.

Vidare framgår att knappt hälften av kapitalet placeras i räntebärande tillgångar och att obligationer emitterade av staten utgör ungefär hälften av obligationsinnehavet. Andelen fastigheter uppgår till 6 procent av placeringarna vilket således väsentligt understiger det tillåtna innehavet enligt försäkringsrörelselagen.

Tabell 7.4 Försäkringsbolagens placeringar

Instrument	Ställning 1996-09-30 Miljoner kr	Fördelning i procent	12 månaders för- ändring tom september 1996
Obligationer	427 296	44	43 373
- Staten	208 040	21	-6 728
- Bostadsinstitut	158 545	16	20 883
- Övriga	60 710	6	29 217
Förlagslån	4 914	1	-5 326
Penningmarknads- instrument	56 716	6	28 572
Aktier	362 645	37	69 682
- varav utländska	129 337	13	27 614
Lån	41 959	4	-18 325
Fastigheter	57 445	6	1 298
Övrigt	17 219	2	5 367
Summa	968 194	100	124 821
- varav i utl. valuta	176 164	18	51 629

8 Överväganden och förslag

8.1 Motiv för statlig styrning av medelsförvaltningen i kommuner och landsting

Ökat långsiktigt sparande i kommuner och landsting

Mot bakgrund av de beräkningar av pensionsskuldens utveckling enligt den blandade modellen, som gjorts av KPA och som redovisas närmare i kapitel 7, uppskattar utredningen att det år 2010 kommer att finnas en pensionsskuld på ca 50 miljarder kr i landstingen och 100 miljarder kr i kommunerna. På längre sikt gäller att pensionsskulden kommer att växa ytterligare och beräknas år 2035 uppgå till sammanlagt ca 450 miljarder kr.

Utredningen har valt att koncentrera analyserna till tiden fram till år 2010. Ett skäl är att osäkerheten i bedömningarna blir större ju längre fram i tiden de avser. Det finns också anledning att beakta att det närmaste decenniet är en uppbyggnadsperiod för pensionssparandet.

Det kraftigt ökade pensionssparandet i kommuner och landsting motiverar att överväga en särskild lagstiftning om sparandet och avsättningar för pensioner. Ett annat skäl att i lagstiftning särbehandla pensionssparandet är långsiktigheten vilket ställer särskilda krav. Vidare konstaterar utredningen att andra jämförbara sparandevolymer som avsätts för framtida pensioner omfattas av statliga regler.

Det finns dock stora skillnader mellan enskilda kommuner och landsting när det gäller förutsättningar och agerande i fråga om pensionssparandet som har betydelse vid överväganden om lagstiftning. För närvarande sparar ett 20-tal kommuner och landsting i värdepappersportföljer. Utredningen bedömer att år 2010 kommer samtliga landsting och huvuddelen av kommunerna att ha börjat spara i värdepappersportföljer. Utredningen menar att det är viktigt att kommuner och landsting från början bygger upp väl fungerande hanteringsordningar för pensionsmedelsförvaltningen. Hänsyn måste dock tas till att det kommer

att ske i olika takt i enskilda kommuner och landsting.

För många kommuner och landsting kommer pensionssparandet inledningsvis att användas för att genomföra en skuldsanering eller för att finansiera investeringar i den egna verksamheten. Svenska Kommunförbundet och Landstingsförbundet bedömer att två tredjedelar av sparandet fram till år 2010 kommer att användas i den egna verksamheten. Utredningen har noterat att förbundens bedömningar är känsliga för antaganden om resultat 3, investeringar och avskrivningar under perioden.

Den samhällsekonomiska utvecklingen och de offentliga finanserna

Staten har det yttersta ansvaret för samhällsekonomin och för de offentliga finanserna. Vidare har staten ett övergripande ansvar för all den verksamhet som bedrivs inom den offentliga sektorn. Regeringens syn på hur sammanflätad samhällsekonomin är med den offentliga sektorns utveckling framgår bl.a. av resonemangen i den av riksdagen antagna reviderade finansplanen för 1997 (prop. 1996/97:1, FiU10, rskr141). Där anger regeringen att saneringen av de offentliga finanserna har gått snabbare än vad man tidigare förutspådde och att den dramatiska förbättringen av de offentliga finanserna har lett till ett markant ökat förtroende för den svenska ekonomin och att räntorna härigenom har sjunkit avsevärt. Vidare framhålls att de förbättrade offentliga finanserna skapar en större handlingsfrihet framgent och att det kommer att vara möjligt att överväga vissa fördelningspolitiskt prioriterade insatser. Regeringen anmäler även att det finns anledning att höja ambitionerna när det gäller utvecklingen av sparandet i den offentliga sektorn. Målet efter 1998 bör vara att etablera ett permanent överskott i den offentliga sektorn.

Numera fastställs i budgetarbetet ett utgiftstak för hela den offentliga sektorn. Riksdagen har även fastställt ett antal budgetpolitiska restriktioner för innevarande mandatperiod:

- Statsskulden i relation till BNP skall stabiliseras senast år 1996
- Underskottet i den offentliga sektorns finansiella sparande får inte överstiga 3 procent av BNP år 1997
- De offentliga finanserna skall vara i balans år 1998
- Utrymmet för ytterligare skattehöjningar är starkt begränsat
- Anslagsöverskridanden under pågående budgetår skall finansieras även när det gäller regelstyrda anslag
- EU-medlemsskapet skall finansieras fullt ut

Flera av dessa inriktningsbeslut och restriktioner omfattar även den kommunala sektorn. Det är statens ansvar att säkerställa att utvecklingen i kommuner och landsting är förenlig med de övergripande samhällsekonomiska målen.

Statens intresse gäller även att förebygga betalningsproblem i enskilda kommuner eller landsting. Skulle det ändå uppkomma betalningsproblem kan det i sista hand uppstå behov av statliga åtgärder.

Stabiliteten på finansmarknaderna

De finansiella marknaderna fyller en viktig samhällsfunktion genom att svara för försörjning av riskkapital och lånekapital samt effektivt fördela sparandet i ekonomin. Det finns därför ett betydande allmänt intresse av att dessa marknader fungerar väl. Kraven på stabilitet i juridiskt, ekonomiskt och operativt avseende är mycket stora när det gäller de finansiella marknaderna.

Staten har ett ansvar att säkerställa att utvecklingen i den kommunala sektorn inte hotar stabiliteten på de finansiella marknaderna. Det ligger i statens intresse att det ökade sparandet i kommuner och landsting inte kommer att innebära en sådan likvidisering av marknaden att det riskerar att driva upp kurserna på ett sätt som stör stabiliteten på marknaden.

Utredningen gör bedömningen att de placeringar i värdepappersportföljer som kommuner och landsting kommer att göra fram till år 2010 är av en begränsad omfattning i jämförelse med det totala kapitalbelopp som kommer att tillkomma för placering på de svenska marknaderna. Det finns således inte anledning att anta att de kommunala placeringarna kommer att vara destabiliserande för kurserna på aktier eller räntebärande värdepapper. På längre sikt kommer dock kommuner och landsting tillsammans att bli betydande aktörer på marknaden och förfoga över ett stort samlat kapital. Eftersom varje kommun och landsting självständigt beslutar om sina placeringar består den kommunala sektorn av över trehundra potentiella aktörer. Av samtliga kommuner och landsting är det dock ett mindre antal som kommer att ha stora belopp att placera i på marknaden emitterade värdepapper. Det dröjer sannolikt femton till tjugo år innan kommunsektorn kan komma att äga börsnoterade aktier till lika stora värden som i dag förvaltas av t.ex. AP-fonderna. Det kan i sin tur jämföras med att utländska placerare äger ca tio gånger så stora värden av svenska börsaktier som AP-fonden. Det finns dock anledning för staten att följa utvecklingen.

En annan aspekt är att kommuner och landsting på ganska kort tid

kommer att träda in på marknaden som stora placerare utan tidigare erfarenhet av en långsiktig medelsförvaltning. En fråga som utredningen haft att överväga är om detta i sig ställer särskilda krav på statliga regler. Utredningen menar att det är viktigt att beakta att kommuner och landsting under lång tid har haft att hantera en omfattande finansieringsverksamhet vad gäller likviditetsförvaltning och skuldförvaltning. Detta har gett kommuner och landsting många erfarenheter som är värdefulla även i detta sammanhang. En mer omfattande långsiktig medelsförvaltning är dock ett nytt inslag för många kommuner och landsting. Utredningen menar därför att det finns anledning för kommuner och landsting att ta del av och söka vägledning i de föreskrifter och allmänna råd som Finansinspektionen utfärdar för att främja god sed på finansmarknaden. Fullmäktige i kommuner och landsting bör fatta beslut som gör att medelsförvaltningen i tillämpliga delar kommer att följa god sed på finansmarknaden.

En annan fråga är hur kommuner och landsting kommer att agera som ägare. Utredningen har tidigare redogjort för den kommunala kompetensen enligt kommunallagen. Utgångspunkten för det kommunala aktieägardet bör således inte vara att bedriva näringsverksamhet. Därav följer att kommunen inte bör vara dominerande ägare i börsnoterade bolag. Diversifieringsprincipen bör vara vägledande för sammansättningen av aktieportföljer vilket bl.a. innebär att enhandsengagemangen skall begränsas liksom att placeringar i enskilda bolag begränsas så att de inte innebär större röstandelar.

Utredningen har märkt ett stort intresse från marknadsaktörer som ser kommunsektorn som en ny marknad för konsulttjänster och kapitalförvaltningsuppdrag. Många aktörer har marknadsföringsinsatser särskilt riktade till den kommunala sektorn. Det finns en betydande konkurrens på marknaden som kommuner och landsting bör kunna dra nytta av genom en professionell upphandling men det krävs kompetens för att göra bedömningar av olika alternativ. Prissättningen på finansiella tjänster kan vara svår att tränga igenom.

Balanskravet

Statens intresse av hanteringen av medel som avsätts för att användas till utbetalningar av avtalspensioner måste ses i perspektivet av det krav på balanserad budget och avsättningar till framtida pensioner enligt den blandade modellen som riksdagen väntas besluta om i juni 1997. Balanskravet innebär ett krav på ökat sparande i den kommunala sektorn.

Regeringen har uttalat (prop. 1995/96:150) att kommuner och lands-ting

inte bör avhända sig en del av sina tillgångar för finansiering av framtida pensionsutbetalningar. De medel som kommer att avsättas för framtida pensioner bör, enligt regeringen, i huvudsak användas inom den offentliga sektorn, bl.a. för att finansiera kommunala investeringar. Utredningen återkommer i det följande till sina överväganden med anledning av dessa uttalanden.

Genom att ett balanskrav införs i kommunallagen kommer kommuner och landsting att bygga upp ett långsiktigt sparande. Behovet av ett regelverk för kommunernas pensionsmedelsförvaltning som är anpassat för den nya situationen ökar därmed. Om det skulle begås allvarligare misstag i medelsförvaltningen i kommuner och landsting skulle det kunna få konsekvenser för den framtida kommunala verksamheten och för allmänhetens förtroende för den offentliga sektorn och beredvilligheten att betala skatt för att bl.a. finansiera välfärdssystemen.

Säkerställning av den lokala politiska styrningen

Kommunallagen är inriktad på att säkerställa den lokala demokratiska styrningen av kommuner och landsting. Det finns t.ex. särskilt uttalat i kommunallagen att fullmäktige skall besluta om riktlinjer för medelsförvaltningen. Erfarenheterna av finanskrisen har gjort att Finansinspektionen tydligt markerar styrelsernas ansvar för kapitalförvaltningen i de företag och andra verksamheter som inspektionen följer. Dessa erfarenheter bör även i tillämpliga delar kunna utnyttjas när kommuner och landsting skall bygga upp en långsiktig medelsförvaltning. Det är således av stor betydelse att fullmäktige anger mycket preciserade regler för vad som skall gälla för förvaltningen.

Behov av skydd för de kommunanställdas pensionsmedel?

En av flera utgångspunkter för statens intresse av pensionsmedelsförvaltningen skulle kunna vara de kommunanställdas behov av garantier för att deras pensionsförmåner kommer att utbetalas. Detta konsumentintresse är en utgångspunkt för lagstiftningen på försäkringsmarknaden, se t.ex. försäkringsrörelselagen m.fl. lagar på området. Det är också en utgångspunkt för den tillsyn som Finansinspektionen bedriver. Utredningen gör dock bedömningen att när det gäller de kommunala avtalspensionerna måste man beakta att det är de offentligrättsliga organen kommuner och landsting som garanterar att den enskilde

försäkringstagaren får den förmånsbestämda avtalspension han eller hon är berättigad till vilket inte kan jämföras med utfästelser som görs av bolag eller andra privaträttsliga organ. Liksom i fråga om andra förpliktelser som kommuner och landsting går in i är det i sista hand beskattningsrätten som konstituerar den avgörande skillnaden till den privata sektorn och de som är försäkringstagare där.

8.2 Allmänna överväganden om medelsförvaltning

Utredningen gör här några allmänna överväganden som bör kunna vara vägledande för hur kommuner och landsting förvaltar sina pensionsmedel.

Ändamål med medelsförvaltningen

I de beslutsmodeller som tillämpas i en modern medelsförvaltning gäller att ändamålet med förvaltningen skall vara styrande för placeringsstrategin. Med ändamålet avses syftet med att pengar skall sparas och därmed på vilken sikt medlen skall förvaltas och vilka avkastningskrav som ställs.

De flesta kommuner och landsting har byggt upp en medelsförvaltning för att hantera en förvaltning av löpande likvida medel och en skuldportfölj. Det som karaktäriserar en likviditetsförvaltning är att placeringarna med kort varsel skall kunna omsättas. Därmed krävs att tillgångarna är omsättningsbara till en förutsägbar kurs. Detta begränsar tillgångsslag och emittenter. Beträffande skuldförvaltningen gäller speciella förhållanden i kommuner och landsting eftersom lånen inte tas upp mot säkerheter. Istället svarar kommunen för alla sina åtaganden genom hela balansräkningen och beskattningsrätten. Det finns därmed ingen omedelbar koppling mellan upplåningen och en viss investering.

Många kommuner och landsting finansierar investeringar med eget kapital. I bland sker ett planerat sparande för att genomföra en viss investering. I dessa fall finns möjlighet att matcha sparandet mot investeringen. Kommunen har att i beslutet om hur förvaltningen av kapitalet skall ske beakta när i tiden investeringen skall genomföras. Skälet är att långsiktigt sparande kan placeras i mer volatila tillgångar under förutsättning att den förväntade avkastningen är högre. En

tumregel säger att ju längre fram i tiden pengarna skall användas desto större andel aktier är försvarbart.

Kommunerna och landstingen kommer att agera olika då balanskravet införs. Vissa kommer att använda det ökade sparandet till att amortera skulder och att finansiera investeringar medan andra kommer att bygga upp värdepappersportföljer. Många kommer att välja en kombination av skuldsanering, finansiering av investeringar och placeringar i värdepapper.

Medel avsatta för pensionsändamål är, i regel men inte alltid, långsiktiga placeringar vilket gör det angeläget att närmare klara ut hur sparandet är tänkt att användas. Nedan redovisas två exempel på pensionssparande som bör leda till olika sammansättning av värdepappersportföljerna.

Den kommun som idag inte har några skulder och som framöver avser att finansiera investeringar genom ett positivt resultat 3 (förändringen av eget kapital) kan antas komma att bygga upp värdepappersportföljer för förvaltning på mycket lång sikt. I en sådan portfölj innebär aktier en väsentligt högre förväntad avkastning medan nackdelarna med en högre volatilitet i regel är acceptabla.

Den kommun som sparar en begränsad del av pensionsskulden i värdepapper, för att minska likviditetspåfrestningen under åren 2005 och framåt, bör vara inriktad på en medelfristig sparperiod vilket innebär att andra riskbedömningar bör göras än i den långsiktiga förvaltningen. I en medelfristig portfölj bör således aktieandelen vara lägre än i en långsiktig portfölj eftersom man inte kan bortse från effekten av risken för negativa kursrörelser.

Utredningen konstaterar att ett ökat sparande kommer att leda till att större krav måste ställas på medelsförvaltningen i kommuner och landsting och att det måste finnas en genomtänkt finansstrategi för olika tidshorisonter.

Synen på behovet av framtida investeringar och därmed krav på sparande för att finansiera investeringar kan vara partiskiljande i en kommun. I sådana fall kan det vara svårt att nå en bred uppslutning kring kommunens totala finansstrategi. Beträffande pensionsmedlen är dock åtagandena redan gjorda i samband med att pensionsförmånen tjänas in. Därmed är det ett ansvar för både nuvarande och kommande fullmäktigeförsamlingar att svara för att pensionsmedlen används eller placeras på ett sådant sätt att pensionsåtagandena kommer att kunna infrias utan att det går ut över kommuninvånarna. Utredningen har framhållit att en långsiktig medelsförvaltning ger möjlighet att placera medel i tillgångar med en högre förväntad avkastning. För att medelsförvaltningen i praktiken skall vara långsiktig fordras en bred politisk uppslutning för att säkerställa att placeringsinriktningen inte radikalt

kommer att ändras nästa mandatperiod till följd av att det sker ett skifte av majoriteten. Strävan efter en långsiktighet i förvaltningen får emellertid inte hindra att placeringsstrategin omprövas om det inträffar någon avgörande händelse eller om ny information blir känd.

Avkastningskrav

Kortfristig medelsförvaltning ställer i regel så stora krav på att tillgångarna skall vara omsättningsbara till en förväntad kurs att avkastningen kommer i andra hand. Traditionellt har kommunerna tillämpat en låg risknivå vid valet av placeringar.

Beträffande förvaltningen av pensionsmedel krävs en mer ingående diskussion om avkastningskravet.

En faktor är att bedöma vilket avkastningskrav som kan ställas mot bakgrund av de marknadsmässiga förutsättningarna att uppnå en viss avkastning till en given risknivå. Ett sätt att formulera ett avkastningskrav är därmed att sätta det i relation till något index över utvecklingen på marknaden eller det utfall som andra placerare uppnår.

Kommuner och landsting måste även beakta att det finns ett åtagande om uppräknings av pensionsskulden enligt avtal och etablerade försäkringstekniska grunder. För närvarande gäller att pensionsskulden räknas upp med en realränta på 4 %. I den mån som kommunen eller landstinget inte erhåller motsvarande avkastning på avsatta pensionsmedel måste kommunen eller landstinget täcka kostnaden genom intäkter i form av tillväxt i skattebaserna, ökade statsbidrag, höjda skattesatser eller genom minskade kostnader för verksamheten.

Placeringsstrategi

Den övergripande lagstiftningen för försäkringsbolagens kapitalplaceringar bygger på matchningsprincipen och diversifieringsprincipen.

Till matchningsprincipen hör att tillgångarna, med beaktande av försäkringsåtagandena och förändringar i tillgångarnas framtida värde och avkastning, skall placeras så att bolagets betalningsberedskap är tillfredsställande och att den förväntade avkastningen är tillräcklig. Vidare sägs i lagstiftningen att tillgångarna skall placeras så att lämplig riskspridning uppnås, dvs att diversifieringsprincipen skall tillämpas.

Dessa övergripande resonemang om matchning och diversifiering bör enligt utredningen också tillämpas för den kommunala pensionsmedelsförvaltningen, men måste självfallet anpassas till den enskilda kommunens och landstingets åtagande och avkastningskrav.

Utredningen har diskuterat om det är lämpligt för en kommun eller ett landsting att särskilja flera syften och därmed olika regler för sin kapitalförvaltning. Utredningen menar att det krav som ställs i modern portföljförvaltning på matchning av tillgångar mot åtaganden förutsätter att kommunen eller landstinget systematiskt fastställer för vilka ändamål som sparandet sker. Ett minimikrav för att uppfylla matchningsprincipen är att särskilja sparande för kortfristig likviditetsförvaltning, sparande för investeringar och sparande för pensioner. I detta sammanhang bör även fastställas hur stora belopp som årligen avsätts för sparande till olika ändamål och för vilken tidsperiod som sparandet avses ske.

En annan fråga är om förvaltningen behöver delas upp på flera portföljer. Utredningen anser att valet av antal portföljer främst är en praktisk fråga. Det är enligt utredningens mening enklare att fastställa reglementen och följa upp resultatet av placeringarna om man separerar den mer långsiktiga förvaltningen från likviditetsförvaltningen. Det är viktigt att placeringsstrategi och reglemente anpassas till de åtaganden som gjorts och att man följer upp resultatet av placeringarna för respektive ändamål på ett rättvisande sätt.

I de fall man väljer att samordna förvaltningen för olika ändamål i en portfölj är det viktigt att se till att limiter fastställs så att man klarar kravet på betalningsberedskap på kort sikt och avkastningskrav på lång sikt. Om likviditetsförvaltningen varierar i volym och den ingår i en portfölj där det även ligger långsiktiga placeringar påverkar det möjligheten att styra risknivån i portföljen. Det gör att limiterna behöver justeras ofta. Detta talar för att pensionsmedelsförvaltningen bör separeras i en särskild portfölj.

Risker

Utredningen konstaterar att begreppet risk i kapitalförvaltning står för osäkerhet om kommande avkastning. Inriktningen av kapitalförvaltningen bör i princip inte vara att söka eliminera alla risker. Det mest väsentliga i riskhanteringen är att säkerställa att risktagandet står i proportion till den förväntade avkastningen. I övrigt styr kravet på förväntad avkastning vilket risktagande som krävs. En viktig faktor för att bedöma hur stora svängningar i årlig avkastning som är acceptabla är vilket tidsperspektiv som gäller för sparandet. Med en lång placeringshorisont är det i regel av större värde med en hög förväntad avkastning än att avkastningen är ungefär den samma varje år under sparandeperioden. De flesta investerare är således beredda att ta risker för att få en högre avkastning då det gäller ett långsiktigt sparande.

Utredningen har att bedöma om kommunallagens bestämmelser att

kommuner och landsting skall förvalta sina medel så att krav på god avkastning och betryggande säkerhet kan tillgodoses är tillräckliga i den nya situationen.

I propositionen om kommunallagen (prop. 1990/91:117) framhöll regeringen att det är viktigt att den kommunala medelsförvaltningen motsvarar högt ställda krav på sundhet och säkerhet. Vidare anfördes att kommuners och landstings medel inte får riskeras genom placeringar som är tveksamma eller svårbedömda från rättslig synpunkt eller som fordrar sådana specialkunskaper som kommuner och landsting har svårt att leva upp till.

Kravet på betryggande säkerhet tolkar utredningen så att avkastningskravet inte får ställas högre än att det är möjligt att kombinera med en rimlig risknivå.

Det ofta viktigaste beslutet för att avgöra avkastning och risk i förvaltningen är sammansättningen av tillgångsslag dvs. proportionerna av räntebärande tillgångar, aktier och eventuellt fastigheter. På lång sikt gäller att ju högre andel aktier desto högre avkastning. Samtidigt är de förväntade svängningarna i den årliga avkastningen större för aktier än för fastigheter och räntebärande tillgångar.

Av de placeringsreglementen för kommuner och landsting som utredningen tagit del av framgår att andelen aktier varierar från noll till 75 procent. Fastigheter förekommer inte alls som rena placeringsobjekt.

När tillgångsslag bedöms i relation till förväntad avkastning och risk brukar fastigheter bedömas som mer riskfyllda och ge högre förväntad avkastning än räntebärande placeringar men däremot som mindre riskfyllda och ge sämre förväntad avkastning än aktier. Många försäkringsbolag och motsvarande som förvaltar pensionsmedel placerar en mindre del i fastigheter. Det kan emellertid ifrågasättas om det är lämpligt för en kommun att äga fastigheter som placeringar, dvs fastigheter som endast förvärvas i detta syfte och inte för att användas i den kommunala verksamheten. Det bör enligt utredningen inte ur risksynpunkt införas något generellt förbud mot att placera pensionsparandet i fastigheter men kommunen eller landstinget måste självfallet pröva varje enskilt förvärv så att det inte står i strid med den i kommunallagen uttryckta kommunala kompetensen. Samtidigt finns anledning att erinra om att det finns försäkringsbolag som i dag anser att fastighetsskötseln tar för stor del av bolagets totala förvaltningsresurser. Ett placeringsalternativ där kommunen slipper problem med fastighetsskötsel och undviker att hamna i konflikt med den kommunala kompetensen är aktier i fastighetsbolag.

Utredningen kan konstatera att det idag finns olikheter mellan kommunerna avseende fördelningen på tillgångsslag. Det kan diskuteras om det i lagstiftningen bör finnas riktlinjer för hur fördelningen på

tillgångsslag bör ske för att motsvara kraven på god avkastning och betryggande säkerhet eller om det bör införas tak för hur stor andel av tillgångarna som får placeras i givna tillgångsslag. En fråga som särskilt kan övervägas är om det bör finnas någon övre gräns för hur stor andel aktier som bör tillåtas i en värdepappersportfölj. Utredningen menar att det inte går att fastställa en sund fördelning av tillgångsslagen om man inte utgår från matchningsprincipen. Antag att ett generellt tak för aktieinnehav skulle sättas till 25 procent av de samlade värdepappersportföljerna. Det skulle enligt utredningen vara en begränsning som leder till en onödigt låg förväntad avkastning när det gäller ett långsiktigt pensionssparande men ett alldeles för högt tak när det gäller en mer kortfristig förvaltning. Ett sätt att lösa detta problem vore att i lagstiftningen ange olika placeringsregler beroende på ändamålet med förvaltningen. Det skulle dock enligt utredningen leda till en oönskad detaljreglering som ändå skulle ge kryphål för den som önskar undgå begränsningen. Därmed skulle det sannolikt inte i praktiken vara möjligt att uppnå syftet med regleringen. En annan komplikation med att i lag reglera omfattningen av aktieinnehavet är att kommuner och landsting vid sidan om pensionsmedelsförvaltningen har aktier i bolag där kommunen utövar ett mer eller mindre aktivt delägarskap på grund av ett intresse i verksamheten. Det kan t.ex. gälla aktier i kraftbolag.

Mot denna bakgrund anser utredningen att fördelningen på tillgångsslag skall beslutas av fullmäktige i kommuner och landsting i enlighet med matchningsprincipen och med beaktande av vad som är god sed på finansmarknaden. Inom ramen för varje tillgångsslag skall placeringarna uppnå en god diversifiering av värdepapper utgivna av olika emittenter.

Varje kommun och landsting bör vid beslutet om tillgångsslag ta hänsyn till sin kunskap om placeringsverksamhet och därmed förmågan att styra riskerna i en egen eller extern förvaltares placeringar. Den enskilda kommunen och landstinget måste således bedöma sin egen och eventuell extern förvaltares förmåga att göra goda placeringar i tänkbara tillgångsslag och värdepapper utgivna av olika emittenter. Vidare kan kommunen välja att tillåta ett specificerat spelrum för att göra omfördelningar mellan tillgångsslagen. Därmed ges utrymme för att utnyttja kursrörelser i tillgångarna för att åstadkomma högre avkastning.

Beträffande räntebärande tillgångar regleras ränterisken genom att gränser för durationen fastställs i placeringsreglementet. En lång duration ger avsevärt mycket större risk men ger också utrymme för en högre avkastning. Durationen bör matchas mot de tidshorisonter som styrs av ändamålet med placeringarna.

Ett specialfall av räntebärande tillgångar är realränteobligationer. De realränteobligationer som utges av staten är garanterade en viss realavkastning. För närvarande är handeln i realränteobligationer ganska

liten varför de är förknippade med en likviditetsrisk. För en kommun som önskar matcha sparandet och säkra en avkastning som överstiger åtagandet kan statliga realränteobligationer vara ett alternativ. Detta är även ett förhållandevis enkelt instrument för en kommun att hantera.

Tillåtna emittenter regleras i placeringsreglementet. Endast sådana värdepapper som utges av emittenter med god kreditvärdighet bör vara tillåtna. Inriktningen bör vara att tillåta en tillräckligt stor grupp emittenter för att ge förutsättningar att åstadkomma en diversifierad portfölj. Erfarenheten visar att en portfölj med värdepapper av många emittenter ger stabilare avkastning och således mindre risk.

En vägledning för hur olika emittenter rangordnas när det gäller kreditrisk och likviditetsrisk framgår av lagstiftningen på området, se t.ex. försäkringsrörelselagen. För att den kommunala medelsförvaltningen skall motsvara högt ställda krav på sundhet och säkerhet fordras att placeringsreglementet utformas så att ett spekulativt agerande hindras. Det är utredningens mening att det är förenligt med kommunallagen att bedriva en aktiv kapitalförvaltning om risktagandet snävats åt i placeringsreglementet. Att ställa krav på diversifiering av tillgångarna är ett sätt att hindra de som sköter placeringarna att göra omfattande spekulationsaffärer som innebär en risk för avsevärda förluster.

Under finanskrisen inträffade det att förtroendet för enskilda papper föll mycket snabbt. Endast mycket centralt placerade aktörer hann att skydda sig. För en aktör som inte hör till de allra mest centralt placerade är det särskilt lämpligt att eftersträva tillgångar med hög likviditet och kreditvärdighet.

Om kommunen eller landstinget lägger ut kapitalförvaltningen för extern förvaltning bör beslut fattas om kapitalförvaltaren skall ha rätt att placera kommunens eller landstingets medel i värdepapper som emitterats av förvaltaren eller av företag som ingår i samma koncern som förvaltaren.

Utredningen vill varna för att lägga in regionalpolitiska aspekter i valet av emittenter. Genom att särskilt gynna placeringar i det egna landstinget eller kommunen ökar risken för att medelsförvaltningen inte enbart syftar till god avkastning och betryggande säkerhet utan också blir ett sätt att bedriva näringspolitik. Vidare bör även andra kommunalrättsliga principer beaktas, t.ex. likställighetsprincipen. Det finns också risk för att kommunen skulle bryta mot bestämmelsen om likställighetsprincipen i kommunallagen som föreskriver att alla kommunmedlemmar skall behandlas lika.

Ytterligare en fråga att ta ställning till är i vilken utsträckning placeringar i utländska tillgångar skall tillåtas och om i så fall valutasäkring skall ske. Utredningen har konstaterat att kommuner och landsting hittills i mycket liten utsträckning valt att placera medel i utländska

värdepapper. Samtidigt visar utvecklingen bland andra stora placerare på marknaden att utländska placeringar har blivit allt mer intressanta som ett sätt att sprida risker i takt med den ökade internationaliseringen.

De senaste åren har avkastningen på den svenska börsen varit god i förhållande till många andra länder. Likaså har det svenska ränteläget varit relativt högt vilket möjliggjort bättre avkastning på räntebärande placeringar i Sverige än i andra länder. Detta har gjort att det varit relativt förmånligt att placera tillgångar i Sverige. På sikt kan det emellertid bli mer förmånligt att placera tillgångar utomlands varför den möjligheten bör stå öppen för kommuner och landsting. Det är dock viktigt att vara extra observant på kreditrisken och likviditetsrisken i utländska placeringar.

Kommuner och landsting bör ta ett aktivt ställningstagande till om valutarisk skall tas i placeringarna eller inte. En vanlig standpunkt är att placering skall ske i ett annat land då placeraren tror på utvecklingen av det aktuella tillgångsslaget i det landet och att eventuell spekulation i valutarörelser skall hanteras i annan ordning. Ett annat synsätt är att det är bättre att placera i utländsk valuta utan valutasäkring eftersom det leder till en större diversifiering och därmed mindre risk.

Utvärdering

Ett centralt moment i modern portföljförvaltning är utvärderingen av resultatet i förvaltningen. Utredningens intryck är att det återstår utvecklingsarbete i många kommuner och landsting för att hitta väl fungerande rutiner för uppföljning och utvärdering av kapitalförvaltningen.

Inledningsvis bör klaras ut vem som skall utvärdera kapitalförvaltningen. Utredningen har försökt dra paralleller från kapitalförvaltningen på den privata sektorn. Av Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd framgår att bolagets styrelse är ansvarig för kapitalförvaltningen. Motsvarigheten till bolagsstyrelsen är i kommuner och landsting den politiska nivån. Det övergripande ansvaret ligger på fullmäktige medan vissa frågor ankommer på eller delegeras till styrelsen.

Det index, eller motsvarande, som väljs som jämförelse till den egna förvaltningen bör stämma väl överens med det placeringsreglemente som tillämpas för den aktuella värdepappersportföljen. Utgångspunkten för utvärderingen bör vara att fastställa hur väl förvaltarna lyckats inom ramen för det aktuella reglementet, dvs i förhållande till den beslutade risknivån.

När det gäller aktieindex bör direktavkastningen ingå för att ge en rättvisande bild. Ett exempel på ett sådant index är Findatas avkast-

ningsindex.

Beträffande räntebärande tillgångar är det angeläget att utvärderingen sker mot tillgångar som har en duration som överensstämmer med placeringsreglementet.

8.3 Utredningens bedömningar och förslag

Detaljregler eller rambestämmelser

Utredningens förslag: Lagregleringen av pensionsmedelsförvaltningen i kommuner och landsting bör utformas så att den stärker den kommunala självstyrelsen. Det bör ske en precisering av nuvarande lagstiftning men ramlagsprincipen i kommunallagen bör tillämpas även när det gäller pensionsmedelsförvaltningen.

Det bör inte i lag föreskrivas att preciseringarna även skall gälla för övrig medelsförvaltning i kommuner och landsting. Det bör i stället ankomma på respektive kommun och landsting att bedöma i vilken utsträckning reglerna bör tillämpas för den övriga medelsförvaltningen.

Statens reglering av den ekonomiska förvaltningen i kommuner och landsting sker i kommunallagen som är en ramlag. Utvecklingen har under flera decennier gått mot borttagande av alltfler detaljregler. Slopandet av bl.a. det kommunala förmögenhetsskyddet som genomfördes i början av 1990-talet kan ses som en av de senaste avregleringarna. I stället överläts på kommuner och landsting att utforma regler och att gemensamt utveckla en praxis för budget- och redovisningsfrågor. På senare tid har det åter införts nya statliga regler som rör kommunerna. Ett exempel är den kommunala redovisningslagen som i stora delar innebär att en etablerad kommunal praxis omvandlas till lag.

Utredningen skall enligt direktiven bedöma om de krav som nu ställs i lagstiftningen är ändamålsenliga och tillräckliga för att trygga sparandet till framtida pensioner. Övervägandena bör omfatta såväl avkastningskrav som risker vid placering av likvida medel samt om riskerna bör begränsas t.ex. genom ändrad lagstiftning.

I kommunallagen anges att kommuner och landsting skall förvalta sina medel på ett sådant sätt att krav på god avkastning och betryggande säkerhet tillgodoses. Dessutom åläggs fullmäktige att meddela närmare föreskrifter om medelsförvaltningen. Vidare finns föreskrifter i kommu-

nallagen om bokföring och redovisning som nu kommer att ersättas av den nämnda redovisningslagen. I redovisningslagen föreskrivs även hur pensionsåtaganden skall redovisas. Kommunallagen innehåller bestämmelser om revision och att fullmäktige får meddela närmare föreskrifter om revisionen.

Utredningen anser att en statlig detaljreglering av den kommunala medelsförvaltningen bör undvikas med hänsyn till den kommunala självstyrelsen. En lagstiftning som är utformad så att den tydliggör på vilka punkter som de kommunalt förtroendevalda har att fatta särskilda beslut kan emellertid medverka till bättre beslut än vad som annars vore fallet. Enligt utredningens mening kan även utkrävandet av ansvar i demokratiska former underlättas om det i lagstiftningen läggs fast krav på att vissa beslut skall tas av fullmäktige.

När det gäller frågan om avkastning och risk kan utredningen konstatera att den lagstiftning som gäller för olika finansiella institut i stora delar innehåller begränsningar av i vilken utsträckning det är tillåtet att placera i olika typer av värdepapper, begränsningar i enhandsengagemang, etc. Ett sätt att skärpa kraven vore att låta denna lagstiftning gälla i tillämpliga delar även för förvaltningen av pensionsmedel i kommuner och landsting eller att göra en särskild lag med motsvarande innehåll. Det skulle innebära en relativt långtgående statlig reglering av en del av den ekonomiska förvaltningen i kommuner och landsting samtidigt som andra centrala ekonomiska frågor omfattas av ramlagstiftningen i kommunallagen. Den nya lagen om kommunal redovisning innehåller visserligen en detaljerad reglering av externredovisningen i kommuner och landsting. Utredningen har dock inte ansett att det skulle gynna ett aktivt ansvarstagande av de förtroendevalda i kommuner och landsting om det i lag införs lika detaljerade bestämmelser om förvaltningen av pensionsmedel. Utredningen anser att det kan finnas risk för att staten genom en detaljerad lagstiftning i praktiken skulle ta över en viktig del av det ansvar som det ankommer på de kommunalt förtroendevalda att ta. Vidare menar utredningen att det faktum att förutsättningarna för medelsförvaltningen varierar mellan enskilda kommuner och landsting talar emot att försöka skapa ett detaljerat centralt regelverk. Konsumentskyddet som grund för en reglering har inte heller samma innebörd i kommunal verksamhet som för t.ex. försäkringsbolagen. Mot den bakgrunden föreslås inte några mer detaljerade placeringsregler i lag.

Utredningen menar dock att det är otillräckligt att hänvisa till dagens reglering i kommunallagen och att endast påpeka att det är upp till kommuner och landsting att besluta om riktlinjer för medelsförvaltningen. Dagens allmänna reglering ger inte tillräcklig vägledning för hanteringen av de svåra frågeställningar som de kommunalt förtroende-

valda kommer att ställas inför när det gäller medelsförvaltning för pensionsändamål.

Utredningen har stannat för att lösningen bör sökas som en medelväg mellan de två skisserade alternativen, dvs en viss precisering av nuvarande lagstiftning men med bibehållande av ramlagsprincipen. Utredningen anser att det inte i lag bör föreskrivas att den nya regleringen även skall gälla för den löpande likviditetshanteringen i kommuner och landsting. Det bör ankomma på respektive kommun och landsting att bedöma i vilken utsträckning reglerna bör tillämpas för den övriga medelsförvaltningen.

Hur uppfylls direktivet "i huvudsak inom offentlig sektor"

Utredningens bedömning: Mot bakgrund av den placeringsinriktning som kommuner och landsting väntas välja finns det inte behov av att särskilt reglera att pensionsmedel skall placeras i offentlig sektor. Det finns dock anledning för staten att följa medelsförvaltningen i kommuner och landsting för att se om utvecklingen motiverar att staten framöver beslutar om ändrade regler.

I direktiven till utredningen sägs att utgångspunkten för utredningen skall vara att sådana likvida medel avsedda för framtida pensioner som kommuner och landsting kommer att förfoga över i huvudsak skall placeras inom den offentliga sektorn. I direktiven hänvisas till tidigare propositioner där regeringen har anmält att de medel som kan komma att byggas upp för framtida pensioner i huvudsak bör användas inom den offentliga sektorn, bl.a. för att finansiera kommunala investeringar.

Likvida medel

Hur direktivet tolkas är bl.a. beroende av vad man lägger i begreppet "likvida medel". En tolkning av begreppet likvida medel är att det avser hela den fondering som motsvarar pensionsskulden enligt den blandade modellen. I den utsträckning som kommunerna väljer att använda det ökade sparandet till investeringar kommer det automatiskt ske en förmögenhetsuppbyggnad i form av kommunala anläggningstillgångar. I båda dessa fall kan sägas att huvuddelen av pensionsmedlen placerats

inom den offentliga sektorn.

En sådan tolkning innebär att det vid en utvärdering av om huvuddelen av de likvida medlen har placerats i den offentliga sektorn skall inbegripas om medlen används till att finansiera kommunala investeringar, amortera skulder eller placeras i värdepapper emitterade av den offentliga sektorn. Utredningen ansluter sig till denna tolkning av direktiven.

Innanför eller utanför balansräkningen

Ett sätt att tolka direktiven om att huvuddelen av pensionsmedlen skall placeras i den offentliga sektorn är att huvuddelen av medlen skall finnas redovisade i balansräkningen i kommuner och landsting och inte föras över till stiftelser eller försäkringsbolag. Utredningen har emellertid endast att behandla pensionsmedel som härrör från förmånsbestämda pensionsavtal. Utredningen har diskuterat om det ur ett kommunalt perspektiv är ändamålsenligt att föra över pensionsmedlen till en pensionsstiftelse. Ett argument för att inrätta pensionsstiftelser är att de tillgångar som avsatts för att finansiera de nu anställdas pensioner därigenom förs bort från kommunens balansräkning och inte kan tas i anspråk för andra utgifter än de som avsågs när kostnaden uppstod.

Konstruktionen av det nuvarande pensionssystemet talar emellertid emot att föra över medel till pensionsstiftelser. Pensionsavtalet innebär att det är arbetsgivaren som står hela risken för att infria gjorda pensionsåtaganden. Arbetsgivaren är således skyldig att svara för pensionsåtagandena oavsett om de avsatta medlen för pensionsutgifter är tillräckliga eller inte. Därmed svarar indirekt kommunen respektive landstinget för hela kostnaden oavsett om medel för ändamålet har reserverats i en stiftelse. Det är kommunens respektive landstingets totala intäktsida och kommande inkomster som de facto utgör säkerhet för gjorda åtaganden för t.ex. pensioner. Kommunens respektive landstingets möjligheter att disponera pensionssparandet inskränks om medlen placeras i en stiftelse. Detta talar för att kommunen respektive landstinget inte bör föra över medlen till en stiftelse utan behålla möjligheten att, för kommunens respektive landstingets bästa, göra omprioriteringar mellan egenfinansiering av investeringar, amortering av lån och placering i värdepappersportföljer. Utredningen har emellertid erfarit att kommuner och landsting med dagens regler om särskild löneskatt för pensionsförmåner anser att det inte är ekonomiskt rationellt att avsätta medel till pensionsstiftelser.

Kontroll över värdepappersportföljen

En annan aspekt på direktivet om att huvuddelen av pensionsmedlen skall placeras i den offentliga sektorn är att de kan syfta på att säkerställa ett demokratiskt inflytande över medelsförvaltningen. En fråga som särskilt kan diskuteras är om det demokratiska inflytandet över medelsförvaltningen påverkas av om förvaltningen sker i egen regi eller genom externa förvaltare.

Utredningen kan konstatera att värdepappersinnehaven hanteras lika i den kommunala redovisningen oavsett om förvaltningen sker i egen regi eller genom en extern förvaltare. Värdepappersportföljen redovisas i båda fallen som en tillgång i kommunens respektive landstingets balansräkning och det bör ställas samma krav på löpande redovisning av medelsförvaltningen till fullmäktige och allmänheten.

Det politiska inflytandet över förvaltningen sker främst genom tydliga angivelser och begränsningar i de placeringsreglementen som utfärdas för medelsförvaltningen. Utredningen menar att oavsett om förvaltningen sker i egen regi eller av en extern förvaltare är det av stor vikt att fullmäktige och styrelsen har en genomtänkt strategi för medelsförvaltningen. Genom placeringsreglementet kan kommuner och landsting styra hur pengarna placeras.

Valet mellan egen eller extern förvaltare bör grundas på om man internt har kompetens för att göra sådana placeringar som man önskar för att säkerställa en god avkastning med betryggande säkerhet eller alternativt om kostnaden för att bygga upp en egen medelsförvaltning står i rimlig proportion till kostnaden för att anlita externa förvaltare. Samtidigt är det viktigt att inte underskatta behovet av egen kompetens för att på ett professionellt sätt upphandla, styra och följa upp en extern kapitalförvaltare.

Utredningen har märkt ett betydande intresse från företag som erbjuder kapitalförvaltningstjänster att etablera sig inom den kommunala sektorn. Det finns konkurrens på marknaden vilket bl.a. visas i att det är ett stort antal företag som har träffat avtal med kommuner och landsting. Det torde finnas goda förutsättningar för kommuner och landsting att ställa krav och pressa priserna på kapitalförvaltningstjänster i samband med nya upphandlingar. Utredningen har också erfarit att det förekommer i avtal som för närvarande gäller på marknaden att det finns en avtalsenlig rätt att omedelbart återkalla uppdraget om man är missnöjd med den externa förvaltaren.

Ett sätt att stärka kommuners och landstings ställning gentemot en extern förvaltare är att samverka om medelsförvaltningen. I de fall man genomfört gemensam upphandling har varje kommun och landsting själv behållit kontrollen över sina medel och medlen finns redovisade som tillgångar i kommunens respektive landstingets balansräkning. Ett

exempel på detta är det samarbete som landstinget och flertalet kommuner i Kalmar län bedriver. Utredningen kan se fördelar för kommuner och landsting att samverka kring upphandling av medelsförvaltning, bl.a. för att pressa priset på den externa förvaltningen. Vidare kan kommunerna genom samverkan höja kompetensen i medelsförvaltningsfrågor och tillsammans utforma krav på den externa förvaltaren. Det kan också vara ett bra sätt för mindre kommuner som inte har en tillräckligt stor organisation för att bygga upp en betryggande internkontroll att ändå kunna placera pengarna på ett sätt som ger en god förväntad avkastning.

Ett alternativt sätt att samverka är att bilda ett kommunalförbund. Utredningen har erfart att kommuner och landsting i Skåne diskuterar att samverka om pensionshanteringen och även medelsförvaltningen genom att bilda ett kommunalförbund.

Ett annat sätt för kommuner och landsting att samverka vore att bilda en egen bank. Därmed skulle kommunerna få tillgång till en bank som var specialiserad på kommunernas behov av finansiella tjänster. Utredningen har iakttagit att det pågår en strukturomvandling av bankväsendet men har inte haft anledning att bedöma om det kommer att leda till att det finns marknadsmässiga förutsättningar för en kommunägd bank. Utredningen menar att det är en tillräcklig konkurrens på finansmarknaden för att kommuner och landsting med en effektiv upphandling skall kunna få tillgång till nödvändiga tjänster till ett konkurrenskraftigt pris. Uppbyggnaden av en kommunal pensionsmedelsförvaltning är inte beroende av en kommunägd bank. Det kan dock inte uteslutas att intresset för en kommunägd bank kommer att öka i takt med att allt fler kommuner kommer att ha kombinerade tillgångs- och skuldportföljer.

Emitterade av offentlig sektor

Genom att säkerställa att huvuddelen av pensionsmedlen är placerade i värdepapper som är emitterade av offentlig sektor eller återlånade till den egna kommunen eller landstinget skulle kravet i direktiven kunna sägas vara uppfyllt.

I direktiven preciseras inte om man med offentlig sektor skall avse enbart Sverige eller även offentlig sektor i andra länder. Vidare anges inte om kravet skall gälla för den kommunala sektorn som helhet eller om varje kommun och landsting skall placera sina likvida medel i enlighet med direktiven.

För att besvara ovanstående frågor finns anledning att analysera syftet med det angivna kravet. Om syftet är att säkerställa att huvuddelen av de likvida medlen placeras i tillgångar med mycket liten

kreditrisk, kan det finnas anledning att tolka begreppet offentlig sektor som liktydigt med offentlig sektor i EES-området. En sådan tolkning är förenlig med placeringsreglerna enligt försäkringsrörelselagen som likställer stat och kommuner inom EES-området. Eventuell valutarisk med utländska placeringar kan undvikas om placeraren väljer att utnyttja möjligheten att göra en valutaswap.

Om syftet är att underlätta för Sverige att uppnå konvergenskravet för medlemskap i EU vad gäller begränsning av underskottet i de offentliga finanserna bör begreppet offentlig sektor tolkas som offentlig sektor i Sverige. Konvergensvillkoren medger nämligen att statsskulden kvittas mot kommunala innehav av statsobligationer. Att beakta i detta sammanhang är dock att statsskulden 1996 uppgick till 1411 miljarder kr (prop. 1996/97:150) och att ett ökat kommunalt innehav av svenska statsobligationer de närmaste åren endast kan ge en marginell påverkan.

Utredningen konstaterar att kommuner och landsting i dag placerar en stor del av de likvida medlen i värdepapper utgivna av svenska staten. Det kan på goda grunder antas att kommuner och landsting genom tillämpning av god sed, i mycket stor utsträckning kommer att placera pensionsmedel i sådana värdepapper utan att några krav på en viss minsta andel behöver tas in i lagstiftning. Valet mellan att placera i räntebärande värdepapper utgivna av svenska staten eller värdepapper garanterade av något EES-land lär vara beroende av räntedifferensen och kostnaden för en valutaswap.

Ett teoretiskt alternativ till placeringar i statspapper är kommunobligationer. En fråga är i vilken utsträckning marknaden för kommunobligationer kommer att öka. I dag finns ingen begränsning i försäkringsrörelselagen att placera i kommunobligationer. För närvarande anses dock kommunobligationer inte vara tillräckligt likvida. Utredningen utgår från att det framöver kan finnas ett ökat utrymme för kommunobligationer liksom för kommuncertifikat i och med fonderingen av kommunala pensionsmedel. Utredningen kan dock inte se att det skulle gynna en sund ekonomisk utveckling i kommuner och landsting om staten skulle ställa krav på att kommuner och landsting skulle placera en viss del av de likvida medlen i av kommunsektorn emitterade värdepapper.

Inget behov av statliga detaljregler för placeringsinriktningen

En allmän utgångspunkt för utredningen är att kommuner och landsting inte skall ges sämre förutsättningar att placera sina medel än vad som gäller för andra placerare med motsvarande krav på betryggande säkerhet. Resultatet skulle annars bli att kommuner och landsting får sämre ekonomiska villkor än marknaden i övrigt.

Utredningen bedömer att en snäv inskränkning i lag av vilka tillgångar som skall prioriteras av kommuner och landsting, t.ex. att

huvuddelen av medlen skall placeras i statsobligationer, skulle kunna tas till intäkt för kommuner och landsting att begära kompensation för att man hindras att uppnå en bättre avkastning. Utredningen menar dock å andra sidan att kraven på betryggande säkerhet bör ställas så högt att avkastningen på kommunernas medel måste jämföras med avkastningen hos andra investerare som kräver hög säkerhet.

Utredningens principiella inställning är att fördelningen på tillgångslag i värdepappersportföljerna bör beslutas av fullmäktige i kommuner och landsting under hänsynstagande till vissa grundläggande regler om god sed på finansmarknaden. Utgångspunkten för varje kommuns och landstings placeringsstrategi bör vara att uppnå en god matchning mellan åtagande och placeringar samt en diversifiering för att begränsa riskerna och ändå ge en rimlig avkastning. Mot bakgrund av att de ekonomiska förutsättningarna skiljer mellan kommunerna bör detta kunna avspeglas i olika placeringsreglementen.

Utredningen bedömer att kommuner och landsting som har lån till hög ränta kommer att använda pensionsmedlen för att söka lösa dessa. Några särskilda bestämmelser som vare sig begränsar dessa möjligheter eller föreskriver att så skall ske behövs inte enligt utredningens mening. Det finns dock anledning att följa hur den finansiella utvecklingen kommer att bli i enskilda kommuner och landsting beroende av vilket alternativ som tillämpas. Det finns anledning att särskilt beakta vad som händer när pensionsutbetalningar skall ske i kommuner som valt att använda pensionssparandet för att amortera lån eller finansiera investeringar. När utbetalningarna växer har kommunen att välja mellan att anpassa verksamheten, öka skulderna eller höja skatten. Därmed krävs en särskilt god planering för att möta framtida pensionsutbetalningar.

Avslutningsvis kan konstateras att utredningen bedömer att om inga särskilda lagbestämmelser införs om krav på placering i offentlig sektor kommer effekten bli att kommuner och landsting ändå kommer att välja att i första hand amortera dyra lån och egenfinansiera investeringar. I andra hand kommer kommuner och landsting genom tillämpning av god sed att placera medel i säkra värdepapper såsom statspapper. Beroende bl.a. på räntedifferenserna till andra länder kan det förutses att kommuner och landsting till övervägande del väljer att hålla svenska statspapper. Bland de kommuner och landsting som har ett större belopp att placera i värdepappersportfölj kommer en viss andel att placeras i aktier. Att döma av andra långsiktiga förvaltare kan aktieandelen komma att uppgå till i storleksordningen 25 - 30 procent i dessa kommuner. För tiden fram till år 2010 gör utredningen bedömningen att ca 10-15 procent av de sammantagna medel som motsvarar pensionsskulden kommer att placeras i aktier.

Reglering och utformning av förvaltningen av pensionsmedel

Fullmäktige skall ge föreskrifter om pensionsmedelsförvaltningen

Utredningens förslag: För förvaltningen av medel avsatta för pensionsförpliktelserna skall fullmäktige meddela särskilda föreskrifter. Dessa skall omprövas minst en gång per år.

I föreskrifterna skall anges hur medlen skall förvaltas. Därvid skall tillåten risknivå vid placering av medlen fastställas. Vidare skall anges hur uppföljning och kontroll av förvaltningen skall ske.

För övrig medelsförvaltning föreslås inga lagändringar.

Utredningen föreslår att det i lag skall preciseras att fullmäktige skall besluta om föreskrifter om förvaltningen av sådana pensionsmedel som enligt den föreslagna lagen om kommunal redovisning skall redovisas som avsättningar i balansräkningen. Det innebär att bestämmelsen endast avser pensionsförmåner som intjänas efter den 1 januari 1998. Skälen för utredningens förslag har utvecklats i det föregående och är bl.a. att den långsiktiga förvaltningen av pensionsmedlen är komplex och med tiden kommer den att få en betydande volym. Vidare kommer de pensionsåtaganden som görs de närmaste åren att få rättsverkningar fram till senare delen av nästa århundrade. Långsiktigheten i åtagandet gör det särskilt viktigt att medelsförvaltningen sker i enlighet med god sed på finansmarknaden.

Utgångspunkten för utredningens förslag till precisering av lagstiftningen är att pensionsmedelsförvaltningen skall ge god avkastning under betryggande säkerhet. Staten bör ange vissa grundprinciper för förvaltningen av pensionsmedel.

Ur ett kommunalt perspektiv kan reglerna för pensionsmedelsförvaltningen uppfattas som statens minimikrav för vad som skall betraktas som en ansvarsfull förvaltning. I det fall en kommun eller ett landsting skulle få betalningsproblem kan en bedömning av hur pensionsmedelsförvaltningen har hanterats komma att vägas in. En sådan bedömning bör enligt utredningen grundas på de principer för god sed på finans-

marknaden som redovisas i detta betänkande.

Utredningen föreslår således inte några detaljerade regler som låser kommuner och landsting att bara placera i vissa tillgångsslag. Förslagen är i stället uppbyggda enligt ramlagsmodellen och innebär att krav ställs på fullmäktigeförsamlingarna att fatta vissa beslut som är avgörande för att medelsförvaltningen skall ske på ett säkert sätt.

Vad gäller övrig medelsförvaltning anser utredningen att det inte finns samma skäl att ompröva dagens lagstiftning. Det innebär att utredningens förslag inte avser det kapital som ackumulerats för att underlätta utbetalningar av pensionsåtaganden som gjorts före övergången till den blandade modellen. Utredningen behandlar inte heller sådana medel som skall placeras exempelvis till följd av utförsäljningar av kommunal egendom. Vidare berörs inte avsättningar för pensionsåtaganden för anställda i de kommunala bolagen.

I det fall som parterna på det kommunala området kommer att teckna ett nytt pensionsavtal där förmånerna är avgiftsbestämda kommer den medelsförvaltning som då blir aktuell inte att omfattas av utredningens förslag. Beroende på avtalets innehåll kan dock motsvarande lagstiftning bli aktuell att tillämpa.

Utredningens förslag är att kommuner och landsting själva skall fastställa alla erforderliga regler och riktlinjer för sin medelsförvaltning. Detta bör ta sin utgångspunkt i vad som är god sed på finansmarknaden. Därmed ges förutsättningar för varje enskild kommun och landsting att anpassa regelverket till volymen och strategin för den egna pensionsmedelsförvaltningen, de ansvariga politikernas och tjänstemännens förutsättningar att ta sitt ansvar beträffande olika tillgångsslag och emittenter samt kompetensen hos en eventuell extern kapitalförvaltare. Förslagen bygger på principen att ge förutsättningar att utveckla den kommunala självstyrelsen. De kommunalt förtroendevalda skall således ges ökade möjligheter att ta ett aktivt och tydligt ansvar som kan utkrävas i de allmänna valen.

Innehållet i kommuners och landstings föreskrifter

Utredningens bedömning: Kommuners och landstings föreskrifter om pensionsmedelsförvaltning bör i tillämpliga delar utgå från god sed på finansmarknaden. De överväganden om begränsning av och fastställande av tillåten risknivå i medelsförvaltningen som finns redovisade i detta betänkande bör utgöra utgångspunkter för fullmäktiges beslut om föreskrifter om pensionsmedelsförvaltningen. Riskbegränsningen bör följa matchningsprincipen och diversifieringsprincipen. Tillåten risknivå bör begränsas för kreditrisk, ränterisk, likviditetsrisk och valutarisk.

Oavsett om medelsförvaltningen har lagts ut på en extern förvaltare eller hanteras i egen regi bör resultatet utvärderas av fullmäktige och styrelsen.

Det kommer att finnas ett behov av att utveckla hur begreppet god sed på finansmarknaden bör tillämpas för pensionsmedelsförvaltningen i kommuner och landsting.

Vid utarbetande av kommunens och landstingets föreskrifter för pensionsmedelsförvaltning bör god sed på finansmarknaden vara vägledande. Vad som är god sed framgår av gällande lagstiftning samt föreskrifter och allmänna råd från Finansinspektionen och tar sig uttryck i bästa tillämpningen på marknaden. Utredningen menar att de överväganden om medelsförvaltningen som finns redovisade i detta betänkande bör utgöra utgångspunkter för bedömning av god sed för pensionsmedelsförvaltning i kommuner och landsting.

Principerna om matchning och diversifiering bör tillämpas. Härigenom beaktas krav på betalningsberedskap och på att risktagandet begränsas vid en given förväntad avkastning. Principerna om matchning och diversifiering är centrala när det gäller att få en väl fungerande kapitalförvaltning såvitt avser det substantiella innehållet.

Utredningen bedömer att det kommer att finnas ett behov av att utveckla hur begreppet god sed på finansmarknaden bör tillämpas för pensionsmedelsförvaltningen i kommuner och landsting. Utredningen erfar att Svenska Kommunförbundet och Landstingsförbundet kommer att inleda ett sådant utvecklingsarbete.

Fullmäktige i kommuner och landsting skall enligt utredningens

förslag fastställa tillåten risknivå i pensionsmedelsförvaltningen. Ett exempel på lagstiftarens avvägning mellan risk och avkastning när det gäller pensionsmedel framgår av försäkringsrörelselagen. I detta ligger att fastställa limiter för tillåtna tillgångsslag med utgångspunkt från matchningsprincipen. För att sprida risker i placeringarna bör fullmäktige i kommuner och landsting tillämpa diversifieringsprincipen. Genom en omsorgsfull riskspridning undviks även att kommunen eller landstinget får ett avgörande ägarinflytande i aktiebolag till följd av placering av pensionsmedel. Fullmäktige i kommuner och landsting bör även söka bedöma och fastställa gränserna för kreditrisken i placeringarna. Vidare bör fullmäktige i kommuner och landsting ta ställning till begränsning av likviditetsrisk och valutarisk.

Utredningen menar att oavsett om kapitalförvaltningen har lagts ut på en extern förvaltare eller hanteras i egen regi bör resultatet utvärderas av styrelsen och fullmäktige. Principerna för att utvärdera resultatet styr indirekt inriktningen på kapitalförvaltningen och bör därför anges i den placeringspolicy som fastställs av fullmäktige.

Intern kontroll

Utredningens bedömning: En väl fungerande medelsförvaltning förutsätter en god intern kontroll. Detta kräver att det finns erforderliga system och rutiner för instruktioner, rapporter och uppföljning, ansvarsfördelning i organisationen, inventering av tillgångar, redovisning och säkerhetsanalyser. Kommuner och landsting ges vägledning i de allmänna råd som utfärdas av Finansinspektionen.

Fullmäktiges och styrelsens ansvar för att skydda kommunen eller landstinget mot förluster till följd av misstag eller oegentligheter utövas dels genom ett tydligt placeringsreglemente dels genom en väl fungerande intern kontroll. Den interna kontrollen är en nödvändig förutsättning för att säkerställa att förvaltningen bedrivs under betryggande säkerhet.

Fullmäktige bör bl.a. förvissa sig om att det finns instruktioner som gäller placeringsrisker såsom kredit- och motpartsrisker, marknadsrisker och likviditetsrisker. Vidare bör fullmäktige klara ut att det finns instruktioner för de operativa riskerna. Ett viktigt moment är att följa upp att instruktionerna följs.

Som redovisats i kapitel 4 har Finansinspektionen lämnat förslag på

åtgärder för att höja effektiviteten i internkontrollen. Utredningen bedömer att dessa råd i tillämpliga delar bör vara vägledande även för kommuner och landsting.

Behovet av intern kontroll av pensionsmedelsförvaltningen ökar i takt med att allt större belopp avsätts för pensioner. Utredningen anser att den nuvarande internkontrollen behöver anpassas till den utbyggnad av den långsiktiga medelsförvaltningen i volym samt med fler instrument och emittenter som väntas de närmaste åren.

I fullmäktiges uppgift att utfärda föreskrifter om pensionsmedelsförvaltningen inbegrips även att utfärda föreskrifter om intern kontroll. I kommunallagen finns ett generellt krav på intern kontroll av den verksamhet som bedrivs i styrelser och nämnder. Utredningen anser att det finns anledning att precisera vissa moment som bör ingå i intern kontroll av pensionsmedelsförvaltning.

Utredningen menar att intern kontroll av pensionsmedelsförvaltningen förutsätter att det finns erforderliga system och rutiner för instruktioner, rapporter och uppföljning, ansvarsfördelning i organisationen, inventering av tillgångar, redovisning och säkerhetsanalyser. Kommuner och landsting ges vägledning i de allmänna råd som utfärdas av Finansinspektionen i arbetet med att utveckla en effektiv intern kontroll.

Revision

Utredningens förslag: Vid revision av pensionsmedelsförvaltningen skall de förtroendevalda revisorernas ställning stärkas genom medverkan av sakkunniga med särskild sakkunskap om medelsförvaltning. Den närmare utformningen av kraven på revision bör ankomma på utredningen om översyn av den kommunala revisionen.

Ett sätt för fullmäktige och styrelse att förvissa sig om att medelförvaltningen hanteras helt tillfredsställande är att säkerställa att en granskning av medelsförvaltningen sker av personer som är kunniga på området. I den lagstiftning som styr medelsförvaltningen på den privata sektorn föreskrivs att revisionen skall ske av auktoriserade revisorer. Något motsvarande krav finns inte på auktoriserade revisorer för den kommunala medelsförvaltningen. Finansinspektionen utövar tillsyn och har i

många fall rätt att utse revisorer hos dem som ansvarar för förvaltning av pensionsmedel på den privata sektorn. Utredningen har inte funnit det lämpligt att föreslå att Finansinspektionen skall utse revisorer av pensionsmedelsförvaltningen i kommuner och landsting.

Kommunallagen reglerar att förtroendevalda revisorer skall vara ansvariga för revisionen. De förtroendevalda har sakkunniga till sin hjälp. Med några undantag är de sakkunniga inte auktoriserade revisorer.

Utredningen menar att de förtroendevalda revisorernas ställning behöver stärkas genom att fullmäktige i större utsträckning än vad som hittills varit fallet säkerställer att de revisorer som skall granska medelsförvaltningen har tillgång till erforderlig kunskap och erfarenhet för denna specifika granskningsuppgift. Sådan kunskap kan behöva skaffas externt. Det är inte tillräckligt att ställa krav på auktorisation för att säkerställa att revisorn själv har tillräcklig kunskap. Många auktoriserade revisionsbyråer har dock experter på medelsförvaltning varav en del är auktoriserade revisorer medan andra är experter med särskild sakkunskap i kapitalförvaltning.

Utredningen anser att detta bör lagregleras. Mot bakgrund av att regeringen beslutat om en översyn av den kommunala revisionen och att balanskravet inte kommer att träda i kraft förrän år 2000 menar utredningen att det bör ankomma på Utredningen om översyn av den kommunala revisionen (dir 1997:56) att närmare utforma kraven på revisionen. Redan nu vill emellertid denna utredning framhålla vikten av att revisorerna får tillfälle att yttra sig i beredningen av de föreskrifter som fullmäktige beslutar om för pensionsmedelsförvaltningen.

Redovisning och uppföljning

Utredningens bedömning: Redovisning och uppföljning av pensionsmedelsförvaltningen bör utformas så att den ger goda förutsättningar för utvärdering och demokratisk kontroll. Vidare bör redovisningen ske så att staten kan erhålla underlag för en regelbunden uppföljning.

En sammanställning av pensionsmedelsförvaltningen bör redovisas i en not till årsredovisningen och kommenteras i förvaltningsberättelsen.

En utvärdering av lagstiftningen bör ske senast år 2010.

Redovisning och uppföljning av pensionsmedelsförvaltningen tjänar flera syften. Kommuner och landsting måste ha möjlighet att utvärdera resultatet av pensionsmedelsförvaltningen. Redovisningen bör även ge förutsättningar för en demokratisk prövning av förvaltningen och utkrävande av ansvar i allmänna val. Därtill kommer att kommuner och landsting måste kunna lämna erforderliga uppgifter för statens uppföljning av pensionsmedelsförvaltningen.

Beträffande kommuners och landstings uppföljning av resultatet av den egna medelsförvaltningen gäller att en avstämning regelbundet bör ske mot fastställt avkastningskrav. Utvärderingen av resultatet kan leda till olika åtgärder från kommunens eller landstingets sida. En sämre avkastning än förväntat bör leda till en närmare utredning för att hitta förklaringsfaktorer. Utredningen bör ligga till grund för beslut om ändrad förvaltning eller ändrad placeringsinriktning. Även ett väsentligt mycket bättre resultat än förväntat kan finnas anledning att utvärdera för att säkerställa att inte risknivån behöver sänkas. En ingående utvärdering av placeringsverksamheten behöver göras minst en gång per år. I samband med detta bör fullmäktige ompröva föreskrifterna för pensionsmedelsförvaltningen och ett nytt beslut bör fattas efter erforderliga justeringar. Till följd av ändrade förhållanden på den finansiella marknaden eller i kommunen eller landstinget kan det finnas behov av att justera fullmäktiges föreskrifter oftare än en gång per år.

Kommuner och landsting bör redovisa uppgifter om pensionsmedelsförvaltningen i en not till årsredovisningen och i förvaltningsberättelsen. Redovisningen bör tjäna syftet att säkerställa att pensionsmedelsförvaltningen i kommuner och landsting följer god sed på finansmarknaderna och ge förutsättningar för en demokratisk kontroll. Av redovisningen

bör kunna bedömas om pensionsmedelsförvaltningen sker i enlighet med principerna om god avkastning och betryggande säkerhet och att medlen inte används på ett sätt som står i strid med den kommunala kompetensen enligt kommunallagen.

En sammanställning av pensionsmedelsförvaltningen bör som tidigare framhållits redovisas i en not till årsredovisningen och kommenteras i förvaltningsberättelsen. Av årsredovisningen bör framgå i vilka tillgångsslag som pensionsmedlen har placerats, vilken avkastning som uppnåtts och hur medlen förvaltats vid återlånning av pensionsmedlen till kommunen eller landstinget. Det bör särskilt framgå hur stor andel av pensionsskulden som återlånats till den egna kommunen eller landstinget. Tillgångsslagen i värdepappersportföljen bör i en sidoordnad redovisning anges till marknadsvärde för att bl.a. möjliggöra en avstämning mot placeringsreglementet och jämförelse av avkastningen. Utredningen bedömer att det bör vara en uppgift för rådet för kommunal redovisning att utforma en rekommendation till kommuner och landsting om hur externredovisningen bör utformas.

Som framgår av bilaga 4 kan en tydlig bild av förvaltning och disponering av pensionsavsättningarna skapas genom att kommuner och landsting upprättar en intern redovisningsenhet för pensionsavsättningarna. Därmed ges en rättvisande bild av disponeringen av avsättningarna för avtalspensioner. Utredningen anser att kommuner och landsting lämpligen bör utveckla och till år 2000 införa system för intern redovisning som gör att pensionsmedlen särredovisas. Det bör vara en fråga för kommuner och landsting att utveckla lämpliga system för intern-redovisning.

I externredovisningen kommer värdepapperstillgångarna för långsiktig placering att redovisas som anläggningstillgångar och därmed anges till anskaffningsvärdet. Därav följer att avkastningen på pensionsavsättningarna enligt marknadsvärderingsprinciper kan komma att avvika väsentligt från den avkastning som kommer att framgå av den externa redovisningen. Det gäller t.ex. om kursvinster till följd av en börsuppgång kommer att vara orealiserade vid räkenskapsårets slut. Orealiserade vinster kan med dagens redovisningsprinciper inte tillgodoräknas resultatet och påverkar därmed inte heller kommunens och landstingets möjlighet att uppnå balanskravet. Enligt propositionen med förslaget till redovisningslag (prop. 1996/97:52) är huvudprincipen att en realisationsvinst inte bör inräknas i balanskravet. Utredningen vill uppmärksamma att det behöver kartläggas hur uppfyllelsen av balanskravet bör bedömas i förhållande till vinster och förluster i värdepappersportföljer.

En statlig uppföljning av pensionsmedelsförvaltningen kan förväntas ske och uppgifter kommer i regel att inhämtas årligen i samband med annan ekonomisk statistik som belyser kommuner och landsting.

Utredningen bedömer att statens uppföljning av hur lagstiftningen tillämpas kommer att förutsätta att kommuner och landsting har sådana redovisningssystem att det enkelt går att sammanställa hur pensionskulden placerats och till vilken avkastning.

Utredningen föreslår att en utvärdering av lagstiftningen görs när tillräckliga erfarenheter vunnits dock senast år 2010 då det bör ha visat sig hur tillämpningen av lagstiftningen fungerat.

Övriga frågor

Pensionsskuldsberäkning

Utredningens bedömning: För att det skall finnas förtroende för pensionsskuldsberäkningen och dess koppling till balanskravet är det nödvändigt att säkerställa att den pensionsskuld som redovisas i balansräkningen är beräknad i enlighet med fastställda grunder och etablerade aktuariella principer. Utredningen har erfarit att Svenska Kommunförbundet och Landstingsförbundet har inlett ett arbete för att säkerställa detta och mot den bakgrunden föreslår utredningen inte någon ytterligare åtgärd.

Utredningen har erfarit att det i dag tillämpas olika principer för beräkning av den kommunala pensionsskulden. De beräkningar som SPV respektive KPA utför ger olika pensionsskuld för samma kommun. Det är enligt utredningens uppfattning nödvändigt att beräkningsmetodiken läggs fast så att pensionsskulden fastställs till samma värde oberoende av vem som utför beräkningen.

Utredningen har erfarit att Svenska Kommunförbundet och Landstingsförbundet har inlett ett arbete för att fastställa försäkringstekniska grunder och verka för att de pensionsskuldsberäkningar som medlemmarna redovisar följer de anvisningar som förbunden lämnar. Utredningen anser att det är bra och menar att det är särskilt viktigt att kommunsektorn tar ett aktivt ansvar för god kvalitet i redovisningen av pensionsskulden eftersom den kommunala verksamheten inte står under Finansinspektionens tillsyn.

Förvaltningen av medel för pensioner till anställda i kommunala bolag bör undantas

Utredningens bedömning: Pensionsmedelsförvaltningen för verksamheten i bolagen bör även fortsättningsvis i tillämpliga delar följa de regelverk som gäller på den privata sektorn för respektive pensionsplan.

Om några år bör en uppföljning göras av om reglerna om pensionsmedelsförvaltning i sig påverkar kommunernas val av verksamhetsform.

Utredningen har konstaterat att ett antal olika pensionsplaner tillämpas inom de kommunala bolagen. Vissa bolag tillämpar samma avtal som gäller för anställda i de kommunala förvaltningarna, dvs. PA-KL. Sättet att trygga pensionsåtagandena skiljer mellan pensionsplanerna. Huvudregeln är att åtaganden för PA-KL i bolagen tryggas genom kommunal borgen.

Utredningen har diskuterat konsekvenserna av att kommunerna beviljar kommunal borgen för bolagens pensionsåtaganden. Bedömningen är att borgensåtagandena kommer att minska på sikt eftersom trenden är att bolagen lämnar PA-KL och övergår till försäkrade avtalslösningar. I övrigt är utredningens uppfattning att borgensåtaganden för bolagens pensionsskuld är en mindre fråga i jämförelse med övriga borgensåtaganden. De största riskerna kostnadsföretagen ligger enligt utredningens bedömning i de borgensåtaganden som gjorts för bostadsföretagen.

Vidare har utredningen diskuterat om utredningens förslag bör begränsas till det sparande som genereras för att täcka pensionsutgifterna för de anställda inom den kommunala förvaltningen. En utgångspunkt har varit att det regelverk för medelsförvaltningen som utredningen föreslår inte i sig skall påverka en kommun att välja att bedriva den kommunala verksamheten inom förvaltningen eller i bolag. Att pensionerna ändå blir en faktor som vägs in vid frågan om bolagisering kan inte uteslutas då flera pensionslösningar står till buds för företagen än för förvaltningarna. Skattemässiga överväganden kan även komma att göras.

Utredningen har noterat att bestämmelsen om den blandade modellen enbart kommer att gälla för den verksamhet som bedrivs inom kommunen och inte i de kommunala företagen. Pensionsskulden i bolagen skall redovisas enligt god redovisningssed vilket innebär att uppräkningsen av

hela pensionsskulden alltså även sådana åtaganden som gjorts före år 1998 kommer att belasta resultatet för bolagen. Därmed kommer det att finnas olika regelverk på området beroende på i vilken form verksamheten bedrivs.

Sammantaget gör utredningen bedömningen att pensionsmedelsförvaltningen för verksamheten i bolagen även fortsättningsvis bör knyta an till de regelverk som gäller på den privata sektorn för respektive pensionsplan. Utredningen avser därmed inte lägga några förslag som rör förvaltningen av pensionsmedlen i de kommunala bolagen. Däremot kan det vara befogat att om några år följa upp om reglerna om pensionsmedelsförvaltning i sig påverkar kommunernas val av verksamhetsform.

Regionalpolitiska konsekvenser

Utredningens bedömning: Utredningens förslag kommer inte att leda till regionalpolitiska konsekvenser.

Enligt direktiven skall utredningen överväga eventuella regionalpolitiska konsekvenser av sina förslag. Utredningen har inte sett att ökningen av pensionssparandet i kommuner och landsting och de förslag utredningen lägger fram kommer att leda till några regionalpolitiska konsekvenser. Däremot är det självklart så att kommuner och landsting med låga investeringsbehov och/eller hög soliditet har större förutsättningar att få god avkastning på de medel som avsätts för pensionsändamål än de som är mycket skuldtungda eller har stora investeringsbehov och därmed inte kan placera pensionsmedlen till hög avkastning på marknaden. Det kan enligt utredningens mening finnas anledning att efter några år utvärdera om det har uppstått några regionalpolitiska konsekvenser.

Jämställdhet

Utredningens bedömning: Utredningens förslag kommer indirekt i någon mån att främja jämställdheten.

Utredningen skall enligt direktiven till samtliga kommittéer pröva hur förslagen påverkar jämställdheten mellan kvinnor och män. Utredningen konstaterar att det är av värde för jämställdheten mellan kvinnor och män att främja stabila finanser i den kommunala sektorn.

Utredningen föreslår lagändringar som underlättar för kommuner och landsting att placera pensionsmedlen så att det ger en god avkastning under kontrollerat risktagande. Med en god förräntning av de medel som avsätts för framtida pensioner främjas förutsättningen att långsiktigt behålla en god servicenivå i kommuner och landsting. Många av de tjänster som utförs av kommunerna avlastar kvinnor eller innebär service åt kvinnor. För många kvinnor är den kommunalt subventionerade servicen en förutsättning för att de skall kunna förvärvsarbeta i den utsträckning som de gör i dag. Vidare är äldre kvinnor ofta ensamboende och kan därmed antas vara mer beroende av kommunal service vid sjukdom, mm. Den samlade bedömningen är att utredningens överväganden och förslag indirekt i någon mån främjar jämställdheten mellan könen även om bakgrunden till direktiven inte torde varit regeringens ambitioner på det jämställdhetspolitiska området.

Pröva offentliga åtaganden

Utredningens bedömning: Direktiven till samtliga kommittéer om att pröva offentliga åtaganden är inte tillämpliga. Utredningens förslag syftar till att skapa bättre förutsättningar för kommuner och landsting att täcka framtida utgifter.

Utredningens uppdrag är att göra en översyn av om nuvarande bestämmelser i kommunallagen är tillräckliga för att säkerställa att förvaltningen av pensionsmedel kommer att ske med god avkastning under betryggande säkerhet. Uppdraget är således att pröva om det behövs ytterligare statliga regler om pensionsmedelsförvaltningen inte primärt att föreslå avreglering. Samtidigt kan sägas att statliga regler om pensionsmedelsförvaltning i kommuner och landsting inte är att jämföra med offentliga åtaganden om förmåner som innebär framtida utgifter. I stället är syftet i detta fall att skapa bättre förutsättningar för kommuner och landsting att täcka framtida utgifter.

Vidare skall utredningen pröva hur förslagen skall finansieras. De förslag som utredningen lägger är av den karaktär att direktivet inte heller i detta avseende är tillämpligt. Komuner och landsting kommer

att få vissa ökade kostnader för förvaltningen av pensionsmedlen som en konsekvens av det beslut om balanskrav som tagits i annan ordning. Denna kostnad får dock räknas av mot avkastningen på pensionsmedlen. Utredningen bedömer att de kommuner och landsting som mot bakgrund av utredningens förslag behöver förbättra kunskap, system och rutiner för att säkerställa att pensionsmedelsförvaltningen sköts i enlighet med god sed kan räkna med att på sikt indirekt kompenseras genom en högre avkastning och eller en lägre risknivå på placerade medel.

9 Specialmotivering

8 kap.

3 a § För förvaltningen av medel avsatta för pensionsförpliktelserna skall fullmäktige meddela särskilda föreskrifter. Dessa skall omprövas minst en gång per år.

I föreskrifterna skall anges hur medlen skall förvaltas. Därvid skall tillåten risknivå vid placering av medlen fastställas. Vidare skall anges hur uppföljning och kontroll av förvaltningen skall ske.

Förslaget behandlas i avsnitt 8.3. Paragrafen är ny.

Fullmäktige har att besluta i de ärenden som den anser vara nödvändiga för styrningen av kommunen eller landstinget.

I första stycket anges att det åligger fullmäktige att meddela särskilda föreskrifter för förvaltningen av avsättningarna för pensionsförpliktelser. Härmed avses de pensionsmedel som enligt den föreslagna lagen om kommunal redovisning kommer att skuldföras i enlighet med den blandade modellen som skall vara fullt införd senast fr.o.m år 2000. Bestämmelsen markerar att dessa pensionsmedel skall separeras från övrig medelsförvaltning. Det är angeläget att fullmäktige regelbundet följer upp och utvärderar föreskrifterna. Det kan vara motiverat att revidera föreskrifterna oftare än årligen. Styrelsen skall så snart det finns anledning att ändra föreskrifterna påkalla fullmäktiges beslut. Föreskrifterna skall dock omprövas minst en gång per år.

I andra stycket anges att det i föreskrifterna skall anges hur medlen skall förvaltas. I förvaltningen inryms möjligheten att återlåna medlen för att använda till investeringar i den egna kommunen eller landstinget eller att placera i externt emitterade värdepapper. Vidare anges att fullmäktige i syfte att begränsa olika risker skall precisera tillåten risknivå. De risker som avses är finansiella risker såsom kreditrisker, ränterisker, likviditetsrisker, valutarisker och risker förknippade med derivat. Principerna för matchning och diversifiering bör vara vägledande vid fastställande av riskbegränsningarna. I riskbegränsningen ingår bl.a. att fastställa begränsningar för olika tillgångsslag, maximera löptider och att ange tillåtna emittenter enligt god sed på finansmarkna-

den.

Enligt 3 kap. 9 § kommunallagen skall fullmäktige besluta i ärenden av principiell beskaffenhet eller annars av större vikt för kommuner eller landsting. Kommunallagen medger att fullmäktige kan uppdra åt en nämnd att i fullmäktiges ställe besluta i ett visst ärende eller en viss grupp av ärenden (3 kap. 10 §). Fullmäktige kan i föreskrifterna om medelsförvaltning uppdra åt styrelsen eller en nämnd att meddela närmare beslut om vad som skall gälla för medelsförvaltningen inom de ramar som fullmäktige bestämt i sina föreskrifter. En nämnd som fått ett sådant uppdrag skall till fullmäktige redovisa hur de fullgjort detta (3 kap. 15 §). Fullmäktige skall därvid besluta om omfattningen av redovisningen och formerna för denna. Denna bestämmelse är t.ex. tillämplig då en kommun eller ett landsting väljer att delegera frågor om pensionsmedelsförvaltningen till kommunstyrelsen.

Enligt 6 kap. 7 § kommunallagen skall nämnderna var och en inom sitt område se till att verksamheten bedrivs i enlighet med de mål och riktlinjer som fullmäktige har bestämt samt de föreskrifter som gäller för verksamheten. Nämnderna skall också se till att verksamheten bedrivs på ett i övrigt tillfredsställande sätt. Denna paragraf avser att markera bl.a. att nämnderna har ett ansvar för att se till att verksamheten bedrivs på ett sätt som stämmer överens med de övergripande mål som fullmäktige har ställt upp. I detta ligger att nämnderna själva måste fullgöra en fortlöpande kontroll över utvecklingen inom sina verksamhetsområden.

Bestämmelsen i andra stycket 3 a § om uppföljning och kontroll skall ses som ett komplement till ovan redovisade bestämmelser. Av andra stycket framgår att fullmäktige även skall besluta hur uppföljning och kontroll av pensionsmedelsförvaltningen skall ske. Härmed avses att tydligt markera att fullmäktige skall ta ställning till hur uppföljningen skall ske, vilka rutiner och kontroller som bör finnas. Fullmäktige kan överlåta till nämnd eller styrelse att inom de ramar som fullmäktige har angivit fastställa närmare instruktioner om dessa rutiner och kontroller.

Finansinspektionen utfärdar allmänna råd om intern kontroll som i tillämpliga delar bör vara vägledande för kommuner och landsting. Uppföljning och redovisning av tillgångarna skall ske så att det främjar en kontroll av pensionsmedelsförvaltningen. Vidare skall redovisningen utformas så att kommuner och landsting kan ge staten underlag att följa pensionsmedelsförvaltningen.

Bilaga 1

Kommittédirektiv 1996:47

Kommittédirektiv

Översyn av den kommunala medelsförvaltningen

Dir. 1996:47

Beslut vid regeringssammanträde den 19 juni 1996

Sammanfattning av uppdraget

Införandet av ett krav på ekonomisk balans i kommunallagen, vilket bl.a. ställer krav på redovisningsmässiga avsättningar till framtida pensioner, beräknas leda till ett förbättrat finansiellt sparande i kommunsektorn. Detta kommer för många kommuner och landsting innebära att de likvida reserverna ökar eller att upplåningsbehovet minskar eller en kombination av dessa.

En särskild utredare skall därför med utgångspunkt i nuvarande bestämmelse i kommunallagen om god avkastning och betryggande säkerhet, bedöma om kraven på den kommunala medelsförvaltningen är ändamålsenliga med hänsyn till hur sparandet påverkas av redovisningsmässiga avsättningar till framtida pensioner. Utredaren skall därvid överväga behovet av ändrad lagstiftning, t.ex. i fråga om avkastning samt hantering av risker vid placering av de likvida medlen. En utgångspunkt för utredningen är att medlen i huvudsak skall placeras i den offentliga sektorn.

Bakgrund

Staten har ett övergripande ansvar för all den verksamhet som bedrivs inom den offentliga sektorn. Inom ramen för detta ansvar har staten intresse av att den kommunala verksamheten bedrivs effektivt och att god säkerhet eftersträvas bl.a. vid hantering av likvida medel.

Reglerna för den kommunala medelsförvaltningen har historiskt sett varit tämligen detaljerade. Sedan början av 1970-talet har dock friheten vad gäller upplåning och placering ökat för kommuner och landsting. Enligt gällande kommunallag (1991:900) skall god ekonomiskushållning iakttas (8 kap. 1 §) samt krav på god avkastning och betryggande säkerhet tillgodoses i medelsförvaltningen (2 §). I förarbetena till lagen (prop. 1990/91:117 s. 21) uttalade regeringen att man avsåg att

följa upp hur kommuner och landsting använde den utökade friheten inom det ekonomiska området.

Ett kommunalt balanskrav

Regeringen aviserade i den ekonomiska vårpropositionen (1995/96:150, s. 185-186) ett förslag om att införa ett balanskrav år 1999 för kommunerna och år 2000 för landstingen. Detta balanskrav avses innefatta avsättningar till framtida pensioner enligt en s.k. blandad modell. Modellen innebär att de pensionsförmåner som intjänas från och med införandedatumet kostnadsförs tillsammans med de utbetalningar som sker av förmåner intjänade före detta datum. Den blandade modellen innebär att ett lagstadgat redovisningsmässigt fonderingssystem införs successivt, vilket beräknas ta drygt 40 år.

De årliga avsättningarna för nyintjänade pensionsrättigheter kommer åtminstone under de första åren vara större än de utbetalningar som sker med anledning av dessa nyintjänade rättigheter. Därmed kommer totalt sett också en ökning av såväl pensionsskulden som av de likvida medlen att ske. Dessa kan sedan användas för att finansiera investeringar i den egna kommunen respektive det egna landstinget eller placeras på räntebärande konto i bank eller t.ex. i aktier eller räntebärande värdepapper. Kommuner och landsting med stora investeringsbehov kan förväntas bygga upp tillgångar i form av fastigheter etc. i stället för likvida medel.

I den ekonomiska vårpropositionen (1995/96:150, s. 189) aviserade regeringen även en översyn av reglerna för kommunernas och landstingens medelsförvaltning mot bakgrund av det ovan nämnda kravet på ekonomisk balans. Regeringen uttalade att kommuner och landsting inte bör avhända sig en del av sina tillgångar för finansiering av framtida pensionsutbetalningar. De medel som kan komma att byggas upp för framtida pensioner bör i huvudsak användas inom den offentliga sektorn, bl.a. för att finansiera kommunala investeringar.

Lagstiftning

Kommunallagen reglerar kommunernas och landstingens hushållning med, samt förvaltning av, reala och finansiella tillgångar. Av lagen framgår att kommuner och landsting skall förvalta sina medel på ett sådant sätt att krav på god avkastning och betryggande säkerhet tillgodoses. Bestämmelsen omfattar såväl placering av likvida medel som upplåning till exempelvis investeringar. Den gäller även för kommunalförbund (2 kap. 18 §, 3 kap. 7 § kommunalförbundslagen).

Inom regeringskansliet har ett förslag till lag om kommunal redovisning utarbetats. Den lagstiftning som föreslås innebär att kommuner, landsting och kommunalförbund skall redovisa nyintjänade pensionsrättigheter som en kostnad i verksamheten och även som en avsättning i balansräkningen. Förslaget, som presenteras i betänkandet *Kommunal redovisning* (Ds 1996:30), remissbehandlas för närvarande. En proposition med förslag bl.a. om kommunal redovisningslag beräknas föreläggas riksdagen i oktober 1996.

Kommuner, landsting och kommunalförbund har i dag möjlighet att låta likvida medel avsedda för framtida pensioner förvaltas av ett privat eller kommunalt ägt bolag. De medel som sparandet utgör motsvaras av en fordran på förvaltningsbolaget. För närvarande är det ett tiotal kommuner och landsting som placerar delar av sina likvida medel i ett kommunalt eller privat kapitalförvaltningsbolag. Kommunallagens bestämmelse om betryggande säkerhet och god avkastning omfattar inte dessa företag. Bestämmelsen får i stället beaktas av kommunerna och landstingen i samband med formulering av ägardirektiv, avtal o.d. Avtalet, eller direktiven, skall styra företagets agerande så att företaget i princip inte kan ta större risker än om kommunen eller landstinget förvaltat medlen. Indirekt gäller således samma krav vid hantering av kommunala likvida medel i ett aktiebolag, ekonomisk förening etc. som i en kommun eller ett landsting.

Risker

Upplåning samt placering av likvida medel är förknippat med osäkerhet och risk. De risker som skall hanteras är bl.a. kursrisk, ränterisk, kreditrisk och likviditetsrisk. Kommunallagen föreskriver att riskerna skall minimeras och att fullmäktige skall fastställa föreskrifter för medelsförvaltningen. Samtidigt som kommuner och landsting skall försöka få så god avkastning på sina placerade medel som möjligt skall dessa placeras så att inte alltför stora risker tas.

En kommun eller ett landsting kan gå i borgen för pensionsåtaganden som deras företag har gentemot sina anställda. En undersökning utförd av SCB år 1993, visar att de två vanligaste sätten att trygga pensionerna till de anställda i företagen är genom kommunal borgen, oftast i kombination med bokförd pensionsskuld, eller genom pensionsförsäkring.

Ekonomiska konsekvenser

Det aviserade balanskravet och den förespråkade blandade modellen för

redovisning av de kommunala avtalspensionerna inverkar såväl på kommunsektorns ekonomi som på samhällsekonomin i stort. De enskilda kommunerna och landstingen måste redovisa en positiv förändring av eget kapital varvid kostnaden för årets intjänade pensionsrättigheter skall inkluderas. I betänkandet *Kommunala avtalspensioner* (Ds 1995:46) redovisas en analys av samhälls- och kommunalekonomiska konsekvenser av olika modeller och regler för hantering av avtalspensionerna. Pensionsutbetalningarna avseende ålders- och efterlevandepension för kommuner, landsting och kyrkokommuner beräknades för år 1994 till ca 4,5 miljarder kronor (motsvarande ca 0,55 kronor per skattekrona i utdebitering) och bedömdes växa till ca 6 miljarder kronor i löpande priser år 1998. Med en blandad modell för redovisning av pensionerna beräknades den sammanlagda kostnaden att uppgå till ca 13 miljarder kronor i löpande priser år 1998. Av dessa motsvarar ca 7 miljarder kronor kostnaden för nyintjänade pensionsförmåner och resterande del utgörs av utbetalningar av tidigare intjänade förmåner.

Utredarens uppdrag

I dag förvaltas kommunala likvida medel som ska finansiera framtida pensioner, i flera olika organisatoriska former. I uppdraget ingår att kartlägga dessa.

Utredaren skall utifrån kommunallagens bestämmelse om god avkastning och betryggande säkerhet i den kommunala medelsförvaltningen bedöma om de krav som nu ställs är ändamålsenliga och tillräckliga för att trygga sparandet till framtida pensioner. Utgångspunkten för utredningen skall vara att likvida medel avsedda för framtida pensioner som kommuner och landsting kommer att förfoga över i huvudsak skall placeras inom den offentliga sektorn. Övervägandena bör därför omfatta såväl avkastningskrav som risker vid placering av likvida medel samt om riskerna bör begränsas t.ex. genom ändrad lagstiftning.

Uppdraget omfattar endast hantering av likvida medel som genereras inom det förmånsbestämda systemet.

I uppdraget ingår också att överväga om övriga placeringar av likvida medel bör hanteras på samma sätt och omfattas av samma regler som placering av likvida medel för framtida pensioner enligt den blandade modellen. Övriga placeringar av likvida medel kan t.ex. vara sådana som görs i syfte att täcka utbetalningar som följer av tidigare intjänade pensionsrättigheter eller sparande för framtida investeringar.

Utredaren skall beakta det förslag till lag om kommunal redovisning som bereds inom regeringskansliet samt EG-rätten inom området.

De kommunala företagen omfattas inte av det aviserade balanskravet. Däremot gäller årsredovisningslagen (1995:1554) för kommunala aktiebolag där bestämmelser finns hur bl.a. pensionsåtaganden skall redovisas. Utredaren skall kartlägga hur redovisningen av pensionsförpliktelser sker i den kommunala verksamhet som bedrivs i företagsform. Vidare skall utredaren ange hur de förändringar som föreslås skall kunna följas upp samt precisera vilka ekonomiska eller andra statistiska uppgifter som behövs för att uppföljningen skall möjliggöras.

Det står utredaren fritt att även lämna förslag rörande den kommunala medelsförvaltningen i övrigt.

Utredaren skall beakta regeringens direktiv till samtliga kommittéer och utredare att redovisa jämställdhetspolitiska konsekvenser (dir. 1994:124), att redovisa regionalpolitiska konsekvenser (dir. 1992:50) samt att pröva offentliga åtaganden (dir. 1994:23).

Redovisning av uppdraget

Utredaren skall redovisa resultatet av arbetet senast den 1 mars 1997¹.

¹ Regeringen beslutade den 24 oktober 1996 att utredningstiden skulle förlängas till den 1 juni 1997.

Bilaga 2

Svenska Kommunförbundets enkät om
kommunernas medelsförvaltning.

Svenska Kommunförbundets enkät om kommunernas medelsförvaltning.

Kommunal medelshantering

Kommunal medelshantering är i huvudsak präglad av kommunallagens krav på att kommunfullmäktige ska meddela närmare anvisningar om medelshanteringen och att medelshanteringen ska präglas av god avkastning och betryggande säkerhet. I förarbetet till kommunallagen sägs att föreskrifterna bör avse placeringar och upplåning av medel och även sådana organisatoriska regleringar som kan vara påkallade (1990/91:KU s. 75). I studier som gjorts (Finansiell enkät, Svenska kommunförbundet 1992-95) har andelen kommuner som antagit anvisningar om medelshantering ökat från 65 procent till 86 procent. I senare studier (Enkät om kommunernas medelshantering, Svenska kommunförbundet 1997) redovisar 27 av 28 kommuner att fullmäktige antagit anvisningar för medelshanteringen. Den senare undersökningen utgör ett urval av kommuner med hög andel balanslikviditet samt kommuner med diskretionära kapitalförvaltningsuppdrag. De tidigare studierna är genomförda på hela sektorn.

Flera kommuner redovisar att ansvaret för att aktualisera anvisningarna ligger på den centrala ekonomifunktionen. Ingen av genomförda undersökningar har dock haft till syfte att undersöka hur ofta anvisningarna varit föremål för revidering samt i vilka delar man gjort ändringar. I senare studier kan man konstatera att nu gällande anvisningar i stor utsträckning antagits under den senaste femårsperioden.

Kommunerna väljer en försiktig placeringsstrategi för sina likvida medel. De instrument som är tillåtna är emitterade av svenska staten, andra kommuner, svenska banker och dess helägda bolag, bostadsinstituten samt företagscertifikat med rating från Standard & Poor's AB. I princip tillåts inte placeringar i aktier. Undantagen utgörs av andelar i egna företag, företag med nära anknytning till kommunal verksamhet samt tilldelade aktier. Exempel på de två sistnämnda är andelar i Sydkraft AB och Stadshypotek AB. Någon handel i aktierna förekommer i regel inte. I tidigare studier har kommunernas låneskuld analyserats. Ur dessa kan man utläsa att en övervägande del av den

kommunala upplåningen sker för bostadsbolagens räkning. Upplåning sker i huvudsak genom det svenska banksystemet samt genom Kommuninvest i Sverige AB. En mindre del, cirka 10%, utgörs av valutalån.

Anvisningarna för medelshantering reglerar även den interna administrationen av penningtransaktioner. Man skiljer därvid på front office och back office. Lån och placeringar sker med utgångspunkt från kommunfullmäktiges beslut om budget samt delegationsordning för nämnder och tjänstemän. Även återrapporteringen följer förfarandet för delegationsbeslut. Rutinerna för återrapportering av den samlade finansiella situationen varierar bland kommunerna. Flera uppger att det sker i anslutning till budgetuppföljning samt vid bokslutsgenomgång. Några kommuner har bildat finanskommittéer där enbart låne- och placeringsrelaterade frågor behandlas. Rutinerna för att mäta resultatet av de finansiella transaktionerna varierar. Få har utvecklat resultatmått för finansnettot utan mäter resultatet mot budget.

Kommunal medelsplacering

Kommunal medelsplacering är inriktad på att hantera kortsiktigt likviditetsöverskott. Under senare år och framför allt under 1996 har ett antal kommuner valt att särskilja del av sin likviditet och benämna den pensionskapital. Strikt ekonomiskt är dessa medel att anses som en överlikviditet som inte åtgår för att möta dagliga svängningar i betalningstrafiken. Överlikviditeten kan i något fall även utgöras av försäljningsmedel från försäljning av kommunal egendom. Ett antal kommuner förutspår att de kommer att reservera medel för pensionsändamål inom de närmaste åren, något som bekräftas av den s.k. Wassumrapporten (Wassum Investment Network, 1997). Kommunal medelsplacering med inriktning mot kapitalförvaltning avviker i olika delar mot övrig medelsförvaltning. I de fall man valt att benämna del av likvida medel avsedda för pensionsändamål, har anvisningarna om medelshantering kompletteras. Aktier har tillkommit som komplement till övriga placeringar.

För de kommuner som valt diskretionära förvaltningsuppdrag har särskilda utredningar om förväntat utfall av pensionsutfästelse samt antagande om kapitaltillväxt föregått upphandlingen av

förvaltningstjänster. De diskretionära uppdragen regleras uteslutande i affärsavtal kompletterade med placeringsinriktning innehållande bl.a. limiter för tillgångsslag. Avkastningen och förvaltarnas ersättning mäts i huvudsak mot fastställda referensindex. Återrapportering sker skriftligen mellan förvaltaren och kommunen månatligen.

Redovisningsmässigt bokförs de diskretionära uppdragen som anläggningstillgångar relaterat till syftet med placeringarna. Redovisningen från kommuner som själva väljer att förvalta överlikviditet samt medel för pensionsändamål är inte närmare känd men torde följa samma mönster.

Av 28 undersökta kommuner har en kommun ett auktoriserat revisionsbolag som biträde i revisionen av kommunens verksamhet. Merparten av kommunerna använder Komrev AB förvaltningsrevision. En av 28 kommuner har erhållit revisionsanmärkning mot sin medelshantering. Anmärkningen riktade sig mot kommunens relativt begränsade ansträngningar att göra kommunens medelshantering effektiv.

Bilaga 3

Landstingsförbundets enkät om landstingens medelsförvaltning

Landstingsförbundets enkät om landstingens medelsförvaltning

Landstingens medelsförvaltning

Det följande är en sammanfattning av resultatet av den enkät om landstingens medelsförvaltning som Landstingsförbundet har gjort i anslutning till statens översyn av den kommunala medelsförvaltningen.

Samtliga landsting har riktlinjer

Samtliga landsting har riktlinjer för medelsförvaltningen. I de flesta landstingen är det fullmäktige som har fastställt riktlinjerna. Fem landsting har angivit att styrelsen har fastställt riktlinjerna.

Tidpunkten för när de nu gällande riktlinjerna har fastställts varierar. De tidigaste fastställdes så tidigt som 1988. Över hälften har fastställts 1994 och senare. Flera landsting anger att de är på väg att utarbeta nya riktlinjer, i flera fall för att anpassa reglerna till det sparande för framtida pensionskostnader som nu har inletts. I Skåne och Västsverige tas nya regler fram för de regionala organisationer som är på väg att bildas där.

Gamla riktlinjer för medelsförvaltningen behöver inte betyda att de inte fyller sin funktion på ett tillfredsställande sätt. Riktlinjerna ses fortlöpande över och uppdateras. Ofta behöver det inte vara mycket mer än en formsak om fullmäktige beslutar om nya riktlinjer eller om en uppdatering görs av de gällande riktlinjerna.

Likvida medel för kassabehov på kort sikt

De tidigare riktlinjerna för medelsförvaltningen var inriktade på likviditetsförvaltning. De avsåg den kassa som landstingen behöver för att klara kortsiktiga svängningar i likviditetsbehovet. En buffert som i och för sig kunde variera betydligt i storlek. Placeringsmöjligheterna

begränsades för att minimera risken. Avkastningskravet kom i andra hand. I huvudsak var det bankinlåning, statspapper och säkra kommun- och företagscertifikat som gällde.

Långsiktigt sparande för pensioner

Blandmodellen för redovisning av pensionskostnader innebär att landstingens kommer att bygga upp ett långsiktigt sparande. Det innebär att avkastningskravet får större tyngd. Det långsiktiga sparandet måste förräntas i minst samma takt som inflation och reallöner i annat fall kan blandmodellen bli dyrare för skattebetalarna än vad den gamla modellen var.

Alltfler landsting gör därför i sina nya policydokument en åtskillnad mellan likviditetsförvaltning och kapitalförvaltning. För de likvida medlen är placeringsalternativen fortsatt restriktiva medan alternativen för kapitalförvaltningen i de flesta fall är vidare med möjligheter att även placera en del av kapitalet på aktiemarknaden. Flera landsting har redan placerat medel långsiktigt och samtliga har anlitat externa förvaltare för detta.

Redovisning

Än så länge är det endast cirka hälften av landstingen som på balansräkningens tillgångssida på något sätt har markerat i sin årsredovisning att medel har reserverats för framtida pensioner. Några har gjort det i en not. Andra redovisar det belopp som är avsett för framtida pensioner som en del av likvida medel. Ett par landsting anger att de kommer att redovisa dessa medel under anläggningstillgångar i kommande bokslut.

Enligt redovisningsreglementet gäller att medel som är avsedda för ett långsiktigt sparande, för pensioner eller för andra ändamål, är att betrakta som en anläggningstillgång.

De flesta har anvisningar för upplåning och leasing

De flesta landsting har även anvisningar för upplåning och leasing. Där kan anges vilka långgivare som får anlitas. Möjligheterna att ta upp utlandslån kan också preciseras genom att en ram för utlandslån anges antingen i absoluta tal eller som en andel av den totala upplåningen. Vanligt är också att det anges under vilka former lån ska upphandlas. Exempelvis genom anbud per brev eller telefon från två eller tre långgivare.

Utvärdering och kontroll

Endast ett par landsting har modeller för att värdera risken i de placeringar som de gör själva. Det är naturligt med tanke på att alternativen i nuvarande kassaförvaltning är starkt begränsade till vad som anses vara säkra placeringar. När det gäller det långsiktiga kapitalet är riskanalys och riskhantering en viktig del av uppdraget för de externa förvaltare som anlitas.

Endast tre landsting har angett att de anlitar auktoriserade revisorer i granskningen av medelsförvaltningen.

Bolag

Landstingen driver en mindre del av sin verksamhet i bolagsform. Reglerna för medelsförvaltning respektive hur personalens pensioner ska tryggas i bolagen varierar. I de flesta fall gäller dock samma regler i de landstingsägda bolagen som i landstinget. Pensionerna för de anställda i bolagen tryggas genom avsättningar eller genom borgen från landstingets sida. I några fall tryggas pensionerna genom försäkring.

Bilaga 4

Särredovisning av pensionsmedel

av Anders Haglund

Anders Haglund

1997-05-12

SÄRREDOVISNING AV PENSIONSMEDEL

Frågan har uppkommit om hur kommuner och landstings pensionsmedel praktiskt kan avskiljas från övriga medel man förfogar över. Syftet med att avskilja pensionsmedlen är att dessa föreslås omfattas av särskilda regler om bl.a. uppföljning. Behov föreligger således att på balansräkningens tillgångssida (kapitalanvändningen) kunna urskilja hur pensionsåtagandena, d.v.s. pensionskulden är placerad.

Två alternativa synsätt eller metoder kan användas för ändamålet. Metoderna skiljer sig åt beträffande ambitionsnivån när det gäller möjligheten att mäta och följa de faktiska flödena som hanteringen av pensionsåtagandena ger upphov till. De uppvisar emellertid också väsentliga likheter när det gäller möjligheten att praktiskt styra och analysera placeringen av pensionsmedlen, eftersom det i båda fallen är den enskilda kommunens respektive landstinget som genom sina egna beslut formellt avgör hur medlen ska placeras och vilka villkor som ska gälla i sammanhanget.

Alternativ 1.

I detta alternativ behövs inte något speciellt system för redovisning av pensionsmedlen. Specifiseringen av pensionsmedlen sker helt enkelt genom att kommunen eller landstinget beslutar om riktlinjer eller en policy för vilken placering av medlen som ska gälla. I riktlinjerna anges således hur pensionsmedlen ska användas. I första hand gäller att bestämma hur stor andel av åtagandet som ska utgöras av finansiella placeringar av skilda slag och hur stor andel som ska användas för

finansiering av kommunens eller landstingets investeringar i anläggningstillgångar (återlån). Beträffande de finansiella placeringarna bestäms även i vilken form dessa ska göras, d.v.s. omsättningstillgångar eller finansiell anläggningstillgång samt enskilda tillgångsslag (räntebärande värdepapper, aktier m.m.)

Riktlinjerna fastställs lämpligen i samband med beslut om årsbudgeten. Utgångspunkter i samband med fastställandet är bl.a. investeringsprogram, finansieringsbehov och behov av likvida medel. Pensionsåtagandets karaktär är också en viktig utgångspunkt så att matchning och diversifiering av tillgångsslagen blir ändamålsenlig. För att möjliggöra uppföljning av de finansiella placeringarna krävs att de placeringar som avser pensionsmedel särredovisas från övriga placerade medel.

Exempel

Balansräkning			
tillgångar		skulder	
<i>finansiella placeringar</i>	50	100	<i>pensionsskuld</i>
<i>anlägg. tillg.</i>	150	50	<i>externa skulder</i>
		50	<i>eget kapital</i>
	200	200	

Beslutade riktlinjer: Pensionsåtagandena (100) ska användas (placeras) enligt följande

- 25% finansiella placeringar
- 75% finansiering av anläggningstillgångar

Faktisk användning:

- finansiella placeringar 25 av totalt 50
- finansiering av anlägg. tillg. 75 av totalt 150

Alternativ 2

Detta alternativ innebär att "pensionsförvalningen" avgränsas i en särskild redovisningsenhet. En avgränsad eller sluten redovisningsenhet innebär att de finansiella flödena såväl som resultat och ställning särredovisas för pensionshanteringen. Detta innebär att en separat resultat- och balansräkning används i sammanhanget. Syftet med en sådan redovisningsteknik i allmänhet är att det finns en ambition att styra det kapital som finns bundet samt därmed de finansiella strömmarna. Erfarenhet finns i kommunsektorn av denna teknik, främst när det gäller den affärsmässiga verksamheten som ofta binder ett omfattande kapital.

Fördelen med en avgränsad redovisningsenhet för pensionsförvalningen, jämfört med vad som redovisades i alternativ 1 torde i första hand vara pedagogiken. En avgränsad redovisning skapar möjlighet att enkelt följa och mäta de finansiella flöden hanteringen av pensionerna ger upphov till. Detta ger möjlighet att enklare och tydligare precisera var och hur kostnaderna för pensionsåtagandet uppstår samt att överhuvudtaget särskilja dess kostnader. Detta gäller även kostnaderna för den del av pensionskapitalet som "återlånats" för att finansiera kommunens respektive landstingets anläggningstillgångar. Det kan även vara enklare att förklara vilka konsekvenser en hög respektive en låg avkastning på pensionskapitalet får på pensionskostnaderna.

Det bör emellertid poängteras att även med en avgränsad redovisningsenhet för "pensionsförvaltningen" måste kommunen eller landstinget besluta om riktlinjer för hanteringen och då i första hand för användningen av pensionsmedlen. Därutöver måste spelreglerna omfatta beslut om internränta samt övriga villkor avseende den del som "återlånas". Det bör emellertid betonas att om inte spelreglerna är ändamålsenliga och incitament saknas för att använda metoden för styrning av pensionshanteringen kommer systemet att uppfattas som en

onödig kameral hantering.

Med ändamålsenliga spelregler vad gäller bl.a. lånevillkoren torde en avgränsad redovisning utgöra ett tydligt och relativt exakt styrinstrument avseende pensionsförvaltningen. Tydligheten manifesteras främst i en rättvisande kostnadsredovisning där särskilt kostaderna för det "återlånade" kapitalet fokuseras.

I bilaga redovisas ett exempel på avgränsad redovisning av "pensionsförvaltningen". Exemplet illustreras med den bokföringsteknik som man behöver använda sig av. I praktiken underlättas hanteringen genom bl.a. användande av koncernkontosystem. I ett sådant system förenklas likviditetshanteringen genom att denna kan specificeras på olika enheter (pensions-förvaltningsenheten och kommunen/landstinget) under ett för "koncernen" gemensamt likvidkonto.

Förklaringar till exempel

1. Utgångsläget är en konsoliderad balansräkning för kommunen/landstinget. Det är denna balansräkning som upprättas enligt den föreslagna kommunala redovisningslagen och ingår i årsredovisningen. För enkelhetens skull förutsätts kassa bestå av samtliga omsättningstillgångar och anläggningstillgångar bestå av fastigheter och anläggningar.

2. Den konsoliderade balanräkningen separeras, där den interna pensionsförvaltningsenheten särredovisas. Där framgår att kommunens / landstingets anläggningstillgångar finansierats med pensionskapital (återlån). Pensionskapitalet består av kassa, d.v.s. omsättningstillgångar samt ett utestående lån till kommunen / landstinget. I de riktlinjer som förutsätts finnas ingår bl.a. hur tillgångarna ska vara placerade samt villkoren för den del av kapitalet som återlånas till kommunen / landstinget.

3. Årets ekonomiska händelser i de båda redovisningsenheterna.

Kommunen/landstinget

1. Årets intjänade pensionsförmån ("årets premie"). Denna debiteras kommunen / landstinget och anpassas till storlek av pensionsförvaltningsenhetens avkastning på de placerade pensionsmedlen. God avkastning påverkar således premien positivt.

2. Ränta på internt lån, d.v.s. pensionsmedel som återlånats av kommunen / landstinget. Räntevillkoren ingår som en väsentlig del i de riktlinjer eller spelregler som gäller för pensionsförvaltningen.

3. Amortering på internt lån. Se ovan.

Intern pensionsförvaltningsenhet

1. Årets "premieintäkter". Se kommunen / landstinget, punkt 1.

2. Ränteintäkter på internt lån, d.v.s. pensionsmedel som återlånats av kommunen / landstinget. Se kommunen / landstinget, punkt 2.

3. Amortering (återbetalning) av internt lån (utestående fordran).

4. Ränteintäkter (avkastning) på externa placeringar.

5. Pensionsutbetalningar d.v.s. amortering av pensionsskulden

6. Årets förändring av pensionsåtagandet (skulden).

4. Bokslut för kommunen / landstinget respektive den interna pensionsförvaltningsenheten i separata redovisningsenheter.

5. Konsoliderad resultat- och balansräkning för kommunen / landstinget. I den konsoliderade redovisningen elimineras samtliga interna poster.

Anders Haglund

1997-04-29

EXEMPEL PÅ AVGRÄNSAD REDOVISNING AV PENSIONER I KOMMUNER/LANDSTING

1) Konsoliderad balansräkning för kommunen/landstinget 31/12-20x6

BALANSRÄKNING			
Kassa	100	150	Pensionsskuld
Anl.tillg.	100	50	Ek
	200		200

2) Intern pensionsförvaltningsenhet som separat redovisningsenhet 31/12-20x6

Intern pension: förvaltningsenhet

BALANSRÄKNING			
Kassa	50	150	Pensionsskuld
Int.fordr.	100		
	150	150	

BALANSRÄKNING			
Kassa	50		
Anl.tillg.	100	100	Int.lån
		50	Ek
	150	150	

3) Händelser 20x7

Intern pension:förvaltningsenhet

Händelser 20x7
Kommun/landsting

"Premieintäkter" Ränteintäkter (int.lån) Ränteintäkter (plac.) Förändring pensionsåtag.

1) 5	2) 10	4) 2	6) 8
RR 5	RR 10	RR 2	RR 8

Intjänande Räntekostn (int.lån)

1) 5	2) 10
RR 5	RR 10

Pensionskuld

5) 3	IB 150	3) 4
UB 155	6) 8	UB 96

Intern fordring

IB 50	5) 3
1) 5	
2) 10	
3) 4	UB 68
4) 2	

Kassa

Internt lån

3) 4	IB 100	1) 5	IB 100	Anl.tillg.
UB 96		2) 10	UB 100	
		3) 4		
		UB 31		

Kassa

- 1) Årets "premieintäkter" (5)
- 2) Ränteintäkter internt lån (10)
- 3) Amortering utestående int. fordr. (4)
- 4) Ränteintäkter på placeringar (2)
- 5) Pensionsutbetalningar (amort) (3)
- 6) Förändring av pensionsåtag (8)

- 1) Årets intjänade pensionsförmån (5)
- 2) Ranta på internt lån (10)
- 3) Amortering på internt lån (4)

4) 31/12-20x7

Intern pension; förvaltningsenhet

RESULTATRÄKNING		BALANSRÄKNING	
Kostnader	Intäkter		
Förändr. pensålag; 8	5 "Premieintäkter" 10 Ränta int.lån 2 Ränta int. plac.	Kassa 68	155 Pens. skuld
Resultat 9		Int. ford. 96	9 Ek
17	17	164	164

31/12-20x7

Kommun/landsing

RESULTATRÄKNING		BALANSRÄKNING	
Kostnader	Intäkter		
Årets intjänande 5 Ränta int. lån 10		Kassa 31	96 Int. lån
	15 Resultat	Anl. tillg. 100	35 Ek
15	15	131	131

5) Konsoliderad resultat- och balansräkning för kommunen/landsinget 31/12-20x7

BALANSRÄKNING

RESULTATRÄKNING		BALANSRÄKNING	
Kostnader	Intäkter		
Förändr. pensålag; 8	2 Ränta int. plac. 6 Resultat	Kassa 99	155 Pensionsskuld
		Anl. tillg. 100	44 Ek
8	8	199	199

Statens offentliga utredningar 1997

Kronologisk förteckning

1. Den nya gymnasieskolan – steg för steg. U.
 2. Inkomstskattelag, del I-III. Fi.
 3. Fastighetsdatabaser. Ju.
 4. Förbättrad miljöinformation. M.
 5. Aktivt lönebidrag. Ett effektivare stöd för arbetshandikappade. A.
 6. Länsstyrelsernas roll i trafik- och fordonsfrågor. K.
 7. Byråkratin i backspegeln. Femtio år av förändring på sex förvaltningsområden. Fi.
 8. Röster om barns och ungdomars psykiska hälsa. S.
 9. Flexibel förvaltning. Förändring och verksamhetsanpassning av statsförvaltningens struktur. Fi.
 10. Ansvar för valutapolitiken. Fi.
 11. Skatter, miljö och sysselsättning. Fi.
 12. IT-problem inför 2000-skiftet. Referat och slutsatser från en hearing anordnad av IT-kommissionen den 18 december. IT-kommissionens rapport 1/97. K.
 13. Regionpolitik för hela Sverige. N.
 14. IT i kulturens tjänst. Ku.
 15. Det svåra samspillet. Resultatstyrningens framväxt och problematik. Fi.
 16. Att utveckla industriforskningsinstitutet. N.
 17. Skatter, tjänster och sysselsättning. + Bilagor. Fi.
 18. Granskning av granskning. Den statliga revisionen i Sverige och Danmark. Fi.
 19. Bättre information om konsumentpriser. In.
 20. Konkurrenslagen 1993-1996. N.
 21. Växa i lärande. Förslag till läroplan för barn och unga 6-16 år. U.
 22. Aktiebolagets kapital. Ju.
 23. Digital demokrati. Ett seminarium om Teknik, demokrati och delaktighet den 8 november 1996 anordnat av Folkomröstningsutredningen, IT-kommissionen och Kommunikationsforskningsberedningen. IT-kommissionens rapport 2/97. K.
 24. Välfärd i verkligheten – Pengar räcker inte. S.
 25. Svensk mat – på EU-fat. Jo.
 26. EU:s jordbrukspolitik och den globala livsmedelsförsörjningen. Jo.
 27. Kontroll Reavinst Värdepapper. Fi.
 28. I demokratins tjänst. Stats tjänstemannens roll och vårt offentliga etos. Fi.
 29. Barnpornografifrågan. Innehavskriminalisering m.m. Ju.
 30. Europa och staten. Europeiserings betydelse för svensk statsförvaltning. Fi.
 31. Kristallkulan – tretton röster om framtiden. IT-kommissionens rapport 3/97. K.
 32. Följdlagstiftning till miljöbalken. M.
 33. Att lära över gränser. En studie av OECD:s förvaltningspolitiska samarbete. Fi.
 34. Övervakning av miljön. M.
 35. Ny kurs i trafikpolitiken + bilagor. K.
 36. Bekämpande av penningtvätt. Fi.
 37. Ett tekniskt forskningsinstitut i Göteborg. U.
 38. Myndighet eller marknad. Statsförvaltningens olika verksamhetsformer. Fi.
 39. Integritet Offentlighet Informationsteknik. Ju.
 40. Unga och arbete. In.
 41. Staten och trossamfunden Rättslig reglering – Grundlag – Lag om trossamfund – Lag om Svenska kyrkan. Ku.
 42. Staten och trossamfunden Begravningsverksamheten. Ku.
 43. Staten och trossamfunden Den kulturhistoriskt värdefulla kyrkliga egendomen och de kyrkliga arkiven. Ku.
 44. Staten och trossamfunden Svenska kyrkans personal. Ku.
 45. Staten och trossamfunden Stöd, skatter och finansiering. Ku.
 46. Staten och trossamfunden Statlig medverkan vid avgiftsbetalning. Ku.
 47. Staten och trossamfunden Den kyrkliga egendomen. Ku.
 48. Arbetsgivarpolitik i staten. För kompetens och resultat. Fi.
 49. Grundlagsskydd för nya medier. Ju.
 50. Alternativa utvecklingsvägar för EU:s gemensamma jordbrukspolitik. Jo.
 51. Brister i omsorg – en fråga om bemötande av äldre. S.
 52. Omsorg med kunskap och inlevelse – en fråga om bemötande av äldre. S.
 53. Avskaffa reklamskatten! Fi.
 54. Ministern och makten. Hur fungerar ministerstyret i praktiken? Fi.
 55. Staten och trossamfunden. Sammanfattningarna av förslagen från de statliga utredningarna. Ku.
 56. Folket som rådgivare och beslutsfattare. + Bilaga 1 och 2. Ju.
 57. I medborgarnas tjänst. En samlad förvaltningspolitik för staten. Fi.
 58. Personalutlysning. A.
 59. Svenskheten Voksenåsens förvaltningsform. Ku.
 60. Betal-TV inom Sveriges Television. Ku.
-

Statens offentliga utredningar 1997

Kronologisk förteckning

61. Att växa bland betong och kojor.
Ett delbetänkande om barns och ungdomars
uppväxtvillkor i storstädernas utsatta områden från
Storstadskommittén. S.
 62. Rosor av betong.
En antologi till delbetänkandet Att växa bland
betong och kojor från Storstadskommittén. S.
 63. Sverige inför epoksiftet.
IT-kommissionens rapport 5/97. K.
 64. Samhall. En arbetsmarknadspolitisk åtgärd
+ Bilagedel. A
 65. Polisens register. Ju.
 66. Statsskuldspolitiken. Fi.
 67. Återkallelse av uppehållstillstånd. UD.
 68. Grannlands-TV i kabelnät. Ku.
 69. Besparingar i stort och smått. U.
 70. Totalförsvaret och frivilligorganisationerna
– uppdrag, stöd och ersättning. Fö.
 71. Politik för unga.
+ 2 st bilagor. In.
 72. En lag om socialförsäkringar. S.
 73. Inför en svensk policy om säker elektronisk
kommunikation. Referat från ett seminarium
anordnat av IT-kommissionen, Närings- och
handelsdepartementet och SEIS den 11 december
1996. IT-kommissionens rapport 6/97. K.
 74. EU:s jordbrukspolitik, miljö och regional
utveckling. Jo.
 75. Bosättningsbegreppet. Skatterättsliga regler för
fysiska personer. Fi.
 76. Invandrare i vård och omsorg
– en fråga om bemötande av äldre. S.
 77. Uppföljning av inkomstskattelagen. Fi.
 78. Medelsförvaltning i kommuner och landsting. In.
-

Statens offentliga utredningar 1997

Systematisk förteckning

Justitiedepartementet

Fastighetsdataregister. [3]
Aktiebolagets kapital. [22]
Barnpornografifrågan.
Innehavskriminalisering m.m. [29]
Integritet Offentlighet Informationsteknik. [39]
Grundlagsskydd för nya medier. [49]
Folket som rådgivare och beslutsfattare.
+ Bilaga 1 och 2. [56]
Polisens register. [65]

Utrikesdepartementet

Återkallelse av uppehållstillstånd. [67]

Försvarsdepartementet

*Totalförsvaret och frivilligorganisationerna
– uppdrag, stöd och ersättning. [70]

Socialdepartementet

Röster om barns och ungdomars psykiska hälsa. [8]
Välfärd i verkligheten – Pengar räcker inte. [24]
Brister i omsorg
– en fråga om bemötande av äldre. [51]
Omsorg med kunskap och inlevelse
– en fråga om bemötande av äldre. [52]
Att växa bland betong och kojor.
Ett delbetänkande om barns och ungdomars
uppväxtvillkor i storstädernas utsatta områden från
Storstadskommittén. [61]
Rosor av betong.
En antologi till delbetänkandet Att växa bland
betong och kojor från Storstadskommittén. [62]
En lag om socialförsäkringar. [72]
Invandrare i vård och omsorg
– en fråga om bemötande av äldre. [76]

Kommunikationsdepartementet

Länsstyrelsernas roll i trafik- och fordonsfrågor. [6]
IT-problem inför 2000-skiftet. Referat och slutsatser från
en hearing anordnad av IT-kommissionen den
18 december. IT-kommissionens rapport 1/97. [12]
Digital demokrati. Ett seminarium om Teknik,
demokrati och delaktighet den 8 november 1996
anordnat av Folkomröstningsutredningen, IT-
kommissionen och Kommunikationsforsknings-
beredningen. IT-kommissionens rapport 2/97. [23]
Kristallkulan – tretton röster om framtiden.
IT-kommissionens rapport 3/97. [31]
Ny kurs i trafikpolitiken + bilagor. [35]

Sverige inför epokskiftet.

IT-kommissionens rapport 5/97. [63]
Inför en svensk policy om säker elektronisk
kommunikation. Referat från ett seminarium anordnat av
IT-kommissionen, Närings- och handelsdepartementet
och SEIS den 11 december 1996.
IT-kommissionens rapport 6/97. [73]

Finansdepartementet

Inkomstskattelag, del I-III. [2]
Byråkratin i backspeglén. Femtio år av förändring på sex
förvaltningsområden. [7]
Flexibel förvaltning. Förändring och verksam-
hetsanpassning av statsförvaltningens struktur. [9]
Ansvar för valutapolitiken. [10]
Skatter, miljö och sysselsättning. [11]
Det svåra samspelet. Resultatstyrningens framväxt
och problematik. [15]
Skatter, tjänster och sysselsättning.
+ Bilagor. [17]
Granskning av granskning.
Den statliga revisionen i Sverige och Danmark. [18]
Kontroll Reavinst Värdepapper. [27]
I demokratins tjänst. Statstjänstemannens roll och
vårt offentliga etos. [28]
Europa och staten. Europeiseringens betydelse för
svensk statsförvaltning. [30]
Att lära över gränser. En studie av OECD:s förvaltnings-
politiska samarbete. [33]
Bekämpande av penningtvätt. [36]
Myndighet eller marknad.
Statsförvaltningens olika verksamhetsformer. [38]
Arbetsgivarpolitik i staten.
För kompetens och resultat. [48]
Avskaffa reklamskatten! [53]
Ministern och makten.
Hur fungerar ministerstyre i praktiken? [54]
I medborgarnas tjänst.
En samlad förvaltningspolitik för staten. [57]
Statsskuldpolitiken. [66]
Bosättningsbegreppet. Skatterättsliga regler för
fysiska personer. [75]
Uppföljning av inkomstskattelagen. [77]

Utbildningsdepartementet

Den nya gymnasieskolan – steg för steg. [1]
Växa i lärande. Förslag till läroplan för barn och
unga 6-16 år. [21]
Ett tekniskt forskningsinstitut i Göteborg. [37]
Besparingar i stort och smått. [69]

Statens offentliga utredningar 1997

Systematisk förteckning

Jordbruksdepartementet

Svensk mat – på EU-fat. [25]
EU:s jordbrukspolitik och den globala livsmedelsförsörjningen. [26]
Alternativa utvecklingsvägar för EU:s gemensamma jordbrukspolitik. [50]
EU:s jordbrukspolitik, miljön och regional utveckling. [74]

Arbetsmarknadsdepartementet

Aktivt lönebidrag. Ett effektivare stöd för arbetshandikappade. [5]
Personaluthyrning. [58]
Samhall. En arbetsmarknadspolitisk åtgärd + Bilagedel. [64]

Kulturdepartementet

IT i kulturens tjänst. [14]
Staten och trossamfunden
Rättslig reglering
– Grundlag
– Lag om trossamfund
– Lag om Svenska kyrkan. [41]
Staten och trossamfunden
Begravningsverksamheten. [42]
Staten och trossamfunden
Den kulturhistoriskt värdefulla kyrkliga egendomen och de kyrkliga arkiven. [43]
Staten och trossamfunden
Svenska kyrkans personal. [44]
Staten och trossamfunden
Stöd, skatter och finansiering. [45]
Staten och trossamfunden
Statlig medverkan vid avgiftsbetalning. [46]
Staten och trossamfunden
Den kyrkliga egendomen. [47]
Staten och trossamfunden. Sammanfattningarna av förslagen från de statliga utredningarna. [55]
Svenskhemmet Voksenåsens förvaltningsform. [59]
Betal-TV inom Sveriges Television. [60]
Grannlands-TV i kabelnät. [68]

Närings- och handelsdepartementet

Regionpolitik för hela Sverige. [13]
Att utveckla industriforskningsinstitut. [16]
Konkurrenslagen 1993-1996. [20]

Inrikesdepartementet

Bättre information om konsumentpriser. [19]
Unga och arbete. [40]
Politik för unga.
+ 2 st bilagor. [71]
Medelsförvaltning i kommuner och landsting. [78]

Miljödepartementet

Förbättrad miljöinformation. [4]
Följdlagstiftning till miljöbalken. [32]
Övervakning av miljön. [34]