



Företagsekonomiska institutionen

Lund januari 2004

# Kandidattema: Etik i företagsvärlden



Handledare  
Nikos Macheridis  
Peter Svensson

Författare  
Ingvar Linde  
Cristina Svensson

## Kommunernas placeringsetik

# Sammanfattning

<b>Titel:</b>	Kommunernas placeringsetik
<b>Seminariedatum:</b>	2004-01-14
<b>Ämne/kurs:</b>	FEK 581 Kandidatseminarium, 10 poäng
<b>Författare:</b>	Ingvar Linde, Cristina Svensson
<b>Handledare:</b>	Nikos Macheridis, Peter Svensson
<b>Företag/kommuner:</b>	Helsingborgs Kommun, Landskrona Kommun, Lunds Kommun, Örkelljunga Kommun
<b>Fem Nyckelord:</b>	Kommuner, etik, aktieplaceringar, beslutsvägar, regelverk

**Syftet** med uppsatsen är att genom intervjuer med utvalda kommuner besvara vem eller vilka som är inblandade och styr i kommunerna när man placerar i aktier och andra aktierelaterade instrument och hur man resonerar kring problematiken. Det centrala med uppsatsen är att belysa vilka etiska aspekter som kan ses.

**Metod:** Vi har använt oss av en kvalitativ metod för att få en djupare förståelse för ämnet. Empiriskt underlag baseras på personliga intervjuer med fyra kommuner. Formulerade berättande frågor som varit lika för alla intervjukommuner har skickats i förväg. Empiriskt underlag baseras även på kommunernas interna regelverk Teoretiskt underlag har hämtats främst från litteratur i etik och finansiering samt Sveriges Rikes Lag.

**Slutsats:** Det är inte något lagbrott för kommunerna att låta bli att nedteckna de regler som ska gälla för placeringar i aktier, men det är oetiskt att inte ha dessa nedskrivna i en kod. Anledningen till detta resonemang är att förutom att få kontroll på både aktieplaceringarna och den eller de som sköter dessa i kommuner så behövs en påminnelse som markerar tydligt till vem och för vem pengarna är. Kommunerna måste hålla sig välinformerade om vad som händer på finansmarknaden och aktivt följa utvecklingen, de måste ha kompetens att hantera förvaltningen. En dåligt skött förvaltning i dessa frågor kan leda till oetiskt agerande i förlängningen.

# Abstract

<b>Title:</b>	The investmentsethics of municipalities
<b>Date:</b>	2004-01-14
<b>Course:</b>	Bachelor thesis in business administration, Swedish
<b>Credits</b>	(15 ECTS)
<b>Authors:</b>	Ingvar Linde, Cristina Svensson
<b>Advisers:</b>	Nikos Macheridis, Peter Svensson
<b>Municipalities:</b>	Helsingborg, Landskrona, Lund, Örkelljunga
<b>Five keywords:</b>	Municipalities, ethics, stockinvestments, resolutionways, statutes

The *purpose* of the paper is to, by means of interviews with selected municipalities, answer questions related to problem formulation and thereby disclose how investment is carried out. Central to the paper is to enlighten which ethical aspects that can be seen.

**Method:** We have applied a qualitative method in order to obtain a deeper understading of the subject. Empirilistical grounds are based on personal interviews with four municipalities. Related framed questions, which have been identical for all four interview municipalities, were sent in advance. Empiricalistical grounds are even based on the municipalities internal statutes. Theoretical ground has mainly been obtained from ethical and financial literature as well as from Swedens State Law.

**Conclusion:** It is not breaking the law for municipalities to desist in noting the rules that shall apply to stock investments. It is however unethical not to have these in writing within a codex. The cause for this reasoning, besides gaining control of both stock investments and of that or those persons maintaining these in municipalities, is the necessity of a reminder which clearly marks to whom and for whom the money is. Municipalities must keep themselves well informed of the ongoings on the financial market and actively follow its developments. They must have the competence to handle managment. A poorly kept managment with regards to these questions can, in length, lead to unethical acts.

## Innehållsförteckning

1 Inledning .....	5
1.1 Bakgrund .....	5
1.2 Problemformulering .....	7
1.3 Syfte .....	8
1.4 Avgränsning .....	8
1.5 Disposition .....	9
2 Metod .....	10
2.1 Undersökningsmetod .....	10
2.1.1 Val av intervjukommuner .....	11
2.1.2 Insamling av primärdata .....	12
2.1.3 Insamling av sekundärdata .....	14
2.1.4 Källkritik .....	14
3 Teoretisk referensram .....	16
3.1 Vad betyder etik? .....	16
3.2 Förvaltningsetik .....	16
3.3 Din och min etik .....	19
3.4 Definition av pliktetik .....	20
3.5 Definition av konsekvensetik .....	21
3.6 Finansiell teori .....	23
3.7 Lagtext .....	24
3.8 Definition av kommunala termer .....	25
4 Underlag från studien i kommunerna .....	27
4.1 Landskrona kommun .....	27
4.2 Lunds Kommun .....	30
4.3 Örkelljunga kommun .....	33
4.4 Helsingborgs kommun .....	36
5 Analys utifrån din och min etik .....	40
5.1 Analys utifrån förvaltningsetik .....	40
5.2 Analys utifrån professionsetik .....	43
5.3 Analys utifrån egenetik .....	46
6 Analys utifrån plikt & konsekvensetik .....	49
6.1 Analys ur ett pliktetiskt perspektiv .....	50
6.2 Analys ur ett konsekvensetiskt perspektiv .....	53
7 Slutsats .....	57
8 Källförteckning .....	60
9 Bilagor .....	63

## Förord

*Att välja ut ett intressant och relevant ämne att skriva om kanske inte alltid är det allra enklaste. Anledningen till att vi valde att gå gemensam väg och skriva denna uppsats, var att vi fick en ide om att skriva om kommunernas placeringar i aktier och andra aktierelaterade instrument. Idag debatteras etik flitigt i media och vi tyckte att vårt val av ämne mycket väl kunde passade in i den debatten. Vi beslutade oss därför för att angripa ämnet genom att se det ur ett etiskt perspektiv. I Kapitel 1.1 kommer vi att ge läsaren en bild av och förståelse för ämnet som kommer att leda fram till problemformulering, syfte och avgränsning. Innan läsningen påbörjas vill vi klargöra att när vi i uppsatsen skriver riskpapper avser detta placeringar i aktier och andra aktierelaterade instrument. Vi är medvetna om att alla placeringar är förenade med någon form av risk, vissa mer än andra. Placeringar på bankkonto, stadsobligationer mm betraktar vi som relativt säkra och förenade med en betydligt lägre risk än aktier och andra aktierelaterade papper.*

---

## 1 Inledning

### 1.1 Bakgrund

Ur facktidningen kommunaktuellt har vi hämtat följande inslag ur en artikel<sup>1</sup>:

(Hela artikeln, bilaga 1)

”Våren 2000 stod Stockholmsbörsen på topp. I den vevan köpte Oskarshamns kommun svenska aktier för mer än 400 miljoner kronor. – Det var inte så klokt ... kan vi konstatera nu i efterhand, säger ekonomichefen Joakim Malmdal. Sedan dess har två tredjedelar av aktievärdet på Stockholmsbörsen gått upp i rök. Liksom för många andra beror Oskarshamns aktieförluster till stor del på Ericssons kursras. I mars 2000 kostade en Ericssonaktie rekordhöga 230 kronor. I dag pendlar priset kring 5–6 kronor. Oskarshamns aktieförluster är till största

---

<sup>1</sup> [www.kommunaktuellt.com](http://www.kommunaktuellt.com), 24 oktober, 2002, börsfallet skjuter budgeten i sank

## Kommunernas placeringsetik

delen orealiserade. Men de slår direkt mot kommunens övriga verksamhet. De flesta kommuner som placerat pengar i aktier sparar långsiktigt till framtidens pensionsutbetalningar. I rika Oskarshamn är aktiehandeln mer än så. Här är kapitalförvaltning en kärnverksamhet. Kommunen förutsätter värdestegring i budgeten.”

Under senare halvan av 1990-talet gick det uppåt på börsen, vilket medförde att kommunerna som valt att placera i aktier dessa år kunnat redovisa goda vinster på placeringarna. De senaste årens börsnedgång har gett motsatt effekt som vi visade i artikeln. Vad som händer med kommunernas placeringar under de år det är kraftig nedgång på börsen (likt år 2001 och 2002) beror på vilken risk kommunerna tar när de ger sig in i aktieplaceringar. I Trelleborg har man valt att sprida riskerna så mycket som möjligt och de har strategin att inte placera mer medel än max 10 % i ett enskilt företag, de har genom sin strategi lyckats bättre än börsens genomsnitt.<sup>2</sup> (Hela artikeln, bilaga 2)

I skrivande stund (hösten 2003) har börsen svängt uppåt och återhämtningen av börsnedgången pågår. Beroende på tidpunkten för placering och om behov funnits att avyttra placerade medel under *börsnedgången* kan effekterna av utfallet variera. Då vi började titta i tidningsartiklar fann vi att en del kommuner har behov av tillväxt av sina placeringar för att klara den löpande verksamheten, många av dessa kommuner är betydligt mindre än Oskarshamn. Det framgick bland annat att de tidigare kunnat bekosta en del av skola, vård och omsorg och annan verksamhet med vinster från placeringar i aktier och räntebärande värdepapper. I Sydsvenskan finns en artikel som tar upp problematiken kring detta;<sup>3</sup>

”Fram till börsnedgången har det gått bra. Kommunerna har varje år kunnat redovisa goda vinster på placeringarna. Men samtidigt finns risk för att ett beroende skapas, avkastning på placeringarna kan bli ett måste för att budgeten ska gå ihop. De skatteintäkter kommuninvånarna betalar in tillsammans med bidrag från staten räcker inte för att bekosta den service som skall upprätthållas. Istället har kommunerna byggt sin ekonomiska planering på att kapitalförvaltarna fortsätter att göra nya vinster.” (Hela artikeln, bilaga 3)

---

<sup>2</sup> <http://sydsvenskan.se> 28 oktober, 2001, omkretsen – Trelleborg, 11 miljoner back på ett år

<sup>3</sup> <http://sydsvenskan.se> 28 oktober, 2001, omkretsen – börsfall bakom kommunala sparkrav

## Kommunernas placeringsetik

Kommunerna har av olika anledningar valt att placera i aktier. När vi sökte information i ämnet såg vi att det förutom goda vinster från aktier i kraftbolag likt Oskarshamn även finns andra orsaker till att man ger sig ut i aktiehandel, en sådan är kommunala pensionspengar. (Hela artikeln, bilaga 4)

”Kommunala pensionspengar investerade i aktier skulle bli en god affär och hjälpa till att kapa toppen på kommunens stora pensionsutbetalningar som kommer om tio-tjugo år. Men hittills har det blivit tvärtom. De investerade pengarna har minskat i värde med miljontals kronor. Om inte pengarna ger den förväntade avkastningen betyder det att skatten måste höjas eller pengar måste sparas på annan verksamhet för att kommunerna ska klara de framtida pensionsutbetalningarna.”<sup>4</sup>

Enligt tidningsartiklarna ser det ut som att kommunerna påverkas kraftigt av börser. Är det oansvarligt att man som kommun medvetet *riskerar* att förlora pengar som ska gå till samhällsservice så att skatten ska behöva höjas? Vad tycker du som läsare? Visste du om att detta händer? Med anledning av dessa artiklar vill vi ge oss in i kommunernas värld. Vi blev väldigt intresserade av ämnet, det finns många frågor att besvara som inte framkommer av dessa artiklar och en del av dessa ska vi behandla i vår uppsats.

### 1.2 Problemformulering

Det finns alltid en risk för människor att tappa kontrollen, både som privatpersoner och som yrkesmän. Detta kan till exempel bli verklighet om börser rasar. Vi vill som en hypotes till vad som framkom i bakgrunden dra en parallell mellan det privata och det offentliga *bara för att belysa det etiska i frågan*: Att som privatperson placera pengar i aktier för att få sin ”budget” att gå ihop är inget sunt agerande enligt oss. Tänk efter läsare, skulle du låta din lön, studiemedel eller liknande understiga dina beräknade utgifter år efter år. Skulle du förlita dig på en stadig avkastning i aktier år efter år för att på så vis finansiera din ”budget”? Vi vill skifta över resonemanget till kommunerna, dessa agerar inte som privatpersoner utan de handlar som yrkesmän och politiker. Våra kommuner är en offentlig verksamhet och de handskas med offentliga medel. De måste beakta

---

<sup>4</sup> <http://sydsvenskan.se> 28 oktober, 2001, omkretsen – Höör/Eslöv, aktievärdena sjunker kraftigt

## Kommunernas placeringsetik

lagen, häri framgår bland annat att de har skyldighet att förvalta sina medel på ett sådant sätt att krav på god avkastning och betryggande säkerhet kan tillgodoses.<sup>5</sup> Lagrummet är väldigt brett och kan säkert tolkas olika. Hur uppfyller man till exempel ovanstående paragraf när man placerar i aktier. En god avkastning i kombination med betryggande säkerhet kan vara en svår balansgång när man ska placera pengar. Vi har belyst ett problem som för oss innebär att det finns två motsvarande poler. Det ena är risk och det andra är trygghet. Dessa två motpoler *kan* stå i konflikt med varandra i olika grad. Med dessa tankar vill vi försöka ta reda på hur placerandet går till i kommunerna. Vi vill se det ur en etisk synvinkel. Med detta menar vi att vi vill ta reda på vilka etiska aspekter som finns genom att se hur de intervjuade kommunerna resonerar utifrån lagen samt utifrån regler och teorier inom både etik och finansiering. De ska handla utifrån kommuninvånarnas intresse och det är därför viktigt att detta visas. För att få ett sätt att angripa frågan rent konkret måste vi titta på två frågeställningar; *Vem/vilka är inblandade och styr* (innebär även på vilket sätt)? Och *hur resonerar man när man placerar i aktier och andra aktierelaterade instrument?*

### 1.3 Syfte

Vårt syfte med uppsatsen är att genom intervjuer med utvalda kommuner besvara frågorna i problemformuleringen och på detta sätt ta reda på hur placerandet i aktier och andra aktierelaterade instrument går till. Det centrala med uppsatsen är att belysa vilka etiska aspekter som kan ses utifrån syftet.

### 1.4 Avgränsning

I vår problemformulering har vi valt att inte fördjupa oss i om placeringarna görs i etiska fonder även om detta i sig skulle vara ett utmärkt uppsatsämne. Beslutet att placera pengar i våra intervjukommuner är taget av politiker men vi kommer inte att föra en djupare politisk analys. Vår uppsats ska behandla ett ämne där vi har behov av att studera kommuner som främst sysslar med placering i aktier och andra värdepapper med risk.

---

<sup>5</sup> SVERIGES RIKES LAG, Bihanget 1991:900 Kommunallag 8 Kap 2§



# Kommunernas placeringsetik

## 1.5 Disposition

- Kapitel 1 Inledning:** Kapitlet börjar med en presentation av studiens bakgrund, detta kommer sedan att mynna ut i vår problemformulering, syfte och avgränsning.
- Kapitel 2 Metod:** Vi kommer här att visa hur vi gått tillväga när vi insamlat det material vi behövt för att kunna genomföra vår analys och slutligen komma fram till en slutsats.
- Kapitel 3 Teori:** Här presenteras de teorier och lagar som vi kommer att använda oss av i analysen i kapitel 5 och 6. Här finns också en definition av några kommunala termer som kommer att användas i både underlaget från studien, analys och slutsats.
- Kapitel 4 Underlag från studien av kommunerna:** I detta kapitel presenterar vi kommunvis utfallet av de intervjuer vi gjort med våra intervjukommuner. Här finns bakgrundsfakta till varför de gjort placeringar samt svaren på de frågor som ställts vid intervjuerna.
- Kapitel 5: Analys utifrån din och min etik:** I detta kapitel kommer vi att med hjälp av teorin ur Din och Min etik analysera det empiriska material vi samlat in. Vi analyserar utifrån den första frågan i problemformuleringen; *vem/vilka är inblandade och styr?*
- Kapitel 6 Analys utifrån plikt och konsekvensetik:** I detta kapitel kommer vi att med hjälp av teorierna i plikt och konsekvensetiken analysera det empiriska material vi samlat in. Vi analyserar utifrån den andra frågan i problemformuleringen; *Hur resonerar man när man placerar i aktier och andra aktierelaterade instrument?*
- Kapitel 7 Slutsats:** Här redovisar vi resultatet som vi kommit fram till i analysen baserat på vår gjorda problemformulering.

## 2 Metod

Metod är läran om de tillvägagångssätt vi kan använda oss av när vi ska samla in, bearbeta och sammanfatta upplysningar så att resultatet blir till kunskap. Detta är ett systematiskt sätt att undersöka verkligheten på. Val av metod grundas på undersökningens kunskapssyfte, problemställning och objektområde.<sup>6</sup> För att studera vårt syfte har vi valt att intervjua fyra Skånekommuner. Med hjälp av det empiriska materialet som vi fått fram ska vi sedan analysera hur våra intervjuade kommuner går tillväga och resonerar när de placerar i aktier och andra aktierelaterade instrument.

### 2.1 Undersökningsmetod

När syftet är att producera kunskap finns det olika undersökningsmetoder att använda sig av. Dessa är deduktiv, induktiv eller abduktiv metod.<sup>7</sup> Deduktiv metod innebär att man börjar med teorierna och gör utifrån dessa förutsägelser om empirin, vilka man sedan försöker få verifierade av insamlade fakta. Därmed dras slutsatser om separata företeelser utifrån den befintliga teorin. Induktiv metod innebär att man startar i verkligheten och försöker upptäcka mönster som sedan kan sammanfattas i teorier. Vid denna metod kan ett ämne studeras utan att det först gjorts någon inläsning av existerande teori, istället formuleras teori utifrån den empiri som samlats in. Abduktiv metod innebär att man vandrar mellan ovanstående metoder.<sup>8</sup>

Då vi startade vår uppsats hade vi ett intressant och aktuellt ämne. För att kunna fokusera på bästa sätt plockade vi som bas i ämnet fram grundteori, därmed fick vi en bättre utgångspunkt om vad vi skulle utgå ifrån vid inhämtande av

---

<sup>6</sup> Andersen Ib, (1998) Den uppenbara verkligheten

<sup>7</sup> Björklund Maria & Paulsson Ulf, (2003) att skriva, presentera och opponera

<sup>8</sup> Andersen Ib, (1998) Den uppenbara verkligheten

## Kommunernas placeringsetik

information om intervjukommunernas praktiska tillvägagångssätt. Under arbetets gång har det uppkommit ett behov av att revidera och utveckla våra ursprungliga teorier samt ett behov av använda nya för att bättre få teorierna att passa in med empirin. Därmed har vi lämnat den deduktiva metoden som vi startade med och istället använt oss av den abduktiva metoden vid kunskapsproduktionen.

All forskning undersöker egentligen kvalitet. Det är dock ändå möjligt att skilja mellan kvalitativa och kvantitativa forskningsmetoder.<sup>9</sup> Det är främst metodens syfte som avgör vilken metod som ska användas. Den kvalitativa metoden används om man vill skapa en djupare förståelse för ett specifikt ämne, en specifik händelse eller situation och passar bäst in på observationer och intervjuer. Den kvantitativa metoden omfattar information som kan mätas eller värderas numeriskt. Enkäter och användning av matematiska modeller är metoder som oftast är mer lämpade för denna typ.<sup>10</sup> Med hjälp av den information vi får vid det praktiska informationssökandet, vilket främst kommer att ske via intervjuer, vill vi försöka få fram hur intervjukommunerna resonerar när de placerar medel i aktier och andra aktierelaterade instrument. Vår bakgrundskunskap i ämnet är endast grundläggande och vi vill få en djupare och bredare förståelse för ämnet. Därför är den kvalitativa metoden den bäst lämpade för oss att arbeta efter. Informationen vi söker kan knappast mätas numeriskt och användning av enkäter skulle inte ge oss möjlighet att ställa följdfrågor direkt. Den kvantitativa metoden är därmed utesluten.

### 2.1.1 Val av intervjukommuner

Den begränsade kurstiden medför att vi inte har möjlighet att välja ut att intervjua mer än ett begränsat antal kommuner. Vi är därmed medvetna om att resultaten från våra urval inte kan vara representativt för alla Sveriges kommuner och undersökningens reliabilitet därmed blir påverkad. Att välja ut intervjukommuner var inte det allra enklaste. Vi ville intervjua kommuner som i större eller mindre utsträckning placerat pengar i aktier eller andra värdepapper med risk. En annan förutsättning var också att samtliga skulle ligga i Skåne och detta för att det skulle

---

<sup>9</sup> Nyberg Rainer, (2000) Skriv vetenskapliga uppsatser och avhandlingar

<sup>10</sup> Björklund Maria & Paulsson Ulf, (2003) Seminarieboken – att skriva, presentera och opponera

## **Kommunernas placeringsetik**

bli lättare att besöka dem. Vår första tanke var att välja ut tre medelstora kommuner och se hur dom gick tillväga. Men vid närmare eftertanke kom vi fram till att det kunde finnas en risk att de skulle vara organiserade och arbeta på ett likvärdigt sätt. Det vi ville få reda på var om det mellan de olika kommunerna fanns ett gemensamt sätt att arbeta, resonera och ta beslut. Eftersom vi bara hade möjlighet att intervjua ett fåtal kommuner skulle det bästa därför vara att välja ut tre som egentligen var helt olika varandra i fråga om storlek och se om här fanns något samband. Vi gick ut på Internet, sökte på kommuninformation och fick upp Svekom:s hemsida<sup>11</sup>. Här finns en tabell om fördelningen över antal kommuner och kommuninvånare i Sverige (se bilaga 6). Vi ville intervjua en liten, en medelstor och en stor kommun som arbetade oberoende av varandra. Efter lite tips från olika personer i vårt kontaktnät som vi visste kände till lite om kommuner i Skåne, fick vi kännedom om några som kunde passa in i vårt urval. På så vis valde vi ut Landskrona (medelstor kommun), Lund (stor kommun) och Örkelljunga (liten kommun). Dessa kommuner kontaktades via telefon och samtliga var villiga att ställa upp på en intervju. Efter ytterligare ett tips fick vi reda på att Helsingborgs kommun (stor) kunde vara intressant. Även denna kontaktades och var villig att ställa upp. Vi ansåg nu att detta skulle vara ett tillräckligt antal att intervjua för att i alla fall få fram vissa samband.

### **2.1.2 Insamling av primärdata**

Primärdata är den information som forskaren eller hans medhjälpare själv har samlat in och därefter sammanställt för ett bestämt ändamål. Primärdata kan bestå av intervjuer, observationer eller experiment. Det som skulle kunna vara aktuellt för vår del var intervjuer eller observationer. Experiment skulle inte fungera i vårt fall. Fördelen med intervjuer är att de ger tillgång till information som är relevant och ger även en möjlighet till en djupare förståelse eftersom man kan anpassa frågorna till den intervjuade och dennes tidigare svar. Intervjuer är dock ofta mycket tidskrävande och intervjumaterialet tar tid att sammanställa. Observationer är också ofta en tidskrävande datainsamlingsmetod, men den kan i

---

<sup>11</sup> [www.svekom.se](http://www.svekom.se)

## Kommunernas placeringsetik

vissa situationer ge en mer objektiv information som därmed blir mer pålitlig.<sup>12</sup> Vi har valt att använda oss av intervjuer eftersom observationer skulle innebära att vi var tvungna att följa med och övervaka hela handläggningen av placeringsärenden, vilket skulle bli oerhört tidskrävande. Detta är lite synd eftersom vi genom observationer skulle ha sett hur handläggaren/handläggarna verkligen går tillväga. Vid intervjuer finns alltid en risk att man berättar hur man bör göra, men inte hur man verkligen gör. Vid intervjuer har man möjlighet att välja mellan två typer av frågetekniker, enkätform eller personlig intervju. Enkäter skulle, som nämnts under metodval inte ge oss möjlighet att ställa följdfrågor direkt, därför uteslöt vi denna metod. Fördelen hade dock varit att vi kunde ha intervjuat fler kommuner.

Vi har valt att göra en standardiserad intervju med respondenterna för att inte intervjun ska bli alltför omfattande och tidskrävande för alla inblandade parter. Denna typ av intervju innebär att frågorna har formulerats i förväg och att dom är lika för alla intervjupersoner. Det finns inte några fasta svarsalternativ utan frågorna är formulerade så att de leder till berättande svar.<sup>13</sup> Vi har även ställt följdfrågor om något varit oklart. Frågorna är formulerade utifrån de frågor vi vill ha svar på i problemformuleringen (se bilaga 7).

Primärdata har i vårt fall inhämtats från personer inom kommunerna som är väl insatta i ämnet. Vi insåg att det tidsmässigt endast fanns utrymme att intervju en person per kommun, därför tog vi kontakt med den person som var ansvarig för placeringspolicyn i respektive kommun. Detta blev finanschefen i Helsingborg, ekonomichefen i Landskrona respektive Örkelljunga och ekonomidirektören i Lund. Vid kontakten bokades tid för besök. För att nå önskad effektivitet har vi inför intervjuerna skickat ut de frågor vi skulle ställa till våra respondenter i förväg så att de skulle få en chans att förbereda sig. Vid intervjutillfället har vi båda deltagit, allt för att undvika misstolkningar av svaren. Vi har också skrivit ner den information som framkommit vid intervjutillfället och efter sammanställning av svaren mejlat ut resultatet till respondenterna för

---

<sup>12</sup> Björklund Maria & Paulsson Ulf, (2003) Seminarieboken – att skriva, presentera och opponera

<sup>13</sup> Andersen Ib, (1998) Den uppenbara verkligheten, studentlitteratur

## **Kommunernas placeringsetik**

genomläsning och kommentar. I de fall där vi behövt komplettera med enskilda frågor vid oklarheter, har vi valt att kontakta de enskilda kommunerna per telefon.

### 2.1.3 Insamling av sekundärdata

Definition av sekundärdata: detta är data som samlats in av andra personer, forskare eller institutioner.<sup>14</sup> Denna redan befintliga information kan inhämtas i facklitteratur, tidningar och forskningsrapporter. Det är en billigare och mindre tidskrävande metod än insamling av primärdata.<sup>15</sup>

Våra sekundärdata har inhämtats från befintlig facklitteratur i både etik, Sveriges Rikes lag, facklitteratur i ämnet finansiering samt från kommunens interna dokument. Vi har även använt oss av tidningsartiklar publicerade på webben och i tryckta tidningar. Från facklitteraturen har vi inhämtat modeller, teorier och kunskap i ämnet. I lagboken har vi studerat vilka lagar kommunerna har skyldigheter att följa. Tidningsartiklarna har gett oss en god inblick i ämnet och hjälpt oss en hel del när vi formulerat våra frågor till de olika kommunerna. Vår sekundärdata har vi balanserat med våra primärdata vilket ligger som grund för uppsatsens syfte.

### 2.1.4 Källkritik

Vi har i möjligaste mån försökt hålla oss kritiska till den litteratur som vi använts oss av som sekundärdata. Tidningsartiklarna är skrivna av journalister som kan ha snedvridit fakta eller låtit sina egna förutfattade meningar påverka artikeln. Flera artiklar har också skrivits i stundens hetta då utvecklingen på börsen var som mest turbulent och därmed kan problemen förstöras upp av media. Då vi endast har haft möjlighet att intervjua en kontaktperson per kommun på grund av tidsbegränsningen, finns det givetvis en möjlighet att den intervjuade missat eller saknat tillräckligt med information. Risken med att mejla frågorna i förväg är att

---

<sup>14</sup> Andersen Ib, (1998) Den uppenbara verkligheten, studentlitteratur

<sup>15</sup> Björklund Maria & Paulsson Ulf, (2003) Seminarieboken – att skriva, presentera och opponera

## **Kommunernas placeringsetik**

vi gett respondenterna en möjlighet att felaktigt vinkla instruktioner och regler inför intervjun. Det kan på detta sätt finnas en risk att det endast framkommer hur de bör gå tillväga och inte hur de verkligen gör. Dock anser vi att fördelarna med att de hunnit förbereda sig överväger nackdelarna i detta fall. Vi har tidigare nämnt under rubriken val av intervjukommuner att resultaten från våra utvalda intervjukommuner inte kan vara helt representativt för alla Sveriges kommuner och undersökningens reliabilitet därmed blir påverkad

### 3 Teoretisk referensram

Teorier ska på ett allmänt plan beskriva samband mellan olika fenomen, dessa ska förklara en serie fakta, företeelse och orsaker.<sup>16</sup>I Referensramen redogör vi för vårt teoretiska material men först startar vi med en kort presentation av vad ordet etik betyder; rent definitionsmässigt. Vi kommer sedan att fortsätta med en genomgång av förvaltningsetiken och här kommer vi även in på min och din etik. Vidare kommer vi att presentera pliktetik och konsekvensetik. Eftersom ämnet berör även finansiell ekonomi har vi valt ut viss teori härifrån som kan vara relevant att tänka på i resonemanget kring placeringar. Sveriges Lag spelar en viktig roll som kommunerna har att beakta, därför ingår även denna i teorin. Avslutningsvis finns en liten begreppsförklaring kring några kommunala begrepp som kan vara till hjälp för den oinvidde.

#### 3.1 Vad betyder etik?

Enligt Nationalencyklopedin betyder etik studien av moraliska fenomen och föreställningar. Etik och moral uppfattas ibland som synonymer, men här avses med moral människors praktiska handlande och därmed förbundna, inte alltid klart uttryckta värderingar. En persons eller grupps moral visar sig i vad den gör eller undlåter att göra. Med etik avses den teoretiska reflexion över moralen och dess grund.<sup>17</sup>

#### 3.2 Förvaltningsetik

Kommunerna kan som offentliga förvaltare utforma en form av förvaltningsetik, denna gäller då alla som är verksamma i förvaltningen. Den kan omfatta varianter

---

<sup>16</sup> Nyberg Rainer (2000), Skriv vetenskapliga uppsatser och avhandlingar

<sup>17</sup> Nationalencyklopedin



## Kommunernas placeringsetik

så att exempelvis olika myndigheter eller delar av myndigheter kan ha delvis olika tyngdpunkter beroende på sina etiska föreställningar, men i princip gäller den för alla förvaltningen anställda.<sup>18</sup> Vi har valt att titta på hur kommunerna går tillväga inför förvaltning av kapital det är därför viktigt att studera den etiska formaliseringsgrad som kommunerna praktiserar vid den här typen av frågor och beslut.

En egenskap som har hög formaliseringsgrad är en skriven kod. Fördelarna med en skriven, samlad kod brukar generellt framhållas som dels att alla etiska regler finns i ett enda dokument, dels att samtliga involverade aktörer får information om vilka regler som ska gälla. En annan generell fördel är att själva introducerandet av etiska koder vanligen initierar en bred diskussion av den offentliga förvaltningens relationer till olika värderingssystem dvs. de inblandade aktörernas olika preferensramar. För att kunna ge ett verkligt omdöme om nyttan med en skriven kod fordras därför att man beaktar alla de olika aktörernas preferensramar och ställer frågan: För vem är koden en fördel respektive nackdel? Tjänstemannen själv får några fördelar, hans överordnade och samhällsmedlemmarna några. För tjänstemannen kan det oftast vara bekvämt att referera till regler som förbjuder vissa aktiviteter och tillåter andra, bevakningen av tjänstemannens rättigheter och skyldigheter skärps om det finns en skriven kod att beakta. En grundligt och ordentligt implementerad kod ger samhällsmedlemmarna ökat förtroende för det offentliga. För samhällsmedlemmarna i allmänhet finns åtskilliga fördelar, exempelvis ger en skriven kod dem möjlighet att ställa tjänstemannen till ansvar för hans åtgärder, varigenom risken för oetiskt handlande kan förväntas minska. En etiskt handlande förvaltning erbjuder praktiska fördelar genom att den skapar legitimitet för det offentliga, skattebetalarna får en viss försäkran om att deras pengar inte används för tjänstemannens personliga vinning. Bland nackdelarna kan nämnas att det är svårt att formulera en etisk kod som är meningsfull för alla inblandade aktörer.<sup>19</sup>

För att ge en inblick i vad som ska beaktas, vilka som är delaktiga i förvaltningsetiken och den påverkan beslutsfattarna inom förvaltningen står inför

---

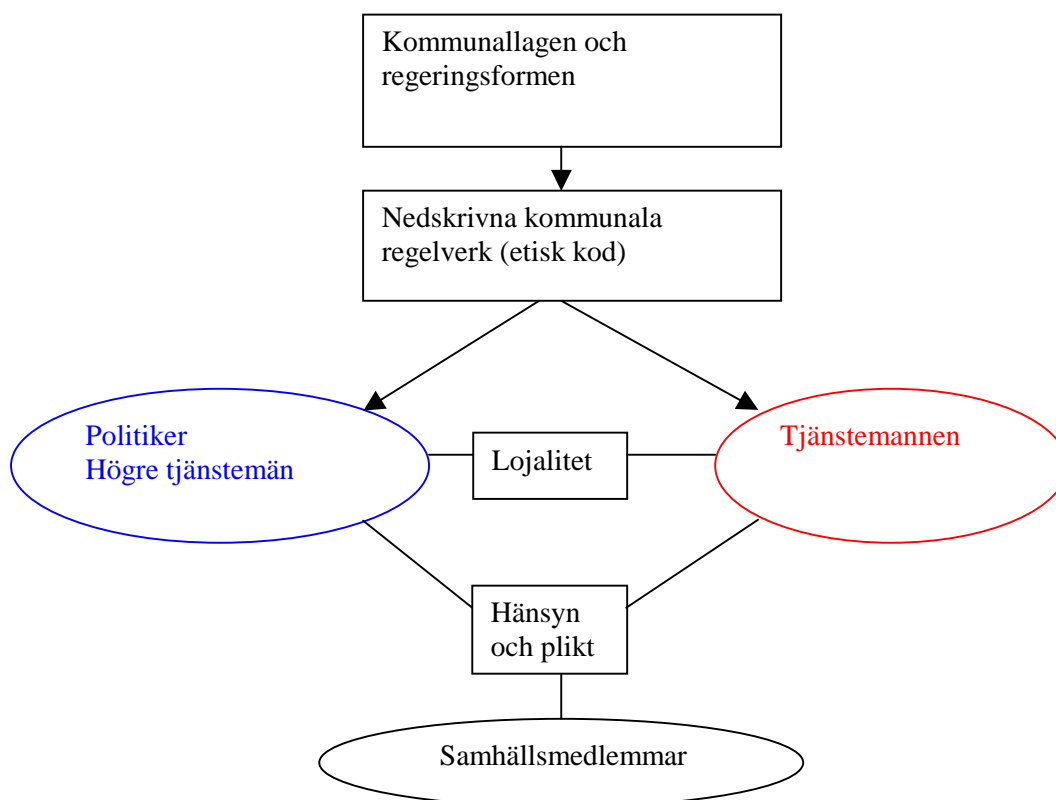
<sup>18</sup> Lundquist Lennart(1991), Etik i offentlig verksamhet

<sup>19</sup> Lundquist Lennart(1991), Etik i offentlig verksamhet

## Kommunernas placeringsetik

har vi valt att visa en modell. Vår modell har vi hämtat från boken etik i offentlig verksamhet<sup>20</sup>, denna är skraddarsydd efter vårt eget behov med tillägget ”nedskrivna kommunala regelverket”. Anledningen till att vi sett ett behov av att skraddarsy modellen är dels att tjänstemannen och politiker/högre tjänstemän har att beakta de interna kommunalt nedskrivna reglerna vilket annars inte skulle framgå ur modellen<sup>21</sup>. Denna modell är ett hjälpmedel då vi i analysen kommer att diskutera kring de olika delarna. Vi vill med denna modell visa hur varje del förhåller sig till helheten. Vi visar inte det hierarkiska förhållandet mellan politiker/högre tjänstemän och tjänstemännen, detta är medvetet. Anledningen är att vi vill visa vilket behov av samspel det finns mellan dessa och gemensamt mot samhällsmedborgarna.

Figur 1, Grundläggande förhållanden i relationen samhällsmedlemmar - tjänsteman - överordnade – lagen



<sup>20</sup> Lundquist Lennart (1991), Etik i offentlig verksamhet

<sup>21</sup> se kapitel 3.6 under 3a§

## Kommunernas placeringsetik

Tjänstemannen har två huvudkategorier av överordnade. Den ena är politiker, den andra är högre tjänstemän. Bilden kompliceras av att politikerna använder lagen som styrningsinstrument samtidigt som de är bundna av den. Tjänstemannen måste beakta värden av många olika slag när han gör sitt val.<sup>22</sup>

### 3.3 Din och min etik

I vår analys kommer vi att diskutera kring termer som *professionsetik*, *egenetik* och *förvaltningsetik*.

*Professionsetik* (yrkesetik) hänger samman med tjänstemannens utbildning och yrkeskår, det förutsätts att man följer den speciella etik som utövas i verksamheten. Då etiska koder utformas av tjänstemannen själv eller deras professioner finns det särskilda risker. Man har att förhålla sig till vems intresse som ska tillgodoses. Det kan vara professionen (yrkesrollen), det allmänna intresset i samhället eller liknande. Det finns en tendens att professionen tar upp intressen som tidigare fungerat väl och som inte medfört några problem. Värden som ger problem undviks däremot, hur motiverade de än kan vara ur allmänintressets synvinkel.<sup>23</sup>

*Egenetik* är de föreställningar om gott och ont, rätt och orätt som en tjänsteman alltid bär med sig. I boken *Etik i offentlig verksamhet* presenteras två huvudtyper av etiska problem som tjänstemannen har att bemöta när han ska styra, nämligen konflikter och dilemman: I boken nämns också frågan om lojalitet, vilket kan ha en betydelse vid konflikter och dilemman. Hur motiverar tjänstemannen sin lojalitet i de fall där han uppfattar styrningen som oetisk. En naturlig utgångspunkt för analys av denna fråga erbjuder Webers norm för idealbyråkraten, även kallad neutralitetsetiken. Grundtanken är att tjänstemannen bör lyda styrningen som den framgår av precisa regler eller av överordnades order i enskilda fall.<sup>24</sup>

---

<sup>22</sup> Lundquist Lennart(1991), *Etik i offentlig verksamhet*

<sup>23</sup> Lundquist Lennart (1991), *Etik i offentlig verksamhet*

<sup>24</sup> Lundquist Lennart (1991), *Etik i offentlig verksamhet*

## **Kommunernas placeringsetik**

- (1) *En etisk konflikt uppträder, då det i valsituationer föreligger motsättningar mellan två hänsyn och det är helt uppenbart vilket av dem som tjänstemannen bör föredra ur etisk synvinkel.*
- (2) *Ett etiskt dilemma uppträder i valsituationer, då två hänsyn står i motsättning till varandra och det inte är givet vilket av de två som är optimalt ur etisk synvinkel. Hur tjänstemannen än väljer blir valet inte optimalt. Etiskt dilemma kan även uppstå då en i sig god åtgärd leder till onda effekter och vice versa.*

*Förvaltningsetiken* som vi ju redan presenterat är egentligen en del av din och min etik. I en större grupp finns liksom hos den enskilde individen självständiga preferenser som påverkar och som man måste ta hänsyn till. I processen som följer då beslut ska tas eller har tagits om förvaltning av kapital måste olika personer samverka inom förvaltningen. Exempelvis har tjänstemannen (den högra cirkeln i modellen) en relation till nedskrivna etiska koder och lagar samt ett förhållande till politiker och högre tjänstemän (den vänstra cirkeln i modellen), men även en plikt att bevaka samhällsmedborgarnas intresse.

### **3.4 Definition av pliktetik**

Pliktetiken är den enklaste och vanligaste etiken och kallas också Deontologisk etik, denna bygger på att det ska finnas normer, regler eller övergripande principer som berättar hur man ska handla. (Normer som talar om vad som är rätt, orätt, plikt eller förbjudet.) Att inte döda, att tala sanning och att inte bryta mot lagen är några exempel på pliktetiska normer. Företag som har skrivna etiska normer och regler presenterar dem ofta i pliktform. De har ofta formen av en beskrivning om hur man ska bete sig, men underförstått finns det hela tiden en uppmaning till ett beteende som man anser önskvärt. Normerna gäller för att de har ett värde i sig själv, helt oberoende av normernas konsekvenser. T ex, förnuftiga normer som är bra för företagets effektivitet och utveckling. Ibland kan dessa normer vara ekonomiskt olönsamma på kort sikt, men kan på lång sikt visa sig vara mest

## Kommunernas placeringsetik

korrekta. Dessa handlingsnormer är ofta av mer övergripande karaktär t ex, att tillvarata parternas intressen.<sup>25</sup>

**Immanuel Kant (1724-1804)** pliktetikens främste företrädare menade att etiken skulle grundas i förnuftet. Hans berömda kategoriska imperativ lyder: Handla enbart utifrån sådana principer som du skulle vilja se upphöjda till allmän lag. Dvs. att man inför varje valsituation ska fråga sig om man verkligen önskade att vem som helst som skulle hamna i en liknande situation skulle välja som man själv tänker göra. Kant anser också att man ska behandla människor, sig själv och andra som mål i sig och aldrig enbart som medel samt att man ska handla så att ens vilja genom sina principer kan uppfatta sig själv som allmän lagstiftare. Utifrån dessa varianter formuleras pliktetikens tre grundbultar som säger att det är principen bakom den enskilda handlingen som är det viktiga, vilket innebär att det som är rätt för mig i en viss situation måste också vara rätt för andra i samma situation. Man får inte kränka andra människors rättigheter även om det får önskade konsekvenser. Det finns också en betoning på människans etiska autonomi vilket innebär att människan med sitt förnuft har förmågan att komma till insikt om den moraliska lagen och vad den kräver.<sup>26</sup>

### 3.5 Definition av konsekvensetik

Det är svårt att skapa normer och regler för alla situationer. Därför kompletteras i allmänhet den rena pliktetiken med det som kallas konsekvensetik. Inom konsekvensetiken jämförs alla till buds stående handlingsalternativ och man försöker räkna ut konsekvenserna av dessa båda alternativ på kort och lång sikt. Den handling som då bedöms få de bästa eller i förekommande fall de minst onda konsekvenserna betraktas som rätt.<sup>27</sup> Konsekvensetiska teorier kan också delas upp på vems eller vilkas värden som beaktas. Ett sätt att resonera utifrån är etisk egoism, som innebär att man handlar så att konsekvensen av ens handling blir att

---

<sup>25</sup>Koskinen Lennart 1999 Etik, ekonomi och företagets själ

<sup>26</sup> Brytting Tomas (1998), Företagsetik

<sup>27</sup> Koskinen Lennart (1999) Etik, ekonomi och företagets själ

## Kommunernas placeringsetik

de värden man själv prioriterar maximeras. Ett annat sätt är etisk partikularism som handlar om att värdet maximeras för en hel grupp t ex ett företag eller ett folk (nationalism). Nationalismen syftar till att främja det egna folkets intressen. Ett tredje sätt är etisk universalism som handlar om att man ska välja den handling som är bäst för hela mänskligheten.<sup>28</sup>

En teori inom konsekvensetiken är nyttomaximering (utilitarism), som eftersträvar maximal nytta för så många som möjligt. I företagsvärlden är det i allmänhet någon variant på långsiktig framgång som t ex avkastning på investerat kapital eller kvalitet som avses. Faran med att enbart koncentrera sig på vinst är att det finns en risk för att värden som förtroende, kvalitet med mera försummas.<sup>29</sup> Denna del av konsekvensetiken är det mest aktuella sättet att använda inom etiken idag. I boken företagsetik av Tomas Brytting finns en analys i flera steg som beskriver hur man skulle kunna gå tillväga för att komma fram till det ultimata handlingsalternativet. Denna kan kort skildras enligt följande: beskriv noggrant den handling som ska värderas, identifiera alla som berörs av den, specificera vilka konsekvenser den får för de berörda, lista konsekvenserna och uppskatta sannolikheterna att de inträder, jämför värde för värde både de goda och dåliga effekterna med varandra, summera alla konsekvenser. Denna analys ska genomföras för samtliga handlingsalternativ. Alternativen ska sedan jämföras med varandra och den handling som har de flest goda konsekvenserna bör väljas. Detta sätt att resonera har fått mycket kritik då det upplevs som omständlig och svårt att mäta. I boken förespråkas att man med hjälp av *historiska erfarenheter* ska kunna göra en uppskattning av vad som skulle kunna hända idag och sedan välja den handling som ger upphov till mest gott. Osäkerheten kommer på detta sätt minska och man ska inte behöva göra en stor analys varje gång.<sup>30</sup>

---

<sup>28</sup> Brytting Tomas (1998), Företagsetik

<sup>29</sup> Koskinen Lennart (1999) Etik, ekonomi och företagets själ

<sup>30</sup> Brytting Tomas(1998), Företagsetik

## Kommunernas placeringsetik

### 3.6 Finansiell teori

Betydelsen av att inkludera finansiell teori som hjälpmedel inför analysen av vår problemformulering är för oss är lika viktig som för kommunerna då de ska förvalta kapital genom att placera i aktier och aktierelaterade instrument. Vi kommer kort att presentera teori om hur man minskar sitt risktagande.

Ett viktigt genombrott inom teorin skedde strax före 1960 då *Harry Markowitz* formulerade sin portföljteori. Han utgick från en individ som maximerar förväntad nytta. I enklaste fall tas bara två argument med, nämligen avkastning (medelvärde) och risk (standardavvikelse). Om vi bildar en portfölj av tillgångar är avkastningen relativt enkelt att bestämma genom historiska fakta. Det är något svårare att bestämma portföljens risk eftersom hänsyn måste tas till korrelationen/sambandet mellan de skilda tillgångarna. En korrelation som är perfekt innebär en hög risk därför är det viktigt att placera rätt. Vid rätt placering är olika tillgångar inte perfekt korrelerade och en riskspridning leder till lägre risk eller om man vill uttrycka det på ett annat sätt; till mindre standardavvikelse.<sup>31</sup>

För att förklara betydelsen av korrelation kan man tänka sig att då ett mynt kastas går det inte att förutspå vilken sida det landar på, utökar man det till att gälla 100 mynt då man kastar kommer med all sannolikhet hälften att landa på var sida och en *perfekt korrelation* gäller.<sup>32</sup> En parallell med talesättet ”att du inte ska satsa alla ägg i samma korg” och placera i enbart ett företag eller hundra företag inom samma bransch kan dras. För att *reducera risken* och *undvika korrelation* är det viktigt att placera i många aktier i många olika branscher. För att följa Markowitz teori gäller det att finna en väl diversifierad portfölj, något som liknar marknadsportföljen, det vill säga den portfölj som skapas av samtliga tillgångar på marknaden.<sup>33</sup>

En bra portfölj är mer än en lång lista av bra aktier och obligationer. Det är en balanserad helhet som förser investeraren med skydd och möjligheter.

---

<sup>31</sup> Ståhl Ingemar (jan 2003), Viktiga punkter i kursen finansiell ekonomi ht 2002

<sup>32</sup> Markowitz Harry. M (1959), Portfolio Selection: Efficient diversification of investments s. 5

<sup>33</sup> Ståhl Ingemar (jan 2003), Viktiga punkter i kursen finansiell ekonomi ht 2002

## Kommunernas placeringsetik

Investeraren ska med hjälp av en analys bygga upp en portfölj som på bästa sätt passar det individuella behovet. En portföljanalys startar med information som beaktar den individuella säkerheten och avslutar med frågeställningar som gäller hela portföljvalet. Information om den önskvärda säkerheten är själva råmaterialet vid valet av portfölj, frågor som svarar på hur det har sett ut historiskt och vilka krav som ställs på framtiden är av intresse. Osäkerheten om framtiden är en av de faktorer som påverkar säkerheten i investeringarna. Ekonomiska krafter är inte tillräckligt lätta att förstå för att förutspå och säkerställa bra investeringar. Det krävs därför en försiktig expertis som formar och bedömer potentialer och svagheter för bra placeringar vid portföljanalysen.<sup>34</sup>

### 3.7 Lagtext

Nedanstående lagar och paragrafer är hämtade från Sveriges Rikes Lag. Vi har använt oss av dessa i vårt resonemang i uppsatsen för att de är centrala för vårt ämne.

#### *Regeringsformen 1 Kap 2 § stycke 2*

Den enskildes personliga, ekonomiska och kulturella välfärd skall vara grundläggande mål för den offentliga verksamheten. Det skall särskilt åligga det allmänna att trygga rätten till arbete, bostad och utbildning samt att verka för social omsorg och trygghet och för en god levnadsmiljö.

#### *Bihandlet 1991:900 Kommunallag 8 Kap om ekonomisk förvaltning*

1 § Kommuner skall ha en god ekonomisk hushållning i sin verksamhet.

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

3a § Fullmäktige skall meddela särskilda föreskrifter för förvaltningen av medel avsatta för pensionsförpliktelser. I föreskrifterna skall det anges hur medlen skall

---

<sup>34</sup> Markowitz Harry. M (1959), Portfolio Selection: Efficient diversification of investments s. 3



## Kommunernas placeringsetik

förvaltas, därvid skall tillåten risk vid placering av medlen fastställas. Vidare skall det anges hur uppföljning och kontroll av förvaltningen skall ske.

3c § Kommuner får inte ta ut högre avgifter än som svara mot kostnaderna för de tjänster eller nyttigheter som kommunen tillhandahåller.

### 3.8 Definition av kommunala termer

*Kommunfullmäktige:* Är kommunens högsta beslutande organ som beslutar bl.a. om mål och riktlinjer för verksamheten, budget, skatter och andra ekonomiska frågor. De bestämmer även nämndorganisation, utser ledamöter, ersättare i styrelsen och övriga nämnder som kommunalråd och revisorer. De behandlar ansvarsfrihet och årsredovisning. Kommunfullmäktige bestämmer inom vissa ramar antalet fullmäktigeledamöter och ersättare, vilka utses i direkta val. Dess beslutanderätt kan inom kommunallagen angivna ramar delegeras till kommunstyrelsen eller övriga nämnder. Mandatperioden som är fyra år är fast och kan inte upplösas. Dess sammanträden är offentliga.<sup>35</sup>

*Kommunstyrelsen:* Skall leda och samordna förvaltningen och ha uppsikt över övriga nämnder och kommunala företags verksamhet, planera för kommunens utveckling och ekonomiska ställning samt ta initiativ och göra de framställningar till fullmäktige som anses nödvändiga. Dess övergripande ekonomiska ansvar markeras också av att den upprättar förslag till budget för hela kommunen.<sup>36</sup>

*Motion:* En motion innebär ett förslag som väckts av enskild ledamot av vald församling, riksdag, landstingsfullmäktige, kommunfullmäktige etc.<sup>37</sup>

---

<sup>35</sup> Nationalencyklopedins ordbok, CD-ROM, 1999

<sup>36</sup> Ibid

<sup>37</sup> Ibid

## **Kommunernas placeringsetik**

*Protokoll:* Är en skriftlig redogörelse för vad som hänt och beslutats vid ett sammanträde, möte, förrättning e.d. Man skiljer mellan diskussionsprotokoll, som innehåller redogörelser över vad som sagts och beslutats och beslutsprotokoll, som förutom beslut endast innehåller korta redogörelser för respektive ärende, yrkanden, eventuella voteringar och reservationer. Riksdagen och vissa större kommuner för diskussionsprotokoll medan den offentliga förvaltningen i övrigt normalt för beslutsprotokoll.<sup>38</sup>

*Offentlig upphandling:* Kommunerna har enligt lag från 1992 skyldighet att begära in anbud från olika leverantörer när varor och tjänster ska inhandlas.<sup>39</sup> Själva förfarandet regleras i lag 1992:1528 om offentlig upphandling i Bihanget.

---

<sup>38</sup> Nationalencyklopedins ordbok, CD-ROM, 1999

<sup>39</sup> Bra böckers lexikon (2000) , band 24

# 4 Underlag från studien i kommunerna

I Sverige finns just nu 290 kommuner<sup>40</sup> och i bilaga 1 finns ett utdrag över hur befolkningen är fördelad. Denna information ges för att läsaren lättare kunna se hur våra intervjukommuner förhåller sig storleksmässigt till övriga kommuner i landet och kan kanske delvis förklara varför man valt att handha den löpande förvaltningen på olika sätt. Vi har valt att presentera underlaget vi fått från våra studier i kommunerna uppdelat per kommun. Ur presentationen framgår hur frågorna är besvarade (se frågor bilaga 7). Vi presenterar även nödvändig bakgrundsfakta för att läsaren ska få ett bättre sammanhang.

## 4.1 Landskrona kommun

Den 26/11 2003 träffade vi Stefan Johansson som är ekonomichef i Landskrona kommun och ansvarar bland annat för kommunens placeringar. Kommunen hade den 30 september 2003 ca 38 600 invånare.<sup>41</sup>

Bakgrunden till att det fattades ett beslut att placera pengar i aktier och andra värdepapper med risk var att Landskrona kommun genomförde en försäljning av aktier i Sydkraft. Beslutet att placera dessa likvida medel togs av kommunfullmäktige på initiativ av ekonomichefen hösten 2001. Aktierna såldes på grund av avregleringen på elmarknaden och anledningen till att Landskrona ägt aktierna från första början var av ren samhällsnytta, man ville helt enkelt trygga elförsörjningen i kommunen. I och med avregleringen kunde kommunen fritt köpa el på annat håll och ett koncentrerat aktieägardet i Sydkraft blev då en dålig spridning av risk då en stor del kapitalet var uppbundit i ett enstaka företag. Därför togs i kommunfullmäktige beslutet att sälja Sydkraftsaktierna och placera pengarna i flera olika aktier och andra värdepapper. I Landskrona fanns vid denna

---

<sup>40</sup> [www.svekom.se](http://www.svekom.se)

<sup>41</sup> [www.scb.se/](http://www.scb.se/) sökt på befolkningsstatistik

## **Kommunernas placeringsetik**

tidpunkt även en regel som sa att samtliga långfristiga skulder skulle vara lösta och att tillräckligt med likvida medel skulle finnas innan det var tillåtet att placera i riskpapper

Man gick praktiskt tillväga på följande sätt. En fristående konsult anlätades. Han fungerade som rådgivare vid utformning av placeringspolicyn och hjälpte sedan till med utvärderingen av de olika anbuden som inkommit till kommunen från de olika kapitalförvaltarna. Pengarna placerades dock först våren 2003 på grund av att utarbetandet av policyn och arbetet med själva upphandlingen av förvaltare drog ut på tiden. Därmed lyckades man undvika den stora börsnedgången och något behov att förändra placeringspolicyn av den anledningen har därför inte funnits.

För att få en bättre aktiv förvaltning anlitas konsulten fortfarande av kommunen och hans roll är idag att bevaka marknadsläget, följa utvecklingen i de olika branscherna, följa andra länders tillväxtpotentialer och se till att förvaltarna följer de uppdragna linjer i placeringspolicyn. Konsulten rapporterar varje månad till ekonomichefen om utvecklingen. För att få kontroll på konsultens uppdrag träffar ekonomichefen 1-2 gånger per år varje förvaltare individuellt och får information om resultat och prognoser om framtiden. Även om Landskrona anlitar en konsult har ändå ekonomichefen det övergripande ansvaret för placeringarna och utfallet av dessa. Den information som konsulten lämnar utvärderas av ekonomichefen, som i sin tur använder sin erfarenhet och kunskap för att göra bedömningar om vad som kan verka rimligt. Utvecklingen av placeringarna och marknadsinformationen redovisas månatligen av ekonomichefen till kommunstyrelsen.

Av de 800 Mkr som placerades fördelades 550 Mkr till en pensionsfond som ska trygga de anställdas pensioner medan 250 Mkr placerades i en avkastningsfond. Vitsen med avkastningsfonden är i första hand att själva kapitalet inte ska röras, men att avkastningen från fonden ska kunna användas i den löpande verksamheten. Enligt placeringspolicyn ska portföljen normalt innehålla cirka 40 % riskpapper, medan resten ska placeras i räntebärande papper. Enligt policyn är det dock tillåtet att låta portföljen innehålla mellan 20 - 60 % riskpapper. Det

## **Kommunernas placeringsetik**

finns också en begränsning om att enskild emittent eller koncern endast får utgöra maximalt 10 % av kapitalet och en betoning på att minimera riskerna genom att ha en väldiversifierad portfölj (se bilaga 8). Riskpapperna består i nuläget av placeringar i aktier och aktiefonder och har valts just på grund av att medlen är avsedda att användas först på lång sikt. Lång sikt betraktar ekonomichefen som att de ska vara placerade allra minst 10 år. Vid behov av kortare placeringstid hade denna typ av placeringsform inte valts. Enligt de prognoser som inhämtas bör den genomsnittliga avkastningen för riskpapper ligga några procent högre per år än vad räntebärande placeringar skulle inbringa. I beräkningarna har hänsyn tagits till svängningarna på marknaden.

Ekonomichefen är oftast den som är initiativtagare till nya förslag och förändringar av placeringspolicyn. Han tar upp ärendet i kommunstyrelsen och sedan i kommunfullmäktige om ärendet kräver ett större beslut. När beslut tas utformas ett protokoll som ligger som underlag för själva beslutet. Ekonomichefen är noggrann med att allt ska förhålla sig strikt till regelverket. Han följer därför reglerna som utformats och ser till att placeringarna genomförs på rätt sätt. Det finns ändå alltid en viss risk att inblandades egna värderingar och preferenser kan påverka själva besluten, ekonomichefen medger detta. Dessa är dock i viss mån begränsade av de nedskrivna reglerna som finns i Landskonas placeringspolicy. Ekonomichefen medger detta. Han har själv som initiativtagare och sakkunnig varit med om att lägga förslaget samt varit med om att utforma regelverket i placeringspolicyn och därmed låtit sina egna värderingar spela en viss roll. För kontroll finns också revisorer som regelbundet granskar och har skyldighet att gå direkt till kommunstyrelsen vid avvikelser från gällande policy detta för att undvika beroendeställning gentemot ekonomichef och konsulttjänsten.

Den etiska frågan i Landskrona kommun handlade inte om det var etiskt eller oetiskt att placera pengar i riskpapper enligt Ekonomichefen. Det fanns en total politisk enighet om att delar av kapitalet från Sydkraftsaktierna skulle omplaceras i denna typ av värdepapper. Diskussionen handlade främst om själva riskprofilen. De nedskrivna etiska regler som finns i placeringspolicyn handlar endast om att ta etiska hänsyn, t ex genom att undvika att placera pengar i branscher och företag

## **Kommunernas placeringsetik**

som inte tar hänsyn till t ex de mänskliga rättigheterna, miljö, konkurrens (se bilaga 8). I policyn finns utöver de etiska reglerna tydliga placeringsregler som kommunen har skyldighet att följa. Dessa har inte benämningen etiska, men att inte följa dem skulle leda till ett direkt oetiskt handlande enligt ekonomichefen. Han tycker att samtliga regler etiska eller inte är viktiga, då detta reglerar ansvaret och handlingsutrymmet. Dessa skapar en trygghet och tydliggör för politiker och samhället vad som gäller. Det finns heller ingen motsättning mellan etik och effektivitet då etiken måste spegla samhällets syn och värderingar. Det är viktigt att kommunen att följer dessa.

En av våra frågor handlade om huruvida media blåser upp problemet med att värdenedgångar av placeringarna kan påverka den kommunala verksamheten på ett negativt sätt. På denna fråga svarade Ekonomichefen att media i många fall förstorar upp problemet. Han får regelbundet telefonsamtal från journalister som vill veta om kommunen placerat pengar i riskpapper samt utvecklingen på dessa. De glömmer ofta att ta hänsyn till att placeringarna är gjorda på lång sikt och att svängningar är helt normala. Även om avkastningen från avkastningsfonden ska användas i den löpande verksamheten och finns inlagd i budget, finns i Landskronas fall reservkapital att tillgå om den skulle utebli. Några nedskärningar på grund av tillfälliga fluktuationer på marknaden har inte varit och är inte aktuellt som det ser ut idag. Dock kan bestående värdenedgångar under flera år leda till besparingar i samhällsservicen eftersom kommunen inte har hur mycket kapital som helst i sin kassa. Som nämnts tidigare har Landskrona först placerat pengarna våren 2003 och därmed i nuläget inte påverkats alls av någon börsnedgång.

### **4.2 Lunds Kommun**

Den 28/11 2003 träffade vi Lars Niklasson som är ekonomidirektör i Lunds kommun och ansvarig bland annat för kommunens placeringar. Kommunen hade den 30 september 2003 ca 100.900 invånare.<sup>42</sup>

---

<sup>42</sup> [www.scb.se/](http://www.scb.se/) sökt på befolkningsstatistik

## **Kommunernas placeringsetik**

Bakgrunden till beslutet att placera pengar i värdepapper med risk togs våren 1999 eftersom dåvarande placering av pensionsmedel för de anställda från 1998 och kommande år 1999 ansågs ge för låg avkastning om de var placerade i stadsobligationer. Det beslutades att en omfördelning till annan typ av placering skulle ske, detta för att få chans till lite bättre avkastning.

Man gick praktiskt tillväga på följande sätt. En fristående konsult anlätades, dennes roll var att hjälpa till med utvärderingen av de olika anbuden som inkommit till kommunen från de olika kapitalförvaltarna. Konsulten fungerade även som rådgivare vid utformning av placeringspolicyn. Lund valde att placera pengarna i aktiefonder i rådslag med konsulten. Konsultens uppdrag avslutades därmed.

Den aktiva förvaltningen sköts på följande sätt. Kommunen får löpande rapporter från de olika kapitalförvaltarna om hur fonderna utvecklas. Ekonomidirektören har själv dagligen möjlighet att följa fondernas utveckling på nätet. Man anser att det är lätt att byta förvaltare/fond om förväntningarna avseende avkastningen inte infrias. Ekonomidirektören i Lund menar att det är tveksamt om bättre avkastning kan fås genom att anlita en konsult för den löpande skötseln av fonderna. Konsulten skulle begära en ersättning som också skulle täckas upp vilket skulle leda till att avkastningskravet måste öka. Dessutom kräver aktiefonder mindre administrationsarbete vilket leder till lägre kostnader. Uppföljningen av fonderna sköter ekonomidirektören själv genom rapporter som regelbundet skickas ut från förvaltarna och genom egen bevakning av utvecklingen på nätet som kan kontrolleras dagligen om man så önskar. Rapportering sker varje månad från ekonomidirektören till kommunstyrelsen om hur fonderna utvecklas.

Enligt placeringspolicyn ska normalt 50 % vara placerade i riskpapper, men det är dock tillåtet enligt policyn att ligga mellan 30 – 60 %. Det finns även i Lund regler som säger att enskild emittent eller koncern endast får utgöra maximalt 10 % av kapitalet och en betoning på tillfredsställande riskspridning och betryggande säkerhet (se bilaga 9). Lund har fått anmärkning från revisorerna att policyn inte följts, anledningen är att man i nuläget har under 30 % placerade i riskpapper.

## **Kommunernas placeringsetik**

Detta beror på att börsen sjunkit kraftigt, men eftersom placeringen anses som långsiktig och andelen kapital placerade i riskpapper kommer att stiga när börsen går upp har ekonomichefen och kommunstyrelsen kommit överens om att avvakta till bättre börsklimat. Gällande policy har inte förändrats av denna anledning. Svängningar på börsen är helt normala, pensionsmedel betraktas som en långsiktig placering och man hade inte valt den här typen av placeringsform om pengarna varit avsedda att förbrukas på kort sikt. Långsiktig placering betraktas som minst 10 år.

Ekonomidirektören är oftast den som är initiativtagare till nya förslag och förändringar av placeringspolicyn, men det kan även ske genom en inkommen motion från t ex en enskild ledamot eller politiskt parti till kommunfullmäktige. Ekonomidirektörens förslag lämnas över till kommunstyrelsen som i sin tur tar upp ärendet i kommunfullmäktige om ärendet kräver ett större beslut. När beslut tas utformas ett protokoll som ligger som underlag för själva beslutet. I Lunds fall kom förslag om omplacering av pensionsmedel in till kommunfullmäktige genom en motion från enskild ledamot. Ekonomidirektören medger att det alltid finns en viss risk att inblandades egna värderingar och preferenser kan påverka själva besluten. Det begränsas dock av att det finns nedskrivna regler i placeringspolicyn som ska följas. Han har själv som initiativtagare och sakkunnig varit med om att lägga förslaget samt varit med om att utforma regelverket i placeringspolicyn och därmed låtit sina egna värderingar spela en viss roll. För kontroll finns också revisorer som regelbundet granskar och har skyldighet att gå direkt till kommunstyrelsen vid avvikelser från gällande policys, exempel på detta har vi beskrivit ovan. Detta görs för att undvika beroendeställning gentemot ekonomidirektör och konsulttjänsten

Beslutet att placera i riskpapper var politiskt enhälligt i Lunds kommun. Det var främst en önskan från politikerna att nå en högre avkastning på pensionsmedlen än vad man kunde få av de statsobligationer kommunen hade placerat dessa i. De nedskrivna etiska reglerna i Lund handlar främst om att placeringarna ska vara etiska i sig. Man ska inte placera pengar i företag som har sin huvudsakliga verksamhet inom alkohol, tobak och vapentillverkning. Ekonomidirektören menar att regler etiska eller inte många gånger begränsar handlingsutrymmet även



## Kommunernas placeringsetik

om de är nödvändiga. Enligt honom finns det inga motsättningar mellan etik och effektivitet.

Precis som i Landskrona anser ekonomidirektören att media blåser upp problemet med att värdenedgångar av placeringarna kan påverka den kommunala verksamheten på ett negativt sätt. I Lund har kommuninvånarna inte heller drabbats av detta. Om det skulle bli en avkastning på de placerade pengarna som överstiger utbetalningar av pensionerna, kan dessa pengar användas i den löpande verksamheten, men detta är man inte beroende av idag. Han berättade att problem kan uppstå i kommuner som räknar in detta i sin budget. Man får regelbundet telefonsamtal från journalister som vill veta om kommunen placerat pengar i riskpapper samt utvecklingen på dessa. Ekonomidirektören visade en artikel som publicerats i Sydsvenskan precis före intervjun om hur mycket pengar Lund förlorat på sina aktieplaceringar (se bilaga 5). Han kommenterade denna med att utvecklingen har varit olycklig, men att placeringarna är gjorda på lång sikt och att börsen går upp och ner är under tiden är inget ovanligt. Först vid försäljningen får man se vad utfallet blir av placeringen. Efter intervjun läste vi igenom artikeln mer noggrant och upptäckte att man även kritiserats för att inte ha anställt någon person för att sköta placeringarna mer aktivt. I en notis från Skånska Dagbladet några veckor senare skrevs att en privatperson polisanmält Lunds kommun för att ha spekulerat bort pengar på dåliga placeringar och vill ha prövat om det gjort något brott mot kommunallagen.(se bilaga 5).

### 4.3 Örkelljunga kommun

Den 1/12 2003 träffade vi Kerstin Gustavsson som är ekonomichef i Örkelljunga kommun och ansvarig bland annat för kommunens placeringar. Kommunen hade den 30 september 2003 ca 9.400 invånare.<sup>43</sup>

Bakgrunden till att man tog beslut att placera pengar i aktier och andra värdepapper med risk var att man 1992 sålde sina aktier i det lokala elbolaget. På

---

<sup>43</sup> [www.scb.se/](http://www.scb.se/) sökt på befolkningsstatistik

## **Kommunernas placeringsetik**

samma sätt som Landskrona hade Örskelljunga kommun ägt aktierna av ren samhällsnytta för att trygga elförsörjningen i kommunen. I samband med avregleringen togs ett enhetligt politiskt beslut att sälja av elbolaget. Vid detta tillfälle fick man loss en stor summa pengar som skulle förvaltas på bästa sätt, ekonomiavdelningen ville säkra pengarna för att de inte skulle förbrukas i den löpande verksamheten, ekonomichefen lämnade därför in ett förslag om att man skulle avsätta dessa till pensioner. Man visste att pengarna skulle behövas på ett lite längre tidsperspektiv, nämligen för framtida pensionsutbetalningar för de anställda. I kommunen resonerades som så att om man inte tog hand om detta nu skulle det innebära problem i framtiden när det blev dags med pensionsutbetalningar. Dåvarande ekonomichef visste att pengarna skulle vara placerade en längre tid därför var det viktigt att placeringen skulle ge en så bra avkastning som möjligt. Av den anledningen valde man att placera pengarna i aktiefonder.

Man gick praktiskt tillväga på följande sätt. Pengarna placerades först 1994. Örskelljunga var tidigt ute i förhållande till andra kommuner med att placera pengar i aktier och andra värdepapper med risk. En fristående konsult anlätades, dennes roll var att hjälpa till med utvärderingen av de olika anbuden som inkommit till kommunen från de olika kapitalförvaltarna. Från och med 1996 samarbetar kommunen i placeringsfrågor med sex andra kommuner, denna grupp kallas för G7 (se bilaga 10). Dessa är Lomma, Kävlinge, Markaryd, Svedala, Vellinge och Burlöv samtliga av dessa kommuner är relativt små. Detta samarbete innebär inte att Örskelljunga saknar möjlighet att göra placeringar på egen hand. Samarbetet har främst uppstått eftersom dessa kommuner var för sig skulle vara ganska små investerare på marknaden. Detta skulle i sin tur leda till att vissa förvaltare inte skulle vara intresserade eller till och med vilja ta ut större avgifter (förvaltningsavgifter). Ekonomichefen tycker också att det är en trygghet med ett samarbete då man har möjlighet att utbyta information och erfarenheter. I nuläget är pengarna placerade i aktiefonder.

För att få en bättre aktiv förvaltning får ekonomichefen regelbundet rapporter från de olika förvaltarna. Ekonomichefen har också möjlighet att regelbundet följa

## **Kommunernas placeringsetik**

utvecklingen av placeringarna på nätet. Utvecklingen sammanställs och redovisas till kommunstyrelsen vid delårsrapporterna. I G7-gruppen träffas man 4-5 gånger per år för att diskutera placeringsutvecklingen. I gruppen träffar man personligen också en gång per år varje förvaltare, utöver detta informeras man löpande via mejl om förändringar.

Enligt placeringspolicyn ska normalt 50 % vara placerade i riskpapper, men det är dock tillåtet enligt policyn att ligga mellan 30-60 %. Det finns också i Örkelljunga en begränsning om att enskild emittent eller koncern endast får utgöra maximalt 10 % av kapitalet (se bilaga 10) Gällande policy har inte förändrats efter de senaste årens kraftiga börsnedgångar. Svängningar på börserna är helt normala, pensionsmedel betraktas som en långsiktig placering och man hade inte valt den här typen av placeringsform om pengarna varit avsedda att förbrukas på kort sikt. Lång sikt betraktas i Örkelljunga som att pengarna ska vara placerade minst 10 år.

Ekonomichefen är oftast den som är initiativtagare till nya förslag och förändringar av den ekonomiska placeringspolicyn men det kan även ske genom en inkommen motion från t ex en enskild ledamot eller politiskt parti till kommunfullmäktige. Ekonomichefens förslag går via kommunstyrelsen upp till kommunfullmäktige om ärendet kräver ett större beslut. Det brukar vara ekonomichefen som presenterar förslaget. När beslut tas utformas ett protokoll som ligger som underlag för själva beslutet. Ekonomichefen medger att det alltid finns en viss risk att inblandades egna värderingar och preferenser kan påverka själva beslutet, men tycker samtidigt att denna är väldigt begränsad med tanke på att den nedskrivna placeringspolicyn måste följas. Hon har själv varit med och utformat denna tillsammans med de andra ekonomicheferna i G7-gruppen. Den styrka som finns i att tillhöra en så här samlad grupp ekonomichefer har många fördelar, G7-gruppens initiativ och förslag väger mycket tungt då de presenteras för kommunstyrelsen eller kommunfullmäktige i respektive kommun. Genom att vara den person i kommunen som är mest insatt i ämnet och även oftast initiativtagare går det inte att frångå att egna värderingar spelar en viss roll, ekonomichefen medger detta. Kommunens revisorer ser dock till att kraven i policyn efterlevs och rapporterar till kommunstyrelsen vid avvikelser från gällande policys.

## Kommunernas placeringsetik

Beslutet att placera pengar i riskpapper var till skillnad från våra övriga intervjukommuner inte politiskt enhälligt i Örkelljunga kommun. Anledningen till att placeringsförslaget gick igenom var ett politiskt majoritetsbeslut. Man har inte valt att utforma några detaljerade etiska regler för hur de likvida medlen ska placeras. Ekonomichefen anser att det är näst intill omöjligt att kontrollera om fonderna är etiska i sig. Givetvis finns det andra regler i placeringspolicyn som gäller för placeringarna och att följa dem är etiskt i sig. Man anser att regler är viktigt att ha som stöd i sitt arbete. Dessa reglerar ansvaret om något skulle inträffa.

På frågan om huruvida media blåser upp problemet med att värdenedgångar av placeringarna kan påverka den kommunala verksamheten på ett negativt sätt svarade ekonomichefen att media i många fall förstorar upp problemet. Även hon får precis som ekonomichefen i Landskrona regelbundet telefonsamtal från journalister som vill veta om kommunen placerat pengar i riskpapper samt utvecklingen på dessa. De tar oftast inte hänsyn till att placeringarna är gjorda på lång sikt och att svängningar är helt normala. Det kan dock bli problem om kommunen räknar med en beräknad avkastning i budgeten vilket till viss del görs i Örkelljunga. Bortfaller denna finns det enligt ekonomichefen en risk att detta på sikt kan påverka den löpande verksamheten negativt om inte kapital finns på annat håll.

### 4.4 Helsingborgs kommun

Den 4/12 2003 träffade vi Magnus Olsson som är finanschef och ansvarig främst för kommunens placeringar. Kommunen hade den 30 september 2003 ca 120.000 invånare<sup>44</sup>

För att få chans till lite bättre avkastning än vad dåvarande placering i räntebärande värdepapper gav placerades 1998 delar av Helsingborgs

---

<sup>44</sup> [www.scb.se/](http://www.scb.se/) sökt på befolkningsstatistik

## **Kommunernas placeringsetik**

överskottslikviditet i aktier och andra värdepapper med risk. Själva överskottet uppstod egentligen från början under första delen av 90-talet när kommunen sålde av sina aktier i Sydkraft. I finanspolicyn skrivs att det kan vara sunt att ta en kalkylerad risk för att uppnå en högre avkastning (se bilaga 11).

Förslaget kom från kommunens dåvarande Finanschef eftersom detta var en naturlig fråga för kommunens finansavdelning. Denna består av 3 heltidsanställda som sysslar med en daglig hantering av kommunens finanser och är frånkopplad den vanliga ekonomichefens sysslor. Ekonomichefen i Helsingborg har bland annat till uppgift att hantera budgetarbete och fördelning av resurser till de olika kommunala verksamheterna, dessa två avdelningarna är tillräckligt omfattande för att det ska finnas skäl att dela upp dem i finansavdelning och ekonomiavdelning enligt kommunen.

Man gick praktiskt tillväga på följande sätt. Finanschefen utformade dåvarande finanspolicy som presenterades i kommunfullmäktige där det sedan togs beslut. Personalen på finansavdelningen agerar själv som kapitalförvaltare. Den interna kompetensen gör att någon extern fondförvaltare aldrig behövs. Helsingborgs kommun gör en årlig revidering av finanspolicyn oavsett utvecklingen på börsen.

Den aktiva förvaltningen sköts på följande sätt. Finansheten får löpande information genom att själv följa utvecklingen dag för dag direkt från en ständig uppkoppling mot nätet. Avdelningen har avsatt en heltidsanställd som arbetar aktivt med placeringar. Kommunen har i sin roll som aktiv förvaltare utökat detta till en ren affärsverksamhet med ”front office”, resultatuppföljning, rapportering och externa aktörer som motparter. Dessa motparter består i en del svenska banker och en del utländska. All information från dessa samordnar finansavdelningen själv. I arbetsuppgifterna ingår förutom ovanstående även hantering av kapital- och pensionsförvaltning, kortfristig likviditetsförvaltning, upplåning, kommunal borgen samt hantering av 170 stiftelser. Rapportering om utvecklingen av tillgångarna i portföljen sker kontinuerligt till ett speciellt finansråd bestående av ordförande och vice ordförande i kommunstyrelsen, kommunchefen, ekonomichefen och finanschefen. Detta råd ansvarar för att uppdatera finanspolicyn, fastställer strategier och mål på lång sikt, beslutar om

## **Kommunernas placeringsetik**

eventuella externa förvaltare av portföljen samt rapporterar till kommunstyrelse enligt policyn.

Enligt gällande finanspolicy ska minst 0 % och högst 20 % vara placerade i aktier av den totala portföljen. I övriga intervjukommuner finns specificerat en önskvärd procentsats inom limiten, men det finns inte i Helsingborg. Här finns liksom i våra övriga kommuner en begränsning om att enskild emittent eller koncern endast får utgöra maximalt 10 % av kapitalet (se bilaga 11). I policyn betonas vikten av att ha en väldiversifierad portfölj för att minska risktagandet. Enligt finanschefen är dessa medel en långsiktig förvaltning på minst 5 år, denna likviditet ska inte behövas i den löpande verksamheten. Dess avkastning är däremot beräknad att med mycket strama tyglar från finansavdelningen kunna användas i budgeten för den löpande verksamheten. I nuläget har man minskat andelen aktier i portföljen till att ligga mellan 10-15 %.

Finansavdelningen verkställer de beslut som tas inom deras ansvarsområde och följer de angivna ramarna. Finanschefen är oftast den som är initiativtagare till nya förslag, han lägger förslag till finansrådet som i sin tur tar upp ärendet i kommunstyrelsen. Endast beslut som ligger utanför gällande policy tas upp i kommunfullmäktige. Finanschefen har fri handlingsrätt inom ramen för finanspolicyn och rapporterar månatligen om utvecklingen av placeringarna till rådet som i sin tur rapporterar till kommunstyrelsen. När beslut tas utformas ett protokoll som ligger som underlag för själva beslutet. Genom att finanschefen själv lägger förslag till förändringar av den årliga revideringen av finanspolicyn, kan han som sakkunnig forma denna lite utifrån sina egna erfarenheter och kunskaper. Det finns därför en viss risk att han därigenom medvetet eller omedvetet påverkar policyn, det kan man aldrig bortse ifrån menar han. För att öka säkerheten och medvetet granska finansavdelningens ”front office” verksamhet finns en så kallat ”back-office” enhet. Denna enhet har bland annat som funktion att genomföra och redovisa de av förvaltaren ingångna affärerna och samtidigt utgöra en verksam kontrollfunktion. Alla affärsavslut skall gå till denna enhetsfunktion och en kontroll av att affärerna genomförts i enlighet med gällande limiter ska ske. Förutom denna enhet bevakar revisorerna att reglerna i finanspolicyn följs.

## **Kommunernas placeringsetik**

Ett särskilt stycke i finanspolicyn tar upp ämnet etik (se bilaga 11). Särskilda krav föreligger att följa den reglerade placeringspolicyn, man ska utöver de ekonomiska bedömningarna även ta hänsyn till stadens intentioner. Man ska avstå från att placera i företag som bedriver miljöförstörande verksamhet eller verksamhet inom alkohol-, tobaks- eller vapenindustri. Finansrådet bär det yttersta ansvaret att detta följs. Finanschefen medgav att den kontrollen kunde vara svår att uppnå men det fanns tydliga exempel på hur man inte placerade, ett sådant var Swedish Match. Man gör vad man kan för att uppnå bästa resultat.

Många tidningar ringer till kommunen angående placeringarna i aktier, här var finanschefen mycket tydlig i sitt svar. Portföljen ska inte påverka den löpande verksamheten på kort sikt, pengarna placerade på lång sikt och svängningar på börsen betraktas som helt normalt. Vitsen med att göra den här typen av placeringar är att det på lång sikt ska gynna kommunens verksamhet på ett positivt sätt och komma till gagn för samhällsmedborgarna. Han tog upp en diskussion om vikten att inte använda och budgetera för de placerade medlen i den löpande verksamheten, anledningen var att problemen inte syns vid uppgång av börsen men att de syns vid nedgång, därmed skulle också effekten och problemen bli större.

# 5 Analys utifrån din och min etik

I detta kapitel kommer vi att med hjälp av teorierna i din och min etik analysera det empiriska material vi samlat in i våra intervjukommuner. Vi vill i detta kapitel analysera den första av våra två frågeställningar i problemformuleringen; *vem/vilka är inblandade och styr? (Innebär även på vilket sätt.)*

När vi introducerade vår *huvudmodell* i teorin (figur 1) ville vi visa samspelet som finns mellan de olika personerna i förvaltningarna och samhällmedlemmarna. Vi ville även visa vilken relation dessa har till lagen och de nedskrivna kommunala regelverken. Huvudmodellen ska bli ett hjälpmedel då vi i vår analys nu kommer att diskutera kring de olika delarna.

## 5.1 Analys utifrån förvaltningsetik

Det vi lärt oss från teorin är att kommunerna som offentliga förvaltare kan utforma en form av förvaltningsetik. Denna gäller då alla som är verksamma i förvaltningen och samspelet mellan dessa. Vi har valt att titta på hur kommunerna går tillväga inför förvaltning av kapital det är därför viktigt att studera den etiska formaliseringsgrad som kommunerna praktiserar vid den här typen av frågor och beslut. I teorin visade vi att en egenskap som har hög formaliseringsgrad är en skriven kod. Politiker, högre tjänstemän och den enskilde tjänstemannen har skyldighet att följa i första hand de lagar som finns i lagboken, men även kommunernas egna regelverk. Vi undrade i ett tidigt skede om det fanns någon form av gemensamt kommunalt regelverk eller det som i teorin beskrivs, etisk kod, som reglerade deras placeringar i aktier och andra aktierelaterade instrument. Som framgår av empirin har samtliga av intervjukommunerna funnit behov av att ha ett tydligt regelverk att arbeta efter och som begränsar *handlingsutrymmet* för

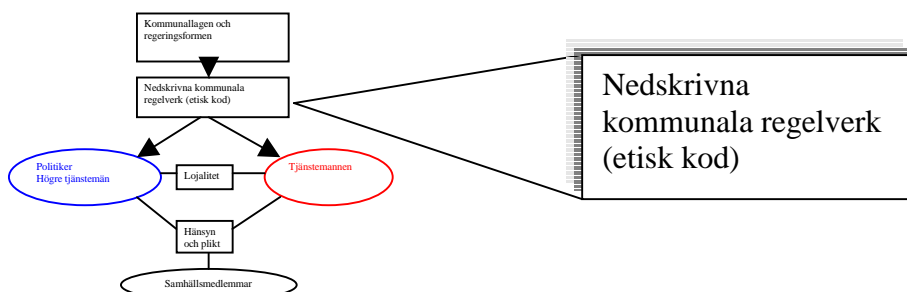


## Kommunernas placeringsetik

dem som ska hantera den löpande verksamheten. Detta har utarbetats av varje kommun för sig och det finns inte någon överenskommelse mellan Sveriges kommuner om hur det ska se ut. Vi fann att detta var utformat så att det täcker kravet i kommunallagen. (Enligt kommunallagen 8 kap.3a § ska varje kommun meddela särskilda föreskrifter för förvaltning av medel avsatta för pensionsförpliktelser.) Även om en del av de intervjuade kommunernas placeringar inte avsåg pensionsmedel så ingick dessa ändå i placeringspolicyn. Därmed kan man se att resonemanget ovan med tydliga placeringsregler stämmer bra.

Den första delen ur modellen från teorin åskådliggör den etiska koden. Mycket av förvaltningsetiken kretsar kring just denna. Om man läser kommunernas internt formulerade placeringspolicys så beskrivs det häri ingående hur man tänkt sig att placeringarna ska behandlas. Man visar även förhållandet mellan lagar, politiker, tjänstemän och samhällsmedborgare i olika grad.

Figur 2, Etisk kod, utdrag ur figur 1



En fördel med den etiska koden är att den styr handlingarna. Kommunerna hanterar pengar som egentligen inte är deras egna, dessa ska ju bland annat användas till bättre service i samhället. Det är därför viktigt att man tydligt markerar *till vem* och *för vem* pengarna är, texten i den etiska koden talar om vad som gäller. Jämför man med en privatperson så blir det tydligare; hur stor del av det svenska folket har en nedskreven plan för sina placeringar i aktier i paritet med våra intervjukommuner? Även om man anser sig inte begå lagbrott *kan det då inte vara oansvarligt och oetiskt att inte ha en etisk kod* för de av våra kommuner som placerar i aktier och andra aktierelaterade värdepapper?

## **Kommunernas placeringsetik**

*Våra intervjukommuner har valt att lösa frågan om placeringpolicy på olika sätt. Landskrona, Lund och Örkelljunga har fått hjälp av konsulter vid utformandet, medan Helsingborg själv utformat sin. Helsingborgs och Landskronas policys är mer utförliga avseende beskrivningar av olika typer av risk mm, men grunderna är lika i samtliga kommuner. I Landskrona är den ny därför att de placerade först år 2003 medan Lund och Örkelljunga har samma policy idag som de haft både innan och efter den senaste börsnedgången. I Helsingborg ses policyn över varje år. I Landskrona, Lund och Helsingborg tycker samtliga intervjuade att reglerna i placeringspolicyn är ett stöd och en trygghet i arbetet som reglerar ansvar om något skulle hända. I Lund menade man att de är en fördel, men att den också skapar visa begränsningar. Alla menar också att även om de internt utformade reglerna inte benämns etiska är det oetiskt att inte följa dem.*

Enligt teorin är det en fördel med en skriven, samlad kod därför att alla etiska regler finns i ett enda dokument, dels att samtliga involverade aktörer får information om vilka regler som ska gälla. Svagheten med en skriven kod är att den måste uppdateras kontinuerligt för att stämma överens med förutsättningarna som gäller just för dagen. Det är stor skillnad mellan dagsaktuell och årsaktuell. Vi fick i intervjukommunerna erfara att det mycket väl kunde gå mer än ett år mellan uppdateringarna. Vi vet inte om det saknas behov av kontinuerlig uppdatering, eller om det beror på andra orsaker att inte förändra dessa. Var går då gränsen för när det absolut är en nödvändighet att uppdatera den etiska koden. I kommunerna finns en personalomsättning bland tjänstemännen i samma grad som den privata sektorn och politiker delaktiga i besluten kan vid val skifta vart 4<sup>e</sup> år. Kunskap och regler som inte är nedskrivna eller alternativt inte är uppdaterade kan lätt försvinna med personer då dessa byts ut eller slutar, vilket i sin tur kan ge konsekvenser för fortsatt arbete. Vi ställde tidigare frågan om det är oetiskt att inte formulera en skriven kod. Om en sådan är formulerad bör den då inte uppdateras att gälla för dagens krav på information? Vad händer om viktig

## Kommunernas placeringsetik

information går förlorad som skulle kunna vara nedskrivnen eller om denna ger felaktig instruktion? Den eller de i kommunen som ansvarar för placeringarna måste antas vara medvetna om sitt ansvar och handla därefter. Om man i en kommun är medveten om att det finns en aktuell placeringspolicy och ändå inte handlar efter denna är det då inte förenligt med att agera oetiskt? Betänk att pengarna som är placerade är offentliga medel, kommunerna har därför en skyldighet gentemot samhällsmedborgarna. Exempel från material hämtat från intervjuerna visar att det finns en medvetenhet i vilket ansvar man har, det gäller för kommunerna att inte missbruka detta ansvar och agera oansvarligt eller medvetet oetiskt.

*I Landskrona har enligt placeringspolicyn (2003) utgångspunkten varit att utforma ett branschmässigt regelverk som ett led att agera som en professionell investerare och aktör med ansvar för ett betydande kapital. Kommunen tar hjälp av konsulter för att uppfylla sina högt ställda krav. I Helsingborg agerar personalen på finansavdelningen själv som kapitalförvaltare. Den interna kompetensen gör att någon extern fondförvaltare aldrig behövs. Helsingborgs kommun gör en årlig revidering av finanspolicyn (den etiska koden) oavsett utvecklingen på börsen. För att öka säkerheten och medvetet granska finansavdelningens "front office" verksamhet finns en så kallat "back-office" enhet. Denna enhet har bland annat som funktion att genomföra och redovisa de av förvaltaren ingångna affärerna och samtidigt utgöra en verksam kontrollfunktion.*

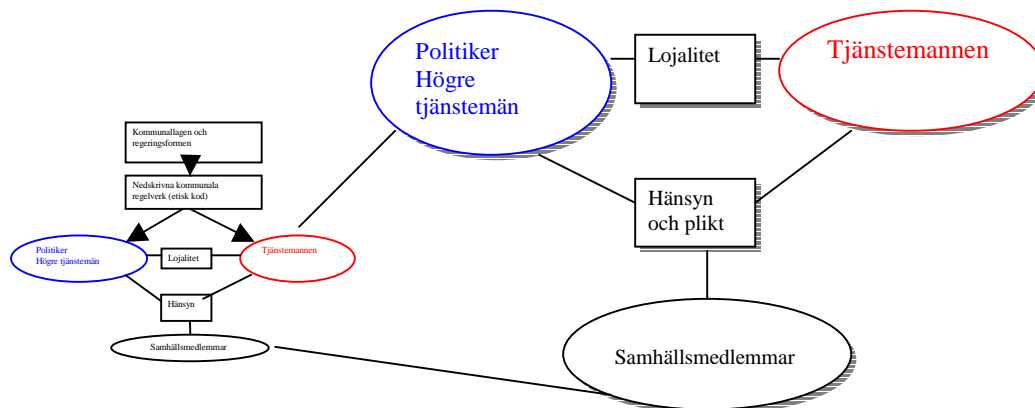
## 5.2 Analys utifrån professionsetik

Vi går nu över till nästa del ur modellen i teorin, denna handlar främst om tre parter enligt figur 3. Denna åskådliggör att ett samband finns där de inblandade aktörernas ska visa hänsyn och plikt till samhällsmedlemmarna och att de genom sin profession ska upprätthålla förtroendet.

## Kommunernas placeringsetik

Mycket av detta förtroende handlar om ett samspel mellan politikerna och tjänstemannen, att de har kännedom om varandras profession.

Figur 3, Samspelet i professionen, utdrag ur figur 1



Man kan tolka professionsetiken till att gälla både en grupp (kommunfullmäktige eller styrelsen enligt figuren) och en enskild individ (tjänstemannen alt. ekonomichefen enligt figuren). De beslut som fattas i våra kommuner är tänkta att följa samhällsmedborgarnas intressen och inte utgå från gruppen av politikernas *intressen* eller från tjänstemannens *intressen*. När det gäller placeringar i aktier och andra aktierelaterade värdepapper är det därför viktigt att man hanterar denna placering och den löpande förvaltningen på ett professionellt sätt, man måste med andra ord säkerställa att tillräckligt god kompetens finns. Enligt vår teori handlar professionsetiken om tjänstemannens utbildning och yrkeskår och det förutsätts att man följer den etik som utövas i verksamheten och inget annat.

*Samtliga intervjuade är utbildade ekonomer. Här fanns ändå en viss skillnad vad det gäller resonemang. I tre av kommunerna tog man hjälp av utomstående konsulter för råd första gången placering skulle ske. Man insåg helt enkelt att man internt inte hade den kompetens som erfordrades. I dessa kommuner sysslar ekonomichefen inte bara med placeringsfrågor utan har även andra uppgifter inom ekonomisidan. Konsulterna hjälpte till med att sammanställa och utvärdera de olika anbuden som kom in från olika förvaltare. I Helsingborg däremot finns en separat finansavdelning*

## Kommunernas placeringsetik

*med utbildad personal inom området och som har till uppgift att endast arbeta med dessa frågor, de sköter därför placeringsfrågorna själv. Den löpande förvaltningen hanteras på lite olika sätt i våra intervjukommuner. Landskrona har inte samma interna kompetens som Helsingborg och använder sig därför fortfarande av en konsult som rådgivare. Denne bevakar tillsammans med ekonomichefen utvecklingen av placeringarna och bevakningen av marknadsläget. Örkelljunga följer själv löpande utvecklingen av sina placeringar, marknadsläget och kontakterna med förvaltare. Men samarbetar även med sex andra kommuner där man träffas flera gånger per år för stöd, råd och utbyte av erfarenheter. Lund har inte avsatt personal till att enbart aktivt arbeta med sina fonder. Det handlar mer om en passiv förvaltning även om man har möjlighet att dagligen bevaka fonderna på nätet. Den kontakten som finns med förvaltarna är främst genom löpande rapporter om fondutvecklingarna.*

Vi såg ett problem vid intervjuerna som kommunerna hade att tänka på efter beslutet som togs i att placera pengar i aktier och andra värdepapper. Vem har kunskapen att *utforma en placeringspolicy* samt sköta den löpande kontrollen, uppföljning och eventuella justeringar? Vem sköter den aktiva förvaltningen av placeringarna? Alla dessa frågor handlar om *kompetens, att sköta åtaganden på rätt sätt*. Ur empirin ovan syns en del skillnader mellan intervjukommunerna och givetvis beror dessa till viss del av storleken på placeringsverksamheterna, storlek på kommunerna eller på andra orsaker. Vi vet inte hur det ser ut i de övriga svenska kommunerna och om de har den kompetens som krävs. Genom att belysa detta ur ett etiskt perspektiv vill vi lyfta fram följande frågor; Är det *oetiskt för kommunerna att ge sig in i denna typ av verksamhet utan att samtidigt garantera att en tillräcklig nivå av kompetens och kunskap finns?* Oetiskt agerande kan till exempel vara då kommunen vet att de inte har intern kompetens och ändå väljer att sköta sina åtaganden utan att skaffa tjänsten externt. Om de då är osäkra, hur försäkrar man sig om att få rätt kompetens och därmed också den kunskap som krävs för att inte bli ifrågasatta i sitt agerande? Frågan vill vi ställa till de kommuner som ännu inte tagit steget ut och placerat i aktier och andra

## Kommunernas placeringsetik

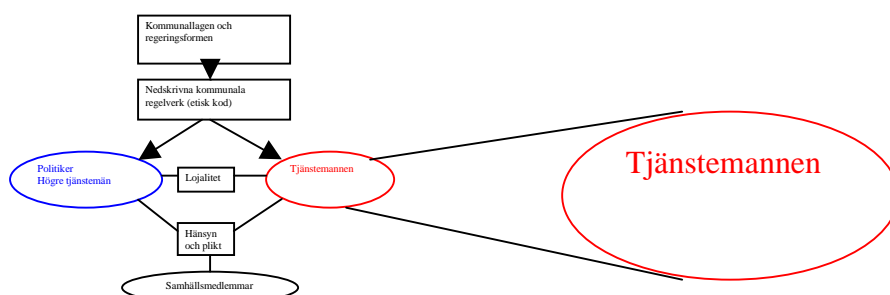
aktierelaterade värdepapper. Den är väldigt öppen och belyser hur viktigt det är att tanke går före handling. En lösning kan vara att titta på hur andra kommuner har gjort i en liknande situation. Kommunerna har liksom i den privata sektorn att välja mellan egen kompetens eller att köpa nödvändig kompetens. Man kan välja att dessutom samarbeta i grupp för att öka sin förmåga ytterligare liksom Örkelljunga och de andra kommunerna i G7 gruppen gör:

*Ekonomicheferna i G7-gruppen har ett samarbete och tillsammans bygger denna grupp upp den kunskap som behövs. Även om de inte anlitar en konsult för löpande förvaltning av kapitalet har de anlitat en i början för rådgivning, detta kan man tänka sig att göra vid behov. På så vis vill de förbättra sin kompetens.*

### 5.3 Analys utifrån egenetik

Den sista pusselbiten i vår analys om din och min etik är egenetiken. Förhållandet här handlar främst om tjänstemannen i sin roll som yrkesman i förhållande till sina egna värderingar dels som yrkesman men även som privatperson.

Figur 4, Egenetik för tjänstemannen, utdrag ur figur 1



Vi ställde vid våra intervjuer frågan: Finns det någon risk att de personer som är inblandade i besluten kan låta egna värderingar och preferenser påverka dessa? För oss handlade den frågan om två olika situationer, nämligen om politikern och

## **Kommunernas placeringsetik**

den enskilde tjänstemannen. Vi vet att politikerna har skilda bakgrunder, vilket innebär att de kanske inte har kontakt med ekonomiska frågor. Många saknar förmodligen den profession som ekonomi/finanschefen har i ämnet. Ur empirin framkom information som visade att det finns huvudpersoner som mer eller mindre har en avgörande inverkan på händelserna;

*Normalt är det ekonomi/finanschefen som presenterar förslaget inför fullmäktige om att placera pengar i aktier och andra värdepapper. Han/hon är även den som bygger upp placeringspolicyn från grunden, ofta tillsammans med en konsult. I våra intervjukommuner är det vanligen ekonomi/finanschefen som tar initiativet till nya förslag och förändringar av den befintliga placeringspolicyn. Denne ansvarar dessutom för att varje månad rapportera om utvecklingen av placeringarna till kommunstyrelsen/finansrådet. Ekonomansvariga i kommunerna anser att det finns en viss risk att dom medvetet eller omedvetet påverkar policyn, men tycker samtidigt att denna risk är begränsad med tanke på att den nedskrivna placeringspolicyn måste följas.*

Samhällsmedlemmarnas pengar ska inte användas för tjänstemannens personliga vinning. En fördel med den etiska koden är den skapar legitimitet för det offentliga och därigenom en viss försäkring mot detta problem. Vidare så framkom det ur teorin att en grundligt och väl implementerad kod ska ge samhällsmedlemmarna ökat förtroende och en trygghet.

Nackdelar med koden finns också: Det finns enligt vår teori alltid en risk att egna inställningar från den enskilde individen (tjänstemannen) påverkar, därför är det viktigt att han tänker på att inte agera utifrån personlig vinning då detta är direkt oetiskt. I samtliga intervjukommuners placeringspolicys framgick det att dessa skulle uppdateras varje år. Uppdateringarna görs ofta av tjänstemannen, denna lär sig mer, verksamheten växer och kunskapen ökar då i samma takt som kravet på kompetens ökar. Lunds kommun har valt att inte köpa några tjänster externt för den löpande verksamheten, de anser sig ha skäl för detta;

## **Kommunernas placeringsetik**

*Ekonomidirektören i Lund menar att det är tveksamt om bättre avkastning kan fås genom att anlita en konsult för den löpande skötseln av fonderna. Konsulten skulle enligt ekonomidirektören begära en ersättning som också skulle täckas upp vilket skulle leda till att avkastningskravet måste öka. Aktiefonder kräver mindre administrationsarbete vilket leder till lägre kostnader. Uppföljningen av fonderna sköter ekonomidirektören själv genom rapporter som regelbundet skickas ut från förvaltarna och genom egen bevakning av utvecklingen på nätet som kan kontrolleras dagligen om man så önskar*

Det finns en anledning till att vi i detta kapitel valt att lyfta fram just dessa två stycken ur materialet från våra intervjukommuner. Vi vill ge er som läsare en bild av hur starkt inflytande tjänstemannen som hanterar aktieplaceringarna har, denna person kan med tillräckligt stort inflytande mycket väl påverka riktningen på besluten. Våra 4 intervjukommuner har olika förvaltning, de har valt att bygga upp sin verksamhet utifrån helt skilda förutsättningar men de har en gemensam nämnare, nämligen *tjänstemannen*. Vad händer om denna nyckelperson slutar och en ny tar över. Han både bygger regelverken från grunden och förändrar sedan dessa vid de årliga uppdateringarna. (Kan detta vara att agera etiskt?) Nästa tjänsteman saknar kanske just den kunskap som behövs. Givetvis så ska en nyanställd på denna post behärska sin profession, men vad händer om allt inte framkommer vid anställningen. Följande två scenarier kan ge en etisk dimension;

- Om jag som ny ekonomichef *vet att jag inte har kompetens* att hantera kommunens placeringar i aktier och andra aktierelaterade papper och ändå väljer att hantera dessa, då agerar jag oetiskt.
- Om jag som ny ekonomichef tror mig kunna hantera placeringarna och även tror mig ha kompetens, då agerar jag i god tro även om det visar sig att det inte räckte. I så fall agerar jag inte oetiskt.



# 6 Analys utifrån plikt & konsekvensetik

I detta kapitel kommer vi att med hjälp av teorierna i plikt och konsekvensetiken analysera det empiriska material vi samlat in i våra intervjukommuner. Vi vill i detta kapitel analysera den andra av våra två frågeställningar i problemformuleringen; *hur resonerar man när man placerar i aktier och andra aktierelaterade instrument?* Vi fokuserar på hur våra intervjukommuner handlar utifrån ett etiskt perspektiv då de har att följa lagar och normer. Att bryta mot lagen är ett lagbrott och man kan säga sig handla oetiskt genom att inte följa lagen. Man kan också handla oetiskt även om man säger sig följa den, allt beroende på situationen.

Vi visade i vår teori att det är kommunernas och deras verksamhets plikt att trygga den enskildes personliga, ekonomiska och kulturella välfärd. Kommunerna ska också ha en god ekonomisk hushållning i sin verksamhet och förvalta sina medel på ett sådant sätt att krav på god avkastning och betryggande säkerhet kan tillgodoses. Samtliga intervjukommuner var medvetna om dessa lagar och att de ska följa dem. Som vi vet får kommunerna intäkter i form av skatt och avgifter som kommuninvånarna betalar, men det framkom vid intervjuerna att de även fick intäkter vid försäljning av diverse tillgångar. Tre av våra fyra intervjukommuner har fått kapitaltillskott då de sålt aktier i diverse kraftbolag och detta kapital är till hjälp när de ska driva sin verksamhet. En del av pengarna behöver användas direkt i verksamheten, medan en viss del kan sättas undan för att kunna täcka framtida utgifter. För de pengar som ska användas först på lång sikt har våra intervjukommuner varit tvungna att ta ett beslut om ur pengarna ska placeras. Det finns lite olika alternativ att välja på. Ett exempel på dessa kan vara vanligt bankkonto, statsobligationer eller någon form av aktieplacering. Med tanke på alternativen vill vi resonera utifrån ett etiskt perspektiv.

### 6.1 Analys ur ett pliktetiskt perspektiv

*Sett ur ett pliktetiskt perspektiv* ska intervjukommunerna och även andra kommuner för den delen, följa de normer, regler och övergripande principer som berättar hur de ska handla. Att följa lagen är enligt teorin ett exempel på en pliktetisk norm som ska följas. Därför ska kommunerna förvalta pengarna på ett sådant sätt att krav på god avkastning och betryggande säkerhet kan tillgodoses. Lagen är väldigt vid och det framgår inte ur denna vilken typ av placering som de bör välja för att nå en god avkastning, eller för vad som kan betraktas som betryggande säkerhet. Detta är en kombination som kan leda till en svår balansgång då man ska placera pengar, därför måste kommunerna bilda sig en egen uppfattning. Det är deras plikt att informera sig om de olika placeringsalternativ som finns på marknaden, samt även beakta vad framtida prognoser säger om utvecklingen. Med utgångspunkt från detta ska sedan det alternativ som anses vara det bästa väljas. Att inte söka information och värdera olika alternativ på detta sätt kan vara direkt oetisk, för utan denna information hur ska de då kunna uppfylla sin plikt om att förvalta pengarna på ett sådant sätt att god avkastning och betryggande säkerhet uppnås. Det finns ju inga alternativ givna på förhand.

Vi har i våra intervjuade kommuner sett att valet brukar stå mellan att placera mer eller mindre andel av pengarna i någon form av aktier eller andra aktierelaterade instrument. Resterande medel placerar de sedan lite säkrare i räntebärande papper. Om man vill ha en ännu högre säkerhet kan man välja att placera pengarna på ett vanligt bankkonto, räntan blir därefter. Då man bedömer vilket val man ska göra uppstår konflikter mellan trygghet och säkerhet, därför tittar man på den information som finns tillgänglig. När man sedan ska placera så blir informationen vägledande. Ett exempel kan vara att; alla prognoser och rekommendationer på marknaden pekar på att avkastningen på aktieplaceringar kommer att ligga högre än räntebärande värdepapper (och även bankkonto). Den vinst som uppstår ur mellanskillnaden ränte- eller aktieplacering kan alltså

## Kommunernas placeringsetik

komma samhällsinvånarna tillgodo. En *god avkastning med betryggande säkerhet tycks alltså kunna* infrias om man väljer att lita på prognoserna. Om det är tillräckligt säkert att placera en viss del av pengarna i aktier och andra aktierelaterade instrument, är det då inte kommunens plikt att göra så? Det kan i sådana fall vara oetiskt av kommunerna om de medvetet placerar samtliga medel på så sätt att endast en låg avkastning fås. (Betänk att det är mycket stora placeringar vi pratar om) Men situationen kan också vara precis tvärtom om alla prognoser pekar på en kraftig överhettning, och snar nedgång på aktiemarknaden. Då kan det sägas vara direkt oetiskt att placera i denna typ av värdepapper både ur avkastnings- och säkerhetssynpunkt.

*Vid intervjuerna framkom att samtliga kommuner har valt att placera delar av sitt kapital i aktier och andra aktierelaterade instrument för att få chans till bättre avkastning. De menar att denna typ av placering på lång sikt ska ge en bättre utdelning än vad någon räntebärande placeringen skulle ge. I sitt resonemang har man tagit hänsyn till hur börsindex sett ut historiskt och sedan gjort jämförelser med den genomsnittliga obligationsräntan. Målet är alltså att försöka uppnå en avkastning som ligger högre än vad man kan få på räntemarknaden. De har med andra ord informerat sig om och värderat de olika placeringsalternativ som finns och kommit fram till att detta alternativ på sikt skulle vara det bästa ur avkastningssynpunkt.*

Som kan utläsas av ovan har intervjukommunerna valt att placera i aktier och andra aktierelaterade instrument därför att dessa på lång sikt brukar ge bästa avkastning. Prognoser är inte alltid tillförlitliga och måste därför följas upp, de utgår från en viss tid. För att kalla det en god förvaltning av kapital räcker det alltså inte att göra en prognos sätta in pengarna och sedan avvakta kanske fem till tio år. Det som var bra för en månad sedan kanske inte stämmer idag. Det krävs därför även att de har en aktiv förvaltning av sitt placerade kapital för att kunna göra förändringar allteftersom marknaden förändras. Dessutom kan en placering i

## **Kommunernas placeringsetik**

aktier och andra aktierelaterade instrument vid rätt tidpunkt även på kort sikt vara det bästa alternativet.

*Vid intervjuerna framkom att den löpande förvaltningen sköts på lite olika sätt. Helsingborg har en finansavdelning med tre personer utbildade inom finansiering som har till uppgift att arbeta med placeringar. En av dessa sitter dagligen och följer utvecklingen på marknaden. Landskrona har inte samma uppbyggnad, de sköter allt via ekonomiavdelningen. Ekonomichefen här har många andra arbetsuppgifter och därför anlitas en konsult som rådgivare. Denne följer tillsammans med ekonomichefen utvecklingen av placeringarna och bevakningen av marknadsläget. I Örskelljunga finns heller ingen finansavdelning, här följer ekonomichefen själv löpande utvecklingen av kommunens placeringar, marknadsläget och kontakterna med förvaltare även om hon även har andra arbetsuppgifter. Kommunen samarbetar dock med sex andra kommuner där man träffas flera gånger per år för stöd, råd och utbyte av erfarenheter. Lund har inte någon finansavdelning eller enskild person som enbart aktivt arbetar med kommunens fonder eller följer marknadsläget. Ekonomichefen har många andra arbetsuppgifter utöver den tid han lägger på att följa utvecklingen via nätet. Den kontakten som finns med förvaltarna är främst genom löpande rapporter om fondutvecklingarna. I Lund anser man att kostnaderna för att avsätta personal eller anlita konsult för att mer aktivt arbeta med placeringarna medför en hel del extra kostnader och därmed måste förväntningarna på avkastningen höjas. De menar också att det inte finns någon garanti för att utvecklingen skulle bli bättre bara för att man avsätter mer resurser.*

Som beskrevs ovan sköter vissa kommuner det aktivare än andra. En aktiv förvaltning kostar givetvis pengar, så Lunds Kommun har en liten poäng i sitt

## **Kommunernas placeringsetik**

resonemang. Det kan även nämnas att både media och samhällsinvånarna har ögonen på kommunernas handlande.

*Ur en artikel publicerad i Skånska dagbladet (031211) framgår det att en privatperson har polisanmält Lunds kommun för att ha spekulerat bort pengar på dåliga placeringar (se bilaga 5). Anmälaren vill få prövat om kommunen begått brott med hänsyn till kommunallagen. I en artikel publicerad i Sydsvenskan (031118) har Lunds kommun även fått kritik för att inte ha avsatt personal till att mer aktivt arbeta med placeringarna (se bilaga 5).*

Vi har svårt att se att ovanstående situationer skulle vara något brott med tanke på att lagen är väldigt vid, men vi anser absolut att detta är en etisk fråga. Ger man sig in i denna typ av placeringar har man också ett ansvar att också hålla sig informerad om vad som händer på marknaden. Man får inte glömma bort att det är samhällets pengar man hanterar och det är av största vikt att det i kommunerna finns en ansvarsfull aktiv förvaltning som har kontroll på placeringarna. Enligt pliktetikens grundare Immanuel Kant ska man inför varje valsituation därför fråga sig om man verkligen önskar att vem som helst som hamnar i en liknande situation som man själv skulle handla på liknande sätt. Som vi kan se av ovan har samtliga av våra intervjukommuner valt att placera delar av sitt sparade kapital i aktier och andra aktierelaterade papper, detta gäller även de sex övriga kommuner som Örkelljunga samarbetar med. Uppenbarligen är det inget ovanligt att kommuner väljer denna typ av placeringsform och att de sedan utifrån situationen tilldelar personalresurser på väldigt olika sätt.

## **6.2 Analys ur ett konsekvensetiskt perspektiv**

Sett ur ett *konsekvensetiskt perspektiv*: Kan kommunernas val av placeringsform ge konsekvenser för deras verksamhet, samhället och därmed också kommuninvånarna? Kommunerna får enligt lag ta ut avgifter, varken mer eller mindre för de tjänster de tillhandahåller. Om kommunerna får god avkastning på

## Kommunernas placeringsetik

sina placeringar så borde detta påverka samhällsinvånarna på ett positivt sätt, genom bättre service, sänkta skatter och lägre avgifter. En dålig avkastning kan naturligtvis leda till motsatt effekt. Kommunerna ska enligt nyttomaximeringen handla på ett sådant sätt att de eftersträvar maximal nytta för så många som möjligt. För att uppnå nyttomaximeringen bör kommunerna välja den placeringsform där den bästa avkastningen uppnås. Vad de behöver tänka på innan de genomför sina planer är vilka konsekvenser som valet av placeringsform medför. Gör man inte detta och enbart fokuserar på högsta möjliga avkastning så tar man ett steg in i rena spekulationsfällan. Aktiespekulationer kan leda till obehagliga situationer och den största konsekvensen får samhällsinvånarna ta. En medveten kommun väljer att inför sina placeringar väga för och nackdelar och därefter handla. Fokus på maximal avkastning utan att ta hänsyn till riskerna och därmed också konsekvensen kan betraktas som ett oetiskt handlande sett ur samhällets synvinkel. I värsta fall kan en placering i denna typ av värdepapper innebära att kapitalet till och med försvinner helt.

Hur har då våra intervjukommuner resonerat kring de konsekvenser som en aktieplacering kan få?

*Vid våra intervjuer framkom att de intervjuade kommunerna är väl medvetna om vilka risker de tar när de valt att placera i aktier och andra värdepapper med risk. De anser att de på flera sätt försökt eliminera sitt risktagande och att detta visas på flera olika sätt. I samtliga kommuner har bara delar av det samlade kapitalet placerats i aktier och i andra aktierelaterade instrument, resten finns i räntebärande papper. Det finns i varje kommuns placeringspolicy fastställda procentsatser hur stor del av kapitalet som får placeras på detta sätt. Andelen varierar från kommun till kommun, men ligger normalt mellan 10-50 %. Det finns också i samtliga policys en begränsning om att en enskild emittent eller koncern endast får utgöra maximalt 10 % av det placerade kapitalet. Alla kommuner utom Örskelljunga har dessutom förstärkt tioprocentsregeln ytterligare genom att lägga till en text som säger att portföljen ska vara*

## **Kommunernas placeringsetik**

*väldiversifierad för att minimera riskerna. Vid intervjuerna framkom att en placering i riskpapper endast var aktuellt för pengar som är avsedda att användas på lång sikt, detta görs för att uppnå en utjämning av eventuella konjunktursvängningar. Långsiktig placering betraktas lite olika i kommunerna, som kortast 5 år i Helsingborg och för de tre övriga som kortast 10 år.*

Man kan knyta an intervjukommunernas resonemang till Markowitz finansiella teori. Denna säger att man vid placering måste göra en avvägning mellan avkastning och risk när placering blir aktuell, samt att ”inte lägga alla ägg i samma korg”. Teoretiskt sett skulle det kunna vara fullt möjligt att köpa aktier i ett enda företag och uppnå en avkastning som är helt ”outstanding”, men frågan är om det i så fall handlar om expertis eller ren skär tur. Även Ingemar Ståhl har i sitt kompendie skrivit att vid rätt placering är olika tillgångar inte perfekt korrelerade och en riskspridning leder till lägre risk. I Helsingborgs finanspolicy finns en mer utförlig text avseende förhållandet risk/avkastning som säger att det kan vara sunt att ta en kalkylerad risk för att uppnå högre avkastning. Samtliga intervjukommuner har handlat efter den finansiella teorin vi presenterat. Vi visade i kapitel 1.1 ett exempel på hur en aktieplacering i enbart Eriksson kunde leda till enorma fluktrationer i värde, i mars år 2000 kostade en aktie 230 kronor och vid tidpunkten för artikeln stod den i 5-6 kronor. En kommun som medvetet väljer att enbart placera i ett enda aktiebolag utan att se till riskerna spelar ett högt spel. Konsekvensen av ett liknande handlande kan bli enormt om inte en tillväxt kommer efteråt (ett aktiebolag kan dessutom gå i konkurs).

Om ovanstående är oetiskt spekulation med samhällsinvånarnas pengar så är intervjukommunernas vilja att inte placera hela sitt kapital i en enda aktie, att placera på lång sikt, ett exempel på etiskt korrekt handlande. De har följt den konsekvensetiska teorin om att jämföra alla till buds stående handlingsalternativ, gjort en bedömning om de olika konsekvenser som alternativen kan få och sedan valt det alternativ som för deras verksamhets del kan betraktas som det bästa.

## **Kommunernas placeringsetik**

Ovanstående resonemang leder oss automatiskt in på den självklara frågan.: Har kommuninvånarna i våra intervjukommuner påverkats negativt på grund av eventuella värdeminskningar?

*Det framkom vid intervjuerna att värdeminskningen avseende aktie- och aktierelaterade placeringar inte har påverkat kommuninvånarna hitintills, men att det kan inträffa. Landskrona placerade sent sitt kapital och har därför inte förlorat något på de senaste årens börsnedgångar. Helsingborg och Örkelljunga placerade tidigt och har varit med om både upp och nedgångar. Lund däremot har haft riktig otur och gått in på marknaden när börsen stod högt och sedan förlorat en hel del. Samtliga poängterade vikten av att inte vara beroende av avkastning på de placerade medlen för att kunna driva den löpande verksamheten. Avkastningen från dessa finns däremot med i budgeten i några av kommunerna. Den löpande verksamheten skulle därför på sikt kunna påverkas av marknadens svängningar om utvecklingen på börsen skulle gå ner under ett flertal år.*

Det är viktigt att inte kommunerna budgeterar för denna avkastning i alltför hög grad samt att de agerar proaktivt, dvs. se framåt och beräkna in lågkonjunkturerna. Vi menar att kommunerna genom att planera väl och ha en aktiv förvaltning kan slippa de obehagliga konsekvenser som kan komma då börsen faller. Ett sunt etiskt agerande leder till att de kan känna sig tryggare och samhällsmedborgarna blir positivt inställda. Dock kan konsekvenserna av varje handling aldrig helt gå att bedöma, då det alltid finns risk för dålig eller utebliven information. Andra orsaker kan vara att förändringar på marknaden är svåra att känna till, det kan förekomma brister på specialisters prognoser.



### 7 Slutsats

I problemformuleringen lyfte vi fram risk och trygghet som två motpoler och att dessa kan stå i konflikt med varandra. Då vi angrep detta problem så valde vi att titta på två olika frågeställningar med skilda etiska teorier. Vi har genom att analysera dessa visat att problemet har flera olika dimensioner. Slutsatsen kommer att reflektera flera etiska problem, innan vi går in i de olika delarna vill vi visa att man kan tänka på olika sätt vad det gäller risk och trygghet. Vi upptäckte bland annat att det inte enbart är frågan om ett placeringsproblem och hur man resonerar när man placerar (att hitta balansen i aktieplaceringarna i en lagom mängd *risk* med tillfredställande *trygghet*), det handlar även om vem/vilka som är inblandade och styr. Kommunerna kan välja mellan att ta en *högre risk* genom att utnyttja personal som inte har kompetens att sköta förvaltningen av kapitalet, eller genom att *skaffa sig en trygghet* genom att hitta tillräcklig kompetens för uppgiften.

Den gemensamma nämnaren för att få kontroll på *både aktieplaceringarna* och *den eller de som sköter dessa* i kommunerna heter den "etiska koden". Vi antar att samtliga av de kommuner i Sverige som sysslar med placering i aktier och andra aktierelaterade instrument har en etisk kod. Om så inte är fallet så menar vi att det skulle strida mot ett sunt agerande. Det är givetvis inte något lagbrott men det *är oetiskt att inte ha en nedskrivnen kod*. Anledningen till detta resonemang är att förutom den gemensamma nämnaren enligt ovan så behövs en påminnelse som markerar tydligt *till vem* och *för vem* pengarna är.

Ganska tidigt, närmare bestämt i underlaget från studierna från intervjukommunerna framgick vem/vilka som var inblandade i besluten. Det mest intressanta för oss blev sedan på vilket sätt de styr. Här fann vi flera infallsvinklar som hade en etisk problematik:

## Kommunernas placeringsetik

Tjänstemannen är ofta inblandad i mycket hög grad när regelverken (den etiska koden) ska byggas upp och sedan använder han denna som styrinstrument i den löpande förvaltningen. Den etiska frågan kan då givetvis handla om detta är rätt eller inte. Tar vi ett steg till så hamnar vi i en annan etisk diskussion, vid ett eventuellt personalskifte ska nästa tjänsteman ta vid. Den nya tjänstemannen kanske saknar just den kunskap som tidigare behövdes. Är den nyanställda tjänstemannen medveten om sin situation och ändå agerar framstår detta som ett oetiskt agerande. Är han omedveten om sitt felaktiga agerande handlar han naturligtvis inte oetiskt.

Eftersom det är kommunens uppgift att säkerställa kravet på kompetens vad det gäller placeringarna i aktier och andra aktierelaterade instrument så ska inte ovanstående situation behöva uppstå. Men det finns alltid en viss sannolikhet för att det som idag tycks vara orimligt kan uppstå i framtiden. Om en kommun vet med sig att den inte har tillräcklig intern kompetens för att hantera placeringsproblematiken och sköta dessa åtaganden måste kommunerna skaffa sig kompetens internt eller externt annars agerar de oetiskt. Allt är inte solklart, en kommun kan välja att agera på samma sätt som en privatperson dvs. köpa och sälja aktier utan någon egentlig kunskap och ändå lyckas bra med utfallet på placeringarna. Men i förlängningen så handlar det om samhällsinvånarnas pengar och det ställs högre krav på den som hanterar andras pengar.

Den eller de som sitter i kommunen sitter inte där livet ut, normalt gäller för kommunen liksom i det privata näringslivet en viss personalomsättning. Även politikerna skiftar ibland. Vi såg i studien av intervjukommunerna att det finns en risk för att information inte blir nedskrivet i den etiska koden. All kunskap som varje enskild tjänsteman eller politiker förfogar över kanske inte låter sig nedtecknas, men det bör rimligen vara så att information som går att nedteckna, och som är av behov också ska nedtecknas. Risken med att skifta personal kan vara att man missar väsentlig information. En kommun är förmodligen medveten om personalomsättningen och ska därför ändra löpande allt av större betydelse. *Ett oetiskt agerande är att medvetet låta bli att uppdatera/förändra den skrivna koden på grund av omständigheter som inte är försvarbara.*

## Kommunernas placeringsetik

När vi tittade på *hur kommunerna resonerar då de placerade i aktier och andra aktierelaterade instrument* så såg vi ett mönster. Alternativet att *enbart placera allt kapital i en enda aktie* fanns inte med i deras bild av hur de ska agera. Det är däremot inte ovanligt att kommunerna placerar pengar i aktier och andra värdepapper. De etiska aspekter som finns handlar främst om att följa de lagar, regler och teorier som finns för att uppnå en så god avkastning som möjligt, men att även uppnå betryggande säkerhet så att pengarna inte försvinner. De måste hålla sig välinformerade om vad som händer på finansmarknaden och aktivt följa utvecklingen. Om *aktieplaceringarna viker neråt vid en börsnedgång* är det viktigt att kommunerna är följsamma och inte *överinvesterar*. Ur samhällsinvånarnas perspektiv är det olyckligt om kommunerna spekulerar bort pengar på aktiemarknaden som behöver användas till bättre samhällsservice. Men man kan också vända på det här. *Om börsen går upp och de väljer att ha pengarna på bankkonto med låg ränta* har de heller inte handlat rätt. De har då medvetet valt bort ett alternativ som skulle ge god avkastning på kapitalet, vilket kan resultera i kritik mot dålig förvaltning och bristande etik.

För att minimera risktagandet och undvika negativa konsekvenser, har de intervjuade kommunerna endast placerat en *begränsad del av sitt kapital* i aktier och andra aktierelaterade instrument. Detta kapital kan dessutom *undvaras under en längre period* (aldrig kortare än 5-10 år). Fördelen med att tänka långsiktigt är man får en utjämning av konjunktursvängningarna. Samtliga av de intervjuade kommunerna har också en *väldiversifierad portfölj* för att minimera risktagandet. Denna säkerhet är betryggande för samhällsinvånarna och det innebär även att man inte tar alltför höga risker med placeringarna i våra intervjukommuner. För kommuninvånarnas säkerhet väljer våra intervjukommuner att använda sig av en av de tre ovan nämnda faktorerna när riskerna ska förändras, nämligen den *begränsningen* som innebär att kommunerna kan välja att öka eller minska andelen av placeringarna i aktier och andra aktierelaterade instrument. En kommun som väljer att gå i motsatt riktning till alla tre ovan nämnda säkerhetsaspekter handlar oetiskt därför att kortsiktig placering i kombination med köp av aktier i enbart ett aktiebolag för hela kapitalet vore rena spekulatjonen.

# 8 Källförteckning

*Kapitel 8.1 visar vem vi hämtat våra primärdata från. Dessa består av intervjuer med 4 Skånekommuner. Ur kapitel 8.2 – 8.6 framgår vad som är sekundärdata.*

## 8.1 Muntliga källor

Johansson, Stefan, Ekonomichef Landskrona Kommun, intervju 2003-11-26

Gustavsson, Kerstin, Ekonomichef Örkelljunga Kommun, intervju 2003-12-01

Niklasson, Lars, Ekonomidirektör Lunds Kommun, intervju 2003-11-28

Olsson, Magnus, Finanschef Helsingborgs Kommun, intervju 2003-12-04

## 8.2 Litteratur

Markowitz Harry. M (1959) *Portfolio Selection: Efficient diversification of investments*

Lundquist Lennart (1991), *Etik i offentlig verksamhet*

Brytting Tomas (1998), *Företagsetik*

Andersen, Ib (1998), *Den uppenbara verkligheten, Val av samhällsvetenskaplig metod*, Studentlitteratur.

Koskinen Lennart (1999), *Etik, ekonomi och företagets själ*

Nyberg Rainer, (2000) *Skriv vetenskapliga uppsatser och avhandlingar*

Björklund Maria & Paulsson Ulf (2003), *Att skriva, presentera och opponera*, semenarieboken

## Kommunernas placeringsetik

### 8.3 Lagtext

SVERIGES RIKES LAG

Bihanget 1991:900, *Kommunallag om ekonomisk förvaltning* 8 Kap. 1 §, 2§, 3a §, 3c §

Regeringsformen 1 Kap 2 § stycke 2

### 8.4 Föreskrifter för förvaltning/placeringspolicy

*Landskrona kommun placeringspolicy*

Föreskrifter för förvaltning av pensionsmedel och övrig långsiktig medelsplacering.

*Lund kommun placeringspolicy*

Föreskrifter för förvaltning av pensionsmedel

*Örkelljunga kommun placeringspolicy*

Placeringsreglemente för pensionsmedel

*Helsingborg kommun placeringspolicy*

Helsingborgs stad finanspolicy

### 8.5 Elektroniska källor

*Svenska kommunförbundets hemsida*

<http://www.svekom.se/adr/statis/kominyt.htm> [sök 2003-11-15]

*Statistiska Centralbyråns hemsida*

<http://www.scb.se/> sökt på befolkningsstatistik [sök 2003-11-13]

*Sydsvenska dagbladets hemsida*

<http://sydsvenskan.se> 28 oktober, 2001, omkretsen – Trelleborg, 11 miljoner back på ett år, av Emma Leijnse [sök 2003-11-16]

<http://sydsvenskan.se> 28 oktober, 2001, omkretsen – börsfall bakom kommunala sparkrav, av Mats Amnell [sök 2003-11-16]

<http://sydsvenskan.se> 28 oktober, 2001, omkretsen – Höör/Eslöv, aktievärdena sjunker kraftigt, av Emma Leijnse [sök 2003-11-16]

## **Kommunernas placeringsetik**

*Facktidningen kommunaktuellt*s hemsida  
[www.kommunaktuellt.com](http://www.kommunaktuellt.com), 24 oktober, 2002, börsfallet skjuter budgeten i sank,  
av Måns Wikstrand [sök 2003-11-18]

### 8.6 Underlag ur tryckt tidning

Skånska Dagbladet, 2003-12-11, Polisanmäler Lunds Kommun

Sydsvenska dagbladet, Tofft Henrik, 031118, Lund har förlorat 25 miljoner

### 8.7 Övriga källor

Kursmaterial kandidatkurs FEK 561, ht 2002

Ståhl Ingemar (jan. 2003), *Viktiga punkter i kursen finansiell ekonomi*

Nationalencyklopedins ordbok, CD-ROM (1999)

Bra böckers lexikon (2000), band 24

# 9 Bilagor

**Bilaga 1**, Facktidningen KommunAktuellt, artikel 2002-10-24, börsfallet skjuter budgeten i sank.

**Bilaga 2**, Sydsvenska Dagbladet, artikel 2001-10-28, Trelleborg: elva miljoner back på ett år.

**Bilaga 3**, Sydsvenska Dagbladet, artikel 2001-10-28, börsfall bakom kommunala sparkrav

**Bilaga 4**, Sydsvenska Dagbladet, artikel 2001-10-28, Höör/Eslöv: Aktievärdena sjunker kraftigt

**Bilaga 5**, Sydsvenska Dagbladet, artikel 2003-11-18, Lund har förlorat 25 miljoner samt Skånska Dagbladet, artikel 2003-12-11, Polisanmäler Lunds Kommun

**Bilaga 6**, Tabell som visar fördelningen över antal kommuner och kommuninvånare i Sverige.

**Bilaga 7**, Frågor som underlag till intervjuer med ansvarig tjänsteman i kommunerna

**Bilaga 8**, Utdrag ur *Landskrona kommuns placeringpolicy*  
Föreskrifter för förvaltning av pensionsmedel och övrig långsiktig medelsplacering.

**Bilaga 9**, Utdrag ur *Lund kommuns placeringpolicy*  
Föreskrifter för förvaltning av pensionsmedel

**Bilaga 10**, Utdrag ur *Örkelljunga kommuns placeringpolicy*

**Bilaga 11**, Utdrag ur *Helsingborg kommuns placeringpolicy*

KommunAktuellt 2002-10-24

**Börsfallet skjuter budgeten i sank** Oskarshamn är Sveriges per invånare överlägset rikaste kommun. Men det långdragna raset på aktiemarknaden har stått Oskarshamn dyrt. Värden motsvarande 260 miljoner kronor har förlorats på börserna. Nu måste man skära ner i verksamheterna. **Utsatta.** Vi är extremt beroende av kapitalförvaltningen, säger Oskarshamns ekonomichef **Joakim Malmdal**. Våren 2000 stod Stockholmsbörsen på topp. I den vevan köpte Oskarshamns kommun svenska aktier för mer än 400 miljoner kronor. – Det var inte så klokt ... kan vi konstatera nu i efterhand, säger ekonomichefen **Joakim Malmdal**.

Sedan dess har två tredjedelar av aktievärdet på Stockholmsbörsen gått upp i rök. Liksom för många andra beror Oskarshamns aktieförluster till stor del på Ericssons kursras. I mars 2000 kostade en Ericssonaktie rekordhöga 230 kronor. I dag pendlar priset kring 5–6 kronor.

**Kärnverksamhet**

Oskarshamns aktieförluster är till största delen realiserade. Men de slår direkt mot kommunens övriga verksamhet. De flesta kommuner som placerat pengar i aktier sparar långsiktigt till framtidens pensionsutbetalningar. I rika Oskarshamn är aktiehandeln mer än så. Här är kapitalförvaltning en kärnverksamhet. Kommunen förutsätter värdestegring i budgeten.

– Vi budgeterar i runda slängar ett överskott på 85–90 miljoner varje år på kapitalförvaltningen, berättar Joakim Malmdal.

I år ser börserna ut att falla sisådär 40 procent. Och då skär Oskarshamns budget ihop. Resultatprognosen lyder på 177 miljoner back, varav kapitalförvaltningen backar 160 miljoner mot budget. Förra året blev kommunens förlust 96 miljoner kronor, även det till största delen beroende på aktieförluster.

– Ingen annan kommun är så extremt beroende av kapitalförvaltningen som vi. Vi kommer alltid att antingen göra jättebra eller våldsamt dåliga resultat, konstaterar Joakim Malmdal.

### **Räknar med vinst**

Totalt placerade Oskarshamn ursprungligen 1,6 miljarder i aktier, räntebärande papper och internutlåning till kommunala bolag. Kommunen har i många år räknat med att avkastningen på förmögenheten ska rädda verksamheterna.

Många kommuner har tvingats till smärtsamma sparprogram det senaste decenniet. Inte Oskarshamn. Här har verksamheterna fått svälla och satsa i stället. Från och med 1997 budgeterar Oskarshamn att verksamheten netto ska kosta motsvarande 113 procent av skatteintäkterna. Ränteintäkter och värdestegring på aktierna ska täcka de extra 13 procenten. Här finns ingen marginal för dåliga börsår.

– I november förra året beslutade politikerna att det här inte är rimligt längre. Nu ligger ett sparprogram med målet att till 2005 minska kostnadernas andel av skatteintäkterna till 105 procent. Med det ligger vi nog ändå högst i landet, men den nivån har vi råd med. Klarar vi att bedriva en hyfsat effektiv organisation, då borde vi ha den bästa kommunala servicen i landet, säger Joakim Malmdal.

Politiskt är aktiehandeln ingen stor knäckfråga i Oskarshamn. Efter börsnedgången har vänsterpartiet önskat att alla aktier på sikt ska säljas av, och att kapitalet i fortsättningen ska ligga i säkrare räntebärande placeringar. Övriga tycks överens om att spekulera på börserna. I valrörelsen var planer på ny multisportshall och nytt museum stora frågor. 250 miljoner back på aktier väckte inga stora debattvägor.

Men kapitalförvaltningen innebär problem med balanskravet. Att finansiera verksamhet med annat än avgifter och skattepengar godkänns inte. Det gör att Oskarshamn omöjligt kan klara balans enligt lagstiftningen.

– Tillgångar som fluktuerar i värde passar inte alls in i balanskravet. Men vad ska hända med oss? Statsmakten har inte gett några besked, och det tycker jag är dåligt, säger Joakim Malmdal.

### **OSKARSHAMNS RIKEDOMAR**

Sydskraft, bildat 1906, köper 1921 kraftstationen i Finsjö av Oskarshamns kommun. Kommunens representanter går med på att i stället för pengar ta 5000 aktier i Sydkraft som betalning. Helt rätt val. Oskarshamn är med på varje nyemission under Sydkrafts utveckling till internationell kraftjätte med 20 miljarder i årsomsättning. När Oskarshamn förra året sålde sista portionen Sydkraftaktier hade kommunen betalt cirka 75 miljoner för aktierna genom åren. Försäljningsintäkterna överstiger 1 600 miljoner kronor.

Av [Måns Wikstrand](#)



### SYDSVENSKA DAGBLADET/OMKRETSEN

#### **Trelleborg: Elva miljoner back på ett år**

Av Emma Leijnse 28 oktober 2001

**Förra året i augusti satte** Trelleborgs kommun in 100 miljoner kronor i en aktiefond förvaltd av Handelsbanken. Pengarna är avsedda att så småningom betala ut till pensioner till kommunens anställda, och de placerades till hälften i räntebärande papper, 30 procent i svenska aktier och de sista 20 procenten i en global aktiefond.

Den sista september i år hade pengarna krympt till 88,7 miljoner kronor. Bara under september månad krympte värdet med mer än tre miljoner kronor.

Ändå har Trelleborgs kommuns placeringar gått bättre än Börsen i genomsnitt.

- Vi ville sprida riskerna så mycket som möjligt och valde att vi inte skulle lägga mer än 10 procent av pengarna på ett enskilt företag. Därför hade vi inte så mycket placerat i till exempel Ericsson. Det har räddat oss i aktienedgången, säger Raymond Larsen, budgetchef i Trelleborgs kommun.

**Värdeminskningen på** Börsen påverkar dock inte kommunens budget direkt, eftersom värdet på aktierna inte skrivs in som en inkomst - eller förlust - för kommunen förrän de säljs.

I framtiden påverkar dock värdet på aktierna hur mycket pengar som kan läggas på den kommunala verksamheten. De pensionspengar som man sparar till ska betalas ut i vilket fall som helst, och om det finns väldigt lite pengar sparade måste pengar tas från kommunens verksamhet, eller så måste skatten höjas.

### SYDSVENSKA DAGBLADET/OMKRETSEN

#### **Börsfall bakom kommunala sparkrav**

Av Mats Amnell 28 oktober 2001

Ännu i slutet av förra året trodde Kävlinge, Lomma, Svedala och Vellinge kommuner på fortsatt stigande kurser på värdepappersmarknaden. Men förhoppningarna har inte slagit in.

Uteblivna vinster försämrar nu de fyra kommunernas väntade resultat i år.

Tidigare har de kunnat bekosta en del av skola, vård och omsorg och annan verksamhet med vinster från placeringar i aktier och räntebärande värdepapper.

**Pengarna finns hos** olika kapitalförvaltare som köper och säljer värdepapper. Hittills har det gått bra. Kommunerna har varje år kunnat redovisa goda vinster på placeringarna. Men de har också blivit beroende av avkastningen för att få sina budgetar att gå ihop. De skatteintäkter kommuninvånarna betalar in tillsammans med bidrag från staten (det vill säga de intäkter kommuner förväntas klara sig på) räcker inte för att bekosta den service som skall upprätthållas. Istället har kommunerna byggt sin ekonomiska planering på att kapitalförvaltarna fortsätter att göra nya vinster.

Redan i våras kunde Sydsvenskan avslöja att kommunerna riskerade underskott om värdepappersplaceringarna inte ger tillräcklig avkastning. Nu ser det scenariot ut att kunna bli verklighet.

**I år har vinsterna blivit** betydligt mindre än vad man inom kommunerna hoppats på, eller som i Kävlinge förvandlats till förlust.

I Vellinge hade man räknat med vinster på 28 miljoner kronor för att klara kommunens utgifter. Den 30/9 låg man "bara" på plus10 miljoner kronor, vilket gör att utgifterna nu ser ut att bli cirka 18 miljoner kronor större än intäkterna. Eller skulle ha blivit. Förra året fick Vellinge nämligen 27 miljoner över. De har sparats och används nu för att täcka underskottet och ge ett nollresultat.

Ungefär på samma sätt räddar Lomma sitt resultat när förväntade värdepappersvinster på 13 miljoner kronor i slutet av september låg på fem miljoner. Ett tag såg kommunens ekonomi ut att gå mot ett underskott på drygt tolv miljoner kronor, men oväntat stora skatteintäkter och undanstoppade pengar från förra årets ekonomiska överskott gör att man i år väntas göra ett nollresultat.

**Svedala kommun** väntas däremot gå back med 4,4 miljoner kronor. Orsakerna är flera. För att få plus och minus att gå ihop hade kommunen räknat med att tjäna 8,7 miljoner kronor på sina värdepappersaffärer. Utfallet den 30/9 var 2,7 miljoner. Dessutom har bland annat skolan kostat mer än väntat. Inför nästa år ser det ännu dystrare ut och politikerna diskuterar besparingar på 17-20 miljoner kronor.

I Kävlinge är läget ljusare. Trots att förväntade värdepappersvinster på åtta miljoner kronor tros komma att sluta på minus sex miljoner väntas kommunen som helhet göra ett plusresultat på fem miljoner kronor.

**Att kommuninvånarna betalat** in mer i skatt än väntat blir räddningen för Kävlinge.

### SYDSVENSKA DAGBLADET/OMKRETSEN

#### **Höör/Eslöv: Aktievärdena sjunker kraftigt**

Av Emma Leijnse 28 oktober 2001

Kommunala pensionspengar investerade i aktier skulle bli en god affär och hjälpa till att kapa toppen på kommunens stora pensionsutbetalningar som kommer om tio-tjugo år.

Men hittills har det blivit tvärtom. De investerade pengarna har minskat i värde med miljontals kronor. Om inte pengarna ger den förväntade avkastningen betyder det att skatten måste höjas eller pengar måste sparas på annan verksamhet för att kommunerna ska klara de framtida pensionsutbetalningarna.

I både Höörs och Eslövs kommuner beslutade man förra året att investera 20 miljoner kronor var hos två olika förvaltare, SEB och Carlson. 10 miljoner kronor gick till varje förvaltare med anvisningarna att hälften skulle placeras i aktier och hälften i räntebärande papper. Båda kommunerna investerade lika mycket pengar och på samma sätt.

Den sista september i år, bara ungefär ett år efter det att portföljerna satte igång, hade värdet minskat till 16,8 miljoner kronor.

- Med facit i hand kan man säga att vi kom in i fel tid. Men vi har ett mer långsiktigt perspektiv med det här sparandet, säger Michael Andersson, ekonomichef i Höörs kommun.

Kommunens pensionsutbetalningar är som störst mellan 2010 och 2020. Om inte pengarna man placerat ger den avkastning man räknar med, riskerar kommunen att behöva höja skatten.

- Om vi inte försöker möta kostnaderna blir effekten väldigt dramatisk. Antingen måste vi höja skatten med upp till en krona, eller så måste vi dra ner på annan kommunal verksamhet för att spara pengar, säger Michael Andersson.

När man investerade sina 20 miljoner räknade man med att pengarna skulle ge en reell avkastning på fyra procent per år, det vill säga efter det att inflationen räknats bort. Först efter tre år brukar man räkna med att en nedgång kan sägas vara permanent.

- Men ser man historiskt är det väldigt sällan att en nedgång varar mer än två år innan den bryts, säger Michael Andersson.

I Eslövs kommun är kommundirektören Marie Jacobsson inte speciellt orolig.

- Vi har sett det i minst ett tioårsperspektiv, och just nu är det en mycket speciell situation, säger Marie Jacobsson.

Höörs kommun har ytterligare cirka 50 miljoner kronor i likvida medel till pensionerna. Eslöv har inget.

- Vi har till gengäld betalat av lån på 70 miljoner kronor de senaste åren. Det är ju också en slags besparing, säger Marie Jacobsson

SYDSVENSKA DAGBLADET/OMKRETSEN

### Lund har förlorat 25 miljoner

Av Henrik Tofft , 18 november 2003

#### Hälften av de kommunanställdas pensionspengar har försvunnit genom olyckliga aktieplaceringar

**Lund.** Lunds kommun har förlorat nästan 25 miljoner av de pensionspengar som man förvaltar åt kommunanställda på Börsen. Av de 50 miljoner som år 2000 placerades i aktiefonder finns bara drygt hälften kvar idag. Kommunen bryter också mot den placeringspolicy som enligt kommunallagen måste finnas. Policyn kräver att minst 30 procent av de totala pensionsavsättningarna utgörs av aktier. Idag är endast 19 procent av placeringarna aktierelaterade, resten finns placerat i räntebärande värdepapper.

– Den extremt kraftiga nedgången på Börsen har lett kommunen i det här läget, säger Uldis Skuja, budget och finanschef på kommunen.

Idag är det i stort sett bara den pension som intjänats under åren 1998 och 1999 som förvaltas av kommunen. Sedan år 2000 ligger hela ansvaret för pensionsavsättningarna hos företaget Pensionsvalet AB. Marknadsvärdet ligger idag på runt 140 miljoner kronor för de av kommunen förvaltade avsättningarna. Huvuddelen av dessa pengar är alltså för närvarande placerade i räntebärande värdepapper i form av återlån till kommunen. Den strategin måste nu ändras menar Uldis Skuja, om inte kommunen ska fortsätta att bryta mot uppgjorda placeringsregler. Han föreslår att 40 miljoner placeras i aktieindexobligationer. På så sätt kommer kommunen åter att hamna innanför placeringspolicyns tillåtna ramar. Enda alternativet är att gällande placeringsföreskrifter, som kommunfullmäktige fastställde 1999 ändras menar Uldis Skuja.

– Vad som än sker är det knappast troligt att de 25 miljoner som läckt ut genom börsrasen tjänas in. Då krävs en kraftig återhämtning på Börsen. Idag finns på kommunen ingen som är anställd för att sköta pensionsplaceringarna. Budget och finanschefen Uldis Skuja berättar att han är den som för närvarande håller koll på Börsen. Han rapporterar varje månad till kommunstyrelsen.

Hade det inte varit bättre att anställa någon som enbart skötte detta? – Pengarna hade i vilket fall som helst sjunkit, det är svårt att spekulera i. Hade detta kunnat förhindras? – Det är klart att hade man haft alltihop i ett återlån så hade man haft en bättre utveckling på pengarna.

– Men det är lätt att säga med facit i hand, säger Uldis Skuja. Eftersom de kommunanställda är garanterade sin pension tvingas kommunen ta de eventuella förluster som görs på dåliga aktieaffärer från annan verksamhet. De eventuella vinster som görs på placeringarna går in i kommunkassan.

**Skånska Dagbladet** artikel 2003-12-11

### Polisanmäler Lunds Kommun

**Lund.** En privatperson har polisanmält Lunds kommun för att ha spekulerat bort cirka 25 miljoner kronor på dåliga placeringar av kommunanställdas pensionspengar i aktiefonder. Av de ursprungliga 50 miljoner kronorna återstår endast 25, efter raset på börsen de senaste åren. Anmälaren vill få prövat om brott i något avseende mot kommunallagen föreligger.

# Kommunernas placeringsetik

## Bilaga 6

*Material hämtat ur Svenska kommunförbundets hemsida*

### Antal kommuner

I Sverige finns en mycket lång tradition av att besluta om lokala angelägenheter. Redan vid tiden för den moderna tideräkningens början träffades familjeöverhuvudena till så kallade ting för att reglera mellanhavanden och utöva rättskipning.



1931 hade Sverige **2531** landskommuner, köpingar och städer. Riksdagen fattade 1946 ett principbeslut om en ny kommunal indelning. Den innebar att kommunerna skulle ha en normalbefolkning på 3000 invånare vilket ledde till sammanläggningar av kommuner. Sedan dess har antalet kommuner minskat för att 1977 nå sin lägsta nivå hittills. Idag har vi **290** kommuner. Den senast bildade kommunen är [Knivsta](#), som 2003 bröt sig ur Uppsala kommun.

År	Antal kommuner
1931	2531
1971	464
1977	277
2003	290

### Största, median och minsta kommunen

Den 31 december 2001 hade Sverige 8 909 128 invånare. Cirka hälften av kommunerna har färre än 15 000 invånare. 11 kommuner har över 100 000 invånare och där bor nästan en tredjedel av landets invånare.

Tabellen nedan visar den kommun som hade flest respektive minst antal invånare 2001. Dessutom visas mediankommunen.

 S s	<b>Stockholm</b>	<b>758 311</b>
	<b>Orust</b>	<b>15 113</b>
 B k	<b>Bjurholm</b>	<b>2 652</b>

År 2001 var andelen unga under 18 år cirka 22 procent och andelen pensionärer nästan 17 procent.



# Kommunernas placeringsetik

## Bilaga 6

Den 31 december 2001 hade:

Antal kommuner	Antal invånare
11 st	Mer än 100 000
31 st	50 000 – 100 000
55 st	25 000 – 50 000
120 st	10 000 – 25 000
72 st	Färre än 10 000

Yta – största respektive minsta kommunen till ytan sett

	Kommun	Yta
	Kiruna	19 447 kvadratkilometer
	Sundbyberg	9 kvadratkilometer

### Underlag till intervjuer i våra fallkommuner

#### **Våra frågor:**

Vilken typ av värdepapper med risk investerar man främst i?

Vilken typ av medel är det som placeras aktier och andra värdepapper med risk?

Vad är orsaken till att ni börjat placera i denna typ av värdepapper istället för säkrare ränteplacerings som t ex bankkonto och stadsobligationer?

Spelar det någon roll hur länge pengarna ska vara placerade och i så fall vilken?

Enligt kommunallagen är det kommunens plikt att förvalta medlen väl. Hur agerar man för att ha en aktiv förvaltning?

Vem/vilka anlitar man för placeringsråd? (t ex banker, andra finansiella rådgivare, intern kompetens)

Efter vad vi fått fram ur tidningsartiklar, påverkar värdenedgångar både framtida expansion, nuvarande kommunal verksamhet och kommuninvånarna på ett negativt sätt. Är detta problem förstorat i media?

Har det skett någon form av förändring av placeringspolicyn efter de senaste årens börsnedgång?

Hur tas besluten om att/hur/när denna typ av placeringar ska ske? Vilka är delaktiga och på vems initiativ sker det. Finns det interna instruktioner? (Kan vi i så fall få ett utdrag ur dessa är vi tacksamma)

Finns det någon risk att de personer som är inblandade i besluten kan låta egna värderingar och preferenser påverka?

Finns det för kommunerna någon form av gemensamma instruktioner, regler, resonemang kring placeringar och placeringsbeslut? (Kan vi få ett utdrag ur dessa är vi tacksamma.)

Finns det etiska regler som man följer, vilka är i så fall dessa och vem har utformat dem? Är de gemensamma för alla kommuner?

Är de etiska reglerna i så fall en fördel (t ex lätt för handläggaren att följa) eller nackdel (t ex styr upp för mycket)?

Har kommunerna råd med etik eller finns det motsättningar mellan etik och effektivitetskriterier?

### Landskrona kommun - Föreskrifter för förvaltning av pensionsmedel och övrig långsiktig medelsplacering.

#### 1. Allmänt

##### 1.1 Bakgrund

En ny bestämmelse har införts i 8 kap. § 3a i kommunallagen, som innebär att fullmäktige skall meddela särskilda föreskrifter för förvaltning av kommunala pensionsmedel. Bestämmelsen trädde i kraft den 1 januari 1999 med möjlighet att tillämpa den senast för räkenskapsåret 2000.

Föreskrifterna har under hösten 2001 omarbetats för att anpassas efter de förändrade förutsättningar som gäller efter kommunens försäljning av ett större aktieinnehav. Medlen från försäljningen skall primärt utgöra kapital för tryggnad av de pensionsåtaganden som gjorts före övergången till den blandade modellen och som redovisas som ansvarsförbindelse. Föreskrifterna skall reglera förvaltningen av pensionsmedlen och övrig lång- och medelfristig förvaltning inom kommunen. Föreskrifterna har dessutom uppdaterats hösten 2003.

Förvaltning av detta kapital är ej lagreglerat, vilket innebär att utgångspunkten har varit att forma ett branschmässigt regelverk som ett led i kommunens strävan att agera som en professionell investerare och aktör med ansvar för ett betydande kapital. Regelverket skall innehålla detaljerade riktlinjer för medelsförvaltningen, som t ex risklimiterna och regler för uppföljning och kontroll.

Kapitalet skall förvaltas så att krav på långsiktig god avkastning, tillfredsställande riskspridning samt betryggande säkerhet tillgodoses. Målet med förvaltningen är i första hand att kunna möta de framtida pensionsutbetalningarna.

##### 1.2 Pensionsfond och Avkastningsfond

För att tydliggöra att kommunens samlade medel har olika syften kommer kapitalet initialt att delas upp i två delar, en pensionsfond och en avkastningsfond. Medlen som placeras i



Pensionsfonden får inte användas till andra ändamål än att trygga kommunens pensionsåtaganden.

Avkastningsfonden skall ge ett bidrag till kommunens löpande verksamhet. Målsättningen är att Avkastningsfondens kapital skall värdesäkras och att resterande avkastning – direktavkastning och värdeutveckling – därefter tas i anspråk för att finansiera delar av kommunens investeringar eller drift. Dock skall en jämn utbetalningsnivå eftersträvas, vilket innebär att uttag kan göras även de år Avkastningsfonden ger ett negativt resultat.

Avkastningsfonden skall vidare utgöra ”buffertfond” till pensionsmedlen. Skulle Pensionsfonden inte ge nödvändig avkastning skall Avkastningsfondens överskott och kapital i första hand användas till att täcka pensionsåtaganden.

Fonderna har initialt samma tillgångsfördelning och regelverk, vilket innebär att detta placeringsreglemente reglerar båda fonderna.

### 2.1 Avkastningskrav

Kapitalet skall förvaltas så att krav på långsiktig god avkastning, tillfredställande riskspridning samt betryggande säkerhet tillgodoses. Avkastningskravet är att lägst nå en avkastning över tiden som överstiger statslåneräntan.

Avkastningsmålet är att i genomsnitt över tiden minst uppnå en avkastning motsvarande statslåneräntan plus tre (3) procent.

### 2.4 Limiter för taktisk allokering

Intervallen i tabellen nedan anger de limiter inom vilka tillgångsslagen får variera under kortare perioder, för att tillvarata möjligheter som ges av kortfristiga svängningar på de olika marknaderna.

Tillgångsslag	Normalvikt och limiter, Portföljen totalt (%)		
	min	Normal	max
<b>Räntebärande värdepapper</b>	<b>40</b>	<b>60</b>	<b>80</b>
<i>varav svenska räntebärande värdepapper</i>	40	60	80
<i>varav utländska räntebärande värdepapper</i>	0	0	30
<b>Aktier</b>	<b>20</b>	<b>40</b>	<b>60</b>
<i>varav svenska aktier</i>	10	20	30
<i>varav utländska aktier</i>	10	20	30
<b>Likvida medel</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10</b>

Aktier eller aktierelaterade instrument kan variera mellan 20 och 60 procent av portföljens totala marknadsvärde. Andelen räntebärande värdepapper kan variera mellan 40 och 80 procent av marknadsvärdet. Portföljen skall normalt vara fullinvesterad, bortsett från normal transaktionslikviditet.

Om limit överskrids skall tillgångar avyttras i motsvarande mån så snart det lämpligen kan ske, varvid skälig hänsyn tas till den risk som överskridandet innebär för portföljen som helhet. Motsvarande gäller om limit underskrids, varvid tillgångar anskaffas så snart det lämpligen kan ske.

### 2.5 Limiter för enhandsengagemang

Finansiella tillgångar (aktier, obligationer mm) hänförliga till en enskild emittent eller emittenter inom samma koncern, får utgöra maximalt 10 procent av portföljens totala marknadsvärde.

Limiten tillämpas även inom respektive tillgångsslag. Det innebär att en enskild emittent eller emittenter inom samma koncern får utgöra maximalt 10 procent av marknadsvärdet i ett enskilt tillgångsslag.

### 2.7 Aktier och aktierelaterade instrument

Utöver marknadsrisken (som följer av att man äger aktier) finns det även företagsspecifika risker. För att minimera de företagsspecifika riskerna skall aktieportföljerna vara väldiversifierade.

Portföljens svenska och utländska aktier skall vara börsnoterade. Med börsnoterade menas föremål för regelbunden handel på auktoriserad marknadsplats som är öppen för allmänheten och som står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ. Vid nyintroduktioner kan avsteg från börsnotering göras under förutsättning att aktierna enligt introduktionsprospektet har för avsikt att omgående börsnoteras.

### 3. Etiska hänsyn

Investeringar skall endast ske i företag som följer ILO:s kärnkonventioner och OECD:s riktlinjer för multinationella företag.

ILO:s kärnkonventioner berör fackliga rättigheter, skydd mot tvångsarbete, avskaffande av barnarbete och skydd mot diskriminering medan OECD:s riktlinjer berör miljöskydd, informationsförmedling, konkurrens, anställning, konsumentintressen, bekämpning av mutor, beskattning, vetenskap och teknologi.

#### 4.3 Andel av kapitalförvaltarens förvaltade kapital

Kommunens kapital får inte utgöra mer än 10% av förvaltarens totala förvaltade kapital.

Vid placering i fonder får kapitalet inte utgöra mer än 20% av fondens totala förvaltade kapital.

#### 4.5 Avveckling av förvaltare och fonder

Avtal med förvaltare kan komma att sägas upp under löpande avtalsperiod om förvaltaren bryter mot gällande placeringpolicy eller genererar resultat som avsevärt understiger jämförelseindex eller jämförbar förvaltare.

FÖRESKRIFTER FÖR FÖRVALTNING AV PENSIONSMEDEL I LUNDS
KOMMUN ENLIGT KOMMUNFULLMÄKTIGES BESLUT 1999-10-28

### 1. INLEDNING

#### 1.1 Bakgrund

Lunds kommunfullmäktige har vid sammanträde 1999-03-25 beslutat att från 1998 årligen avsätta årets ökning av kommunens pensionsskuld till en särskild "pensionsfond" som redovisas som en särskild redovisningsenhet (balansräkningsenhet). Redovisningsenheten skall ligga under kommunstyrelsens ansvarsområde.

Dessa föreskrifter inkluderar de föreskrifter för kommunens medelsförvaltning som kommunfullmäktige enligt kommunallagen 8 kap 3 a § skall fastställa. Föreskrifterna skall enligt riksdagens beslut börja tillämpas senast avseende räkenskapsåret 2000.

#### 1.2 Mål

Pensionsmedlen skall förvaltas så att krav på långsiktigt god avkastning, tillfredsställande riskspridning samt betryggande säkerhet tillgodoses. Avkastningsmålet är att nå en avkastning som överstiger statslåneräntan, eftersom intjänade pensionsförmåner årligen uppräknas utifrån denna ränta.

#### 1.3 Riskhantering

I syfte att minimera förvaltningsriskerna ska förvaltningen tillämpa principerna om matchning och diversifiering. *Matchningsprincipen* innebär att förvaltade tillgångar skall uppvisa samma egenskaper som de åtaganden som tillgångarna skall möta; pensionsskulden och till denna hörande framtida pensionsutbetalningar. *Diversifieringsprincipen* innebär att placeringar fördelas inom och mellan olika tillgångsslag, marknader och emittenter i syfte att minska risken och/eller höja avkastningen.

#### 1.4 Limiter för tillgångsslagen

Procenttalen i tabellen nedan anger lägsta och högsta andel, som respektive tillgångsslag vid varje tidpunkt ska respektive får utgöra av fondens totala marknadsvärde. I tabellen framgår även normalläget, vilket är den beslutade långsiktiga strategiska fördelningen mellan tillgångsslagen. Kommunstyrelsen beslutar minst en gång om året hur tillgångsfördelningen inom angivna ramar skall vara.

# Kommunernas placeringsetik

## Bilaga 9

<i>Tillgångsslag</i>	<i>Min, %</i>	<i>Normal, %</i>	<i>Max, %</i>
Räntebärande värdepapper	40	50	70
varav Utländska	0	5	20
Aktier	30	50	60
varav Utländska	10	20	30
Likvida medel	0	0	20

### 1.4 Aktier och aktierelaterade instrument

Av portföljens placeringar i svenska och utländska aktier och aktierelaterade instrument skall 100 % vara börsnoterade, dvs föremål för regelbunden handel på marknadsplats som är öppen för allmänheten och som står under tillsyn av myndighet. Möjlighet att förvärva icke börsnoterade aktier får endast tillämpas vid nyintroduktioner.

Vid placering i svenska aktier gäller följande limiter. Procentalen i tabellen avser andelar av aktieportföljens marknadsvärde.

<i>Aktie noterad på</i>	<i>Max, %</i>	<i>Min, %</i>	<i>Max, % per emittent</i>
A-lista motsvarande	100	70	10
O-listan	20	0	10
OTC-listan	10	0	10

### 3.9 Åtgärder vid limitavvikelser

Om limit överskrids skall tillgångar avyttras i motsvarande mån så snart det lämpligen kan ske, varvid skälig hänsyn tas till den risk som överskridandet innebär för portföljen som helhet. Motsvarande gäller om limit underskrids, varvid tillgångar anskaffas så snart det lämpligen kan ske. Extern förvaltare skall, vid över- eller underskridande av limiter enligt förvaltningsuppdraget, rapportera till drätselkontoret med beskrivning av orsaken till avvikelsen samt förslag till åtgärd.

### 3.12 Etiska hänsyn

Av etiska skäl skall placeringar undvikas i företag som har sin huvudsakliga verksamhet inom alkohol, tobak och vapentillverkning eller företag som utnyttjar barnarbete. En del av aktieplaceringar bör ske i ekologiska fonder.

### Örkelljunga kommun Placeringsreglemente för pensionsmedel

#### 1.1 Allmänt

Detta regelverk gäller för de medel som kommunen beslutat avskilja för långfristig förvaltning i avsikt att trygga att medel finns tillgängliga då pensionsförpliktelserna skall infrias, nedan kallade "pensionsmedel".

#### 1.2 Pensionsmedelsförvaltningens syfte och mål

Pensionsmedlen skall placeras med hänsyn till pensionsåtagandets art och löptid. Avsikten är att pensionsmedlen skall placeras med tillfredställande riskspridning och betryggande säkerhet samt ge en långsiktigt god avkastning enligt de föreskrifter som anges i detta dokument. Målet är att successivt öka konsolideringsgraden.

#### 1.3.3 Ekonomichefens ansvar (front office)

*Ekonomichefen ansvarar för att*

- 1. placeringsreglementet efterlevs*
- 2. finansiella avtal och transaktioner sker inom ramen för detta placeringsreglemente*
- 3. initiera och utarbeta förslag till uppdatering av placeringsreglementet*
- 4. vid tillfälliga avvikelser från placeringsreglerna, muntligen informera extern förvaltare per telefon med efterföljande bekräftelse per telefax eller e-post.*
- 5. återrapportering sker till kommunstyrelsen*
- 6. avveckling av externa förvaltare, före avtalstidens slut (beslutas av ekonomichefen efter samråd med kommunstyrelsens ordförande),*
- 7. delta i mellankommunalt finansiellt samarbete (G7-gruppen, finansiellt nätverk mm) i den utsträckning som krävs för att upprätthålla en god kompetens inom finansförvaltningen, samt*
- 8. rebalanseringskontroll efter samråd med ekonomicheferna i samarbetskommunerna (G7-gruppen)*

#### 1.4.2 Limit för tillgångsslag

Tabellen nedan visar "normalportföljen" samt tillåtna avvikelser.

Tillgångsslag	Min %	Normalläge %	Max %
Svenska aktier	20	25	50
Utländska aktier	10	25	30
Svenska räntebärande	35	50	70
Utländska räntebärande	0	0	10
Totalportföljen	-	100	-

Den totala aktiedelen får dock uppgå till högst 60 procent medan den totala räntedelen får uppgå till högst 70 procent. De likvida medlen är i normalfallet en restpost och får uppgå till högst 10 procent. Vid särskilda händelser kan hela portföljen omvandlas till likvida medel.

### 1.4.3 Limit för enhandsengagemang

Finansiella tillgångar - aktier, obligationer, etc - hänförliga till en enskild emittent, eller emittenter inom samma koncern får utgöra maximalt 10 procent av respektive tillgångsslag såvida ej annat sägs nedan.

### 1.4.4 Belåning

Portföljens tillgångar får, i enlighet med kommunallagen, ej belånas.

### 1.4.6 Aktier och aktierelaterade instrument

Portföljens svenska och utländska aktier och aktierelaterade instrument skall vara börsnoterade. Med "börsnoterade" menas att de ska vara föremål för regelbunden handel på auktoriserad marknadsplats som är öppen för allmänheten och som står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ. Vid nyintroduktioner kan avsteg från börsnotering göras under förutsättning att aktierna enligt introduktions-prospektet har för avsikt att omgående börsnoteras.

Limit av totala aktievärdet

Aktie noterad på	Max	Min	Maximalt per emittent
A-lista motsvarande	100%	70%	10%
O-lista	30%	0%	10%

Enskild emittent får utgöra maximalt 10% av enskilt tillgångsslag (se 1.4.3). Vid tillämpning av denna begränsningsregel ska svenska aktieportföljen respektive utländska aktieportföljen tolkas som två olika tillgångsslag.

### 1.5.3 Extern rapportering

Respektive medelsförvaltare ska en gång per månad lämna en rapport till kommunens ekonomienhet. Rapporten ska vara kommunen tillhanda senast den 10:e respektive månad.

### 1.5.4 Intern rapportering

Kommunens ekonomienhet ska i samband med delårsboksluten redovisa en sammanställning av uppdragstagarnas rapporter till kommunstyrelsen. Kommunstyrelsen ska i samband med årsbokslutet redovisa en ingående utvärdering av placeringsverksamheten till kommunfullmäktige. Denna utvärdering kan utföras såväl internt i respektive kommun som av extern konsult.

### Helsingborg stads Finanspolicy

#### **3.4.2 Diversifieringsprincipen**

Diversifieringsprincipen bygger på att minska risken i en portfölj genom att kombinera olika tillgångslag. Olika tillgångar har olika avkastningsmönster och korrelationen mellan dessa tillgångar leder till att en sammansatt portföljs risknivå därmed blir lägre än i de enskilda tillgångarna var för sig så länge korrelationen mellan tillgångarna inte är fullständigt positiv. Detta leder till att man kan minska risken väsentligt i en portfölj bestående av ett fåtal aktier genom att utöka antalet aktieslag.

#### **4 Förvaltningsverksamhetens syfte och mål**

Syftet med stadens kapital- och obligationsförvaltning är att investera stadens överskottslikviditet i finansiella tillgångar enligt reglerna i denna placeringpolicy. Målsättningen med placeringsverksamheten är att optimera kapitalets tillväxt på lång sikt och därmed förbättra stadens finansiella situation.

Stadens pensionsförvaltning hanterar medel avsatta för framtida pensionsutbetalningar. Syftet med pensionsförvaltningen är att, med hänsyn till åtagandets tidmässiga struktur, förvalta dessa medel enligt reglerna i denna policy så att kapitaltillväxten optimeras på lång sikt och stadens pensionskostnad därmed minimeras.

Stiftelseförvaltningen hanterar de förvaltade stiftelsernas medel. Syftet med denna förvaltning är att tillse stiftelsernas utdelningsbehov på lång sikt. Detta skall uppnås genom en lämplig mix av kapitaltillväxt och tillväxt av utdelningsbara tillgångar.

#### **5 Etik och miljö**

Särskilda krav ställs på placeringarna reglerade inom ramen för denna placeringpolicy. Kapitalförvaltningen skall, utöver ekonomiska bedömningar, även ta hänsyn till människa och miljö i enlighet med stadens intentioner så som de uttrycks i av kommunfullmäktige antagna policy- och strategidokument. Kapitalförvaltningen skall avstå ifrån att placera i företag som bedriver miljöförstörande verksamhet eller som har betydande verksamhet inom alkohol-, tobaks- eller vapenindustri. Finansrådet har i detta hänseende det etiska ansvaret och skall göra en fortlöpande bedömning av i vilka företag kapitalförvaltningen skall undvika att placera.



# Kommunernas placeringsetik

## Bilaga 11

### 6.2 Limit för tillgångsslag

Tabellen nedan anger högsta och lägsta andel som respektive tillgångsslag vid varje tidpunkt skall respektive får utgöra av portföljens totala marknadsvärde. Målvärde för de olika innehaven beslutas av finansrådet.

	Tillgångar i svenska kronor, %			Tillgångar i utländsk valuta, %			Portföljen totalt, %		
	Min	Mål	Max	Min	Mål	Max	Min	Mål	Max
Strukturerade obligationer	50		100	0		20	40		100
Aktier	0		20	0		20	0		20
Räntebärande värdepapper	0		50	0		20	0		50
Likvida medel	0		10	0		5	0		15
<b>Portföljen totalt</b>	<b>70</b>		<b>100</b>	<b>0</b>		<b>30</b>			

### 6.3 Limit för enhandsengagemang

Finansiella tillgångar - aktier, obligationer, etc. - hänförliga till en enskild emittent, eller emittenter inom samma koncern får utgöra maximalt 10 procent av portföljens totala marknadsvärde.