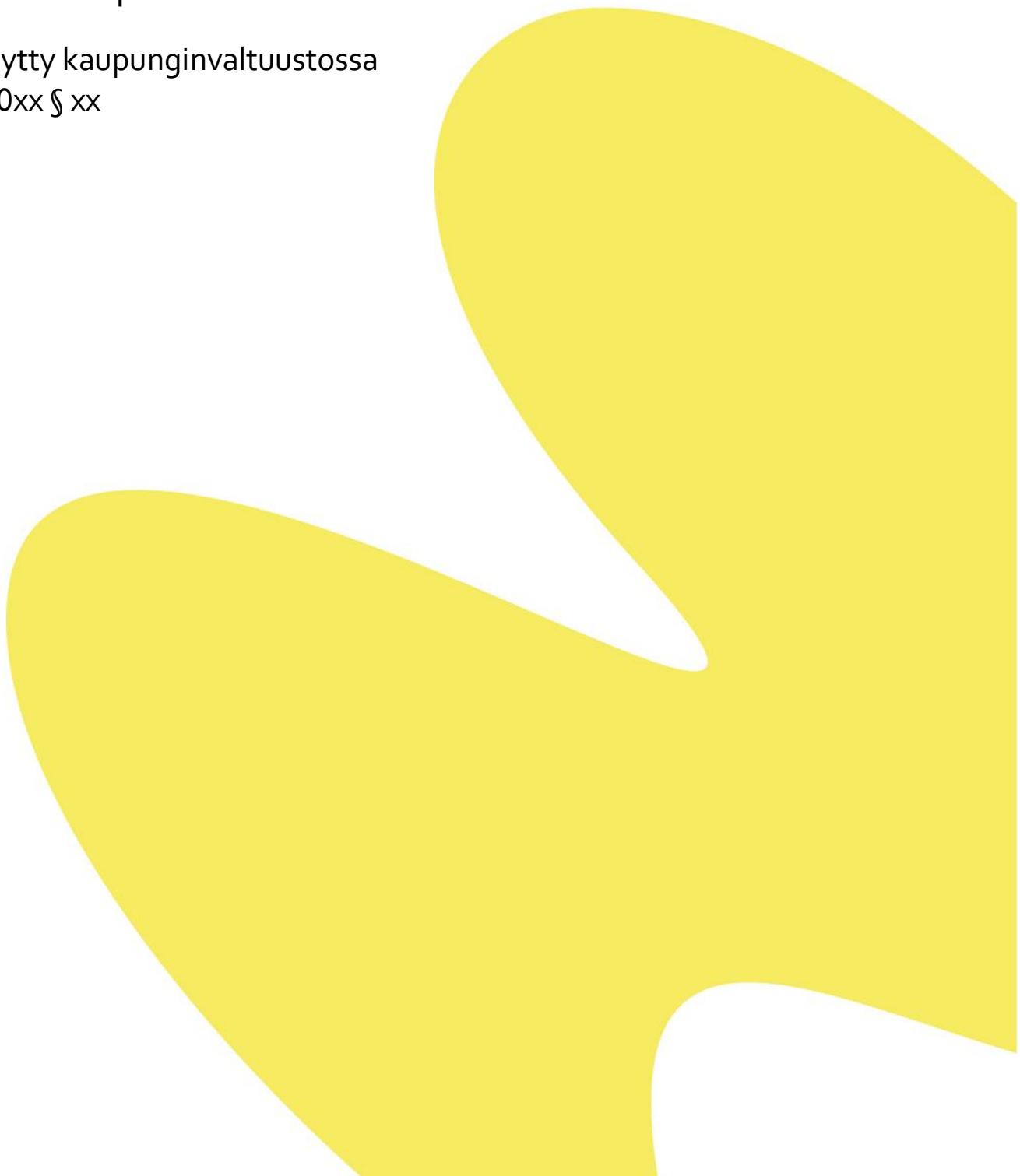


KUOPIO

Sijoitusohje

Kuopion kaupunki

Hyväksytty kaupunginvaltuustossa
xx.xx.20xx § xx



Kuopion kaupunki

Talous- ja omistajaohjaus

30.10.2023

Julkinen

Sisällys

1 Sijoitustoiminnan periaatteet	2
1.1 Sijoitustoiminnan tavoite	2
1.1.1 Omaisuuslajijakauma	3
1.1.2 Omaisuudenhoito	4
1.2 Toimialaan liittyvät sijoitukset.....	5
1.3 Kassavarojen sijoittaminen.....	6
1.4 Pitkäaikainen sijoittaminen	7
1.5 Lahjoitusrahastot	7
1.6 Sijoitustoiminnan seuranta ja raportointi	8
2 Sijoitusriskit ja niiden hallinta	9
2.1 Maksuvalmiusriski	9
2.2 Likvidyysriski	9
2.3 Luotto- ja vastapuoliriski	9
2.4 Korkoriski	10
2.5 Uudelleensijoitusriski	10
3 Riskeiltä suojautuminen	12
3.1 Hajauttaminen.....	12
3.2 Allokaatio	12
4 Sijoitustoiminnan periaatteiden päivitys	13
5 Sijoitusohjeen hyväksyminen	13

Kuopion kaupunki

Talous- ja omistajaohjaus

30.10.2023

Julkinen

1 Sijoitustoiminnan periaatteet

Kuntalain mukaan kaupungin sijoitustoiminnan periaatteet hyväksyy valtuusto. Säännöksen tarkoituksena on korostaa valtuuston roolia kunnan varallisuuden hoitoa ja sijoitustoimintaa koskevassa päätöksenteossa. Kunnan varallisuuden hoidon sekä sijoitustoiminnan perusteena tulee olla kuntastrategia ja olla osatekijänä kuntastrategian tavoitteiden toteutumisessa. Muutoin kaupungin rahatoimesta vastaa kaupunginhallitus. Kaupunginhallitus voi siirtää sijoittamiseen liittyvää toimivaltaansa alaiselleen viranomaiselle.

Sijoitustoiminta ei ole kaupungissa itseisarvo, eikä sen tavoite ole pelkästään voiton tavoitteluun tähtäävä. Sijoitustoiminnan tavoitteena on saada sijoitettaville varoille maltillinen tuotto kohtuullisella riskillä ja tuoton minimivaatimus on reaaliarvon säilyttäminen.

Sijoitustoiminnassa on otettava huomioon maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden turvaaminen. Maksuvalmiussuunnitelmalla arvioidaan sijoituksiin käytettävissä oleva rahamäärä ja sijoitusaika. Suunnittelun tarve syntyy kassatulojen ja -menojen eriaikaisesta kertymästä. Tarvittava sijoitusten likvidiys eli rahaksi muutettavuus turvataan parhaiten instrumenttien jälkimarkkinakelpoisuudella.

Kaupungin sijoitustoimintaa ohjaavat kuntalain itsehallintoa ja toiminta-ajatusta (1 §), toimialaa ja tehtäviä (2 §) sekä valtuuston tehtäviä (13.2 §) koskevat säännökset. Sijoitustoiminta jakaantuu kunnan toimialaan liittyvään sijoittamiseen ja kassavarojen sijoittamiseen. Lisäksi kaupungilla on hallinnassaan toimeksiantoon rinnastettavia lahjoitusvaroja. Kunkin rahaston lahjoittajan määrittelemät säännöt ja ehdot ohjaavat lahjoitusrahastojen varojen sijoittamista tarkemmin.

Kuopion kaupunki voi sijoittaa kassaylijäämää euroalueella velkasitoumukseen, kunta-, sijoitus- ja yritystodistukseen, joukkovelkakirjalainaan, sijoitusvakuutukseen, kapitalisaatiosopimukseen, rahasto-osuuteen, määräaikaistalletukseen tai osakeindeksilainaan, joissa liikkeeseenlaskijana tai velallisena on valtio, kunta tai raha- ja vakuutuslaitos taikka yritys tai muu yhteisö, jonka luottokelpoisuusluokka on AAA–BBB.

Osakeindeksirahastosijoituksiin ja osake- tai yhdistelmärahasto-osuuksiin kunta voi sijoittaa siten, että edellä mainittujen sijoitusten osuus kunnan sijoitussalkusta ei saa ylittää 50 %: a. Edellä mainittuja sijoituksia tehdessä tulee ottaa huomioon myöhemmin ohjeessa mainitut omaisuuslajijakauman rajat. Lyhytaikaisia varoja ei voi sijoittaa osakesidonnaisiin instrumentteihin. Suoria osakesijoituksia voi tehdä vain lahjoitusrahastojen varoista. Johdannaisia voi käyttää vain suojaamistarkoituksessa. Sijoituksia ei voi tehdä hedge- tai vipurahastoihin.

1.1 Sijoitustoiminnan tavoite

Kaupungin varat sijoitetaan turvaavasti, tuottavasti ja vastuullisesti. Turvaavuudella tarkoitetaan sijoitusten luotto- ja hintariskin rajaamista siten, että vaaraa pääoman menettämisestä ei ole tai että se on vähäinen. Vähimmäisvaatimuksena voidaan pitää sijoituksen reaaliarvon eli

Kuopion kaupunki

Talous- ja omistajaohjaus

30.10.2023

Julkinen

ostovoiman säilyttämistä, mutta sijoitusten tuoton tulisi kattaa myös sijoitustoiminnan hoitamisesta aiheutuvat kustannukset.

Kaupunginhallitus vahvistaa sijoitustoiminnan tuottotavoitteet, jotka perustuvat markkinoiden vallitseviin tuotto-odotuksiin. Lyhytaikaisissa sijoituksissa tuottotavoite on lyhyttä 3 kuukauden EURIBOR-korkoa vastaava tuotto. Pitkäaikaisissa sijoituksissa tuottotavoitteena voidaan pitää suomalaisten eläkevakuutusyhtiöiden tuottoja, mutta vertailussa tulee huomioida näiden kaupunkia monipuolisemmat sijoitusmahdollisuudet esimerkiksi listaamattomiin omaisuusluokkiin.

Vastuullisella sijoittamisella tarkoitetaan, että sijoituspäätöksiä ohjaavana periaatteena on eettisyys ja yritysten kestävä toiminta. Sijoituskohteet on valittava siten, että yritykset kantavat vastuunsa ihmisoikeuksiin, työehtoihin, ympäristöön ja hyvään hallintotapaan liittyvissä asioissa.

Kuopion kaupungin harjoittamassa sijoitustoiminnassa on otettava huomioon julkisyhteisöön kohdistuvat yhteiskunnalliset velvoitteet ja julkishallinnossa hyväksyttävät toimintaperiaatteet. Sijoituskohteen toimiala tai toimintatavat eivät saa olla ristiriidassa kaupungin tehtävien ja toimintaperiaatteiden kanssa ja sijoitustoiminta tulee ohjata eettisesti hyväksyttäviin kohteisiin. Eettisesti hyväksyttävä sijoitustoiminta huomioi ympäristöystävällisyyden ja kestävä kehityksen, ihmisoikeuksien noudattamisen, tasa-arvon ja lapsityövoiman käytön estämisen sekä työelämän perusoikeuksien noudattamisen.

Kaupungin sijoitustoiminnan tulee olla kilpailutettua silloin, kun siihen käytännössä on mahdollisuus. Tämä koskee sekä sijoituskohteen tuoton että sijoituspalvelujen kilpailuttamista. Tarjouksissa kiinnitetään huomiota mm. varainhoitajien resursseihin ja kokemukseen, sijoitusprosessin ja hallinnon laatuun, omaisuudenhoitajan varainhoidon tuloksiin sekä kokonaiskustannustasoon. Kaupunki arvioi varainhoidosta maksettavia palkkioita vähintään kerran vuodessa. Kaupunki toimii hyvämaineisten ja luotettavien yhteistyökumppaneiden kanssa. Sijoittamisen ulkoistaminen ei poista sijoittamisen taloudellisia riskejä, jotka kaupunki kantaa aina itse. Sijoituksissa käytettävien rahastojen täytyy olla rekisteröity/noteerattu eurooppalaiseen maahan (UCITS-rahasto-sijoitusrahastodirektiivin mukainen rahasto, jolle laki asettaa säännöt, miten sijoitustoiminnasta aiheutuvat riskit on hajautettava). Lisäksi omaisuudenhoidon pitää olla riittävästi resursoitu, rahastolla pitää olla pääsääntöisesti yli kahden vuoden performanssi ja tarjoajan edellytetään noudattavan YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteita.

Tietoisia riskejä vältetään ja sijoittaminen perustuu hallittuihin riskeihin. Sijoituksien suunnittelussa huomioidaan hajauttamisen periaate mm. sijoitusmuodon, liikkeeseenlaskijan, korkosidonaisuuden ja ajan suhteen. Kaupunki ei ota sijoitustoiminnassa valuuttariskiä. Johdannaisia käytetään vain suojaamistarkoituksessa.

1.1.1 Omaisuuslajijakauma

Omaisuuslajijakaumalla hallitaan sijoitusten riskitasoa ja hyödynnetään markkinatilannetta. Varojen hajauttamisella eri omaisuuslajien välillä (korko, osake sekä muut sijoitukset) pienennetään

Kuopion kaupunki

Talous- ja omistajaohjaus

30.10.2023

Julkinen

riskiä. Sijoitusten jakoa korko- ja osakemarkkinoille voidaan painottaa markkinatilanteen mukaisesti. Osake- tai korkosijoitusten painotus ei kuitenkaan saa ylittää asetetun vaihteluvälin rajoja. Näin ollen osakesijoituksia saa olla enintään 25 %:ia sijoitusten kokonaismäärästä, pois lukien sijoitusten hetkellinen arvon vaihtelu.

Osake- ja korkosijoitusten allokoinnin lisäksi sijoitussalkun riskiä hallitaan hajuttamalla sijoitukset toimialoittain ja maantieteellisesti. Sijoituksia tehdään lähtökohtaisesti euromääräisiin kohteisiin ja muita kuin euromääräisiä sijoituksia voi olla maksimissaan 10 %. Lisäksi sijoituspäätöksiä tehdessä tulee ottaa huomioon sijoitusten jälkimarkkinakelpoisuus, korko- ja luottoriski ja maa-riski.

Asetettu tuottotavoite pyritään saavuttamaan siten, että perusjako korko- ja osakesijoitusten välillä on seuraava:

	<i>Perusallokaatio</i>	<i>Minimipaino</i>	<i>Maksimipaino</i>
OSAKESIJOITUKSET	10 %	0 %	25 %
	<i>Perusallokaatio</i>	<i>Minimipaino</i>	<i>Maksimipaino</i>
KORKOSIJOITUKSET	90 %	75 %	100 %
Investment Grade (vähintään BBB- luokitellut joukkolainat)	60 %	50 %	80 %
High Yield (Alle BBB- luokitellut jouk- kolainat)*	30 %	20 %	40 %

* Luokittelemattomat Pohjoismaalaiset joukkolainat luetaan High Yield -luokkaan

Standard & Poor's:	AAA, AA, A, BBB, BB, B, CCC, CC, C, D
Moody's:	Aaa, Aa, A, Baa, Ba, B, Caa, Ca, C, D
Fitch:	AAA, AA, A, BBB, BB, B, CCC, CC, C, RD ja D

Luottoluokitus ilmoitetaan yleensä kirjainyhdistelmillä. Standard & Poor's tarkoittaa luokituksiin + ja - merkeillä, Moody's käyttää tarkentamiseen lukuja 1 (paras), 2 ja 3. Standard & Poor'sin luokat AAA-BBB, Moody'sin luokat Aaa-Baa sekä Fitchin luokat AAA-BBB ovat ns. investointitaitoa (Investment Grade). Tällä yleensä tarkoitetaan sellaisia joukkovelkakirjoja, joiden liikkeeseenlaskijoiden luokituslaitos arvioi vastaavan maksuvelvoitteistaan siten, että pankit voivat sijoittaa niihin. High Yield-luokkaa puolestaan ovat Standard & Poor'sin luokat BB-D, Moody'sin luokat Ba-C sekä Fitchin luokat BB-RD/D. Näiden luokkien joukkolainoihin sijoittaminen on erittäin spekulatiivista ja riskialtista. Luokassa D kohde on käytännössä ajautunut konkurssiin. Tällöin on todennäköistä, että lainanantaja menettää velkapääoman tai ainakin osan siitä.

1.1.2 Omaisuudenhoito

Kuopion kaupunki

Talous- ja omistajaohjaus

30.10.2023

Julkinen

Sijoituspalveluina voidaan hankkia sijoitustoiminnan konsultointi, omaisuudenhoitopalvelut, säilytyspalvelut ja muut asiantuntijapalvelut sekä ulkoistetut varainhoitopalvelut kuten myös yksittäiset sijoitustuotteet.

Mikäli kaupunki tekee päätöksen omaisuuden-/varainhoitajan palveluiden käyttöönottamisesta, omaisuudenhoitaja tekee sijoituspäätökset/-ehdotukset omaisuudenhoitosopimuksessa määritellyllä tavalla omaisuudenhoitosopimuksen piirissä olevan varallisuuden osalta. Sijoitussuunnitelma annetaan tiedoksi omaisuuden-/ varainhoitajalle.

Varainhoitajan tulee olla tunnettu ja vakavarainen rahoitus- tai sijoituspalveluyritys tai Eta-alueella toimiva sijoituspalveluyritys, joka on rekisteröinyt toimintansa Suomessa Finanssivalvonnalle.

Varainhoitaja raportoi kuukausittain hoidettavana olevan sijoitusomaisuuden kehityksestä ja kommunikointi sijoitusomaisuuden arvosta tai markkinoilla tapahtuneista oleellisista muutoksista. Varainhoitaja toimii Kuopion kaupungin sijoitussuunnitelman ja muiden annettujen ohjeiden mukaisesti.

1.2 Toimialaan liittyvät sijoitukset

Toimialasijoitukset ovat oman tai vieraan pääoman ehtoisia sijoituksia, joiden tarkoituksena on rahoittaa kaupungin toimintaan liittyvien tai sitä palvelevien yhteisöjen toiminnan käynnistämistä tai jatkumista. Tällaisilla sijoituksilla edistetään kaupungin toimialaan kuuluvia päämääriä. Kaupungin toimialaan ja tehtäviin liittyvää sijoittamista ohjaavat itsehallintoa, toiminta-ajatusta ja toimialaa koskevat säännökset.

Toimialaan liittyvät sijoitukset ovat antolainoja sekä osake- ja osuuspääomaan tehtäviä sijoituksia, joilla rahoitetaan kaupungin toimialaan liittyvien tai sitä palvelevien yhteisöjen toiminnan käynnistämistä tai sen jatkamista. Antolainat voivat olla velkakirjalainoja tai pääomalainoja. Lainat voivat olla korollisia tai korottomia.

Toimialasijoituksen tekeminen edellyttää riskikartoitusta sijoituskohteena olevasta toimialasta, yhteisöstä ja hankkeesta. Toimialariskien arviointi perustuu pääsääntöisesti sijoituskohteina olevien yhteisöjen tilinpäätösanalyysiin, tunnuslukuihin sekä tulos-, hanke- ja rahoitussuunnitelmiin ja yhteisön toimialaa koskeviin kehitysarvioihin. Riskin mittaamisen tarkoituksena on selvittää menetyksen todennäköisyys sen toteutumisen ja rahamäärän suhteen. Pääomaan liittyvää riskiä voidaan rajoittaa asettamalla mahdolliselle menetykselle raja-arvoja.

Välittömästi pääomariskiltä voi suojautua vaatimalla toimialasijoitukselle pankkitakaus tai muu likvidi vakuus. Välitöntä suojaamista on myös sijoituksen arvon ja tuoton jatkuva ja ajantasainen seuranta sekä toimenpidesuunnitelman laatiminen riskin pienentämiseksi, kun pääomatappiovaara on lisääntynyt. Välillistä suojautumista on määräämisvallan hankkiminen

Kuopion kaupunki

Talous- ja omistajaohjaus

30.10.2023

Julkinen

sijoituskohteena olevassa yhteisössä. Jos kaupungilla ei ole määräysvaltaa kohdeyhteisössä, joudutaan toimiala- ja vakuuskysymykset arvioimaan erityisen huolellisesti.

Antolainojen korkoperusta on kiinteä, tapauskohtaisesti määritettävä korko, joka mukailee markkinoilla olevaa korkotasoa. Antolainalta vaadittavasta vakuudesta valtuusto päättää tapauskohtaisesti. Toimialasijoituksesta päättää valtuusto osoittamalla talousarviossa määrärahan antolainaan tai taikka osake- tai osuuspääomasijoitukseen. Valtuusto voi osoittaa toimialasijoituksiin myös kokonaismäärärahan, jonka yksityiskohtaisesta jakamisesta päättää kunnanhallitus tai muu toimielin. Päätösvallan siirto tehdään hallintosäännössä. Kunnan lainasaamiseen liittyvästä vakuudesta päättää valtuusto tai muu hallintosäännössä määrätty toimielin. Toimialasijoituksen tuottotavoitteesta päättää valtuusto erikseen sijoituspäätöksen yhteydessä tai vuosittain talousarviossa.

Yleistä tuottovaatimusta ei kaupungin toimialasijoituksille tavallisesti voi asettaa, vaan käytännöllisintä on määritellä tuottotavoite kohteittain. Sijoitus voi olla myös koroton laina tai oman pääoman ehtoinen sijoitus yhteisöön, joka sääntöjensä mukaan ei jaa osinkoa tai muuta voittoosuutta. Sijoitusta päätettäessä tuottovaatimukseen tulee kuitenkin ottaa kantaa. Sijoituksen reaaliarvon säilyttämistä on yleensä pidettävä vähimmäistavoitteena.

Antolainojen tuottotavoite voidaan sitoa rahoitusmarkkinoilla keskimäärin vastaavanlaiselle instrumentille maksettavaan tuottotasoon, kaupungin ottolainoilleen maksamaan keskkorkoon tai laissa taikka sopimuksessa määrättyyn korkoon. Tuottoa määrättäessä yleensä otetaan huomioon lainan käyttötarkoitus; tällöin erityisesti liiketoimintaan myönnettyissä lainoissa edellytetään markkinatuottoa. Käytännössä on perusteltua arvioida myös riskien merkitystä tuottovaatimukselle.

1.3 Kassavarojen sijoittaminen

Sijoitettavilla kassavaroilla tarkoitetaan kassaviljäämää, joka ei ole sidottu maksuliikenteen ylläpitoon. Kassavarojen sijoittamista arvioidaan taloudellisen tuloksen ja maksuvalmiuden ylläpitämisen kannalta eikä sijoittamiselta edellytetä liittymistä kaupungin tehtäviin. Sijoitustoiminta on hoidettava suunnitelmallisesti siten, että turvataan maksuvalmius ja kartoitetaan sijoitustoiminnan riskit sekä pyritään suojautumaan niiltä ennakkoon.

Kassavarojen sijoittaminen jaetaan ajallisesti kahteen kategoriaan. Lyhytaikaisella sijoittamisella tarkoitetaan noin yhden vuoden mittaista periodia. Pidempiaikainen sijoittaminen tarkoittaa yli vuoden mittaista sijoitusta.

Kassavarojen jakautuminen lyhyt- ja pitkäaikaiseen kassaviljäämään riippuu kassanriittävydestä. Pitkäaikainen sijoittaminen edellyttää usean viikon pituista keskimääräistä kassanriittävyttä. Mitä suurempi kaupungin kassanriittävyys on, sitä suurempi osuus sen kassavaroista voidaan sitoa pitkäaikaisiin instrumentteihin ja sitä pitempi keskimääräinen sijoitusjakso voi olla.

Kuopion kaupunki

Talous- ja omistajaohjaus

30.10.2023

Julkinen

Lyhytaikaista kassaylijäämää voidaan hoitaa sijoituksilla, joiden tarkoituksena ensisijaisesti on turvata kaupungin maksuvalmiutta käyttötilejä paremmalla tuotolla tai välttyä negatiiviselta talvetuskorolta. Lyhytaikaisia sijoitusinstrumentteja ovat mm. määräaikaiset pankkitalletukset, rahalaitosten sijoitustodistukset, kunta- ja yritystodistukset, valtion velkasitoumukset sekä korkorahasto-osuudet.

Maksuvalmiuden turvaamisen kannalta on tärkeää, että riittävä osa sijoituksista on jälkimarkkinakelpoisia ja että sijoituskohteen likvidisyys on tarvittaessa hyvä. Kaupunki ei lyhyellä aikavälillä tee johdannaissopimuksia. Lyhytaikaisista sijoituksista päättää talousjohtaja.

1.4 Pitkäaikainen sijoittaminen

Pitkäaikaista kassaylijäämää ovat sijoitusajaltaan yli vuoden mittaiset sijoitukset, joilla varaudutaan tuleviin investointeihin tai sijoitetaan kertynyttä ylijäämää/kassavaroja. Pitkäaikaisina sijoitusinstrumentteina voidaan käyttää esimerkiksi joukkovelkakirjalainoja, lyhyen ja pitkän koron rahasto-osuuksia sekä osake- ja yhdistelmärahasto-osuuksia, joiden riskiluokka on luokiteltavissa maltilliseksi tai keskimääräiseksi ja joiden osakesijoitusten osuus instrumentissa voi olla enintään 45 %. Päätöksen keskipitkän ja pitkän aikavälin sijoituksista tekee kaupunginhallitus. Kaupunginhallitus voi delegoida näitä sijoituksia koskevan päätöksen teon viranhaltijalle.

Sijoituksia muihin omaisuusluokkiin (suorat sijoitukset pörssinoteerattuihin osakkeisiin, ETF-rahastot, Hedge-rahastot, raaka-aineet, suorat tai epäsuorat kiinteistösijoitukset, erilaiset räätälöidyt lainatuotteet, kuten indeksilainat ja sijoitusobligaatiot, kapitalisaatiosopimukset, sijoitusvakuutukset jne.) tehdään vain kaupunginhallituksen nimenomaisella päätöksellä. Kaupunginhallitus päättää myös näiden omaisuserien realisoinnista. Kaupunginhallitus voi delegoida näitä sijoituksia koskevan päätöksenteon viranhaltijalle perusteista päätettyään. Epäsuoralla sijoituksella tarkoitetaan esimerkiksi rahastoa, missä osuudenomistaja omistaa epäsuorasti osuuden kaikista niistä yhtiöistä, joiden osakkeita rahasto sisältää. Epäsuorien sijoitusten sisältämien sijoituskohteiden tulee olla aina varmistettavissa (läpinäkyvyys), niiden tulee olla kohtuullisessa ajassa rahaksi muutettavissa (likvidisyys) ja niiden kustannusten tulee olla kohtuulliset (suorat ja epäsuorat palkkiot).

1.5 Lahjoitusrahastot

Lahjoitusrahaston pääoma voi olla joko yleiskatteinen, jolloin rahaston varat sisältyvät kunnan yleisiin rahoitusvaroihin tai erityiskatteinen, jolloin rahaston varat eivät ole kunnan käytössä, vaan ne sijoitetaan säännöissä säädetyllä tavalla ja sijoitetut varat kirjataan taseen vastaavien pääryhmään Toimeksiantojen varat / Lahjoitusrahastojen pääomat. Toimeksiantojen pääomiin sisältyvän lahjoitusrahaston pääoman muutoksia ei käsitellä tulosvaikutteisesti.

Sekä yleiskatteisessa että erityiskatteisessa mallissa tavoitellaan rahaston pääomalle markkinaehtoista tuottoa. Näin ollen yleiskatteisen lahjoitusrahaston säännöissä säädetään korvauksesta, joka rahastolle on suoritettava siitä, että rahaston varat ovat kunnan käytössä. Tämän

Kuopion kaupunki

Talous- ja omistajaohjaus

30.10.2023

Julkinen

korvauksen tulisi olla samansuuruinen kuin vastaava markkinaehtoisesti saatava tuotto, mutta se ei saisi ylittää sitä yli 2 prosentilla, koska tarkoitus ei ole käyttää verovaroja rahaston pääoman tuoton kasvattamiseen.

Sijoittamisen ensisijaisena tavoitteena on turvata rahastovarojen reaaliarvon säilyminen pitkällä aikavälillä. Rahastoituvia varoja käytetään ja sijoitetaan ensisijaisesti rahaston säännöissä mainitulla tavalla, toissijaisesti sovelletaan tätä ohjetta.

Rahastovarot sijoitetaan pääsääntöisesti pitkäaikaisesti eli yli vuodeksi. Sijoituskohteiden realisointi tulisi silti olla mahdollista markkinatilanteen tai likviditeetin niin vaatiessa. Rahastovarojen sijoittaminen tulee perustua pitkäaikaiseen sijoitustoimintaan, poikkeuksena odotettavissa oleva negatiivinen arvonmuutos tai välittömän likviditeetin tarve. Lahjoitusrahastojen sijoitusinstrumentteina käytetään samoja tuotteita, joita voidaan tämän ohjeen mukaan käyttää kaupungin kassavarojen pitkäaikaiseen sijoittamiseen. Päätökset lahjoitusrahastojen sijoituksista tekee talousjohtaja.

1.6 Sijoitustoiminnan seuranta ja raportointi

Sijoitustoiminnan tavoitteiden toteutumisesta raportoidaan talouden raportoinnin yhteydessä kaupunginhallitukselle puolivuositain. Vastuullisuusasioiden osalta raportointi tehdään vuosittain. Sijoitustoiminnan tuloksellisuutta arvioidaan vuosittain vertaamalla sijoitussalkun kehitystä vertailuindeksiin. On kuitenkin huolehdittava, että vertailuindeksi ja sijoitussalkun koostumus ovat vertailukelpoisia.

Kuopion kaupunki

Talous- ja omistajaohjaus

30.10.2023

Julkinen

2 Sijoitusriskit ja niiden hallinta

Riski on yksi keskeisimmistä rahoitusmarkkinoiden tekijöistä. Kassavaroihin liittyvät riskit voidaan jakaa maksuvalmius-, luotto- ja markkinariskeihin.

2.1 Maksuvalmiusriski

Maksuvalmiusriski tarkoittaa riskiä siitä, etteivät kaupungin rahan lähteet kata välitöntä rahan käyttöä – ”kassassa ei ole riittävästi rahaa maksuihin”. Riskin toteutumisesta seuraa uhka maksukyvyttömyydestä ja riskin torjumisesta puolestaan aiheutuu menoja ja menetyksiä lisä- ja viivästyskorkoina, luovutustappioina pakkorealisoinnissa tai mahdollisesti jopa luottokelpoisuuden heikentymisenä. Maksuvalmiusriskin tunnistaminen edellyttää, että kaupungin tulevien rahavirtojen ja niihin liittyvän epävarmuuden pohjalta ennakoidaan tarvittava kassavarojen koko ja likvidisyys. Optimikokoa määritettäessä on toisaalta muistettava, että myös maksuvalmiuden ylläpitämisestä aiheutuu kustannuksia. Kaupungin likvidit varat on usein rahoitettu vastaavalla määrällä velkaa ja lainakorot voivat olla sijoitusten tuottoja suuremmat. Vain ottamalla muita sijoitusriskejä voidaan sijoitusten tuotto nostaa rahoituksen kustannusta suuremmaksi. Likvidien kassavarojen vaihtoehtona maksuvalmiuden ylläpitämisessä ovat esimerkiksi sitovat luottolupaukset rahalaitoksilta. Tällaisia ovat mm. käyttötili- ja kuntatodistusohjelmaliimitit.

2.2 Likvidyysriski

Maksuvalmiusriskin voidaan katsoa kuvaavan koko rahoitukselliseen asemaan liittyvää riskiä. Tästä voidaan erottaa vielä instrumenttikohtainen likvidisyysriski. Yksittäiseen sijoitukseen liittyvää maksuvalmiusriskiä arvioidaan joko siitä näkökulmasta, että sijoitus on sidottu määrääjaksi (jolloin varoja ei päästä käyttämään, ei-jälkimarkkinakelpoinen) tai todennäköisyytenä, että kyseisellä instrumentilla ei ole toimivia jälkimarkkinoita (riittävästi kiinnostuneita ostajia ja myyjiä). Kassavarojen lyhytaikaisessa sijoittamisessa tulee huolehtia siitä, että riittävä osa sijoituksista on ylipäänsä jälkimarkkinakelpoisia ja että likvidisyys eli rahaksi muutettavuus jälkimarkkinoilla on tarvittaessa hyvä.

2.3 Luotto- ja vastapuoliriski

Luottoriski tarkoittaa, että sijoituksen kohde laiminlyö maksuvelvollisuutensa, jolloin kaupunki ei saa takaisin sijoittamaansa sopimuksen mukaista pääomaa tai sen korkoa. Kaupungin tulee ottaa luottoriski huomioon sijoitukselle asettamassaan tuottovaatimuksessa. Toisin sanoen, mitä suuremmaksi luottoriski arvioidaan, sen korkeampi tulee tuottovaatimuksen olla. Luottoriskiä voi pienentää esimerkiksi hajauttamalla useaan eri kohteeseen.

Luonteeltaan luottoriskin kaltainen on esimerkiksi johdannaisopimukseen liittyvä vastapuoliriski. Riski toteutuu, mikäli vastapuoli ei suorita kaupungille sitoumuksen arvon ja sopimuspäivän hinnan erotusta tai toteuta jotakin muuta sopimuksen ehtoa. Vastapuoliriskin alaisen saamisen

Kuopion kaupunki

Talous- ja omistajaohjaus

30.10.2023

Julkinen

täsmällistä määrää ei johdannaissopimuksissa voi ennalta tietää, koska sitoumuksen arvo on riipuvainen kyseisen kohdemarkkinan (korot, valuutat, osakkeet jne.) liikkeistä ja voi näin ollen vaihdella hetkittäin. Luotto- ja vastapuoliriskin tunnistamisessa määritellään sallitut sijoituskohteet ja niiden riskiluokitus. Sijoitukset voidaan rajata esimerkiksi sijoituksiin, jotka yleisesti tunnetaan, joilla tunnistetaan olevan toimivat ja likvidit jälkimarkkinat tai sijoituksiin, joiden pituuksille voidaan asettaa enimmäisrajat.

2.4 Korkoriski

Sijoituksen korkoriskillä tarkoitetaan korkomuutosten aiheuttamaa epävarmuutta sijoituksen tuotossa tai arvossa. Korkoriski jakaantuu siis tuottoon liittyvään korkovirtariskiin ja sijoituksen arvoon liittyvään hintariskiin.

Sijoituksen korkovirta tietyllä aikajaksolla koostuu korkotuotoista. Korkovirtariski on suurimmillaan sijoituksessa, jonka korkosidonnaisuusaika on lyhyt. Nimellinen korkotulo vaihtelee lyhyissä korkoinstrumenteissa todennäköisesti enemmän kuin pitkissä. Näin ollen mitä lyhyempään korkojaksoon sijoitus on sidottu, sitä alttiimpi se on korkovirtariskille.

Kiinteäkorkoisessa sijoituksessa, kuten määräaikaistalletuksissa, ei sijoituksen voimassaoloaikana ole korkovirtariskiä, sillä sijoituksen kassavirtaan liittyvät maksut ja saatavat tunnetaan. Sama koskee nollakorkoisia sijoituksia, joissa sijoituksen tuotto määräytyy sijoituksen nykyarvon ja eräpäivänä maksettavan nimellisarvon erotuksena.

Sen sijaan kiinteäkorkoiseen tai nollakorkoiseen sijoitukseen liittyy hintariski, joka aiheutuu yleisen markkinakorkotason vaihtelusta. Kun korkomuutosten todennäköisyys kasvaa ajan kuluessa, on riski sijoituksen arvon vaihtelusta (= hintariski) sitä suurempi, mitä pidempi on korkosidonnaisuusaika. Jos kiinteäkorkoinen sijoitus on sidottu vallitsevaa korkotasoa alempaan korkotasoon, sijoituksen hintariski realisoituu negatiivisena, kun korkotason noustua vaihtoehtoista korkeakorkoisempaa sijoituskohdetta ei päästä hyödyntämään. Hintariski on vastaavasti pienimmillään mitä lyhyemmästä talletuksesta on kysymys – toisin sanoen mitä useammin arvo tarkistetaan.

Kaupungin on sijoituksen korkosidonnaisuusaikaa päättäessään tunnistettava korkoriskin molemmat toisilleen vastakkaiset riskityypit. Kun sijoitukset tehdään lyhyillä korkojaksoilla, hintariski minimoituu, mutta samalla korkovirtariski kasvaa. Jos taas sijoitukset sidotaan useiden vuosien pituisiin korkojaksoihin, saadaan korkovirtariski minimoitua, mutta toisaalta altistutaan kasvavaan hintariskiin.

2.5 Uudelleensijoitusriski

Uudelleensijoitusriski toteutuu, jos velkakirjan korkomaksuja ja pääoman palautuksia ei ole mahdollista sijoittaa alkuperäisten tavoitteiden mukaisilla ehdoilla ja/tai alkuperäisellä tuotolla. Uudelleensijoitusriskiltä voidaan

Kuopion kaupunki

Talous- ja omistajaohjaus

30.10.2023

Julkinen

jossakin määrin suojautua hajauttamalla sijoitusten erääntymistä. Kyseessä on riski, joka monesti jätetään ottamatta huomioon, vaikka se ei aina välttämättä ole pieni.

Kuopion kaupunki

Talous- ja omistajaohjaus

30.10.2023

Julkinen

3 Riskeiltä suojautuminen

3.1 Hajauttaminen

Hajauttaminen on ennen kaikkea keino vähentää riskejä. Hajautuksella ei siis sinänsä tavoitella korkeampia tuottoja, vaan sijoitussalkun tuottojen vaihtelun pienentämistä. Hajauttamisessa oletetaan, että monta erillistä, toisistaan riippumatonta riskilähdettä johtaa pienempään kokonaisriskiin kuin, jos riskilähde liittyy vain yhteen sijoitukseen tai samanlaisiin sijoituksiin. Täyttä suojaa negatiiviselta riskiltä ei hajauttaminen takaa. Sijoitussalkun hajauttamisessa on perusteltua noudattaa suunnitelmallisuutta. Tämä tarkoittaa mm., että kaupungilla on olemassa periaateratkaisu sijoitussalkuntavoitteellisesta jakamisesta esimerkiksi siten, että määritellään enimmäis- ja/tai vähimmäisosuudet niiden muuttujien suhteen, joissa hajauttamisen oletetaan vähentävän kunnan kokema riskiä ja riskitekijöitä.

3.2 Allokaatio

Allokaatiolla tarkoitetaan eri omaisuuslajien jakaamaa sijoituskokonaisuudesta, esimerkiksi korkojen, osakkeiden ja vaihtoehtoisten sijoitusten kesken. Tavoite on luoda kaupungin lähtökohtiin (miksi sijoittaa, sijoitusaika, tuotto-odotus, riskinsietokyky) nähden paras omaisuuslajien yhdistelmä. Jotta markkinaliikkeisiin ja muihin muutoksiin on mahdollisuus reagoida, kullekin omaisuuslajille on tarpeen määritellä perusarvon lisäksi enimmäis- ja vähimmäismäärät ja hyödyntää niitä. Allokaatio kattaa ne omaisuuslajit, joihin kaupungin sijoitusperiaatteidensa mukaisesti on mahdollista sijoittaa – kuitenkin yhden tai useamman omaisuuslajin paino markkinatilanteesta riippuen voi olla myös nolla.

Kaupungin sijoitusstrategia on passiivinen eli pyritään pitämään sijoituksia jopa vuosia. Tästä esimerkkinä sijoitetaan esimerkiksi rahastoihin, joissa kaupankäynti ja kulut ovat vähäisiä. Ylituotot (markkinoiden voittaminen) eivät ole tavoite, vaan pikemminkin pyritään markkinoiden kanssa mahdollisimman identtiseen tuottoon, mutta samalla minimoimalla kulut.

Kuopion kaupunki
Talous- ja omistajaohjaus

30.10.2023

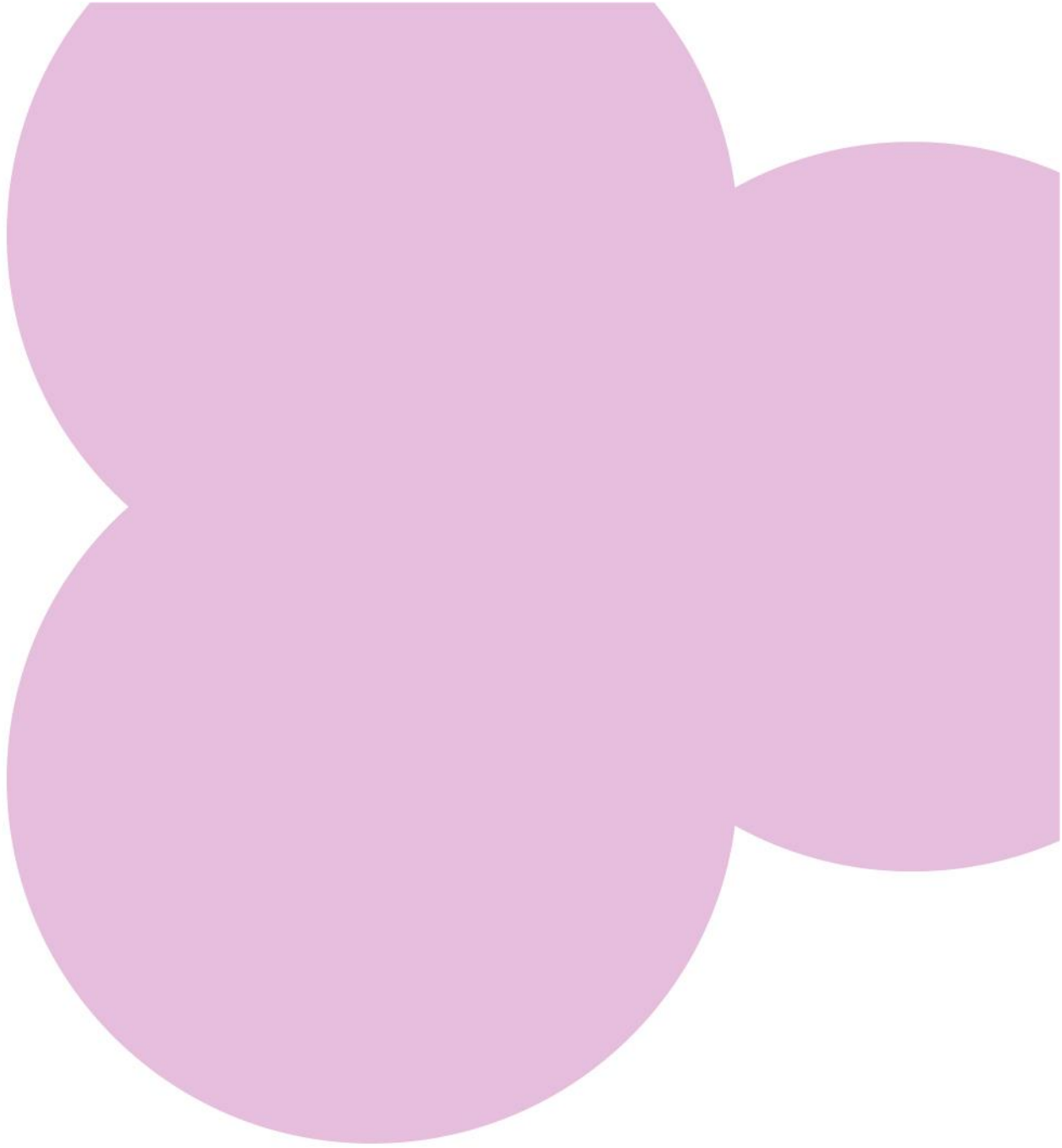
Julkinen

4 Sijoitustoiminnan periaatteiden päivitys

Sijoitustoiminnan periaatteet päivitetään tarpeen mukaan, mutta vähintään valtuustokausittain.

5 Sijoitusohjeen hyväksyminen

Tämä sijoitusohje on hyväksytty Kuopion kaupunginvaltuuston kokouksessa xx.xx.20xx.



KUOPIO.

www.kuopio.fi