



## VARAINHANKINNAN JA SIOITUSTOIMINNAN PERIAATTEET (KV 8.6.2020)

### 1. YLEISET PERIAATTEET

Varainhankinnan ja sijoitustoiminnan ensisijainen tehtävä on tukea Kajaanin kaupungin toimintaa valtuuston asettamien strategisten ja toiminnallisten tavoitteiden saavuttamisessa. Varainhankinnalla tarkoitetaan kaupungin oman toiminnan rahoittamista vieraan pääoman instrumenteilla. Sijoitustoiminnalla tarkoitetaan kunnan toimiala- ja kassavarasijoittamista sekä mahdollista lahjoitusvarojen sijoittamista.

Kuntalain (410/2015) mukaan valtuuston tehtävänä on päättää mm. varallisuuden hoidon ja sijoitustoiminnan perusteista, sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan perusteista sekä takaussitoumuksen tai muun vakuuden antamisesta toisen velasta.

Kajaanin kaupungin hallintosäännössä määrätään varainhankinnan ja sijoitustoiminnan vastuista ja toimivallasta. Varainhankinnan ja sijoitustoiminnan tavoitteena on turvata Kajaanin kaupungin maksuvalmius kaikissa markkinatilanteissa.

Vaikka hankintalaki ei koske kaupungin varainhankintaa ja sijoitustoimintaa, kaupunki kilpailuttaa kaikki merkittävät rahoitustarpeensa markkinoilla. Johdannaissopimuksia voidaan erillisen harkinnan mukaan solmia myös ilman kilpailutusta tilanteissa, joissa ajoituksen hyödyntäminen ja vertailukelpoisten tarjousten puute eivät puolla kilpailutusta.

### 2. VARAINHANKINTA (OTTOLAINAUS)

Kaupungin rahoituslähteitä ovat verotulot, valtionosuudet, toimintatuotot ja mahdolliset omaisuuden myynnit sekä vieraan pääoman ehtoinen rahoitus. Tuloilla katetaan kunnan käyttömenot, investoinnit ja lainanhoitomienot. Tavoitteena on, että velkaa käytetään lähinnä vain kunnan pitkän tähtäimen taloutta tukevien investointien (kunnan elinvoiman ja tulojen lisääminen, kustannusten pienentäminen ja tuottavuuden parantaminen) rahoittamiseen.

#### 2.1 Käytettävät lainainstrumentit

Vieraan pääoman hankinta voidaan jakaa lyhytaikaiseen ja pitkäaikaiseen rahoitukseen. Lyhytaikainen rahoitus käsittää alle vuoden pituiset lainat, kaikki tätä pidemmät lainat ovat pitkäaikaisia. Lyhyt- ja pitkäaikaista rahoitusta tasapainottamalla turvataan kaupungin rahoituksen riittävyys muuttuvissa olosuhteissa.

Sitoutuminen pitkiin laina-aikoihin ja kiinteisiin korkoihin vähentää riippuvuutta markkinakorkojen muutoksista, mutta samalla se myös heikentää mahdollisuuksia hyötyä alhaisista lyhytaikaisista koroista tai markkinakorkojen laskusta. Sitoutuminen lyhyisiin laina-aikoihin ja muuttuviin korkoihin lisää riippuvuutta markkinakorkojen muutoksista ja kasvattaa korko- ja jälleenrahoitusriskiä, mutta samalla toisaalta parantaa mahdollisuuksia hyötyä korkojen laskusta.



Kaupungin **lyhytaikaisen vieraan pääoman** hankintaan käytetään ensisijaisesti kuntatodistuksia. Kuntatodistukset ovat velkasitoumuksia, jotka kaupunki on laskenut liikkeelle. Ennen kuntatodistusten liikkeelle laskua, kaupunki tekee kuntatodistusohjelman erikseen kunkin rahoituslaitoksen kanssa. Kaupungin on mahdollista käyttää lyhytaikaiseen lainanottoon myös alle vuoden pituisia velkakirjoja tai pankkien luotto- tai tililimiittejä. Kuntatodistusten jälleenaohitusriskiä hallitaan pitämällä pääsääntöisesti vähintään niiden nimellismäärää vastaava määrä likvidejä varoja kuten käyttämättömiä luottolimiittejä, kassavaroja tai muita lyhyellä aikavälillä realisoitavissa olevia varoja tai sijoituksia.

Kaupungin **pitkäaikainen vieraan pääoman** hankinta järjestetään ensisijaisesti velkakirjalainoilla. Myös leasingrahoitusta ja joukkovelkakirjalainoja voidaan käyttää velkakirjalainojen sijaan. Leasingrahoitusta käytetään lähinnä irtaimistohankintoihin ja erillisiin elinkaarimallilla tehtäviin rakennushankkeisiin.

## 2.2 Varainhankinnan riskit

Varainhankinnan riskit ovat rahan hinnan muutokseen liittyviä (hinta- ja korkoriski), markkinoiden ja lainsäädännön muutosten aiheuttamia rahan saatavuuteen liittyviä (saatavuusriski), erääntyvien lainojen uudelleen rahoittamiseen liittyviä (jälleenaohitusriski), erääntyvien suoritusten kattamiseen liittyviä (maksuvalmiusriski) sekä valuuttojen välisistä arvonmuutoksista aiheutuvia vaikutuksia (valuuttariski).

Hintariski muodostuu tukkurahan hinnan muutoksesta eli koron ja riskilisän eli lainan marginaalin muutoksesta. Rahan kokonaishintaan vaikuttaa merkittävästi yleinen taloudellinen tilanne, pankkijärjestelmän tilanne ja rahoitusmarkkinoiden toimivuus. Korkoriskillä tarkoitetaan markkinakorkojen mahdollisten muutoksien vaikutusta kaupungin rahoituskustannuksiin.

Saatavuusriski muodostuu talous- ja markkinatilanteen aiheuttamista rahan saatavuusvaihteluista. Huonossa markkinatilanteessa saatavuus vaikeutuu, jolla on vaikutusta toteutuvaan laina-aikajakaumaan. Saatavuusriski realisoituu pitkäaikaisen rahoituksen hinnan noustessa ja rahoituksen saatavuuden heikentyessä.

Jälleenaohitusriski liittyy erääntyvään rahoitukseen, joka on uudelleenrahoitettava vieraalla pääomalla. Jälleenaohitusriski liittyy olennaisesti edellä mainittuihin hinta- ja saatavuusriskeihin, joilla on merkittävä vaikutus myös jälleenaohitusriskiin rahoituksen hinnan ja saatavuuden osalta. Jälleenaohitusriski realisoituu esimerkiksi tilanteissa, joissa investoinnin kesto on pidempi kuin laina-aika. Lyhyt rahoitus on normaalisti edullisempaa kuin pitkä, mutta sisältää suuremman jälleenaohitusriskin. Maksuvalmiusriski on uhka siitä, että omat varat yhdistettynä tuleviin lisärahoitusmahdollisuuksiin eivät riitä tulevien menojen kattamiseen, jolloin uhkana on maksukyvyttömyys. Jälleenaohitusriskin hallinnalla sekä rahoituslähteiden hajuttamisella on suuri merkitys maksuvalmiusriskin hallinnassa.

Valuuttariskille altistuvat erityisesti yritykset, jotka harjoittavat ulkomaankauppaa ja jonka tulot ja menot ovat eri valuutoissa. Valuuttariskit koskevat myös ulkomaan valuutalla tehtyjä sijoituksia sekä valuuttamääräisiä lainoja.

## 2.3 Riskien hallintakeinot

Rahoitukseen liittyviltä riskeiltä pyritään suojautumaan hajuttamalla rahoitusta mm. laina-ajan pituuden, lyhennystavan, rahoituslähteen ja korkoperusteen mukaan. Riskienhallinta ja sen keinot ovat tasapainottelua tavoitellun lainarahoituksen hinnan ja riskien välillä. Luottokelpoisuudella on myös merkitystä varainhankinnan riskeiltä suojautumisessa ja sen hinnoittelussa.



Hintariskiä hallitaan laina-aikajakaumalla ja suojauksilla eli johdannaissopimuksilla. Laina-aikajakaumalla tavoitellaan lainojen tasaista erääntymistä, jolloin myös jälleerahoitusriski pienenee

Korkoriskiä hallitaan hajuttamalla lainasalkkua kiinteä- ja vaihtuvakorkoisiin lainoihin, laina-aikajakaumalla sekä korkosuojauksilla. Korkoriskin hallinnan tavoitteena on varmistaa, että mahdollisella markkinakorkojen muutoksella ei olisi sellaista negatiivista vaikutusta Kajaanin kaupungille, joka muodostaisi uhan sen tasapainoiselle taloudenpidolle. Suojauksilla voidaan hallita tai poistaa esimerkiksi korkojen nousun haitallisia vaikutuksia. Vaihtuvakorkoinen laina voidaan korkosuojaussopimuksella muuttaa kiinteäkorkoiseksi, jolloin korkokustannusten ennakoitavuus paranee.

Korkosuojaussopimus on erillinen sopimus kaupungin ja rahoituslaitoksen välillä, jolla hallitaan yhden tai useamman lainan korkomenoja. Sopimuksia voidaan myös tehdä useampia.

Saatavuusriskiä hallitaan eri rahoitusvaihtoehtoja monipuolisesti hyödyntämällä.

Jälleerahoitus- ja maksuvalmiusriskiä hallitaan kassasuunnittelulla sekä laina-aikoja hajuttamalla ja pidentämällä. Pitkät laina-ajat lisäävät kassavirtojen ennustettavuutta, mutta nostavat kustannuksia, joten optimaalinen rahoitus rakentuu normaalisti edullisemmän lyhytaikaisen ja kalliimman pitkäaikaisen rahoituksen yhdistelmästä. Keskeinen rahoitusriskin hallintakeino on investointitason mitoittaminen kunnan tulorahoitusta vastaavaksi sekä kunnan velkaantumistasteen rajoittaminen.

Jälleerahoitusriskiä jää kuitenkin aina avoimeksi, eikä sitä ole taloudellisesti järkevää poistaa kokonaan, sillä pelkästään pitkän rahoituskannan ylläpitäminen on kustannuksiltaan kallista. Avoin jälleerahoitusriski pidetään sellaisella tasolla, jota pystytään hallitsemaan.

## 2.4 Suojaamisen periaatteet

Varainhankintaan liittyvien riskien minimoimiseksi Kajaanin kaupunki noudattaa varainhankinnassaan seuraavia periaatteita:

### Lainasalkun tavoitejakauma ja keskimääräinen laina-aika:

Kajaanin kaupungin tavoitteena on, että enintään 30 % Kajaanin kaupungin kokonaislainamäärästä olisi lyhytaikaisia alle vuoden kuluessa maksettavaksi erääntyviä lainoja.

Lisäksi Kajaanin kaupungin tavoitteena on, että vähintään 50 % kaupungin kokonaislainamäärästä olisi lainoja, jotka erääntyvät maksettaviksi yli viiden vuoden päästä.

Kajaanin kaupungin tavoitteena on myös lainasalkun keskimääräinen laina-aika 6–12 vuotta. Tavoiteltu laina- aika mahdollistaa vakaan ja pitkän rahoituskannan sekä turvaa rahoituksen yli suhdannesyklän.

Tavoiteltu lainasalkun keskimääräinen laina-aika ja lainakannan tavoitejakauma ei ole ehdoton. Poikkeamista informoidaan kaupunginhallitusta.

### Johdannaissopimukset:

Markkinakorkoihin liittyvää riskiä pienentääkseen Kajaanin kaupunki käyttää koronvaihtosopimuksia ja korko-optiosopimuksia tai muita vastaavia suojaavia johdannaissopimuksia. Suojauksia tehtäessä huomioidaan lainasalkun nykyinen ja arvioitu tuleva lainakanta. Johdannaissopimuksia ei tulisi normaalioloissa ulottaa yli 30 vuoden päähän nykyhetkestä, ellei tälle ole painavaa perustetta.



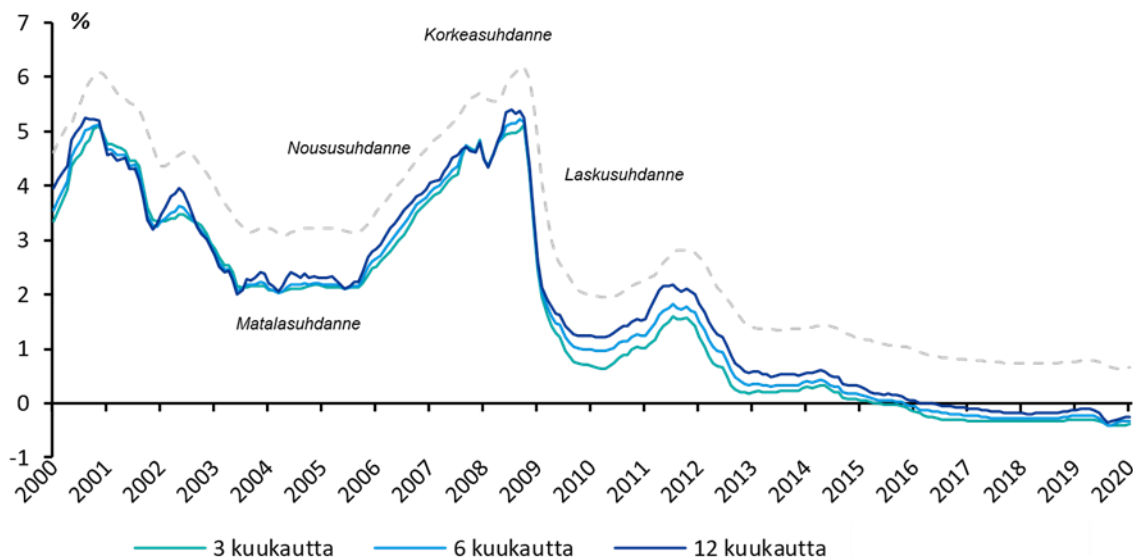
Kajaanin kaupunki pyrkii mahdollisuuksien mukaan sovittamaan johdannaissopimustensa ehdot yhteen vaihtuvakorkoisten velkakirjalainojensa tai muiden lainojensa ehtojen kanssa erityisesti korkoperusteen (sama euriborkorko viitekorkona), koronmuutos- ja koronmaksuajankohtien sekä myös juoksuaikojen osalta.

### Lainasalkun suojausaste:

Suojausasteella tarkoitetaan kiinteäkorkoisten lainojen osuutta lainasalkusta. Suojatuksi katsotut lainat voivat olla kiinteäkorkoisia lainoja tai vaihtuvakorkoisia lainoja, jotka ovat muutettu johdannaisinstrumenteilla kiinteiksi.

Kajaanin kaupungin lainasalkun suojausasteen tulee aina olla 30 % - 70 % välillä. Vallitsevaan suojausasteen tasoon vaikuttaa kaupungin korkonäkemyksensä ja vallitseva markkinatilanne. Suojausastetta muutetaan markkinatilanteen mukaisesti. Erityistä harkintaa tulee noudattaa, kun suojausastetta kasvatetaan johdannaissopimuksilla yli 20 vuoden päähän ulottuvalle jaksolle ja tällöin on esimerkiksi arvioitava, miten lainasalkun koon oletetaan kehittyvän pitkällä aikavälillä. Markkinatilanteita ja niiden vaatimia suojaustoimenpiteitä kuvastaa alla oleva kuvio euriborkorkojen kehitymisestä 2000–2020.

### **Euriborkorot kuukausittain**



Lähde: Thomson Reuters

Pääsääntöisesti **kaupungin tulee matalasuhdanteen** aikana lisätä asteittain lainasalkun suojausastetta ennen arvioitua korkojen nousua. **Noususuhdanteessa** suositaan pitkien suojausten sijaan suojauksissa korkokattoa, jolla estetään korkokulujen kasvaminen liian suureksi. **Korkeasuhdanteen** aikana ei pääsääntöisesti oteta kiinteäkorkoisia pitkäaikaisia luottoja, vaan pyritään suosimaan lyhyitä luottoja ja korkokattoa. **Laskusuhdanteen** aikana pyritään vähentämään suojausten tekoa ja alennetaan lainasalkun suojausastetta.

Vallitseva jo useamman vuoden ajan jatkunut negatiivisten markkinakorkojen aikakausi on ollut poikkeuksellinen ja johtanut tilanteeseen, jossa aiemmat eri suhdanteita koskevat suojauspolitiikkaohjeistukset eivät välttämättä päde. Talouden noususuhdanteesta huolimatta markkinakorot eivät ole nousseet, kun inflaatio ei ole kohonnut, eikä esimerkiksi Euroopan keskuspankki ole voinut kiristää korkopolitiikkaansa. Poikkeuksellisissa korkomarkkinatilanteissa Kajaanin kaupungin tulee aktiivisesti seurata markkinatilannetta ja arvioida suojauspolitiikkaansa. Alhaisen ja jopa negatiivisten korkojen aikana lainasalkun suojausasteen kasvattaminen alhaisella kiinteällä korolla tuleville vuosille saattaa olla taloudellisesti järkevä vaihtoehto ennen mahdollista



tulevaa korkojen nousua, etenkin kun euriborkorkojen laskupotentiaali nykyisiltä tasoilta on mahdollisesti rajallinen.

**Korkosidonnaisuusaika:**

Korkosidonnaisuusaika kuvastaa lainasalkun tasolla keskimääräistä aikaa seuraavaan korontarkistukseen. Äkillisiltä korkojen muutoksilta suojautuakseen Kajaanin kaupunki pyrkii pääsääntöisesti pitämään lainasalkkunsu korkosidonnaisuusajan vähintään 24 kuukaudessa ja markkinatilanteesta riippuen korkosidonnaisuusaika voi olla huomattavastikin tätä vähimmäisaikaa pidempi. Korkosidonnaisuusajassa huomioidaan sekä kiinteän koron lainat että johdannaisopimuksilla kiinteiksi muutetut vaihtuvakorkoiset lainat. Korkosidonnaisuusaika voi kuitenkin vaihdella markkinatilanteen mukaan.

**Valuuttojen käyttö:**

Valuuttariskiä hallitaan keskittymällä varainhankinnassa sekä sijoituksissa euromääräisiin sijoitus- ja velkainstrumentteihin. Kajaanin kaupunki ei ota varainhankinnassaan valuuttariskiä.

**2.5 Varainhankinnan ja suojausten raportointi**

Varainhankinnasta raportoidaan talousraportoinnin yhteydessä kaupunginhallitukselle sekä osavuosisikatsausten ja tilinpäätöksen yhteydessä kaupunginvaltuustolle.



### 3. SIJOITUSTOIMINTA

Sijoitustoiminnalla tarkoitetaan kaupungin toimialaan liittyvään sijoittamista sekä kassavarojen sijoittamista. Lisäksi kaupungilla voi olla toimeksiantona sijoitettavia lahjoitusrahavaroja.

Kajaanin kaupungin sijoitussuunnitelmassa on yksityiskohtaisemmat ohjeet muun muassa omaisuuslajien allokaation, sijoituksilta haettavan tuoton, sijoitusajan ja hyväksyttävien sijoituskohteiden osalta.

#### 3.1 Sijoitustoiminnan periaatteet

##### 3.1.1 Toimialasijoittamisen ja antolainauksen periaatteet

Toimialasijoittamisella tarkoitetaan sijoituksia, joilla edistetään kaupungin tehtäviin kuuluvia päämääriä kuten palvelutuotannon järjestämistä, ennaltaehkäisevää toimintaa, elinkeinorakenteen muutosta tai työllisyyden turvaamista kaupungin tai seutukunnan alueella. Tähän kuuluvat sijoitukset, joiden tarkoituksena on tukea elinkeinotoimintaa kunnissa. Toimialasijoittamista voidaan tehdä pääomasijoituksin osakepääomaan tai antamalla antolainoja.

Toimialasijoittamisesta päätetään vuosittain talousarviossa tai valtuuston erikseen tekemän sijoituspäätöksen yhteydessä. Kajaanin kaupunki voi tehdä ainoastaan toimialasijoituksia, jotka tukevat kaupungin tehtäviä ja päämääriä. Ennen sijoituspäätöksen tekemistä tulee huolehtia toimialasijoituksen riskienarvioinnista.

Toimialasijoituksissa kaupungin tulee huolehtia, että toimintaan sijoitettu pääoma on turvattu ja kaupungilla on sijoitettuun pääomaan nähden riittävät vaikutusmahdollisuudet sijoitetussa yhtiössä esimerkiksi määräys- tai päätäntävällän osalta. Toimialaan liittyvät rahoitukset on mahdollista toteuttaa myös lainanotolla.

Toimialasijoittamisen periaatteita sovelletaan näin myös kunnan antolainaukseen. Kaupunki perii antolainoista normaalin markkinatilanteen mukaisen koron, joka on vähintään korko, jonka kaupunki itse joutuu maksamaan.

##### 3.1.2 Kassavarojen sijoittamisen periaatteet

Kassavaroilla tarkoitetaan maksuliikennevaroja ja kassaylijäämää.

Kassavarojen hallinnan lähtökohtana on maksuvalmiuden pitäminen hyvänä ja maksuliikennevarojen pitäminen riittävän suuruisena niin, että kaupunki kykenee suoriutumaan lyhytaikaisista velvoitteistaan, joita ovat muun muassa kassasta tehtävät maksut ja lainojen lyhennykset. Pankkitileillä olevat kassavarat on keskitetty konsernitilille. Konsernitilin toimintaperiaatteena on, että tiliin kytketyt yhteisöt eivät tee erillisiä kassaylijäämien sijoituksia vaan pitävät käteisvaransa konsernitilillä ja saavat niille markkinaehtoisien koron. Yhteisöjen konsernitilillä olevat käteisvarat ovat peruskunnan velkaa yhteisöille.

**Maksuliikennevarojen** sijoitukset ovat lyhytaikaisia, alle vuoden mittaisia, sijoituksia. Maksuliikennevaroja ovat rahalaitosten käyttötileillä olevat varat sekä käteisvarat.

**Kassaylijäämän** sijoittaminen on lähtökohtaisesti pitkäaikaista, yli vuoden kestävä, sijoittamista. Kassaylijäämää ovat rahoitusarvopaperit ja pankkisaamiset, jotka eivät määrittelyhetkellä ole sidottu maksuliikenteen ylläpitoon.

Kassavarojen sijoituskohteet ja -palvelut on kilpailutettava vallitsevan lainsäädännön puitteissa.



### 3.1.3. Lahjoitusvarojen sijoittamisen periaatteet

Lahjoitusvarat voivat olla kiinteää omaisuutta, arvopapereita, osuuksia, rahaa, pankkisaamisia tai muuta irtainta omaisuutta. Lahjoitusvarojen käyttöä ohjaavat näihin liittyvät lahjakirjojen tai testamenttien ehdot. Lahjoitusvarojen käyttöä voivat ohjata myös Valtionkonttorin päätöksestä ilmenevät omaisuuden käyttötarkoitukset.

### 3.2 Sijoitustoiminnan riskit sekä riskienhallintaa ja sijoittamista ohjaavat linjaukset

Kassavarojen (rahoitusomaisuuden) sijoittamiseen liittyvät riskit voidaan jakaa maksuvalmius-, luotto- ja markkinariskeihin.

Maksuvalmiusriski tarkoittaa riskiä siitä, etteivät kunnan rahan lähteet kata välitöntä rahan käyttöä.

Maksuvalmiusriskin tunnistaminen edellyttää, että kunnan tulevien rahavirtojen ja niihin liittyvän epävarmuuden pohjalta ennakoidaan tarvittava likvidien varojen määrä, jotta kaupunki pystyy tarvittaessa hyödyntämään maksuliikennevarojaan, saatavilla olevia rahoituslähteitä tai realisoimaan sijoituksiaan kattaakseen menonsa.

Maksuvalmiusriskistä voidaan erottaa yksittäisen sijoituksen likvidisyysriski. Yksittäiseen sijoitukseen liittyvää riskiä voidaan arvioida siitä näkökulmasta, että sijoitus on sidottu määrääjäksi tai todennäköisyytenä, että kyseisellä instrumentilla ei ole toimivia jälkimarkkinoita.

Maksuvalmiusriskiä hallitaan kassasuunnittelulla, riittävän suurilla kassavaroilla, tili- ja lainalimiiteillä, kuntatodistusohjelmilla sekä rahoituslähteiden hajauttamisella ajallisesti ja eri lähteisiin. Lisäksi maksuvalmiusriskiä alennetaan hajauttamalla sijoitukset ajallisesti ja määrällisesti sekä kohdentamalla osake- ja korkosijoitukset jälkimarkkinakelpoisiin sijoituksiin, jotka ovat realisoitavissa 1–3 pankkipäivän viiveellä jotka ovat normaalitilanteissa myytävissä ilman markkinavaikutuksia ja aiheetonta viivettä).

Luotto- ja vastapuoliriski tarkoittaa riskiä, jonka realisoituessa kaupunki ei saa täysimääräisesti takaisin sijoittamaansa pääomaa tai sen korkoa. Luotto- ja vastapuoliriski on huomioitava sijoituksen tuottovaatimusta asetettaessa.

Kaupunki minimoi sijoitustensa luottoriskiä tekemällä pääosan korkosijoituksista riittävän luottokelpoisuuden omaaviin kohteisiin ja hajauttamalla sijoitukset sekä ajallisesti että määrällisesti riittävässä laajuudessa sijoitussuunnitelman mukaisesti. Luottoriskin todennäköisyyttä voidaan myös alentaa rajaamalla sijoitukset vähäriskisiksi arvioitujen liikkeeseenlaskijoiden (valtion, kuntien) tai vain tietyn vähimmäisluottoluokituksen omaavien yritysten lainapapereihin.

Markkinariskejä ovat korkoriski, osakesijoitusten hintariski sekä valuuttariski.

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

Kun korkomuutosten todennäköisyys kasvaa ajan kuluessa, on riski sijoituksen arvonvaihtelusta (= hintariski) sitä suurempi mitä pidempi on korkosidonnaisuusaika.

Korkoinstrumentin korkovirtariskiä alennetaan sijoittamalla kiinteäkorkoisiin tai pitkään korkojaksoon sidottuihin korkoinstrumentteihin. Korkoinstrumentin hintariskiä alennetaan lyhentämällä sijoitusaikaa. Koko korkoinstrumenttisalkun markkinariskiä alennetaan hajauttamalla sijoitukset eripituisiin ja eri korkojaksoihin sidottuihin sijoituksiin.



Korkosidonnaista markkinariskiä voidaan myös alentaa pyrkimällä samaan korkosidonnaisuusjakaumaan sekä kunnan sijoituksissa että lainoissa.

Sijoittaessaan kassaylijäämää osakemarkkinoille joko suorina osakesijoituksina tai osakerahasto-osuuksina kaupungin tulee ottaa huomioon osakesijoituksen hintariski, sillä arvomuutokset voivat olla merkittäviä.

Osakesijoitusten hintariskiin varaudutaan osakesalkun riittävällä hajauttamisella. Suorissa osakesijoituksissa hintariskiä voidaan alentaa hajauttamalla sijoituksia eri toimialoille, maantieteellisesti ja rajaamalla yksittäisen toimialan tai yrityksenpainoa sijoitussalkussa.

Volatiliteetti eli tuoton tai hinnan keskihajonta mittaa korko- ja osakeinstrumentin hintavaihtelun voimakkuutta ja kertoo instrumentin riskistä. Mitä korkeampi volatiliteetti on, sitä suurempi on instrumentin hintavaihtelu. Volatiliteetti liittyy olennaisesti korkoriskiin ja osakesijoitusten hintariskiin

Valuuttariski liittyy sijoituksiin silloin, kun sijoitus tehdään eri valuutassa kuin kaupungin omat tuotot ja kulut ovat. Valuuttariski liittyy siis Kajaanin kaupungilla ei euromääräisiin sijoituksiin. Valuuttariskiä voi syntyä myös välillisesti rahastojen tehdessä ei euromääräisiä sijoituksia.

Valuuttariskiä hallitaan rajaamalla muiden kuin euromääräisten sijoitusten osuutta sijoitusten määrästä tai valitsemalla valuuttariskiltä suojattuja sijoitusinstrumentteja.

Uudelleensijoitusriski realisoituu, jos velkakirjan korkomaksuja ja pääoman palautuksia sekä osinkoja osakesijoituksista ei ole mahdollista sijoittaa alkuperäisten tavoitteiden mukaisilla ehdoilla ja/tai alkuperäisellä tuotolla. Uudelleensijoitusriskiin pyritään varautumaan hajauttamalla velkakirjoihin tehtävien sijoitusten erääntymisiä.

Sijoittamiseen liittyy myös ajotusriski eli on mahdollista, että sijoitushetkellä ostetun sijoituskohteen arvo on korkeampi tai alhaisempi kuin jonain toisena hetkenä. Tätä riskiä voi hallita hajauttamalla ajallisesti, eli tekemällä sijoituksia eri aikoina ja eri omaisuuslajeihin. Ajotusriski on erityisen tärkeää huomioida tilanteissa, joissa ollaan menossa markkinoille suurella sijoitussummalla.

Kaupunki voi vaikuttaa riskienhallintaan allokaatiolla. Allokaatiolla tarkoitetaan eri omaisuuslajien jakaumaa sijoituskokonaisuudesta esimerkiksi korkojen, osakkeiden ja vaihtoehtoisten sijoitusten välillä. Allokaatio kattaa omaisuuslajit, joihin kaupunki sijoitusperiaatteidensa mukaisesti saa sijoittaa.

Omaisuuslajijaon lisäksi allokaatio voidaan määritellä kunkin omaisuuslajin sisällä. Allokaatio tulee määrittää siten, että tuottotavoitteen saavuttaminen on mahdollista sijoitusperiaatteiden mukaisella riskitasolla.

Allokaation määrittämisen lisäksi kaupunki voi myös vaikuttaa riskienhallintaan sijoitusten hajauttamisella. Tällöin kaupungin tulisi arvioida muun muassa eri sijoituskohteiden riippuvuussuhteita, korkosijoituksissa muun muassa luottoluokittelua, sijoitusten maantieteellistä hajauttamista sekä sijoitusten tekemisen ajallista hajauttamista. Sijoitusten hajauttamiseen voidaan myös rinnastaa käytettävien varainhoitajien lukumäärän arviointi suhteessa sijoitettavaan varallisuuteen.

Sijoitussalkun hajauttamisessa kaupungin tulee noudattaa suunnitelmallisuutta, jolloin kaupungilla tulee olla olemassa linjaus sijoitussalkun tavoitteellisesta jakamisesta eli allokaatiosta esimerkiksi siten, että kaupunki määrittelee enimmäis- ja vähimmäisosuudet eri omaisuusluokille ja -lajeille.





### Sijoitusvaihtoehdot:

Päivittäisen maksuliikenteen hoidossa mahdolliset ylijäävät varat sijoitetaan kassanhallinnan kannalta tarkoituksenmukaisimmalla tavalla huomioon ottaen sijoitusten likvidisyys, luottokelpoisuus, hintariski ja tuotto.

Maksuvaroja voidaan sijoittaa lyhytaikaisesti. Maksuvaroja lyhytaikaisesti sijoittamalla pyritään varmistamaan riittävä maksuvalmius. Maksuvarojen sijoittamisessa painotetaan likviditeettiä ja matalaa riskiä ja rajataan luottoriskiä. Maksuvaroista tehtävien sijoitusten tulee olla täysin likvidejä, mikä tarkoittaa sitä, että ne tulee olla realisoitavissa normaalissa markkinatilanteessa ilman aiheetonta viivettä pl. määräaikaiset talletukset, joita voidaan tehdä huomioiden toiminnan rahoituksen tarpeet.

Maksuvarojen sijoitushorisontti määritetään maksuvalmiussuunnittelun ja kassaennusteiden perusteella, jolloin lyhytaikaisena sijoituskohteena voivat olla kotimaassa tai Euroopan unionin alueella euromääräisinä sijoituksina pankkitalletukset, rahamarkkinarahastot ja muut rahamarkkinainstrumentit.

o Rahamarkkinatalletukset

o Rahamarkkinarahastot

o Määräaikaiset talletukset (Huomioiden toiminnan rahoituksen tarpeet)

Pitkäaikainen kassaylijäämää sijoitetaan siten, että sijoitusten tuottotavoite on saavutettavissa ja reaaliarvo säilytetään kohtuullisella riskitasolla. Keskimääräisestä kassavarannosta enintään 80 % voi olla sijoitettuna pitkäaikaisiin sijoituksiin, joissa realisointimahdollisuus on yli vuoden päästä.

Korkosijoitukset pyritään riskienhallinnallisesti hajauttamaan lainoihin vaihtelevilla maturiteeteilla ja eri liikkeeseenlaskijoiden lainoihin. Korkosijoituksia voidaan tehdä sekä suoriin korkosijoituksiin että rahastoihin. Korkosijoitukset voidaan tehdä maailmanlaajuisella hajautuksella. Lyhyiden ja pitkien korkosijoitusten osuus sijoitussalkusta on 30–100 %.

Osakesijoitukset tehdään pääsääntöisesti rahastoja käyttäen. Osakesijoitukset tehdään hajautetusti maailmanlaajuisesti. Osakkeissa voi olla enintään 50–60 % sijoitettavasta varallisuudesta. Osakesijoituksia voidaan tehdä myös suorina osakesijoituksina.

Sijoitustoiminnassa voidaan käyttää ns. vaihtoehtoisia muita sijoituksia kuten esimerkiksi kiinteistö-, private debt- ja private equity -pääomarahastoja tai vastaavia rakenteita. Näissä sijoituksissa voi olla enintään 30–40 % sijoitettavasta varallisuudesta. Vaihtoehtoisissa sijoituksissa voidaan hyödyntää sekä likvidejä että epälikvidejä sijoituksia.

Kaupunginhallitus määrittää tarkemmin sijoitussalkun perusallokaation päättäessään sijoitustoiminnan käytännön toteutuksesta.

### 3.3. Sijoitustoiminnan eettiset vastuulliset periaatteet

Eettisen eli Vastuullisen sijoittamisen periaatteiden noudattamisen tavoitteena on, että taloudellisten tekijöiden lisäksi huomioidaan ympäristövastuuseen (mm. vähähiilisyys), yhteiskuntavastuuseen ja hallintotapaan liittyvät asiat (ESG-asiat = Environmental, Social ja Governance).



Eettisesti Vastuullisesti hyväksyttävä sijoitustoiminta huomioi ympäristöystävällisyyden ja kestävän kehityksen, ihmisoikeuksien noudattamisen, tasa-arvon ja lapsityövoiman käytön estämisen sekä työelämän perusoikeuksien noudattamisen.

Sijoituskohteen toimiala tai toimintatavat eivät saa olla ristiriidassa kaupungin tehtävien ja toimintaperiaatteiden kanssa. Sijoituskohteen eettisyys ja vastuullisuus arvioidaan mahdollisuuksien mukaan ennen sijoituksen tekemistä.

Palveluntarjoajilta edellytetään YK:n eettisen ja vastuullisen sijoittamisen periaatteiden noudattamista ja hyväksymistä.

Sijoituskohteista suljetaan pois toimialat, kuten kiistanalaisten aseiden valmistus, uhkapelit, aikuisviihde, lapsityövoiman käyttö, eläinkokeita käyttävät yritykset ja tupakan valmistus, tai muu sellainen vastaava liiketoiminta, joka rikkoo yleisesti hyväksytyjä kansainvälisiä sopimuksia ja periaatteita. Yhtiö suljetaan pois sijoitusuniversumista, mikäli yhtiön liikevaihdosta yli 5 % kertyy poissuljetuilta toimialoilta. Indeksirahastojen ja vastaavien tuotteiden osalta tällä hetkellä hyväksytään se, ettei kaikkia poissulkemisia voida niissä huomioida.

Kajaanin kaupungin harjoittamassa sijoitustoiminnassa on otettava huomioon julkisyhteisöön kohdistuvat yhteiskunnalliset velvoitteet ja julkishallinnossa hyväksyttävät toimintaperiaatteet.

Vastuullisesti hyväksyttävä sijoitustoiminta huomioi ympäristöystävällisyyden ja kestävän kehityksen, ihmisoikeuksien noudattamisen, tasa-arvon ja lapsityövoiman käytön estämisen sekä työelämän perusoikeuksien noudattamisen.

Vastuullisen sijoittamisen periaatteiden noudattamisen tavoitteena on, että taloudellisten tekijöiden lisäksi huomioidaan ympäristövastuuseen (esimerkiksi kannustetaan suosimaan hiilijalanjäljeltään vertailuryhmänsä parhaimmistoa), yhteiskuntavastuuseen ja hallintotapaan liittyvät asiat (ESG-asiat = Environment, Social ja Governance).

Kajaanin kaupungin vastuullisen sijoittamisen tavoitteet tukevat kaupunkistrategian toteutumista. Vastuullisessa sijoittamisessa huomioidaan ilmastonmuutoksen torjunta, luonnon monimuotoisuus ja varainhoitajilta edellytetään toimia vastuullisen sijoittamisen edistämisessä sekä noudatetaan poissulkemisen periaatteita. Normirikkomusten ja verovastuullisen toiminnan osalta edellytetään varainhoitajilta selkeitä valvonta- ja toimintaperiaatteita. Palveluntarjoajilta ja varainhoitajilta edellytetään YK:n tukemien PRI:n vastuullisen sijoittamisen periaatteisiin sitoutumista ja noudattamista.

Kajaani on sitoutunut kansallisen ilmasto- ja energiastrategian mukaiseen hiilineutraalisuustavoitteeseen 2035. Kajaanin kaupungin tavoitteena on likvidin sijoitussalkun hiilijalanjäljen johdonmukainen vähentäminen.

Sijoituskohteen toimiala tai toimintatavat eivät saa olla ristiriidassa kaupungin tehtävien ja toimintaperiaatteiden kanssa. Sijoituskohteen eettisyys ja vastuullisuus arvioidaan mahdollisuuksien mukaan ennen sijoituksen tekemistä.

Sijoituskohteista suljetaan pois toimialat, kuten kiistanalaisten aseiden valmistus, uhkapelit, aikuisviihde, lapsityövoiman käyttö, eläinkokeita käyttävät yritykset ja tupakan valmistus, tai muu sellainen vastaava liiketoiminta, joka rikkoo yleisesti hyväksytyjä kansainvälisiä sopimuksia ja periaatteita. Yhtiö suljetaan pois sijoitusuniversumista, mikäli yhtiön liikevaihdosta yli 5 % kertyy poissuljetuilta toimialoilta. Sijoituskohteista suljetaan pois yhtiöt, joiden liikevaihdosta yli 10 % tulee kivihiilen tuotannosta tai yhtiöt, joiden liikevaihdosta yli



10 % tulee energian tuotannosta, jossa käytetään kivihiiltä. Indeksirahastojen ja vastaavien tuotteiden osalta tällä hetkellä hyväksytään se, ettei kaikkia poissulkemisia voida niissä huomioida.

Toistaiseksi sijoituksia Venäjälle ei sallita.

Sijoitussuunnitelmassa annetaan sijoitustoiminnan vastuullisten periaatteiden mukaisia täydentäviä ohjauksia varainhoitajille ja palveluntarjoajille.

### 3.4 Varainhoitajien käyttö

Varoja sijoitettaessa voidaan käyttää varainhoitajien palveluja. Kaupunki voi antaa varojen hoidon yhden tai useamman varainhoitajan hoidettavaksi. Varainhoitosopimukset tehdään ensisijaisesti täydenvaltakirjan periaatteella. Varainhoitopalvelut kilpailutetaan ja niistä päättää kaupunginhallitus.

Valitun palveluntuottajan kanssa solmitaan omaisuudenhoitoa koskeva varainhoitosopimus. Valitun palveluntuottajan kanssa voidaan myös solmia vakuutusluokista annetun lain 18 §:n mukainen sijoitussidonnainen kapitalisaatiosopimus.

### 3.5. Vastuut ja valtuudet

Kaupunginvaltuusto päättää yleiset sijoitustoiminnan periaatteet (KL 13 §) ja kaupunginhallitus päättää tarkemmasta sijoitussuunnitelmasta. Kaupunginhallituksen valitsema sijoitustyöryhmä konsernijaosto valvoo, ohjaa ja valmistelee sijoitustoimintaan valtuuston hyväksymien periaatteiden ja kaupunginhallituksen hyväksymän sijoitussuunnitelman mukaisesti. Kaupunginjohtaja päättää sijoitustoimintaan liittyvistä sopimuksista.

Talousjohtaja päättää rahavarojen tallettamisesta ja sijoittamisesta valtuuston hyväksymien periaatteiden ja kaupunginhallituksen hyväksymän sijoitussuunnitelman mukaisesti.

### 3.6 Sijoitustoiminnan raportointi

Kaupungin sijoitustoiminnasta raportoidaan vuosittain kaupunginhallitukselle ja kaupunginvaltuustolle osavuosikatsauksen sekä tilinpäätöksen yhteydessä. Raportointikieli on suomi. Sijoitustoiminnan periaatteet päivitetään periaatteiden päivittämistarve arvioidaan vähintään valtuustokausittain.

## 4. VOIMAANTULO

Nämä periaatteet tulevat voimaan kaupunginvaltuuston hyväksymisestä lukien.