

Finansiell strategi og Risikopolitik for Frederiksberg Kommune

Tiltrådt 17. marts 2014



Finansiell strategi og risikopolitik for Frederiksberg Kommune

Indholdsfortegnelse

1. Generelt.....	3
1.1 Krav til finansielle samarbejdspartnere	3
1.2 Bemyndigelse	4
1.3 Rapportering	4
2. Aktivsiden (anbringelse af overskudslikviditet).....	4
2.1 Lovgrundlag	4
2.2 Pengemarkedsplaceringer.....	5
2.2.1. Løbende bankforretninger	5
2.2.2. Tidsbegrænset aftaleindskud	5
2.2.3. Kapitalforvaltere	5
2.2.3.1 Benchmark	7
2.2.3.2 Retningslinjer for ansvarlige investeringer	7
3. Passivsiden (gældsporteføljen).....	7
3.1 Lovgrundlag	7
3.2 Kortfristet gæld	8
3.2.1 Afdækning af løbende likviditetsbehov	8
3.2.2 Bygge kreditter	8
3.2.3 Kredit mod sikkerhed i værdipapirer (repo)	8
3.3 Langfristet gæld.....	8
3.3.1 Strategi for optagelse og omlægning af gæld	9
3.3.2 Valutafordeling.....	11
3.3.3 Rentefordeling.....	11
Oversigt over Kommunalbestyrelsens beslutning om ændringer ift. oprindelige FSR politik.....	12

Bilag A Bemyndigelser

1. Generelt

Formålet med den finansielle strategi og risikopolitik er, at fastlægge rammer for den finansielle håndtering, hvorved risikoen for valuta-, rente- og kursudsving samt kredit-/modpartsrisiko afgrænses og reduceres. Med udgangspunkt i de definerede risikorammer søges nettoafkastet maksimeret ved følgende målsætninger:

- finansieringsudgifterne reduceres via en aktiv og effektiv lånoptagelse og lånestyring
- afkastet af likvider søges optimeret via anbringelse i kapitalforvaltningsaftaler og aftaleindskud

1.1 Krav til finansielle samarbejdspartnere

De finansielle samarbejdspartnere hvor kommunen har indeståender eller hvor der er en modpartsrisiko (eks. aftaler om finansielle instrumenter), skal:

- være udpeget som systemisk vigtige finansielle institutter (SIFI'er) eller
- have en kreditværdighed/rating hos Moody's¹, vedr. langvarige indskud på minimum A2 og vedrørende kortvarige indskud på minimum P-1 (eller et tilsvarende niveau fra et andet anerkendt ratingbureau (Standard & Poors eller Fitch)).

Herudover vurderer Økonomiafdelingen løbende samarbejdspartnerne bl.a. på baggrund af udmeldinger fra Finanstilsynet og Finansiell Stabilitet.

Størrelsen på porteføljen hos en finansiell samarbejdspartner må maksimalt svare til 10 procent af dennes egenkapital og værdipapirene i porteføljen skal være registreret i et depot som tilhører kommunen (f.eks. hos Værdipapircentralen).

Alle finansielle modparter skal have tilsendt en kopi af den finansielle strategi, så de er informeret om det regelgrundlag kommunen arbejder på baggrund af.

¹ Moody's er en kreditvurderingvirksomhed. Rangeringer af langsigtede kreditvurderingerne er for Moody's således: Aaa, Aa1, Aa2, Aa3, A1, A2, A3, Baa1, Baa2, Baa3. Hvor Aaa er bedst. P-1 er den højeste kortsigtede rating.

1.2 Bemyndigelse

Beslutninger om tilpasning af aktiv- og passivporteføljen skal kunne træffes med forholdsvis kort varsel, da vilkårene på de finansielle markeder i nogle tilfælde ændres markant over kort tid. Økonomiafdelingen bemyndiges indenfor nærværende finansielle strategis rammer til at operationalisere den finansielle strategi, jf. bilag A. Bemyndigelsen omfatter:

- Indgå og opsigte aftaler om løbende bankforretninger, tidsbegrænsede aftaleindskud og kapitalforvaltningsaftaler (herunder justere (øge/mindske) kapitalen under de enkelte aftaler)
- Indgå og opsigte repoforretninger
- Indgå og opsigte rådgivningsaftaler vedr. gældspleje
- Etablere og afvikle byggekreditter og kassekreditter

I forening med kommunaldirektøren omfatter bemyndigelsen desuden:

- Indgå og opsigte aftaler om optagelse eller omlægning af lån (indenfor de af Kommunalbestyrelsen meddelte bevillinger og beslutninger om optagelse af lån samt lånebekendtgørelsen)
- Indgå og opsigte finansielle kontrakter².

1.3 Rapportering

Magistraten orienteres kvartalsvis om:

- trufne beslutninger i relation til låneporteføljen, herunder status for bevilget låneoptagelse, aktuel lånesammensætning og finansielle kontrakter
- beløbsstørrelsen på evt. optagne byggekreditter
- placering af overskudslikviditet i forskellige typer værdipapirer samt afkast

Økonomiafdelingen vil en gang årligt revidere politikken. Eventuelle ændringer heri vil blive forelagt Magistraten.

2. Aktivsiden (anbringelse af overskudslikviditet)

2.1 Lovgrundlag

I henhold til Lov om kommunernes styrelse § 44 skal midler, som ikke af hensyn til de daglige forretninger skal foreligge kontant, indsættes i pengeinstitut eller på postgirokonto eller

² En finansiell kontrakt (swap) er en aftale mellem to parter om at bytte betalinger på aftalte vilkår over en aftalt periode. Der indgås primært gængse rente- og valutaswaps.

anbringes i sådanne obligationer eller investeringsbeviser, i hvilke fondes midler kan anbringes.

Styrelsesloven giver herved vide rammer for, hvad der kan investeres i. Investeres der via investeringsforeninger kan principielt alle midler placeres i aktier. Investeringshorisonten vurderes imidlertid at være relativ kort, hvilket tilsiger en risikovillighed i den lave ende, for at undgå større kurstab i de enkelte år. En ren aktieportefølje vurderes derfor ikke som hensigtsmæssig.

2.2 Pengemarkedsplaceringer

I praksis er der overordnet tre grupper af likvide placeringer:

- løbende bankforretninger
- tidsbegrænset aftaleindskud-/indlån
- Kapitalforvaltningsaftaler indeholdende værdipapirer samt en mindre kontantbeholdning i tilknytning til porteføljen.

2.2.1. Løbende bankforretninger

Ved indeståender eller trækingsret på bankkonti søges det at sikre, at der til hver en tid er tilstrækkelig likviditet til at dække de løbende udgifter. Som udgangspunkt er det hensigten, at den kontante del af kassebeholdningen holdes så lav som muligt. Overskudslikviditet i længere perioder (over et halvt år), placeres om muligt i en kapitalforvaltnings-aftale (jf. afsnit 2.2.3). Hvis en bank ikke lever op til kravene i afsnit 1.1 må samlet indestående i pågældende bank ikke overstige 750 t. kr.

2.2.2. Tidsbegrænset aftaleindskud

I perioder med overskudslikviditet i omkring 2 til 6 måneder kan overskudslikviditeten placeres via aftaleindlån, hvor midlerne bindes i en given periode. Herved opnås en højere rente end på et almindeligt bankindestående. Ved aftaleindskud skal der hjemtages tilbud fra mindst 2 forskellige tilbudsgivere.

2.2.3. Kapitalforvaltere

I længere perioder med overskudslikviditet placeres pengene i kapitalforvaltningsaftaler, hvor der investeres i obligationer

eller investeringsbeviser indenfor nærmere angivne rammer, jfr. nedenfor.³

Kapitalforvalterne kan handle uden forudgående forelæggelse for Magistrat/Kommunalbestyrelse – indenfor rammerne af aftalen, og med efterfølgende orienteringspligt for Økonomiafdelingen. Kapitalforvalterne må ikke investere i egne eller associerede selskaber uden forudgående godkendelse fra Økonomiafdelingen.

Samtlige værdipapirer i porteføljerne skal være registreret i depot tilhørende Frederiksberg Kommune (f.eks. hos Værdipapircentralen). Ved investeringer i obligationer eller via investeringsforeninger må den samlede vægtede/korrigerede varighed ikke overstige 4,5 år.⁴ I oversigten nedenfor er angivet de investeringsrammer, som kapitalforvalterne er pålagt.

Værdipapirtyper:	Minimum andel i pct. af den investerede kapital	Maksimal andel i pct. af den investerede kapital
Danske Obligationer	75 %	100 %
Aktier og Erhvervsobligationer – via investeringsforeninger*	0 %	25 %**
Kontanter***	0 %	3 %

* Kommunen må ikke investere i emerging markets obligationer.

** Dog må andelen af erhvervsobligationer maksimalt udgøre 10 %.

*** Porteføljen skal som udgangspunkt være placeret i værdipapirer, og må maksimalt indeholde 3 % i kontante indeståender. For forvaltere som ikke lever op til ratingkravet i afsnit 1.1. må kontantandelen af en evt. portefølje i pleje dog maksimalt udgøre 1 pct. I forbindelse

³ Jf. § 5 i bekendtgørelse om anbringelse af fondes midler, kan anbringelse af overskydende midler ud over investeringer i danske obligationer, ske i udbyttegivende investeringsforeninger.

⁴ Begrebet "varighed" udtrykker for den enkelte obligation, hvor mange år det vil tage, før virkningen af kursændringen afbalanceres af det ændrede renteaflast af genplaceringen. Samtidig er varighedsbegrebet et mål for kursfølsomheden, idet man ud fra en obligations varighed kan beregne kursændringen affødt af en ændring af renteniveauet

med omlægninger af porteføljen, tillades dog i kortere perioder (maksimalt 14 dage) en højere kontantandel.

2.2.3.1 Benchmark

Kapitalforvalternes afkast måles op mod hinanden. I længere perioder (2 regnskabsår) med væsentlige afvigelser på kapitalforvalternes præstationer (afkast), foretager Økonomiafdelingen en revurdering af dels kapitalforvalterne dels kapitalfordelingen imellem forvalterne.

2.2.3.2 Retningslinjer for ansvarlige investeringer

Det ønskes at sikre, at finansielle anbringelser ikke krænker bredt anerkendte internationale konventioner og normer vedrørende miljø, sociale forhold og forretningsetik, sådan som de bl.a. kommer til udtryk i de ti principper i FNs Global Compact⁵. Herunder investeres der ikke i selskaber, som sælger eller producerer særligt kontroversielle våben som klyngebomber, antipersonelminer samt biologiske og kemiske våben.

Yderligere gælder det, at der ikke investeres i virksomheder, hvor mere end 5% af den årlige omsætning stammer fra tobak, våben, pornografi og hasardspil.

Det pålægges kapitalforvalterne, at følge de etiske vurderinger og internationalt anerkendte normer som er nævnt ovenfor, når kommunens likvider investeres.

Hvis et selskab skulle vise sig at bryde med ovenstående, skal investeringen i selskabet afvikles.

Retningslinjerne for ansvarlige investeringer skal indgå i kontrakter med kapitalforvalterne og offentliggøres på Kommunens hjemmeside.

3. Passivsiden (gældsporteføljen)

3.1 Lovgrundlag

Låntagningen er underlagt "Bekendtgørelse om kommuners låntagning og meddelelse af garantier m.v." I henhold til "Lov om kommuners styrelse" § 41 skal beslutning om lån og påtagelse af garantiforpligtelser - medmindre Økonomi og

⁵ FNs ti principper for forretningsmæssig inddragelse af miljø, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og anti-korruption.

Indenrigsministeren fastsætter andet - træffes af Kommunalbestyrelsen.

I henhold til styrelsesloven § 32 skal dokumenter vedrørende optagelse af lån og påtagelse af garantiforpligtelser underskrives af Kommunalbestyrelsens formand og en person der er bemyndiget hertil af Kommunalbestyrelsen.

3.2 Kortfristet gæld

3.2.1 Afdækning af løbende likviditetsbehov

Til afdækning af relativt store udsving i likviditeten hen over måneden, kan der indgås aftaler med bankerne om trækingsret (overtræk) på konti til dækning af daglige forretninger. Kreditternes størrelse fastsættes og revurderes efter behov.

3.2.2 Bygge kreditter

Byggeperioden på anlægsprojekter (som er forudsat endelig lånefinansieret) kan – uden særskilt forelæggelse for Kommunalbestyrelsen – finansieres med byggekreditter, der efterfølgende konverteres til endelige lån. Bygge kreditter etableres tidligst samtidig med godkendelse af anskaffelsessummen (skema B) eller senest så snart der er bogført udgifter vedr. anlægsprojektet på over en mio. kr. Bygge kreditter optages i samme regnskabsår som anlægsudgiften.

3.2.3 Kredit mod sikkerhed i værdipapirer (repo)

I perioder med stor usikkerhed på de finansielle markeder og lave dag-til-dag-renter, kan der – for at mindske risikoen vedr. evt. indeståender - vælges at reducere et bankindestående (eller forøge et eventuelt banktræk) og investere midlerne i korte obligationer.

Obligationerne vil herefter kunne stilles som sikkerhed for banken ved evt. overtræk på bankkonti (også kaldet repo).

3.3 Langfristet gæld

Langfristet gæld kan opdeles i:

- Gæld til Kommunekredit
- Gæld til Metroselskabet I/S

- Gæld optaget af selvejende institutioner som kommunen har driftsoverenskomst med
- Gæld til Staten, andre kommuner og regioner
- Realkreditlån i kommunens ejendomme
- Lån til finansiering af ældreboliger
- Lån til finansiering af klimainvesteringer (hvor ydelserne helt/delvist finansieres af forsyningsvirksomhederne)
- Gæld vedr. finansielt leasede aktiver (reglerne for indgåelse af leasingaftaler fremgår af bilag 12 til kasse- og regnskabsregulativet)

3.3.1 Strategi for optagelse og omlægning af gæld

Gæld vedr. ældreboliger, klimatilpasninger, selvejende institutioner, finansielt leasede aktiver og statsstøttede realkreditlån er underlagt særskilt lovgivning og regler. De er derfor ikke omfattet af rammerne i dette afsnit.

Den resterende gæld (pt. til Kommunekredit og Metroselskabet) forvaltes inden for nedenstående rammer. Økonomiafdelingen justerer løbende gældssammensætningen på grundlag af aktuelle forventninger til valutaforhold og rentespænd mellem de forskellige valutaer.

Der må alene optages lån af gængs karakter. Der stilles ikke specifikke krav til afdragsprofil eller løbetid ud over, at de skal leve op til lånebekendtgørelsen og hensynet til den finansielle planlægning.

Omlægning af låneporteføljen foretages når Økonomiafdelingen vurderer det hensigtsmæssigt og når rammerne vedr. rente- og valutafordelingen gør det nødvendigt. Til brug for vurderingen vil Økonomiafdelingen anvende de, af penge-institutter og lign., løbende udarbejdede vejledninger og anbefalinger, herunder indgåelse af rådgivningsaftale(r). Vurderingen vil således blive foretaget i samråd med finansielle(r) rådgiver(e).

Ønskes en omlægning af rente- eller valutaeksponeringen, nedlukkes en eventuel eksisterende finansielle kontrakt i stedet for at oprette en modsatrettet. Dette sikrer mod, at antallet af finansielle kontrakter bliver uoverskueligt. Alternativt til at oprette en ny finansielle kontrakt, kan lånet omlægges.

Ved anvendelsen af finansielle instrumenter gælder, at de kun kan anvendes i direkte relation til en konkret forpligtelse vedrørende gælden. Afdækningsforretningen skal således kunne henføres til en konkret forpligtelse/et lån. For at sikre en gennemskuelig gældsportefølje anvendes primært simple⁶ finansielle instrumenter af gængs karakter. Der indgås ikke annullerbare swaps eller lignende, idet konstellationen i denne type swaps giver mulighed for, at modparten opsiger kontrakten på et for kommunen ugunstigt tidspunkt.

Swaps må alene indgås med parter, som lever op til modpartsrisikoen, som er beskrevet i afsnit 1.1. Allerede indgåede swaps – som måtte have en negativ værdi – kan bibeholdes, uagtet modparten ikke lever op til disse krav.

Hertil kommer, at swapaftaler som indgås med modparter, som har kontor/filial i Danmark skal indgås på baggrund af en rammeaftale⁷ og aftaler som indgås med udenlandske modparter skal indgås på baggrund af en ISDA-aftale.⁸ Swapaftaler indgået med Kommunekredit er undtaget fra kravet om rammeaftale, da kommunen er medejer af Kommunekredit.

Kommunalbestyrelsen godkender og bevilger størrelsen af lånoptagelsen i forbindelse med vedtagelsen af budgettet. Afholdes der i løbet af året yderligere låneadgangsgivende udgifter (iht. lovgivningen), er låneoptaget hertil omfattet af Økonomiafdelingens bemyndigelser. Der skal dog orienteres herom ved førstkommende magistrats- og kommunalbestyrelsesmøde.

⁶ Dvs. det finansielle instrument skal være opbygget af simple elementer, der gør konstruktionen gennemskuelig. Eksempelvis ordinære rente- eller valutaswaps, som alene beror på ombytning af rente- eller valutabetalinger, uden at der er fastsat yderligere restriktioner.

⁷ En rammeaftale er at betragte som en "mini ISDA aftale" på dansk, som er tilpasset dansk ret – i modsætning til en ISDA aftale som er en forholdsvis kompleks aftale skrevet på engelsk og baseret på enten amerikansk eller engelsk ret.

⁸ ISDA står for International Swaps and Derivatives Association, som er en international forening af finansielle institutioner der formidler handel med swaps på de internationale markeder. ISDA har til formål at standardisere praksis og dokumentation i forbindelse med swaptransaktioner. Hertil bruges en såkaldt ISDA-aftale, som er en standardiseret referenceramme (rammeaftale) for dokumentationen af swaps.

3.3.2 Valutafordeling

Optagelse af lån skal være i danske kroner (DKK) eller Euro (EUR). Ved omlægning mellem valutaerne omlægges lånet eller der anvendes et finansielt instrument.

Finansiering i EUR kan maksimalt udgøre 50 % af den samlede låneportefølje og der skal på tidspunktet for indgåelsen af aftalen være en rentebesparelse på over 0,20 %-point p.a.

3.3.3 Rentefordeling

Gæld kan optages og omlægges såvel til fast som til variabel forrentet. Lån med variabel rente defineres som lån, hvor renten fastsættes mindst én gang årlig. Lån med fast rente defineres som lån, hvor renten i den resterende løbetid er fast i en længere periode end et år.

Andelen af fast forrentede lån (inkl. variabelt forrentede lån der via finansielle instrumenter er omlagt til fast forrentet), skal som udgangspunkt udgøre minimum 50 % af den samlede låneportefølje. For at imødegå evt. udsving i valutakursen kan andelen af variable lån i kortere perioder (maks. et år) dog udgøre op til 55 % af den samlede låneportefølje.

