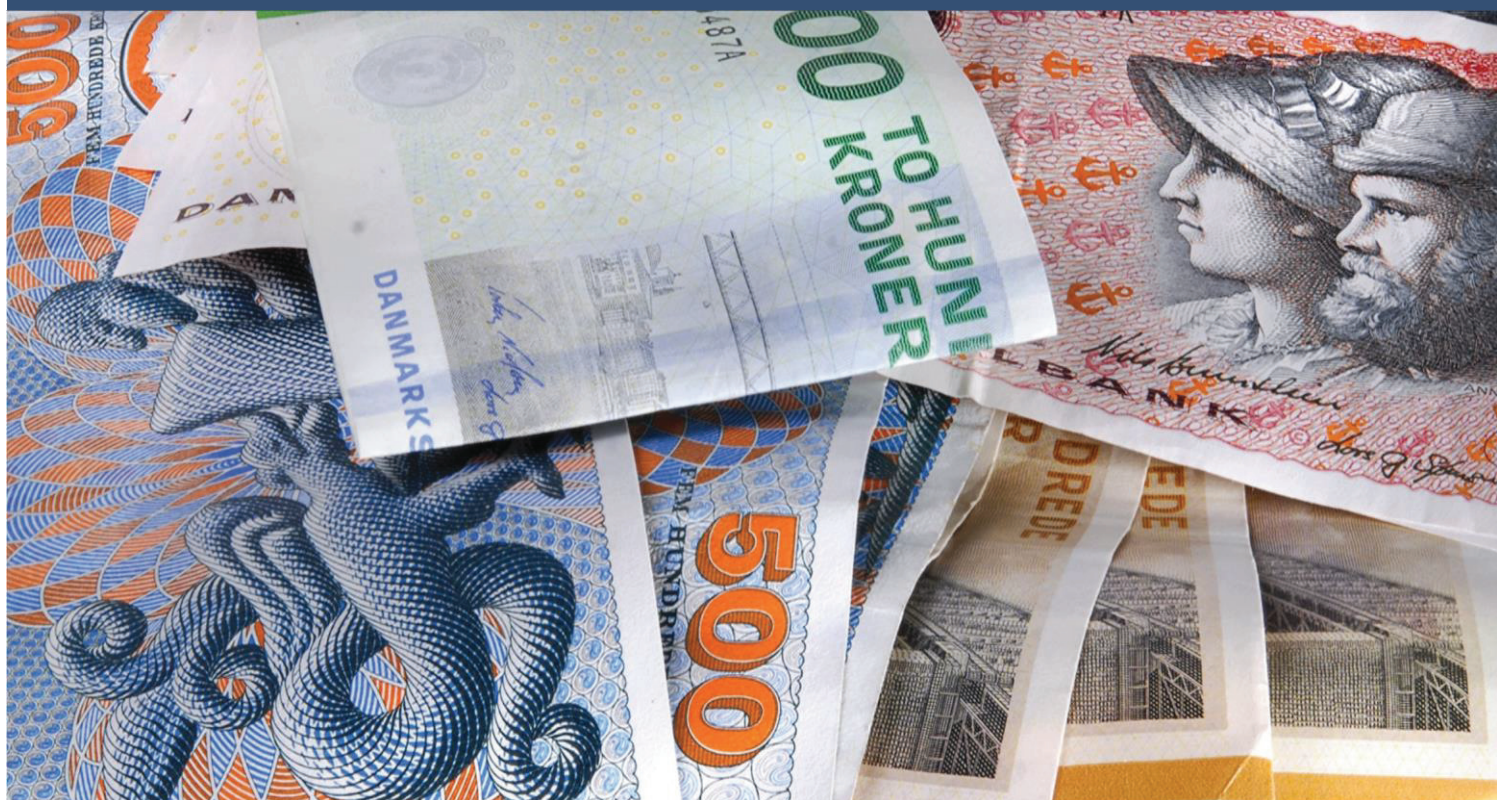


Finansiell politik



Finansiell politik – Køge Kommune

Indholdsfortegnelse

Introduktion	2
Køge Kommunes gældsportefølje	3
1.0 Formål	3
2.0 Overordnet strategi	3
2.1 Lånoptagelse	4
2.2 Omlægning og afdækningsstrategi	4
2.3 Valutarisiko	4
2.4 Renterisiko	4
2.5 Finansielle instrumenter	5
2.6 Likviditetsstyring	5
Investerings- og Kapitalforvaltningsstrategi	6
3.0 Formål	6
3.1 Investeringsstrategi	6
3.2 Løbende forvaltning af investeringsporteføljen	6
3.3 Aktivtyper	6
3.4 Porteføljesammensætning og risikomål	6
3.5 Etske retningslinjer for finansielle anbringelser	7
3.6 Likviditet og modpartsrisiko	8
Kompetencefordeling og rapportering	8
4.0 Kompetencefordeling	8
4.1 Rapportering og kontrolrutiner	9
<i>Bilag 1: Renterisikoen ved forskellige typer af lån</i>	<i>10</i>
<i>Bilag 2: Forklaringer på centrale finansielle begreber</i>	<i>11</i>

Introduktion

Hovedformålene med Køge Kommunes finansielle politik er følgende:

- at fastsætte rammerne for kommunens gældspleje og minimere finansieringsomkostninger vedrørende kommunens låntagning,
- at fastlægge en investeringspolitik på aktivsiden for at sikre, at skabe rammer for bedst muligt afkast inden for rammerne af den finansielle politik.

Den finansielle politik vedrører Køge Kommunes skattefinansierede område samt lån til Køge Jorddepot.

Køge Kommunes gældsportefølje

1.0 Formål

Formålet med kommunens gældspleje er at minimere finansieringsomkostningerne vedrørende kommunens låntagning og dermed fastlægge rammerne for en aktiv styring af Køge Kommunes lån, herunder de risici, der er forbundet med kommunens gæld. Samtidig skal der så vidt muligt sikres en forudsigelig udvikling i ydelserne og dermed skabes budgetsikkerhed. Endelig skal politikken sikre, at kommunen til stadighed har fuldt overblik over eksisterende risici.

Målet er gennem en aktiv og effektiv

- lånoptagelse
- lånstyring

at minimere Køge Kommunes finansieringsudgifter indenfor rammerne af denne politik og gældende lovgivning.

Styringen af kommunens gældsportefølje foregår på én af følgende to måder:

Køge Kommune kan indgå aftale med finansiel rådgiver i forbindelse med gældspleje. Rådgivningen vil omfatte såvel valuta- som renterisiko forbundet med den samlede gæld samt evt. forslag til konvertering/låneomlægning af den eksisterende låneportefølje. Endvidere vil rådgivningen ske inden for de rammer, som er fastlagt i den finansielle politik.

Alternativt kan Køge kommune indgå en fuldmagtsaftale med en finansiel rådgiver om pleje af kommunens gæld. En fuldmagtsaftale giver ikke adgang til ændring af de eksisterende lån uden forudgående godkendelse af kommunen, men giver alene adgang til brug af finansielle instrumenter. Fuldmagtsaftalen skal respektere de rammer, som er fastlagt i den finansielle politik.

2.0 Overordnet strategi

Følgende hovedprincipper følges: Lavest mulig rente og ingen eller begrænset valutakursrisiko.

A) Valuta: Rammerne for finansieringsvaluta fremgår af nedenstående tabel

Finansieringsvaluta	Renteforskel	Andel
DKK		50-100%
EUR	>0,25%	0-50%

Foruden DKK er det muligt at optage lån i EUR på op til 50%. Forudsætningen herfor er, at der minimum er 0,25% i renteforskel på lån DKK og EUR.

B) Rente: Rammerne for fordeling mellem fast og variabel rente

Finansieringsrente	Andel
Fast	50-100%
Variabel	0-50%

Af hensyn til ønsket om forudsigelig udvikling i ydelserne, skal andelen af fastforrentede lån minimum udgøre 50%. Den del af kommunens gæld, der er variabelt forrentet, må således maksimalt udgøre 50%. Renteswaps kan anvendes til at styre andelen af henholdsvis fast og variabelt forrentede lån.

En rentebinding over 12 måneder anses for at være fast, mens en rentebinding på 12 måneder eller derunder anses for at være variabel. Tilsvarende betragtes lån med renteloft som et fastforrentet lån.

Med hensyn til ældreboliger så er lånetypen lovbestemt. Lånet finansieres af statslig ydelsesstøtte og huslejeindtægter. Der kan i byggefasen optages lån via byggekreditter, der omlægges til endelig finansiering, når ejendommen er indflytningsklar.

2.1 Lånoptagelse

Kommunalbestyrelsen træffer i henhold til den kommunale styrelseslovs § 41 beslutning om optagelse af lån.

Lån optages med løbetid og afdragsprofil, som opfylder kravene i Bekendtgørelsen om kommunernes låntagning om meddelelse af garantier m.v. (BEK. Nr. 1311 af 15/12/2009), § 10, stk. 1 og 2.

2.2 Omlægning og afdækningsstrategi

Omlægning af låneporteføljen foretages, når Køge Kommune vurderer det hensigtsmæssigt – i samråd med sin finansielle rådgiver – og når de fastlagte rammer i den finansielle styringspolitik gør det nødvendigt.

Der kan benyttes finansielle instrumenter til at foretage omlægning af låneporteføljen, idet brug af finansielle instrumenter giver Køge Kommune øget fleksibilitet til at foretage en aktiv styring.

2.3 Valutarisiko

Køge Kommunes låneportefølje kan indeholde valutafinansiering i EUR, hvorfor der potentielt eksisterer en valutarisiko.

Denne valutarisiko vurderes dog at være beskeden. Det skyldes, at der er indgået en fastkursaftale (ERM2-aftalen) imellem Danmark og ØMU-landene om, at den danske krone kun må svinge med +/- 2,25% omkring centralpariteten på 7,46038 overfor EUR. Denne aftale er baseret på de aktuelle økonomiske forhold, og kan således ændres hvis der sker en ændring i de økonomiske forhold.

2.4 Renterisiko

Køge Kommune har langfristet gæld, som er baseret på såvel fast som variabel rente. Fordelingen af gælden på fast og variabel rente afhænger af den fastsatte overordnede ramme, jf. afsnit 2.0, indenfor hvilken der foregår optimering.

Denne optimering har baggrund i analyser af rentekurven og forventninger til den fremtidige renteutvikling. Optimeringen foregår i samarbejde med Køge Kommunes finansielle rådgiver. Beslutningen om en omlægning er dog udelukkende Køge Kommunes egen, jf. afsnit 4.0.

Hensigten med at styre fordelingen imellem fast og variabel rente indenfor ovennævnte ramme er at sikre, at låneporteføljen til stadighed styres med udgangspunkt i en porteføljebetragtning jf. bilag 1.

2.5 Finansielle instrumenter

Køge Kommune har i henhold til lånebekendtgørelsen mulighed for at anvende visse finansielle instrumenter, herunder renteswaps - jf. bilag 2, til styring af gældsporteføljen.

Renteswaps anvendes til at minimere finansieringsomkostningerne og optimere fordelingen mellem fast og variabelt forrentede lån.

Fælles for anvendelsen af de finansielle instrumenter er, at de kun kan anvendes i direkte relation til en konkret forpligtelse vedrørende Køge Kommunes gæld. Indgåelse af det finansielle instrument skal således kunne henføres til en konkret forpligtelse/et lån.

2.6 Likviditetsstyring

For at kunne styre kommunens daglige likviditet inden for de aftalte bankkammer har administrationen mulighed for at benytte forskellige værktøjer for det korte rentemarked, f.eks. repro-forretninger og midlertidig forhøjelse af kreditfaciliteter mv. Hovedformålet med likviditetsstyringen er at sikre den bedste og billigste løsning.

Investerings- og Kapitalforvaltningsstrategi

3.0 Formål

Køge Kommune har fastlagt en investeringspolitik for at sikre, at der skabes en konsistent håndtering af kommunens risici ved placering af kommunens likvide midler. Politikken skal således fastlægge rammerne for den daglige håndtering af investeringsporteføljen.

3.1 Investeringsstrategi

Optimering af afkastet på kommunens likvide midler sker under hensyntagen til den fastsatte investeringsramme. Afkastet består af renter, udbytter og kursreguleringer.

3.2 Løbende forvaltning af investeringsporteføljen

Kommunen kan vælge at placere likvide midler i en kapitalforvaltningsaftale med et pengeinstitut på fuldmagtsvilkår eller alternativt kan kommunen vælge en rådgivningsaftale. Administrationen træffer beslutninger om de overordnede rammer, der skal være inden for rammerne af den finansielle politik, der er vedtaget af Økonomiudvalget og Byrådet. Pengeinstituttet udfører forvaltningen efter disse givne rammer.

3.3 Aktivtyper

Udgangspunktet for Køge Kommunes investeringer er den kommunale styrelseslov § 44, der siger, at overskydende likviditet skal indsættes i et pengeinstitut eller placeres i sådanne obligationer eller investeringsbeviser, som fondes midler kan anbringes i.

Disse regler fremgår af Bekendtgørelse om anbringelse af fondes midler og bestyrelsesvederlag m.v.

3.4 Porteføljesammensætning og risikomål

Rammerne for valg af investeringsportefølje:

Investeringsrammer	Interval	Benchmark
Aktivklasse	Ramme	
Traditionelle obligationer (danske obligationer og IG virksomhedsobligationer)	70 - 100 pct	80
Dansk obl – (udstedt i dkk)	40 - 100 pct	65
Virksomhedsobl - Investment Grade (IG)	0 - 30 pct	15
Globale aktier og High Yield virksomhedsobligationer	0 - 30 pct	
Virksomhedsobl High Yield (HY)	0 - 20 pct	10
Globale aktier *	0 - 20 pct	10

Obligationsporteføljen styres ud fra en maksimal korrigeret varighed. Varigheden beskriver risikoen på obligationsporteføljen, og jo længere varighed, jo højere risiko. Varigheden for porteføljen tilpasses løbende renteforventningerne, men den overstiger ikke den maksimale varighed.

I perioder har administrationen mulighed for at fastsætte lavere risikointervaller i kortere perioder.

Den maksimale varighedsramme fastsættes til 0-3 for den danske obligationsportefølje. Dette betyder, at den gennemsnitlige varighed for den samlede portefølje ikke må overstige 3. Enkelte værdipapirer kan have en varighed over den ønskede maksimale varighed.

Danske obligationer skal til enhver tid udgøre minimum 40% af porteføljen, og andelen for Virksomhedsobligationer og Investment grade (IG) må maksimalt være på 30% af den samlede investeringsportefølje. Investeringerne sker via investeringsbeviser af hensyn til lovgivning, risikospredning og afkast. Varighedsrammen 0-3 gælder IKKE for denne andel af værdipapirporteføljen.

Globale aktier og High Yield virksomhedsobligationer må højst udgøre 30 pct. af porteføljen. Aktieandelen har dels til formål at nedbringe risikoen i den samlede portefølje via spredning af risikoen på flere aktiver, dels at tilstræbe et højere gennemsnitligt afkast. Det er en forudsætning, at kommunens investeringer i aktier sker i henhold til nedenstående etiske retningslinjer.

3.5 Etiske retningslinjer for finansielle anbringelser

Køge Kommune ønsker som investor at anbringe sin overskydende likviditet på en etisk forsvarlig måde, der er i overensstemmelse med kommunens øvrige værdigrundlag. Det betyder bl.a. at Køge Kommune ikke ønsker at investere i virksomheder, der overtræder FN's konventioner eller andre internationalt anerkendte normer og konventioner tiltrådt af EU eller den danske regering, vedrørende blandt andet:

- Menneskerettigheder
- Våbenproduktion (klyngebomber og personelminer)
- Arbejdstagerrettigheder
- Miljøbeskyttelse
- Antikorruption

Ovennævnte internationalt anerkendte normer er blandt andet udmøntet i følgende:

- UN Universal Declaration on Human Rights
- UNGlobal Compact
- OECD Guidelines for Multinationale Enterprises

- ILO Core Labor Conventions

Derudover ønsker Køge Kommune ikke at investere i virksomheder med aktiviteter relateret til

- Fossile brændsler (oli, gas og kul)
- Våben
- Spil
- Tobak
- Alkohol
- Voksenunderholdning

Køge Kommune investerer hverken i virksomheder med produktion, distribution eller salg inden for disse områder.

Køge Kommune vil derfor pålægge kommunens kapitalforvaltere at følge de etiske vurderinger og internationalt anerkendte normer som er nævnt ovenfor, når de placerer kommunens investeringer i virksomhedsobligationer eller aktier. De etiske retningslinjer indarbejdes i kommunens kontrakter med porteføljeforvalterne. Kapitalforvalteren vil dog have adgang til en pragmatisk administration af porteføljen i relation til ikke nødvendigvis at ekskludere virksomheder, der alene har et absolut minimum af aktivitet indenfor de nævnte områder.

3.6 Likviditet og modpartsrisiko

Køge Kommune har - udover investeringsporteføljen - midler stående på konti hos kommunens bankforbindelse.

Det udsætter kommunen for modpartsrisiko, dvs. en risiko for at bankforbindelsen ikke kan opfylde sine forpligtelser. Denne risiko ønskes minimeret. Summen af indeståendet på kommunens bankkonti må således ikke på noget tidspunkt overstige 25 mio. kr. Det indebærer, at likvide midler ud over dette beløb skal overføres til investeringsporteføljen.

Kompetencefordeling og rapportering

4.0 Kompetencefordeling

Byrådet vedtager Køge Kommunes finansielle politik vedrørende gælds- og obligationsporteføljen.

Beslutninger om tilpasning af gælds- og investeringsporteføljen skal kunne træffes med forholdsvis kort varsel, idet vilkårene på kapitalmarkederne i nogle tilfælde ændres markant over kort tid.

Beslutningskompetencen i Køge Kommune er derfor tilrettelagt sådan, at Administrationen er i stand til at træffe hurtige beslutninger på området, hvilket understøtter en hensigtsmæssig aktiv styring.

Økonomidirektøren eller økonomichefen kan, inden for rammerne af den finansielle politik, tage beslutninger om tilpasning af aktivporteføljen samt anvendelse af finansielle instrumenter. Dog skal beslutninger om anvendelse af SWAP beslattes i Byrådet.

Med hensyn til gældsporteføljen er beslutningskompetencen ligeledes tilrettelagt således, at Administrationen er i stand til at træffe hurtige beslutninger på området, hvilket understøtter en hensigtsmæssig aktiv styring.

Ved nye lån vil Borgmester og Kommunaldirektør, og i disse fravær viceborgmester hhv. økonomidirektør, skulle underskrive dokumenterne. Ved omlægninger af eksisterende lån kan to i forening af følgende personer; økonomichefen, økonomidirektøren eller kommunaldirektøren, således i fællesskab og inden for rammerne af den finansielle politik, tage beslutninger om tilpasninger af gældsporteføljen.

4.1 Rapportering og kontrolrutiner

Økonomiudvalget/Byrådet orienteres om omlægninger o.l., der er gennemført i medfør af denne politik. Derudover sker rapportering i de Økonomiske Redegørelser.

Køge Kommunes finansielle politik fremlægges som minimum til politisk godkendelse hvert 4. år.

Bilag 1: Renterisikoen ved forskellige typer af lån

Den løbende styring har udgangspunkt i følgende syn på renterisiko:

Renterisikoen på et lån afhænger af, om lånet er fast eller variabelt forrentet, men uafhængigt af dette vil der altid eksistere en renterisiko – jf. nedenstående. Endvidere afhænger renterisikoen af om lånet indeholder en mulighed for at konvertere. Dette medfører, at lån risikomæssigt kan inddeles i tre kategorier, hvilke følger nedenstående:

1) Variabelt forrentet lån

Renterisikoen på et *variabelt forrentet lån* benævnes fixingrisikoen og er risikoen for, at renten er steget næste gang renten fixes/fastsættes for en 3, 6, 9 måneders- eller anden kort periode. Risikoen vedrører således størrelsen af den konkrete fremtidige rentebetaling.

2) Fast forrentet lån uden konverteringsmulighed

Renterisikoen på et *fast forrentet lån* benævnes kursrisikoen/nutidsværdirisikoen og er risikoen for, at værdien af lånets restgæld ændres ved en renteændring.

Et fastforrentet ikke konverterbart lån vil således have en højere restgæld/indfrielseskurs ved et rentefald og en lavere restgæld/indfrielseskurs ved en rentestigning. Risikoen vedrører således ikke en konkret betaling, men en ændring i værdien af restgælden.

3) Fast forrentet lån med konverteringsmulighed

Renterisikoen på et fast forrentet lån med konverteringsmulighed er i dens form analog til risikoen beskrevet under 2) dog med den forskel at lånet kan indfries til kurs 100. Når lånet indeholder konverteringsmuligheden er låntager dermed sikret, at restgælden kun kan stige i begrænset omfang. For at have denne sikkerhed betaler låntager en præmie i form af en betragtelig merrente.

Bilag 2: Forklaringer på centrale finansielle begreber

Renteswap: En aftale om på bestemte tidspunkter at betale (modtage) fast rente og modtage (betale) variabel rente i samme valuta. En renteswap benyttes derfor til at omlægge finansiering fra fast til variabel rente eller fra variabel til fast rente.

Valutaswap: En aftale om på bestemte tidspunkter at betale fast eller variabel rente i en valuta og modtage fast eller variabel rente i en anden valuta. En valutaswap benyttes derfor til at omlægge finansiering fra en valuta til en anden valuta.

Varighed: Varighed udtrykker rentefølsomheden på obligationer, som siger noget om hvor meget obligationen kan falde/stige ved ændringer i renten. Dvs. en varighed på 5 betyder, at kursværdien på obligationsporteføljen ændrer sig med +/- 5% ved en renteændring på +/- 1%.

Repro-forretning: En repro-forretning er et spot salg af et værdipapir (eks. en obligation) og et samtidigt tilbagekøb af samme værdipapir på en fremtidig terminsdato. Man fremskaffer således billig likviditet via et værdipapir.