



Finansiell strategi for Hillerød Kommune



HILLERØD
KOMMUNE

Indhold

Formål.....	3
Afgrænsning	3
Likviditetsstrategi (aktivsiden).....	4
Finansieringsstrategi (passivsiden).....	7
Beslutningskompetence	8
Leasing.....	9
Rapportering.....	9
Bilag 1 - Uddrag af lovtekst og bekendtgørelser	10
Bilag 2 – Finansielle instrumenter og begreber.....	11
Bilag 3 - Strategiske rammer i Hillerød Kommune	15

Formål

Formålet med den finansielle strategi er at fastlægge de overordnede rammer for Hillerød Kommunes finansielle risikostyring samt rammerne for likviditetsstyringen af såvel gælds- som aktivporteføljer.

Med afsæt i kommunens risikoprofil ønskes der en

- aktiv finansieringsstrategi, der optimerer afkastet af kommunens værdipapirer samt minimere renteomkostninger af de daglige bankforretninger
- aktiv gældspleje, der reducerer finansieringsomkostningerne af kommunens lån

Endelig beskrives ansvarsforholdene for kommunens finansielle risici og de dertil hørende beslutninger og kompetencer.

Afgrænsning

Den finansielle strategi skal til enhver tid respektere love og bekendtgørelser vedr. kompetenceforhold, beslutninger om aktiver og passiver og likviditetsstyring (se bilag 1).

Denne finansielle strategi gælder for kommunens likvide midler, værdipapirportefølje, leasing og for lån inden for det skattefinansierede område – dog bortset fra lån til ældreboliger o.l.

Likviditetsstrategi (aktivsiden)

Hillerød Kommune skal til enhver tid kunne honorere sine betalingsforpligtelser. Dette skal sikres gennem kommunens overordnede økonomiske styring, gennem en konkret og aktiv likviditetsstyring bl.a. ved hjælp af likviditetsprognoser og løbende opfølgning på udviklingen i den faktiske likviditet og under hensyntagen til likviditetsstrategien.

Likviditetsstrategien omfatter Hillerød Kommunes beholdning af likvide aktiver dvs. bankindeståender, obligationer, investeringsforeningsbeviser og øvrige finansielle aktiver samt rammerne for samarbejde med finansielle institutioner herunder modpartsrisiko (Modpartsrisiko er risikoen for, at fx en bank ikke kan overholde en aftale om at aflevere penge eller værdipapirer).

Modpartsrisiko

For at mindske modpartsrisikoen stilles krav om, at Hillerød Kommunes hovedbankforbindelse er klassificeret som systemisk vigtig- SIFI (En systemisk vigtig finansiell institution er en bank eller et kreditinstitut, der er så vigtige for økonomien, at et kollaps vil have en betydelig indvirkning på dansk økonomi. Der er således opsat særlige krav til banker og kreditinstitutter, der er systemisk vigtige).

For sekundære bankforbindelser fx i forbindelse med aftaleindskud stilles der ikke krav om SIFI, men er banken ikke SIFI udpeget, lægges der et loft på 100.000 EUR svarende til indskydergarantien (Indskydergarantien er den garantiordning for indskydere og investorer, som yder dækning i tilfælde af et dansk penge- eller realkreditinstitut går konkurs).

Ændrer Finanstilsynet på listen af systemisk vigtige kreditinstitutter, således at en finansiell samarbejdspartner ophører med at være systemisk vigtig, skal Hillerød Kommune straks underrettes af samarbejdspartneren, så nødvendige foranstaltninger kan iværksættes.

Dette sikres opfyldt ved indarbejdelse i kontrakten med samarbejdspartnere.

Overskudslikviditet

Skønnes likviditeten at være større, end hvad der vurderes nødvendigt for den daglige økonomi, kan overskudslikviditeten investeres.

Likviditet bør placeres, så der opnås højest mulige afkast, men hvor risikoen samtidigt begrænses under hensyntagen til, hvor længe investeringerne forventes at løbe. Dette ønskes opnået gennem en sammensætning af forskellige typer værdipapirer, der tilsammen har en lav risiko.

Typisk er der en klar sammenhæng mellem risikoen og afkastet ved den enkelte investering. En del af denne risiko kan dog nedbringes uden, at afkastet nødvendigvis samtidigt falder. Det sker ved at samle en kurv af forskellige værdipapirer, hvor samspillet (korrelationen) mellem værdipapirerne er modsatrettede. Det vil sige, når afkastet på det ene værdipapir falder, så stiger det på det andet og omvendt. Det kunne fx være obligationer og aktier.

I perioder med meget lave renteniveauer søges kommunens likviditet i højere grad placeret i værdipapirer. Dette gøres for at begrænse kommunens løbende udgifter til at "holde penge". Placeringen sker under hensyntagen til den daglige økonomi og i overensstemmelse med de strategiske rammer jf. bilag 3.

Deponering

Hillerød Kommunes løbende deponeringer kan ifølge Lånebekendtgørelsen deponeres enten på en særskilt konto i et pengeinstitut eller som obligationer med en tilsvarende kursværdi i et pengeinstitut, et realkreditinstitut eller i KommuneKredit. I det omfang det er muligt anvendes ledig låneramme frem for

deponering. Såfremt der er ikke er ledig låneramme, og der skal foretages deponering, placeres de deponerede midler, i forhold til hvor det vurderes at have den optimale likviditets- og risikomæssige belastning for kommunen (bank eller obligationer).

Repo

En Repo-forretning er typisk en kortvarig aftale fx en uge om at låne likviditet mod at stille obligationer til sikkerhed. Se bilag 2 for uddybende beskrivelse af Repo-forretning.

Fordelen ved en Repo-forretning frem for andre kredit- eller låneformer er bl.a., at der eksisterer et standardiseret juridisk aftalegrundlag, der er med til, at det kan håndteres hurtigt, billigt og med stor sikkerhed for begge parter. Samtidigt er Repo-renten typisk lavere end den rente, der betales ved træk på kommunens kredit.

Til Repo-forretning anvendes kommunens obligationsbeholdning. Behovet for Repo-forretning vurderes løbende og anvendes ved behov. Størrelsen på den enkelte Repo-forretningen må ikke overstige 100 mio.kr.

Endvidere bemærkes det om modparts-/afviklingsrisiko:

"Repo-forretninger er på lige fod med spotforretninger (obligationshandler) afviklet som betaling mod levering. Eneste modpartsrisiko, der opstår, er således den eventuelle gevinst, man måtte have i en transaktion, hvis modparten ikke kan levere obligationen tilbage."

Generelt

Hillerød Kommune ønsker alene at investere i virksomheder, der ikke krænker bredt anerkendte internationale konventioner og normer vedr. miljø, menneskerettigheder og forretningsetik fx FN's verdenserklæring om menneskerettigheder (UN-UDHR). Hillerød Kommune stiller ligeledes krav om, at kapitalforvaltere har tiltrådt FN's Principper for ansvarlige investeringer (UN-PRI). Tilslutningen til UN-PRI indebærer bl.a. at områder vedrørende miljø, sociale forhold og god selskabsledelse, som internationalt går under betegnelsen ESG (Environment, Social og Corporate Governance), indgår i kapitalforvalterens investeringsanalyse og beslutningsproces.

Det er politisk besluttet, at Hillerød Kommunes kapitalforvaltere skal leve op til en udvidet etisk investeringsprofil.

Investeringer, uanset afkastets størrelse, må ikke ske på bekostning af den etiske ansvarlighed. Grundlæggende skal investeringer overholde almindelige forventninger til etiske krav og det forventes, at kommunens kapitalforvaltere screener investeringerne for selskaber, der overtræder internationale normer, herunder FN-konventioner (UN Global Compact) der omhandler menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, anti-korruption og miljøbeskyttelse.

UN Global Compact består af følgende 10 principper:

1. Virksomheden bør støtte og respektere beskyttelsen af internationalt erklærede menneskerettigheder.
2. Virksomheden bør sikre, at den ikke medvirker til krænkelse af menneskerettighederne.
3. Virksomheden bør opretholde foreningsfrihed og effektivt anerkende retten til kollektiv forhandling.
4. Virksomheden bør støtte udryddelsen af alle former for tvangsarbejde.

5. Virksomheden bør støtte effektiv afskaffelse af børnearbejde.
6. Virksomheden bør afskaffe diskrimination i relation til arbejds- og ansættelsesforhold.
7. Virksomheden bør støtte en forsigtighedstilgang til miljømæssige udfordringer.
8. Virksomheden bør tage initiativ til at fremme en større miljømæssig ansvarlighed.
9. Virksomheden bør opfordre til udvikling og spredning af miljøvenlige teknologier.
10. Virksomheden bør modarbejde alle former for korruption, herunder afpresning og bestikkelse.

Såfremt en investering, der indgår i Hillerød Kommunes portefølje, ikke overholder ovenstående, vil der efter nærmere dialog med kapitalforvalteren træffes passende foranstaltning.

Dette kan fx være dialog med virksomheden via kapitalforvalteren. Dette skal sikre at ovenstående fremadrettet overholdes. Sker der ikke en tilfredsstillende fremdrift, kan det føre til en afvikling af investeringen.

Til forvaltning af kommunens overskudslikviditet samt deponeringer kan indgås aftale med en eller flere kapitalforvaltere.

Det påhviler kapitalforvalterne, at sikre det maksimale afkast under hensyntagen til kommunens risikovillighed og etiske retningslinjer. Lige som det forventes, at kapitalforvalterne sikrer en effektiv screening af de lande og virksomheder m.v., der investeres i.

Hillerød kommune har tidligere fravalgt investeringer i selskaber, hvor af mere end 5 pct. af indtægterne kommer fra produktion eller distribution af fossile brændstoffer. Der vil fortsat blive investeret efter de hidtil gældende principper om, at kommunen kun investerer i selskaber, der enten har max 5 pct. af deres omsætning fra produktion, forædling, distribution og salg af fossile brændstoffer eller hvor max. 50 pct. af omsætningen må stamme fra levering af udstyr og serviceydelser til den fossile brændstofindustri. Dette understøttes af en systematisk screening løbende foretaget af kommunens kapitalforvalter.

Det forventes, at de kapitalforvaltere Hillerød Kommune samarbejder med, er aktive ejere og har indarbejdet miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige forhold (ESG faktorer) i deres politikker. ESG faktorerne indikerer i hvor høj grad investeringer er bæredygtige og ansvarlige.

Det er en forudsætning, at Hillerød Kommune kun indgår aftaler med kapitalforvaltere, der har tiltrådt FN's principper i "UN Principles of Responsible Investment" (UN PRI).

UN PRI omfatter følgende principper:

1. Vi vil inddrage ESG forhold (Environment, Social responsibility an Governance i investeringsanalysen og beslutningsprocessen.
2. Vi vil være aktive ejere og indarbejde ESG forhold i vores ejerskabs-politikker og praksis.
3. Vi vil søge at opnå åbenhed om ESG forhold fra de enheder, vi investerer i.
4. Vi vil fremme accept og implementering af principperne inden for den finansielle industri.
5. Vi vil samarbejde med henblik på at øge effektiviteten i implementering af principperne.
6. Vi vil rapportere om vores aktiviteter og fremskridt omkring implementering af principperne.

Kapitalforvalteren skal bekræfte over for Hillerød Kommune, at disse principper er indarbejdet i kapitalforvalterens arbejdsrutiner. Den enkelte kapitalforvalter skal som minimum screene de selskaber der investeres i for at sikre, at de lever op til Hillerød Kommunes politik for ansvarlige investeringer. Det er kommunens forventning, at kapitalforvalterne går i dialog med selskaber for at påvirke dem i den ønskede retning, hvis screeningerne indikerer, at der er grund til dette. Det er endvidere kommunens forventning, at selskaberne ekskluderes fra porteføljen, såfremt de fortsat ikke bevæger sig i den ønskede retning.

Bæredygtige investeringer bidrager enten til miljømæssige eller sociale mål, for eksempel reduktion af CO2 eller bekæmpelse af social ulighed.

Hillerød Kommune er løbende i dialog med kapitalforvalter i forhold til, hvordan de arbejder med bæredygtighed i investeringsporteføljerne. De kapitalforvaltere, som Hillerød Kommune samarbejder med, har fokus på at investere ansvarligt og overholder lovgivningen og retningslinjerne på området. Kapitalforvalterne oplyser endvidere, at Hillerød Kommune med den gældende finansielle strategi er godt med i forhold til at investere ansvarligt.

Dette indarbejdes i kommunens kontrakt med porteføljeforvalterne.

Selve udvælgelsen af kapitalforvaltere sker bl.a. på baggrund af forholdet mellem risiko og afkast, omkostninger og service.

Varigheden af aftaler om kapitalforvaltning vurderes individuelt, men i udgangspunktet stilles der efter nærmere aftale et beløb til rådighed for en periode af minimum 1 år.

For at give Hillerød Kommune mulighed for at vurdere performance, skal der ske en månedlig afrapportering af udviklingen i porteføljen. Afrapporteringen skal indeholde et benchmark (dvs. sammenligningsgrundlag). Benchmark aftales med kapitalforvalteren og tilpasses, hvis investeringsrammerne ændres. Det sikrer kommunen, at benchmark afspejler de givne investeringsrammer samt markedsafkastet heraf.

Finansieringsstrategi (passivside)

Finansieringsstrategien omfatter kommunens langfristede gæld til realkreditinstitutter, KommuneKredit og pengeinstitutter. Udgangspunktet for finansieringsstrategien er at minimere finansieringsomkostningerne, kombineret med et politisk ønske om at nedbringe kommunens samlede gæld. Dette skal sikres gennem en aktiv gældspleje, hvor muligheden for nedbringelse af finansieringsomkostningerne fx gennem anvendelse af ledig låneramme til deponering samt ekstraordinære afdrag løbende vurderes evt. i samarbejde med eksterne rådgivere.

Låneoptagelse

Lån optages som udgangspunkt i KommuneKredit, men forvaltningen kan efter vurdering indhente yderligere tilbud fra långivere i forbindelse med låneoptagelse. Evt. låneoptagelse på årets låneramme sker i kalenderåret, således at likviditeten indgår i det pågældende års likviditet. Optagelsen sker på baggrund af et foreløbigt skøn over lånerammens størrelse og korrigeres inden fristen udløber, jf. Lånebekendtgørelsen.

Rente - fast eller variabel

Fastforrentede lån defineres i denne sammenhæng som lån, hvor renten er fast i minimum 12 måneder. Variabelt forrentede lån skal fastsættes på baggrund af en gængs referencerente (Referencerente er en betegnelse for den rente, der anvendes som grundlag for beregningen af en variabel rente på et lån) fx CITA, CIBOR og EURIBOR. Se bilag 2 for uddybning af de enkelte referencerenter.

Rammen for variable og fastforrentede lån fremgår af bilag 3.

Konverterbar/Inkonverterbar

Ved lån med en løbetid på 10 år eller derover, kan det overvejes, om lånet skal være konverterbar, dvs. de på et givent tidspunkt kan indfries til en på forhånd aftalt kurs fx 100. Det begrænser den periode et lån afviger markant fra markedsrenten, da der er mulighed for låneomlægning med et begrænset kurstab. Muligheden for at indfri lånet til en aftalt kurs er dog forbundet med en omkostning. Optagelsen af et lån

som et konverterbart lån bør derfor ske i forventningen om faldende renter, hvor med indfrielseskursen på lånet kan gå over kurs 100.

Amortisering

Lån optaget af Hillerød Kommune amortiseres (afvikles) enten som et annuitetslån eller som et serielån. Lån med afdragsfrihed/stående lån kan optages, hvis særlige vilkår taler herfor. Stående lån skal opfylde Lånebekendtgørelsen § 10 stk. 2

Løbetid

Valg af løbetid fastlægges i hvert tilfælde på grundlag af en vurdering af kommunens langvarige økonomiske situation og efter en vurdering af det lånefinansierede aktivs levetid. Løbetiden skal opfylde Lånebekendtgørelsen § 10, stk. 1-2.

Valuta

Kommunens lån optages som udgangspunkt i danske kroner (DKK), men lån kan optages i anden valuta. Ifølge Lånebekendtgørelsen § 10 stk.3 må en kommune dog ikke være sluteksponeret i anden valuta end DKK og euro (EUR). Optages lån i anden valuta fx amerikanske dollar (USD), skal der derfor anvendes et finansielt instrument, der sikrer, at kommunens lån ikke påvirkes af kursudviklingen i USD.

Valutarammen i bilag 3 skal overholdes.

Finansielle instrumenter

Hillerød Kommune kan i henhold til Lånebekendtgørelsen § 10 stk. 3-5 anvende finansielle instrumenter. I bilag 2 er der givet eksempler på finansielle instrumenter.

Omlægning af lån

Lån kan med eller uden løbetidsforlængelse omlægges på følgende måder:

- Indfrielse af det eksisterende lån og optagelse af et nyt lån hos samme eller anden långiver.
- Udarbejdelse af et tillæg til det eksisterende gældsbevis.
- Ved indgåelse af aftaler om finansielle instrumenter.

I forbindelse med omlægning af porteføljen anvendes ekstern rådgivning i fornødent omfang.

Budgetrenter

Til brug for kommunens budget fastsættes renterne efter følgende model:

Fastforrentede lån – pålydende lånerente

Variabelt forrentede lån – den aktuelle lånerente under hensyntagen til renteprognoser fra kommunens långivere.

Beslutningskompetence

Beslutningen om optagelse af lån - træffes af Byrådet jævnfør Styrelsesloven § 41. Økonomiudvalget fører tilsyn med, at forvaltningen af kommunens aktiver og passiver sker i overensstemmelse med kommunalbestyrelsens beslutninger og i øvrigt på forsvarlig måde.

Kommunaldirektøren, økonomidirektøren samt økonomichefen bemyndiges af Byrådet til at varetage den finansielle styring inden for de rammer, som er fastlagt i den finansielle strategi.

Beslutningskompetencen udøves af to bemyndigede personer i forening. Ekstern rådgivning anvendes i fornødent omfang.

Skal løbetiden på et lån forlænges eller restgælden forøges, kan det dog kun ske med Byrådets godkendelse.

Beslutningskompetencerne fremgår af tabel 4.

Tabel 4. Beslutningskompetence vedrørende finansiel styring

Opgave	Beslutningstager	Byrådet	Økonomiudvalg	Kommunal- direktør	Økonomi- direktør
Optagelse af nye lån		x	x		
Godkendelse af omlægning af lån med løbetidsforlængelse		x	x		
Justering af strategisk ramme for investering, deponering samt beløbsrammen for Repo-forretning			x		
Indgåelse af aftale om kapitalforvaltning				x	x
Indgåelse af rammeaftale for Repo-forretning				x	x
Daglig drift herunder fx <ul style="list-style-type: none"> - konvertering af lån - valg af låntype - Repo-forretning 					x

Leasing

Indgåelse af leasingaftaler betragtes som låneoptagelse, når disse erstatter en kommunal anlægsudgift. Sådanne aftaler er derfor omfattet af den kommunale låneramme. Der bør således som udgangspunkt kun indgås leasingaftaler, som erstatter en kommunal driftsudgift. Da indgåelsen af leasingkontrakter kræver et særdeles godt kendskab til kontraktindgåelse og økonomi, må der ikke indgås leasingaftaler decentralt.

Rapportering

I forbindelse med regnskabsaflægning vil forvaltningen fremsende en oversigt over kommunens finansielle aktiver og passiver samt orientere Økonomiudvalget samt Byrådet om væsentlige ændringer i de finansielle dispositioner.

Bilag 1 - Uddrag af lovtekst og bekendtgørelser

Regler for anbringelse af kommunens likvide midler:

§ 44 i Lov om kommunernes styrelse nr. 1060 af 24. oktober 2006: "Midler, som ikke af hensyn til de daglige forretninger skal foreligge kontant, skal indsættes i pengeinstitut eller på postgiro eller anbringes i sådanne obligationer eller investeringsbeviser, i hvilke fondes midler kan anbringes".

Styrelseslovens § 44 peger således hen på reglerne for anbringelse af fondes midler, også kaldet "Anbringelsesbekendtgørelsen". følgende kan uddrages af denne:

En kommune kan anbringe midler i bl.a. stats- og realkreditobligationer og i investeringsforeninger efter de nærmere gældende bestemmelser.

Det er for en kommune ikke tilladt *direkte* at købe f.eks. erhvervsobligationer og aktier. Men det er tilladt at købe erhvervsobligationer og aktier *indirekte* via en udbyttegivende investeringsforening jf. de nærmere bestemmelser herom.

Minimumsstørrelse af kommunens likvide beholdning – kassekreditreglen:

§ 9 i bekendtgørelse nr. 1580 af 21. december 2013: " af de daglige saldi på funktion 9.50.50, kassekreditter og byggelån, excl. byggelån, der snarest efter byggearbejdet konverteres til langfristede lån, ikke overstige gennemsnittet i samme periode af de daglige saldi på likvide aktiver, jf. funktionerne 9.22.01-9.22.11 i »Budget- og regnskabssystem for kommuner".

Regler for låneoptagelse

§ 1 i bekendtgørelse nr. 1580 af 21. december 2013: En kommunes samlede låntagning må i det enkelte regnskabsår ikke overstige kommunens adgang til at optage lån i henhold til §§ 2 og §§ 16-17.

§ 41 i styrelsesloven, der siger "Beslutning om optagelse af lån og påtagelse af garantiforpligtelser skal, medmindre indenrigsministeren fastsætter andet, træffes af kommunalbestyrelsen".

Regler for brug af finansielle instrumenter

§ 10 i bekendtgørelse nr. 1580 af 21. december 2013: Lån kan optages som annuitetslån, serielån eller indekslån. Løbetiden må ikke overstige 25 år, dog kan lån til opførelse eller erhvervelse af almene ældreboliger have længere løbetid inden for den grænse, der er fastsat i lov om almene boliger.

Stk. 2. Lån kan endvidere optages som stående lån eller lån med afdragsfri periode. Løbetiden for sådanne lån må højst være på 15 år og med et afdragsforløb, der højst giver en gennemsnitlig løbetid på 10 år.

Stk. 3. En kommune kan indgå terminsforretninger med henblik på kurs- og rentesikring i forbindelse med låneoptagelse og betaling af renter og afdrag, såfremt der foreligger en konkret forpligtelse til at betale renter og afdrag henholdsvis at modtage eller betale et beløb i fremmed valuta. En kommune må ikke være sluteksponent i anden valuta end danske kroner eller euro.

Stk. 4. En kommune kan omlægge lån ved hjælp af simple rente- og eller valutaswapaftaler. Med henblik på kurs- og rentesikring kan der i denne forbindelse anvendes terminsforretninger, men ikke optioner.

Stk. 5. En kommune kan indgå salgs- og tilbagekøbsaftaler vedrørende obligationer (REPO-forretninger). En kommune kan endvidere udstede certifikater med løbetid på mindre end 1 år. Provenuet af de indgåede aftaler og udstedte certifikater indgår på almindelige vilkår i beregningen af de kommunale kassekreditmuligheder i henhold til § 9.

Bilag 2 – Finansielle instrumenter og begreber

Swap

En swap- aftale er en kontrakt med en bank om at bytte fremtidige betalinger.

Renteswap

En renteswap er en aftale mellem to parter om at udveksle rentebetalinger i samme valuta i en given periode. Der kan være tale om et fast renteben og et variabelt renteben, men også to variable renteben og to faste renteben kan forekomme.

For en kommune vil en renteswap typisk anvendes til at afdække kommunens renterisiko af den langfristede gæld. Fx ved at et variabelt forrentet lån via en renteswap bytter rentebetaling med et fastforrentet lån. Med en renteswap opnår kommunen således budgetsikkerhed for rentebetalingerne i aftaleperioden. Renteswap har flere gange været omtalt som "farlige". Det er typisk i forbindelse med andelsboligforeninger, hvor markedsværdien af swappaftalen - afhængigt af grundlaget for andelsværdiberegningen - skal indgå i opgørelsen af foreningens værdi på lige fod med foreningens prioritetsgæld. Renteswap'en kan dermed påvirke andelsværdien negativt.

Valutaswap

En valutaswap er en aftale mellem to parter om at udveksle rentebetalinger og hovedstol i to forskellige valutaer, fx amerikanske dollars og danske kroner. Der kan udveksles hovedstol i de enkelte valutaer ved swappens start, og der skal udveksles hovedstol i de enkelte valutaer ved swappens slutning. Valutaswap kan anvendes til at afdække/omlægge kommunens valuta- og renterisiko herunder i forbindelse med omlægning af valutalån.

Forward rate agreement (FRA)

En FRA er en aftale om fastlåsning af en rentesats i en fremtidig periode.

- Køberen af en FRA sikrer sig mod en fremtidig rentestigning.
- Sælgeren af en FRA sikrer sig mod et fremtidigt rentefald.

FRA'er handles typisk med løbetider på 3, 6, 9 og 12 måneder med forfald op til 24 måneder frem.

Caps og Floor

Caps og Floors er rentesikringsinstrumenter, der også anvendes i tilknytning til variabelt forrentede lån. En Cap lægger et "loft" over den rente, der skal betales på lånet. Modsat udgør et Floor et "gulv" for den rente, der skal betales på lånet. Caps og Floors er med andre ord en forsikring mod stigende/faldende renter.

Collar

Caps og Floors kan kombineres i en collar aftale, hvor man køber en forsikring mod stigende renter (Cap) og samtidig giver afkald på rentefald under et givent renteniveau (Floor). Produktet indeholder en øvre – og nedre grænse for renten med andre ord fastsættes et "bånd", hvor renten på lånet kan svinge indenfor.

Valutatermin

En valutaterminsforretning er en bindende aftale om køb eller salg af et beløb i en valuta mod betaling af et beløb i en anden valuta på et fastsat fremtidigt tidspunkt. En valutaterminsforretning kan derfor anvendes til at fastlåse valutakursen på et fremtidigt afdrag på finansiering i udenlandsk valuta.

Valutaoptioner

Køb af en valutaoption er en ret, men ikke en pligt til at købe eller sælge valuta på et fremtidigt tidspunkt.

Copenhagen Interbank Tomorrow/Next Average (CITA)

CITA renten er et rentegennemsnit, der er baseret på pengeinstitutternes faktiske kroneudlån til andre pengeinstitutter med 1 bankdags løbetid.

Copenhagen Interbank Offer Rate (CIBOR)

Den rente, hvortil banker tilbyder andre banker at låne uden sikkerhedsstillelse på interbankmarkedet i København.

Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR)

Den rente, hvortil banker tilbyder andre banker at låne uden sikkerhedsstillelse på interbankmarkedet inden for eurozonen.

Emerging markets (EM)

Betegnelsen "emerging markets" dækker over lande, der endnu ikke, i sammenligning med vestlige lande, har en højt udviklet økonomi med et stabilt politisk system. Emerging Markets-lande har typisk høje vækstrater – langt højere end i den vestlige verden. Ifølge Sydbank er der p.t. knap 40 såkaldte emerging markets lande rundt om i verden. Den kinesiske og den indiske økonomi anses for værende de klart største. Investering i EM-obligationer giver et højere obligationsafkastet sammenlignet med fx danske obligationer. Til gengæld kan obligationerne opleve væsentlig større kursudsving i perioder med urolige finansmarkeder. Der er således en større risiko forbundet med at investere i EM.

High Yield (HY)

High Yield dækker over investeringer i virksomhedsobligationer med større kreditrisiko dvs. virksomheder, hvor der er en højere risiko for, at udstederen ikke overholder sine betalingsforpligtigelser. Den øgede risiko gør, at der kan kræves en øgede risikopræmie og dermed opnås et højere afkast. Der er således en større risiko forbundet med at investere i High Yield obligationer sammenlignet med højt ratede obligationer.

Investment Grade (IG)

Lige som High Yield dækker Investment Grade over investeringer i virksomhedsobligationer. Kreditrisikoen målt på virksomhedens rating er dog lavere. En virksomhed rated IG vurderes med stor sandsynlighed at kunne overholde deres gældsforpligtigelser.

Electronic Traded Funds (ETF)

Dette er typisk en investeringsforening som følger et indeks i det finansielle marked, og derfor forvaltes investorenes kapital ikke aktivt. Der foregår altså ikke nogen handler, hvor investeringsforeningen forsøger at opnå et bedre afkast end det gennemsnitlige marked giver. Derfor har ETF'er en lavere omkostningsprocent end konventionelle investeringsforening.

Repo-forretning

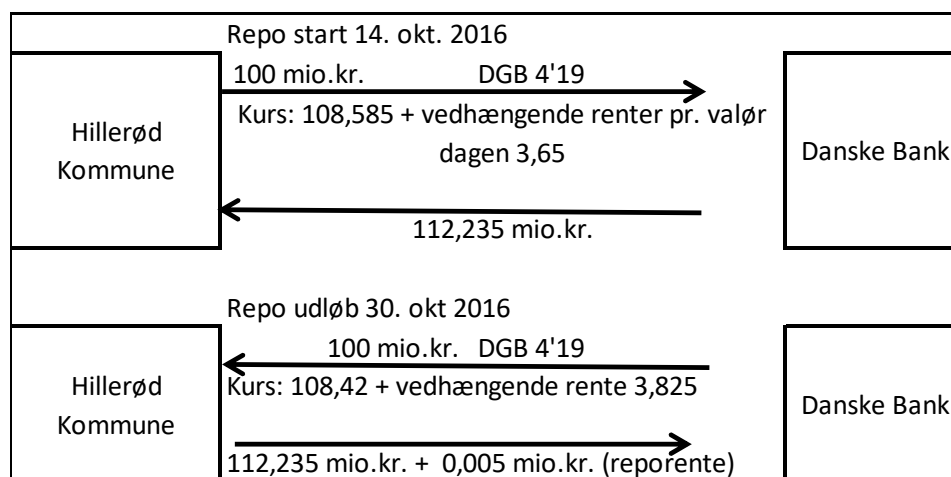
En Repo-forretning kan anvendes til at nedbringe udsvingene på kommunens hovedkonto, men er også en almindelig brugt metode til at mindske en kreditrisiko mellem 2 parter. Ved en Repo-forretning stilles et aktiv som sikker for et udlån typisk en obligation. Et eksempel fra Danske Bank er vist i figur 1.

En kommune har "underskudslikviditet" i perioden 14. oktober 2016 til 30. oktober 2016. I stedet for at trække på sin kassekredit indgås aftale om en Repo-forretning. Ved starten af Repo-forretningen (14.okt.) overfører kommunen danske statsobligationer med en rente på 4 pct. og udløb i 2019 for 100 mio. kr. nominelt til banken. Samtidigt overfører banken 112,235 mio.kr. til kommunen svarende til obligationernes markedsværdi inkl. vedhængende renter. Ved udløb af Repo-forretningen (30. okt.) afleverer banken obligationerne retur til kommunen, som samtidigt afleverer de 112,235 mio.kr. samt Repo renten på 0,005 mio.kr. til banken i alt 112,240 mio.kr.

Figur 1. Eksempel fra Danske Bank på en Repo-forretning

Hillerød Kommune har i sin beholdning nominelt 100 mio. kr. i danske statsobligationer med udløb i 2019 (DGB 4'19)

Den 12. okt. indgås en Repo-forretningen med valør 14. okt. til den 30. okt. Repo renten er 0,10 pct.



Det skal bemærkes, at når pengene og obligationerne overføres mellem kommunen og banken, så er der en afviklingsrisiko i tilfælde af konkurs på dette tidspunkt.

Ligesom det skal bemærkes, at en Repo-forretning ikke er et lån i lånebekendtgørelsens forstand.

Varighed

Nøgletal for kursrisikoen ved investering i obligationer.

Varigheden udtrykker kursfølsomheden for en obligation eller en portefølje af obligationer. Det vil sige, hvor meget kursen ændres ved et fald i renten på 1 procentpoint. Konverterbare obligationer bliver ofte indfriet ved rentefald, hvorfor der bør tages højde for det i beregningen af varigheden. Deraf kommer korrigeret varighed ved konverterbare obligationer.

Varighed kan også angives i år. Udtrykt som en gennemsnitlig restløbetid kan varigheden anvendes til at fastlåse afkastet på en obligation eller en obligationsportefølje. En renteændring udløser nemlig to modsatrettede effekter, som over en periode vil opveje hinanden. Stiger renten f.eks., falder obligationskurserne, men samtidig kan obligationernes løbende afkast geninvesteres til en højere rente.

Varigheden vil da angive den periode, der skal gå, før genplaceringer til en højere rente opvejer det oprindelige kurstab

Jo lavere varighed jo lavere risiko har en obligation/portefølje.

Kreditvurdering

En kreditvurdering er typisk en vurdering af en virksomheds eller en stats evne til at betale sine forpligtigelser. Der er tre store kreditvurderingsinstitutter: Moody's, Standard & Poor's og Fitch, som bruger nedenstående karaktersystem, hvor det gælder, at jo højere karakter jo lavere risiko for at tabe penge.

Kreditvurderingsinstitut	Fitch	Moody's	S&P	
Investment Grade	AAA	Aaa	AAA	Den højeste kvalitet - minimal risiko
	AA+	Aa1	AA+	Høj kvalitet - meget lav risiko
	AA	Aa2	AA	
	AA-	Aa3	AA-	
	A+	A1	A+	Over middel kvalitet – lav risiko
	A	A2	A	
	A-	A3	A-	
	BBB+	Baa1	BBB+	Middel kvalitet – en vis risiko
	BBB	Baa2	BBB	
BBB-	Baa3	BBB-		
Junk	BB+	Ba1	BB+	Ikke investor kvalitet - investeringen er meget spekulativt
	BB	Ba2	BB	
	BB-	Ba3	BB-	
	B+	B1	B+	Meget spekulativ – betydelig risiko
	B	B2	B	
	B-	B3	B-	
	CCC+	Caa1	CCC+	Ekstrem spekulativ – høj risiko
	CCC	Caa2	CCC	
	CCC-	Caa3	CCC-	
	CC+	Ca	CC	I betalingsstandsning – Lav sandsynlighed for at komme tilbage
	CC		C	I betalingsstandsning
CC-				
DDD	D	D		

Bilag 3 - Strategiske rammer i Hillerød Kommune

Overskudslikviditet:

Tabel 1. Strategisk ramme for placering af likviditet

Tilladt investeringsaktiver	Maksimal andel
Danske statsobligationer, realkreditobligationer. Obligationerne skal som minimum have opnået en AAA rating	100 pct.
Statsobligationer samt europæiske covered bonds udstedt i et euroland. Obligationerne skal som minimum have opnået en BBB rating	10 pct.
*Kreditobligationer: <ul style="list-style-type: none">- Emerging Markets (obligationer fra lande der endnu ikke, i sammenligning med vestlige lande, har en højt udviklet økonomi med et stabilt politisk system)- High Yield obligationer (virksomhedsobligationer, med større kreditrisiko og dermed højere afkast)- Investment Grade obligationer (virksomhedsobligationer, med en begrænset kreditrisiko)	15 pct.
* Aktier	15 pct.
Kontanter – aftaleindlån. Overstiger indlånet 100.000 EUR, skal pengeinstituttet være SIFI	10 pct.

*Summen af kreditobligationer og aktier må aldrig udgøre mere end 25 pct.

Deponeringer:

Tabel 2. Strategisk ramme for deponeringer

Tilladt investeringsaktiver	Maksimal andel
Danske statsobligationer, realkreditobligationer. Obligationerne skal som minimum have opnået en AAA rating	0-100 pct.
Kontanter – aftaleindlån. Overstiger indlånet 100.000 EUR, skal pengeinstituttet være SIFI	0-100 pct.

Generelt gælder det, at

- Hillerøds Kommunes obligationsportefølje skal have en korrigeret varighed på 0 - 5 år
- Hillerød Kommune ønsker at minimere modpartsrisikoen, der stilles derfor krav om obligationernes rating. Obligationernes rating skal være opnået gennem et eller flere af følgende rating bureauer: Moody's, Standard & Poor's eller Fitch. Mister en eller flere obligationerne efterfølgende sin rating, skal kapitalforvalteren advisere Hillerød Kommune og beholdningen revurderes og evt. frasælges.

- Placeringen i danske obligationer skal være direkte i fondskoder og ikke via investeringsforeninger, placering i øvrige aktiver skal ske via udbyttegivende investeringsforeninger eller Exchange Traded Funds (ETF'er)

Tabel 3. Valutaramme for lån i Hillerød Kommune

Valuta	Andel minimum	Andel maksimum
DKK	60 pct.	100 pct.
EUR	0 pct.	40 pct.

- Hvis der optages lån i euro, bør lånerenten minimum være 0,25 procentpoint lavere end den tilsvarende danske lånerente.

Tabel 4. Ramme for andel af variabelforrentede lån i Hillerød Kommune

Valuta	Andel minimum	Andel maksimum
Fastforrentede lån	40 pct.	100 pct.
Variabelt forrentede lån	0 pct.	60 pct.

- Minimum 40 pct. af låneporteføljen skal være fastforrentet. Er dette ikke opfyldt, kan der anvendes et finansielt instrument til afdækning af renterisikoen. Det finansielle instrument skal opfylde Lånebekendtgørelsen § 10, stk. 4