

# **SILKEBORG KOMMUNE**

## **Finansiel strategi 2019**

**(april 2019-april 2020)**

## **Indholdsfortegnelse**

1. Formål
2. Afgrænsning
3. Kompetencer og rapportering
4. Finansielle aktiver
  - 4.1 Placering af midler i pengeinstitutter
5. Ansvarlig investeringspolitik
6. Låneoptagelse og passivportefølje
7. Bilag 1 – Uddrag af lovtekst og bekendtgørelser
8. Bilag 2 – Forklaring af finansielle begreber

## **1 Formål**

Den finansielle strategi fastlægger de overordnede rammer for Silkeborg Kommunes finansielle risikostyring. Samtidig beskrives ansvarsforholdene for kommunens finansielle risici og de dertil hørende beslutninger og kompetencer.

Den finansielle strategi indbefatter de overordnede rammer for likviditetsstyring, og giver de operationelle retningslinjer for styring af kommunens gælds- og aktivporteføljer. Hermed menes, at der gives retningslinjer for, hvordan kommunen styrer sine likvider, investeringer i obligationer og andre værdipapirer. Samtidig beskrives de parametre og operationelle handlinger, der indgår i økonomistabens håndtering af kommunens gæld, efter retningslinjerne der fastlægges af byrådet.

Strategien beskriver også hvorledes kommunen kan allokere investeringer til ekstern forvaltning. Målsætningen om en optimering af afkast- og risikoforholdet indgår som en parameter, dog har kommunen et grundlæggende ønske om en kapitalbevarende kapitalforvaltning

Den finansielle strategi tilpasses løbende lovgivningsmæssige ændringer og revurderes afhængig af udviklingen i de finansielle markeder.

## **2 Afgrænsning**

Den finansielle strategi skal til enhver tid respektere love og bekendtgørelser.

Kommunens finansiering af ældreboliger er holdt uden for strategien, idet disse styres i henhold til særskilt lovgivning og regler, hvilket også gælder kommunens leasingforpligtigelser.

## **3 Kompetencer og rapportering**

Beslutningen om optagelse af lån – herunder lånebeløb, løbetid og afdragsform - træffes af byrådet jævnfør styrelsesloven § 41 samt lånebekendtgørelsen. Byrådet fører overordnet tilsyn med, at forvaltningen af kommunens aktiver og passiver sker i overensstemmelse med byrådets beslutninger og i øvrigt på forsvarlig måde.

Dokumenter vedrørende kommunens optagelse af lån og påtagelse af garantiforpligtelser skal underskrives af byrådet ved borgmesteren samt en person bemyndiget hertil af byrådet. Gældsbreve i forbindelse med kommunal garantistillelse underskrives af både selskabet som debitor og kommunen som garant. Aftaler i forbindelse med den finansielle styring, indgåede finansielle kontrakter og handler i øvrigt skal underskrives af de tegningsberettigede personer.

Økonomichefen har kompetencen til at varetage den daglige finansielle styring inden for de rammer, som er fastlagt i den finansielle strategi. Inden for rammerne af den finansielle strategi har økonomichefen derfor flg. kompetencer og ansvar:

- Kompetence til at træffe beslutning om placering af overskudslikviditet og de langfristede finansielle aktiver.
- Kompetence til at indgå ”Sell-Buy Back” og / eller ”repo-forretninger” (se punkt 4.1).
- Kompetence til at indgå og opsigte aftaler mv. om tilpasning af eksisterende og godkendte gældsforhold samt placering af aktiver inden for de rammer, som denne finansielle strategi omfatter. Herunder overvågning og omlægning af eksisterende gæld (dog ikke en forlængelse af den samlede løbetid/ vægtede restgæld og aftaler om afdragsfrihed der overstiger et år for eksisterende lån), indgåelse og opsigelse af aftaler og handler / finansielle kontrakter vedrørende kommunens finansielle passiver, aktiver og likviditet.
- Økonomichefen/økonomistaben kan godkende forsyningselskabers og selvejende institutioner omlægning af lån som kommunen har stillet garanti for under forudsætning af at lånet ikke løbetidsforlænges og i øvrigt ligger inden for de af byrådet besluttede rammer for renteforhold m.v.
- Kompetence til at indgå og opsigte rådgivningsaftaler om gældspleje.

Økonomistaben modtager rapporteringer fra de eksterne kapitalforvaltere og med baggrund i afkastrapporterne modtager økonomiudvalget, i forbindelse med regnskabsaflæggelsen, information om afkastet samt orientering om udviklingen i kommunens låneportefølje.

#### **4 Finansielle aktiver og samarbejde med pengeinstitutter**

Silkeborg Kommunes kassebeholdning består af beholdningen af likvide aktiver, dvs. bankindeståender, obligationer, investeringsforeningsbeviser og øvrige finansielle aktiver, der er umiddelbart omsættelige.

Skønnes likviditeten at være større end hvad der vurderes nødvendigt for de daglige transaktioner, skal midlernes placering overvejes. Det skal ske med henblik på at opnå en højere forrentning og reducere kommunens finansielle risiko (se afsnit 4.1). Placerede midler, der dog stadig indgår i kassebeholdningen, påvirkes af kursudsving.

Kommunen ønsker, at de udvalgte kapitalforvaltere følger en kapitalbevarende investeringsstrategi. Skulle en kapitalforvalter se sig nødsaget til at realisere et tab så skal den samlede effekt på kommunens driftsresultat inden for kalenderåret inddrages i kapitalforvalterens overvejelser.

Placeringen i danske obligationer kan ske direkte i enkeltværdipapirer (fondskoder), eller efter aftale, i investeringsforeninger. Den præcise definition af aktivklassen ”danske obligationer”, hvad aktivklassen omfatter samt den ønskede fastlægges i aftalerne med kapitalforvalterne og i forbindelse med tilbudsindhentning / udbud. Placering i øvrige aktiver skal ske via udbyttegivende investeringsforeninger<sup>1</sup> eller Exchange Traded Funds (ETF).<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> **Investeringsforening** - Den kan beskrives som en fond, der samler en lang række investorers penge i en pulje som bruges til, på forhånd, beskrevne investeringer i eksempelvis aktier eller obligationer. Investorerne deler i forening omkostninger, tab og avance ligeligt afhængig af deres indskudsstørrelse. En investeringsforening er normalt ”aktivt forvaltet”, hvilket betyder at foreningen har ansat personer til at beslutte sig for køb og salg på foreningens vegne med den ambition at slå afkastet på et referenceafkast, som er fastlagt på forhånd. Dette er i modsætning til den typiske ETF, som blot følger det fastlagte referenceafkast.

Silkeborg Kommune har besluttet, at langfristede finansielle aktiver kan placeres med flg. allokering:

Danske stats- og realkreditobligationer	75 til 100 pct.
Erhvervsobligationer – Investment Grade	0 til 15 pct.
Erhvervsobligationer – High Yield	0 til 15 pct.
Emerging Markets obligationer	0 til 15 pct.
Kontantbeholdning hos kapitalforvaltere	0 til 2 pct.

Allokationen til andre aktivklasser end danske obligationer kan samlet set maksimalt udgøre 25 pct. af kapitalen under forvaltning.

Økonomistaben af kommunens investeringer kan varetages af eksterne kapitalforvaltere der skal være underlagt ”Lov om finansiell virksomhed”.

Økonomistaben foretager løbende en vurdering af kommunens kapitalforvaltere. En ekstern kapitalforvalter vurderes første gang efter minimum et fuldt finansår, og skulle det blive aktuelt så kan en aftale om kapitalforvaltning revurderes efter to år.

Det er økonomistabens opgave at administrere kommunens bankaftale inklusive at styre kommunens likviditet, herunder at indgå aftaleindlån.

#### **4.1 Placering af midler i pengeinstitutter (modpartsrisiko).**

Den finansielle strategi beskriver også, hvorledes der er operationelle muligheder for at reducere kommunens risiko i stedet for at have indestående i et pengeinstitut. Kommunens kassebeholdning kan placeres på forskellig måde, men kommunen løber den risiko, at pengeinstituttet, hvor kommunen har placeret sine penge, kan gå konkurs.

En mulighed der ofte benyttes til at reducere et indestående i et pengeinstitut kaldes en ”repo-forretning”. I stedet for have et indestående i sit pengeinstitut kan kommunen placere sin likviditet i obligationer med lav kursrisiko. Når kommunen har behov for mere likviditet end det maksimum, der er på kommunens kassekredit kan obligationerne stilles til sikkerhed for et kortvarigt lån (repo-forretning) og dermed skabes der en yderligere trækningsmulighed (se endvidere ordforklaringen i bilag 2).

For pengeinstitutter der deltager i kommunens bankforretninger, eller er modpart i renteswap forretninger, kræves det, at pengeinstituttet har en langfristet kreditvurdering hos Moody’s, Standard & Poors eller Fitch, alternativt kan banken have status som ”SIFI-Bank”.

---

<sup>2</sup> **ETF – Electronic Traded Funds:** Dette er typisk en investeringsforening, som følger et indeks i det finansielle marked og derfor forvaltes investorernes kapital ikke aktivt. Der foregår altså ikke nogen handler, hvor investeringsforeningen forsøger at opnå et bedre afkast end det gennemsnitlige marked giver. Derfor har en ETF en meget lavere omkostningsprocent end en konventionel investeringsforening. Navnet betyder at fonden er handlet på børsen ligesom investeringsforeninger typisk er.

Kommunen forbeholder sig dog ret til, efter behov, at kunne benytte enhver modpart til anbringelse af likviditet.

## **5 Ansvarlig investeringspolitik**

Investeringer, uanset afkastets størrelse, må ikke ske på bekostning af den etiske ansvarlighed. Grundlæggende skal investeringer overholde almindelige forventninger til etiske krav og minimum hvert halve år skal investeringerne screenes for selskaber der overtræder internationale normer, herunder FN-konventioner der beskæftiger sig med menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, anti-korruption og miljøbeskyttelse.

Desuden er det en forudsætning, at Silkeborg Kommune kun indgår aftaler med kapitalforvaltere, der har tiltrådt FN's principper i "UN Principles of Responsible Investment" (UN PRI). Kapitalforvalteren skal bekræfte over for Silkeborg Kommune at disse principper er indarbejdet i kapitalforvalterens arbejdsrutiner.

De virksomheder, som Silkeborg kommune investerer i, må ikke have omsætning inden for følgende områder:

Tobak  
Våben  
Alkohol  
Voksenunderholdning  
Hasardspil  
Fossile brændstoffer

Det er Silkeborg Kommunes målsætning, at tærskelværdien skal så tæt på nul i det omfang, at det er muligt. Der accepteres dog en tærskelværdi på 5 pct. forstået således, at op til 5 pct. af en virksomheds omsætning kan stamme fra de uønskede segmenter.

Desuden følges til enhver tid EU's og Danmarks sanktionsliste over lande, hvor investeringer frarådes eller ikke tillades.

## **6 Låneoptagelse og passivportefølje**

Beslutningen om optagelse af lån – herunder lånebeløb, løbetid og afdragsform - træffes af byrådet jævnfør styrelsesloven § 41 samt lånebekendtgørelsen. Byrådet fører overordnet tilsyn med, at økonomistaben af kommunens aktiver og passiver sker i overensstemmelse med byrådet beslutninger og i øvrigt på forsvarlig måde.

Økonomichefen bemyndiges af byrådet til at varetage den daglige finansielle styring inden for de rammer, som er fastlagt i den finansielle strategi. De dertil knyttede aftaler og handler skal underskrives af de tegningsberettigede personer.

Variabel gæld defineres som gæld, hvor den kendte rentesats har en løbetid på mindre end 12 måneder. Fastforrentet gæld defineres som gæld, hvor rentesatsen er fastlagt for en periode,

Hovedreglen er, at andelen af både fastforrentet gæld og af variabelt forrentet gæld skal udgøre mellem 25 og 75 pct. af den samlede gældsportefølje der er underlagt denne finansielle strategi.

på 12 måneder eller længere tid.

Omlægning af låneporteføljen foretages, når økonomistaben vurderer det økonomisk hensigtsmæssigt jævnfør punkt 3. Dette kan ske i samråd med de finansielle rådgivere.

Ved fordelingen mellem fast og variabel forrentet gæld skal flg. indgå i beslutningsprocessen:

- En situation hvor følsomheden over for rentestigninger på den variabel forrentede del af gælden er mærkbar.
- Hvis kommunen har behov for højere budgetsikkerhed.

Ved valg af løbetid for fastrenteperioden skal der indgå følgende betragtninger i beslutningen:

- Behovet for økonomisk planlægningssikkerhed.
- Horisont for den økonomiske planlægning.
- En vurdering af det aktuelle renteniveau i forhold til den forventede udvikling.

Til styring af passivporteføljen kan der anvendes FRA aftaler og renteswapper, hvor en renteswap enten gør det underlæggende lån fastforrentet eller variabelt forrentet inden for den fastlagte periode. Den valgte renteswap må udelukkende ændre forrentningen fra variabel til fast forrentet eller vice versa. Der må ikke være knyttet andre betingelser til renteswappen.

Ved ændringer i andelen af fastforrentet gæld, skal det sikres, at der ikke opstår u hensigtsmæssigt store forfald på samme tid. Dette gælder både mht. de enkelte lån og renteswappers løbetider og varigheder.

Gæld optages som udgangspunkt i danske kroner. Skønnes et lån i euro at være mere fordelagtigt er dette en mulighed for op til 50 pct. af den samlede gæld. Dog kun under den forudsætning, at rentebesparelsen er minimum 0,50 procentpoint for den valgte renteperiode. Ifølge bekendtgørelsen om kommuners låntagning skal en kommunal finansiering endegyldigt altid være i danske kroner eller euro, hvilket ubetinget skal respekteres.

Lån med fast rente kan optages både med og uden konvertibilitet (konvertibilitet svarer til en option på at kunne opsige til kurs 100)

Jævnfør afgrænsningen på side 3 er ældreboliger undtaget af den finansielle strategi. For disse findes der et selvstændigt lovgrundlag samt regelsæt, hvilket inkluderer omlægning af lån.

# Bilag 1 – Regler og lovtekst

## Love og bekendtgørelser om kommunens finansielle aktiver.

### Uddrag fra: Lov om kommuners styrelse

**§ 44.** Midler, som ikke af hensyn til de daglige forretninger skal foreligge kontant, skal indsættes i pengeinstitut eller på postgirokonto eller anbringes i sådanne obligationer eller investeringsbeviser, i hvilke fondes midler kan anbringes.

### Uddrag fra: Bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler

**§ 5.** Anbringelse kan ske i rentebærende obligationer, hvis disse bliver handlet på et reguleret marked, jf. stk. 2, og er udstedt i et af de i stk. 2, nævnte landes møntenhed.

**Stk. 2.** Befinder markedet sig inden for et EU/EØS-land, skal markedet være optaget på listen nævnt i artikel 47 i direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF, og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF. Befinder markedet sig uden for et EU/EØS-land, skal markedet være medlem af The World Federation of Exchanges og befinde sig i et land, der er fuldt medlem af Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udvikling (OECD).

**Stk. 3.** Alle midlerne kan, uanset grænsen i § 6, anbringes i rentebærende erhvervsobligationer, der ved kreditvurdering fra et kreditvurderingsbureau, jf. 3. pkt., har opnået en rating svarende til mindst investment grade. Såfremt flere kreditvurderingsbureauer har kreditvurderet samme erhvervsobligation, skal betingelsen i 1. pkt., være opfyldt for så vidt angår samtlige vurderinger. Kreditvurderingsbureauet skal være registreret i henhold til forordning (EF) nr. 1060/2009 af 16. september 2009 om kreditvurderingsbureauer.

**Stk. 4.** Reglen i § 11, stk. 1, 1. pkt., finder tilsvarende anvendelse ved anbringelse i erhvervsobligationer og konvertible obligationer.

**§ 6.** Højst halvdelen af midlerne, jf. dog § 5, stk. 3, § 8, stk. 2, § 10, stk. 3, og § 12, kan anbringes i

- 1) erhvervsobligationer og konvertible obligationer,
- 2) udbyttegivende UCITS eller afdelinger af sådanne,
- 3) sparekassers beviser for garantikapital og andelskassers beviser for andelskapital, og
- 4) aktier.

**§ 7.** Højst 15 pct. af midlerne kan anbringes i aktier, erhvervsobligationer og konvertible obligationer udstedt af samme selskab. Tilsvarende gælder ved anbringelse i erhvervsobligationer, konvertible obligationer og beviser for garantikapital eller andelskapital udstedt af samme sparekasse henholdsvis andelskasse.



**§ 8.** Anbringelse kan ske i andele i udbyttegivende UCITS eller afdelinger af sådanne, der er omfattet af lov om investeringsforeninger m.v. eller andre nationale gennemførelsesforanstaltninger i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (UCITS-direktivet). Det er en betingelse, at UCITS'ens vedtægter ikke indeholder bestemmelser om

- 1) at foreningen kan give et årligt bidrag af formuen til humanitære eller almennyttige organisationer,
- 2) at foreningen må udlodde af sin formue i de år, hvor investeringsafkastet ikke modsvarer indtjeningsbehovet, eller
- 3) at indløsning ikke kan finde sted i en forud fastlagt periode.

**Stk. 2.** Alle midlerne kan, uanset grænsen i § 6, anbringes i andele i UCITS eller afdelinger af sådanne, hvis UCITS'en eller afdelingen efter sin vedtægt alene kan investere i obligationer, der opfylder betingelserne i § 5, stk. 1 og 2, hvis der efter vedtægten højst kan investeres 50 pct. i erhvervsobligationer, med mindre erhvervsobligationerne opfylder betingelserne i § 5, stk. 3, og hvis der ikke kan investeres i konvertible obligationer. Det er endvidere en betingelse, at UCITS'ens vedtægt ikke indeholder bestemmelser som nævnt i stk. 1, 2. pkt., nr. 1-3.

## **Love og bekendtgørelser om kommunens finansielle passiver (gæld).**

### **Uddrag fra: Bekendtgørelse om kommunernes låntagning og meddelelse af garantier m.v.**

**§ 1.** En kommunes samlede låntagning må i det enkelte regnskabsår ikke overstige kommunens adgang til at optage lån i henhold til § 2 og §§ 16-17.

**§ 2.** En kommunes adgang til i det enkelte regnskabsår at optage lån, jf. § 3, svarer til summen af følgende kommunale nettoudgifter.

**§ 3.** Til en kommunes låntagning henregnes:

- 1) Lån, der alene optages af kommunen.
- 2) Den del af lån optaget af flere kommuner i forening, som ifølge den indgåede aftale påhviler kommunen.
- 3) Den del af lån optaget af kommunale fællesskaber, interessentskaber, andelsselskaber, aktieselskaber, anpartsselskaber, selvejende institutioner og lignende med kommunal deltagelse, som kan henføres til kommunen.
- 4) Lån optaget af andre institutioner end de, der hører under stk. 1, nr. 1, 2 og 3, og som efter aftale med kommunen stiller pladser til rådighed med henblik på at løse opgaver efter lov om social service, lov om dag-, fritids-, og klubtilbud m.v. til børn og unge eller lov om aktiv socialpolitik. Lånet medregnes forholdsmæssigt i forhold til de pladser, der er til rådighed for kommunen.
- 5) Indestående prioriteter, der overtages, og pantebreve, der udstedes til sælger i forbindelse med erhvervelse af fast ejendom.

6) Indgåelse af aftaler, herunder leje- og leasingaftaler, om benyttelse af ejendomme, lokaler m.v., eller aftale om drift af institutioner, hvis etablering kan sidestilles med en kommunal anlægsopgave.

7) Den del af aftaler, herunder leje- og leasingaftaler, indgået af kommunale fællesskaber, interessentskaber, an- 17. december 2013. 2 Nr. 1580. delselskaber, aktieselskaber, anpartsselskaber, selvejende institutioner og lignende med kommunal deltagelse, om benyttelse af ejendomme, lokaler m.v., hvis etablering kan sidestilles med en kommunal anlægsopgave.

8) Lån eller aftaler, herunder leje- og leasingaftaler, der ikke er omfattet af nr. 1-7, i det omfang kommunen meddeler garanti eller anden sikkerhed for lånet eller aftalen, og lånet anvendes til finansiering af anlægsprojekter eller udgifter, der kan sidestilles med en kommunal anlægsopgave.

**Stk. 2.** De dispositioner, der er nævnt i stk. 1, nr. 8, henregnes dog ikke til kommunens låntagning, hvis der meddeles garanti for lån til følgende formål:

1) Almene familieboliger, almene ungdomsboliger, almene ældreboliger, skæve boliger og støttede private andelsboliger eller ustøttede private andelsboliger i henhold til lov om almene boliger m.v.

2) Grundejerbidrag og private fællesveje i henhold til lov om grundejerbidrag til offentlige veje og lov om private fællesveje.

3) Kystbeskyttelsesforanstaltninger udført af bidragspligtige digelag, kystsikringslag eller kystbeskyttelseslag i henhold til lov om kystbeskyttelse.

**Stk. 3.** Den del af lån optaget af vandselskaber i henhold til lov om vandsektorens organisering og økonomiske forhold til investeringsudgiften ved indvinding og distribution af brugsvand og investeringsudgiften ved kloakering og rensningsanlæg, samt garanti herfor, henregnes ikke til kommunens låntagning.

**Stk. 4.** De aftaler, herunder leje- og leasingaftaler, der er omfattet af stk. 1, nr. 6, 7 og 8, henregnes dog ikke til kommunens låntagning, såfremt revisionen har påset, at aftalen maksimalt løber i tre år og ikke giver mulighed for forlængelse.

**§ 4.** Lån opgøres med fradrag af eventuelt kurstab. Obligationslån opgøres til kursværdien af obligationerne ved hjemtagelsen af disse, selv om salg af obligationer endnu ikke har fundet sted.

**Stk. 2.** Indestående prioriteter og sælgerpantebreve opgøres til kurs 80. Lån med en restløbetid på 3 år eller derunder opgøres dog til restgældens nominelle beløb.

**Stk. 3.** Ved opgørelsen af byggelån og, for fælleskommunale selskaber, kassekreditter medregnes alene lån, som ikke omfattes af bestemmelserne i § 9. Sådanne lån medregnes med det beløb, der ved årets udgang er trukket på lånet ud over det ved årets begyndelse trukne beløb.

**§ 9.** I kommuner må gennemsnittet over de sidste 12 måneder af de daglige saldi på funktion 9.50.50, kassekreditter og byggelån, eksklusiv 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«.

**Stk. 2.** Kassekreditte for kommunale fællesskaber, interessentskaber, andelsselskaber, aktieselskaber, anpartsselskaber og lignende med bestemmende kommunal indflydelse må maksimalt andrage 125 kr. pr. indbygger. Ved anlægsarbejder, der efter afslutningen kan finansieres ved optagelse af lån, kan der dog foretages yderligere træk på kassekreditte inden for et beløb, der svarer til det samlede provenu af de forventede endelige lån, under forudsætning af, at konverteringen gennemføres snarest muligt efter arbejdets afslutning.

**§ 10.** Lån kan optages som annuitetslån, serielån eller indeksslån. 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 m.v. Lån til formål efter § 2, stk. 1, nr. 5, kan dog optages med løbetid op til 30 år.

**Stk. 2.** Lån kan endvidere optages som stående lån eller lån med en 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 lånoptagelse 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 udenlandsk valuta. En kommune må ikke være sluteksponeret i anden valuta end danske kroner eller euro.

**Stk. 4.** En kommune kan omlægge lån, der er optaget, ved hjælp af simple rente- og/eller valutaswap-aftaler. 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.

**§ 15.** Beslutning om påtagelse af garantiforpligtelser, herunder beslutning om pådragelse af solidarisk hæftelse gennem indtræden i en forening, en institution, et selskab eller lignende, træffes af byrådn i et møde.

**Stk. 2.** Økonomiudvalget eller et stående udvalg kan dog bemyndiges til at træffe de beslutninger, som er nævnt i stk. 1, inden for den beløbsramme og øvrige vilkår, som byrådn fastsætter. I kommuner med magistratsstyre kan byrådn give bemyndigelse til det magistratsmedlem, under hvis økonomistabsområde sagen om påtagelse af garantiforpligtelsen hører. 17. december 2013. 4 Nr. 1580.

**Stk. 3.** De i stk. 1 og 2 nævnte begrænsninger i adgangen til at træffe beslutning om påtagelse af garantiforpligtelser gælder ikke for beboerindskudslån og lån til vej- og kloakformål.

**Stk. 4.** Beslutning om indgåelse af leje- og leasingaftaler, der kan sidestilles med en kommunal anlægsopgave, træffes af byrådn i et møde.

## Bilag 2 - Finansielle begreber

**Cap og floor:** Caps og Floors er rentesikringsinstrumenter, der kan 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 for stigende/faldende renter. "Loftet" og "gulvet" samt aftalens løbetid kan frit vælges.

**CIBOR (Copenhagen Interbank Offered Rate):** Den rente, hvortil banker tilbyder indskud i andre banker på interbankmarkedet i København. CIBOR fastsættes for forskellige løbetider. CIBOR er referencerente for en lang række finansielle aftaler.

**Collar:** Caps og Floors kan kombineres i en no-cost aftale, hvor der købes en forsikring med stigende renter (Cap) og samtidigt sælger – eller giver afkald – på rentefald under et givet renteniveau.

**Erhvervsobligationer:** Erhvervsobligationer udstedes primært af virksomheder, der ønsker at finansiere en investering ved udstedelse af obligationer. Erhvervsobligationer har en højere risiko end danske stats- og realkreditobligationer. Risikoen ved investering i erhvervsobligationer afhænger af, hvem der udsteder obligationen, og hvilken kreditværdighed virksomheden har. Virksomhedernes kreditvurdering er afgørende for, hvilken rente de kan låne til. Jo dårligere kreditvurdering, jo større vil investorernes afkastkrav være, og des mere skal udstederen betale for at låne. På obligationer fra udstedere med en dårlig kreditværdighed, vil man altså forvente en højere forrentning. Til gengæld vil risikoen for, at virksomheden går konkurs være større.

**ETF – Electronic Traded Funds:** 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 en ETF en meget lavere omkostningsprocent end en konventionel investeringsforening. Navnet betyder at fonden er handlet på børsen ligesom investeringsforeninger typisk er.

**FRA:** En FRA (Fremtidig Rente Aftale) er en aftale om at fastlåse en rentesats i en fremtidig periode, typisk 3 eller 6 måneder. En FRA kan anvendes til f.eks. at fastlåse den variable rente i en fremtidig 3 eller 6 måneders periode.

**Højrenteobligationer / High Yield:** I Danmark forstås kategorien "Højrenteobligationer" oftest som obligationer, der er udstedt i "Emerging markets" lande, hvilket er lande der typisk har en højere økonomisk vækst end de etablerede industrilande. Kun i få tilfælde finder man et "Emerging market" land blandt OECD-landene. Den højere økonomiske vækst i "Emerging markets" lande indeholder en større risiko for økonomiske ubalancer med deraf følgende korrekturen som konsekvens. Desuden er "Emerging markets" lande oftest mere sårbare over for pludselige udviklinger i verdensøkonomien. Dette betyder, at investeringer i disse er forbundet med en højere risiko, men indeholder derfor også muligheden for et højere afkast.

**Information ratio:** Dette tal fortæller, hvordan en kapitalforvalter har klaret sig i forhold til et fastsat benchmark. Man ser samtidig på, hvilken risiko der er taget for at opnå afkastet, men generelt kan man sige, at jo højere information ratio tallet er desto bedre har kapitalforvalteren forvaltet kapitalen.

**Investeringsforening:** Den kan beskrives som en fond, der samler en lang række investorers penge i en pulje som bruges til, på forhånd, beskrevne investeringer i eksempelvis aktier eller obligationer. Investorerne deler i forening omkostninger, tab og avance ligeligt afhængig af deres indskudsstørrelse. En investeringsforening er normalt "aktivt forvaltet", hvilket betyder at foreningen har ansat personer til at beslutte sig for køb og salg på foreningens vegne med den ambition at slå afkastet på et referenceafkast, som er fastlagt på forhånd. Dette er i modsætning til den typiske ETF, som blot følger det fastlagte referenceafkast.

**Renteswap:** En renteswap er en aftale mellem 2 parter om at bytte en fast rente mod en variabel rente eller omvendt i samme periode. En renteswap benyttes derfor til at omlægge finansiering fra fast til variabel rente eller fra variabel til fast rente. De kontraktlige betingelser og risici ændres ikke på det underliggende lån.

En typisk situation, hvor en kommune benytter en renteswap, er ved ny låntagning. I mange tilfælde er det billigere at optage et variabelt forrentet lån, hvor kommunen ved optagelsen af lånet, helt eller delvis kan vælge at indgå en aftale om en fast rente, hvilket er en renteswap.

**Repo / "Sell & Buy back":** En repo-forretning er en alm. brugt metode til at mindske en kreditrisiko mellem 2 parter. Et typisk eksempel kan være en Kommune, der har overskudslikviditet i en periode, som skal placeres i en bank. For at sikre Kommunen mod tab i tilfælde af bankens konkurs kan banken tilbyde at stille sikkerhed i form af obligationer, som Kommunen får pant i. På den måde er udlåner, i dette tilfælde Kommunen, sikker på at få sine penge tilbage. En "Sell & Buy back" aftale er principielt det samme, hvor den største forskel er rettighederne til rentebetalingerne fra obligationerne i aftaleperioden. I en "Sell & Buy back" aftale er alle periodens betalinger indregnet i den slutrente, som udbetales ved aftaleperiodens afslutning. Der er derfor ingen yderligere bogføringer i aftaleperioden, bl.a. derfor benyttes "Sell & Buy back" primært i Danmark. Det skal bemærkes, at når de likvide midler og obligationerne overføres mellem Kommunen og banken, så er der en afviklingsrisiko i tilfælde af konkurs på dette tidspunkt.

**Sharpe ratio:** Dette tal fortæller, hvordan en kapitalforvalter har klaret sig i forhold til et risikofrit afkast / reference rente. Generelt kan man sige, at jo højere sharpe ratio tallet er desto bedre har kapitalforvalteren forvaltet kapitalen.

**Value-at-Risk (VaR):** Denne beregning udtrykker et beløb, og det er typisk det maksimale tab som man ønsker en investeringsportefølje må have. Med en VaR kalkulation beregner man, på baggrund af data fra finansmarkedet, hvor sandsynligt det er, at investeringsporteføljen bevæger sig inden for tabsgrænsen, men også hvor ofte grænsen forventes at blive overskredet.

**Varighed (generelt):** Begrebet er et udtryk for den reelle forventede løbetid, som en fordring (f.eks. et lån eller en obligation) har. Populært kan man sige, at det er den gennemsnitlige løbetid, som en fordring har, og for en portefølje af flere lån eller obligationer

vil varigheden udtrykke den vægtede gennemsnitlige løbetid. I de følgende afsnit er varighed nærmere beskrevet for obligationer (aktiver) og for lån (passiver).

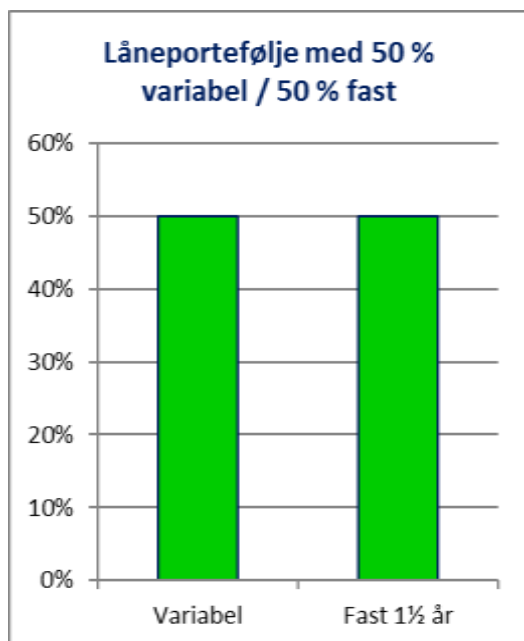
**Varighed – Aktiver:** For investeringer i obligationer er det et udtryk for den renterisiko man som investor har, men varigheden kan dog forklares på flere måder. Varigheden angiver den tid investor i gennemsnit skal beholde sin obligation før investeringen er tilbagebetalt, hvorfor varigheden bliver angivet i år. Som et eksempel har et stående lån (en fordring uden amortisering / tilbagebetaling i løbetiden) med en løbetid på 10 år og nul pct. i rente en varighed på 10 år. Hvis den samme fordring (stadig med en løbetid på 10 år) har en afdragsprofil og rentebetaling, så får investoren nogle penge tilbagebetalt løbende. Derfor får investoren sin investering tilbage tidligere, hvilket betyder at varigheden dermed er lavere.

Konverterbare obligationer bliver ofte indfriet ved rentefald, hvorfor der bør tages højde for det i beregningen af varigheden. Deraf kommer udtrykket ”korrigeret varighed” som bruges ved konverterbare obligationer. Konverterbare obligationer indgår med en lavere varighed end tilsvarende papirer uden konverteringsret på grund af sandsynligheden for førtidig indfrielse. Korrigeret varighed og modificeret varighed udtrykker det samme.

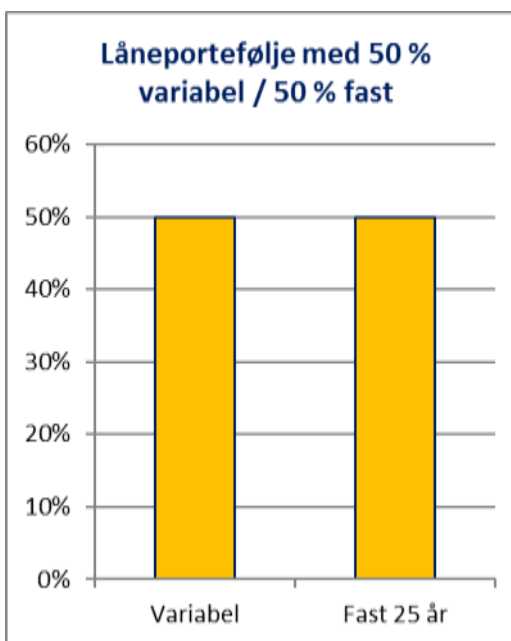
Man kan også sige, at varigheden udtrykker prisfølsomheden for en obligation eller en portefølje af obligationer. Det vil sige, hvor meget kursen ændre sig ved en ændring i den effektive rente på 1 %. En kort varighed betyder derfor, at porteføljen er mindre kursfølsom ved renteændringer.

**Varighed – Passiver:** Varigheden beskriver i enkle termer lånets gennemsnitlige løbetid, og for en portefølje af lån, den vægtede gennemsnitlige løbetid. Varigheden for passiver beskriver bl.a. i hvor lang en periode, at Kommunen er afsikret mod rentestigninger. Det er et af flere risikomål, som kan bruges, når man vurderer Kommunens finansielle risici. Det skal nævnes, at man ikke udelukkende kan bruge varighed til Kommunens risikostyring, men det hjælper med til at give et overblik. Nedenfor er to grafiske eksempler på, hvordan varighed giver et indtryk af en låneportefølje (begge eksempler er tænkte og derfor ikke repræsentative for Kommunen).

To forskellige varigheder, men begge porteføljer har 50 pct. variabel og 50 pct. fast forrentede lån:



**Varighed ca. 0,5 år**



**Varighed ca. 5,2 år**

Begge porteføljer lever op til kravet om fordelingen mellem fast og variabel rente. I realiteten vil den venstre portefølje inden for kort tid ikke gøre det, da den samlede løbetid er meget kort. Den højre portefølje viser til gengæld at Kommunen har fastlåst sin faste rente i mange år frem.