

Februar 2018



Billund Kommune

Finansiel strategi

Indholdsfortegnelse

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

1 Formål

Den finansielle strategi fastlægger de overordnede rammer for Billund Kommunes finansielle risikostyring.

Den finansielle strategi indbefatter de overordnede rammer for likviditetsstyring, og giver de operationelle retningslinjer for styring af kommunens gælds- og aktivporteføljer.

I samspillet mellem finansielle aktiver og passiver ønsker kommunen at inddrage en ”porteføljetankegang” med forståelse for aktiv- og passivporteføljen, hvor målsætningen om en optimering af afkast- og risikoforholdet indgår som en parameter.

Ansvar for den finansielle strategi ligger hos økonomidirektøren som kan administrere Billund Kommunes finansielle strategi i henhold til de retningslinjer som Byrådet har udstukket. Økonomidirektøren har bemyndigelse til at uddelegere dette ansvar til kommunens økonomichef.

Den finansielle strategi kan løbende tilpasses en ændret lovgivning, økonomisk situation i kommunen, ændrede markedsforhold eller efter behov.

2 Afgrænsning

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

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

3 Kompetencer og rapportering

Beslutningen om optagelse af lån – herunder lånebeløb, løbetid og afdragsform - træffes af Byrådet, jf. Styrelsesloven § 41. Konvertering af eksisterende lån uden forlængelse af løbetiden har økonomidirektøren ret til at tage beslutning om.

Kommunens økonomidirektør bemyndiges desuden af Byrådet til at varetage den daglige finansielle styring inden for de rammer som er fastlagt den finansielle strategi.

Beslutningskompetencen i Billund Kommune er tilrettelagt således, at Billund Kommune er i stand til at træffe hurtige beslutninger på området, hvilket understøtter en hensigtsmæssig styring af de finansielle risici.

Økonomidirektøren har kompetence til at indgå aftaler mv. om tilpasning af eksisterende og godkendte gældsforhold samt placering af aktiver inden for de rammer, som denne strategi udstikker. Herunder overvågning og omlægning af eksisterende gæld, indgåelse af aftaler og handler vedrørende kommunens finansielle passiver, aktiver og likviditet. Indgåelse af renteswapper eller øvrige langfristede finansielle kontrakter kan økonomidirektøren indgå,

hvor ansvaret for gennemførelsen af udbud i forbindelse med kommunens finansielle aktiver og passiver påhviler økonomichefen.

Én gang årligt informeres økonomiudvalget om kommunens finansielle aktiver og passiver.

4 Finansielle aktiver og samarbejde med pengeinstitutter

Billund 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. Denne del af midlerne har en længere investeringshorisont og betragtes derfor som "langfristede finansielle aktiver". De indgår fortsat i kassebeholdningen, men grundet risikoen for kursudsving på denne del af formuen, kan de blive udsat for uforudsigelige udsving.

De langfristede finansielle aktiver kan placeres med flg. allokering:

Danske obligationer	o til 100 pct. Korrigeret varighed o til 5 år *)
Aktier	o til 20 pct.
Erhvervs- og højrenteobligationer	o til 20 pct.

Allokationen til andre aktivklasser end danske obligationer kan samlet maksimalt udgøre 20 pct. af kapitalen under forvaltning.

*) Årssagen til at have en varighed, der kan gå mod nul for danske obligationer skyldes muligheden for en placering, således at obligationerne kan omsættes til likvider uden risiko for signifikante kurstab på den største del af beholdningen.

Placeringen i danske obligationer skal være direkte i fondskoder og ikke via investeringsforeninger, med mindre andet er særskilt aftalt. Placering i øvrige aktiver skal ske via udbyttegivende investeringsforeninger eller Exchange Traded Funds (ETF).

Forvaltningen af kommunens formue tilstræbes at blive varetaget af eksterne kapitalforvaltere, som skal være underlagt "Lov om finansiel virksomhed". Er samarbejdspartneren en udenlandsk kapitalforvaltere skal denne have Finanstilsynets godkendelse til at operere i Danmark. Alle aftaler om ekstern kapitalforvaltning skal indgå under dansk lov.

4.1 Placering af midler i pengeinstitutter.

Kommunens kassebeholdning kan placeres på forskellig måde, men kommunen løber den risiko, at modparten, hvor kommunen har placeret sine penge kan gå konkurs. En modpart kan være kommunens pengeinstitut, men det er også et udtryk for dem, der har udstedt de

værdipapirer som kommunen har i sit depot. Den risiko beskriver man som en ”modpartsrisiko” som altid findes, men sjældent bliver til et tab, da det typisk sker i tilfælde af konkurs.

Kommunens samlede modpartsrisiko på et pengeinstitut beregnes som summen af kommunens indestående, positiv værdi af finansielle kontrakter og eventuel afviklingsrisiko ved værdipapirhandel minus bilaterale eller lovsikrede modregninger.

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 trækningsfacilitet, kan obligationerne stilles til sikkerhed for en yderligere trækningsmulighed (se endvidere ordforklaringen). Til reduktion af modpartsrisikoen er økonomidirektøren derfor bemyndiget til at indgå ”Sell-Buy Back” og / eller ”repo-forretninger”. Rammerne for Repo-forretninger fastlægges af Økonomiudvalget.

Almindelige bankforretninger, handel med værdipapirer og / eller finansielle instrumenter samt anbringelse af likviditet tildeles efter udbud eller tilbudsindhentning. For pengeinstitutter, der deltager i kommunens bankforretninger, kræves det, at pengeinstituttet har en langfristet kreditvurdering hos Moody’s, Standard & Poors eller Fitch. Alternativt skal banken være udpeget som ”systemisk vigtig” (en SIFI bank).

5 Ansvarlig investeringspolitik

Eksterne kapitalforvaltere skal overholde almindelige forventninger til etiske krav i forbindelse med investeringer baseret på FN’s relevante konventioner inden for området.

Billund Kommune indgår kun aftaler med kapitalforvaltere, der har tiltrådt FN’s principper i ”UN Principles of Responsible Investment” (UN PRI). Desuden skal disse principper være indarbejdet i kapitalforvalterens arbejdsrutiner¹

6 Låneoptagelse og passivportefølje

Kommunens skattefinansierede gæld skal være indfriet inden 2020.

Dette afsnit beskriver, hvorledes Billund Kommune overordnet vil tilgå styringen af passivporteføljen. Der gælder dog det særlige forhold, at kommunen ønsker, at den skattefinansierede gæld skal være indfriet inden 2020, jf. budgetforlig 2016. Derfor vil beslutninger i forbindelse med den ekstraordinære afvikling af gælden bl.a. blive baseret på,

¹ **UN PRI:** FN har udarbejdet 6 principper i forbindelse med investeringer som FN opfordrer kapitalforvaltere rundt om i verden til at tiltræde – det er UN PRI (United Principles for Responsible Investments) - link <http://www.unpri.org/about-pri/the-six-principles/> Ved at tiltræde disse principper underskriver kapitalforvalteren / kapitalejeren at have indarbejdet en række arbejdsrutiner som tager hensyn til miljø, sociale aspekter og governance i investeringsbeslutningerne.

hvad der skønnes økonomisk optimalt i den situation. Dette betyde, at den generelle tilgang til styring af passivporteføljen af samme årsag kan tilsidesættes.

Ved en eventuel ny låneoptagelse optages lånet, hvor det er billigst, typisk gennem KommuneKredit. Vurderes andre finansieringskilder at kunne tilbyde en billigere rente skal disse inddrages i prissammenligningen, og ved løbetider over 10 år skal konverterbare lån inddrages i overvejslen.

Gæld skal som udgangspunkt optages i danske kroner, dog kan 20 pct. af den samlede gæld være i EUR, såfremt renten for et EUR-lån er 0,5 pct. point lavere på optagelsestidspunktet.

Variabel gæld defineres som gæld, hvor den kendte rentesats har en løbetid på 12 måneder eller derunder. Fastforrentet gæld defineres som gæld, hvor rentesatsen er fastlagt for en periode der overstiger 12 måneder.

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

*) Dette er den generelle hovedregel som dog ikke gælder så længe Kommunens gæld ekstraordinært afvikles frem til 2020.

Omlægning af låneporteføljen foretages, når Billund Kommune, Økonomiafdelingen, vurderer det økonomisk hensigtsmæssigt. Dette sker i samråd med de finansielle rådgivere, og når det skønnes fordelagtigt.

Ved fordelingen mellem fast og variabel forrentet gæld skal følgende indgå i beslutningsprocessen. Er kommunen i en situation hvor følsomheden over for rentestigninger på den variabel forrentede del af gælden er mærkbar, skal den fastforrentede andel forøges.

Til styring af passivporteføljen kan der anvendes renteswapper, som enten gør det underliggende 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 valg af løbetid for fastrenteperioden (herunder eventuelt også løbetiden for en renteswap) kan der indgå flere betragtninger i beslutningen såsom behov for planlægningsikkerhed, det aktuelle renteniveau og øvrige forfaldstidspunkter i gældsporteføljen. Samtidig skal der tages hensyn til hvor langt ud i fremtiden Kommunen vælger at planlægge, hvor en lang løbetid er som udgangspunkt 10 år.

Låneporteføljens samlede varighed (varighed = forventet vægtet løbetid) kan bruges som et overordnet redskab i styringen af porteføljen. Hvorledes varighed kan inddrages i overvejslerne omkring Kommunens gældsportefølje findes der en nærmere beskrivelse af i bilag 2.

Bilag 1 – Regler og lovtekst

Love og bekendtgørelser om kommunens finansielle aktiver.

Uddrag fra: Lov om kommunernes styrelse, jf. lovbekendtgørelse nr. 318 af 28. marts 2017, med de ændringer, der følger af § 1 i lov nr. 1571 af 19. december 2017.

§ 41. Beslutning om optagelse af lån og påtagelse af garantiforpligtelser skal, medmindre økonomi- og indenrigsministeren fastsætter andet, træffes af kommunalbestyrelsen.

Stk. 2. Økonomi- og indenrigsministeren kan fastsætte nærmere regler, hvorefter beslutning om indgåelse af leje- og leasingaftaler, som udgør en særlig forpligtelse for kommunen, skal træffes af kommunalbestyrelsen.

§ 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

I medfør af § 9, stk. 3, og § 10 i lov om fonde og visse foreninger, jf. lovbekendtgørelse nr. 938 af 20. september 2012, § 14 i lov om familiefideikommissers overgang til fri ejendom, jf. lovbekendtgørelse nr. 637 af 15. september 1986, og § 4, stk. 4, i lov om lens, stamhuses og fideikommissgodrsers samt de herhen hørende fideikommisskapitalers overgang til fri ejendom, jf. lovbekendtgørelse nr. 638 af 16. september 1986, som ændret ved lov nr. 389 af 14. juni 1995, fastsættes:

§ 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.

Uddrag fra: Bekendtgørelse om kommunernes låntagning og meddelelse af garantier m.v. I medfør af §§ 41, 58 og 59 i lov om kommunernes styrelse, jf. lovbekendtgørelse nr. 971 af 25. juli 2013

Mulige lånemuligheder uden dispensationsansøgning, jf.

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

6) Udgiften ved energibesparende foranstaltninger i bygninger eller anlæg, der tilhører kommunen eller en institution, hvis låntagning henføres til kommunen, jf. § 3, stk. 1, nr. 3 og 4.

12) Udgiften, ekskl. grundkapitalen, ved opførelse eller erhvervelse af kommunale almene ældreboliger i medfør af lov om almene boliger m.v., udgiften til udbedringsarbejder m.v. i kommunale almene ældreboliger efter samme lovs § 91, stk. 8 og § 92, stk. 3, jf. § 96, udgiften til ekstraordinære renoveringsarbejder i kommunale ældreboliger efter samme lovs § 98, stk. 2, udgiften ved opførelse, erhvervelse eller ombygning af skæve boliger efter samme lovs § 149 a og udgiften til udbedring af byggeskader i kommunale ældreboliger efter samme lovs § 157, stk. 1 og 2. Til ældreboligformål og skæve boliger kan der uanset bestemmelsen i § 10, stk. 1, optages lån i kreditinstitutter og i KommuneKredit efter reglerne i lov om almene boliger m.v.

§ 10. 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 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.

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.

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.

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.

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.

Højrenteobligationer: 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.

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.

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.

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.

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.

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 handel 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.

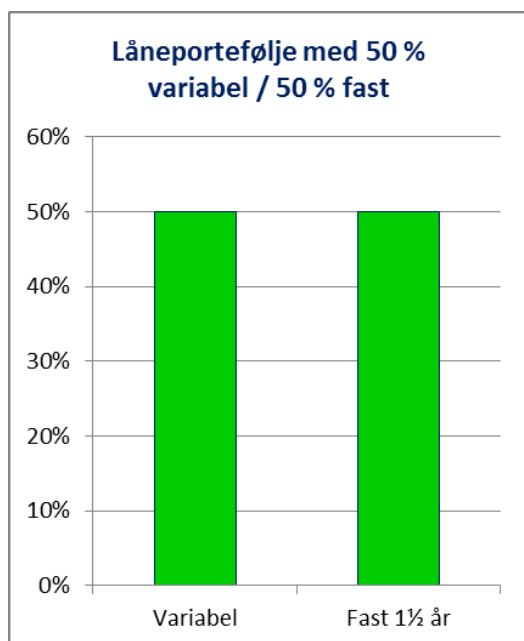
UN PRI: FN har udarbejdet 6 principper i forbindelse med investeringer som FN opfordre kapitalforvaltere rundt om i verden til at tiltræde – det er UN PRI (United Principles for Responsible Investments) - link <http://www.unpri.org/about-pri/the-six-principles/> Ved at tiltræde disse principper underskriver kapitalforvalteren / kapitalejeren at have indarbejdet en række arbejdsrutiner som tager hensyn til miljø, sociale aspekter og governance i investeringsbeslutningerne.

Varighed (generel): 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 og for en portefølje af flere lån eller obligationer, vil varighed udtrykke den vægtede gennemsnitlige løbetid. I de følgende afsnit er varighed nærmere beskrevet for obligationer (aktiver) og for lån (passiver).

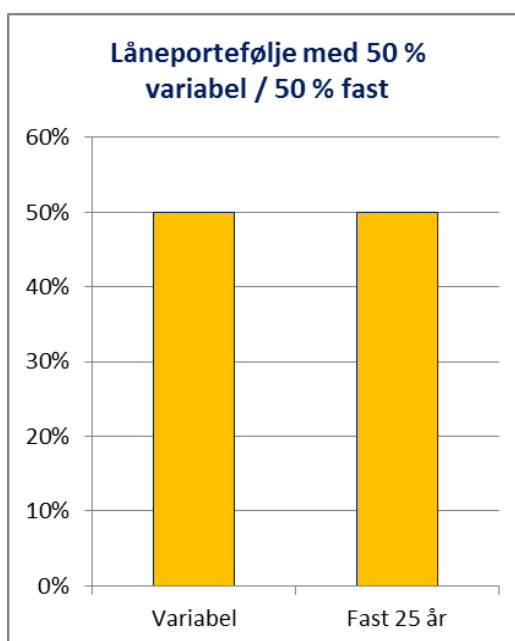
Varighed – Aktiver: Nøgletal for risikoen ved investering i obligationer. Varigheden udtrykker prisen for en obligation eller en portefølje af obligationer. Det vil sige hvor meget kursen stiger ved et fald i den effektive rente på 1 %. Varigheden angiver samtidig den tid investor i gennemsnit skal beholde sin obligation, før investeringen er tilbagebetalt, hvorfor varigheden bliver angivet i år. Konverterbare obligationer bliver ofte indfriet ved rentefald, hvorfor der bør tages højde for det i beregningen af varigheden. Deraf kommer optionsjusteret varighed 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 varig er andre ord for optionsjusteret varighed.

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.