

# **Finansiell politik - Glostrup Kommune**

Tilrettet af Borgmesteren den 14. juni 2010, i fortsættelse af Kommunalbestyrelsens behandling af ændringsforslag den 12. maj 2010.

Opdateret den 11. november 2011, i fortsættelse af Kommunalbestyrelsens behandling om ændring af bemyndigelser den 9. november 2011, som følge af organisationsændring.

# Finansiell politik – Glostrup Kommune

## Indholdsfortegnelse

RESUMÉ .....	3
<b>POLITIK FOR AKTIV STYRING AF KOMMUNENS GÆLDSPORTEFØLJE .....</b>	<b>5</b>
1.0 FORMÅL .....	5
2.0 FINANSIERINGSSTRATEGI .....	5
3.0 OVERORDNET STRATEGI .....	5
3.1 Låneoptagelse .....	6
3.2 Omlægning og afdækningsstrategi .....	6
3.3 Valutarisiko .....	7
3.4 Renterisiko .....	7
3.5 Styringsinstrumenter .....	7
3.6 Leasing .....	8
<b>POLITIK FOR AKTIV STYRING AF KOMMUNENS LIKVIDE MIDLER .....</b>	<b>9</b>
4.0 FORMÅL .....	9
4.1 INVESTERINGSSTRATEGI .....	9
4.2 Løbende forvaltning af investeringsporteføljen .....	9
4.3 Aktivtyper .....	9
4.4 Risikovurdering og -rammer for aktivtyper .....	9
4.5 Likviditet .....	9
<b>FÆLLES FOR FINANSIELL POLITIK .....</b>	<b>10</b>
5.0 KOMPETENCEFORDELING .....	10
6.0 MODPARTSRISIKO .....	10
7.0 RAPPORTERING OG KONTROLRUTINER .....	10
<b>BILAG .....</b>	<b>11</b>
<i>Bilag 1: Renterisikoen ved forskellige typer af lån .....</i>	<i>12</i>
<i>Bilag 2: Eksempler på Finansielle instrumenter .....</i>	<i>13</i>

# Resumé

## **Formål**

Denne politik fastlægger de rammer, herunder den risikoprofil, indenfor hvilken den aktive pleje af Glostrup kommunes rentebærende aktiver og passiver skal foretages – med henblik på maksimering af afkastet og begrænsning af de finansielle omkostninger.

Politikken skal sikre kommunen et stadigt overblik over de rente- og valutarisici, der er forbundet med kommunens to porteføljer. Politikken skal synliggøre den politiske og den administrative kompetence der gælder for området.

## **Gæld**

Gæld virker begrænsende på kommunens handlemuligheder. Gældsætning skal derfor kun bringes i anvendelse, hvor dette anses for nødvendigt og/eller hensigtsmæssigt.

Optagelse af lån skal så vidt muligt begrænses til finansiering af langvarige aktiver. I forbindelse med ældreboliger, er lånefinansiering et anerkendt og benyttet redskab, som også Glostrup Kommune anvender. I den daglige drift kan kreditter i pengeinstitut og/eller kreditforeninger anvendes.

**Formål:** Formålet med kommunens gældspleje er at minimere finansieringsomkostninger vedrørende kommunens gæld, sammenholdt med ønsket om en forudsigelig udvikling i ydelserne til afvikling af gælden og dermed opnå budgetsikkerhed.

**Valuta:** Rammerne for valg af valuta er som følgende

Finansieringsvaluta	Renteforskel	Andel
DKK		100%

Køb og salg af fremmed valuta sker kun i forbindelse med afvikling af gæld, respektive tilgodehavender, i samme valuta.

Disse kan evt. kurssikres.

**Rente:** Rammerne for valg af fast eller variabel rente er som følgende

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

Af hensyn til ønsket om forudsigelig udvikling i ydelserne skal andelen af fastforrentet lån udgøre min. 50 %. En rentebinding under 12 måneder anses for at være variabel.

**Løbetid:** Valg af løbetider og afdragsprofil fastlægges på grundlag af kommunens langfristede økonomiske situation.

## **Aktiver**

Glostrup Kommune ønsker det bedst mulige afkast af sine likvide aktiver indenfor valgte risikoniveau.

Den finansielle politik på kommunens aktivside fastlægger nogle generelle retningslinier i forbindelse med placering af overskudslikviditet og pleje af kommunens aktiver, herunder kontanter, obligationer og investeringsbeviser.

Politikken skal således sikre, at en aktiv investeringsprofil giver kommunen et afkast der er større end indlånsrenten på kommunens hovedkonto, under hensyntagen til politikken rammer og risici.

**Formål:** At sikre, at der skabes en konsistent håndtering af kommunens risici ved placering af kommunens likvide midler. Indholdet i investeringspolitikken sikrer, at den daglige håndtering opfylder kommunens fastsatte investeringsramme.

**Aktivgrupper:**

<b>Investeringsportefølje</b>	<b>Andel</b>
Dansk stats- og realkreditobligationer	0-100 %
Højrente- og virksomhedsobligationer	0 %
Aktier	0 %

## **Kompetencer**

**Generelt:** Da beslutninger om tilpasning af gælds- og obligationsporteføljen skal kunne træffes med relativ kort varsel på grund af hurtige ændringer af kapitalmarkedet, er kompetencen delegeret til Centerchefen for Økonomi og Styring, dog jf. afsnit 5.0.

# Politik for aktiv styring af kommunens gældsportefølje

## 1.0 Formål

Formålet med nærværende politik er at fastlægge rammerne for en aktiv styring af Glostrup Kommunes lån, herunder rammer for en aktiv bearbejdning af de risici, der er forbundet med Glostrup Kommunes gæld.

Styringspolitikken har endvidere til formål at sikre, at Glostrup Kommune har et fuldt overblik over de rente- og valutarisici, der er forbundet med Glostrup Kommunes låneportefølje.

Målet er gennem en aktiv og effektiv

- låneoptagelse
- lånestyring

at minimere Glostrup Kommunes finansieringsudgifter indenfor rammerne i nærværende politik samt gældende lovgivning.

## 2.0 Finansieringsstrategi

Danmark står p.t. udenfor ØMU'en; men på valutaområdet er der indgået en fastkursaftale (ERM2-aftalen) imellem Danmark og ØMU-landene om at den danske krone kun må svinge med +/- 2,25% omkring centralpariteten på 7,46038 overfor EUR. Denne aftale er baseret på de aktuelle økonomiske forhold, og kan således ændres hvis der sker en ændring i de økonomiske forhold.

## 3.0 Overordnet strategi

Finansiering i DKK anses for optimal under hensyntagen til den risiko, der er forbundet med lån i fremmed valuta.

Følgende hovedprincipper følges: Lavest mulig rente og begrænset risiko.

### A) Valuta: Rammerne for finansieringsvaluta fremgår af nedenstående tabel

Finansieringsvaluta	Renteforskel	Andel
DKK		100%

Køb og salg af fremmed valuta sker kun i forbindelse med afvikling af gæld, respektive tilgodehavender, i samme valuta.

Disse kan evt. kurssikres.

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

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

Den variable del af gælden må hermed udgøre mellem 0% og 50%, mens låneporteføljen som minimum skal have en fastrente-andel på 50%. En rentebinding under 12 måneder anses for at være variabel.

De her opstillede fordelinger mellem fast og variabel rente skal betragtes, når der er taget hensyn til afdækning med finansielle instrumenter. Som eksempel kan der anvendes 100 % underliggende variabel finansiering, mens den ønskede renteafdækning opnås ved hjælp af caps og renteswaps.

I den endelige beslutning om bl.a. fast eller variabel rente samt valg af løbetid, tages der udgangspunkt i kommunens aktuelle økonomiske situation.

Beregningerne som ligger til grund for overholdelse af de fastsatte porteføljeandele både vedrørende rente- og valutafordeling er baseret på den til enhver tid værende restgæld beregnet med kursen på optagelsestidspunktet. Gældsporteføljen vil omfatte lån med porteføljeovervågning. Det betyder, at eksempelvis ældreboliglån ikke er omfattet af de finansielle retningslinier.

### **3.1 Låneoptagelse**

Gæld virker begrænsende på kommunens handlemuligheder. Gældsætning skal derfor kun bringes i anvendelse, hvor dette anses for nødvendigt og/eller hensigtsmæssigt.

Lån optages i henhold til Kommunalbestyrelsens beslutning. Valg af løbetider og afdragsprofil fastlægges på grundlag af kommunens langfristede økonomiske situation og godkendelse i Kommunalbestyrelsen. Lån optages ud fra følgende regler:

- Lån hjemtages i god tid for at sikre at den nødvendige likviditet er på plads
- Lån optages med en løbetid og en afdragsprofil, som opfylder kravene i Bekendtgørelsen om kommunernes låntagning om meddelelse af garantier m.v., § 8, stk. 1 og 2.
- Lån adskilles i en likviditetsdel og en rentedel.
  - Likviditeten hjemtages altid, hvor den er billigst. Likviditeten hjemtages som udgangspunkt til variabel rente.
  - Finansielle instrumenter anvendes til at styre rentebindingen.

### **3.2 Omlægning og afdækningsstrategi**

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

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

Markedet for finansielle instrumenter er præget af høj effektivitet, hvilket bevirker, at låneporteføljen hurtigt kan tilpasses, når en omlægning ønskes.

### **3.3 Valutarisiko**

Glostrup Kommunes låneportefølje kan ikke indeholde valutafinansiering.

### **3.4 Renterisiko**

Glostrup Kommune har langfristet gæld, som er baseret på såvel fast som variabel rente. Fordelingen af gælden på fast og variabel rente afhænger af den fastsatte overordnede ramme – jf. afsnit 3.0 – indenfor hvilken der foregår optimering.

Denne optimering har baggrund i analyser af rentekurven og forventninger til den fremtidige renteutvikling. Optimeringen foregår i samarbejde med Glostrup Kommunes finansielle rådgiver. Beslutningen om en omlægning er dog udelukkende Glostrup Kommunes egen og baseres på en forventningsdannelse genereret udfra information fra finansielle institutioner.

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

Der er i bilag 1 redegjort for renterisikoen ved hhv. variabelt forrentede lån og fastforrentede lån, med eller uden konverteringsmulighed.

### **3.5 Styringsinstrumenter**

Finansielle instrumenter kan benyttes af Glostrup Kommune i henhold til Kapitel 2, §11, i "Bekendtgørelse om kommunernes låntagning og meddelelse af garantier m.v."

Glostrup Kommune anvender ud over sædvanlig omlægning af lån også finansielle instrumenter i den finansielle styring, idet styringen dermed bliver mere fleksibel.

Glostrup Kommune anvender primært renteswaps til omlægning af lån og til omlægning af rentevilkår, fx. fra variabel til fast rente. Yderligere kan der anvendes renteoptioner til at sikre finansieringsrenten i perioder med stor usikkerhed.

Fælles for anvendelsen af ovennævnte finansielle instrumenter er, at de kun kan anvendes i direkte relation til en konkret forpligtelse vedrørende Glostrup Kommunes gæld.

Indgåelse af det finansielle instrument skal således kunne henføres til en konkret forpligtelse/et lån.

### **3.6 Leasing**

Leasing kan foretages på relevante områder jf. de altid gældende bestemmelser i Kasse- og Regnskabsregulativet.

# Politik for aktiv styring af kommunens likvide midler

## 4.0 Formål

Glostrup Kommune har fastlagt en investeringspolitik for at sikre, at der skabes en konsistent håndtering af kommunens risici ved placering af kommunens likvide midler. Indholdet i investeringspolitikken sikrer, at den daglige håndtering opfylder kommunens fastsatte investeringsramme.

## 4.1 Investeringsstrategi

Optimering af afkastet på kommunens likvide midler under hensyntagen til det fastsatte mål for renterisiko. Afkastet fremkommer af renteindtægter og kursreguleringer.

## 4.2 Løbende forvaltning af investeringsporteføljen

Kommunen vil placere likvide midler ud fra en rådgivningsbaseret aftale med et pengeinstitut, hvor kommunen tager beslutning om ændringer i aktivsammensætningen ud fra de fastlagte investeringsrammer.

## 4.3 Aktivtyper

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

Anbringelse af overskydende kontant likviditet, må kun ske i de 4 største banker.

Disse regler fremgår af Bekendtgørelse om anbringelse af fondes midler og bestyrelsesvederlag m.v. (BEK nr. 367 af 11/05/2004)

## 4.4 Risikovurdering og -rammer for aktivtyper

Ved placering af overskudslikviditet tages der hensyn til det fremtidige behov for investeringshorisont. I denne vurdering vil den samlede eksisterende investeringsporteføljes varighed indgå, ligesom der foretages en vurdering af kommunens økonomiske situation og fremtidige behov for likvide midler.

### Rammerne for valg af investeringsportefølje

Investeringsportefølje	Andel
Indskud på aftalekonti	0-100 %
Dansk stats- og realkreditobligationer	0-100%
Højrente- og virksomhedsobligationer	0 %
Aktier	0 %

Glostrup Kommune har også mulighed for kontant placering.

## 4.5 Likviditet

Reinvestering af rentebetalinger og udtræk fra investeringsporteføljen geninvesteres som udgangspunkt, medmindre den økonomiske situation tilsiger andet.

# Fælles for finansiel politik

## 5.0 Kompetencefordeling

Kommunalbestyrelsen vedtager Glostrup Kommunes finansielle politik vedrørende gælds- og obligationsporteføljen.

Beslutninger om tilpasning af eksisterende og godkendte gældsforhold samt størrelsen af den samlede obligationsportefølje skal kunne træffes med forholdsvis kort varsel, idet vilkårene på kapitalmarkederne i nogle tilfælde ændres markant over kort tid.

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

1. Centerchefen for Økonomi og Styring er bemyndiget til at tage beslutninger om tilpasning af eksisterende og godkendte gældsforhold samt størrelsen af den samlede obligationsportefølje, herunder tilpasning af løbende likviditetsbeholdning.
2. I tilfælde af fravær af Centerchefen, er en Funktionsleder i Center for Økonomi og Styring bemyndiget til at træde i dennes sted.
3. Kommunaldirektøren vil i alle situationer kunne træffe beslutning om dispositionerne.

Kompetencen gives til de nævnte, og altid 2 i forening.

## 6.0 Modpartsrisiko

Glostrup Kommune indgår udelukkende transaktioner, hvor der påtages modpartsrisiko, med de finansielle institutioner, som har en god kreditrating. Som "god rating" forstås minimum A2 (Moody terminologi).

## 7.0 Rapportering og kontrolrutiner

Center for Økonomi og Styring orienterer halvårligt Økonomiudvalget om omlægninger o.l., der er gennemført i medfør af denne politik.

Økonomiudvalget modtager i 1. kvartal en samlet redegørelse for udviklingen i gælds- og obligationsporteføljen i det foregående år, herunder om det beregnede økonomiske resultat. I samme forbindelse revurderes Glostrup Kommunes finansielle politik.

Hvis forholdene betinger det, kan politikken tages op til revurdering i Økonomiudvalget på andre tidspunkter i løbet af året.

## **Bilag**

## **Bilag 1: Renterisikoen ved forskellige typer af lån**

Den løbende styring har udgangspunkt i følgende syn på renterisiko:

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

### **1) Variabelt forrentet lån**

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

### **2) Fast forrentet lån uden konverteringsmulighed**

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

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

*Er et lån eksempelvis optaget til 5% og renten på opgørelsestidspunktet er 6% er kursen på lånet under 100, hvorfor lånet kan indfries til under kurs 100.*

### **3) Fast forrentet lån med konverteringsmulighed**

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

## **Bilag 2: Eksempler på Finansielle instrumenter**

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

**FRA:** En FRA er en aftale om fastlåsning af en rentesats i en fremtidig periode, typisk 3 eller 6 måneder. En FRA anvendes derfor til at fastlåse den variable rente i en *fremtidig* 3 eller 6 måneders periode.

**Cap:** En cap er en forsikring mod at renten stiger over et aftalt niveau. En cap benyttes derfor til at sikre sig at finansieringsrenten kun kan stige til et aftalt niveau, mens potentialet for en lavere finansieringsrente opretholdes. En cap kan således betragtes som en *forsikring* mod rentestigninger.

**Collar:** En collar har samme funktion som en cap, men ved en collar lægges der ikke kun et låg over finansieringsrenten, men også en bund under finansieringsrenten. Der opnås således at finansieringsrenten kan svinge indenfor en fastsat grænse. En collar er derfor billigere end en cap, fordi finansieringsrenten ikke kan falde ubegrænset.

**Swaption:** En swaption er en ret til at indgå i en renteswap på et fremtidigt tidspunkt.

**Strukturerede produkter:** Strukturerede produkter er sammensatte produkter af ovennævnte typer af finansielle instrumenter.