



RUDERSDAL
KOMMUNE

Politik for styring af finansielle dispositioner

Vedtaget af kommunalbestyrelsen den 31. oktober 2012

INDHOLDSFORTEGNELSE

1	Formål	3
2	Afgrænsning	3
3	Udførelse og kompetenceforhold	3
4	Aktivsiden	4
5	Passivsiden	5
6	Samlet renterisiko - aktiver og passiver	5
7	Samlet risiko - passiver	5
8	Praktik	6
9	Rapportering	6

1 Formål

Formålet er at optimere kommunens aktiv- og passivportefølje, således at der for en given risiko opnås størst mulig renteindtægt og mindst mulig renteudgift.

Anvendelsen af instrumenter bygger på en forventning til en fremtidig udvikling.

Denne politik definerer en risikoprofil samt beskriver rammerne og retningslinjerne for håndtering af denne risiko i forhold til:

- Likviditet – herunder anbringelse af overskudslikviditet
- Finansiering – herunder låneoptagelse og -omlægning

2 Afgrænsning

Kommunens finansiering af ældreboliger, indekslån og lån til selvejende institutioner er holdt uden for politikken, idet de styres i henhold til særskilt lovgivning og regler.

Kommunen afstår generelt fra finansiell leasing. Leasing kan kun ske i meget sjældne tilfælde og er begrænset til områder, hvor det findes økonomisk hensigtsmæssigt. Det er kun kommunens direktører, der er bemyndiget til at underskrive leasingaftaler.

3 Udførelse og kompetenceforhold

Beslutningen om optagelse af lån – herunder lånebeløb, løbetid og afdragsform - træffes af kommunalbestyrelsen (jf. styrelseslovens § 41, stk. 1):

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

Økonomiudvalget fører tilsyn med, at forvaltningen af kommunens økonomiske midler sker i overensstemmelse med kommunalbestyrelsens beslutninger og i øvrigt på forsvarlig måde.

Anbringelse af midler sker i henhold til styrelseslovens § 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.”

Beslutninger om optimering af finansielle aktiver og passiver skal kunne træffes med forholdsvis kort varsel, idet vilkårene på markedet kan ændre sig markant over kort tid. For at sikre en hensigtsmæssig aktiv finansiell styring bemyndiges forvaltningen af kommunalbestyrelsen til at varetage den finansielle styring. Konkret følger bemyndigelsen de samme personer og retningslinjer, som gælder for fuldmagter til at disponere over Rudersdal Kommunes konti i kommunens pengeinstitut. Disse personer bemyndiges også til at placere kommunens likvide

aktiver med henblik på at optimere afkastet inden for den vedtagne risikoprofil. De samme personer bemyndiges tilsvarende til at omlægge lån, hvor løbetiden ikke forlænges, og hvor restgælden ikke forøges ud over et eventuelt kurstab i forbindelse med omlægningen.

Finansielle forretninger indgås med den bedst ratede del af den finansielle sektor i Danmark.

Til at vurdere finansielle partnere benyttes ratinger fra Moody's, Standard & Poors samt Fitch Group.

4 Aktivsiden

Likviditet, som rækker ud over 1 år, skal placeres i værdipapirer. Likviditet, der rækker op til 1 år, bør optimeres i det omfang, det er muligt.

Kommunens overskudslikviditet kan i henhold til styrelseslovens § 44 placeres således:

- Kontantindskud i bank
- Realkreditobligationer
- Statsobligationer
- Investeringsforeninger, i hvilke fondes midler kan anbringes

Maksimum 20 % af porteføljen kan investeres i følgende andre typer værdipapirer:

- Investment Grade obligationer
- High Yield obligationer

Kommunalbestyrelsen ønsker, at likviderne placeres under et forsigtigt hensyn til forholdet mellem risiko og afkast.

Kommunen investerer ikke i investeringsforeninger, som placerer midler i aktier.

Kommunens pengeinstitut anbefaler, at varigheden for kommunens værdipapirbeholdning ikke overstiger 4¹, hvilket svarer til en balanceret risiko. Når varigheden opgøres, er der alene tale om placering i obligationer og investeringsforeninger, mens kontantindskud udelades.

Kommunen investerer ikke i værdipapirer udstedt af selskaber, der overtræder normer for menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljøbeskyttelse, antikorrupsion eller selskaber, der producerer våben der er forbudt i henhold til internationale konventioner.

Kommunen indgår aftaler med eksterne formueforvaltere. De har til opgave at maksimere afkastet i henhold til de investeringsrammer som aftales. Økonomi sikrer, at de individuelle aftaler er i overensstemmelse med kommunens risikoprofil og investeringsramme.

Der kan indgås rentesikringsaftaler op til 1 år vedrørende kontantindskud på løbende konti.

¹ Varighed udtrykker den forventede kursfølsomhed, der er på en obligation ved en renteændring på 1 %. Varigheden som et kursfølsomhedsmål er relevant i forbindelse med risikostyring af en porteføljes markedsværdi. Jo lavere varighed, desto mere kursstabil er obligationen/porteføljen, hvis renten ændrer sig. Lav varighed betyder lav risiko og dermed også mindre gevinstmulighed, mens høj varighed betyder højere kursfølsomhed og højere risiko.

5 Passivside

Der sondres rentemæssigt mellem fast og variabelt forrentet gæld. Variabelt forrentet gæld defineres som gæld med en rentefastsættelse mellem 0 og 1 år. Fast forrentet gæld defineres som gæld med rentefastsættelse ud over 1 år.

Rammen for fordelingen med fast og variabel rente fremgår af nedenstående tabel.

Rentetype	Andel af gælden
Fast rente	20 % - 100 %
Variabel rente	0 % - 80 %

Rudersdal Kommune vil realisere en forsigtig finansiell strategi. Derfor anbefaler kommunens pengeinstitut, at låneporteføljens varighed skal ligge mellem 2 og 6².

6 Samlet renterisiko - aktiver og passiver

Nettorenterisikoen udtrykker den samlede øjeblikkelige effekt på aktiverne og passiverne af en renteændring på 1 %. Den måles i forhold til nutidsværdi af låneporteføljens restgæld³.

Nettorenterisikoen på kapitalværdien af værdipapirbeholdningen og låneporteføljen opgøres som:

$$\frac{(\text{kursværdi af lån} * \text{gnsn. varighed på låneportefølje}) - (\text{kursværdi af værdipapirer} * \text{gnsn. varighed})}{\text{Nutidsværdi af låneporteføljens restgæld}}$$

Kommunens pengeinstitut anbefaler, at nettorenterisikoen ikke må udgøre mere end + / - 5 % af nutidsværdien af låneporteføljens restgæld.

7 Samlet risiko - passiver

VaR-nøgletal (Value-at-Risk) anvendes til at beskrive kommunens samlede risiko i et tal. Det er et mål for markedsrisikoen i forhold til, hvor meget man kan forvente at tabe med en given sandsynlighed og for en given periode. Dette nøgletal bygger på historiske erfaringer og fortæller med 95 % sandsynlighed⁴ ud fra en række forudsætninger om det næste års maksimale tab udtrykt i kroner.

Det skal understreges, at VaR-beregningen ikke fortæller den fulde sandhed, bl.a. fordi den foretages på grundlag af historiske forhold. VaR siger heller ikke noget om tabenes størrelse under ekstremt negative forhold.

² En gæld med høj varighed betyder, at de årlige renteomkostninger er mindre følsomme over for ændringer i renteniveauet. Til gengæld kan høj varighed indebære højere gennemsnitlige renteomkostninger, idet høj varighed er udtryk for høj kursfølsomhed ved renteændringer.

³ Nutidsværdien er et udtryk for, hvor meget f.eks. 100 kroner om et år er værd i dag.

⁴ Det betyder, at tabet målt i kroner maksimalt kan forventes at overstige VaR-beløbet ca. 13 forretningsdage om året (svarer til 5 % ud af i alt ca. 250 årlige arbejdsdage).

I overensstemmelse med erfaringer fra andre kommuner og med henblik på et forsigtigt hensyn til forholdet mellem risiko og afkast, anbefaler kommunens pengeinstitut, at tabsrisikoen ikke - totalt set - må overstige 7,0 % af kommunens samlede portefølje.

Den samlede risiko vedrørende kommunens portefølje nedbrydes i 2 elementer, som hver især beskriver risikoen på ydelse og kapitalværdi. Kommunens pengeinstitut anbefaler følgende risikofordeling på de enkelte elementer:

- Maksimal risiko på KapitalVaR⁵: 7 %
- Maksimal risiko på YdelsesVaR⁶: 3 %

Der kan tages mere risiko inden for enkeltelementerne KapitalVaR og YdelseVaR (7 % + 3 % = 10 %). Det skyldes, at kommunen udnytter korrelationerne – spredningseffekten eller den indbyrdes sammenhæng – mellem de to risikotyper og derved opnår en mindre risiko på den samlede portefølje.

8 Praktik

Alle nye lån optages fysisk i DKK.

Den konkrete låntagning sker hos KommuneKredit. De(n) finansielle rådgiver(e) kontaktes inden låneoptagelsen vedrørende rentefastsættelsen.

Af hensyn til at opnå en konkurrencedygtig prisfastsættelse vil der inden indgåelse af andre finansielle aftaler blive indhentet priser fra minimum 2 finansielle institutioner.

Den finansielle styring sikres via brugen af finansielle instrumenter i samarbejde med de(n) finansielle rådgiver(e). Økonomi afholder møde med de(n) finansielle rådgiver(e) efter behov. De(n) finansielle rådgiver(e) vedligeholder løbende kommunens låneoplysninger i en database. Dette sikrer mulighed for løbende at levere oversigter over lånedata, der kan danne grundlag for forslag til omlægninger mv. Kommunen leverer løbende låneoplysninger for at sikre kvaliteten i beregningsgrundlaget.

9 Rapportering

Hvert halve år orienteres Økonomiudvalget om de finansielle positioner. Rapporten indeholder alle nøgletal, som er omtalt i politikken, hvorved virkningen af brugen af finansielle instrumenter opgøres.

Derudover indeholder rapporteringen en kommentar til de indgåede positioner samt en orientering om de fremtidige forventninger og den deraf følgende strategi.

⁵ KapitalVaR udtrykker det maksimale tab på kapitalværdien af en position det næste år med 95 % sandsynlighed. På eksempelvis et kommunekreditlån udtrykkes derved den maksimale stigning i kursværdien af gælden det næste år med 95 % sandsynlighed.

⁶ YdelsesVaR udtrykker med 95 % sandsynlighed det maksimale tab på ydelserne det næste år. For et variabelt lån udtrykker det med 95 % sandsynlighed den maksimale stigning i nutidsværdien af ydelserne som følge af den maksimale rentestigning det næste år.