



Brøndby Kommune

Centralforvaltningen
Økonomiafdelingen

23.oktober 2015

Brøndby Kommunes finansielle politik

Brøndby Kommunes finansielle politik er et bilag til kommunens Principper for økonomistyring, og den fastlægger rammerne for styringen af kommunens finansielle aktiver og passiver, herunder særligt rammer for risiko (risikopolitik) ved finansielle forretninger. På aktivsiden ønsker Brøndby Kommune det bedst mulige afkast uden anvendelse af unødige spekulative risici, mens ønsket på passivsiden er minimering af renteudgifter, ligeledes uden anvendelse af unødige risici.

Den finansielle politik indeholder etiske retningslinjer for investeringer i værdipapirer.

Centralforvaltningen har ansvaret for løbende at holde den finansielle politik opdateret og for at forelægge den for Økonomiudvalget, når der foretages indholdsmæssige ændringer.

Den finansielle politik indeholder et kapitel om aktiver og et kapitel om passiver.

1 Aktiver

Brøndby Kommune ønsker maksimalt afkast af sine finansielle aktiver uden anvendelse af unødige spekulative risici og under hensyntagen til etiske retningslinjer.

Den finansielle politik sætter rammerne herfor.

1.1 Lovgrundlag og etik

Kommuner kan ifølge styrelseslovens § 44 (lovbekendtgørelse nr. 769 af 9. juni 2015, Økonomi- og Indenrigsministeriet) placere overskydende likviditet i de typer værdipapirer, som fondes midler kan anbringes i. Reglerne for anbringelse af fondes midler er fastlagt i anbringelsesbekendtgørelsen (bekendtgørelse nr. 957 af 10. juli 2013, Justitsministeriet).

I overensstemmelse med lovgivningen kan Brøndby Kommune placere sin overskydende likviditet på indlånskonti i pengeinstitutter, alternativt i danske stats- og realkreditobligationer eller i øvrige rentebærende fordringer, herunder visse typer af udenlandske statsobligationer, som kommuner også lovligt kan anbringe midler i. Gennem investeringsforeninger kan kommunen således investere i eksempelvis erhvervsobligationer (kreditobligationer) og i aktier.

Inden for anbringelsesbekendtgørelsens rammer fastsætter Brøndby Kommunalbestyrelse følgende yderligere begrænsninger på anbringelser i værdipapirer:

Investeringer foretages efter etiske retningslinjer, der som minimum sikrer, at investeringerne er i overensstemmelse med internationale normer for, hvad der er ansvarligt indenfor henholdsvis miljø, våben, arbejdstagerrettigheder, menneskerettigheder og anti-korruption.

Der investeres kun gennem banker og investeringsforeninger m.v., som dokumenterer, at der sker en effektiv screening af de lande og virksomheder m.v., der investeres i. Lande og virksomheder, der ikke lever op til forannævnte normer, investeres der ikke i.

1.2 Overordnede mål

Der opsættes flg. mål for styringen af kommunens finansielle aktiver:

- At opnå maksimalt afkast
- Løbende prognoser og opfølgninger skal sikre en optimal allokering mellem arbejdskapital og porteføljemidler, som er afstemt med forventninger til, hvornår disse midler skal anvendes af kommunen til drift, anlæg m.m.
- Sætte rammer for placering af likviditeten med henblik på at nedbringe risici i form af:
 - Likviditetsrisiko (risikoen for at der ikke er likviditet til afholdelse af udgifter)
 - Modpartsrisiko (ved fx bankforbindelser eller andre papirer med direkte modpart)
 - Renterisiko
 - Valutarisiko
- At nedbringe risikoen ved at sprede porteføljen mellem flere aktivklasser
- At nedbringe risikoen ved at sikre spredning af investeringen i de enkelte aktivklasser
- At investere etisk i henhold til FN's normer
- Effektivisere administrationen af likviditetsplejen
- Sikre overholdelse af den til enhver tid gældende lovgivning, som Brøndby Kommune måtte være underlagt.

Porteføljeplejen kan helt eller delvist outsources til en eller flere kapitalforvaltere.

1.3 Horisont – arbejdskapital og porteføljemidler

Midlerne placeres kontant eller i porteføljer, hvis risiko er afstemt med de enkelte midlers investeringshorisont. For arbejdskapitalen vil den typiske placeringshorisont være 3-6 mdr. For porteføljemidler er horisonten typisk > 1 år.

Fordelingen af midler mellem arbejdskapital og porteføljemidler foregår løbende på baggrund af prognoser for kommunens likviditet.

1.4 Arbejdskapital (max. 1 år)

Arbejdskapitalen placeres som udgangspunkt kontant i kommunens hovedbankforbindelse. Det sikres, at der, via indestående eller kassekredit, til enhver tid er likvide midler til dækning af kommunens løbende udgifter. I kortere perioder med overskudslikviditet kan arbejdskapital placeres i kortløbende obligationer eller som aftaleindlån i en bank.

For at optimere overskudslikviditeten kan kommunen ved hjælp af obligationsbeholdningen foretage belåning mod sikkerhed i de købte obligationer – også benævnt repo-forretninger. Sådanne repo-forretninger samt i øvrigt træk på kassekredit skal ske under overholdelse af den finansielle politik på passivside.

For at opnå højere afkast, samt for at minimere modpartsrisiko i tilfælde af en banks konkurs, tilstræbes det, at arbejdskapitalen holdes på et minimum, ved at så mange midler som muligt overgår til porteføljemidlerne. Når midler placeres som kontant indestående i bank, prioriteres det højt at vælge en sikker bank (dvs. en bank med lav risiko for konkurs).

1.5 Porteføljemidler (min. 1 år)

Midler, som investeres med placeringshorisont på over et år, benævnt porteføljemidler, kan placeres i papirer, som styrelsesloven og anbringelsesbekendtgørelsen tillader kommuner at investere i. Der opsættes ikke noget absolut mål for afkast, idet niveauet i meget høj grad afhænger af situationen på markederne for værdipapirer (renteniveau, konjunkturer m.v.). Det vil dog som minimum blive tilstræbt at sikre kapitalbevarelse efter inflation. Brøndby Kommunes porteføljemidler skal have en samlet lav risikoprofil. Kommunens investeringsrammer, som også skal overholdes af en eventuel kapitalforvalter, er defineret i næste afsnit.

For at opnå et stabilt positivt afkast sigtes mod en politik, hvor investeringer spredes over flere aktivklasser, der har en lav korrelation med hinanden.

1.6 Investeringsrammer

Der opsættes grænser for, hvor stor en del af Brøndby Kommunes samlede likvide midler, der må placeres i bestemte værdipapirer:

70-100%*	Likvide danske stats- eller realkreditobligationer, bankindestående, aftaleindlån, anfordring og kontant. Porteføljen af danske obligationer skal have en varighed på mellem 0 og 6 år.
0-20%**	Andre obligationer end danske stats- og realkreditobligationer: udenlandske statsobligationer, danske og udenlandske indeksobligationer samt danske og udenlandske virksomhedsobligationer (gennem investeringsforeninger)
0-20%**	Aktier (gennem investeringsforeninger)

* Ved indgåelse af kapitalforvaltningsaftaler gælder, at forvalter højst må placere 10 % af de porteføljemidler, forvalter administrerer, som bankindestående, medmindre andet er aftalt med Brøndby Kommune (Centralforvaltningen).

** Tilsammen må aktivklasserne "andre obligationer end danske stats- og realkreditobligationer" og aktier højst udgøre 30 % af kommunens samlede likvide midler.

Anbringelsesbekendtgørelsens krav om regulerede markeder, valutaer m.v. skal til enhver tid overholdes.

1.7 Renterisiko

Renterisiko på en obligation måles vha. varighed, som angiver ændringen i obligationens pris som funktion af renten. Den korrigerede varighed på Brøndby Kommunes samlede portefølje af danske stats- og realkreditobligationer må maksimalt andrage 6.

Idet den korrigerede varighed ikke offentliggøres af uafhængig kilde, benyttes nøgletallet beregnet af kommunens pengeinstitut og/eller kreditforening.

1.8 Valuta

Arbejdskapitalen kan placeres kontant i DKK eller i danske realkredit- og statsobligationer.

Porteføljemidlerne kan placeres globalt, dog minimum 70 % i danske obligationer eller bankindlån.

1.9 Ethiske retningslinjer

Brøndby Kommunes porteføljerådgiver(e) skal have en gennemarbejdet proces for at sikre, at internationalt anerkendte etiske retningslinjer er gældende og håndhæves af virksomhederne i aktie- og virksomhedsobligationsporteføljen. Ved investering i statsobligationer undgås så vi muligt lande, hvor grove og systematiske overskridelser af menneskerettigheder forekommer.

Dette medfører, at alle investeringerne skal screenes i henhold til FNs retningslinjer (UN Guiding Principles og UN Global Impact). Disse normer er bredt internationalt anerkendt og omfatter områderne menneskerettigheder, arbejdsforhold, miljø, sundhed, udvikling og korruption.

Såfremt det vurderes, at dialog ikke kan påvirke et selskab, der beviseligt bryder de overstående normer, skal det ekskluderes fra Brøndby Kommunes portefølje af værdipapirer. Brøndby Kommune skal til enhver tid have mulighed for at afvise og/eller forlade (sælge) investeringer i selskaber og lande, som kommunalbestyrelsen ikke finder passende til at indgå i kommunens investeringsportefølje. Når en investering i et uønsket selskab/land er foretaget gennem en investeringsforening, vil det som regel betyde, at hele beholdningen af pågældende investeringsforening skal afhændes, og der kan i den forbindelse påløbe omkostninger (indløsningsfradrag).

1.10 Administration og bemyndigelser

For at opnå en hensigtsmæssig måde at administrere de likvide aktiver på, herunder kontanter, obligationer og investeringsbeviser, er Centralforvaltningen bemyndiget til at træffe afgørelser om løbende køb og salg af værdipapirer samt løbende at overvåge, justere og indgå aftaler om indeståender på bankkonti.

Centralforvaltningen bemyndiges endvidere til at indgå aftale med en kapitalforvalter (porteføljepjeaftale). En sådan aftale giver kapitalforvalteren mandat til, for et aftalt beløb, at købe og sælge finansielle aktiver, herunder obligationer og investeringsbeviser, på kommunens vegne inden for rammer, som sikrer, at kommunens finansielle politik bliver overholdt.

Kapitalforvalteren evalueres løbende af Brøndby Kommune i forhold til de opnåede resultater. Der modtages månedligt en rapportering fra kapitalforvalteren indeholdende som minimum:

- Afkast i kroner og procent
- Varighed pr. ultimo måneden
- Effektiv rente på de danske obligationer
- Beholdningsliste
- Transaktionsliste
- Markedsforventninger
- Relevante risikonøgletal, herunder Value at Risk for porteføljemidlerne
- Relevante referenceafkast

Efter behov og minimum én gang årligt, afholdes møde med kapitalforvalteren, hvor porteføljeplejen evalueres og evt. fremtidige tiltag gennemdrøftes.

Centralforvaltningen skal minimum en gang i kvartalet orientere Brøndby Kommunes Økonomiudvalg om udviklingen i porteføljemidlerne og den samlede likvide beholdning.

2 Passiver

Formålet med den finansielle politik på passivside er at minimere kommunens finansieringsudgifter under hensyntagen til de finansielle risici, som kommunen finder acceptable. Den finansielle politik fastlægger nogle generelle retningslinjer i forbindelse med lånoptagelse og pleje af Brøndby Kommunes låneportefølje.

2.1 Kommunens overordnede lånepolitik

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

Stiftelse af lån skal så vidt muligt begrænses til finansiering af langvarige aktiver. Ved etablering af nogle aktiver – f. eks. ældreboliger – er lånefinansiering et anerkendt og benyttet redskab, som også Brøndby Kommune anvender. I den daglige drift kan driftskreditter i pengeinstitutter og/eller byggekreditter hos kreditforeninger anvendes. Sidstnævnte regnes ikke med i kassekreditreglen.

Valg af løbetider og afdragsprofiler på lån fastsættes i hvert enkelt tilfælde på grundlag af en vurdering af det lånefinansierede aktivs levetid samt en vurdering af kommunens langsigtede økonomiske situation.

Lånepolitikken omfatter kommunens korte og langfristede gæld. For lån til ældreboliger gælder dog særlige regler jf. lov om ældreboliger (Ministeriet for By, Bolig og Landdistrikters bekendtgørelse nr. 666 af 17. juni 2010).

2.2 Lovgrundlag

Kommunens låntagning skal til enhver tid være:

- I overensstemmelse med den gældende lånebekendtgørelse (Økonomi- og Indenrigsministeriets bekendtgørelse nr. 1580 af 17. december 2013) og den tilknyttede vejledning.
- Besluttet i henhold til ”Lov om kommuners styrelse” § 41 (lovbekendtgørelse nr. 769 af 9. juni 2015, Økonomi- og Indenrigsministeriet), hvor beslutning om lån og garantiforpligtelser træffes af kommunalbestyrelsen, med mindre Økonomi- og Indenrigsministeriet fastsætter andet.
- Underskrevet i henhold til ”Lov om kommuners styrelse” § 32, hvor dokumenter vedrørende optagelse af lån og garantiforpligtelser underskrives af kommunalbestyrelsens formand og en person, der er bemyndiget hertil af kommunalbestyrelsen. Digital signatur kan benyttes, såfremt modparten kan håndtere dette.

2.3 Beslutningskompetence og bemyndigelse

Beslutninger om lånoptagelse, omlægning af lån, leasingaftaler eller garantistillelse træffes af enten Brøndby Kommunes Kommunalbestyrelse eller Centralforvaltningen, jf. nedenstående:

- Ved nye lånoptagelser eller ved løbetidsforlængelse af eksisterende lån træffes beslutningen af kommunalbestyrelsen.
- Beslutning om nye garantistillelser eller løbetidsforlængelse af eksisterende garantistillelse for lån til forsyningsvirksomheder og selvejende institutioner m.v. træffes af kommunalbestyrelsen.
- Ved omlægning af kommunens eksisterende lån, uden løbetidsforlængelse, kan beslutningen træffes af Centralforvaltningen inden for rammerne af den finansielle politik, herunder rammerne for rente- og valutaeksponering.
- Beslutninger om indgåelse af aftaler om leasing af driftsmidler eller anlægsinvestering træffes af borgmesteren.
- Centralforvaltningen kan godkende forsyningsselskabers og selvejende institutioner omlægning af lån, for hvilke kommunen tidligere har stillet garanti, under forudsætning af at lånet ikke løbetidsforlænges udover løbetiden på den af kommunalbestyrelsen tidligere besluttede garanti, og at lånet i øvrigt videreføres inden for de af kommunalbestyrelsen besluttede rammer for renteforhold m.v.
- Ved kommunens garantistillelse for lån til forsyningsselskaber og selvejende institutioner underskrives gælds brevet af både selskabet som debitor og kommunen som garant, jf. ”Lov om kommuners styrelse” § 32, af kommunalbestyrelsens formand og en person, der er bemyndiget hertil af kommunalbestyrelsen (evt. ved brug af digital signatur).
- Beslutning om etablering eller omlægning af lån kan ikke delegeres til eksterne finansielle institutter via fuldmagt.

2.4 Lån og finansielle instrumenter

Kommunen skal ved lånoptagelse og -omlægning benytte sig af finansielle instrumenter og låntyper, der tillades af lånebekendtgørelsen, herunder:

- Der kan optages lån hos Kommune Kredit, realkreditinstitutter og pengeinstitutter, hvor der opnås den lavest mulige sammenlignelige ÅOP (effektiv årlig rente indregnet bidragssatser, omkostninger og gebyrer m.v.).
- Ved optagelse af lån til støttede ældreboliger er låntypen lovbestemt. Dog kan der i anlægsfasen optages lån via byggekreditter, der omlægges til endelig finansiering, når boligerne er indflytningsklare. Støttede ældreboliglån kan ikke af kommunalbestyrelsen besluttes omlagt uden tab af statsstøtte.
- Jf. lånebekendtgørelsen kan kommunen alene indgå simple swapaftaler (rente- og/eller valutawaps uden tilknyttede optioner) og terminsforretninger med samme terminsbetalingsdage som et underliggende lån. Det fremgår af vejledningen til lånebekendtgørelsen, at finansielle instrumenter – eksempelvis swaps – alene må anvendes til afdækning af kendte betalinger.
- De maksimale løbetider på den langfristede gæld følger reglerne i lånebekendtgørelsen. Der kan således optages lån med op til 25 års løbetid, forudsat at lånene optages som serielån eller annuitetslån. Lån med løbetid på over 15 år skal minimum have 1 årligt afdrag.

2.5 Omlægning af lån

Den langfristede gæld 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 gælds-brev.
- Ved indgåelse af aftaler om finansielle instrumenter.

Omlægning af lån forudsætter, at lånebekendtgørelsen og den tilknyttede vejledning er overholdt.

Det nye dokument skal ved omlægning af lån underskrives, jf. ”Lov om kommuners styrelse”, af kommunalbestyrelsen formand og en person, der er bemyndiget hertil af kommunalbestyrelsen (evt. ved brug af digital signatur).

2.6 Kreditter m.v.

Til kommunens brug i driftsmæssig og/eller finansiell henseende kan der etableres trækingsret (kassekredit) i pengeinstitut eller alternativt byggekreditter hos kreditforening/KommuneKreditforeningen til brug i anlægsprojekters anlægsfase.

For tiden (pr. 12. oktober 2015) er der etableret trækingsret jf. nedenstående:

- Danske Bank – 100 mio. kr.

Kommunen kan gøre brug af såkaldte repo-forretninger til kortvarige lån, hvis det er fordelagtigt i forbindelse med styringen af arbejdskapitalen (likviditeten, som er nødvendig til de løbende udgifter). En repo-forretning er et kortfristet lån med sikkerhed i værdipapirer, dvs. kommunen foretager belåning mod sikkerhed i sin obligationsbeholdning.

2.7 Leasing

Der kan leases til driftsmidler, så som inventar, biler, maskiner og IT-udstyr m.v. Leasing af driftsmidler påvirker ikke den kommunale låneramme.

Leasing af anlæg opfattes som lån og skal dermed fragå kommunens låneramme svarende til værdien af det lejede/leasede aktiv. Hvis kommunen har udnyttet hele sin låneramme og indgår aftale om leasing af anlæg, skal der foretages deponering.

”Sale og lease back” er ikke tilladt for kommuner uden ministeriets godkendelse.

2.8 Rammer for renteesponering

- Renteesponeringen opgøres på baggrund af den totale nominelle langfristede gæld ekskl. ældreboliglån (herunder byggekreditter), lån til selvejende institutioner og leasinggæld, men inkl. finansielle instrumenter.
- Renteesponering for leasinggæld opgøres separat.
- Kommunen har mulighed for at optage lån med fast rente, lån med variabel rente samt lån med variabel rente med et tilknyttet rentemaksimum eller renteloft.
- Som variabelt forrentede lån defineres lån, hvor renteperioderne er mindre end 1 år.
- Variabelt forrentede lån med maksimum eller renteloft defineres som fastforrentede lån.

- I tabellen angives højeste og laveste andel af den samlede nominelle restgæld, som skal være sluteksponeret i henholdsvis fast og variabel rente, sat i forhold til den samlede nominelle langfristede gæld, på tidspunktet for optagelse af nye lån samt ved omlægning af lån til anden renteeksponering:

Rentetype	Grænser for den nominelle andel af den samlede langfristede gæld
Variabel rente	0 – 25 %
Fast rente	75 – 100 %

2.9 Rammer for valutaeksponering

- Valutaeksponering opgøres på baggrund af den totale nominelle langfristede gæld ekskl. ældreboliglån (herunder byggekreditter), lån til selvejende institutioner og leasinggæld, men inkl. finansielle instrumenter.
- Valutaeksponering for leasinggæld opgøres separat.
- Jf. lånebekendtgørelsen må kommunen ved nye lånoptagelser alene være sluteksponeret i DKK eller EUR. Lån i andre valutaer, som er optaget inden ikrafttrædelsen af denne regel, kan bibeholdes.
- I tabellen herunder angives, hvor stor en andel af den samlede gæld, der maksimalt må være eksponeret i den enkelte valuta, på tidspunktet for nye lånoptagelser eller ved omlægning af lån.

Valuta	Andel af den samlede nominelle langfristede restgæld
DKK	80 – 100 %
EUR	0 – 20 %

- Optagelse af eller omlægning til lån i EUR skal kun ske, hvis Centralforvaltningen og eventuelle eksterne rådgivere vurderer, at det vil give en væsentlig rentebesparelse for kommunen.

2.10 Rammer for modpartsrisiko

Ud over den markedsmæssige risiko på finansielle instrumenter, medfører finansielle instrumenter også en modpartsrisiko, såfremt modparten ikke kan opfylde egne betalingsforpligtelser (betalinger til kommunen).

Finansielle instrumenter kan alene anvendes efter kommunalbestyrelsens godkendelse af modpartsrisikoen.

Aftalens modpart skal have en langsigtet rating på minimum A2 hos Moody, A hos Standard & Poors og/eller A hos Fitch.

Swapaftaler indgås på baggrund af ISDA (International Swaps and Derivatives Association) standarddefinitionerne eller på baggrund af en lokal dansk rammeaftale.

2.11 Opfølgning og rapportering

Centralforvaltningen afholder jævnligt møder med pengeinstitut/kreditforening med henblik på optimering af kommunens rentebærende gæld under hensyntagen til de aktuelle rente- og kursniveauer samt pengeinstitut/kreditforenings forventninger til renteutviklingen over de kommende 0 – 12 måneder.

Centralforvaltningen skal minimum en gang i kvartalet orientere Brøndby Kommunes økonomiudvalg om eventuelle omlægninger samt udviklingen i kommunens låneportefølje generelt.

Kommunalbestyrelsen, d. 11.11.2015