



Dato: 10. marts 2023

Tlf. dir.: 4477 2209

E-mail: okonomi@balk.dk

Kontakt: Christian Boe Dalskov

Sagsid: 00.01.00-P22-1-22

Finansiell strategi for Ballerup Kommune

Indledning

I dette notat beskrives de rammer, som danner udgangspunkt for Ballerup Kommunes finansielle styring af formue og langfristede gæld.

Bagest i dette notat er der en forklaring på de forskellige henvisninger, som er markeret med tal i teksten fx ¹.

Formål

Formålet med den finansielle strategi er at fastlægge rammer for den finansielle håndtering af aktiver og passiver (værdipapirer og gæld), herunder fastlæggelse af porteføljeplejens risikoprofil med henblik på at maksimere afkastet og begrænse omkostningerne.

1. Finansielle aktiver

1.1. Overordnet strategi

Inden for rammerne af styrelseslovens § 44:

§ 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.”

Styrelsesloven

kan Ballerup Kommune placere sin overskydende likviditet via flere forskellige placeringsmetoder:

- Indestående i pengeinstitut
- Aftaleindlån

- Obligationer¹
- Investeringsforeninger²

Kommunen skal til enhver tid kunne honorere sine betalingsforpligtigelser. Dette sikres via kommunens overordnede økonomiske styring og gennem en aktiv likviditetsstyring, bl.a. ved hjælp af likviditetsprognoser og løbende opfølgning på udviklingen i den faktiske likviditet.

Af hensyn til at overholde betalingsforpligtigelserne benyttes aftaleindlån, obligationer eller investeringsforeninger i perioder med overskudslikviditet med henblik på at opnå et højere afkast end på kommunens bankkonti.

1.2. Indestående i pengeinstitut

Indskud i pengeinstitutter må ikke overstige det beløb, der garanteres af indskydergarantifonden, medmindre det er indskud i et pengeinstitut, der er godkendt af den danske stat som et samfundsvigtigt pengeinstitut, hvor alle indskud er garanteret af staten³.

1.3. Aftaleindlån

Aftaleindlån er en aftale med et pengeinstitut om, at kommunen binder sin likviditet i en given periode af kortere varighed med overskudslikviditet, typisk to til seks måneder, til en aftalt rentesats.

Ballerup Kommune indgår kun en aftale om aftaleindlån, hvis der kan forventes et merafkast i forhold til afkastet på kommunens bankkonti, og hvis der er tale om en aftale med et pengeinstitut med høj kreditværdighed.

1.4. Obligationer

Obligationerne, som kommunen investerer i, skal handles på et reguleret marked. Herudover skal obligationen falde inden for styrelseslovens § 44, hvorfor kommunen kan investere i stats- og danske realkreditobligationer samt erhvervsobligationer⁴.

I det omfang, der er overskudslikviditet og mulighed for et merafkast ud over pengeinstitutternes sædvanlige indlånsrente⁵, skal denne likviditet investeres af forvaltere inden for kommunens investeringsrammer.

Med udgangspunkt i udviklingen i kommunens likviditet, hvor der i korte perioder omkring månedsskifte er store træk på likviditeten som følge af lønudbetalinger i slutningen af måneden og stigende likviditet som følge af skatteindtægter i begyndelsen af måneden, skal renteudgiften til et eventuelt træk på kassekrediten i perioden omkring månedsskiftet medtages i vurderingen, om det kan betale sig at investere i obligationer og belåne obligationerne, når der i kortere perioder er brug for likviditeten⁶.

1.5. Investeringsforeninger

Kommunen kan indgå aftale med en eller flere forvaltere om forvaltning af kommunens overskudslikviditet, såkaldte porteføljemanagementaftaler.

Aftalerne indebærer, at de valgte forvaltere får fuldmagt til at forvalte et bestemt beløb inden for en fastsat investeringsramme, der stiller krav om, hvor stor en risiko, der må forventes og hvilke former for investeringer, der må investeres i.

Investeringer kan foretages inden for følgende maksimum- og minimumsgrænser for investeringer i de enkelte værdipapirer og finansielle instrumenter:

Investeringstype	Langsigtede gennemsnitlige beholdning⁷	Minimum	Maksimum
Obligationer (stats- og danske realkreditobligationer)	80 %	0 %	100 %
Kontant	0 %	0 %	100 %
Aktier ⁸	10 %	0 %	20 %
Erhvervsobligationer	10 %	0 %	20 %

Summen af aktier og erhvervsobligationer må tilsammen maksimalt udgøre 30 pct. Den langsigtede gennemsnitlige beholdning (se tabellen ovenfor) udgør det forventede benchmark som kapitalforvalterne vil blive målt i forhold til.

Den overordnede risiko styres efter den langsigtede gennemsnitlige beholdning. Der må investeres 20 pct. af formuen i aktier samt maksimalt 20 pct. i erhvervsobligationer. Dertil kommer en bibetingelse om, at der maksimalt må investeres 30 pct. tilsammen i aktier og erhvervsobligationer. Den resterende del af formuen investeres i statsobligationer og danske realkreditobligationer.

Alle investeringer kan kun ske i et værdipapir og ikke i et afledt finansielt produkt (derivat), hvor værdien kun afhænger af kursstigninger/-fald i værdipapiret⁹.

Beholdningen af danske obligationer er begrænset gennem en række mål for renterisikoen direkte eller indirekte gennem de nedenfor valgte benchmark:

1. Renterisikoen¹⁰ på beholdningen af danske obligationer er afgrænset.
2. Andelen af konverterbare realkreditobligationer er afgrænset¹¹.
3. Andelen af den samlede beholdning af realkreditobligationer er afgrænset¹².

Hvis disse risikomål, der er aftalt med kapitalforvalterne, overtrædes på grund af særligt store kursbevægelser i markedet, skal kapitalforvalteren rette henvendelse til kommunen og indhente dennes accept af en midlertidig overtrædelse eller accept af en tilpasning af beholdningen.

Det langsigtede afkast opnår kapitalforvalterne dels som følge af den langsigtede gennemsnitlige beholdning af værdipapirer. Derudover opnås afkastet, når kapitalforvalterne udvælger de enkelte værdipapirer. Kapitalforvalternes afkast holdes løbende op mod et neutralt benchmark¹³.

1.6. Ethiske, sociale og bæredygtige retningslinjer

Det er målsætningen at opnå højest muligt afkast og samtidig være en ansvarlig investor, der fokuserer på at støtte og overholde nationale og internationale konventioner, principper og målsætninger.

Kapitalforvalterne rapporterer løbende om overholdelse af denne politik for ansvarlig investering.

Rammen for ansvarlig investering

Kapitalforvalterne og deres investeringer tager udgangspunkt i følgende rammer:

- FN's retningslinjer for virksomheder vedrørende Menneskerettigheder, Arbejdstagerrettigheder, Miljø og Anti-korruption samt utilsigtet skatteplanlægning¹⁴.
- OECD's retningslinjer for multinationale selskaber¹⁵.
- FN's Principper for ansvarlige investeringer¹⁶.

Ansvarlig investering gennem udelukkelse

Ballerup Kommune udøver aktivt ejerskab gennem kapitalforvalternes udelukkelse af selskaber og stater, der ikke overholder konventioner, der er tiltrådt og ratificeret af hovedparten af verdens lande.

Generelle konventioner

Der investeres ikke i selskaber, der ikke overholder FN's retningslinjer¹⁴ og OECD's retningslinier¹⁵.

Sanktioner

Der investeres ikke i statsobligationer samt hel- eller delvist statsejede selskaber i stater, der er omfattet af sanktioner eller forbud fra FN eller EU, eller i stater, hvor der forekommer overtrædelser af FN's retningslinier¹⁴.

Våben

I henhold til Ottawa-traktaten og tilhørende konventioner investeres ikke i selskaber, der bl.a. producerer anti-personel miner eller komponenter hertil.

Der investeres ikke i selskaber, der er involveret i udvikling og spredning af masseødelæggelsesvåben og andre kontroversielle våben, der er i strid med FN's konventioner (bl.a. kernevåben, biologiske og kemiske våben).

Fossile brændsler

Der investeres ikke i selskaber, der har mere end 5 pct. af deres omsætning fra udvinding og produktion af fossile brændsler som fx kul, olie og gas. Dette gælder også selskaber med mere end 50 pct. af omsætningen fra levering af udstyr og services til selskaber involveret i fossile brændsler.

Ansvarlig investering gennem påvirkning

FN's udviklingsmål for bæredygtighed¹⁷ anerkendes af kapitalforvalterne – herunder klimamålsætningerne i Paris-aftalen¹⁸.

Disse mål og målsætninger integreres¹⁹ derfor i investeringsprocessen af kapitalforvalterne.

Grønne obligationer

En del af obligationsporteføljen investeres målrettet i grønne obligationer. På nuværende tidspunkt investeres denne målrettede del af obligationsporteføljen under internationalt anerkendte rammer for grønne obligationer²⁰. I henhold hertil skal provenuet bidrage til nedbringelse af og tilpasning til klimaændringer, bidrage til bevarelse af biodiversitet og naturressourcer samt bidrage til at undgå forurening.

I takt med udviklingen og godkendelse af EU's rammer for grønne obligationer²¹, vil disse blive inddraget i investeringsprocesserne for denne målrettede del af obligationsporteføljen.

Bæredygtighed i fonde

Forvalterne har mulighed for at investere gennem fonde, der er klassificerede og godkendte²².

Disse fonde skal som minimum være klassificerede som artikel 8²³. Dette betyder, at de fremmer social ansvarlighed og/eller miljømæssige forhold gennem forvalternes investering i virksomheder samt, at virksomhederne opfylder kravene til "Good Governance". Artikel 8-fonde kan være investeret bæredygtigt, men har ikke en målsætning for bæredygtighed.

Den nuværende beholdning af fonde, der er klassificeret lavere, skal inden udgangen af 2023 som minimum være klassificeret som artikel 8.

Rapportering

Kapitalforvalterne skal løbende rapportere på overholdelse af disse retningslinjer og skal til enhver tid kunne dokumentere overholdelse af retningslinjerne på kommunens forespørgsel.

2. Passiver

2.1. Overordnet strategi

I kommunens finansielle strategi fastlægges også retningslinjerne i forbindelse med låneoptagelse og pleje af kommunens låneportefølje.

Ballerup Kommune benytter sig fortrinsvis af fastforrentet finansiering. Herudover anvendes kassekredit- og leasingfinansiering, som dog ikke er omfattet af nærværende regelsæt.

2.2. Låneoptagelse

Beslutninger om optagelse af lån, herunder løbetid og lånebeløbets størrelse træffes af Kommunalbestyrelsen, jf. styrelseslovens § 41:

§ 41

"Beslutning om optagelse af lån og påtagelse af garantiforpligtelser skal, med mindre indenrigsministeren fastsætter andet, træffes af Kommunalbestyrelsen."

Styrelsesloven

Kommunen optager som udgangspunkt lån hos KommuneKredit, som er det billigste finansieringsinstitut på markedet for kommunerne. Som hovedregel indhentes supplerende tilbud fra et andet større finansieringsinstitut for at sikre de mest fordelagtige priser og vilkår.

Lån hjemtages i god tid for at sikre, at den nødvendige likviditet er på plads, og med en løbetid og afdragsprofil, som opfylder kravene i § 10 i bekendtgørelse om kommunernes låntagning og meddelelse af garantier mv., samt under hensyntagen til den samlede låneportefølje, således at de angivne rammer til enhver tid overholdes.

§ 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.

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 ligger 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 ved hjælp af simple rente- og/eller valutawap 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."

Bekendtgørelse om kommunernes låntagning

2.3. Fast og variabel rente

Det er kommunens politik, at der til enhver tid skal være en fastforrentet andel af den rentebærende gæld. Ved fast forrentning forstås en rentebinding større end 12 måneder.

Mindst 50 pct. af låneporteføljen skal være fastforrentet. Længerevarende aftaler om renteloft (caps) betragtes i den sammenhæng som aftaler med fast rente.

De resterende 50 pct. af porteføljen kan være variabelt forrentet.

Fordelingen af kommunens langfristede gæld afhænger af forventningerne til udviklingen i den fremtidige rente. I perioder med forventning om faldende rente, opereres med en større andel i variabel rente, mens der omvendt i perioder med forventning om en stigende rente, opereres med en større andel i fast forrentning.

Mens rentespændet mellem fast og variabelt forrentede lån har betydning for valget mellem fast og variabel rente, så er der ikke en generel regel for, hvornår det er mere hensigtsmæssigt at afdrage gæld fremfor at foretage investeringer i værdipapirer.

2.4. Valutasammensætning

Ballerup Kommune optager alene lån i danske kroner (DKK) eller euro (EUR).

Kommunen har inden for de gældende regler mulighed for at optage lån i udenlandsk valuta, hvis der samtidig etableres en valutaswap, der omlægger valutaeksponeringen til DKK eller EUR.

Men da en omlægning af eksponeringen til DKK eller EUR medfører, at der også skal betales renter i DKK eller EUR, vil den rentebesparelse, der typisk har været argumentet for optagelse af lån i udenlandsk valuta, som regel ikke kunne opnås, hvorfor kommunen alene optager sine lån i DKK eller EUR.

2.5. Låneomlægning

Omlægning af låneporteføljen foretages, når det vurderes hensigtsmæssigt eller når de fastlagte rammer i den finansielle strategi gør det nødvendigt.

Kommunen har mulighed for at benytte sig af følgende tekniske finansielle instrumenter i sin løbende gældspleje:

- Valuta- og renteterminsforretninger
- Valuta- og renteswaps (se forklaring nedenfor).

Valuta- og renteterminsforretninger er aftaler om et fast fremtidigt niveau, og kan benyttes af kommunen, fx hvor kommunen ønsker at sikre en eller flere fremtidige ydelsesbetalinger på et variabelt forrentet lån.

Med valuta- og renteswaps kan lån omlægges fra en valuta til en anden eller fra fast til variabel rente. Swaps kan hurtigt implementeres og bevirker, at låneporteføljen hurtigt kan tilpasses, når en omlægning ønskes. Yderligere er swaps et velegnet instrument til omlægning af lån med særlige indfrielsesvilkår eller lån, der er inkonverterbare.

For de finansielle instrumenter gælder, at der normalt betales en præmie for indgåelse af en sådan aftale.

I bemærkningerne til årsregnskabet redegøres der for de aftaler om brug af finansielle instrumenter, som kommunen har indgået, herunder aftaler fra tidligere regnskabsår, som fortsat løber.

Ballerup Kommune optager og omlægger lån mv. i overensstemmelse med de af indenrigsministeren fastsatte regler, herunder ved målrettet anvendelse af de her nævnte finansielle instrumenter.

2.6. Bemyndigelse

Kommunalbestyrelsen har bemyndiget den til enhver tid siddende ressortansvarlige direktør til at forestå plejen af kommunens låneportefølje, herunder træffe konkrete beslutninger om omlægninger af lån mv. (med eller uden anvendelse af finansielle instrumenter).

Ressortdirektøren kan indgå aftaler med en eller flere eksterne rådgivere, herunder også aftaler, som indebærer, at dele af den konkrete lånepleje – efter nærmere instruktion, herunder med respekt for det ovenfor anførte – overlades til et eller flere af de pengeinstitutter, som Ballerup Kommune i forvejen samarbejder med.

Der henvises i øvrigt til de til enhver tid gældende tegningsregler for Ballerup Kommune.

3. Rapportering

Hvert regnskabsår orienteres Økonomiudvalget i det aktuelle regnskab om den realiserede udvikling i den langfristede gæld, herunder foretagne omlægninger, gældens aktuelle sammensætning omkring rentebinding og valuta mv.

Ligeledes orienteres Økonomiudvalget hvert år via regnskabet om likviditetsudviklingen, herunder opgørelser af obligationsporteføljen og renteindtægter via indestående i pengeinstitut.

Ud over opgørelserne hvert regnskabsår orienteres Kommunalbestyrelsen kvartalsvis omkring udviklingen i kommunens likviditet, herunder særligt omkring overholdelse af kassekreditreglen.

4. Bilag til Politik for finansielle dispositioner i Ballerup Kommune

Denne strategi er et bilag til Politik for finansielle dispositioner i Ballerup Kommune.

Henvisninger

1. Obligationer med rente på minimum 0 pct., der handles på et reguleret marked
 - Statsobligationer
 - Danske realkreditobligationer
 - Erhvervs- og konvertible obligationer med kreditrating på minimum Investment Grade, dvs.- med lav sandsynlighed for konkursObligationer kan investeres segregeret (Enkeltvis)eller igennem investeringsforeninger.
2. Aktier skal investeres gennem investeringsforeninger (en investeringsforening er en fond, som samler flere investorers penge i en pulje som investeres samlet), der er reguleret af UCITS-direktivet og udbyttebetalende, herunder ETF'ere (dvs. en fond som er handlet på en børs), børshandlede fonde, som der kan investeres i fonde med lave forvaltningsomkostninger.
3. Indskud i pengeinstitut, der ikke er godkendt af den danske stat som SIFI (Systemisk finansinstitut/Systemically Important Financial Institution), må ikke på noget tidspunkt overstige det beløb, der bliver dækket af "Garantifonden for indskydere og investorer" (EUR 100.000) eller af tilsvarende garantier.
4. Erhvervsobligationer og konvertible obligationer. Erhvervsobligationer udstedes af virksomheder der ønsker at finansiere en investering ved udstedelse af obligationer. Risikoen ved investeringer i erhvervsobligationer er højere end danske stats- og realkreditobligationer. Risikoen ved erhvervsobligationer afhænger af virksomhedens kreditværdighed. Kreditværdigheden er afgørende for hvilken rente virksomheden kan låne til.
5. Nationalbankens indskudsbevisrente.
6. Gennemføre likviditetstrækket via repo-aftaler om obligationer med forvalterne. (En repo-aftale er, når finansielle institutioner sælger ud af deres værdipapirer og samtidig indgår i en aftale om, at sælgeren tilbagekøber det pågældende værdipapir inden for en kort frist til samme kurs plus tillæg for tidsrummet (repo-rente)).
7. Strategisk allokering. Dvs. den fordeling der forventes gennemsnitligt.
8. Aktier og konvertible obligationer.
9. Alle investeringer kan kun ske ud fra et "long-only"-princip (dvs. at der kun kan investeres ved at købe værdipapiret). Der er derfor ingen adgang til at gøre brug af Shorting (investeringsmetode som anvendes i faldende markeder, hvor et værdipapir lånes som efterfølgende sælges. Et tilsvarende værdipapir købes tilbage på et opportunt tidspunkt og afleveres til udlåneren), hedging (hedging er afdækning af risiko ved et værdipapir gennem opkøb af et modsatrettet værdipapir) eller gearing (metode til at udvide det investerede beløb gennem låneoptag).
10. MOAD (modified option adjusted duration) eller OAD (option adjusted duration). Dette er tekniske betegnelser for en obligations kursfølsomhed over for ændringer i renten.

11. Andelen af konverterbare realkreditobligationer er afgrænset, da de rummer en særlig risiko ved store renteændringer (dette udtrykkes i betegnelsen "konveksitet", som angiver, hvor meget obligationens kursfølsomhed ændrer sig, når renten ændrer sig).
12. Endelig er kreditrisikoen i den samlede beholdning af danske realkreditobligationer afgrænset. Realkreditobligationer giver et lidt højere afkast end statsobligationer, fordi der er flere risici forbundet med disse obligationer (kreditspænd).

Afkastet drives dels af den strategiske investering, den taktiske investering samt segment og papirvalg (man får et afkast for at løbe en risiko. Disse betegnelser svarer til de forskellige typer af risici i værdipapirporteføljen, og som hver især bidrager til det samlede afkast). Afkastet af midlerne bliver målt op mod et benchmark bestående af Nordeas realkreditindeks og passive markedsindeks – se nedenfor:

Aktier	10 %	MSCI ACWI (USD)
Realkreditobligationer	30 %	NDA MTG Call. CM 3Y
	30 %	NDA MTG Non-Call. CM 3Y
Statsobligationer	20 %	NDA Govt. CM 3Y
Virksomhedsobligationer	10 %	ICE BofAML A-BBB Euro Corp. Index DKK

13. UN Global Compact & UN Guiding Principles for Business & Human Rights. Dvs. FN's guidelines for stater og selskaber for at bekæmpe og adressere menneskerettighedskrænkelser.
14. OECD Guidelines for Multinational Enterprises. Som er en række anbefalinger om ansvarlig virksomhedsadfærd. Retningslinjerne omhandler emner inden for menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder, internationale miljøstandarder og korruption.
15. UN Principles for Responsible Investment. Som er en fælles erklæring om at tage samfundsansvar i forbindelse med investeringer og efterlevelse af en række centrale principper for ansvarlige investeringer
16. UN Sustainable Development Goals (FN's 17 Verdensmål)
17. Paris-aftalen fra COP21 under UN Framework Convention on Climate Change.
18. Integreres i investeringsprocessen af kapitalforvalterne – herunder investeringernes bæredygtighedsrisici og negative bæredygtighedsvirkninger. Bæredygtigheden kan både have positive og negative indvirkninger på afkastet, og dette skal forvalterne medtage i deres investeringsovervejelser.
19. ICMA (International Capital Market Association). Som er vejledende og frivillige retningslinjer til udstedere af grønne obligationer. Principperne har til hensigt at give udstedere retningslinjer for de centrale komponenter i lanceringen af en troværdig grøn obligation.
20. EU's Green Bond Standard. EU's standard for grønne obligationer, som skal bidrage til at skabe øget tryghed hos investorerne og reducere risikoen for "greenwashing".

21. EU's UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities). Som er EU's fælles regler for investeringsfonde. Disse regler stiller krav til spredning, risikostyring og eksponeringer i fondenes investeringer
22. EU's SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation). Som er et væsentligt EU-regelsæt i forhold til bæredygtig finansiering og har til formål at forbedre informationen om bæredygtighedsmæssige forhold på det finansielle område.

Bekendtgørelse nr. 367 af 11. maj 2004: Anbringelsesbekendtgørelse, § 6.