



3.1 Retningslinjer for finansiel styring

Hedensted Kommune

Gældende pr. 1. maj 2021



INDHOLDSFORTEGNELSE

FORMÅL.....	3
PASSIVSIDEN.....	4
AKTIVSIDEN	4
RISIKOPROFIL OG -STYRING.....	4
INVESTERINGSRAMMER OG AFGRÆNSNINGER.....	5
BÆREDYGTIG OG ANSVARLIG INVESTERING	6
MODPARTSRISICI	7
INTERN BEMYNDIGELSE OG HÅNDTERING	7
ORDFORKLARINGER.....	8
BILAG: UDDRAG AF LOVGRUNDLAG OG BEKENDTGØRELSER	11

FORMÅL

Hedensted Kommunes finansielle strategi fastlægger krav til finansiering samt investeringsmæssige krav til håndtering af likviditet og værdipapirer.

Formålet er herigennem at søge at opnå:

- minimering af kommunens finansieringsomkostninger
- håndtering af risici

for så vidt angår passivsiden, samt:

- maksimering af afkast/risiko forholdet
- minimering af omkostningerne
- sikring af ønsket etisk og ansvarlig tilgang

for de likvide aktiver tilhørende Hedensted Kommune.

Den finansielle strategi er udarbejdet med en lang strategisk tidshorisont og godkendes af Udvalget for Politisk Koordination & Økonomi (herefter PKØ) i første halvår af hver ny byrådsperiode. Derudover vurderes strategien løbende af økonomichefen, hvis der eksempelvis måtte indtræffe store interne eller eksterne hændelser.

I slutningen af strategien findes en ordforklaring, der definerer de væsentligste fagudtryk.

PASSIVSIDEN

Der sondres rentemæssigt mellem fast og variabelt forrentet gæld for kommunen. Variabelt forrentet gæld defineres som gæld, hvor renten er fastsat i op til 1 år. Fast forrentet gæld defineres som gæld, hvor renten er fastlåst ud over 1 år.

For kommunens låneportefølje gælder, at:

- mellem 40 % og 90 % skal være fast forrentet
- mellem 10 % og 60 % kan være variabelt forrentet.

Valutalån

Kommunen må ifølge lånebekendtgørelsen ikke være slutfinansieret i anden valuta end danske kroner og euro.

Låntagning i praksis

Kommunen optager fast eller variabelt forrentede lån.

Overholdelse af ovenstående rammer overvåges løbende og sikres ved brug af finansielle instrumenter.

AKTIVSIDEN

Hedensted Kommunes aktivside omfatter de likvide aktiver, som dækker kontantindeståender, investeringsfonde, obligationer og øvrige finansielle aktiver.

Hedensted Kommunes værdipapirbeholdning forvaltes af eksterne kapitalforvaltere via fuldmagtsaftaler.

Retningslinjerne for håndteringen af værdipapirbeholdningen har heraf til formål at instruere disse kapitalforvaltere og derigennem tilstræbe, at forvaltningen maksimerer afkastet under hensyn til kommunens investeringsrammer samt krav til etik og ansvarlig investering.

Aftalerne med kommunens forvaltere skal kunne opsiges med øjeblikkeligt varsel.

Herudover kan der i perioder med overskudslikviditet indgås aftaleindskud.

RISIKOPROFIL OG -STYRING

Hedensted Kommune ønsker en aktiv investeringsstrategi med lav risiko på værdipapirbeholdningen. Investeringerne skal forvaltes på en sådan måde, at både ønsket om afkast og behovet for kapitalbevarelse tilgodeses.

Porteføljens markedsrisiko afgrænses ved de taktiske investeringsrammer for de overordnede aktivklasser. Disse rammer fremgår af det efterfølgende afsnit.

Hvis en aftalt risikoramme overskrides, skal forvalteren informere Hedensted Kommune straks efter identifikation af overskridelsen, så den videre håndtering kan aftales. Den

konkrete håndtering af aktive såvel som passive overskridelser indgår i aftalerne med de enkelte forvaltere.

INVESTERINGSRAMMER OG AFGRÆNSNINGER

Kapitalforvalterne skal anvende de i tabel 1 angivne aktivklasser og søge at opnå det bedst mulige afkast på de enkelte aktivklasser. Kapitalforvalterne kan vælge at anvende taktisk aktivallokering i sin daglige styring af porteføljen for at optimere afkastet inden for de til enhver tid gældende investeringsrammer ved også at op- og nedvægte de forskellige værdipapirtyper og aktivklasser.

Rammer for eksponering

De taktiske investeringsrammer for de forvaltede mandater, angivet ved minimumssøjlen og maksimumssøjlen i tabellen herunder, viser råderummet for den løbende op- og nedvægtning af aktivklasserne.

Tabel 1 Investeringsrammer		
Aktivklasse	Minimum, %	Maksimum, %
Aktier	0	20
Obligationer – Investment Grade		
Danske stats- og realkreditobligationer	60	100
Udenlandske statsobligationer – Investment Grade	0	10 ¹
Virksomhedsobligationer – Investment Grade	0	15
Obligationer – High Yield og ikke ratede	0	20
Statsobligationer		
Virksomhedsobligationer		
Kontanter	0	10

Der kan i aftalerne med de enkelte forvaltere stilles specifikke krav til de enkelte aktivklasser for at begrænse f.eks. rente-, likviditets-, kredit- og valutarisici yderligere.

Investeringer underlagt strategien skal til enhver tid ske i overensstemmelse med de gældende placeringsregler for kommuner givet i Den kommunale styrelseslov §44 samt heraf i Anbringelsesbekendtgørelsen for Fonde.

Rammer for typer af værdipapirer og andre finansielle instrumenter

Følgende begrænsninger gælder for investeringerne ud over de ovenfor anførte rammer for de enkelte aktivklasser:

- ! Den modificerede optionsjusterede varighed på den samlede obligationsbeholdning skal holdes i niveauet 0 – 6².
- ! Investering i high yield obligationer og obligationer uden rating skal foretages således, at porteføljen får en spredning, så den med rette kan sammenlignes med afkastet på anerkendte indeks.
- ! Kontantbeholdningen må maksimalt udgøre DKK 750.000. Hvis depotbanken er klassificeret som et såkaldt SIFI-institut, kan et større kontantindestående tillades.

¹ Maksimum foreslås her ændret fra 15 til 10 %.

² Varigheden foreslås her ændret fra max. 5 til max. 6.

- ! Kontantbeholdningen må alene anvendes til kortsigtet placering i forbindelse med købs- og salgstransaktioner, udtrækninger mv. og ikke anvendes til en egentlig strategisk placering.

BÆREDYGTIG OG ANSVARLIG INVESTERING

De valgte kapitalforvaltere skal have et solidt ESG set-up for at sikre, at forvaltningen lever op til Hedensted Kommunes krav til bæredygtig og ansvarlig investering.

De valgte kapitalforvaltere skal have underskrevet de af FN støttede Principles for Responsible Investments (UN PRI), hvorved kapitalforvalteren forpligter sig til at udøve aktivt ejerskab.

Kapitalforvalterne skal ved valg af værdipapirer sikre sig, at sanktioner over for lande, som er udstedt af FN og/eller EU og tiltrådt af Danmark, efterleves.

Kapitalforvalterne skal endvidere sikre, at kommunens midler ikke placeres i selskaber, der overtræder internationale retningslinjer for menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og anti-korruption, og som ikke udviser vilje eller evne til at ændre adfærd.

Endeligt skal kapitalforvalterne sikre, at der ikke investeres i selskaber, der:

- producerer og/eller sælger våben,

Derudover arbejder kommunen med en tærskelværdi på 5 % for selskaber med omsætning relateret til:

- fossile brændstoffer
- gambling
- pornografi
- alkohol
- tobak.

Ved tærskelværdi forstås, at op til 5 % af virksomhedens omsætning accepteres at komme fra de uønskede produkter.

Der stilles derfor krav til, at kommunens kapitalforvaltere minimum to gange årligt foretager en normbaseret screening af porteføljen for at sikre, at kommunens fravalg bliver overholdt.

MODPARTSRISICI

Finansielle instrumenter kan indeholde risici for at lide et finansielt tab som følge af, at modparten i en handel misligholder sine betalingsforpligtelser, f.eks. på grund af konkurs. Dette kaldes modpartsrisiko.

Denne type risiko er blandt andet til stede ved rente- og valutasikringsinstrumenter, og kommunen indgår derfor kun aftaleindskud, swapaftaler, optionsforretninger og valutaterminsforretninger med Kommunekredit eller et udpeget SIFI-institut.

Kommunens kontantindestående forbundet med forvaltningsmandater begrænses jævnfør rammerne omtalt i tidligere afsnit.

INTERN BEMYNDIGELSE OG HÅNDTERING

Den interne bemyndigelse sikrer, at kommunen har mulighed for at reagere hurtigt og effektivt håndtere finansielle risici og begivenheder.

Beslutningskompetencen ligger hos kommunens økonomichef, så denne kan administrere den finansielle strategi i henhold til de retningslinjer, strategien opstiller.

Økonomichefen rapporterer om udviklingen i gældsporteføljen såvel som værdipapirbeholdningen til økonomiudvalget én gang årligt i forbindelse med regnskabsafslutningen.

Derudover gælder følgende forhold omkring kommunens passiv- og aktivside:

PASSIVSIDEN

Styringen af kommunens gældsportefølje skal ske i overensstemmelse med retningslinjerne nedenfor, ligesom bestemmelserne i lånebekendtgørelsen skal følges.

Beslutningen om optagelse af lån træffes af byrådet, jf. styrelseslovens § 41 samt lånebekendtgørelsen.

Lånedokumenter påtegnes af kommunens tegningsberettigede.

Byrådet beslutter lånebeløbet ved vedtagelse af budgettet eller i en konkret sag.

AKTIVSIDEN

Alle finansielle instrumenter kan anvendes til styringen af kommunens værdipapirportefølje, hvis blot de benyttes inden for kommunens investeringsrammer.

Økonomichefen afholder 1 til 2 gange årligt møder med kapitalforvaltere og vurderer løbende deres resultater.

Forvaltningsaftaler påtegnes af kommunens tegningsberettigede.

Økonomichefen overvåger kapitalforvalternes håndtering af mandatet via den tilgængelige rapportering – herunder mandaternes performance, risiko samt overholdelsen af de aftalte investeringsrammer.

ORDFORKLARINGER

Dette afsnit definerer de mest væsentlige af de fagudtryk, som anvendes i den finansielle strategi.

Aktie

En aktie er et værdipapir, der giver ejerskab i et selskab. Det er udelukkende udbud og efterspørgsel i markedet, der bestemmer kursen på en aktie, så der er ingen forpligtelser fra selskabet omkring kursen på aktien. Når du investerer i aktier, er der ingen begrænsninger på størrelsen af afkast, og du kan maksimalt tabe det investerede beløb.

Aktiv investeringsstrategi

Med en aktiv investeringsstrategi forsøger forvalteren at slå markedet. Målet er derfor at opnå et afkast, der er bedre end det gennemsnitlige markedsafkast. Her analyserer forvalterne sig frem til de investeringer, der forventes at skabe det bedste forhold mellem afkast og risiko.

Aktiv overskridelse af investeringsrammer

En overskridelse af investeringsrammerne er ensbetydende med, at forvalteren ikke opfylder de fastsatte begrænsninger for investeringerne. En aktiv overskridelse forekommer, når overskridelsen sker direkte i forbindelse med køb eller salg af aktiver.

Aktivklasse

Aktivklasser er opdelingen af finansielle instrumenter på typer såsom aktier, obligationer mv.

Aktivt ejerskab

Aktivt ejerskab betyder, at investorer aktivt forsøger at påvirke de virksomheder, de har investeret i. Eksempelvis i en mere bæredygtig retning.

Depotbank

En depotbank er den bank, der opbevarer de værdipapirer, som en kapitalforvalter investerer i på vegne af en given investor.

Fuldmagtsaftale

En fuldmagtsaftale indebærer, at alt vedrørende investeringerne er skriftligt aftalt. Forvalteren er befuldmægtiget til at passe værdipapirbeholdningerne inden for en række nøje definerede rammer for investeringerne.

High yield obligation

High yield obligation er en obligation udstedt af virksomheder, der betaler en høj rente for adgang til likviditet, som følge af, at der er en større risiko forbundet med lånet.

Indeks

Et indeks er en portefølje af værdipapirer, der repræsenterer et bestemt finansielt marked. Et eksempel herpå er det danske C25-indeks, der er en samling af de 25 mest handlede aktier i Danmark.

Investment grade obligation

Hvis en virksomhedsobligation er kategoriseret som Investment Grade, betyder det, at

virksomheden har opnået en høj kreditvurdering hos et internationalt anerkendt kreditvurderingsbureau.

Kreditrisiko

Se modpartsrisiko.

Likvide aktiver

At et papir er likvidt betyder, at det er nemt omsætteligt.

Likviditetsrisiko

Likviditetsrisiko betegner risikoen for, at et papir ikke kan omsættes efter hensigten.

Modificeret optionsjusteret varighed

Varighed er et matematisk udtryk for løbetiden på en obligation eller en portefølje af obligationer. Det er ligeledes et risikomål for obligationer, da varigheden måler kursfølsomheden over for små renteændringer.

”Optionsjusteringen” består i, at der i beregningen tages højde for lånerens mulighed for at konvertere sin obligation inden udløb.

Modpartsrisiko

Risikoen for at lide et finansielt tab som følge af, at modparten i en handel misligholder sine betalingsforpligtelser.

Normbaseret screening

Normbaseret eller etisk screening identificerer investeringer, der konflikter med investorens politik. Med udgangspunkt i screeningerne kan investoren beslutte at foretage ændringer i porteføljen. Derfor er etisk screening et vigtigt redskab for investorer, som enten ønsker at etablere eller vedligeholde en bæredygtighedspolitik.

Obligation

En obligation er et gældsbevis, hvor låntager forpligter sig til at betale renter og afdrag til långiver af obligationen. Hvis du vælger at købe obligationer, låner du dermed de penge ud, som du har valgt at investere. Det kan enten være til et selskab, et realkreditinstitut eller en stat afhængigt af, om der er tale om virksomhedsobligationer, realkreditobligationer eller statsobligationer.

Passiv overskridelse af investeringsrammer

En overskridelse af investeringsrammerne er ensbetydende med, at forvalteren ikke opfylder de fastsatte begrænsninger for investeringerne. En passiv overskridelse forekommer, når overskridelsen sker som følge af udviklingen i aktiverens værdi over tid.

Renterisiko

Risikoen for finansielt tab som følge af, at renten stiger eller falder. Renterisikoen for obligationer kan blandt andet beregnes med risikomålet varighed, der måler obligationens kursfølsomheden over for små renteændringer.

Risikoramme

Risikoramme angiver de fastsatte begrænsninger for investeringerne. De fastsætter blandt andet minimums- og maksimumsandele, der må investeres i en aktivklasse, og

specifikke krav til risikoniveau, spredning og den maksimale kontantbeholdning mv. En risikoramme benævnes også investeringsramme.

Strategisk aktivallokering

Den strategiske aktivallokering angiver den langsigtede fordeling mellem eksempelvis aktier og obligationer i porteføljen og er derfor i høj grad bestemmende for det generelle risikoniveau i forvaltningen.

Taktisk aktivallokering

Dette er den valgte sammensætning af værdipapirbeholdningen på kortere sigt, dvs. en investeringshorisont på 2 til 4 måneder. Denne sammensætning skal udnytte de udsvingsrammer, der er tilladt omkring den neutrale fordeling af værdipapirbeholdningen, ved at op- eller nedvægte andelen af aktier i forhold til obligationer bestemt af forvalterens forventninger til de finansielle markeder.

SIFI-institut:

Bank eller realkreditinstitut, som af det offentlige er udpeget som systemisk vigtig. Det antages derfor, at det offentlige vil træde til og forhindre, at et sådant institut kan gå ned – det er ”too big to fail”.

Tærskelværdi

Tærskelværdi er den værdi, en investor har fastsat for, hvor stor en del af omsætningen, der må komme fra kontroversielle aktiviteter i de virksomheder, investoren har investeret i.

UN PRI

Kapitalforvaltere, der støtter etiske og ansvarlige investeringer, kan underskrive FN's principper for ansvarlige investeringer (UN PRI). De seks hovedprincipper lyder:

1. Vi vil indarbejde ESG-forhold i investeringsanalysen og beslutningsprocessen.
2. Vi vil være aktive investorer og praktisere ESG-forhold i investeringspolitik.
3. Vi vil arbejde på at afdække ESG-forhold i de virksomheder, vi investerer i.
4. Vi vil arbejde for accept og implementering af principperne inden for den finansielle sektor.
5. Vi vil samarbejde, hvor det er muligt, for at forbedre vores effektivitet i forbindelse med implementeringen af principperne.
6. Vi vil rapportere om vores aktiviteter og fremskridt i processen med at implementere principperne.

Valutarisiko

Ved investering i udenlandske værdipapirer opstår der en valutarisiko. Det er risikoen for, at den udenlandske valutakurs falder i forhold til den indenlandske valutakurs, hvormed en investering er mindre værd målt i den indenlandske valuta.

Værdipapirer

Værdipapirer angiver et ejerskab eller et tilgodehavende og er en samlet betegnelse for finansielle aktiver. Eksempelvis aktier, obligationer og investeringsbeviser.

BILAG: UDDRAG AF LOVGRUNDLAG OG BEKENDTGØRELSER

Kommunale styrelseslov, § 41: (<https://www.retsinformation.dk/eli/lta/2019/47>)

”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.”

Kommunale styrelseslov, § 44: (<https://www.retsinformation.dk/eli/lta/2019/47>)

”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.”

Anbringelsesbekendtgørelsen

(<https://www.retsinformation.dk/eli/lta/2020/1525>)

Lånebekendtgørelsen

(<https://www.kommunekredit.dk/wp-content/uploads/2017/08/bekg.1580.af.17.12.13-kommuner.pdf>)