

Økonomisk politik og finansiel strategi

Godkendt af Byrådet den 18. juni 2018, pkt. 86



Indholdsfortegnelse

1. Indledning	3
2. Økonomisk politik for Solrød Kommune	3
2.1. Økonomiske mål for Solrød Kommune.....	4
3. Finansiell strategi.....	6
3.1. Formuepleje.....	6
3.1.1. Lovgivningsmæssige rammer.....	6
3.1.2. Spredning og risiko	6
3.1.3. Ansvarlig investeringspolitik	8
3.1.4. Beslutningskompetencer	8
3.1.5. Rapportering til Byrådet.....	9
3.2. Gældspleje.....	9
3.2.1. Mulige lånetyper	9
3.2.2. Finansielle instrumenter.....	10
3.2.3. Omlægning af lån	10
3.2.4. Optagelse af nye lån.....	10
3.2.5. Beslutningskompetencer og ansvar	11
3.2.6. Rapportering til Byrådet.....	11
3.3. Leje og leasing.....	11
3.3.1. Retningslinjer	11
3.3.2. Kompetence.....	12
3.3.3. Procedure	12
Bilag 1. Regelgrundlag	13
Bilag 2. Finansielle begreber	15
Bilag 3. Rating af banker og realkreditter	18

1. Indledning

I *økonomisk politik for Solrød Kommune* fastsættes pejlemærker i forhold til kommunens overordnede økonomiske rammer for at tilvejebringe det fornødne finansielle grundlag for, at kommunens beslutninger om serviceniveauet kan føres ud i livet.

I *finansiell strategi* fastsættes rammerne for styring af de likvide aktiver og den langfristede gæld.

Byrådet skal revurdere Økonomisk politik og finansiell strategi min. 1 gang i hver valgperiode.

2. Økonomisk politik for Solrød Kommune

Formålet med at formulere en økonomisk politik for Solrød Kommune er at forsøge at være på forkant med udviklingen, så Byrådet har nogle reelle handlemuligheder, når næste års budget skal udarbejdes.

Den økonomiske politik skal medvirke til, at Solrød Kommune både på kort og langt sigt får en robust og bæredygtig økonomi, der sikrer økonomisk handlefrihed til at fastholde serviceniveauet for kommunens borgere samt finansielle udviklingsprojekter, investeringer og ny drift.

Ved en robust økonomi forstås ligeledes, at kommunen så vidt muligt har en stødpude over for statslige indgreb og andre uforudsigelige ændringer i økonomiske forudsætninger herunder konjunkturskift. På den måde kan drastiske besparelser og ændringer i serviceniveauet undgås på kort sigt.

Metoden til at opnå dette er at have en offensiv økonomistyring, der f.eks. er kendetegnet ved proaktive beslutninger, skabelse af råderum og klare og entydige styringsprincipper. Den økonomiske politik skal sætte nogle pejlemærker i forhold til kommunens overordnede økonomiske rammer.

Forudsætningen for at føre en offensiv økonomistyring er, at budgetterne er realistiske. Det tekniske budget skal via reguleringer for demografi, pris- og lønfremskrivninger, lovændringer samt Byrådets egne beslutninger sørge for, at det eksisterende serviceniveau kan holdes uændret og derved skabe grundlag for reelle politiske prioriteringer i serviceniveauet igennem budgetprocessen.

Det er af flere grunde uheldigt med tillægsbevillinger i løbet af året, der er finansieret af kassebeholdningen. For det første udhuler det Byrådets handlemuligheder i budgetlægningen til at prioritere mellem de forskellige budgetområder, fordi et evt. råderum bliver ædt op i løbet af året til tillægsbevillinger. For det andet er det vigtigt, at de budgetansvarlige enheder foreslår kompenserende besparelser inden for eget budgetområde, så det ikke bliver kutyme, at man kan søge om en tillægsbevilling i stedet. Selvom tillægsbevillinger generelt ikke er ønskelige, kan der dog opstå situationer, hvor det er fornuftigt at give en politisk prioriteret tillægsbevilling bl.a. ved nye opgaver eller i helt særlige tilfælde.

Via kommunens styringsmodel integreres kommunens vision, de økonomiske mål, de vedtagne politikker og politiske og administrative mål i en sammenhængende styring af kommunen. Den økonomiske politik fokuserer på styringen via økonomiske mål.

2.1. Økonomiske mål for Solrød Kommune

Solrød kommune vil styre efter de mål, der fremgår af nedenstående tabel. Målene er indbyrdes afhængige, og de enkelte mål skal derfor ses i forhold til andre økonomiske mål og dels i forhold til udviklingen i den samlede kommunale økonomi.

Overordnede politiske mål	Konkrete politiske mål
Den økonomiske politik skal medvirke til, at Solrød Kommune både på kort og lang sigt får en robust og bæredygtig økonomi, der sikrer økonomisk handlefrihed til at fastholde serviceniveauet for kommunens borgere samt finansiere udviklingsprojekter, investeringer og ny drift.	<i>Kassebeholdning</i> Den disponible kassebeholdning ¹ skal min. udgøre 3.000 kr. pr. indbygger (ca. 68 mio.kr). De likvide aktiver sammensættes på en sådan måde, at der sikres et optimalt renteafkast og minimal risiko for tab.
	<i>Beskatning</i> Det er Byrådets mål, at Solrød Kommune har en beskatning, der er konkurrencedygtig i forhold til de omliggende kommuner.
	<i>Budgetbalancen</i> Budgetbalancen skal generere et passende overskud til finansiering af anlæg under hensyntagen til andre finansieringskilder som træk af kassebeholdningen, lån og salgsindtægter m.v.
	<i>Udstykninger</i> Overskud fra udstykning af grunde bliver primært anvendt til styrkelse af likviditeten til fremtidige investeringer, der kan bidrage til en fortsat vækst i Solrød Kommune.

¹ Samlet kassebeholdning fratrukket evt. gæld til affaldsordninger, kirkekasser og hensættelse til arbejdsskader.

Overordnede politiske mål	Konkrete politiske mål
	<p><i>Skattefinansieret langfristet gæld</i></p> <p>Lånegæld pr. indbygger må ikke overstige landsgennemsnittet.</p>
	<p><i>Tillægsbevillinger</i></p> <p>Tillægsbevillinger til serviceudgifter inden for service-rammen skal finansieres ved omstilling eller de årligt afsatte puljer til aftaleoverholdelse, demografi og lov- og cirkulæreændringer.</p> <p>Tillægsbevillinger til serviceudgifter uden for servicerammen, overførselsudgifter, det brugerfinansierede område og øvrige dele af den kommunale økonomi finansieres inden for den samlede økonomi og kassebeholdningen.</p>

Den årlige budgetprocedure og tidsplan for budgettet skal sikre, at der er gennemsigtighed og fokus på at nå de vedtagne økonomiske mål. Budgetproceduren vedtages hvert år af Byrådet inden budgetlægningen går i gang.

Den økonomiske politik skal revurderes min. 1 gang i valgperioden.

Den finansielle strategi, der er beskrevet i afsnit 3, sætter rammerne for, hvordan pengebeholdninger og gæld håndteres.

3. Finansiell strategi

Den finansielle strategi fastlægger de overordnede rammer for Solrød Kommunes finansielle risikostyring. Samtidig beskrives ansvarsforholdene for kommunens finansielle risici og de dertil hørende beslutninger og kompetencer.

Den finansielle strategi indbefatter de overordnede rammer for likviditetsstyring, og giver de operationelle retningslinjer for styring af kommunens gælds- og aktivporteføljer dvs. hvordan kommunen styrer sine likvider, investeringer i obligationer og andre værdipapirer og de parametre og operationelle handlinger, der indgår i administrationens håndtering af kommunens gæld efter retningslinjer, der fastlægges af Byrådet.

Strategien beskriver også, hvorledes kommunen kan allokere investeringer til ekstern forvaltning. Målsætningen om en optimering af afkast- og risikoforholdet indgår som et parameter, dog har kommunen et grundlæggende ønske om en kapitalbevarende kapitalforvaltning.

Den finansielle strategi tilpasses løbende lovgivningsmæssige ændringer og revurderes afhængig af udviklingen i de finansielle markeder.

Den finansielle strategi skal til enhver tid respektere love og bekendtgørelser. Kommunens finansiering af ældreboliger er holdt uden for strategien, idet disse styres i henhold til særskilt lovgivning og regler.

3.1. Formuepleje

Under afsnit 3.1 fremgår strategien for investering af Solrød Kommunes finansielle aktiver (kassebeholdningen). Strategien vil lægge rammerne for, hvordan investeringen skal placeres ud fra gældende lovgivning og kommunens ønsker i øvrigt.

3.1.1. Lovgivningsmæssige rammer

Kommunen skal ifølge Styrelsesloven placere de midler, som ikke af hensyn til de daglige forretninger skal foreligge kontant i et pengeinstitut eller i de obligationer eller investeringsbeviser som fondes midler kan anbringes i.

Kommunen skal også overholde fondsbekendtgørelsen, som indeholder restriktioner for anbringelse af kommunens investeringer. Det medfører, at der blandt andet kun må investeres i erhvervsobligationer, obligationer fra højrentelande og aktier, hvis det sker gennem en investeringsforening. Desuden stilles der i fondsbekendtgørelsen krav til kapitalforvaltende virksomheder, der placerer investeringen for en kommune. Strategien vil ikke indeholde alle disse regler, men i stedet henvise til bekendtgørelsen om anbringelse og bestyrelse af fondes midler.

Alle anbringelser af kommunens investeringer skal ske i overensstemmelse med gældende regler på området med de begrænsninger det indebærer.

3.1.2. Spredning og risiko

Kommunerne har iflg. styrelsesloven mulighed for at pleje sin overskudslikviditet ved at foretage indskud på aftalevilkår og investere i obligationer eller investeringsforeninger (herunder aktieinvesteringsforeninger).

Solrød kommune ønsker ikke at investere den frie kapital på en sådan måde, at det medfører betydelig risiko for tab. Der ønskes dog samtidigt et fornuftigt afkast. Derfor skal kommunens risikoprofil betragtes som lav. For at overholde denne risikoprofil sætter denne strategi nogle begrænsninger for, hvordan kommunens frie kapital kan placeres.

Kommunen kan kun indgå aftaler om formuepleje og generelle bankforretninger med finansielle institutioner, der har kreditvurdering som investeringsegnede² hos Moody's og Standard & Poors jf. bilag 3 ved aftalens indgåelse. Hvis en finansiell institution, som kommunen samarbejder med, får en rating under det fastsatte krav, skal den informere Økonomiafdelingen herom.

Porteføljeaftaler

Solrød Kommune kan indgå porteføljeaftaler med samarbejdspartnere som efter nærmere aftale får stillet et beløb til rådighed for en periode på 1 år ad gangen. For at minimere risikoen kan investeringerne i porteføljeaftalen spredes over flere områder.

Da danske realkredit- og statsobligationer ses som en sikker investeringsform, skal hovedparten af kommunens investeringer også være heri. Derfor kan op til 100% af det investerede beløb placeres i danske realkredit- og statsobligationer. Varigheden på de danske realkredit- og statsobligationer må i gennemsnit ikke overstige 4 år.

Aktier og kreditobligationer er mere risikobetonede, hvorfor højst 30% af kommunens samlede investeringer må placeres i disse aktiver.

Dette illustreres i nedenstående tabel:

<i>Investering</i>	<i>Min.</i>	<i>Maks.</i>
Danske realkredit- og statsobligationer	70%	100%
Kreditobligationer (High Yield, Emerging Markets, Investment grade, Globale indeksobligationer)	0%	20%
Aktier	0%	10%
Kontantbeholdning hos kapitalforvaltere *)	0%	2%

*) Det er som udgangspunkt ikke meningen, at noget af porteføljen skal placeres på en kontant konto. I forbindelse med salg af aktiver, udlodning af udbytte eller lignende, kan det dog komme på tale i en kortere periode, til beløbet er geninvesteret. Kontanter i porteføljeaftalen må på intet tidspunkt overstige 750.000 kr.³ Kapitalforvalteren har dog op til 14 dage til at genplacere renter og udtrækninger.

Køb af obligationer

Hvis et pengeinstitut går konkurs, er der kun garanti for indskud på op til 750.000 kr. For at minimere risikoen for tab og optimere rentefkastet kan en del af kassebeholdningen anvendes til køb af obligationer. Ved at placere en del af kassebeholdningen i obligationer minimeres risikoen for

² Bilag 4. Rating af banker og realkreditter.

³ Indskydergarantien dækker kun indskud op til 100.000 Euro, hvilket svarer til ca. 750.000 kr.

tab, idet værdipapirerne (obligationerne) i tilfælde af et pengeinstituts konkurs vil blive udleveret direkte til Solrød Kommune.

Som alternativ til træk på kassekredit kan der i perioder med "underskudslikviditet" ske belåning mod sikkerhed i de købte obligationer. Belåningen sker ved indgåelse af salgs- og tilbagekøbsaftaler (REPO-forretninger).

Tidsindsud

Ved midlertidig overskudslikviditet kan denne placeres i en på forhånd defineret periode ved indskud i danske pengeinstitutter, der opfylder Finansstyrelsens solvenskrav. Der bliver indhentet tilbud fra 2-3 pengeinstitutter ved en anbringelse.

3.1.3. Ansvarlig investeringspolitik

Investeringer, uanset afkastets størrelse, må ikke ske på bekostning af den etiske ansvarlighed. Det er derfor en forudsætning, at Solrød Kommune kun indgår aftaler med kapitalforvaltere, der har tilsluttet sig FN's principper i "UN Principles of Responsible Investment" (UN PRI).

Det indebærer, at områder vedrørende miljø, sociale forhold og god selskabsledelse, som internationalt går under betegnelsen ESG (Environment, Social and Corporate Governance) indgår i investeringsbeslutningerne samt at kapitalforvalteren anvender en engagementstilgang i relation til påvirkning af de selskaber, der investeres i, som ikke til fulde lever op til forventningerne i relation til ESG.

De virksomheder, som Solrød Kommune investerer i, skal overholde international lovgivning og basale menneskerettigheder og må ikke have omsætning inden for tobak, våben og fossile brændstoffer. Der accepteres dog en tærskelværdi på 5 pct. forstået således, at op til 5 pct. af en virksomheds omsætning kan stamme fra de uønskede segmenter. Det er samtidig Solrød Kommunes målsætning, at tærskelværdierne skal være så tæt på nul i det omfang, at det er muligt.

Desuden følges til enhver tid EU's og Danmarks sanktionsliste over lande, hvor investeringer frarådes eller ikke tillades.

Gennem kapitalforvalterens samarbejde med anerkendte screeningsbureauer skal investeringerne minimum hvert halve år screenes for selskaber, der overtræder internationale normer, herunder FN-konventioner, der beskæftiger sig med menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, anti-korruption og miljøbeskyttelse. I det omfang kapitalforvalteren får kendskab til, at de etiske krav ikke er opfyldt, skal kapitalforvalteren tilrette investeringen med henblik på hurtigst muligt at opfylde Solrød Kommunes krav.

3.1.4. Beslutningskompetencer

Administrerende direktør og økonomichef er i forening bemyndiget til at placere overskudslikviditet inden for strategiens rammer samt indgå porteføljemanagementaftaler. Det er også deres ansvar at sørge for, at investeringerne er placeret inden for lovens og strategiens rammer.

Hvis der vælges eksterne aktører til at placere den overskydende likviditet, bemyndiges de til selvstændigt at træffe beslutninger om, hvordan investeringerne skal placeres, så længe det sker inden for strategiens rammer. Det vil derfor være fuldmagtsaftaler, der indgås med kapitalforvalterne. Det skyldes, at de skønnes at have de bedste forudsætninger for at træffe disse beslutninger, samt at det administrativt er lettere, end hvis hver handel skal godkendes. Derudover vil kapitalforvalterne også kunne reagere hurtigere på ændringer i markedet, end hvis der kræves accept.

3.1.5. Rapportering til Byrådet

I forbindelse med den kvartalsvise likviditetsrapportering vil Byrådet modtage en orientering om afkastet på porteføljemanagementaftale, obligationer og tidsindsud.

3.2. Gældspleje

Under afsnit 3.2 fremgår strategien for kommunens placering og forvaltning af den langfristede gæld. Strategien lægger rammerne for, hvordan gælden skal placeres ud fra gældende lovgivning og kommunens ønsker i øvrigt.

3.2.1. Mulige lånetyper

Der findes en lang række forskellige lån, som hver især har særlige egenskaber. Ved at sammensætte låneporteføljen med forskellige lån, vil det være muligt at få det ønskede forhold mellem risiko og finansieringsomkostninger. I det følgende vil det fremgå, hvordan lånenes forskellige parametre passer ind i den finansielle strategi.

Fast eller variabel rente

Kommunen har mulighed for at optage såvel fast som variabel forrentet finansiering og kan omlægge til fast og variabel finansiering.

Variabelt forrentede lån må udgøre op til 70% af den samlede låneportefølje.

Fordelingen mellem fast og variabel rente revurderes løbende. I tider med rentefald øges andelen af variable lån, mens andelen af variable lån nedsættes i tider med udsigt til rentestigninger af mere permanent karakter.

Løbetid

Valg af løbetider fastlægges i hvert tilfælde af den administrerende direktør og økonomichefen i forening på baggrund af kommunens økonomiske situation og det lånefinansierede aktivs levetid, dog inden for den maksimale løbetid, der er fastsat i Lånebekendtgørelsen.

Ved køb af bygninger og andre lignende langvarige aktiver skal løbetiden være længst mulig. I de tilfælde, der lånes til et aktiv med begrænset levetid, bør lånets løbetid ikke overstige aktivets levetid. Det skyldes, at kommunen ikke ønsker at betale af på et aktiv, som ikke længere findes eller ikke længere repræsenterer nogen værdi.

Frembringer det belånte aktiv en besparelse eller en indtjening, bør lånets løbetid, af likviditetsmæssige årsager, så vidt muligt ligge i den periode besparelsen eller indtjeningen er.

Overordnede likviditetsmæssige hensyn i kommunen vil dog kunne betyde, at lån etableres og omlægges efter generelle likviditetsmæssige hensyn i kommunen.

Afdragsprofil

Valg af afdragsprofil fastlægges ligesom løbetiden af den administrerende direktør og økonomichefen i forening på baggrund af vurderinger omkring likviditetsforhold og samlede kreditomkostninger. Kommunen kan jf. Lånebekendtgørelsen optage annuitetslån, serielån, stående lån eller lån med afdragsfrihed. Denne strategi giver mulighed for brug af alle disse lån.

Valuta

Ifølge lånebekendtgørelse nr. 1238 af 15. december 2011 må kommunen ikke være sluteksponeret i anden valuta end danske kroner og euro⁴. Valg af valutalån beror på en konkret vurdering af såvel rente- som kursrisiko. Udgangspunktet for låneoptagelsen er, at der skal opnås den lavest mulige effektive låneomkostning (rente og kursrisiko). Der optages alene lån i danske kroner.

3.2.2. Finansielle instrumenter

Hvis det findes fordelagtigt, kan kommunen jf. Lånebekendtgørelsen indgå terminsforretninger og anvende simple swapaftaler (rente/valuta).

Rente- og valutasikringsinstrumenter er finansielle produkter, der indebærer en risiko for tab i de tilfælde, hvor modparten i aftalen ikke kan opfylde sine forpligtigelser f.eks. på grund af konkurs.

Solrød Kommune kan kun indgå aftaler om renteswap med finansielle institutioner, der vurderes investeringsegnet⁵ af Moody's eller Standard & Poors eller er medlem af Finansrådet.

3.2.3. Omlægning af lån

Omlægning af låneporteføljen foretages, når det i samråd med finansielle rådgivere vurderes, at det er hensigtsmæssigt, og når de fastlagte rammer i finansieringsstrategien gør det nødvendigt, og såfremt lånet opfylder de gældende vilkår jf. §10 stk. 3 og 4 i lånebekendtgørelsen.

Der kan omlægges ved indfrielse af gamle lån og optagelse af nye lån, eller ved udfærdigelse af en allonge til det eksisterende gældsbevis.

Der kan også benyttes finansielle instrumenter til at foretage omlægning af låneporteføljen. Det giver Solrød Kommune en større fleksibilitet til at foretage en aktiv styring. Jf. lånebekendtgørelsen kan kommuner kun omlægge lån ved anvendelse af simple rente- og/eller valutaswap aftaler. Med henblik på kurs- og rentesikring kan der i den forbindelse anvendes terminsforretninger, men ikke optioner.

Anvendelse af finansielle instrumenter skal ses i lyset af de omkostninger, der skal betales herfor til pengeinstitut eller lign.

I bilag 2 er nærmere beskrevet de forskellige styringsinstrumenter.

3.2.4. Optagelse af nye lån

Solrød Kommune optager som udgangspunkt lån i Kommunekredit, som oftest er det billigste finansieringsinstitut på markedet.

Når det drejer sig om mindre og kortvarige lån samt kassekreditter og byggekreditter indhentes der endvidere tilbud fra et andet større finansieringsinstitut i henhold til gældende regler for udbudsforretninger.

⁴ Jf. Lånebekendtgørelse 1580 af 21.12.2013 § 10 stk. 3

⁵ Se bilag 3. Rating af banker og realkreditter.

3.2.5. Beslutningskompetencer og ansvar

Beslutningen om optagelse af lån og lånebeløbets størrelse træffes jf. Styrelsesloven af Byrådet.

Borgmester og administrerende direktør er bemyndiget til at underskrive gældsbreve (I deres fravær viceborgmester og de øvrige direktører).

Administrerende direktør og økonomichef er i forening bemyndiget til at træffe afgørelser vedrørende afdragsprofil, løbetid, omlægninger af lån og brug af finansielle instrumenter til pleje af gældsporteføljen.

Finansieringsinstitutioner, som gælden er placeret i og eventuelle eksterne rådgivere er ikke bemyndiget til at ændre kommunens gældsportefølje uden gyldig accept. Dette betyder, at der alene kan indgås en rådgivningsaftale med eksterne rådgivere.

3.2.6. Rapportering til Byrådet

Udviklingen i kommunens låneportefølje fremgår af Årsberetningen.

3.3. Leje og leasing

Denne strategi giver Solrød Kommune mulighed for at lease aktiver, når dette findes hensigtsmæssigt. Kommunen må lease aktiver, der erstatter både anlægs- og driftsudgifter. Der kan både indgås aftaler om finansiell leasing og operationel leasing.

Finansiell leasing er en leasingaftale, hvor alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten er overført fra leasingselskabet til leasingtager (typisk aktivets vedligeholdelse og restværdi).

En *operationel leasingaftale* svarer til en traditionel lejeaftale. I operationelle leasingaftaler er leasingperioden ofte væsentlig kortere end aktivets levetid. Aktivets anskaffelsessum bliver således ikke fuldt tilbagebetalt over lejeperioden, men må genudlejes flere gange eller sælges af leasingselskabet. Leasingselskabet har risikoen på restværdien. Ved operationel leasing påhviler vedligeholdelsespligten leasingselskabet, ligesom selskabet må bære risikoen og ansvaret for aktivet som ved almindelige lejeaftaler.

Solrød Kommunes finansielle strategi giver mulighed for både at foretage finansiell og operationel leasing under iagttagelse af nedenstående retningslinjer.

3.3.1. Retningslinjer

Da leasing/leje af henholdsvis driftsmidler og anlægsaktiver behandles forskelligt i forhold til den kommunale låntagning, er det nødvendigt at sondre mellem leasing/leje af driftsmidler og anlægsaktiver.

Leasing af driftsmidler

Ved leasing af driftsmidler forstås inventar, biler, kopimaskiner samt IT-udstyr m.v. Leasing af driftsmidler påvirker ikke kommunens låneramme.

Leasing af anlæg

Leasing af anlæg opfattes som lån og skal dermed fragå kommunens låneramme. Hvis kommunen har udnyttet hele sin låneramme, skal der deponeres et beløb, svarende til værdien af det lejede/leasede aktiv. Det gælder dog ikke for leje- og leasingaftaler, der maksimalt løber i 3 år uden mulighed for forlængelse.

3.3.2. Kompetence

Leje- og leasing af driftsmidler

Leje- og leasingaftaler, der rækker ud over budgetåret, skal godkendes af administrerende direktør.

Leje- og leasing af anlæg

Alle leje- og leasingaftaler vedrørende anlægsaktiver behandles på samme måde som optagelse af lån og skal godkendes af Byrådet. Dog kan administrerende direktør godkende leje- og leasingaftaler, der maksimalt løber i 3 år uden mulighed for forlængelse.

3.3.3. Procedure

Budgetansvarlige ledere, som ønsker at indgå leje- og leasingaftaler, skal søge godkendelse og rådgivning herom i Økonomiafdelingen.

Økonomiafdelingen foretager herefter en vurdering af fordele og ulemper ved at lease i stedet for selv at købe og derved bruge af kassebeholdningen. I den forbindelse skal også eventuelle forskelle i forsikringspræmie og andre økonomiske forhold – f.eks. overtagelse af aktivets scrapværdi – tages med i betragtning.

Økonomiafdelingen er ansvarlig for, at der udarbejdes en oversigt over leasingforpligtelsen i kommunens regnskab.

Bilag 1. Regelgrundlag

Regler for anbringelse af kommunens likvide midler

§44 i Lov om kommunernes styrelse nr. 2 af 4. januar 2018: "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".

Kassekreditreglen

En meget væsentlig regel i lånebekendtgørelsen er kassekreditreglen, som siger, at kommunens gennemsnitlige likviditet målt over de sidste 12 måneder ikke må være negativ.

Tilladt investeringstype

Kommunernes mulighed for at anbringe overskydende likviditet i obligationer eller investeringsbeviser reguleres som nævnt af *bekendtgørelsen om anbringelse af fondes midler og bestyrelsesvederlag mv.* I denne bekendtgørelse er der to paragraffer, som har relevans for kommunerne:

§5 Anbringelse af midler kan ske i rentebærende obligationer, hvis disse bliver handlet på et reguleret marked, jf. stk. 2 og er i et af de i stk. 2 nævnte landes møntenhed.

§6 Midlerne kan anbringes i erhvervsobligationer og konvertible obligationer og i udbyttegivende investeringsforeninger eller afdelinger af sådanne, der er omfattet af lov om investeringsforeninger eller tilsvarende EU/EØS-lovgivning.

Der er begrænsninger på, hvilke typer af investeringer kommuner kan placere midler i, f.eks. kan en kommune investere i en investeringsforening, hvis højst halvdelen af midlerne er i erhvervsobligationer og konvertible obligationer, udbyttegivende investeringer eller aktier⁶.

Regler for lånoptagelse

§1 i lånebekendtgørelse nr. 1580 af 21. december 2013 med senere ændringer om kommunernes låntagning og meddelelse af garantier m.v.: En kommunes samlede låntagning må i det enkelte regnskabsår ikke overstige kommunens adgang til at optage lån i henhold til §2 og §§ 16-17.

Regler for brug af finansielle instrumenter

§10 i bekendtgørelse nr. 1580 af 21. december 2013 med senere ændringer om kommunernes låntagning og meddelelse af garantier m.v.: Lån kan optages som annuitetslån, serielån eller indekslån. Løbetiden må ikke overstige 25 år, dog kan lån til opførelse og erhvervelse af almene ældreboliger have længere løbetid inden for den grænse, der er fastsat i lov om almene boliger m.v. Lån til opførelse og vedligeholdelse, opretning samt forbedring af kollektive energiforsyningsanlæg (dog ikke elektricitet) med tilbehør, herunder ledningsnet kan dog optages med løbetid op til 30 år med op til fem års afdragsfrihed.

⁶ BEK nr. 957 af 10.07.2013 - Anbringelsesbekendtgørelsen

Stk. 2 Lån kan endvidere optages som stående lån eller lån med 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 foreligger en konkret forpligtigelse til at betale renter og afdrag henholdsvis at modtage og betale et beløb i udenlandsk valuta. En kommune må ikke være sluteksponeret i anden valuta end danske kroner og euro.

Stk. 4 En kommune kan omlægge lån ved hjælp af simple rente- og/eller valutaswap. 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.

Bilag 2. Finansielle begreber

Cap og floor

Caps og Floors er rentesikringsinstrumenter, der kan anvendes i tilknytning til variabelt forrentede lån. En cap lægger et "loft" over den rente, der skal betales på lånet. Modsat udgør et floor et "gulv" for den rente, der skal betales på lånet. Caps og Floors er med andre ord en forsikring for stigende/faldende renter. "Loftet" og "gulvet" samt aftalens løbetid kan frit vælges.

CIBOR (Copenhagen Interbank Offered Rate)

Den rente, hvortil banker tilbyder indskud i andre banker på interbankmarkedet i København. CIBOR fastsættes for forskellige løbetider. CIBOR er referencerente for en lang række finansielle aftaler.

Collar

Caps og Floors kan kombineres med en no-cost aftale, hvor der købes en forsikring med stigende renter (Cap) og samtidig sælger – eller giver afkald – på rentefald under et givet renteniveau.

Erhvervsobligationer

Erhvervsobligationer udstedes primært af virksomheder, der ønsker at finansiere en investering ved udstedelse af obligationer. Erhvervsobligationer har en højere risiko end danske stats- og real-kreditobligationer. Risikoen ved investering i erhvervsobligationer afhænger af, hvem der udsteder obligationen, og hvilken kreditværdighed virksomheden har. Virksomhedernes kreditvurdering er afgørende for, hvilken rente de kan låne til. Jo dårligere kreditvurdering, jo større vil investorenes afkastkrav være, og des mere skal udstederen betale for at låne. På obligationer fra udstedere med en dårlig kreditværdighed, vil man altså forvente en højere forrentning. Til gengæld vil risikoen for, at virksomheden går konkurs, være større.

ETF – Electronic Traded Funds

Dette er typisk en investeringsforening, som følger et indeks i det finansielle marked og derfor forvaltes investorenes kapital ikke aktivt. Der foregår altså ikke nogen handler, hvor investeringsforeningen forsøger at opnå et bedre afkast end det gennemsnitlige marked giver. Derfor har ETF en meget lavere omkostningsprocent end en konventionel investeringsforening. Navnet betyder, at fonden er handlet på børsen ligesom investeringsforeninger typisk er.

FRA

En FRA (Fremtidig Rente Aftale) er en aftale om at fastlåse en rentesats i en fremtidig periode, typisk 3 eller 6 måneder. En FRA kan anvendes til fx at fastlåse den variable rente i en fremtidig 3 eller 6 måneders periode.

Højrenteobligationer / High Yield

I Danmark forstås kategorien "Højrenteobligationer" oftest som obligationer, der er udstedt i "Emerging markets" lande, hvilket er lande der typisk har en højere økonomisk vækst end de etablerede industrilande. Kun i få tilfælde finder man et "Emerging market" land blandt OECD-

landene. Den højere økonomiske vækst i "Emerging markets" lande indeholder en højere risiko for økonomiske ubalancer med deraf følgende korrekturen som konsekvens. Desuden er "Emerging markets" lande oftest mere sårbare over for pludselige udviklinger i verdensøkonomien. Dette betyder, at investeringer i disse lande er forbundet med en højere risiko, men indeholder derfor også muligheden for et højere afkast. Der investeres fortrinsvis i statsobligationer og i mindre omfang i virksomheder, der er 100 % statsejede.

Investeringsforening

Den kan beskrives som en fond, der samler en lang række investorers penge i en pulje som bruges til, på forhånd beskrevne investeringer i eksempelvis aktier eller obligationer. Investorerne deler i forening omkostninger, tab og avance ligeligt afhængig af deres indskuds størrelse. En investeringsforening er normalt "aktivt forvaltet", hvilket betyder, at foreningen har ansat personer til at beslutte sig for køb og salg på foreningens vegne med den ambition at slå afkastet på et referenceafkast, som er fastlagt på forhånd. Dette er i modsætning til den typiske ETF, som blot følger det fastlagte referenceafkast.

Kreditobligationer

Der findes følgende typer af kreditobligationer:

- High Yield: Virksomhedsobligationer med større kreditrisiko og dermed højere afkast.
- Emerging Markets: Obligationer fra Latinamerika, Afrika, Asien og Rusland, primært statsobligationer.
- Investment grade: Virksomhedsobligationer med en begrænset kreditrisiko.
- Globale indeksobligationer: Virksomhedsobligationer, der bliver opskrevet i takt med inflationen med høj kreditværdighed primært udstedt af OECD-lande.

Renteswap

En renteswap er en aftale mellem 2 parter om at bytte en fast rente mod en variabel rente eller omvendt i samme periode. En renteswap benyttes derfor til at omlægge finansiering fra fast til variabel renter eller fra variabel rente til fast rente. De kontraktlige betingelser og risici ændres ikke på det underliggende lån.

Repo / "Sell & Buy Back"

En repo-forretning er en almindelig brugt metode til at mindske en kreditrisiko mellem 2 parter. Et typisk eksempel kan være en kommune, der har overskudslikviditet i en periode, som skal placeres i en bank. For at sikre Kommunen mod tab i tilfælde af bankens konkurs kan banken tilbyde at stille sikkerhed i form af obligationer, som Kommunen får pant i. På den måde er udlåner, i dette tilfælde Kommunen, sikker på at få sine penge tilbage. En "Sell & Buy Back" aftale er principielt det samme, hvor den største forskel er rettighederne til rentebetalingerne fra obligationerne i aftaleperioden. En "Sell & Buy Back" aftale er alle periodens betalinger indregnet i den slutrente, som udbetales ved aftaleperiodens afslutning. Der er derfor ingen yderligere bogføringer i aftaleperioden, bl.a. derfor benyttes "Sell & Buy Back" primært i Danmark. Det skal bemærkes, at når likvide midler og obligationer overføres mellem Kommunen og banken, så er der en afviklingsrisiko i tilfælde af konkurs på dette tidspunkt.

Anvendelsen af Repo og "Sell & Buy back" aftaler sidestilles med træk på kassekredit og indgår på almindelige vilkår i beregningen af de kommunale kassekreditmuligheder jf. Lånebekendtgørelsen.

Varighed

Begrebet er udtryk for den reelle forventede løbetid, som en fordring fx et lån eller en obligation har. Populært kan man sige, at det er den gennemsnitlige løbetid, som en fordring har, og for en portefølje af flere lån eller obligationer vil varigheden udtrykke den vægtede gennemsnitlige løbetid.

For investeringer i obligationer er varighed et udtryk for den renterisiko man som investor har. Varigheden udtrykker prisfølsomheden for en obligation eller en portefølje af obligationer. Det vil sige hvor meget kursen stiger ved et fald i den effektive rente på 1 %. En kort varighed betyder derfor, at porteføljen er mindre kursfølsom ved renteændringer. Varigheden angiver samtidig den tid investor i gennemsnit skal beholde sin obligation, før investeringen er tilbagebetalt, hvorfor varigheden bliver angivet i år.

Konverterbare obligationer bliver ofte indfriet ved renteændringer. Man anvender derfor "korrigeret varighed" ved konverterbare obligationer, så der er taget højde for risikoen for førtidig indfrielse. Konverterbare obligationer indgår med en lavere varighed end tilsvarende papirer uden konverteringsret på grund af sandsynligheden for førtidig indfrielse.

Varigheden på lån beskriver i enkle termer lånets gennemsnitlige løbetid, og for en portefølje af lån, den vægtede gennemsnitlige løbetid. Varigheden beskriver bl.a. hvor lange en periode, at Kommunen er afsikret mod rentestigninger.

Valutaswap

En valutaswap er principielt det samme som en renteswap, dog indgår der 2 valutaer. En valuta-swap benyttes derfor til at omlægge finansiering fra en valuta til en anden valuta.

Valutatermin

Bindende aftale om køb eller salg af valuta på et bestemt tidspunkt ud i fremtiden til en kurs, der aftales i dag. Bruges bl.a. til at omlægge et lån fra en valuta til en anden mellem 2 terminer.

Bilag 3. Rating af banker og realkreditter

	Moody's	Standard & Poors	
Investeringsegne	AAA	AAA	Låntagere af bedste kvalitet. Pålidelige og stabile
	Aa1	AA+	
	Aa2	AA	Låntagere af kvalitet, men mere risikable end AAA
	Aa3	AA-	
	A1	A+	
	A2	A	Låntagere, hvis økonomiske forhold kan påvirke deres finansielle position
	A3	A-	
	Baa1	BBB+	Låntagere af mellemklasse kvalitet med tilfredsstillende økonomi
	Baa2	BBB	
	Baa3	BBB-	
Højrisiko	Ba1	BB+	Låntagere, der er sårbare over for konjunkturændringer
	Ba2	BB	
	Ba3	BB-	
	B1	B+	Låntagere med store udsving i deres finansielle situation
	B2	B	
	B3	B-	
	Caa1	CCC+	Låntagere, der er afhængige af gunstige konjunkturer for at kunne honorere deres forpligtelser
	Caa2	CCC	
	Caa3	CCC-	
	Ca	CC	Låntagere der er i betalingsstandsning, men dog med visse fremtidsforhåbninger
	C	C	Låntagere, der er i betalingsstandsning med minimale fremtidsudsigter