



Bilag 1 Københavns Kommunes finansielle strategi og risikopolitik 2015

1. Indledning

Økonomiforvaltningen revurderer årligt Københavns Kommunes strategi og risikopolitik. Ændringer i politikken vil blive forelagt Økonomiudvalget.

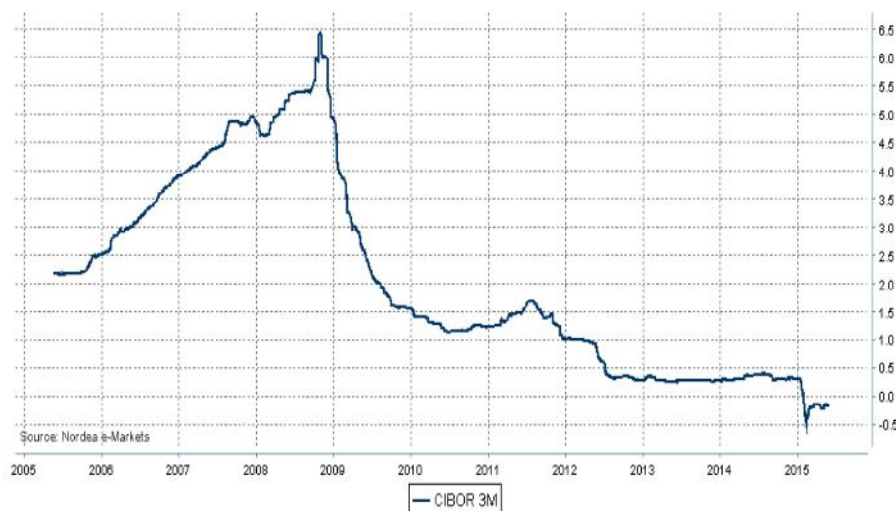
Kommunens finansiering af ældreboliger, selvejende institutioner m.m. er holdt uden for politikken, idet de styres i henhold til særskilt lovgivning og regler.

Formålet med den finansielle strategi og risikopolitik er at fastlægge rammer for den finansielle håndtering, hvorved risikoen overfor manglende betalingsevne og valuta-, rente- og kursudsving samt kredit-/modpartsrisiko afgrænses og reduceres. Med udgangspunkt i de definerede risikorammer søges afkastet maksimeret.

1.1 Udviklingen på de finansielle markeder.

Ovenpå finanskrisen, der kulminerede i efteråret 2008, har der generelt været faldende renter. I februar 2015 foretog Nationalbanken markante rentenedsættelser, og der er nu negative renter på en del indlån m.v.

Figur 1. Udvikling i den danske 3 måneders pengemarkedsrente (Cibor 3m) i 10 år.



Forklaring.: Tid på x-aksen. Rente i % p.a. på y-aksen

Ovenstående figur 1 illustrerer renteutviklingen i de sidste år (ved den danske 3 måneders pengemarkedsrente). Det ses, at renten toppede i slutningen af 2008, men siden generelt har været faldende, og siden februar 2015 er den faldet yderligere.

Center for Økonomi

Rådhuset, 2. sal, 39
1599 København V

E-mail
HMSC@okf.kk.dk

EAN nummer
5798009800206

Det lave renteniveau gør det mere attraktivt at benytte sig af lån og kreditter. Til gengæld er det forventede afkast på indlån og f.eks. investeringer i obligationer forholdsvis beskedent.

2. Bemyndigelser

Borgerrepræsentationen har tiltrådt indstilling om bemyndigelser til Økonomiforvaltningen og Økonomiudvalget til Økonomiforvaltningen (seneste opdatering 2015-0053533).

Økonomiforvaltningen kan ifølge bemyndigelserne bl.a.:

- Omlægge lån under visse forudsætninger
- Placere likviditet ved aftaleindskud
- Indgå rente- og valutaswaps og terminsforretninger
- Købe og sælge obligationer
- Indgå i og udtræde af kapitalforvaltningsaftaler

Borgerrepræsentationen har endvidere tidligere tiltrådt indstilling om, at Økonomiforvaltningen bemyndiges til at optage kreditter med sikkerhed i obligationer (repo) med op til 2,5 mia. kr. Desuden har Borgerrepræsentationen vedtaget, at der efter udbud indgås aftale med Nordea om kassekredit på 4 mia. kr.

Nærværende risikopolitik præciserer rammerne for styringen af Københavns Kommunes finansielle risikopolitik i 2015.

3. Overordnet risikopolitik

Københavns Kommune skal maksimere afkastet af sine betalingsstrømme.

Når Københavns Kommune indgår i en transaktion skal der dog foretages en afvejning af den finansielle fordelagtighed i forhold til den forventede risiko, hvor risiko forstås som både spredning eller variation ift. det forventede afkast, såvel som evt. tab af hovedstol.

Desuden skal der indgå en vurdering af fleksibiliteten til helt eller delvis at udgå af transaktionen før udløb.

4. Likviditet

Det fremgår af styrelsesloven, at;

"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."

Styrelseslovens tilladte anbringelser angiver herved vide rammer for kommunens placering af overskudslikviditet. Investeres der via investeringsbeviser, kan alle midler principielt placeres i f.eks. aktier.

Kommunen vurderes imidlertid at have en relativt kort investeringshorisont, hvilket tilsiger en risikovillighed i den lave ende, for at undgå større kurstab i de enkelte år.

Kommunens likviditetsstyring og finansielle placeringer håndteres i hovedtræk på følgende måde;

- På baggrund af løbende likviditetsprognoser sikres det, at der til enhver tid er tilstrækkelig likviditet til at dække de løbende udgifter, via indestående eller trækingsret på kommunens bankkonti (se også nedenfor under punkt 4.2).
- I længere perioder med overskudslikviditet, placeres midler i kommunens investeringsforening, eller der købes af realkreditobligationer (der i perioder med likviditetsbehov kan belånes v.h.a. repo)

4.1.1 Likvide beholdninger.

Kommunens likvide midler ultimo 2014 fremgår i hovedtal af tabel 1 nedenfor. Til sammenligning er de likvide midler ultimo 2013 også anført.

Tabel 1. Likviditet ultimo 2013 og 2014

| <i>mio. kr.</i> | 2013 | 2014 |
|--|--------------|--------------|
| Kontante beholdninger | 4 | 3 |
| Bankindestående / kassekredit | -1.439 | -607 |
| Investeringsforeningen | 6.296 | 4.227 |
| Realkreditobligationer | 1.741 | 1.704 |
| Kommunekreditobligationer | 570 | - |
| = Likvide aktiver i alt | 7.173 | 5.327 |
| - Repo-belåning af realkreditobligationer | -1.004 | - |
| = Likvide aktiver minus repo-belåning | 6.169 | 5.327 |

Ultimo 2014 har kommunen en likvid beholdning på 5.327 mio. kr. Det er et fald på 854 mio. kr. siden ultimo 2013, hvor den likvide beholdning var på 6.169 mio. kr.

På den ene side har der været et større mindreforbrug i 2014, der isoleret set har påvirket likviditeten positivt. På den anden side har indskud af 2 mia. kr. i Metroselskabet medio 2014 påvirket likviditeten negativt og er således den primære forklaring på faldet i likviditeten.

De 2 mia. kr. i indskud i Metroselskabet blev finansieret ved at trække 2 mia. kr. ud af investeringsforeningen.

I likviditeten for 2013 indgår der repo-belåning af realkreditobligationer med -1.004 mio. kr. Repo-belåning kan sidestilles med en kort kassekredit mod sikkerhed i f.eks. obligationer.

Den *gennemsnitlige* daglige likviditet har i løbet af 2014 været på 7.176 mio. kr.

Kommunen tager i sin økonomiske styring – f.eks. ved opgørelsen af den reelle kasse – ofte udgangspunkt i likviditeten opgjort ultimo året, hvorimod f.eks. Økonomi- og Indenrigsministeriet ved opgørelse af kommuners likviditet ofte tager udgangspunkt i den gennemsnitlige likviditet. Som det ses, kan der være betydelig forskel på tallet for likviditeten afhængigt af om likviditeten opgøres pr. ultimo eller som gennemsnit.

Kontante beholdninger udgør 3 mio. kr. ultimo 2014, og der er negativt bankindestående (træk på kassekredit) på – 609 mio. kr. Der sigtes efter at have et gennemsnitligt bankindestående på omkring eller under 0, bl.a. fordi renten i de senere år har været meget lav (i perioder negativ). Der kan i princippet også være en risiko ved bankindestående, hvis banken skulle gå konkurs. I stedet placeres midlerne overvejende i investeringsforeningen (for længere placeringer) eller i realkreditobligationer (for lidt kortere placeringer). Realkreditobligationerne, der udgør 1.704 mio. kr. skal ses som alternativ til bankindestående. De giver et forventet bedre afkast end bankindestående; har ikke samme konkurs-risiko, og kan bruges som sikkerhed for belåning / ekstra kredit (repo) i de få perioder i løbet af året, hvor der kan være behov for ekstra kredit. Desuden svarer beløbsstørrelsen nogenlunde til den gæld som kommunen har, der er variabelt forrentet. Hvis renten på gælden stiger, vil renten på realkreditobligationerne også stige. Dermed reduceres den samlede risiko, idet ændring i renterne på gælden matches nogenlunde med ændring i renterne fra obligationerne.

Formuen i kommunens investeringsforening udgør 5.073 mio. kr. pr. 31/12 2014. Heraf er 846 mio. kr. værdien af indskudsbeviser i investeringsforeningen anbragt som deponerede midler, og 4.227 mio. kr. er "frie" indskudsbeviser. De deponerede indskudsbeviser giver samme afkast som de frie indskudsbeviser.

I februar 2015 indskød kommunen yderligere 800 mio. kr. i investeringsforeningen. Dette skete bl.a. på baggrund af kommunens gode likvide situation ovenpå et regnskabsår i 2014 med mindreforbrug. Pr. 30/4 2015 udgør formuen i investeringsforeningen 5.928 mio. kr.

Det var i februar også inde i overvejelserne at placere yderligere midler i korte realkreditobligationer, men i februar sænkede Nationalbanken renten markant, hvilket påvirkede afkastmulighederne på korte obligationer negativt. Med en stabilisering og normalisering af renten, vil placering af midler i korte realkreditobligationer stadigvæk være et godt alternativ til bankindestående, og vil derfor fortsat overvejes.

Deponerede midler

Deponerede midler tæller ikke med i tallene, når kommunens likviditet opgøres.

Kommunens deponerede midler udgør 5.647 mio. kr. ultimo 2014

Hovedparten udgøres af deponerede Kommunekredit-obligationer på 4.775 mio. kr., der er et tilgodehavende hos HOFOR som Københavns Kommune har. Obligationslånet udløb i efteråret 2014, men er siden forlænget frem til 2025. Københavns Kommune modtager renteindtægter fra obligationerne og skyder dem ind igen i HOFOR som kapital.

Afkast og udbytte

Afkastet i investeringsforeningen var i 2014 på 3,18 % svarende til 187 mio. kr. Der er i 2015 udbetalt udbytte fra investeringsforeningen på 191 mio. kr. Udbyttet er, i lighed med tidligere år, blevet geninvesteret i investeringsforeningen. Siden 2009 har Københavns Kommune modtaget udbytter på samlet 1.495 mio. kr. fra investeringsforeningen.

Beholdningen af korte realkreditobligationer gav i 2014 et afkast på 0,49 %.

Reel kasse

Kommunens reelle kasse er ifm. 1. prognose 2015 opgjort til 641 mio. kr. Forskellen mellem de likvide beholdninger på 5.327 mio. kr. og den reelle kasse på 641 kan bl.a. henføres til, at en stor del af kommunens kassebeholdning allerede er reserveret bl.a. til finansiering af større anlægsprojekter.

4.2 Politik for likviditet (bankindestående, kontantbeholdning, kreditter).

Københavns Kommune skal til enhver tid kunne honorere sine betalingsforpligtelser. Dette sikres gennem kommunens overordnede

økonomiske styring og gennem en mere konkret og aktiv likviditetsstyring bl.a. ved hjælp af likviditetsprognoser og løbende opfølgning på udviklingen i den faktiske likviditet.

Kommunen skal tilstræbe at have et stærkt finansielt beredskab og stor fleksibilitet på både aktiv- og passivside.

Det sikres bl.a. ved at have tilstrækkelige store kreditfaciliteter hos et eller flere af kommunens pengeinstitutter og ved at have andre belånings- og kreditmuligheder f.eks. i form af repo.

Borgerrepræsentationen har tidligere godkendt, at kommunens kassekredit øges fra 3 til 4 mia. kr., og at muligheden for repo-belåning (korte lån mod sikkerhed i obligationer) øges fra 1,5 til 2,5 mia. kr.

Aftale om kassekredit hos Nordea på 4 mia. kr. er efter udbud indgået med virkning pr. 1. juni 2015.

Københavns Kommune har med sin gode likviditet og gode kreditmuligheder således et robust finansielt beredskab.

4.2.1. Kredit mod sikkerhed i værdipapirer (repo).

Kommunen har med de lave dag-til-dag-renter i de senere år reduceret sine bankindeståender til fordel for bl.a. korte realkreditobligationer.

Obligationer giver en bedre rente end bankindeståender. Og obligationer med en kort varighed har en forholdsvis lav kursrisiko.

Obligationerne kan nemt anvendes som sikkerhed ved korte kreditter (også kaldet "repo"), hvilket er med til at optimere likviditetsanbringelserne. Dette er særlig relevant i de korte perioder i dagene omkring d. 1. i måneden, hvor der er stort træk på likviditeten som følge af lønudbetalinger etc. indtil der modtages skatteindtægter i begyndelsen af den efterfølgende måned.

Fordelen ved repo frem for andre kredit- eller låneformer er bl.a., at der eksisterer et standardiseret juridisk aftalegrundlag, der er med til, at det kan håndteres hurtigt, billigt og med stor sikkerhed for begge parter.

Formålet med kreditterne er bl.a. at give kommunen mulighed for at reducere størrelsen på sine indeståender i pengeinstitutter for derved at reducere sin modpartsrisiko. I perioder, hvor der er store kassetræk, kan dette finansieres ved træk på kreditterne. Kreditterne medvirker også til, at kommunes økonomiske styrke og fleksibilitet øges.

Kommunen benyttede sidst repo ved årsskiftet 2013/2014, men har ellers ikke haft behov for at benytte det i løbet af 2014.

4.2.2. Aftaleindlån

I kortere perioder med overskudslikviditet kan overskudslikviditet evt. placeres via aftaleindlån i et pengeinstitut, hvor midler bindes i en periode, for herved at opnå en højere rente end på bankkontiene.

Ved aftaleindlån i et pengeinstitut stiller Københavns Kommune følgende krav:

- Pengeinstituttet skal have en "høj kreditværdighed" defineret som en short term rating fra Moody's på minimum P-1 eller lignende niveau fra andre anerkendte ratingbureauer (Fitch og S&P).
- Desuden er der begrænsning på aftaleindlånets størrelse i hvert enkelt pengeinstitut på maksimalt 10 % af bankens egenkapital (målt på senest offentliggjorte årsregnskab).

Kommunen har ikke fundet det attraktivt at foretage aftaleindlån i de senere år.

4.3. Investeringsforeningen

Midler der kan placeres i længere perioder, og som ikke anvendes til direkte investeringer i obligationer er placeret i Københavns Kommunes investeringsforening.

Investeringsforeningen blev etableret i 2007. P.g.a. nye EU-regler er investeringsforeningen i begyndelsen af 2014 blevet omdannet fra en såkaldt placeringsforening til en UCITS-investeringsforening.

Kommunen ejer midler i investeringsforeningen svarende til 5.928 mio. kr. pr. 30/4 2015.

Investeringsrisikoen i investeringsforeningen er begrænset via rammer for investering i de forskellige aktivtyper jævnfør Økonomiudvalgets beslutninger herom. I 2014 godkendte Økonomiudvalget en ajourføring af rammerne, der bl.a. indebar mulighed for at også at købe europæiske realkreditobligationer ("covered bonds"), og en præcisering / stramning af kravene til kreditratings.

Investeringsrammerne og den faktiske fordeling pr. 30. april 2014 fremgår af tabel 2 nedenfor.

Maksimalt 5 % af investeringerne i investeringsforeningen må være eksponeret overfor andre valutaer end danske kroner eller euro.

I porteføljesammensætningen er der fastsat mål om at der skal være en lav risiko fsva. følsomheden overfor renteændringer, altså det kurstab der vil kunne opstå ved rentestigninger. Målsætningen er, at følsomheden maksimalt må være tre gange ændringen i renten. Stiger renten således f.eks. 1 %, må det mulige kurstab maksimalt være på 3 %.

Samlet betyder det, at investeringsforeningens risikoprofil må betegnes som værende forholdsvis forsigtig.

**Table 2. Københavns Kommunes investeringsforening.
Investeringsrammer og faktisk fordeling april 2014**

| Tilladte investeringsaktiver | Maksimal andel i pct. af formuen | Faktisk andel i pct. af formuen pr. d. 30/ 4 2014 |
|---|----------------------------------|---|
| Børsnoterede danske statsobligationer og realkreditobligationer (1) | 100 | 79 |
| Europæiske realkreditobligationer (2) | 10 | 0 |
| Børsnoterede Kommunekreditobligationer | 25 | 0 |
| Børsnoterede statsobligationer i Euro udstedt af medlemmer af EU og EØSlande eller overnational organisationer med høj kreditrating (3) | 10 | 0 |
| Børsnoterede erhvervsobligationer med høj kreditrating (4) | 20 | 11 |
| Børsnoterede aktier via investeringsforeningsafdeling i danske kroner eller euro | 16 | 9 |
| Kontantbeholdning m.v. (5) | 22 | 1 |

Anm.: Der kan være systemmæssige begrænsninger med præcis klassificering ved opgørelse af europæiske obligationer i hhv. realkredit-, stats- og erhvervsobligationer.

(1) Børsnoterede danske statsobligationer og realkreditobligationer inkl. SDO m.v. i henhold til placeringsreglerne i kapitel 13 og 14 i lov om investeringsforeninger.

(2) Europæiske covered bonds udstedt af kreditinstitutter godkendt af et land, der er medlem af Den Europæiske Union, eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, når en kompetent myndighed har meddelt obligationsudstedelserne og udstederne til Kommissionen. i henhold til placeringsreglerne i kapitel 13 og 14 i lov om investeringsforeninger.

(3) Børsnoterede statsobligationer denomineret i EUR udstedt af medlemmer af EU og EØS lande eller overnational organisationer. Obligationerne skal have en rating på minimum BBB fra S&P, Fitch eller Moody's.

(4) Børsnoterede erhvervsobligationer med en rating på minimum BBB fra S&P, Fitch eller Moody's via investeringsforeningsafdeling i EUR eller DKK.

Obligationer, som afdelingen har investeret i, og som efterfølgende nedjusteres til en rating-kategori lavere end BBB, skal sælges inden 3 måneder efter nedjusteringstidspunktet. Er en given obligation ratet af alle de tre store ratingbureauer, Moody's, Standard & Poor's og Fitch, benyttes den mellemste af de tre ratings til at afgøre, om ratingkriteriet er opfyldt. Er obligationen kun ratet af et eller to af de store bureauer, er det den laveste rating, der tæller. Har obligationen ikke nogen selvstændig rating hos nogen af de tre ratingbureauer, ses der

subsidiært på udstederens generelle, langsigtede rating for forpligtelser i den pågældende valuta efter de samme principper, som ovenfor beskrevet.

Der kan tillige investeres direkte i erhvervsobligationer denomineret i DKK eller EUR. For så vidt angår EUR må den enkelte udsteder ikke vægte mere end 5 % af underafdelingens formue.

(5) Heri indgår, foruden kontanter / bankindestående og udtrukne obligationer, også valutaterminer, skyldige omkostninger samt evt. handler under afvikling.

Resultat i 2014

Som nævnt ovenfor var afkastet i investeringsforeningen i 2014 på 3,18 % svarende til 187 mio. kr. Der er i 2015 udbetalt udbytte fra investeringsforeningen på 191 mio. kr. Udbyttet er, i lighed med tidligere år, blevet geninvesteret i investeringsforeningen. Siden 2009 har Københavns Kommune modtaget udbytter på samlet 1.495 mio. kr. fra investeringsforeningen.

Etisk investeringspolitik

Københavns Kommunes etiske investeringspolitik, der blev vedtaget af Økonomiudvalget i 2009 bygger på FN-konventioner og andre anerkendte normer og standarder. Det gælder f.eks. på områder som:

- Menneskerettigheder
- Våbenproduktion
- Arbejdstagerrettigheder
- Miljøbeskyttelse
- Antikorruption

Den etiske investeringspolitik omfatter også et forbud mod investering i selskaber, der producerer A-våben.

Det betyder, at f.eks. selskaber, der overtræder FN-konventionerne eller producerer A-våben, ekskluderes.

Den etiske investeringspolitik gælder også obligationer. Fsva. statsobligationer, kan der kun investeres i danske eller europæiske statsobligationer.

Til brug for eksklusion af selskaber, der ikke følger den etiske investeringspolitik, anvendes negativ-lister, der ajourføres løbende, typisk to gange årligt. Negativlisterne, der leveres fra kommunens investeringsforening, bygger på input fra det uafhængige etiske screening-selskab, Ethix SRI Advisors.

De seneste negativlister vedlægges som bilag (bilag 2).

4.4. Direkte investeringer i obligationer m.m.

Københavns Kommune kan erhverve værdipapirer uden begrænsning så længe det er i tilknytning til kommunens almindelige

aktiviteter og forpligtelser. Dette gælder således obligationer, aktier, ansvarlig lånekapital, pantebreve etc.

Ved større erhvervelser bør der dog indgå en risikovurdering.

For erhvervelser af værdipapirer, der ikke har tilknytning til kommunens aktiviteter, og som erhverves f.eks. som led i anvendelse af overskydende likviditet kan der, med de undtagelser, der er nævnt for investeringsforeningens vedkommende, ikke investeres i aktier, pantebreve og ansvarlig lånekapital m.m., men alene i danske obligationer, skatkammerbeviser m.m.

Den vægtede varighed af disse papirer må ikke overstige 5 år.

Som nævnt ovenfor udgøres kommunens beholdning af værdipapirer, foruden investeringsbeviser, primært af en beholdning af Kommunekreditobligationer på 4.775 mio. kr., der vedrører HOFOR-tilgodehavende, og som er deponeret.

Kommunens beholdning af kortfristede realkreditobligationer er ultimo 2014 på 1.704 mio. kr.

Afkastet fra de kortfristede realkreditobligationer blev i 2014 på 0,49 %

5.1 Gæld, afdrag m.m.

Udviklingen i kommunens langfristede gæld i de sidste 5 år i perioden 2010-2014 fremgår af tabel 3 nedenfor.

Tabel 3. Langfristet gæld 2010-2014

| <i>mio. kr.</i> | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| * Kommunekredit | 4.036 | 2.543 | 2.324 | 2.093 | 1.881 |
| * Langfristet gæld vedrørende ældreboliger | 281 | 272 | 268 | 263 | 254 |
| * Realkredit | 184 | 178 | 162 | 157 | 147 |
| * Selvejende institutioner med overenskomst | 127 | 116 | 108 | 68 | 61 |
| * Anden langfristet gæld | 19 | 16 | 15 | 14 | 13 |
| = Langfristet gæld i alt | 4.647 | 3.126 | 2.877 | 2.594 | 2.357 |

I 2011 var der mulighed for at foretage et ekstraordinært stort afdrag på den langfristede gæld. Ellers er der som udgangspunkt en politisk målsætning om at nedbringe kommunens gæld med 202 mio. kr. om året. Hertil kommer evt. sparede renteudgifter, der efter gældende praksis også bruges til afdrag på den langfristede gæld.

Kommunens langfristede gæld er siden 2010 halveret, idet den er faldet fra 4.647 mio. kr. ultimo 2010 til 2.357 mio. kr. ultimo 2014.

Gælden målt pr. indbygger pr. er betydeligt under landsgennemsnittet.

Det gælder generelt, at langfristet gæld skal optages i danske kroner eller euro, eller skal ved hjælp af finansielle instrumenter omlægges til disse valutaer, hvis de er optaget i en anden valuta.

Den eksisterende gæld i regi af Økonomiforvaltningen er optaget hos Kommunekredit og er i danske kroner.

Desuden gælder det, at maksimalt 75 % af kommunens langfristede gæld må være i variabel rente (variabel under et år).

Den variabelt forrentede gæld udgør ultimo 2014 1.470 mio. kr. svarende til 62 % af den langfristede gæld.

Renten på den variabelt forrentede gæld fastsættes kvartalsvist, og er her i 2. kvartal 2015 negativ med – 0,16 % p.a. D.v.s. kommunen p.t. er i den usædvanlige situation, at den får penge for at låne penge.

5.2. Klimatilpasning. Kreditter og lån

Økonomiforvaltningen effektuerer de beslutninger som Borgerrepræsentationen vedtager vedr. optagelse af byggelån / kassekreditter til klimatilpasnings-projekter. P.t. effektueres aftaler om byggelån / kassekredit med Kommunekredit vedr. 16 skybrudsprojekter til i alt 351,8 mio. kr. (BR 2015-0021893).

5.3. Koncerngæld. Kommunen og dens selskaber

Kommunens egen gæld er ganske vist efterhånden bragt ned på et forholdsvist lavt niveau, men indregnes selskabernes gæld, er den samlede gæld ganske betydelig og voksende.

Tabel 4. Langfristet gæld. Københavns Kommune og selskaber

| (mio. kr.) | Samlet gæld | KK's hæftelse |
|--------------------------------|---------------|---------------|
| Københavns Kommune (100 %) | 2.357 | 2.357 |
| By & Havn (95 %) | 16.354 | 15.537 |
| Metroselskabet (50 %) | 13.728 | 6.864 |
| HOFOR (KKs hæftelse) | 11.020 | 9.108 |
| Amager ressource center (64 %) | 3.896 | 2.486 |
| CTR (69 %) | 1.157 | 798 |
| Arena CPHX (50 %) | 455 | 228 |
| Samlet gæld | 48.967 | 37.377 |

Anm.: Københavns Kommunes ejerandel er angivet i parentes

I tabel 4 ovenfor er kommunens og selskabernes gæld opstillet som de er indregnet i koncernbalancen. Den samlede gæld udgør 48.967 mio. kr.

Heraf udgør den gæld, som Københavns Kommune hæfter for, 37.377 mio. kr.

5.3.1. Risikopolitik i Københavns Kommunes større selskaber

Københavns Kommunes større selskaber har ligesom kommunen egne risikopolitikker for deres låneporteføljer, som er indrettet efter de specifikke forhold i hvert selskab. I forbindelse med den løbende bestyrelsesforberedelse har Økonomiforvaltningen sammenholdt og vurderet selskabernes risikopolitik med Københavns Kommunes.

De tre største låntagere (By & Havn, Metroselskabet og HOFOR) har, ligesom Københavns Kommune, begrænset låntagningen til danske kroner og euro, eller alternativt at der ikke må være åbne valutalånepositioner i andet end danske kroner og euro.

Desuden har selskaberne fastsat en porteføljefordeling mellem variabelt forrentede lån og fastforrentede lån. Metroselskabet I/S og Udviklingselskabet By & Havn I/S inkluderer endvidere indekslån i deres porteføljesammensætning, mens Arenaselskabet låner til en fast rente.

De tre kommunale § 60 selskaber i Teknik- og Miljøudvalgets ressort (CTR, Vestforbrænding og ARC) samt Movia er underlagt de samme rammer for kommunal låntagning, som Københavns Kommune. Interessentskaberne følger også de samme principper, som Københavns Kommune, hvor CTR dog kun låner i fast rente og ARC låntagning p.t. også er til fast rente.

5.4 Risiko – lån og finansielle instrumenter.

Generelt gælder det, at de lån kommunen optager skal være af gængs karakter og skal være gennemskuelige. Der stilles ikke specifikke krav til afdragsprofil eller løbetid ud over lovgivningens krav (eksempelvis Lånebekendtgørelsen) og de hensyn til kommunens finansielle planlægning, der nævnes ovenfor.

M.h.t. valuta- og kurs-/renterisiko gælder følgende:

- Optagelse af lån skal være i danske kroner eller euro. Optager kommunen lån i andre valutaer end danske kroner eller euro skal der anvendes et gængs finansielt instrument f.eks. en valutaswap eller terminsforretning, der omlægger lånet til danske kroner eller euro.
- Kommunen kan indgå lån med fast og variabel rente og kan anvende et gængs finansielt instrument f.eks. en renteswap

eller terminsforretning, der eksempelvis omlægger et lån med variabel rente til et lån, der reelt er med fast rente i en del af eller i hele lånetiden.

- Maksimalt 75 % af kommunens gæld må være variabelt forrentet.

Fast og variabel rente

- Ved "fast rente" forstås en rente, der er lagt fast for minimum en etårig periode af gangen.
- Ved "variabel rente" forstås i denne sammenhæng en rente, der varierer hyppigere end en gang årligt.
- Den variable rente skal fastlægges i forhold til en almindelig anvendt referencerente eller et almindeligt anvendt prisindeks. I praksis f.eks. CIBOR eller EURIBOR. Undtaget herfor er dog engagementer med Kommunekredit, hvor renten kan fastlægges "bedst muligt".

Swaps og andre finansielle instrumenter

- Der kan indgås kombinerede valuta- og renteswaps eller terminsforretninger med samme begrænsninger som ovenfor nævnt for separate rente- eller valutaswaps.
- De swaps Københavns Kommune indgår, skal indgås med en modpart med høj kreditværdighed og der skal indgås ISDA-aftale, der begrænser Københavns Kommunes modpartsrisiko. Desuden skal det tilstræbes, at indgå CSA-aftaler, der ligeledes reducerer modpartsrisikoen. Fordelene ved indgåelsen af en CSA-aftale skal dog holdes op mod ulemperne f.eks. juridiske omkostninger, og at modparten evt. vil kompenseres med rentetillæg. Undtaget for disse regler om ISDA- og CSA-aftaler er swaps o.lign., der indgås med Kommunekredit.

P.t. har Københavns Kommune ikke swaps el.lign. Tidligere har der bl.a. været en swap med Nykredit vedr. et gammelt lån. Lånet og dermed swappen udløb i 2014.