

4. Københavns Kommunes finansielle strategi og risikopolitik 2010 (2010-98793)

Fastlæggelse af den finansielle strategi og risikopolitik til godkendelse, samt behandling af Enhedslistens medlemsforslag fra BR d. 4. juni 2010 om "Stop for investeringer i selskaber med interesser i de israelske bosættelser i Palæstina", og behandling af Dansk Folkepartis ændringsforslag på samme BR-møde om, at kommunen udelukkende skal investere i statsobligationer.

Borgerrepræsentationen besluttede at henvise behandlingen af Enhedslistens medlemsforslag og Dansk Folkepartis ændringsforslag til Økonomiudvalget.

INDSTILLING OG Beslutning

Økonomiforvaltningen indstiller overfor Økonomiudvalget,

1. at Københavns Kommunes finansielle strategi og risikopolitik vedtages ift. bilag 1,
2. at Enhedslistens medlemsforslag fra Borgerrepræsentationens møde d. 4. juni 2010 om "Stop for investeringer i selskaber med interesser i de israelske bosættelser i Palæstina" og Dansk Folkepartis forslag om, at "Københavns Kommune afstår fra at investere overskydende likviditet i selskaber, men placerer pengene i statsobligationer" dermed er behandlet af Økonomiudvalget.

Problemstilling

Risikopolitik

Økonomiforvaltningen fremlægger en gang årligt kommunens finansielle strategi og risikopolitik til politisk godkendelse. I den finansielle strategi og risikopolitik indgår der også en etisk investeringspolitik.

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

Nærværende risikopolitik præciserer rammerne for styringen af kommunens finansielle strategi og risikopolitik i 2010.

På Økonomiudvalgets møde d. 8. juni 2010 blev det besluttet at udsætte behandlingen af indstillingspunktet om den finansielle risikopolitik a.h.t. behandling af medlemsforslaget fra Enhedslisten om ændring i den etiske investeringspolitik til at omfatte et forbud mod Palæstina-investeringer i overensstemmelse med Who Profits' liste, samt Dansk Folkepartis forslag om kun at investere i statsobligationer.

På Økonomiudvalgets møde d. 8. juni blev det besluttet at indstille til Borgerrepræsentationen, at kommunen får udvidet sin kassekredit fra 1,6 mia. kr. til 3,0 mia. kr. Desuden blev det indstillet, at kommunen kan foretage repo (kredit mod sikkerhed i værdipapirer) i en størrelsesorden op til 1,5 mia. kr. Begge indstillingspunkter blev vedtaget af Borgerrepræsentation d. 16. juni.

LØSNING

Etisk politik

Københavns Kommunes etiske investeringspolitik, der blev vedtaget af Økonomiudvalget i august 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 politik blev senest revideret december 2009 således, at den også omfatter 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. Til brug for eksklusionen anvendes en negativ-liste.

Københavns Kommune anvender en negativliste, som bygger på input fra det uafhængige etiske screening-selskab, Ethix.

Til brug for overholdelsen af forbuddet mod investering i selskaber, der producerer A-våben, har kommunen indgået en separat aftale med Ethix vedrørende screening og rapportering.

Medlemsforslag

I forhold til investeringer i selskaber, der har interesser i de besatte områder i Palæstina, skal det indledningsvis nævnes, at der allerede i dag fra kommunens investeringsforening er ekskluderet to selskaber (Elbit og Africa-Israel Investments), der har direkte involvering i de ulovlige bosættelser. Og mindst et par andre er angiveligt under observation af det etiske screening-selskab, der er rådgiver ift. kommunens investeringer. Af princip offentliggøres navnene på selskaber, der er under observation ikke, men ifølge en artikel i Berlingske Tidende d. 25. januar 2010, "...tyder meget på, at der bl.a. er tale om de franske selskaber Veolia og Alstom, som er involveret i opførelsen af en toglinje fra Jerusalems centrum til flere bosættelser i det besatte Østjerusalem".

I bilag 4 er der en vurdering af konsekvenserne ved implementering af medlemsforslagene fra Enhedslisten og Dansk Folkeparti. Som det fremgår, er den umiddelbare vurdering, at det være meget vanskeligt at opretholde investeringer i aktier og virksomhedsobligationer, hvis Enhedslistens forslag om at følge Who Profits liste forbudsliste vedtages.

Arbejdet med udarbejdelsen af Who Profits liste varetages, ifølge Who Profits hjemmeside, af "activists in "The Coalition of Women for Peace", a leading Israeli feminist peace organization, dedicated to ending the Israeli occupation of the West Bank, Gaza and the Golan Heights..."

Vanskelighederne ved at opretholde investeringerne skyldes bl.a., at der næppe kan findes puljer / investeringsforeninger, der følger Who Profits' liste, som kommunen kan investere i. Desuden er der mange selskaber, og der er vanskeligheder ift. listen m.h.t. en præcis identifikation af hvilke selskaber, der egentlig skal ekskluderes. Rent praktisk er det endvidere ikke muligt at vurdere

lødigheden af en liste udelukkende udarbejdet af en interesseorganisation som Who Profit. Der foreligger tilsyneladende ingen præcise kriterier for, hvilke aktiviteter eller adfærd som afstedkommer en notering på listen, ligesom det ikke fremgår, hvad der skal til for at komme af listen igen. Det fremgår i denne henseende heller ingen information om, i hvilket omfang listen vedligeholdes.

Samlet set betyder det, at det vurderes, at listen ikke kan anvendes til at administrere, hvilke selskaber, der skal ekskluderes fra kommunens investeringer.

Hvad angår konsekvenserne for forventet afkast og risiko såfremt Enhedslistens og / eller Dansk Folkepartis forslag vedtages, forventes disse at være negative:

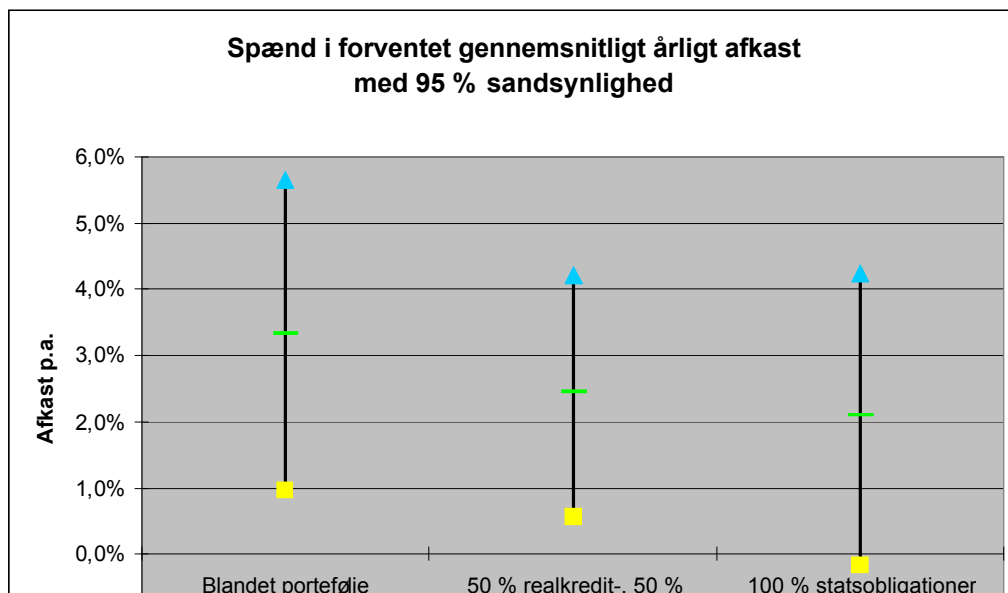
En investeringsportefølje uden aktier og virksomhedsobligationer, men kun med statsobligationer eller en blanding af realkredit- og statsobligationer, vil give et forventet signifikant lavere afkast og tilligemed en større risiko for tab.

I nedenstående figur 1 er der en oversigt over det forventede gennemsnitlige årlige afkast – dels ved den en porteføljesammensætning, der tilnærmelsesvis svarer til den nuværende, dels ved kun at investere i obligationer – enten 50 % realkredit- og 50 % statsobligationer, eller 100 % statsobligationer.

For en blandet portefølje inkl. aktier og virksomhedsobligationer, der tilnærmelsesvis svarer til de nuværende porteføljer i investeringsforeningen, er det forventede årlige afkast på ca. 3,3 %. For 50 % realkredit- og 50 % statsobligationer er det forventede afkast på ca. 2,4 %, og for en portefølje med 100 % statsobligationer er det forventede årlige afkast på ca. 2,1 %.

Det forventede afkast baseres på det nuværende renteniveau med risikotillæg for de forskellige typer af værdipapirer.

Figur 1. Forventet konsekvens for afkast og risiko



Kilde: Danske Capital. Forventet afkast baseres på det nuværende renteniveau med risikotillæg for de forskellige aktivklasser. Variation / risiko baseres på historiske volatiliteter og korrelationer.

De årlige afkastprocenter svarer til, at der for en investeret formue på 5 mia. kr. forventes opnået en gevinst på ca. 1,9 mia. kr. for den blandede portefølje inkl. aktier og virksomhedsobligationer efter 10 år. En portefølje bestående af 50 % realkredit- og 50 % statsobligationer forventes at give en gevinst på ca. 1,4 mia. kr. og en portefølje bestående udelukkende af statsobligationer, er den forventede gevinst på ca. 1,2 mia. kr.

Såfremt Økonomiudvalget vedtager et af eller begge medlemsforslagene, vil Økonomiforvaltningen udarbejde udkast til indstilling til Økonomiudvalget om hvilke tiltag, der skal foretages i investeringsforeningen for at kunne implementere ændringerne.

Strategi og risikopolitik - finansielle aktiver og passiver

Aktivsiden

De samlede finansielle aktiver

Ultimo 2009 har Københavns Kommune ca. 11,3 mia. kr. i finansielle aktiver. Heraf udgør bankindestående ca. 0,1 mia. kr., investeringsforeningen ca. 5,2 mia. kr. og obligationsbeholdningen udgør ca. 6,0 mia. kr. Ud af de samlede finansielle aktiver er ca. 6,6 mia. kr. deponeret. Resten, d.v.s. de likvide aktiver, udgør ca. 4,7 mia. kr.

Den reelle kasse er ifm. udarbejdelsen af årsregnskabet 2009 opgjort til 592 mio. kr. Forskellen mellem de likvide aktiver og den reelle kasse skyldes bl.a., at en stor del af kommunens kassebeholdning er reserveret til modregning af bloktilskud, multiarena og finansiering af Nordhavnsvej. Den reelle kasse opdateres kvartalsvis.

Kapitalforvaltning og KK investeringsforening

Kommunen oprettede i 2007 en investeringsforening til forvaltning af kommunens midler fra bl.a. KE-udlodningerne. Kommunens andel af investeringsforeningen har pr. 31/12 2009 en værdi af ca. 5,2 mia. kr.

Investeringsrisikoen i investeringsforeningen er begrænset via rammer bl.a. for de forskellige aktivtyper, valutaer og varighed på obligationsbeholdningen. Rammerne for investeringsforeningen er tidligere blevet besluttet af Økonomiudvalget og fastholdes.

Rammerne og den faktiske andel pr. 31/12 2009 fremgår af tabel 2 nedenfor.

Den besluttede strategi og risikoprofil for investeringsforeningen har gennem finanskrisen vist sig at

være robust, idet målet først og fremmest er, at forvaltningen skal være kapitalbevarende: På trods af store kursfald på finansmarkederne i efteråret 2008 var der kun et lille urealiseret tab på 0,6 %. I 2009, hvor udviklingen har været positiv på finansmarkederne, er afkastet på ca. 8 %.

Tabel 2. Investeringsrammer og faktisk fordeling d. 31/12 2009. Placeringsforeningen KK.

Tilladte investeringsaktiver	Maksimal andel i pct. af den investerede kapital	Faktisk andel pr 31. dec. 2009
Danske Stats og Realkreditobligationer inkl. SDO m.v.	100 %	80 %
Kommunekredit obligationer	30 %	0 %
Europæiske statsobligationer i EUR	6 %	0 %
Erhvervskredit obligationer med rating AAA – BBB	20 %	12 %
Aktieinvesteringer via investeringsforening	16 %	7 %
Kontantbeholdning (1)	22 %	1 %

(1) Heri indgår, foruden kontanter / bankindestående, også valutaterminer, skyldige omkostninger samt evt. handler under afvikling.

Passivside

Langfristet gæld

Københavns Kommune har ultimo 2009 en langfristet gæld på ca. 4,7 mia. kr. Heraf er ca. 4,0 mia. kr. i regi af Økonomiudvalget (den øvrige langfristede gæld vedrører ældreboliglån, byfornyelse m.m.).

I 2009 blev gælden til By & Havn vedr. Nordhavnen på ca. 0,9 mia. kr. med en rente på 4,3 % p.a. indfriet og omlagt til et lån på ca. 0,6 mia. kr. med en variabel rente på p.t. ca. 1,3 % p.a. Med omlægningen opnår kommunen en betydelig årlig rentebesparelse.

Gælden pr. 31/12 2009 udgøres af det nævnte lån til Kommunekredit på ca. 0,6 mia. kr., andre Kommunekredit-lån på ca. 1,0 mia. kr. og af gæld til By & Havn vedrørende grundskyldstilbageførselsforpligtelser vedr. Ørestaden på ca. 2,5 mia. kr. Det er under overvejelse, om den resterende gæld til By & Havn på ca. 2,5 mia. kr. i lighed med gælden vedr. Nordhavnen skal indfries og omlægges til et almindeligt lån.

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. Maksimalt 50 % af låneporteføljen må reelt være i variabel rente.

Swaps

Københavns Kommune har lån og swaps, der reelt er overtaget af Nykredit bank.

En swap er et almindeligt anvendt finansielt instrument, der kort fortalt, er en aftale, hvor to parter ”bytter” betalingsstrømme.

Det kan i en simpel form f.eks. være, man bytter et lån optaget i japanske yen i variabel rente til et lån i danske kroner med en fast rente. Kommunen har indgået swapsene for at afdække valuta- og renterisiko på de nævnte lån.

Kommunen har betalt Nykredit Bank et beløb svarende til nutidsværdien af de fremtidige betalinger, mod at Nykredit overtager de fremtidige betalinger på de pågældende lån og swaps.

Kommunen er dermed ikke eksponeret overfor rente- og valutarisiko på disse lån. Men da Kommunen stadig i et vist omfang er juridisk deltager, er der i princippet en kredit- / modpartsrisiko f.eks. hvis Nykredit Bank skulle gå konkurs.

Den danske stats bankpakke dækker dog en sådan risiko - i hvert fald frem til 30. september 2010.

P.t. har kommunen tre lån og swaps, der er overtaget af Nykredit Bank mod betaling af en samlet sum på ca. 1,0 mia. kr.

Et af disse poster, med en samlet værdi på ca. 450 mio. kr., udløber i september 2010 – altså inden udløbet af bankpakken, hvor staten giver ubegrænset garanti.

Efter d. 30. september 2010 er der altså kun to poster tilbage med en samlet værdi på ca. 0,6 mia. kr. I praksis vurderes risikoen for tab på disse poster at være meget beskeden.

De nævnte lån og swaps fremgår af Københavns Kommunes regnskab, hvor de beskrives i noterne.

Videre proces

Risikopolitikken implementeres af Økonomiforvaltningen efter Borgerrepræsentationens godkendelse.

Økonomiforvaltningen vil mindst en gang årligt revurdere politikken. Eventuelle ændringer vil blive forelagt Økonomiudvalget. Rapportering af opnåede resultater vil som hidtil ske i regnskabsprognoserne og regnskabet.

Claus Juhl

Bjarne Winge

bilag

[1 - Københavns Kommunens finansielle strategi og risikopolitik](#)

[2 - Københavns Kommunes etiske politik for finansielle anbringelser](#)

[3 - Lån og swaps overtaget af Nykredit Bank](#)

[4 - Evt. implementering af medlemsforslag og konsekvenser for forventet afkast og risiko.doc](#)

