



FINANSREGLEMENT FOR BÆRUM KOMMUNE

Vedtatt av kommunestyret den 3.3.2021, sak nr. 029/21

Innhold

1. FORMÅLET MED KOMMUNENS FINANS- OG GJELDSFORVALTNING	4
2. FINANSREGLEMENTETS VIRKEOMRÅDE	4
3. KOMMUNENS FINANSIELLE MIDLER OG GJELD, OVERORDNEDE MÅL	4
3.1 Likviditet	4
3.2 Langsiktige finansielle aktiva.....	4
3.3 Gjeld og øvrige finansieringsavtaler	5
4. ANSVAR, FULLMAKTER OG RAPPORTERING	5
4.1 Kommunestyrets ansvar.....	5
4.2 Kommunedirektørens ansvar og fullmakter	5
4.3 Rapportering til kommunestyret - finansrapportering.....	6
5. SÆRSKILTE BESTEMMELSER	7
5.1 Anskaffelser	7
5.2 Kredittrisiko, rating og fond.....	7
5.3 Godkjente motparter	7
5.4 Oppbevaring av finansielle dokumenter/instrumenter	7
5.5 Retningslinjer for samfunnsansvar og bærekraft.....	8
6. FORVALTNING AV LEDIG LIKVIDITET OG MIDLER BEREGNET TIL DRIFTSFORMÅL	8
6.1 Rammer for plassering av driftslikviditet	8
6.2 Rammer for plassering av overskuddslikviditet i bank	9
6.3 Rammer for plassering av overskuddslikviditet i rentefond.....	9
7. FORVALTNING AV GJELDSPORTEFØLJE OG ØVRIGE FINANSIERINGSAVTALER	9
7.1 Rammer for låneopptak	9
7.2 Rentesikring	10
7.4 Rammer for kommunale garantier	10
8. FORVALTNING AV KOMMUNENS LANGSIKTIGE FINANSIELLE AKTIVA, BÆRUM KOMMUNES FORVALTNINGSFOND.....	10
8.1 Generelt.....	11
8.2 Strategi for aktiva allokeringen	11
8.3 Rebalansering av porteføljene	11
8.4 Valutasikring	11
8.5 Referanseindeks	11
8.6 Investeringsrammer.....	12
Det kan investeres diskresjonært (direkte eie av egne verdipapirer), og/eller via enkelt fond, fond-i-fond (se også pkt. 5.2).....	12
8.6.1 Restriksjoner på investeringer i globale aksjer/global aksjefond	12

8.6.2 Restriksjoner på investeringer i obligasjoner	12
8.6.3 Andre finansielle instrumenter.....	13
8.6.4 Diversifisering	13
9. VURDERING OG KVALITETSSIKRING AV FINANSIELL RISIKO.....	13
9.1 Risikovurdering.....	13
9.2 Risikovurdering – årlig rapportering.....	14
9.3 Kvalitetssikring	14
10. INTERNKONTROLL	15
11. VEDLEGG FINANSIELLE ORD OG UTTRYKK.....	16

1. FORMÅLET MED KOMMUNENS FINANS- OG GJELDSFORVALTNING

Finansreglementet ivaretar grunnprinsippet i kommunelovens formålsbestemmelse om optimal utnyttelse av kommunens tilgjengelige ressurser med sikte på å kunne gi best mulig tjenestetilbud.

Finansforvaltningens overordnede formål er å sikre en rimelig avkastning, samt stabile og lave netto finansieringskostnader for kommunens aktiviteter innenfor definerte risikorammer. Kommunen skal forvalte finansielle midler og gjeld på en måte som ***ikke innebærer vesentlig finansiell risiko***, blant annet slik at betalingsforpliktelser kan innfris ved forfall.

Finansreglementet ligger til grunn for Bærum kommunes finansstrategi.

2. FINANSREGLEMENTETS VIRKEOMRÅDE

Reglementet er etablert med hjemmel i Lov om kommuner og fylkeskommuner ([Kommuneloven](#)) av 22. juni 2018 §14-2 bokstav e, og bestemmelsene i §14-13, med tilhørende Forskrift om kommuners og fylkeskommuners garantier og finans- og gjeldsforvaltning, FOR- 18.11.19 nr. 1520 ([Forskrift garanti og finans- og gjeldsforvaltning kommuner](#)).

Finansforvaltningen omfatter kommunens likviditet, langsiktige finansielle aktiva (forvaltningsfondet/BKFF) og gjeld. Reglementet inneholder bestemmelser for hvordan alle kommunens finansielle midler og forpliktelse skal forvaltes, samt hvilke fullmakter og retningslinjer som gjelder for kommunens finansielle aktivitet.

Reglementet fastsetter rammene for en forsvarlig og hensiktsmessig finansiell risikoprofil, vurdert ut fra kommunens risikobærende evne.

Kommunale foretak er omfattet av reglementet, mens selvstendige selskaper som AS og IKS (interkommunale selskaper) fastsetter sine egne regler.

3. KOMMUNENS FINANSIELLE MIDLER OG GJELD, OVERORDNEDE MÅL

3.1 Likviditet

Likviditeten består av midler til å dekke løpende betalingsforpliktelser (driftslikviditet) og plassering av overskuddslikviditet, se kapittel 6.

Det skal til enhver tid være tilstrekkelig likviditet, inkludert trekkrettigheter, til å dekke kommunens løpende forpliktelser ved forfall (driftslikviditet).

Kommunen skal søke å oppnå god, konkurransedyktig avkastning på likviditeten innenfor fastsatte risikorammer.

3.2 Langsiktige finansielle aktiva

Kommunens langsiktige finansielle aktiva er samlet i Forvaltningsfondet (BKFF). Midlene inngår som en del av kommunens virksomhet, men forvaltes adskilt fra kommunens øvrige midler, og med egne risikorammer, se kapitel 8.

Fondet forvalter frigjort kapital fra salg av kommunale virksomheter og andre midler etter kommunestyrets vedtak. Fondet skal gi god langsiktig avkastning til akseptabel risiko som over tid skal bidra til å gi kommunens innbyggere et godt tjenestetilbud. Det legges opp til en strategi der aksjeandelen i stor grad definerer nivået på langsiktig avkastning. Investering i aksjer er definert som høy risiko, og den årlige avkastningen svinger rundt gjennomsnittsavkastningen. Det legges til grunn at forvaltningsfondet har en investeringshorisont på minst 15 år. Med en lang investeringshorisont

reduseres sannsynligheten for flerårlig gjennomsnittlig negativ avkastning som følge av svingningsrisikoen i aksjemarkedet. Investeringer i obligasjoner har moderat risiko, og bidrar med risikodempende effekt og lavere svigninger i forvaltningsfondets årlige resultat. Investeringer i obligasjoner kan også i noen grad motvirke effekten av fall i aksjemarkedet. Forventet avkastning og risiko i forvaltningsfondet bestemmes i hovedsak av andelen aksjer i porteføljen. Stresstesting av porteføljen benyttes for å beregne effekt av eventuelle brå markedsendringer, og som grunnlag for å vurdere om kommunen tar vesentlig finansiell risiko i sin forvaltning (se pkt 9.1 og 9.2).

Det er et langsiktig mål at realverdien skal opprettholdes. Forvaltningsfondets midler består av følgende per 31.08.2020:

- a) Grunnkapital på 1.529 mnok. Dette tilsvarer fondets verdi i 2002.
- b) Bufferkapital/realverdikapital på 1.246 mnok. Dette er akkumulerte avsetninger gjort for å bevare realverdien fra 2002.

Årets resultat for fondet tillegges bufferkapitalen. I år med finansielle tap fra forvaltningen, reduseres bufferkapitalen. Bufferkapitalen bidrar til å skjerme kommunens øvrige tjenesteproduksjon for svingningene i forvaltningsfondets avkastning. Eventuell tilførsel av midler fra salg av virksomhet vil bli tillagt grunnkapitalen.

Avkastning og uttak behandles nærmere i forbindelse med Handlingsprogrammet hvert år. Budsjettert nominell avkastning, realavkastning og uttak fastsettes årlig gjennom kommunestyrets budsjettvedtak.

3.3 Gjeld og øvrige finansieringsavtaler

Gjeldsforvaltningen skal ivareta kommunens behov for finansiering av vedtatte investeringer, håndtering av videre utlån og oppfølging av låneporteføljen, se kapittel 7.

Lånte midler skal over tid gi lavest mulig kostnad innenfor finansreglementets rammer. Det er et mål å ha god spredning i renteforfall og låneforfall for å redusere effekten av endringer i rentenivå og lånevilkår for kommunens driftsbudsjett.

4. ANSVAR, FULLMAKTER OG RAPPORTERING

4.1 Kommunestyrets ansvar

- a) Vedta kommunens finansreglement.
- b) Sørge for at forvaltningen skjer i overnsstemmelse med kommuneloven med tilhørende forskrifter.
- c) Fastsette kommunens finansstrategi med rammer, begrensninger og avkastningsmål for forvaltningen. Herunder tillatt risikonivå, krav til risikospredning og tillatte finansielle instrumenter.
- d) Påse at finansreglementet er vurdert av uavhengig instans.

4.2 Kommunedirektørens ansvar og fullmakter

Kommunedirektøren har ansvar for å følge opp vedtatt finansreglementet på vegne av kommunestyret og skal blant annet ha ansvar for og fullmakt til følgende: (punktene er ikke uttømmende)

- a) Representere kommunen mot ekstern motpart.
- b) Rapportere om porteføljens eksponering i relasjon til de fastsatte rammer i finansreglementet.

- c) Sørge for at finansielle avtaler inngås og finansielle transaksjoner skjer innenfor rammen av finansreglementet.
- d) Initiere og utarbeide forslag til oppdatering av finansreglementet.
- e) Fastsette regler og etablere rutiner for internkontroll, herunder utarbeide nødvendige instruksjoner og fullmakter, se kapittel 10.
- f) Rebalansere delporteføljene ved behov, se kapittel 8.3.
- g) Tildel og avvike porteføljeforvaltning til eksterne forvaltere.
- h) Forvalte fondet i egen regi.
- i) Gjennomføre opptak av nye lån, herunder valg av långiver/finansieringskilde, rentevilkår og øvrige betingelser.
- j) Gjennomføre refinansiering av eksisterende lån.
- k) Undertegne lånedokumenter.
- l) Etablere trekkretigheter
- m) Lukke avvik mellom finansreglementets rammer og den faktiske finansforvaltningen raskest mulig. Rapportere om særlig alvorlige avvik til formannskapet uten unødig opphold. Øvrige avvik rapporteres ved neste ordnære finansrapportering til kommunestyret.
- n) Ansvar for at alle finansielle dokumenter med tilhørende dokumentasjon arkiveres og oppbevares på en forsvarlig måte.
- o) Delegere finansfullmaktene videre i organisasjonen.
- p) Gjennomføre endringer i finansreglementet som er av teknisk eller administrativ karakter. Omfatter ikke endringer av prinsipiell karakter.

4.3 Rapportering til kommunestyret - finansrapportering

Kommunedirektøren rapporterer status for kommunens finansforvaltning gjennom økonomimelding 1 og 2. I tillegg utarbeides en finansiell årsrapport.

I henhold § 8 i finansforskriften skal rapportene om finans- og gjeldsforvaltningen til kommunestyret skal inneholde en beskrivelse og vurdering av kommunens finansielle risiko og avkastning, sammenholdt med målene og kravene i finansreglementet. Rapportene skal også inneholde en beskrivelse og vurdering av eventuelle vesentlige endringer i markedet og i kommunens finansielle risiko. Rapportene skal også opplyse om eventuelle avvik mellom kravene i finansreglementet og den faktiske forvaltningen, og hvordan avvikene er håndtert. Rapporten skal:

- a) *vise hvordan de finansielle midlene er sammensatt og markedsverdien av dem, både samlet og for hver gruppe av midler.*
- b) *vise hvordan de finansielle forpliktelsene er sammensatt og verdien av dem, både samlet og for hver gruppe av forpliktelser.*
- c) *opplyse om de finansielle forpliktelsenes løpetid, og om verdien av lån som forfaller og må refinansieres innen 12 måneder.*
- d) *opplyse om aktuelle markedsrenter og kommunens egne rentebetingelser.*
- e) *opplyse om forhold som kommunestyret har stilt krav om at det skal opplyses om.*

Rapportene skal også inneholde en beskrivelse om hvordan retningslinjene for samfunnsansvar og bærekraft er blitt fulgt opp i perioden.

Dersom kommunedirektøren mener det er grunn til å endre finansreglementet, skal dette fremgå av rapporteringen.

5. SÆRSKILTE BESTEMMELSER

5.1 Anskaffelser

Anskaffelse av eksternt kompetanse i finansforvaltning skal konkurranseutsettes i henhold til lov om offentlig anskaffelser.

I henhold til forskrift om offentlig anskaffelser §2-4 e, er enkelte finansielle tjenester unntatt lov om offentlig anskaffelser. Anskaffelse av finansielle instrumenter og papirer skal likevel konkurranseutsettes der dette er hensiktsmessig. Bærum kommune anser i denne sammenheng at kravet om konkurranse oppnås ved innhenting av tilbud fra minst to konkurrerende tilbydere. Prinsippet om innhenting av konkurrerende tilbud kan fravikes ved blant annet låneopptak i statsbank, som for eksempel startlån/formidlingslån i Husbanken.

5.2 Kredittrisiko, rating og fond

Kredittrisikoen vil for kredittobligasjoner og/eller utstedere være vurdert og gitt en offisiell rating (kredittevurdering). Reglementet henviser til rating fra Credit rating Agencies (CRA), som Standard & Poor, Moody's og Fitch. Der det ikke foreligger offisiell rating (CRA), følges Verdipapirfondenes Forening (VFF) sine krav til rating og vurdering av kredittkvalitet, se lenke: [VFF bransjestandarder](#).

Risikorammer er basert på en porteføljevurdering. Risikorammene innenfor hver investeringskategori er absolutte, men det er anledning til å benytte fond med andre grenser så lenge man er innenfor grensene for hvert mandat. For eksempel kan ønsket grad av valutasikringen oppnås ved å investere i to fond innen samme investeringskategori, ett med og ett uten valutasikring.

Det er anledning til å plassere aktiva i enkeltfond og fond-i-fond. Reglementets rammer og begrensninger gjelder uavhengig av om det er direkte eie eller fond, med mindre det er gjort forbehold i det aktuelle punktet. Alle fond skal være UCITS-fond (lov om verdipapirfond av 25.11.2011).

5.3 Godkjente motparter

Godkjente motparter i handel med kommunens aktiva og passiva er:

- a) Banker som driver sin virksomhet i henhold til sparebankloven og forretningsbankloven.
- b) Verdipapirforetak som har Finanstilsynets tillatelse til handel med finansielle instrumenter for kunders regning, i henhold til verdipapirhandelsloven.
- c) Utenlandske institusjoner som har tillatelse lignende det som er angitt over og som står under tilsyn av myndighet eller annet tilsvarende organ.

Eksterne forvaltere må ha konsesjon fra Finanstilsynet eller tilsvarende myndighet i EØS-området for å forestå forvaltningsoppdrag.

5.4 Oppbevaring av finansielle dokumenter/instrumenter

Finansielle instrumenter skal oppbevares:

- a) På verdipapirkonto i Verdipapirsentralen (VPS). Avtale inngås med kontofører.
- b) I verdipapirforetak, verdipapirfond eller alternative investeringsfond som har mottatt konsesjon og er underlagt tilsyn av Finanstilsynet.
- c) I utenlandske oppgjørssentraler som har tillatelse til oppbevaring av finansielle instrumenter og som står under tilsyn av myndighet eller annet tilsvarende organ.

5.5 Retningslinjer for samfunnsansvar og bærekraft

Bærum kommunes finansforvaltning og investeringsstrategi skal ivareta hensynet til sosiale rettigheter, miljø og etiske forretningsprinsipper. Dette i samsvar med UN Global Compact – 10 prinsipper for samfunnsansvarlig adferd, se lenke [UN global compact](#), samt UN PRI prinsipper for ansvarlig investeringer, se lenke [UN PRI](#). Kommunens strategier for samfunnsansvar skal reflekteres i finansforvaltningen.

Bærekraftig utvikling i økonomisk, miljømessig og samfunnsmessig forstand, samt velfungerende, legitime og effektive markeder, anses som viktig for langsiktig vekst og avkastning. Forhold knyttet til miljø, samfunn og selskapsstyring kan være kilder til vesentlig finansiell risiko for forvaltningsfondet. Fondet skal derfor søke å redusere denne risikoeksponeringen. Overordnet skal fondet tilstrebe å bidra positivt til FNs Bærekraftsmål og støtte opp om Parisavtalen.

De etiske retningslinjene, som til enhver tid er gjeldende for Statens pensjonsfond utland (SPU), er retningsgivende for kommunens finansforvaltning.

Kommunen vil støtte seg til tilgjengelig dokumentasjon fra anerkjente nasjonale og internasjonale analysemiljøer for å sikre at kriterier for samfunnsansvar er oppfylt.

Kommunedirektøren avholder årlige møter med forvaltningsfondets forvaltere blant annet med fokus på overholdelse av kriteriene og prinsippene i pkt.5.5.

6. FORVALTNING AV LEDIG LIKVIDITET OG MIDLER BEREGNET TIL DRIFTSFORMÅL

Kommunens likvide midler består av de til enhver tid innestående midler på kommunens bankkonti, trekkrettigheter og plasseringer av overskuddslikviditet i henhold til dette reglementet. Midlene skal forvaltes med lav kreditt- og markedsrisiko og lav likviditetsrisiko. Det siktes mot en avkastning på kortsiktig likviditet, som minimum bør tilsvare rentebetingelsene på kommunens hovedbankavtale. Avkastningen måles mot NIBOR 3 måneder eller tilsvarende.

Likviditeten består av midler til å dekke løpende betalingsforpliktelser, definert som driftslikviditet, og plassering av overskuddslikviditet. Det skal til enhver tid være tilstrekkelig likviditet (driftslikviditet), inkludert trekkrettigheter, til å dekke påregnelige utbetalinger.

Ledig likviditet utover den likviditeten som må være tilgjengelig til å dekke kommunens løpende forpliktelser de nærmeste 30 dagene (driftslikviditeten), anses som overskuddslikviditet som kan plasseres på slik måte som angitt i reglementet kap. 6.1, 6.2 og 6.3.

Plassering av likvide midler på annen måte enn som bankinnskudd skal kun finne sted dersom den løpende 6 måneders prognosen for utviklingen av kommunens likviditetsposisjon tillater det, og tilfredsstillende avkastning kan oppnås.

Alle plasseringer av overskuddslikviditet skal gjøres i norske kroner (NOK), eller være valutasikret til norske kroner.

6.1 Rammer for plassering av driftslikviditet

- a) Driftslikviditeten skal være plassert som innskudd i kommunens hovedbank.
- b) Hovedbanken skal minimum ha en nasjonal kredittrating på A-.

- c) Kommunedirektøren gjør en vurdering av kontraktsforholdet dersom ratingen faller i kontraktsperioden.
- d) Det settes et tak på innskudd i hovedbanken på 2,0 milliarder kroner.
- e) Trekkretigheter skal ikke overstige 500 millioner kroner.

6.2 Rammer for plassering av overskuddslikviditet i bank

- a) Overskuddslikviditet kan være plassert som innskudd i kommunens hovedbank.
- b) Innskudd utenom hovedbank skal ikke overstige 1 % av forvaltningskapitalen til den banken der innskudd plasseres.
- c) Tidsbinding kan avtales for en periode inntil 6 måneder.
- d) Et enkelt innskudd med tidsbinding kan ikke utgjøre mer enn 400 millioner kroner.
- e) Ved plassering i andre banker enn hovedbanken, kreves en kredittrating på minimum BBB- (investment grade).

6.3 Rammer for plassering av overskuddslikviditet i rentefond

Det tillates investeringer i fond som oppfyller kriteriene for Pengemarkedsfond og Pengemarkedsfond med lav risiko iht. den til enhver tid gjeldende Verdipapirfondenes forenings bransjestandard for informasjon og klassifisering av rentefond.

Kommunens eierandel skal ikke overstige 15 % av fondets forvaltningskapital.

Se lenke: [VFF klassifisering-av-pengemarkeds-og-obligasjonsfond](#)

7. FORVALTNING AV GJELDSPORTEFØLJE OG ØVRIGE FINANSIERINGSAVTALER

Låneopptak skal kun finne sted i henhold til kommunestyrets vedtatte investeringsbudsjett og for å dekke likviditetsbehov. Lån kan også tas opp for å refinansiere eksisterende gjeld, samt innfri garantiforpliktelser. Avtaler om finansiell leasing inngår i kommunens langsiktige forplikteser.

Med utgangspunkt i kommunestyrets budsjettvedtak skal det gjennomføres låneopptak, herunder godkjenning av lånevilkår. Kommunens innlån og gjeldsportefølje forvaltes etter de retningslinjer som fremgår av dette reglementet, og i tråd med bestemmelsene i kommunelovens § 14-14 , § 14-15, § 14-16, §14-17 og §14-18.

Styring av låneporteføljen skal skje ved å optimalisere låneopptak og rentebindingsperiode ut fra oppfatninger om framtidig renteutvikling, og innenfor et akseptabelt risikonivå gitt et overordnet ønske om forutsigbarhet og stabilitet i lånekostnadene. Refinansieringsrisikoen skal reduseres ved å spre tidspunkt for forfall.

For å oppnå ønsket rentebinding, kan kommunen ta i bruk rentesikringsinstrumenter som framtidige renteavtaler (FRA) og rentebytteavtaler (SWAP). Rentesikringsinstrumentene kan benyttes i den hensikt å endre renteeksponeringen for kommunens lånegjeld. Det skal kun benyttes større banker med bred dokumentert erfaring innenfor finansielle derivater som motpart ved slike kontrakter. Formålet med hver derivatkontrakt skal dokumenteres, og kontrakten skal knyttes til underliggende lån eller låneportefølje.

7.1 Rammer for låneopptak

- a) Det kan tas opp direkte lån i offentlige og private finansinstitusjoner, samt i livselskaper.
- b) Det kan legges ut lån i sertifikat- og obligasjonsmarkedet.
- c) Lån kan tas opp som rammelån og lån uten avdrag (bulletlån).

- d) Et enkelt lån kan ikke utgjøre mer enn 20 prosent av kommunens samlede låneportefølje.
- e) Lån med forfall (eventuelt med långivers rett til å kreve lånet innfridd) inntil 12 måneder frem i tid, som må refinansieres, skal maksimalt utgjøre 30 prosent av den samlede låneporteføljen.
- f) Bærum kommune kan kun ta opp lån i norske kroner (NOK).

7.2 Rentesikring

Bærum kommune skal ha rentesikring. Ved beregning av nivå på rentesikringen, holdes formidlingslån, VAR-lån og gjeld med rentekompensasjon utenom beregningsgrunnlaget.

Forklarende eksempel

• <u>Total lånegjeld</u>	<u>8 900 000</u>
• Startlån/utlån/formidlingslån	- 1 200 000
• VAR beregningsgrunnlag	- 1 900 000
• <u>Investeringer med kompensasjon</u>	<u>- 400 000</u>
• Sum fradrag	3 500 000
• <u>Sum beregningsgrunnlag</u>	<u>5 400 000</u>

Sikringsgrad 30 % til 60 %

- a) Minimum 30 % av låneporteføljen med renterisiko skal ha fast rente. Minimum 40 % av låneporteføljen med renterisiko skal ha flytende rente (rentebinding kortere enn ett år).
- b) Lån med flytende rente, lån med fast rente, framtidige renteavtaler (FRA) og rentebytteavtaler kan benyttes i rentestyringen.
- c) Rentebytteavtaler skal ha maks forfall 10 år frem i tid. Inngåelse av FRA og rentebytteavtaler skal knyttes til underliggende gjeld. Det sikres gode kontrollrutiner ved at utøvende og kontrollerende enhet skal være adskilt.
- d) I en normalsituasjon og som en benchmark skal lånene som inngår i beregningsgrunnlaget ha en gjennomsnittlig rentebindingstid på minimum 1 år og maksimal gjennomsnittlig rentebindingstid skal være 6 år.
- e) Det kan i tillegg inngås sikringsavtaler med en vektet gjenværende rentebinding på maksimalt 5 år (VAR-swap) på inntil bokført verdi av anleggsmidlene innenfor VAR-området (avskrivningsgrunnlaget) per 31.12. En sikring innenfor VAR-området skal ikke overstige 50 % av bokførte verdier.
- f) Det kan inngås sikringsavtaler for formidlingslån som søker å gjenspeile utlåssiden.

7.4 Rammer for kommunale garantier

Bærum kommune kan i henhold til kommunelovens § 14-19 og finansforskriften gi kommunale lånegarantier, se lenke [Forskrift garanti og finans- og gjeldsforvaltning kommuner](#)

8. FORVALTNING AV KOMMUNENS LANGSIKTIGE FINANSIELLE AKTIVA, BÆRUM KOMMUNES FORVALTNINGSFOND

Kommunens langsiktige finansielle midler er samlet i Bærum kommunes forvaltningsfondsfond, se kapittel 3.2. Langsiktige finansielle midler skal ikke benyttes til å finansiere investeringer eller nedbetale gjeld. Langsiktige finansielle midler er sparekapital som skal gi avkastning over tid.

For forvaltningen av langsiktige finansielle midler skal kommunen ha en investeringshorisont på 15 år.

8.1 Generelt

For å oppfylle formålet for forvaltningen av langsiktige finansielle aktiva, skal midlene til enhver tid forvaltes etterfølgende kriterier:

- a) Likviditet
- b) Avkastning
- c) Sikkerhet
- d) Risikospredning

Investeringene skal skje i likvide børnoterte verdipapirer og andre verdipapirer med tilsvarende god likviditet, og i verdipapirfond godkjent av Finanstilsynet eller tilsvarende myndighet innen EØS/E-området.

For å oppnå avkastning må det tolereres en viss svingningsrisiko i investeringsporteføljen. Kommunestyret definerer rammen for hvilken svingningsrisiko som skal tas.

Kommunestyret definerer selv plasseringsbegrensninger per aktivaklasse, se kapittel 8.2.

8.2 Strategi for aktiva allokeringen

Midlene skal allokere til delporteføljer i henhold til følgende strategi:

Aktiva klasser	Strategi
Globale aksjer	40 %
Nordiske obligasjoner *)	60 %
SUM	100 %

*)= Norden definert med Norge, Danmark, Sverige, Finland og Island.

8.3 Rebalansering av porteføljene

Delporteføljene skal rebalanseres dersom vektingen mellom globale aksjer og nordiske obligasjoner avviker med mer enn +/- 3 %-poeng fra strategisk vekt.

Vurdering og eventuell gjennomføring av en rebalansering skjer hver 3. måned for å opprettholde markedsverdivektingen innenfor vedtatt strategi.

8.4 Valutasikring

Plassering i globale aksjer og globale aksjefond skal valutasikres til norske kroner med 50 % av hovedstolen. Det tillates et avvik innenfor rammen av +/- 20 % innen en tidsramme på 3 måneder.

Investeringer i fremvoksende markeder valutasikres ikke av kostnadshensyn.

Plassering i nordiske obligasjoner/nordiske obligasjonsfond skal valutasikres.

8.5 Referanseindeks

Følgende kriterier skal benyttes for valg av referanseindekser:

- Indeksens relevans/gjenspeilbarhet i forhold til:
 - Valgt strategi der referanseindeksen definerer begrensningen av investeringsuniverset (region, land og sektorer)
 - Fastsatt risikomål
 - Markedsendringer
 - Tillatte investeringsinstrumenter

- Tekniske krav til referanseindeksen:
 - Veldefinerte: En ideell referanseindeks er produsert av en uavhengig indeksleverandør, gjennomiktig og fri for tvetydighet
 - Handlebare: Referanseindeksen skal være et realistisk lavkost alternativ for kapitaleier
 - Replikerbare: Både kapitaleier og kapitalforvalter skal kunne replikere indeksen

For aksjeporteføljen skal det benyttes én globalt omfattende referanseindeks.

For obligasjonsporteføljene kan ulike indekser (feks kredittkvalitet og regioner) kombineres i den hensikt å etablere en mer veldefinert referanseindeks.

Følgende indekser gjøres gjeldene:

Globale aksjer/globalt aksjefond	Morgan Stanley Capital international (MSCI) All Country (valutasikret til NOK)
Bankinnskudd	NIBOR 3 måneder eller tilsvarende
Nordiske obligasjoner	Nordic Bond Pricing RM123D3

Referanseindeksavkastningene skal rapporteres sammen med porteføljeavkastningene.

8.6 Investeringsrammer

Det kan investeres diskresjonært (direkte eie av egne verdipapirer), og/eller via enkelt fond, fond-i-fond (se også pkt. 5.2).

8.6.1 Restriksjoner på investeringer i globale aksjer/globalt aksjefond

- a) Aksjeforvaltningen skal støtte opp under kommunens mål for samfunnsansvar og bærekraft se pkt 5.5.
- b) Den faktiske forvaltningen skal i hovedsak følge en indekxnær strategi basert på børsnoterte aksjer på de respektive markeder i land som er med i valgte referanseindeks som dekker det globale aksjemarkedet.
- c) Inntil 30 % av porteføljen kan plasseres i aktivt forvaltede fond, som støtter opp under Bærum kommunes mål for samfunnsansvar og bærekraft.
- d) Kapitalforvalteren kan ikke benytte porteføljen til å garantere for eller delta i nye aksjeemisjoner.

8.6.2 Restriksjoner på investeringer i obligasjoner

Utgangspunktet for investeringer i obligasjoner er retningslinjer angitt i kategori 1-3 hos Verdipapirfondenes forening. For øvrig presiseres følgende restriksjoner:

- a) Mandat for forvaltning av obligasjoner eller fond skal ha investment grade kredittrating BBB-. Ved kredittnedgraderinger kan inntil 10 % av obligasjonsporteføljen holdes i papirer som har lavere kredittrating enn BBB-. Dersom andel CCC-ratede obligasjoner blir uforholdsviss stor, skal det inngås dialog med forvalter. Ventilen gjelder kun nedgraderte kredittobligasjoner.
- b) Investeringer i konvertible låneinstrumenter tillates ikke.
- c) Ansvarlige lån med investment grade kredittrating kan maksimalt utgjøre 20 % av obligasjonsporteføljen (kategori 3 hos Verdipapirfondenes forening).
- d) Ingen enkeltutsteder kan utgjøre mer enn 7,5 % av den samlede, langsiktige obligasjonsporteføljen. Unntatt fra dette er stat og statsgaranterte papirer utstedt av land i OECD-området med minimum kredittrating AA fra en av de internasjonalt anerkjente kredittratinginstitusjonene.

- e) Kommunedirektøren fastsetter begrensningene (maksimal og minimalgrenser) som skal gjelde for rentefølsomheten, dog slik at obligasjonenes samlede varighet (rentedurasjon) ikke overstiger 6 år for nordiske obligasjoner.
- f) Samlet gjennomsnittlig vektet løpetid (kredittdurasjon) for obligasjonene skal ikke overstige 7 år.
- g) Tilsvarende geografiske begrensninger gjelder som for aksjeporteføljen.

Obligasjonsporteføljen skal være veldiversifisert med hensyn til geografi, sektorer og utstedere.

8.6.3 Andre finansielle instrumenter

Forvaltningsfondets investeringer skal primært gjennomføres ved kjøp av de aktuelle verdipapirene eller i fond. I moderat omfang kan det benyttes andre finansielle instrumenter i form av avledede instrumenter/derivater i kapitalforvaltningen når forvalter benytter disse i den hensikt å erstatte de underliggende aktiva for å spare transaksjonskostnader og /eller effektuere transaksjon(e) mer effektivt.

Dette forutsetter at markedsrisikoen ikke økes utover det den ville vært ved direkte investeringer i de underliggende verdipapirene (jf. punkt 4). Aktuelle instrumenter er:

- Rentebytteavtaler (SWAP)
- Fremtidige renteavtaler (FRA)
- Terminkontrakter (Forwards, Futures)
- Aksjesubstitutt (ADR - American Depository Receipts)/GDR - Global Depository Receipts).

Instrumentene skal være utstedt av solide motparter.

Deltagelse i offentlige emisjoner med innbetaling inntil 3 måneder etter tegningsdato, tillates.

Det er tillatt å benytte Forvaltningsfondets aktiva til utlån, "security lending", under forutsetning av at det er organisert av en anerkjent finansinstitusjon med kredittrating lik eller bedre enn AA- (Standard & Poor eller tilsvarende), og at nødvendig sikkerhet stilles.

8.6.4 Diversifisering

Hver delportefølje skal inneholde tilstrekkelig antall papirer slik at markedseksponeeringen er i rimelig overensstemmelse med benyttede referanseindekser, og normer for god diversifisering.

9. VURDERING OG KVALITETSSIKRING AV FINANSIELL RISIKO

9.1 Risikovurdering

Det skal til hver rapportering til kommunestyret gjøres følgende atskilte risikovurderinger:

- a) Renterisikoen for plasseringer av ledig likviditet og andre midler beregnet for driftsformål og gjeldsporteføljen sett i sammenheng,
 - En "netto" gjeldsbetraktning som viser kommunens renterisiko angitt i NOK ved en 2 % generell endring i rentekurven.

b) Risiko i forvaltningen av langsiktig finansielle aktiva defineres ved følgende to separate mål:

- Realverdien opprettholdes over en 15 års horisont (vurderes minimum årlig)
- Tapspotensialet til totalporteføljen skal ikke være større enn bufferkapitalen. (Grunnkapitalen skal ikke være risikoutsatt) (vurderes ved hver rapportering)

	Risiko i porteføljen	Handling
Grønn sone	Både realverdier opprettholdes over 15 års horisont og tapspotensialet i totalporteføljen er lavere enn bufferkapital	Innenfor målsatt risiko
Gule sone	Realverdier opprettholdes ikke med 15 års horisont med 95 % sikkerhet	Medfører administrativ drøftingsplikt (ansvar Kommunedirektør)
Rød sone	Tapspotensialet er større enn bufferkapital med 99,5 % sannsynlighet	Varsling politisk og nødvendige tiltak gjennomføres administrativt (ansvar Kommunedirektør)

Handling i rød sone kan eksempelvis være suspensjon av rebalansering, suspensjon av uttak av midler eventuelt redusere aksjeandel.

c) Risiko i forvaltningen av obligasjonene (langsiktig forvaltning)

- Beregne rentefølsomhet (rentedurasjon)
- Beregne kredittløpetid
- Beregne gjennomsnittlig kredittrating

9.2 Risikovurdering – årlig rapportering

Beregne porteføljens samlede tapsrisiko, målt ved en stresstest (Finanstilsynet e.l.), basert på faktisk utnyttelse av risikorammer. Risikotaking utover beregnet tapsrisiko ved kvalitetssikringen av finansreglementet medfører varslingsplikt og vurdering av om tiltak skal iverksettes.

Beregne konsentrasjonsrisiko vis a vis hovedbank/største finansielle motpart(er), inkludert bruk av finansielle instrumenter (derivater).

Beregne sannsynlighet for at realverdien opprettholdes over en 15 års horisont (se pkt. 9.1.b)

9.3 Kvalitetssikring

Uavhengig kompetanse skal vurdere om kommunens finansreglement legger rammer for en finansforvaltning som er i tråd med kommunelovens regler og reglene i finansforskriften. I tillegg skal uavhengig kompetanse vurdere de administrative rutine for internkontroll. Med uavhengig menes

miljø, selskap eller person som står fritt fra den kommunale administrasjonen og de/den kommunen kjøper forvaltningstjenester fra.

Kvalitetssikring av finansreglementet skal finne sted ved hver endring av reglementet, og før kommunestyret vedtar nytt, endret finansreglement. I denne sammenheng skal det også rapporteres på utført kvalitetssikring av de administrative rutinene.

Kommunedirektøren pålegges ansvar for at slike eksterne vurderinger innhentes.

10. INTERNKONTROLL

Kommunedirektøren skal sørge for at kommunen har kunnskap om finansforvaltning som til enhver tid er tilstrekkelig for utøvelse av finansforvaltningen i tråd med reglementet.

Kommunedirektøren skal sørge for det er skriftlige rutiner som sørger for at finansforvaltningen utøves i tråd med kommunens finansreglement, gjeldende lover og forskrifter, og at finansforvaltningen er gjenstand for betryggende kontroll.

11. VEDLEGG FINANSIELLE ORD OG UTTRYKK

<u>Aksjeportefølje</u>	En samlet beholdning av aksjer.
<u>Aktivklasser</u>	En betegnelse for de ulike plasseringsalternativer av finansielle midler. Rentebærende verdipapir og aksjer er to eksempel på aktivklasser.
<u>Blandet portefølje</u>	En formue som er plassert i to eller flere aktivklasser – normalt aksjer og rentebærende verdipapir.
<u>CRA Credit Rating Agencies</u>	Lovlige ratingbyråer som skal kvalitetssikre obligasjoner. Moodys og S&P er eksempler på slike ratingbyråer. (Se Rating)
<u>Derivatinstrument</u>	Risikohåndteringsinstrument som kan henføres til et underliggende verdipapir, f.eks. kjøps- og salgsoptjoner i aksjer, renteterminer m.m.
<u>Diversifisering</u>	Fordeling av en porteføljes plasseringer innen og mellom ulike aktivtyper/markeder med det formål å redusere risikoen og/eller øke avkastningen i en portefølje.
<u>Durasjon</u>	Kan beskrives som den rentebærende porteføljes veide gjennomsnittlige gjenværende løpetid. Durasjonen bestemmes av obligasjonenes og kupongenes gjenværende løpetid, kupongenes størrelse samt rentenivået. Jo høyere verdi desto mer følsom er porteføljen for forandringer i markedsrenten. Durasjonen for en nullkupongsobligasjon er lik dens løpetid og for en kupongobligasjon lavere enn dens løpetid.
<u>Eksposering</u>	Den verdi, uttrykt i kroner eller i prosent av den totale porteføljen, som forandres på grunn av forandringer i kursen/renten på et verdipapir.
<u>Emittent</u>	Utsteder av finansielle instrument.
<u>Fremtidig renteavtale (FRA)</u>	FRA er en avtale mellom to parter om å låse rentesatsen på et fremtidig lån eller plassering. En FRA kan sikre renten 1 – 2 år frem i tid.
<u>Future</u>	En standardisert terminkontrakt som handles på børs med daglig resultatavregning av gevinst og tap.
<u>Globale aksjer</u>	Med Globale aksjer regnes den kategori av fond/porteføljer hvis risiko og avkastning sammenlignes med en fastsatt verdensindeks, f.eks. MSCI AC World Indeks. Allokeringen for denne børsindeksen er omtrentlig 50 % USA, 25 % Europa, 10% Japan og 15 % øvrig.
<u>High yield</u>	Obligasjoner med høy løpende rente og tilsvarende høy risiko.
<u>Hovedlisten</u>	Hovedlisten på Oslo Børs omfatter aksjer i selskap med aksjekapital som fyller kravene til notering der.

<u>Indeks</u>	Mål på en markeds- eller delmarkeds verdi, f.eks. Oslo Børs Hovedindeks, ST4X osv.
<u>Investment Grade</u>	Obligasjoner med høy kredittverdighet og lavt tapspotensiale
<u>Korrelasjon</u>	Beskriver graden av samvariasjon, uttrykt ved en skala fra +1 til -1. Dersom f.eks. to aksjer (eller to aktivaklasser) har en positiv korrelasjon på +1, svinger de helt i takt. Ved 0 er resultatet tilfeldig, og ved -1 svinger de helt i utakt. Investor velger aksjer med ulik korrelasjon for å regulere risikoeksponeringen i egen aksjeportefølje
<u>Likvide midler</u>	Kontanter, bankinnskudd o.l. uten bindingstid.
<u>Likviditet</u>	Mål på størrelsen på handelen, eller omsetningen, i et instrument eller på et marked.
<u>Løpetid</u>	Den tid som gjenstår til et verdipapir forfaller til betaling.
<u>NIBOR</u>	NIBOR (pengemarkedsrenten) er en rente på lån bankene i mellom. Tilbud og etterspørsel i pengemarkedet bestemmer markedspriser som renter. (Norwegian Inter Bank Offered Rate).
<u>Nordic Bond Pricing (NBP)</u>	Når offisiell rating ikke foreligger, kan alternativ informasjon fra NBP benyttes. NBP innhenter og bearbeider prisingsinformasjon fra et stort antall kilder i obligasjonsmarkedet for å beregne estimater på daglige obligasjonspriser. NBP er en uavhengig aktør som har som sitt primærfokus å levere et beste estimat på obligasjonspriser. NBP
<u>Markedsverdi</u>	Verdien av et aktiva (eller en hel portefølje) til kapitalmarkedets gjeldene prisnivå.
<u>Obligasjon</u>	Gjeldsbrev med opprinnelig løpetid lengre enn et år.
<u>Pengemarked</u>	Gjeldsbrev med kortere løpetid enn et år.
<u>Plasseringshorisont</u>	Den tidsperiode hvor de forvaltede midler skal være investert.
<u>Portefølje</u>	En formue som er plassert i ulike aktiva.
<u>Rating</u>	En vurdering av sannsynligheten for at en gjeld vil bli oppgjort på avtalt tidspunkt gjort av et kredittvurderingsinstitutt.
<u>Ratingkategorier</u>	Ratinginstituttet Standard & Poor's (S & P's), Moody's Investors Service Inc (Moody's) og Fitch Ratings Ltd (Fitch) klassifisering av langsiktig belåning kan illustreres i henhold til følgende:

Ratinginstitutt	Meget høy kredittverdighet	Høy kredittverdighet	Spekulativ kredittverdighet	Meget lav kredittverdighet
S & P	AAA-AA	A-BBB	BB-B	CCC-D
Moody's	Aaa-Aa	A-Baa	Ba-B	Caa-C
Fitch	AAA-AA	A-BBB	BB-B	CCC-D

Nivået BBB(-) eller bedre benevnes gjerne som «Investment Grade».

<u>Realavkastning</u>	Avkastning som overstiger inflasjon. Gitt en avkastning på 5% og inflasjonen er 2%, resulterer i 3% realavkastning.
------------------------------	---

<u>Rebalansering</u>	Rebalansering innebærer at en delportefølje går tilbake til den langsiktig valgte normalposisjonen for denne aktivaklassen. Eksempel: Hvis aksjer skal utgjøre 40% og aksjene stiger slik at de utgjør 45%, selges aksjer slik at aksjene igjen utgjør 40% av porteføljen.
<u>Renteportefølje</u>	En formue som er plassert i rentebærende verdipapir.
<u>Renterisiko</u>	Risiko for potensielt tap i form av redusert markedsverdi som følge av fluktuasjoner i renten.
<u>Sertifikat</u>	Standardisert omsettelig lån med løpetid på inntil 12 måneder.
<u>SMB-listen</u>	En liste på Oslo Børs hvor aksjene til små og mellomstore bedrifter noteres.
<u>Spread</u>	Brukes generelt om forskjellen mellom to priser. I verdipapir-markeder brukes spread om forskjellen mellom salgs- og kjøpskurs på et verdipapir. I obligasjonsmarkedet tar ikke meglerne direkte betalt for sine tjenester, men stiller i stedet ulike kurser for kjøp og salg.
<u>Standardavvik</u>	Statistisk mål for variasjon i månedlig avkastning (i prosent), hvor standardavviket oppgis med et tall for ett standardavvik, dvs. 67% av variasjonen som er observert.
<u>Stresstest</u>	Test for å måle effekten av forhåndsdefinerte markedssjokk. Eksempler på mulige stresstestscenarier er 30 prosent aksjekursfall og 2,0 prosent renteøkning.
<u>Strategisk aktivaallokering</u>	Valg av langsiktig fordeling mellom aktivaklasser, markeder eller valutaer i en portefølje. Ofte uttrykt ved sammensetningen av en referanseportefølje.
<u>Terminkontrakt</u>	Gjensidig forpliktende avtale mellom to parter om kjøp eller salg av en viss mengde av en viss vare/finansielt instrument ved et bestemt fremtidig tidspunkt. Eksempel på slik termin er aksje-, rente- og indekstermin.
<u>UN Global Compact</u>	FNs prinsipper for bærekraftig forretningsdrift. Bedrifter kan slutte seg til prinsippene og forplikte seg til å drive ansvarlig. UN global compact .
<u>UN PRI</u>	FNs prinsipper for ansvarlige investeringer (UN Principles for Responsible Investment). Forvalterorganisasjoner og fond kan slutte seg til prinsippene ved å bli UN PRI signatar. Det gir en viss trygghet for bærekraftig forvaltning, men er ikke en ekskluderingsliste. UN PRI .
<u>Unoterte aksjer</u>	Aksjer som omsettes i markedet men som ikke er notert på noen offentlig børs.
<u>Valutarisiko</u>	Risikoen for at utenlandske aktiva faller i verdi målt i egen valuta på grunn av at den egne valutaen stiger / utenlandske valuta faller.

Valutasikring

For å sikre at fremtidig valutakursutvikling ikke negativt påvirker aktiva eller passiva kan det gjøres sikringsforretninger i markedet.

UCITS-fond

Internasjonalt regelverk for investorbeskyttelse. Sikrer at fondet er underlagt myndighetstilsyn og revisjon, samt regler for risikospredning og likviditet. Se [verdipapirloven](#) § 1-2.4 UCITS

Value at Risk (VaR)

Metode for å måle markedsrisiko. VaR angir det potensielle verditapet for en portefølje av finansielle aktiva i løpet av en gitt tidsperiode for et gitt konfidensnivå.

Verdipapirfond

Fond som forvalter aksjer og andre verdipapir og som administreres av særskilt fondsselskap. Fondet eies av andelseierne

Verdipapirfondenes forening sine krav til vurdering av kredittkvalitet og klassifisering av fond

Norske obligasjoner har ofte ikke offisiell rating fra internasjonale ratingbyråer. [Verdipapirfondenes forening \(VFF\)](#) har satt alternative kriterier. I samme dokument defineres også bransjestandarder for klassifisering av pengemarkedsfond og obligasjonsfond. Verdipapirfondenes forening er en serviceorganisasjon for selskap som har konsesjon til å drive fondsforvaltning og/eller diskresjonær forvaltning for store enkeltkunder.

•