

Indholdsfortegnelse

1. Formål
2. Afgrænsning
3. Finansielle aktiver
 - 3.1 Risiko for tab ved pengeinstituttets konkurs
4. Ansvarlig investeringspolitik
5. Låneoptagelse og passivportefølje
6. Samlet oversigt over kompetencer
7. Bilag 1 – Uddrag af lovtæst og bekendtgørelser
8. Bilag 2 – Forklaring af finansielle begreber

1 Formål

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

Den finansielle strategi beskriver de overordnede rammer for likviditetsstyring af såvel gælds- som aktivporteføljer.

I samspillet mellem finansielle aktiver og passiver ønsker kommunen at inddrage en ”porteføljetankegang” med en samlet forståelse for aktiv- og passivporteføljen, hvor målsætningen om en optimering af afkast- og risikoforholdet indgår som en parameter.

Ansvar for den finansielle strategi ligger hos økonomidirektøren som kan administrere Ikast-Brande Kommunes finansielle strategi i henhold til de retningslinjer som Byrådet har udstukket.

2 Afgrænsning

Den finansielle strategi skal til enhver tid respektere love og bekendtgørelser vedr. kompetenceforhold, beslutninger om aktiver og passiver og likviditetsstyring (se bilag 1).

Kommunens finansiering af ældreboliger er holdt uden for strategien, idet disse styres i henhold til særskilt lovgivning og regler.

3 Finansielle aktiver og samarbejde med pengeinstitutter

Kommunens kassebeholdning består af beholdningen af likvide aktiver, dvs. bankindeståender, obligationer, investeringsforeningsbeviser og øvrige finansielle aktiver der er umiddelbart omsættelige.

Skønnes likviditeten at være større end hvad der vurderes nødvendigt for de daglige transaktioner, skal midlernes placering overvejes. Det skal ske med henblik på at opnå en højere forrentning. Denne del af midlerne har en længere investeringshorisont og betragtes derfor som ”langfristede finansielle aktiver”. De indgår fortsat i kassebeholdningen, men grundet risikoen for kursudsving på denne del af formuen, kan de blive udsat for uforudsigelige udsving.

De langfristede finansielle aktiver kan placeres med flg. allokering:

Danske obligationer	0 til 100 pct. *)
Aktier, erhvervsobligationer og højrenteobligationer	0 til 30 pct.

*) – Den korrigerede varighed skal være 0 til 5 år

Valget af varigheden for danske obligationer skyldes ønsket om, at investeringerne i værdipapirer skal kunne omsættes til likvider uden risiko for signifikante kurstab på den største del af beholdningen. Dette hensyn vægtes højere end hensynet til en porteføljetankegang over for kommunens passiv portefølje. Skulle varigheden for obligationsbeholdningen tilpasses kommunens gæld så ville dette indikere en længere varighed for beholdningen af obligationer.

Placeringen i danske obligationer skal være direkte i fondskoder og ikke via investeringsforeninger, placering i øvrige aktiver skal ske via udbyttegivende investeringsforeninger eller Exchange Traded Funds (ETF).¹

Forvaltningen af de langfristede finansielle aktiver tilstræbes at blive varetaget af eksterne kapitalforvaltere, som skal være underlagt "Lov om finansiel virksomhed". I tilfælde af udenlandske kapitalforvaltere skal de have Finanstilsynets godkendelse til at operere i Danmark. Alle aftaler om ekstern kapitalforvaltning skal indgås under dansk lov.

Økonomidirektøren har kompetence til at træffe beslutning om placering af overskudslikviditet.

3.1 Risiko for tab på kasseholdningen ved pengeinstituttets konkurs.

Kommunens kassebeholdning kan placeres på forskellig måde i overensstemmelse med ovenstående bestemmelse om allokering af aktiver, men kommunen løber den risiko, at modparten, hvor kommunen har placeret sine penge kan gå konkurs. En modpart kan være kommunens pengeinstitut men det er også et udtryk for dem der har udstedt de værdipapirer som kommunen har i sit depot. Den risiko beskriver man som en "modpartsrisiko" som altid findes.

Kommunens samlede modpartsrisiko på et pengeinstitut beregnes som summen af kommunens indestående, positiv værdi af finansielle kontrakter og eventuel afviklingsrisiko ved værdipapirhandel minus bilaterale eller lovsikrede modregninger.

En mulighed der ofte benyttes til at reducere et indestående i et pengeinstitut kaldes en "repo-forretning". I stedet for have et indestående i sit pengeinstitut kan kommunen placere sin likviditet i obligationer med lav kursrisiko. Når kommunen har behov for mere likviditet end det maksimum der er på kommunens trækningsfacilitet kan obligationerne stilles til sikkerhed for en yderligere trækningsmulighed (se endvidere ordforklaringen).

¹ **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 en ETF en meget lavere omkostningsprocent end en konventionel investeringsforening. Navnet betyder at fonden er handlet på børsen ligesom investeringsforeninger typisk er.

Til reducere af modparts risikoen er Økonomiafdelingen derfor bemyndiget til at indgå "Sell-Buy Back" og / eller "repo-forretninger" samt gøre brug af slutafregning, hvis det er muligt.²

Alm. bankforretninger, handel med værdipapirer og / eller finansielle instrumenter samt anbringelse af likviditet tildeles efter udbud eller tilbudsindhentning. For pengeinstitutter, der deltager i kommunens bankforretninger, kræves det, at pengeinstituttet har en langfristet kreditvurdering hos Moody's, Standard & Poors eller Fitch. Det er kommunens økonomidirektør der har kompetence og ansvar for, at bankaftalen overholdes og sikre, at et nyt bankudbud finder sted ved den igangværende aftales udløb.

4 Ansvarlig investeringspolitik

Investeringer, uanset afkastets størrelse, må ikke ske på bekostning af den etiske ansvarlighed. Grundlæggende skal investeringer overholde almindelige forventninger til etiske krav og minimum hvert halve år skal Ikast-Brande Kommunes kapitalforvaltere screene investeringerne for selskaber der overtræder internationale normer, herunder FN-konventioner der beskæftiger sig med menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, anti-korruption, kontroversielle våben og miljøbeskyttelse.

Ikast-Brande Kommune indgår kun aftaler med kapitalforvaltere, der har tiltrådt og underskrevet FN's principper i "UN Principles of Responsible Investment" (UN PRI). Kapitalforvalteren skal bekræfte over for Ikast-Brande Kommune, at disse principper er indarbejdet i kapitalforvalterens arbejdsrutiner. Desuden ønsker Ikast-Brande Kommune, at kapitalforvalteren i sine investeringsvalg, inddrager i hvor høj grad virksomhederne i porteføljen indarbejder FN's Global Compact principper i deres CSR-politikker.

Ikast-Brande kræver en normbaseret frascreeening af sektorer, også kaldet SRI (Social Responsible Investments), når investeringsporteføljen fastlægges. De virksomheder, som Ikast-Brande Kommune investerer i, må ikke have omsætning inden for følgende sektorer:

Tobak
Våben
Alkohol
Voksenunderholdning
Spil
Fossile brændstoffer

² En repo-forretning er en alm. 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. I 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 de likvide midler og obligationerne overføres mellem kommunen og banken så er der en afviklingsrisiko i tilfælde af konkurs på dette tidspunkt.

Det er en målsætning for Ikast-Brande Kommune, at virksomheder der investeres i ikke har nogen omsætning i de ovennævnte sektorer. Af operationelle grunde anerkendes det dog, at visse virksomheder kan have en minimal omsætning indenfor de ovennævnte uønskede sektorer. Derfor accepteres der en tærskelværdi på 5 pct. forstået således, at op til 5 pct. af en virksomheds omsætning kan stamme fra de uønskede sektorer. Dette skal dog forstås som en operationel maksimalgrænse der ikke ønskes udnyttet.

Omkring fossile brændstoffer defineres investeringer således, at det er en målsætning der ikke investeres i kulproducenter, kulforbrugende virksomheder og kontroversiel olieudvinding. Ved kulforbrugende virksomheder menes der forsyningsvirksomheder og her kan der eventuelt accepteres en højere tærskelværdi vedrørende, hvilke forsyningsvirksomheder der skal udelukkes fra investeringsporteføljen.

Ikast-Brande Kommune foretrækker, at investeringsporteføljen udvælges på basis af en ESG scoremodel (Environment, Social responsibility and Governance), hvilket kommunens kapitalforvaltere opfordres til at bruge. Dermed tilskyndes alle former for virksomheder til at vise og tage et samfundsansvar.

Ikast-brande Kommune ønsker ikke at investere i virksomheder der medvirker til skatteunddragelse. Derfor opfordrer Ikast-Brande Kommune sine kapitalforvaltere til ikke at investere i selskaber der medvirker til skatteunddragelse. Ikast-Brande Kommune ønsker, at kommunens kapitalforvalter/e i videst muligt omfang undgår investeringer i de lande EU definerer som "skattely stater" samt, at kommunens kapitalforvalter/e naturligvis overholder en eventuelt EU-sanktionsliste der måtte opstå på baggrund af EU's beslutning. Kommunens investerede midler må ikke administreres af selvstændige kapitalforvaltere, investeringsforeninger og andre lignende selskaber, som benytter, bidrager til eller vejleder om skatteunddragelse.

Det forventes, at Ikast-Brande Kommunes kapitalforvaltere er bekendt med, og efterlever, EU's og Danmarks sanktionsliste over lande som der ikke må investeres i.

5 Låneoptagelse og passivportefølje

Lån optages hvor det er billigst, typisk gennem KommuneKredit. Vurderes andre finansieringskilder at kunne tilbyde en billigere rente skal disse inddrages i prissammenligningen.

Gæld kan udelukkende være i danske kroner eller euro. Hvis der optages lån i euro skal renten for euro være minimum 0,50 pct. lavere end for danske kroner og andelen af lån i euro kan maksimalt udgøre 30 pct. af den samlede låneportefølje. Eksisterende lån i schweizer franc kan ifølge den seneste lånebekendtgørelse forblive indtil de er tilbagebetalt.

Variabel gæld defineres som gæld, hvor den kendte rentesats har en løbetid på 12 måneder eller derunder. Fastforrentet gæld defineres som gæld, hvor rentesatsen er fastlagt for en periode der overstiger 12 måneder.

Hovedreglen er, at andelen af fastforrentet gæld og af variabelt forrentet gæld hver skal udgøre mellem 20 og 80 pct. af den samlede gældsportefølje der er underlagt denne finansielle strategi.

Omlægning af låneporteføljen foretages, når Ikast-Brande Kommune vurderer det økonomisk hensigtsmæssigt. Dette sker i samråd med de finansielle rådgivere og når det skønnes fordelagtigt.

Ved fordelingen mellem fast og variabel gæld skal flg. indgå i beslutningsprocessen. Er kommunen i en situation hvor følsomheden over for rentestigninger på den variabel forrentede del af gælden er mærkbar skal den fastforrentede andel forøges. Har kommunen behov for højere budgetsikkerhed er dette yderligere et argument for at øge andelen af fastforrentet gæld.

Til styring af passivporteføljen kan der anvendes renteswapper som enten gør det underlæggende lån fastforrentet eller variabelt forrentet inden for den fastlagte periode. Den valgte renteswap må udelukkende ændre forrentningen fra variabel til fast forrentet eller vice versa. Der må ikke være knyttet andre betingelser til renteswappen.

Ved ændringer i andelen af fastforrentet gæld bør der sikres en vis spredning både med hensyn til løbetider og varigheder. Dette gælder for fordelingen af de enkelte lån og renteswappers løbetider og varigheder.

Låneporteføljens samlede varighed (varighed = forventet vægtet løbetid) kan bruges som et overordnet redskab i styringen af porteføljen.

Ved valg af løbetid for fastrenteperioden skal der indgå flere betragtninger i beslutningen. Løbetidens længde afhænger af hvor høj budgetsikkerhed, der prioriteres. Det betyder, at hvis der ønskes høj budgetsikkerhed skal løbetiden være lang. Samtidig skal der tages hensyn til hvor langt ud i fremtiden kommunen vælger at planlægge. En lang løbetid er som udgangspunkt 10 år. Det endelige valg af fastrenteperiodens løbetid kan sluttelig fastlægges under hensyn til vurderingen af det aktuelle renteniveau i forhold til den forventede udvikling.

Økonomidirektøren har kompetence til at træffe beslutning om tilpasninger af gældsporteføljen. Dette omfatter aftaler om lånekonvertering/-omlægning (eksisterende lån), låneoptagelse (nye lån efter byrådets godkendelse) og låneafvikling.

6 Samlet oversigt over kompetencer

Beslutningen om optagelse af lån – herunder lånebeløb, løbetid og afdragsform - træffes af Byrådet jævnfør Styrelsesloven § 41. Økonomiudvalget fører tilsyn med, at forvaltningen af kommunens aktiver og passiver sker i overensstemmelse med kommunalbestyrelsens beslutninger og i øvrigt på forsvarlig måde. Til dette formål fremsender Økonomiafdelingen 2 gange årligt rapporter i økonomisk månedsbrev med oversigter over kommunens finansielle aktiver og passiver.

Økonomidirektøren samt økonomichef bemyndiges af kommunalbestyrelsen til at varetage den finansielle styring inden for de rammer, som er fastlagt i denne finansielle politik. Beslutningskompetencen udøves af 2 bemyndigede personer i forening. Ekstern rådgivning anvendes i fornødent omfang.

Skal løbetiden på et lån forlænges eller restgælden forøges kan det kun ske med kommunalbestyrelsens godkendelse.

Beslutningstager / Opgaver	Byrådet	Økonomiudvalg	Økonomidirektør	Økonomichefen
Godkendelse af lån (bevilling)	x			
Finansiel strategi		x		
Hjemtagelse af lån/ Valg af lånetype			x	
Ansøgning om lånedispensation			x	
Pleje af passivportefølje			x	x
Kapitalforvaltning			x	x
Konvertering af lån med kommunal garantistillelse, hvor løbetiden ikke forlænges og lånet videreføres i overensstemmelse med Byrådets beslutning om garantistillelsen.			x	x

Bilag 1 – Regler og lovtekst

Regler for anbringelse af kommunens likvide midler:

§ 44 i Lov om kommunernes styrelse nr. 1060 af 24. oktober 2006: ”Midler, som ikke af hensyn til de daglige forretninger skal foreligge kontant, skal indsættes i pengeinstitut eller på postgiro eller anbringes i sådanne obligationer eller investeringsbeviser, i hvilke fondes midler kan anbringes”.

Styrelseslovens § 44 peger således hen på reglerne for anbringelse af fondes midler, også kaldet ”Anbringelsesbekendtgørelsen”. Selvom reglerne ikke forekommer helt klare, kan følgende dog uddrages:

En kommune kan anbringe midler i bl.a. stats- og realkreditobligationer og i investeringsforeninger efter de nærmere gældende bestemmelser.

Det er for en kommune ikke tilladt *direkte* at købe f.eks. erhvervsobligationer og aktier. Men det er tilladt at købe erhvervsobligationer og aktier *indirekte* via en udbyttegivende investeringsforening jf. de nærmere bestemmelser herom.

Minimumsstørrelse af kommunens likvide beholdning – kassekreditreglen:

Kommunens likviditet skal efter kassekreditreglen opgjort som den gennemsnitlige likvide beholdning for de seneste 365 dage være positiv. Likviditeten opgøres som summen af kommunens beholdninger på bankkonti og -kreditter samt værdien af de værdipapirer kommunen har ved kapitalforvaltere.

.

Størrelsen af kommunens likvide beholdning i forhold til mellemregningsforholdet til de brugerfinansierede områder:

§ 1 i Bekendtgørelse nr. 152 af 3. februar 2010 om kommunernes mellemværende med de kommunale forsyningsvirksomheder: ” Kommunens gæld til de kommunale forsyningsvirksomheder i årsregnskabet må ikke overstige kommunens likvide beholdninger tillagt ledigt træk på kommunens kassekredit ved regnskabsårets udgang.

Stk. 2. Gælden til de kommunale forsyningsvirksomheder opgøres som summen af kommunens negative mellemværender med de enkelte forsyningsområder på hver af funktionerne 9.35.31 og 9.35.33 samt funktion 9.35.35, gruppering 001-006 i ”Budget- og regnskabssystem for kommuner”

Stk. 3. De likvide beholdninger opgøres som summen af saldiene på funktionerne 9.22.01 – 9.22.11 i ”Budget- og regnskabssystem for kommuner” og deponerede beløb vedrørende forsyningsvirksomheder, jf. § 6, i bekendtgørelse om kommunernes låntagning og meddelelse af garantier mv. Ledigt kassekredittræk opgøres efter reglerne i bekendtgørelse om kommunernes låntagning og meddelelse af garantier mv.

Regler for låneoptagelse

§ 1 i bekendtgørelse nr. 1238 af 15. december 2011: En kommunes samlede låntagning må i det enkelte regnskabsår ikke overstige kommunens adgang til at optage lån i henhold til §§ 2 og §§ 16-17.

§ 41 i styrelsesloven, der siger "Beslutning om optagelse af lån og påtagelse af garantiforpligtelser skal, medmindre indenrigsministeren fastsætter andet, træffes af kommunalbestyrelsen".

Regler for brug af finansielle instrumenter

§ 10 i bekendtgørelse nr. 1238 af 15. december 2011: Lån kan optages som annuitetslån, serielån eller indekslån. Løbetiden må ikke overstige 25 år, dog kan lån til opførelse eller erhvervelse af almene ældreboliger have længere løbetid inden for den grænse, der er fastsat i lov om almene boliger.

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 låneoptagelse og betaling af renter og afdrag, såfremt der foreligger en konkret forpligtelse til at betale renter og afdrag henholdsvis at modtage eller betale et beløb i fremmed valuta. En kommune må ikke være sluteksponent i anden valuta end danske kroner eller euro.

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

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

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 f.eks. at fastlåse den variable rente i en fremtidig 3 eller 6 måneders periode.

Valuta spothandel: Veksling mellem 2 valutaer med valør 2 dage. Bruges bl.a. til at omlægge et lån fra en valuta til en anden med valør 2 dage eller ved afdrag på et valutalån.

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.

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 rente eller fra variabel til fast rente. De kontraktlige betingelser og risici ændres ikke på det underliggende lån.

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

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.

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 realkreditobligationer. 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 investorernes 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.

Repo / "Sell & Buy back": En repo-forretning er en alm. 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. I 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 de likvide midler og

obligationerne overføres mellem kommunen og banken så er der en afviklingsrisiko i tilfælde af konkurs på dette tidspunkt.

Slutafregning: Loven om værdipapirhandel åbner op for muligheden om, at 2 parter (f.eks. kommunen og en bank) kan aftale gensidig "Slutafregning". Man kan dermed modregne forskellige finansielle krav mod hinanden. En individuel vurdering for disse muligheder er dog påkrævet.

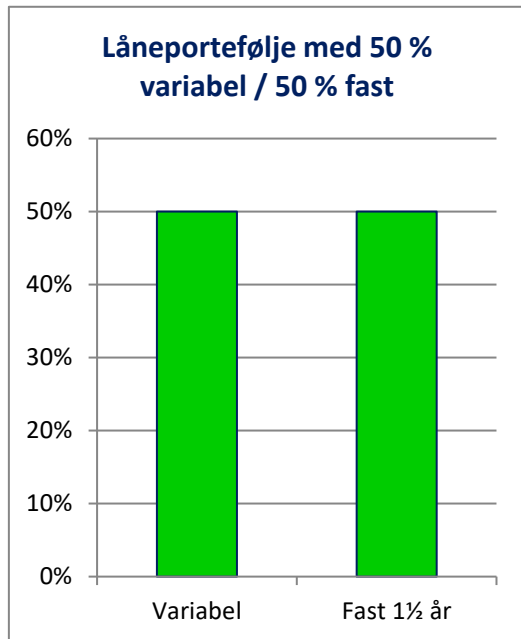
ETF – Electronic Traded Funds: Dette er typisk en investeringsforening som følger et indeks i det finansielle marked og derfor forvaltes investorenes kapital ikke aktivt. Der foregår altså ikke nogen handler hvor investeringsforeningen forsøger at opnå et bedre afkast end det gennemsnitlige marked giver.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

Varighed (generel): Begrebet er et udtryk for den reelle forventede løbetid som en fordring (f.eks. et lån eller en obligation) har. Populært kan man sige at det er den gennemsnitlige løbetid og for en portefølje af flere lån eller obligationer, vil varighed udtrykke den vægtede gennemsnitlige løbetid. I de følgende afsnit er varighed nærmere beskrevet for obligationer (aktiver) og for lån (passiver).

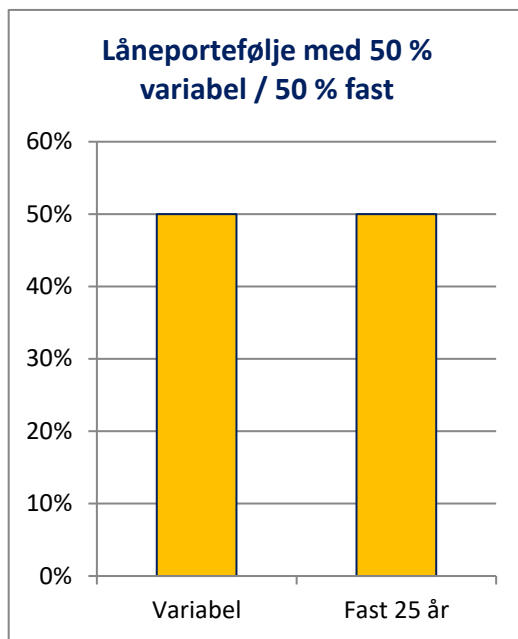
Varighed – Aktiver: Nøgletal for risikoen ved investering i obligationer. Varigheden udtrykker prisfølsomheden for en obligation eller en portefølje af obligationer. Det vil sige hvor meget kursen stiger ved et fald i den effektive rente på 1 %. Varigheden angiver samtidig den tid investor i gennemsnit skal beholde sin obligation, før investeringen er tilbagebetalt, hvorfor varigheden bliver angivet i år. Konverterbare obligationer bliver ofte indfriet ved rentefald, hvorfor der bør tages højde for det i beregningen af varigheden. Deraf kommer optionsjusteret varighed ved konverterbare obligationer. Konverterbare obligationer indgår med en lavere varighed end tilsvarende papirer uden konverteringsret på grund af sandsynligheden for førtidig indfrielse. Korrigeret varighed og modificeret varig er andre ord for optionsjusteret varighed.

Varighed – Passiver: Varigheden beskriver i enkle termer lånets gennemsnitlige løbetid, og for en portefølje af lån, den vægtede gennemsnitlige løbetid. Varigheden for passiver beskriver bl.a. i hvor lang en periode, at kommunen er afsikret mod rentestigninger. Det er et af flere risikomål som kan bruges når man vurderer kommunens finansielle risici. Det skal nævnes, at man ikke udelukkende kan bruge varighed til kommunens risikostyring, men det hjælper med til at give et overblik. Nedenfor er to grafiske eksempler på hvordan varighed giver et indtryk af en låneportefølje (begge eksempler er tænkte og derfor ikke repræsentative for kommunen).

To forskellige varigheder, men begge porteføljer har 50 pct. variabel og 50 pct. fast forrentede lån:



Varighed ca. 0,5 år



Varighed ca. 5,2 år

Begge porteføljer lever op til kravet om fordelingen mellem fast og variabel rente. I realiteten vil den venstre portefølje inden for kort tid ikke gøre det, da den samlede løbetid er meget kort. Den højre portefølje viser til gengæld at kommunen har fastlåst sin faste rente i mange år frem.