



Finansiell styringspolitik for Københavns Universitet

Indholdsfortegnelse

1. Indledning	1
1.1. Formål	1
1.2. Identifikation	1
1.3. Ikrafttrædelse	1
1.4. Retningslinjer	1
2. Kompetencefordeling	2
2.1.1. Optagelse af driftsmæssige lån og kreditter på vegne af KU	2
2.1.2. Driftsmæssige bankopgaver	3
3. Finansiell strategi	4
3.1. Udbudsforretninger	4
3.1.1. De daglige bankforretninger	4
3.1.2. Kapitalforvaltning	4
4. Investeringsstrategi	5
4.1. Rammer for placering af den daglige likviditet	5
4.2. Investeringsrammer	7
4.2.1. Bestyrelsens retningslinjer	7
4.2.2. Direktionens retningslinjer	7
4.2.3. Risikomål for stats- og realkreditobligationer*	8
4.2.4. Øvrige obligationer**	8
4.2.5. Placering i aktier***	8
4.3. Benchmark	8
4.4. Etik	8
5. Modpartsrisiko	9
5.1. Samarbejdspartnere	9
5.1.1. Daglig bankforbindelse	9
5.1.2. Kapitalforvaltning	9
6. Strategiske aktieporteføljer	10
7. Rapportering	11
7.1. Intern rapportering til direktion	11
7.2. Intern rapportering til bestyrelse	11
7.3. Rapportering fra eksterne forvaltere	11
8. Review af den finansielle styringspolitik	13

1. Indledning

1.1. Formål

Denne finansielle styringspolitik fastlægger rammerne og retningslinjer for indgåelse af aftaler på det finansielle område for Københavns Universitet (KU), herunder den daglige bankforretning, investering, finansiering, anvendelse af finansielle instrumenter og modpartsrisiko.

1.2. Identifikation

Den finansielle styringspolitik gælder for alle nuværende og kommende juridiske enheder af Københavns Universitet

Den finansielle styringspolitik for Københavns Universitet er underlagt Københavns Universitets til enhver tid gældende vedtægter og lovgivning på området.

1.3. Ikrafttrædelse

Den finansielle styringspolitik udmønter bestyrelsens beslutninger om forvaltning af KU's likvide midler. Den finansielle styringspolitik træder i kraft efter KUs direktionens beslutning. Politikken revideres årligt eller efter behov. Det er Koncern-økonomis opgave at revidere den finansielle styringspolitik.

1.4. Retningslinjer

Det overordnede udgangspunkt for Københavns Universitet på investeringsområdet er kapitalbevarelse i forhold til den enhver tid værende inflation.

Københavns Universitet skal efterfølgende tilstræbe at opnå den bedst mulige forrentning af sine midler inden for rammerne af denne finansielle styringspolitik.

Københavns Universitet har valgt at have en lav risikoprofil, hvilket afspejler sig både i valget af mulige investeringsområder, samt valg af solide samarbejdspartnere. Dette er konkretiseret nedenfor i kapitel 3. finansiel strategi og kapitel 4. investeringsstrategi

2. Kompetencefordeling

I henhold til Bekendtgørelse af lov om universiteter (universitetsloven) er rektor for Københavns Universitet tegningsberettiget i alle forhold, dog undtagen dispositioner over fast ejendom, der tegnes af bestyrelsesformanden sammen med et andet medlem af bestyrelsen (LBK nr. 261 af 18. marts 2015, §14, stk.10, §10, stk.4).

Københavns Universitet har en bankfuldmagtsinstruks – generelle forhold. Seneste version er godkendt af rektor 15. juni 2015.

Nedenfor gennemgås kort fuldmagtsforholdene på det finansielle område. For en mere detaljeret gennemgang henvises til Bankfuldmagtsinstruks – Generelle forhold

2.1.1. Optagelse af driftsmæssige lån og kreditter på vegne af KU

Under ovennævnte fuldmagt har Rektor for Københavns Universitet tildelt nedennævnte personer

- Prorektor for forskning og innovation
- Prorektor for uddannelse
- Universitetsdirektør
- Vicedirektør for Koncern-Økonomi
- Koncernregnskabschef

fuldmagt til, at to i forening kan optage driftsmæssige lån og kreditter inden for bankens fastlagte kreditramme og kan indgå aftale med en eller flere kapitalforvaltere, samt eventuelt overføre midler fra en eller flere kapitalforvaltere til en anden kapitalforvalter.

2.1.1.1. Anvendelse af finansielle instrumenter

Under ovennævnte fuldmagt gælder ligeledes muligheden for at oprette af en Repo-line og indgå Repo-forretninger til optimering af den daglige overskudslikviditet. Vicedirektøren for Koncern-Økonomi kan videredelegere denne fuldmagt til relevante personer i Koncern-Økonomi, som to i forening kan indgå aftaler om anvendelse af disse instrumenter.

Under ovennævnte fuldmagt tillades ligeledes, at der gives adgang til, at de valgte kapitalforvaltere kan indgå kortløbende terminsforretninger i forbindelse med køb af danske realkreditobligationer.

2.1.1.2. Gennemførelse af udbud på det finansielle område

Under ovennævnte fuldmagt gælder også ansvaret for at gennemføre offentlige udbud på det finansielle område. Aftaler med kapitalforvaltere skal underskrives af to af de i punkt 2.1.1. nævnte fuldmagtshavere i forening.

Direktionen for Københavns Universitet skal efterfølgende underrettes om foretagne dispositioner af ovennævnte art.

2.1.2. Driftsmæssige bankopgaver

Rektor for Københavns Universitet har bemyndiget vicedirektøren for Koncern-økonomi til at videredelegere daglige specifikke driftsmæssige bankopgaver til to ansatte på Københavns Universitet i for-
ening. Med daglige bankmæssige bankopgaver menes:

- Indgåelse af aftale om placering af midler på aftaleindskud
- Placering af midler til køb af værdipapirer, der lægges i depot og/eller udtrækning af midler fra depot.
- Administration af firmahæftende betalingskort
- Dispositioner over Københavns Universitets bankkonti
- Dispositioner over Københavns Universitets bankkonti via on-line adgang, herunder godkendelse af betalingstransaktioner
- Indgåelse og administration af aftaler om elektronisk betalingsformidling.

2.1.2.1. Kontrol med overholdelse af den finansielle styringspolitik

Det er vicedirektøren for Koncern-økonomis opgave at sikre overholdelse af den finansielle styringspolitik, samt at udarbejde oplæg til KU's direktion om eventuelle ændringer og tilføjelser til den finansielle styringspolitik.

3. Finansiell strategi

3.1. Udbudsforretninger

Københavns Universitet er underlagt Forvaltningsloven samt Udbudsloven i forbindelse med gennemførelse af offentlige udbud.

3.1.1. De daglige bankforretninger

Københavns Universitet følger Statens Koncern Betalinger (SKB-ordningen) og den til enhver tid valgte bank til varetagelse af de daglige bankforretninger.

3.1.2. Kapitalforvaltning

Kapitalforvaltningen er defineret som den del af KU's samlede likviditet, der ikke indgår i den daglige drift.

Københavns Universitet udbyder sin kapitalforvaltning for en periode på 4 år, men mulighed for forlængelse på 2 gange 1 år, i alt en løbetid på 6 år.

Udbud af kapitalforvaltning afgøres efter reglen om det økonomisk mest fordelagtige tilbud, der vil blive identificeret på baggrund af bedste forhold mellem kvalitet og pris.

Kapitalforvaltningen ønskes fordelt på 2 - 4 forskellige kapitalforvaltere.

Københavns Universitet vil indgå en aftale med de forvaltere, der opnår højeste score i udbuddet af kapitalforvaltningen ud fra de givne tildelingskriterier:

- Samlet omkostning vægt [30] %
- Kvalitet vægt [60] %
- Risikostyring vægt [10] %

Kapitalforvalterne udvælges ud fra en struktureret proces, hvor afkasthistorik, investeringsstrategi, processer, benchmark, forventninger til fremtiden samt omkostningsniveau og risikostyring vurderes.

4. Investeringsstrategi

Københavns Universitets anbringelse af likvide midler er underlagt Bekendtgørelse af lov om universiteter (universitetsloven) (LBK nr. 261 af 18/03/2015, § 21, stk 3) og Bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler (herefter anbringelsesbekendtgørelsen) (LBK nr. 957 af 10. juli 2013).

Københavns Universitet er en langfristet investor med betydelige midler, der rækker ud over den daglige drift. Midlerne er stillet til rådighed fra staten og fonde med henblik på at finansiere fremtidige forsknings- og uddannelsesaktiviteter.

Med henblik på fortsat at kunne opnå et langsigtet afkast, der svarer til kapitalbevarelse efter inflation i det nuværende lavrentemiljø, har KU's bestyrelse i 8. december 2015 godkendt et ændret mandat for kapitalforvaltning. Københavns Universitets frie likviditet kan således investeres i andre finansielle aktiver end de hidtidige danske stats- og realkreditobligationer med kort varighed. Dette fremgår af punkt 4.2 nedenfor.

4.1. Rammer for placering af den daglige likviditet

I henhold til anbringelsesbekendtgørelsen må Københavns Universitet anbringe sin overskudslikviditet inden for følgende rammer:

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

Stk. 2. Befinder markedet sig inden for et EU/EØS-land, skal markedet være optaget på listen nævnt i artikel 47 i direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF, og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF. Befinder markedet sig uden for et EU/EØS-land, skal markedet være medlem af The World Federation of Exchanges og befinde sig i et land, der er fuldt medlem af Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udvikling (OECD).

Stk. 3. Alle midlerne kan, uanset grænsen i § 6, anbringes i rentebærende erhvervsobligationer, der ved kreditvurdering fra et kreditvurderingsbureau, jf. 3. pkt., har opnået en rating svarende til mindst investment grade. Såfremt flere kreditvurderingsbureauer har kreditvurderet samme erhvervsobligation, skal betingelsen i 1. pkt., være opfyldt for så vidt angår samtlige vurderinger. Kreditvurderingsbureauet skal være registreret i henhold til forordning (EF) nr. 1060/2009 af 16. september 2009 om kreditvurderingsbureauer.

Stk. 4. Reglen i § 11, stk. 1, 1. pkt., finder tilsvarende anvendelse ved anbringelse i erhvervsobligationer og konvertible obligationer.

- **§ 6.** Højest halvdelen af midlerne, jf. dog § 5, stk. 3, § 8, stk. 2, § 10, stk. 3, og § 12, kan anbringes i 1) erhvervsobligationer og konvertible obligationer, 2) udbyttegivende UCITS eller afdelinger af sådanne, 3) sparekassers beviser for garantikapital og andelskassers beviser for andelskapital, og 4) aktier.

- **§ 7.** Højst 15 pct. af midlerne kan anbringes i aktier, erhvervsobligationer og konvertible obligationer udstedt af samme selskab. Tilsvarende gælder ved anbringelse i erhvervsobligationer, konvertible obligationer og beviser for garantikapital eller andelskapital udstedt af samme sparekasse henholdsvis andelskasse.
- **§ 8.** Anbringelse kan ske i andele i udbyttegivende UCITS eller afdelinger af sådanne, der er omfattet af lov om investeringsforeninger m.v. eller andre nationale gennemførelsesforanstaltninger i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (UCITS-direktivet). Det er en betingelse, at UCITS'ens vedtægter ikke indeholder bestemmelser om 1) at foreningen kan give et årligt bidrag af formuen til humanitære eller almennyttige organisationer, 2) at foreningen må udlodde af sin formue i de år, hvor investeringsafkastet ikke modsvarer indtjeningsbehovet, eller 3) at indløsning ikke kan finde sted i en forud fastlagt periode.

Stk. 2. Alle midlerne kan, uanset grænsen i § 6, anbringes i andele i UCITS eller afdelinger af sådanne, hvis UCITS'en eller afdelingen efter sin vedtægt alene kan investere i obligationer, der opfylder betingelserne i § 5, stk. 1 og 2, hvis der efter vedtægten højst kan investeres 50 pct. i erhvervsobligationer, med mindre erhvervsobligationerne opfylder betingelserne i § 5, stk. 3, og hvis der ikke kan investeres i konvertible obligationer. Det er endvidere en betingelse, at UCITS'ens vedtægt ikke indeholder bestemmelser som nævnt i stk. 1, 2. pkt., nr. 1-3.

- **§ 9.** Anbringelse kan ske i sparekassers beviser for garantikapital eller andelskassers beviser for andelskapital, hvis beviserne ifølge sparekassens eller andelskassens vedtægter er omsættelige.

Stk. 2. Reglen i § 11, stk. 1, finder tilsvarende anvendelse.

- **§ 10.** Anbringelse kan ske i aktier, hvis disse bliver handlet på et reguleret marked, jf. stk. 2, og er udstedt i et af de i stk. 2, nævnte landes møntenhed.

Stk. 2. Befinder markedet sig inden for et EU/EØS-land, skal markedet være optaget på listen nævnt i artikel 47 i direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF, og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF. Befinder markedet sig uden for et EU/EØS-land, skal markedet være medlem af The World Federation of Exchanges og befinde sig i et land, der er fuldt medlem af Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udvikling (OECD).

Stk. 3. Ved aktieudvidelse kan den tegningsret, der er knyttet til aktierne, benyttes, selv om den grænse, der er fastsat i § 6, overskrides, og selv om aktierne ikke opfylder betingelserne i stk. 1 og 2. Det samme gælder ved modtagelse af fondsaktier.

- **§ 11.** Der må i ét selskab højst erhverves aktier svarende til 15 pct. af selskabets aktiekapital. Endvidere må der kun erhverves aktier, der har givet udbytte ifølge beslutning truffet på enten selskabets senest afholdte ordinære generalforsamling eller på en ekstraordinær generalforsamling, der har fundet sted efter den senest afholdte ordinære generalforsamling, jf. dog stk. 3.

Stk. 2. Reglerne i stk. 1 og § 7 finder ikke anvendelse på fondsaktier eller aktier, der ved aktieudvidelsen erhverves ved benyttelse af den tegningsret, der er knyttet til aktierne.

Stk. 3. Ved sparekassers eller andelskassers omdannelse til aktieselskab efter §§ 207-213 i lov om finansiel virksomhed kan sparekassens beviser for garantikapital eller andelskassens andelsbeviser, uanset stk. 1, 2. pkt., ombyttes til aktier efter § 208, stk. 2, i den nævnte lov. Oprettes der ved omdannelsen et holdingselskab, der skal videreføre sparekasseaktieselskabet eller andelskasseaktieselskabet, kan beviserne, uanset stk. 1, 2. pkt., ombyttes til aktier i holdingselskabet.

- § 12. Beløb, der fremkommer ved afhændelse af aktiver som nævnt i § 6, kan genanbringes i tilsvarende aktiver, uanset om grænsen i § 6 overholdes.

4.2. Investeringsrammer

Af det samlede likvide beredskab d. 31. december 2015 på ca. 2.400 mio. kr., er ca. 1.700 mio. kr. allokeret til kapitalforvaltning.

4.2.1. Bestyrelsens retningslinjer

KU's bestyrelse vedtog 8. december 2015, at overskudslikviditeten kan placeres efter nedenstående retningslinjer:

- Ledelsen skal placere minimum 75 % i stats- og realkreditobligationer og kan placere op til 25 % i andre aktivklasser (fx aktier eller virksomhedsobligationer). Der sigtes på en placeringsstrategi, således at det langsigtede glidende gennemsnit er 12,5 % i andre aktivklasser end stats- og realkreditobligationer
- Bestyrelsen vil kvartalsvist blive forelagt ledelsens vurdering af risikobilledet for formueforvaltningen
- Ledelsen efterspørger en grøn investeringsportefølje, der ligger inden for KU's risikoprofil og hensyn til at sikre midlerne til forskning og uddannelse.

4.2.2. Direktionens retningslinjer

I medfør af bestyrelsens retningslinjer for placering af overskudslikviditeten har direktionen besluttet, at operationalisere retningslinjerne med nedennævnte strategiske investeringsrammer:

Det langsigtede glidende gennemsnit for øvrige obligationer og aktier skal være 12,5 % målt inden for en 4 årig periode. I perioder kan placeringen af i øvrige obligationer og aktier ligge over/under målet om 12,5 % afhængig af udviklingen på kapitalmarkederne. I særligt volatile perioder er det også en mulighed at placere 100 % af porteføljen i stats- og realkreditobligationer med samme rating som danske statsobligationer jf. anbringelsesbekendtgørelsen.

Strategiske investeringsrammer

Aktivklasse	% andel		
	Minimum	Maksimum	Mod. Varighed
Stats- og realkreditobligationer	75	100	3
Stats- og realkreditobligationer*	75	100	5
Øvrige obligationer**			
Investment Grade AAA til BBB	0	25	3
Investment Grade AAA til BBB*	0	25	5
High Yield BB - B	0	25	3
High Yield BB - B*	0	25	5
Aktier i et globalt mandat***	0	25	

4.2.3. Risikomål for stats- og realkreditobligationer*

Den modificerede varighed kan være op til 5 år. Aktuelt ønsker Københavns Universitet kun at anvende en varighed på op til 3 år. Ratingen af obligationerne skal være tilsvarende danske statsobligationer.

Direktionen for Københavns Universitet beslutter på baggrund af oplæg fra vicedirektøren for Koncern-økonomi og de tilknyttede kapitalforvaltere hvornår, der er hensigtsmæssigt at ændre varigheden på 5 år.

4.2.4. Øvrige obligationer**

Der kan placeres op til 25 % i virksomhedsobligationer.

Den langsigtede glidende gennemsnitlige beholdning, opgjort over en 4 årig periode, kan samlet maksimalt udgøre 12,5 % i de andre aktivklasser (øvrige obligationer og aktier) end stats- og realkreditobligationer.

4.2.5. Placering i aktier***

Der kan placeres op til 25 % i et globalt aktiemandat, således at den bedste mulige spredning opnås. Der investeres gennem udbyttegivende investeringsforening.

Den langsigtede glidende gennemsnitlige beholdning, opgjort over en 4 årig periode, kan samlet maksimalt udgøre 12,5 % i de andre aktivklasser (øvrige obligationer og aktier) end stats- og realkreditobligationer.

4.3. Benchmark

Københavns Universitet ønsker anvende et benchmark, der afspejler de til enhver tid værende strategiske investeringsrammer.

Benchmark skal rebalanceres, når der foretages ændringer i investeringsrammerne, således at Københavns Universitet bliver sikret, at benchmark afspejler de maksimale givne investeringsrammer samt markedsafkastet heraf. Derved sikres det, at der kan afgives rapportering, om hvorvidt kapitalforvalteren har leveret et afkast på niveau med markedsafkastet.

Alle kapitalforvaltere skal anvende samme benchmark.

4.4. Etik

Der henvises til særskilt for etisk investeringspolitik for Københavns Universitet, der er vedlagt som bilag.

5. Modpartsrisiko

5.1. Samarbejdspartnere

5.1.1. Daglig bankforbindelse

Københavns Universitet tilstræber at have en hovedbankforbindelse til at håndtere den daglige drift og bankforretninger. Københavns Universitet følger som hovedregel den bankforbindelse som staten vælger til at varetage sine betalinger.

5.1.2. Kapitalforvaltning

Københavns Universitet stiller følgende krav til samarbejdspartnerne på kapitalforvaltningen:

- Kapitalforvalterne skal varetage andre mandater på samme størrelse som Københavns Universitet.
- Kapitalforvalterne skal have en afkasthistorik på minimum 5 år for minimum et mandat med samme eller tilnærmelsesvis samme strategiske aktiv allokering som Københavns Universitets aktiv allokering.
- Kapitalforvalterne skal have minimum 20 mia. kr. under forvaltning pr. seneste års ultimo

6. Strategiske aktieporteføljer

Københavns Universitet har enkelte aktiebeholdninger i selskaber, der er udsprunget af universitets forskning. Disse aktiebeholdninger betragtes som strategiske og skal ikke indgå i kapitalforvaltningen.

Beslutning om investering i strategiske aktiebeholdninger træffes af bestyrelsen og frekvensen forventes at være meget lav.

KU har i henhold til Lov om opfindelser ved offentlige forskningsinstitutioner (LBK nr 210 af 17/03/2009) hjemmel til at modtage aktier som modydelse for IP (intellectual property). Det er ikke KUs praksis at erhverve aktier i virksomheder. Dog er der enkelte undtagelser hertil.

7. Rapportering

7.1. Intern rapportering til direktion

Københavns Universitet foretager fast kvartalsvis rapporteringen til direktionen. Vicedirektøren for Koncern-økonomi har ansvar for kvartalsvist at rapportere på udviklingen i Københavns Universitets investeringsportefølje

7.2. Intern rapportering til bestyrelse

Københavns Universitet foretager fast kvartalsvis rapportering til bestyrelsen. Vicedirektøren for Koncern-økonomi har ansvar for kvartalsvist at rapportere på udviklingen i Københavns Universitets investeringsportefølje

7.3. Rapportering fra eksterne forvaltere

Der skal fra kapitalforvalterne afleveres skriftlige månedlige, kvartalsvise, halvårslige og årlige rapporter. Københavns Universitet ønsker, at både den skriftlige og mundtlige rapportering foregår på et sprog og med en terminologi, der er forståelig for ikke investeringskyndige personer. Indholdet af disse skal afspejle den interne rapportering til direktion og bestyrelse men tillige:

Månedsvi

- Afkast:
 - I indeværende måned til markedsværdi/ultimokurs og i forhold til benchmark
 - I indeværende år til markedsværdi/ultimokurs og i forhold til benchmark
 - Pr. kalender år siden start til markedsværdi/ultimokurs og i forhold til benchmark
- Transaktionsoversigt for seneste periode
- Risikonøgletal:
 - Information ratio
 - Tracking Error
 - Årlig volatilitet
 - Beta
- Kort beskrivelse af forløbet siden sidste rapportering
- Forventning til markedsudviklingen på 6 og 12 måneders sigt

Kvartalsvis

Ud over ovenstående rapporteret på kvartalsvis, skal der rapporteres, hvad kapitalforvalteren forventer at indeværende års afkast bliver, samt det forventede rullende afkast på 12 måneders sigt.

Halvårligt

Tillige med ovennævnte krav, skal der afholdes et halvårligt opfølgingsmøde, hvor det opnåede halvårsresultat gennemgås, samt kapitalforvalterens forventninger til det kommende halvår.

Helårligt

På det årlige møde evalueres det afsluttede år og kapitalforvalteren fremlægger en skriftlig rapport, der beskriver, hvad der gik godt og hvad der gik dårligt, samt årsagerne hertil.

Derudover skal hver kapitalforvalter udfærdige en rapport, der viser det samlede bruttoafkast, de samlede årlige forskellige omkostninger og dermed nettoafkastet.

8. Review af den finansielle styringspolitik

Den finansielle styringspolitik revideres årlige eller efter behov.

I tilfælde af store og voldsomme udsving på de finansielle markeder, der kræver en ændring i den finansielle styringspolitik, udfærdiger Vicedirektøren for Koncern-økonomi en indstilling til Universitetsdirektøren og direktionen.