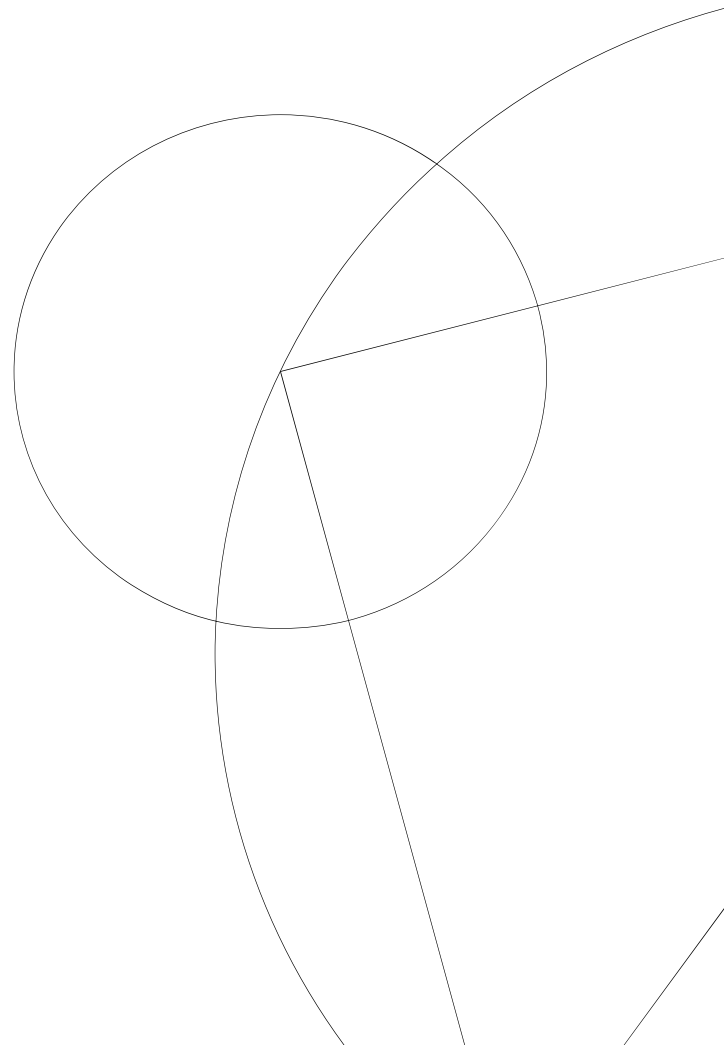


# Finansiell styringspolitik for Københavns Universitet



5. november 2020



# Indholdsfortegnelse

<b>1</b>	<b>INDLEDNING</b>	<b>3</b>
1.1	FORMÅL	3
1.2	IDENTIFIKATION	3
1.3	IKRAFTTRÆDELSE	3
1.4	RETNINGSLINJER	3
<b>2</b>	<b>KOMPETENCEFORDELING</b>	<b>3</b>
2.1	OPTAGELSE AF DRIFTSMÆSSIGE LÅN OG KREDITTER PÅ VEGNE AF KU	3
2.1.1	Anvendelse af finansielle instrumenter	4
2.1.2	Gennemførelse af udbud på det finansielle område	4
2.2	DRIFTSMÆSSIGE BANKOPGAVER	4
<b>3</b>	<b>FINANSIEL STRATEGI</b>	<b>4</b>
3.1	DE DAGLIGE BANKFORRETNINGER	4
3.2	KAPITALFORVALTNING	5
<b>4</b>	<b>INVESTERINGSSTRATEGI</b>	<b>5</b>
4.1	RAMMER FOR PLACERING AF DEN DAGLIGE LIKVIDITET	5
4.2	INVESTERINGSRAMMER	7
4.2.1	Bestyrelsens retningslinjer	7
4.2.2	Rektoratets 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	9
<b>5</b>	<b>MODPARTSRISIKO</b>	<b>9</b>
5.1	DAGLIG BANKFORBINDELSE	9
5.2	KAPITALFORVALTNING	9
<b>6</b>	<b>STRATEGISKE AKTIEPORTEFØLJER</b>	<b>9</b>
<b>7</b>	<b>RAPPORTERING</b>	<b>9</b>
7.1	INTERN RAPPORTERING TIL REKTORATET	9
7.2	INTERN RAPPORTERING TIL BESTYRELSEN	9
7.3	RAPPORTERING FRA EKSTERNE FORVALTERE	9
<b>8</b>	<b>REVIEW AF DEN FINANSIELLE STYRINGSPOLITIK</b>	<b>10</b>

# 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 KU.

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

## 1.3 Ikrafttrædelse

Den finansielle styringspolitik udmønter bestyrelsens og rektoratets beslutninger om forvaltning af KU's likvide midler. Politikken revideres årligt eller efter behov. Det er Koncern-økonomis opgave at revidere den finansielle styringspolitik.

## 1.4 Retningslinjer

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

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

KU 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. Finansiell strategi og kapitel 4. Investeringsstrategi.

# 2 Kompetencefordeling

I henhold til Bekendtgørelse af lov om universiteter (universitetsloven) er rektor for KU 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).

KU har en bankfuldmagtsinstruks – generelle forhold. Seneste version er godkendt af rektor den 7. maj 2019.

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

## 2.1 Optagelse af driftsmæssige lån og kreditter på vegne af KU

Under ovennævnte fuldmagt har rektor for KU tildelt nedennævnte personer

- Prorektor for uddannelse
- Prorektor for forskning (pr. 1/1-2021)
- 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 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.

### **2.1.2 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. nævnte fuldmagtshavere i forening.

Rektoratet for KU skal efterfølgende underrettes om foretagne dispositioner af ovennævnte art.

## **2.2 Driftsmæssige bankopgaver**

Rektor for KU har bemyndiget vicedirektøren for Koncern-økonomi til at videredelegere daglige specifikke driftsmæssige bankopgaver til to ansatte på KU i forening. 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 KU's bankkonti
- Dispositioner over KU's bankkonti via onlineadgang, herunder godkendelse af betalingstransaktioner
- Indgåelse og administration af aftaler om elektronisk betalingsformidling.

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

## **3 Finansiell strategi**

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

### **3.1 De daglige bankforretninger**

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

## 3.2 Kapitalforvaltning

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

KU udbyder sin kapitalforvaltning for en periode på 4 år, men med 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.

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

## 4 Investeringsstrategi

KU's 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).

KU 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 den 8. december 2015 godkendt et ændret mandat for kapitalforvaltning. KU's 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 KU 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. Be-

finder 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. Højst 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 finansiell 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

2,1 mia. kr. er allokeret til kapitalforvaltning.

### 4.2.1 Bestyrelsens retningslinjer

KU's bestyrelse vedtog den 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).

Bestyrelsen vil efter behov blive forelagt ledelsens vurdering af risikobilledet for formueforvaltningen.

Bestyrelsen har vedtaget en etisk investeringspolitik for KU, der ligger inden for KU's risikoprofil og hensyn til at sikre midlerne til forskning og uddannelse.

### 4.2.2 Rektoratets retningslinjer

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

Frem til 1. maj 2019 sigtedes på en placeringsstrategi, således at det langsigtede glidende gennemsnit skulle udgøre 12,5 % i andre aktivklasser end stats- og realkreditobligationer målt over en 4 årig periode.

Eftersom det glidende gennemsnit kunne medføre unødige tab i slutningen af den 4-årige periode, har rektoratet besluttet fra 1. maj 2019 at fjerne begrænsningen og i stedet indføre et absolut maks. på 15 % for andre aktivklasser end stats- og realobligationer.

På grund af det svære rentemarked besluttede rektoratet fra 1. december 2020 at ændre de strategiske investeringsrammer således, at der er indført et absolut maks. på 25 % for andre aktivklasser end stats- og realobligationer.

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	Minimum	Maksimum	Mod. varighed
Stats- og realobligationer*	75%	100%	Op til 5 år
<b>Øvrige obligationer**</b>			
Investment Grade AAA til BBB	0%	25%	Op til 5 år
High Yield BB-B	0%	25%	Op til 5 år
Aktier i et globalt mandat***	0%	25%	

#### 4.2.3 Risikomål for stats- og realkreditobligationer\*

Den modificerede varighed kan være op til 5 år. Hidtil har KU ønsket kun at anvende en varighed på op til 3 år. Ratingen af obligationerne skal være tilsvarende danske statsobligationer.

Rektoratet for KU har besluttet på baggrund af oplæg fra vicedirektøren for Koncern-økonomi og de tilknyttede kapitalforvaltere at ændre varigheden op til 5 år pr. 1 maj 2019.

#### 4.2.4 Øvrige obligationer\*\*

Der kan placeres op til 25 % i virksomhedsobligationer. Den modificerede varighed kan være op til 5 år.

#### 4.2.5 Placering i aktier\*\*\*

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

### 4.3 Benchmark

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

Benchmark skal rebalanceres, når der foretages ændringer i investeringsrammerne, således at KU 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 særskilt til *Etisk investeringspolitik for Københavns Universitet*, der er vedlagt som bilag.

## 5 Modpartsrisiko

### 5.1 Daglig bankforbindelse

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

### 5.2 Kapitalforvaltning

KU stiller følgende krav til samarbejdspartnerne på kapitalforvaltningen:

- Kapitalforvalterne skal varetage andre mandater på samme størrelse som KU.
- Kapitalforvalterne skal have en afkasthistorik på minimum 5 år for minimum et mandat med samme eller tilnærmelsesvis samme strategiske aktivallokering som KU's aktivallokering.
- Kapitalforvalterne skal have minimum 20 mia. kr. under forvaltning pr. seneste års ultimo.

## 6 Strategiske aktieporteføljer

KU 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 KU's praksis at erhverve aktier i virksomheder. Dog er der enkelte undtagelser hertil.

## 7 Rapportering

### 7.1 Intern rapportering til rektoratet

Vicedirektøren for Koncern-økonomi har ansvar for efter behov at rapportere til rektoratet på udviklingen i KU's investeringsportefølje.

### 7.2 Intern rapportering til bestyrelsen

KU foretager efter behov rapportering til bestyrelsen. Vicedirektøren for Koncern-økonomi har ansvar for at rapportere på udviklingen i KU's investeringsportefølje.

### 7.3 Rapportering fra eksterne forvaltere

Der skal fra kapitalforvalterne afleveres skriftlige månedlige, kvartalsvise, halvårslige og årlige rapporter. KU 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 rektorat og bestyrelse, men tillige:

### **Månedsvist**

- Afkast:
  - I indeværende måned til markedsværdi/ultimokurs og i forhold til benchmark
  - I indeværende år til markedsværdi/ultimokurs og i forhold til benchmark
  - Pr. kalenderår 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

### **Kvartalsvist**

Ud over ovenstående skal der kvartalsvist 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 årligt 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 rektoratet.