

**Verdal kommune.**

## **Låneporteføljen 31.12.2015**

**Forklaring av ord og uttrykk finnes på siste side i rapporten.**

### **Innhold:**

- Kort sammendrag.
- Rapportering i hht. krav i forskrift og eget finansreglement.

### **Kort sammendrag:**

I USA hevet Sentralbanken styringsrenten i desember, mens i Europa og Norge er modus fortsatt ned på renten. Norges Bank holdt styringsrenten uendret på siste møte i desember, selv om mange analytikere ventet et rentekutt. Oljeprisen har fortsatt å falle. Norske kroner har svekket seg mot de aller fleste valutaer også i 3. tertial. Volumet i låneporteføljen er ved årsskiftet 1.114 millioner, herav utgjør fast rente 36%. Lånene er skaffet til veie fra Kommunalbanken og via verdipapirmarkedet. Fastrentene er etablert ved bruk av rentebytteavtaler. Det meste av lånemassen har lang løpetid (75%) mens verdipapiriserte lån med forfall i juni 2016 og juni 2017 utgjør 25%. Gjennomsnittlig porteføljerente er 2,71%. Basert på fremtidsprising av den korte renten (FRA-markedet), vil porteføljerenten falle i 2016.

---

### **Rapportering i hht. krav i forskrift og eget finansreglement.**

#### **Markedet for lån med kommunal risiko.**

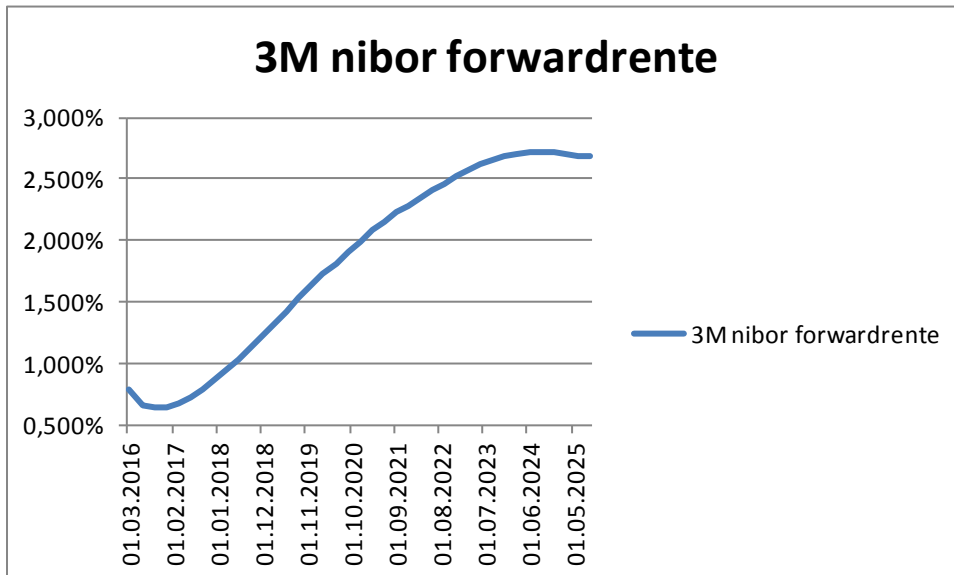
Den amerikanske sentralbanken hevet styringsrenten med 0,25 prosentpoeng i desember. At det ville komme en renteøkning var tydeliggjort gjennom kommunikasjonen i forkant, så beslutningen kom ikke overraskende på markedene. I Europa og Norge er det fortsatt et press ned på renten og mange analytikere ventet at Norges Bank ville senke styringsrenten i desember - noe de ikke gjorde. Oljeprisen har fortsatt å falle i 3. tertial og dette skyldes at den globale produksjonen er større enn forbruket. Usikkerhet rundt den økonomiske utviklingen i Kina, og frykt for svak vekst her, har preget markedene rundt årsskiftet og dette har medført børsfall og spreadutgang (dyrere lån) for mange låntagergrupper.

Spreadutgangen har også påvirket lån med kommunal- og fylkeskommunal risiko. Kommunalbanken hevet sine marginer på niborlån (flytende margin) med 0,15 prosentpoeng i desember (fra 0,40% til 0,55%). Også for verdipapiriserte lån har det vært en spreadutgang.

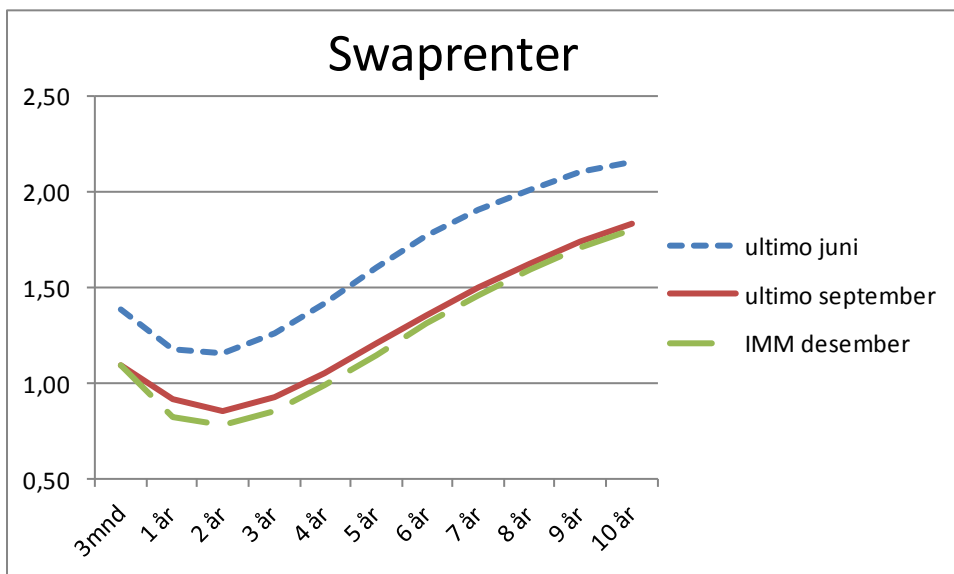
Finansdepartementet har bedt Finanstilsynet foreta en tilpasning av kapitalkravet for eksponeringer mot uratede kommuner og fylkeskommuner. Tilpasningen innebærer at eksponeringer mot uratede norske kommuner og fylkeskommuner (gjelder alle unntatt Oslo kommune) skal behandles som eksponeringer mot AA-ratede motparter. Kapitalkravet for

slike eksponeringer blir dermed vesentlig lavere enn for eksponeringer mot ordinære foretak. Denne tilpasningen har stor betydning for lånerenten (marginpåslaget) til kommuner og fylkeskommuner.

Forwardkurven (nedenfor) illustrerer hvordan markedsaktørene priser den korte renten, 3M nibor, på tidspunkter frem i tid. Selv om det legges til grunn at renten skal noe opp etter hvert, forventes det at korte renter vil være lav i hele økonomiplanperioden.



Prisen på - og endringen av - fastrente, illustreres i kurven under:



#### Sammensetning av låneporteføljen.

Låneporteføljens samlede volum er 1.114 millioner ved utløpet av året. Lånene er etablert via Kommunalbanken og via verdipapirmarkedet.

Långiver	31.des.15	andel
Kommunalbanken	836	0,75
Verdipapirmarkedet	278	0,25
(tall i mill)	1 114	1,00

### Endringer i låneporteføljen/risikoeksponering i perioden (september - desember).

Avdrag.

Det er pr IMM desember betalt et avdrag på 29.980.100,- mot lån 20100872 i Kommunalbanken.

Bortfall fastrente.

Fastrente på 3,7775% for 50 mill kom til forfall IMM desember.

### Løpetid på lånene.

Alle lån i Kommunalbanken har lang løpetid. Endelig forfallsdato ligger 10 år, eller mer, frem i tid for disse lånene. Samlet utgjør disse lange lånene omtrent 75% av lånemassen. I tillegg har kommunen 2 obligasjonslån som skal refinansieres i juni 2016 (100 mill) og juni 2017 (178 mill). Disse 2 lånene utgjør ca 1/4 av samlet portefølje. Kortsiktige lån har lavere margintillegg enn langsiktige lån (lavere rente) og det blir en avveining hvordan kommunen skal tilpasse forholdet mellom lang og kort finansiering for å få lavere rente.

Sammensetningen av låneporteføljen er innenfor begrensningene i finansreglementet og anses som akseptabel. Tabellen nedenfor illustrerer alle lån med volum og endelig utløpsdato:

Långiver	saldo 31.12.2015	utløps- dato
Obligasjonslån FRN -13 forfall 6/16	100 000 000	juni 2016
Obligasjonslån FRN +17 forfall 6/17	178 411 351	juni 2017
Kommunalbanken flytende margin m/ avdrag	67 950 000	mars 2038
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	76 700 000	mars 2037
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	130 000 000	mars 2031
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	102 588 400	desember 2025
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	69 200 000	desember 2030
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	46 000 000	juni 2027
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	28 817 980	mars 2026
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	69 563 530	desember 2028
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	42 800 000	juni 2026
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	129 000 000	mars 2030
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	73 800 000	desember 2036

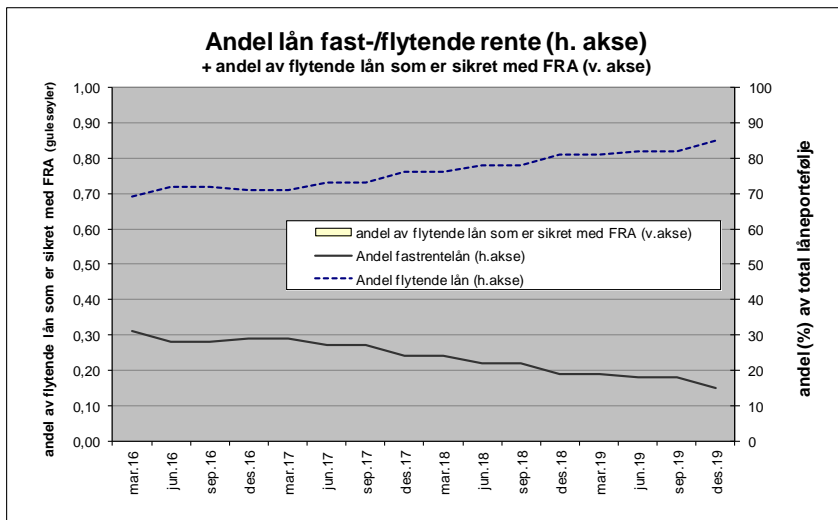
### Om kommunens låneportefølje.

Lånene i Kommunalbanken har flytende rente basert på 3M nibor og de rentereguleres hver 3. måned på IMM. I tillegg til niorrenten kommer et margintillegg som er økt til 0,55 prosentpoeng fra desember 2015. Margintillegget kan endres på kort varsel. Ved renteregulering i desember var 3M nibor på 1,1% og med tillegg på 0,55% i margin gir dette en flytende rente på 1,65% for lånene i Kommunalbanken.

De verdipapiriserte lånene rentereguleres på samme måte som Kommunalbanklånene, men her er marginene lavere. Kommunens obligasjonslån har en margin på minus 0,13 prosentpoeng (forfall 2016) og pluss 0,17 prosentpoeng (forfall 2017).

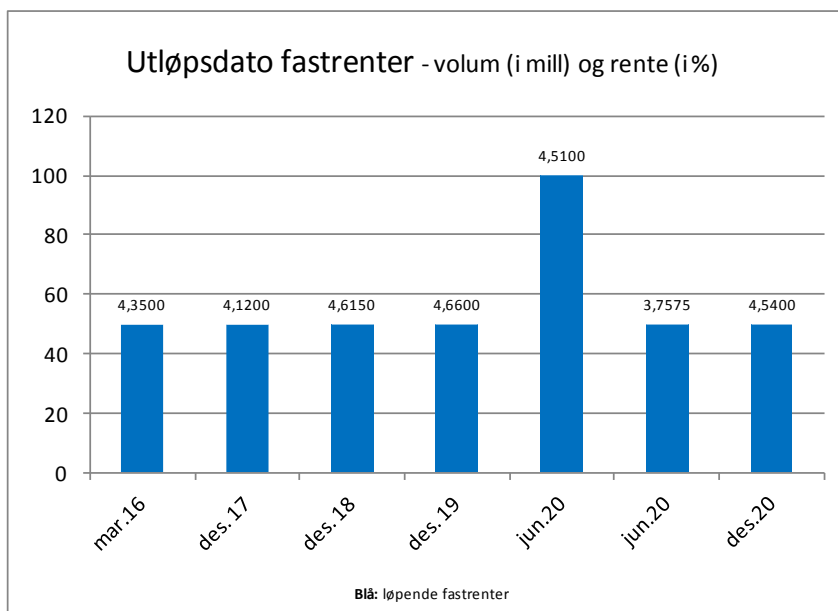
Kommunens fastrenteposisjoner er etablert ved bruk av rentebytteavtaler. Disse sikrer kontantstrømmen for det etablerte volumet og gjør porteføljerenten mer stabil.

Rentebytteavtalene utgjør alene kommunens rentesikring. Totalt utgjør faste renter 36% av den samlede lånemassen. Rentebytteavtalene er etablert for flere år siden, på helt andre nivåer enn dagens fastrente. Fastrentene er med på å prege gjennomsnittrenten, slik de er tenkt å gjøre. I grafen nedenfor er fastrenteandelen fremskrevet for økonomiplanperioden:



Finansreglementet fastslår at det minimum skal være 20% fast rente. Et tilsvarende krav gjelder for flytende rente. Fastrenteandelen faller ut over i planperioden som en funksjon av at fastrenter kommer til forfall og at det etableres nye lån til flytende rente.

Tabellen nedenfor viser alle fastrenteposisjoner og illustrerer at de er etablert på tidspunkter da nivåene var høyere. Utløpstidspunkt, volum og rentenivå fremgår av tabellen:



Låneporteføljen har en gjennomsnittlig durasjon (varighet) på 1,23 år, mens rentefølsomheten ligger på 1,22 %.

## Strategi for rentesikringer.

Kommunens finansreglement inneholder regler og rammer for bruk av rentesikring. Rentesikringer tas i bruk for å skape forutsigbarhet og stabilitet i kontantstrømmen knyttet til renteutgifter. Etablering av rentesikring skjer i hht. intern strategi for innlån og rentesikring. Rentesikringene foretas under forutsetning om lang tidshorisont og at de vil bli holdt til forfall.

## Verdi på låneporteføljen og rentesikringer.

Fastrentenes verdi (kurs) endres når markedsrentene endres. Jo lengre en rentebinding er, jo større vil kursutslagene bli ved renteendringer. I og med at kommunens fastrenter er etablert på tidspunkter da markedsrentene var høyere enn nå, er det en overkurs på sikringene. Overkursen utgjorde på porteføljenivå 4,2% ved årsskiftet. Dette er noe lavere sammenlignet med forrige tertialsifte.

Flytende lån rentereguleres fortløpende til riktig markedsrente og det vil derfor ikke oppstå nevneverdig kursutslag på denne delen av lånemassen.

Tabellen under viser løpende renteswapper med motpart, hvilken fastrente som betales på disse, sluttdato for fastrenten og markedskursen på rentesikringen. Endringer i markedskursen på rentesikringer skal ikke regnskapsføres så lenge påkrevd dokumentasjon for slik regnskapsføring er etablert. Kommunen har etablert slik dokumentasjon.

### Verdivurdering renteswapper

Renteswapper - motpart, kupong, kurs og verdi.

**Anvendt sikringsinstrument:** renteswap/rentebytteavtale.

**Type risiko:** variabilitet i kontantstrøm.

**Sikringsobjekt:** portefølje av flytende lånemasse.

**Sikringseffektivitet:** Meget høy.

**Formål med sikringen:** sikring av kontantstrøm.

motpart	kupongrente	sluttdato	volum	markedskurs	markedsverdi	startdato	type sikring
Nordea	4,3500	imm mar 16	50 000 000	100,55	50 275 000	løpende	kontantstrøm
Danske Bank	4,6150	imm des 18	50 000 000	110,95	55 475 000	løpende	kontantstrøm
Danske Bank	4,6600	imm des 19	50 000 000	114,35	57 175 000	løpende	kontantstrøm
DNB	4,5100	imm jun 20	100 000 000	115,20	115 200 000	løpende	kontantstrøm
Danske Bank	3,7575	imm jun 20	50 000 000	111,90	55 950 000	løpende	kontantstrøm
Nordea	4,1200	imm des 17	50 000 000	106,40	53 200 000	løpende	kontantstrøm
Danske Bank	4,5400	imm des 20	50 000 000	116,65	58 325 000	løpende	kontantstrøm

Ved utløpet av rentebindingsperioden ("sluttdato") vil markedsverdien være lik pålydende ("volum").

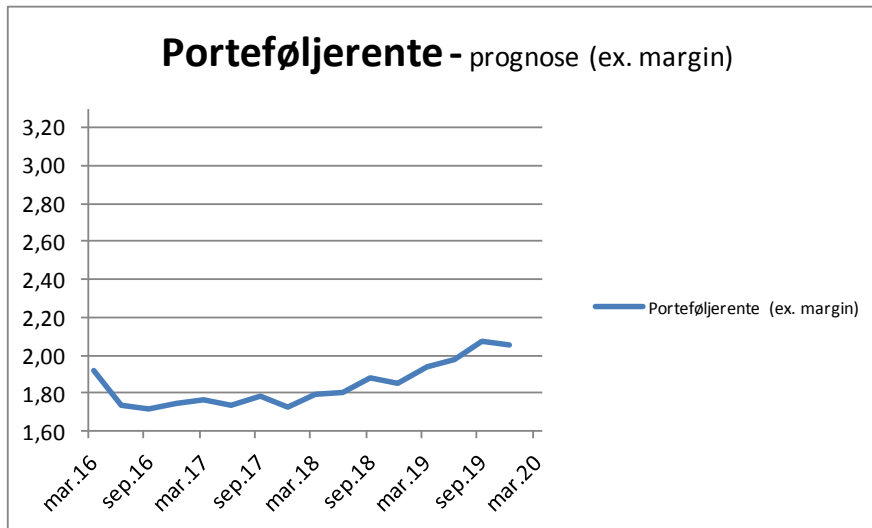
## Avvik mellom faktisk forvaltning og krav i finansreglementet.

Ingen bestemmelser i finansreglementet er overtrådt og det har ikke funnet sted avvik fra dette i perioden. I denne sammenheng vises til vedlegget "Avviksanalyse" lengre bak i rapporten.

## Markedsrenter og egne betingelser.

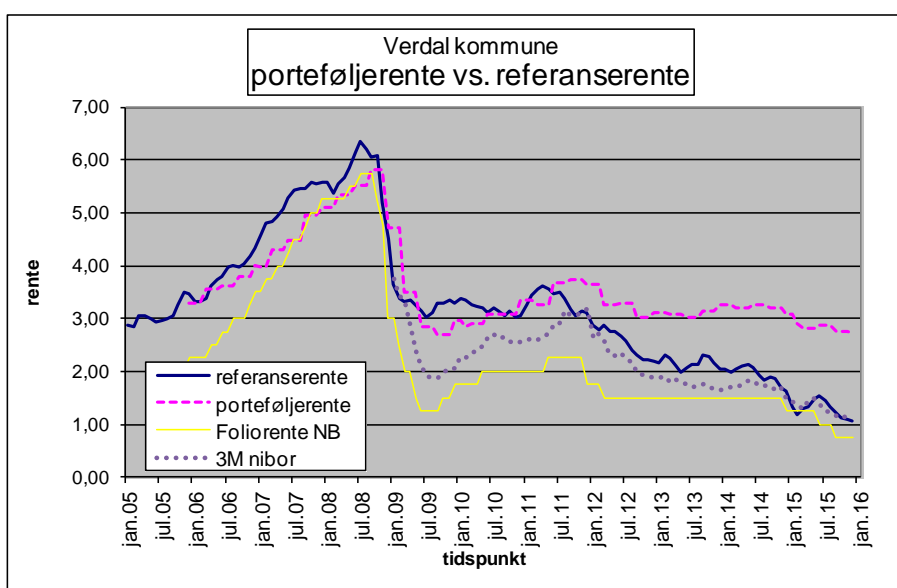
Gjennomsnittrenten i kommunens låneportefølje er 2,71% og dette er 0,15 prosentpoeng lavere enn ved utløpet av 2. tertial. Hovedårsaken til at porteføljerenten ikke har kommet mere ned i denne perioden er marginøkningen på lån i Kommunalbanken.

I grafen nedenfor er porteføljerenten fremskrevet for økonomiplanperioden. I bunn ligger markedets forventninger til den flytende renten (FRA-renten), forventede låneopptak og avdrag samt fastrenter som kommer til forfall. Framskrivningen er gjort eksklusiv margin, da denne kan endres på kort varsel på lånene i kommunalbanken. I budsjettsammenheng er dagens gjeldende margin på 0,55 prosentpoeng lagt til grunn for hele økonomiplanperioden.



### Sammenligning av renteutgifter (benchmarking).

Benchmarking av lånerenten foretas mot en referanserente som er sammensatt av 3M nibor (34% vekt) og 4 års fastrente (66% vekt). Gapet som oppstår mellom porteføljerenten og referanserenten i grafen skyldes at porteføljerenten inkluderer den kredittmargin som betales, mens referanserenten er oppgitt uten kredittmargin. Kredittmarginen har vært økende de siste årene, fra nivåer på minus 0,15 prosentpoeng og opp til dagens nivå på pluss 0,55 prosentpoeng. I tillegg betyr det svært mye at referanserenten hele tiden får inn i seg de nye lave fastrentene som er gjeldende, mens porteføljerenten beholder de gamle fastrentene som etablert på høye nivåer:



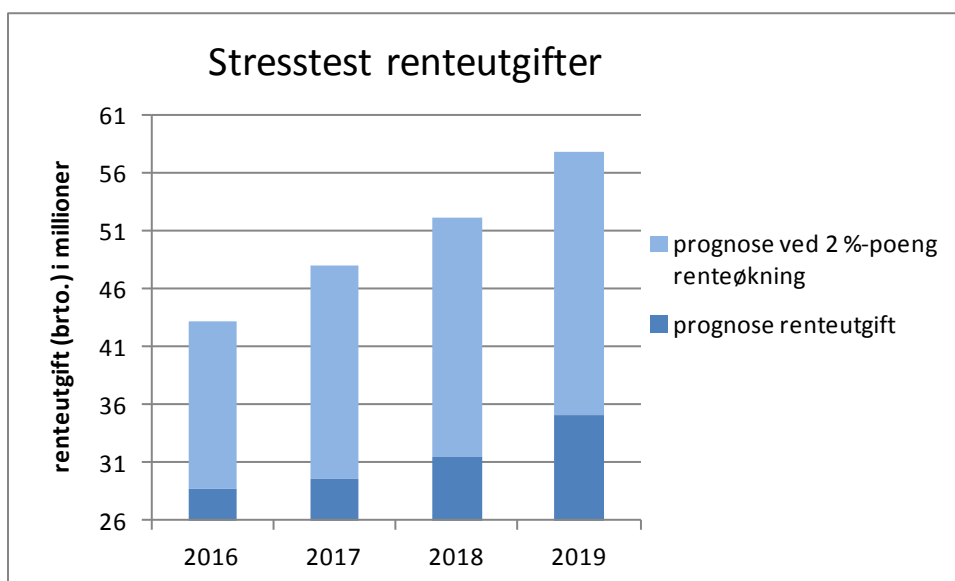
### Vurdering og håndtering av finansiell risiko.

Kommunen vurderer den finansielle risikoen i henhold til interne rutiner for finansforvaltning. Dette innebærer periodiske vurderinger, i tillegg til vurderinger i forkant av risikotilpasninger og låneopptak. Vurderingene som gjennomføres blir arkivert.

Samlet vurderes den finansielle risikoen å være tilfredsstillende, ønsket og innenfor rammene i vedtatt finansreglement, intern låne-/sikringsstrategi, forskrift og gjeldende lov.

### Rentesjokk.

Nedenfor illustreres prognosen på kommunens brutto renteutgifter for økonomiplanperioden. I tillegg er det beregnet hvordan en umiddelbar renteoppgang på 2 prosentpoeng vil slå ut. En slik beregning kalles ofte for "stresstest" og har som formål å vise effekten av et (forhåndsdefinert) markedssjokk.



En eventuell renteoppgang vil også ha betydning for kommunens selvfinansierende lån og aktivaside. Det ikke tatt høyde for dette i beregningen ovenfor.

Verdal, januar 2016.  
Arnstein Kjeldsen

# Avviksanalyse låneporteføljen - nøkkeltallsrapport.

## Verdal kommune

jfr. forskrift om kommuners og fylkeskommuners finansforvaltning, vedtatt finansreglement og intern rutinebeskrivelse for finansområdet.

Rapport "Nå" : IMM desember 2015

Rapport "Forrige" : 30. september 2015

Sammensetning av passiva:	Nå	Forrige		Krav/limit
Andel lån med fast rente:	36 %	39 %	Maksimum	80 %
Andel lån med flytende rente:	64 %	61 %	Maksimum	80 %
herav rentesikret for (resten av) 2016	0 %	0 %		
herav rentesikret for 2017	0 %	0 %		
Gjennomsnittlig durasjon (år)	1,23	1,32	Min.-/makskrav:	0-4 år
Porteføljens rentefølsomhet (%)	1,22	1,31		-
Lengste rentebinding (utløpsår)	2020	2020	Maksgrense	-
Andel største enkeltlån i porteføljen:	16 %	16 %	Maksimalgrense:	35 %
Gjennomsnittlig porteføljerente:	2,71 %	2,74 %		
Anslag renteutgift 2015 (mill. kroner)	32,36	32,4	Budsj. renteutg.	
Anslag renteutgift 2016 (mill. kroner)	28,82	28,71		
Innløsningsverdi passiva (i prosent). Negativ verdi kommer i tillegg til pari kurs, mens positiv verdi kommer til fradrag til pari kurs.	-4,15 %	-4,3		
Innløsningsverdi passiva (i mill kroner). Negativ verdi kommer i tillegg til pålydende gjeld, mens positiv verdi kommer til fradrag til pålydende gjeld	-46	-49		
Innløsningsverdi FRA-sikring (mill. kr)	0	0		
Lån som skal refinansieres innen 1 år (%)	9 %	9	Maksgrense	40 %

### Kommentar til "vesentlige markedsendringer":

*Litt lavere niborrente, ned med 0,09 prosentpoeng til 1,10%.*

*Høyere margin på lån i Kommunalbanken, opp med 0,15 prosentpoeng til 0,55 prosentpoeng.*



## Vurdering og håndtering av finansiell risiko.

Risiko	Beskrivelse	Henvisning til kapittel i finansreglementet	ja	nei	merknad
Kredittrisiko	Plassering	5, 6, 8			
	Lån/sikring	5, 7, 8	X		
Markedsrisiko	Plassering	5, 6, 8			
	Lån/sikring	5, 7, 8	X		
Renterisiko	Plassering	5, 6, 8			
	Lån/sikring	5, 7, 8	X		
Likviditetsrisiko	Plassering	5, 6, 8			
	Lån/sikring	5, 7, 8	X		
Valutarisiko	Plassering	5, 6, 8			
	Lån/sikring	5, 7, 8	X		
Systematisk/generell markedsrisiko	Plassering	5, 6, 8			
	Lån/sikring	5, 7, 8	X		
Usystematisk/spesifikk risiko	Plassering	5, 6, 8			
	Lån/sikring	5, 7, 8	X		
Finansiell risiko samlet	Plassering	5, 6, 8			
	Lån/sikring	5, 7, 8	X		
Rapportering/ rutiner	Finansreglementet kap 10. Er finansreglementets bestemmelser om rapportering oppfylt ?		X		

Ja = i samsvar med finansreglement

Nei = avvik fra finansreglement

## ORDLISTE - forklaring til ord og uttrykk.

**Niborrente:** interbankrente, en rente som bankene kan låne til seg imellom. Mer presist: hva de største bankene i kronemarkedet i utgangspunktet er villig til å tilby likviditet til gjennom valutabytte. Priser stilles for ulike perioder. Mest brukt er 3 mndr.

**IMM:** internasjonale oppgjørsgjær datoer - 3. onsdag i hhv. mars, juni, september og desember.

**FRA (forward rate agreement):** En FRA-kontrakt er en avtale mellom to parter om å låse rentesatsen for et lån eller en plassering for et gitt volum og en gitt periode på et fremtidig tidspunkt. Avtalen gjøres opp til gjeldende Niborrente på tidspunktet for avtalens begynnelse. Mest brukt er 3M-perioder. Det utveksles kun rentebeløp (netto) ved avregning, ingen hovedstol. Kontraktene avregnes på IMM (lik tidspunktet for renteregulering av underliggende lån). Prisen (renten) på kontrakten styres av balansepunktet der låntagere og långivere finner det attraktivt å handle. Dette balansepunktet styres igjen ut fra aktørenes forventninger til økonomisk utvikling og bl.a. Sentralbankens rentebane (prognose). Ved å sette de ulike kontraktene etter hverandre kan man finne **forwardkurven** - som blir markedets prising av fremtidig kortrente. Forwardkurven benyttes i budsjettssammenheng for å finne kostnaden på den flytende delen av låneporteføljen for fremtidige perioder (f.eks. økonomiplanperioden).

**Durasjon:** Lån (og plasseringer) tilbakebetales ved forfall - og renter underveis betales på avtalte termin datoer frem til forfall. Til sammen utgjør dette lånets/plasseringens kontantstrømmer. Durasjon er den gjennomsnittlige tid (antall år) det tar før disse kontantstrømmene utveksles. Kontantstrømmene veies med størrelsen. Mer folkelig (men ikke korrekt) kan man si at durasjonen er et uttrykk for gjennomsnittlig rentebinding.

**Rentefølsomhet:** et uttrykk som henger nært sammen med durasjon (modifisert durasjon) og gir uttrykk for hvor stor kurssvingningen (verdiendringen) på et lån (eller en plassering) blir ved renteendringer. Følsomheten oppgis i prosent. En rentefølsomhet på 2% betyr at et lån (eller en plassering) vil endre seg i kurs (verdi) med 2% dersom renten endres med ett prosentpoeng.

**Obligasjon:** En obligasjon er et rentebærende, omsettelig verdipapir, gjerne lagt ut som et standardisert lån i et organisert marked, med lengre løpetid enn ett år ved utleggelse.

**Sertifikat:** som obligasjon, men med løpetid under ett år ved utleggelse.

**Renteswap:** (også kalt rentebytteavtale) er en kontrakt mellom to parter (f.eks en bank og kommunen) om bytte av rente. En slik avtale innebærer bytte av fast rente mot flytende/kort rente (for eksempel 3M nibor). Kommunen benytter renteswapper for å få en ønsket struktur med fast-/flytende rente i sin låneportefølje. Det utveksles ingen hovedstol i en renteswap men kun rentedifferansen (mellom fast- og flytende rente) for det avtalte volum. Nåverdien av renteswappen er null ved inngåelse. Senere vil verdien av den svinge i takt med utviklingen for markedsrenten for den avtalte perioden. Ved utløp av perioden vil nåverdien igjen være null.

**Referanserente:** en rente det er naturlig å sammenligne egne resultater (porteføljerenten) med (også kalt benchmarking).

**Stresstest:** Test for å måle effekten av et forhåndsdefinert markedssjokk. Eksempler på mulige stresstestscenarier er 30 prosents aksjekursfall og 2 prosent renteøkning.