

Verdal kommune.

Låneporteføljen

Rapport 30. april 2016.

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

Innhold:

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

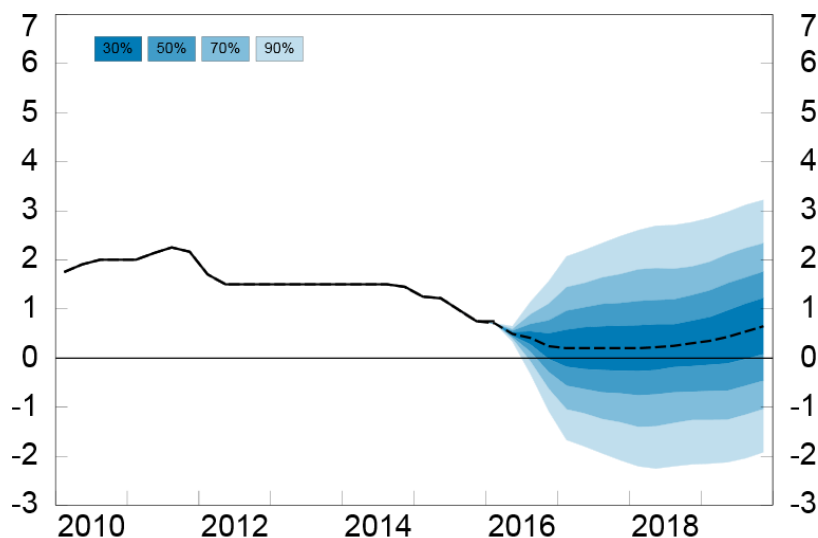
Kort sammendrag:

Norges Bank senket styringsrenten, slik analytikerne forventet, ved fremleggelsen av PPR1 i mars. I tillegg la Sentralbanken frem en rentebane (forventning til fremtidig renteutvikling) som var lavere enn markedsaktørene forventet. Begrepet negative renter bringes også inn i vurderingene og drøftes. Bakgrunnen er den lave oljeprisen og folgeeffektene av denne på norsk økonomi. Oljerelatert næring sliter og sysselsettingen faller. Samtidig ser vi effekten av en svekket krone, som slår positivt ut for andre konkurranseutsatte næringer i vår åpne økonomi. Låneporteføljens samlede volum er på 1.113 millioner ved utløpet av 1. tertial. Långivere er Kommunalbanken og verdipapirmarkedet. Av samlet lånevolum er 31% sikret med fast rente. Rentesikringene er gjort mens rentenivået var høyere og dette bidrar til å prege gjennomsnittlig porteføljerente som er på 2,62%. Store deler av lånemassen er etablert med lang løpetid (75%), mens resten forfaller i 2016 og 2017 (25%). Kommunalbanken har i mars på nytt økt marginen på flytende lån med 0,15 prosentpoeng og dette utgjør mer enn fallet i fallet i den korte renten. Flytende rentekostnad blir med andre ord høyere i 2. kvartal enn i 1. kvartal selv om den korte renten har falt.

Rapportering i hht. krav i forskrift og eget finansreglement.

Markedet for lån med kommunal risiko.

Norges Bank innfridde forventningene til et samlet analytikerkorps og senket styringsrenten med 0,25 prosentpoeng til 0,5% ved styremøtet i mars. Samtidig la de frem en rentebane (anslag på fremtidig renteutvikling) som var lavere enn det som lå i markedsaktørenes forventninger gjennom prisingen i FRA-markedet. Oljeprisfallet, og andrehåndseffektene av dette, gjør sentralbanken usikker på fremtidig rentesetting: "Når styringsrenten nærmer seg en nedre grense, øker også usikkerheten om virkningen av pengepolitikken. Det taler nå for å gå mer varsomt fram i rentesettingen. Skulle norsk økonomi bli utsatt for nye store forstyrrelser, vil hovedstyret likevel ikke utelukke at styringsrenten kan bli negativ". I rentevifta som ble lagt frem i PPR1 2016 kommer muligheten for negativ rente til syne (ulike sannsynlighetsanslag):

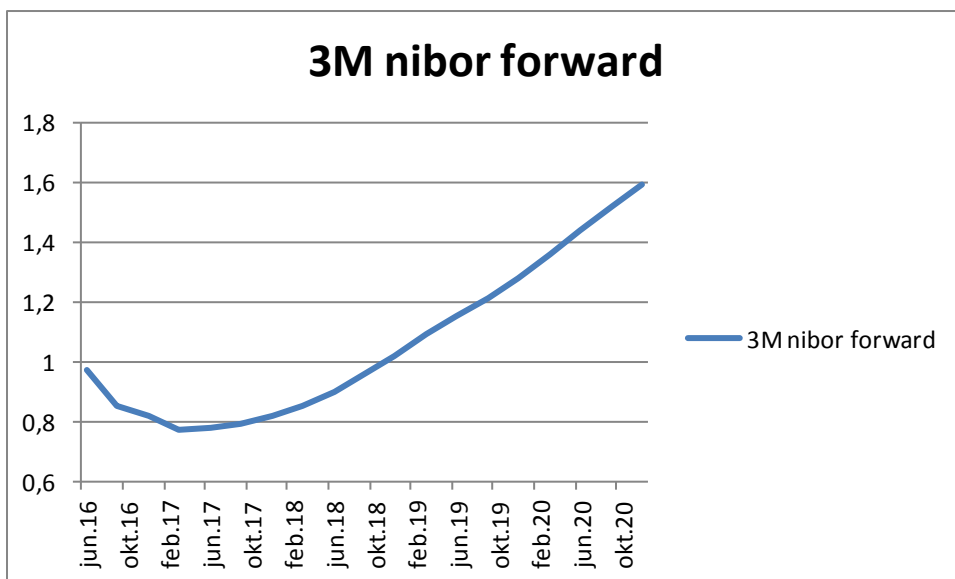


Spreaden (prisen) på lån med kommunal og fylkeskommunal risiko påvirkes av flere forhold. Av stor betydning er hvordan regelverket omkring vekting av slike lån er, dvs. i hvilken grad det binder egenkapital hos långiveren. Kort beskrevet har norske myndigheter lagt seg på en streng linje. Dette medfører at lån blir dyrere enn de hadde vært med et regelverk slik det er i mange andre land. I praksis innebærer vårt regelverk at det kreves mer egenkapital for å gi lån til kommuner/fylkeskommuner. Med høyere egenkapitalbinding må marginen på lånet økes for å gi tilfredsstillende avkastning hos långiver. Også lengden på lånet har betydning, da et langsiktig lån (som er å fortrekke for låntager), binder mer egenkapital hos långiver enn et kortsiktig lån. Dette er noe av forklaringen på hvorfor kommuner/fylkeskommuner har økt innslaget av kortsiktig finansiering.

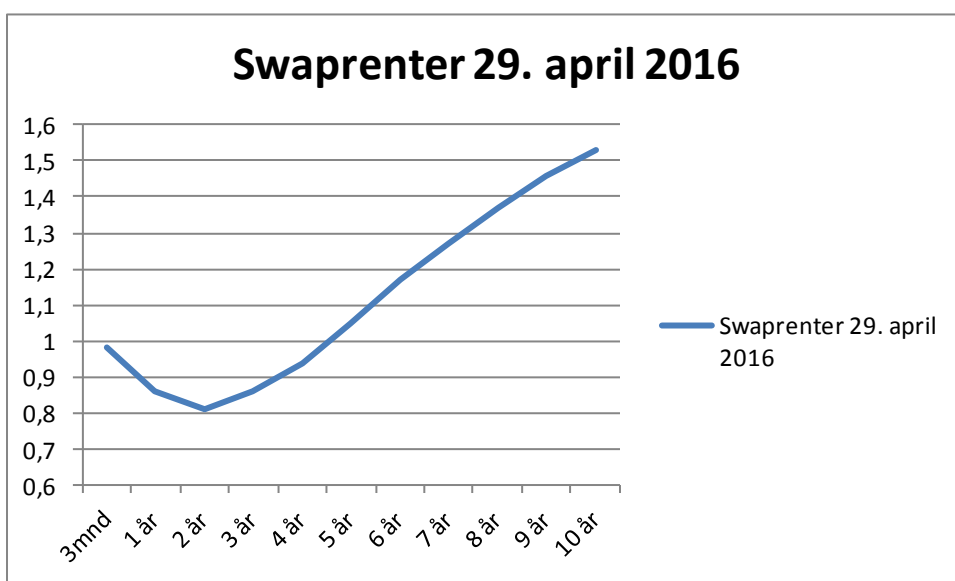
Regelverket får også betydning for sektorens største långiver, Kommunalbanken. De har igjen økt sin margin på niborlån med 0,15 prosentpoeng (fra mars måned). Kommunalbanken er i tillegg definert som systemviktig (som 1 av totalt 3 i Norge), noe som øker kravet til egenkapital ytterligere.

Av nye regler som ennå ikke er avklart er det såkalte uvektede kapitalkravet. Signaler fra EU kan tyde på at det legges opp til et krav på 3%. Her hjemme har Finanstilsynet tatt til orde for at dette kravet bør legges betydelig høyere, da de fleste banker allerede ligger over 6%. Dersom et slikt krav også blir gjort gjeldende for Kommunalbanken (som har omkring 2,5% i dag) vil det ramme hardt: man kan se for seg et scenario der egenkapitalen må dobles eller at utlånene halveres. Dersom noe slikt blir gjort gjeldende vil marginene på lån måtte økes vesentlig.

I grafen under er markedsaktørenes forventninger til fremtidig kortrente fremstilt (FRA-kurven). I denne kurven ligger det selvfølgelig stor usikkerhet. I tillegg kommer usikkerheten på marginsiden, som omtalt ovenfor.



Prisen på rentebinding (swaprenter) fremgår av grafen under. I tillegg til swaprenten kommer margin på kreditten (lånet). Nivået på marginen er avhengig av lengden den bindes for. Generelt kan man si at marginen er høyere jo lengre den låses/sikres.



Sammensetning av låneporteføljen.

Ved utløpet av 1. tertial er låneporteføljens samlede volum på 1.113 millioner. Lånene er etablert via Kommunalbanken og verdipapirmarkedet. Lån i Husbanken er ikke en del av rapporten.

Långiver	30.apr.16	andel
Kommunalbanken	835	0,75
Verdipapirmarkedet	278	0,25
(tall i mill)	1 113	1,00

Endringer i låneporteføljen/risikoeksponering i perioden (januar - april).

Bortfall fastrente.

Fastrente på 4,35% for 50 mill kom til forfall IMM mars.

Løpetid på lånene.

Lånene fra Kommunalbanken har lang løpetid og forfallsdato ligger stort sett mer enn 10 år frem i tid. Kommunen har 2 verdipapiriserte lån pålydende 100 mill og 178,4 millioner. Disse forfaller til innfrielse i hhv juni 2016 og juni 2017. Lån med lang løpetid utgjør 75% av lånemassen, mens de kortsiktige lånene utgjør 25%.

Kommunen forsøker alltid å finansiere seg billig innenfor rammene i finansreglementet. Da det er slik at kortsiktige lån har lavere pris (margin tillegg) enn langsiktige lån, blir det en avveining hvordan kommunen skal tilpasse forholdet mellom lang og kort finansiering. I vinter har det vært fokus på kommunenes økte bruk av kort finansiering for å få lavere rente. Kommunalbanken priser sine langsiktige niborlån med en margin på 0,7 prosentpoeng. Til sammenligning har kommunens verdipapiriserte lån en margin på minus 0,13 prosentpoeng (100 mill) og 0,17 prosentpoeng (178,4 mill).

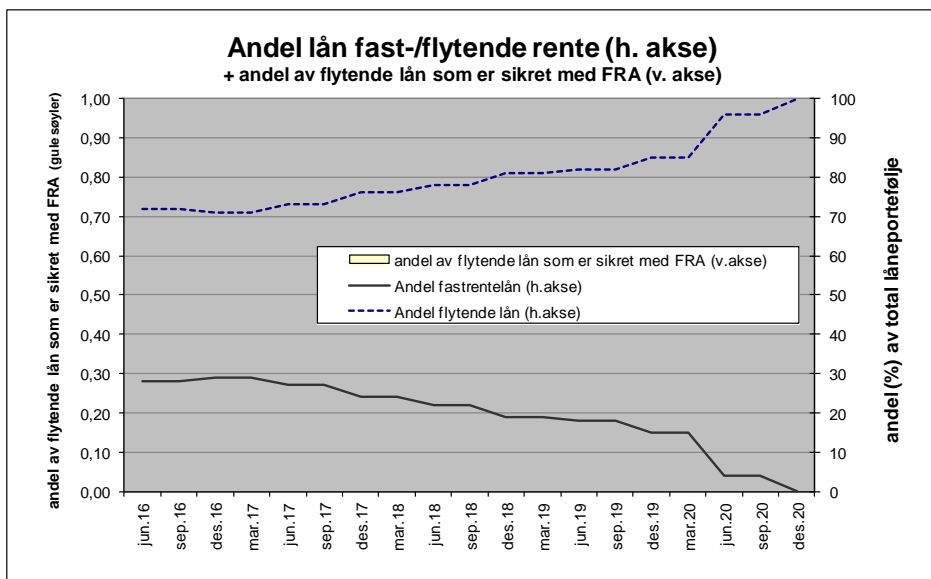
Sammensetningen av låneporteføljen er innenfor begrensningene i finansreglementet og anses som akseptabel. Tabellen nedenfor illustrerer alle lån med volum og endelig utløpsdato:

Långiver	saldo 30.04.2016	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	66 440 000	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.

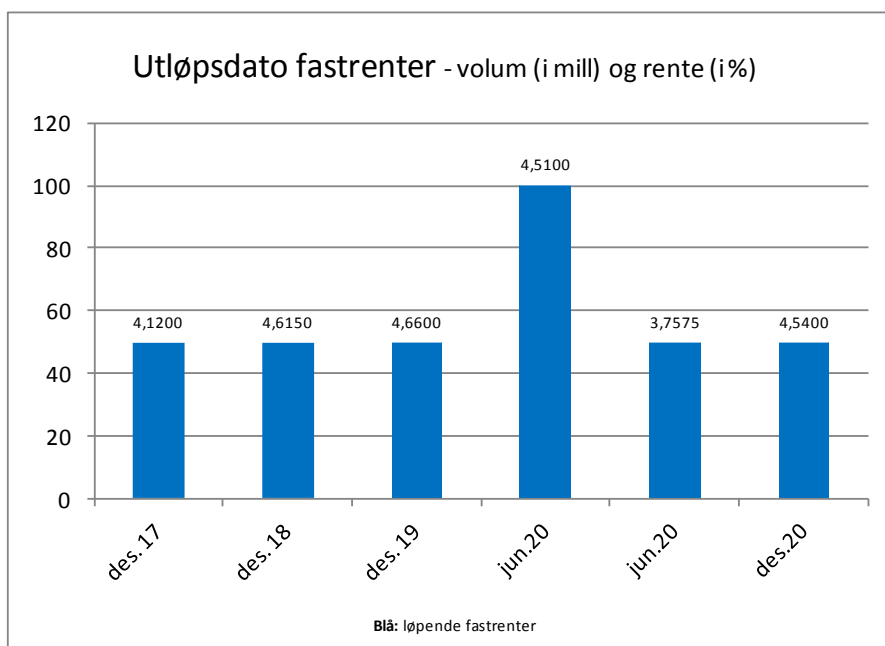
Lånene i Kommunalbanken har flytende rente basert på 3M nibor og de rentereguleres hver 3. måned på IMM. I tillegg til niborrenten kommer et margintillegg som er økt med 0,15 prosentpoeng til 0,70 prosent fra mars 2016. Margintillegget kan endres på kort varsel. Ved siste renteregulering i mars var 3M nibor på 1,02% og med tillegg på 0,70% i margin gir dette en flytende rente på 1,72% for lånene i Kommunalbanken.

Kommunen har ikke inngått nye fastrenter på flere år. De eksisterende fastrentene er etablert ved bruk av rentebytteavtaler. Disse sikrer kontantstrømmen for det etablerte volumet og gjør porteføljerenten mer stabil. Rentebytteavtalene utgjør kommunens samlede rentesikring. Totalt utgjør faste renter 31% av den samlede lånemassen. Eksisterende rentebytteavtaler er etablert på andre nivåer enn dagens fastrente. Fastrentene er med på å prege gjennomsnittrenten i låneporteføljen, 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 fastrenteposisjonene med utløpstidspunkt, volum og rentenivå. Nivået sikringene er gjort på viser at de er etablert på tidspunkter da renten var høyere enn i dag.



Låneporteføljen har en gjennomsnittlig durasjon (varighet) på 1,1 år, mens rentefølsomheten ligger på 1,09 %.

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 rentendringer. 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% ved utløpet av 1. tertial.

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
Danske Bank	4,6150	imm des 18	50 000 000	109,80	54 900 000	løpende	kontantstrøm
Danske Bank	4,6600	imm des 19	50 000 000	113,40	56 700 000	løpende	kontantstrøm
DNB	4,5100	imm jun 20	100 000 000	114,50	114 500 000	løpende	kontantstrøm
Danske Bank	3,7575	imm jun 20	50 000 000	111,45	55 725 000	løpende	kontantstrøm
Nordea	4,1200	imm des 17	50 000 000	105,25	52 625 000	løpende	kontantstrøm
Danske Bank	4,5400	imm des 20	50 000 000	116,15	58 075 000	løpende	kontantstrøm

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

Avvik mellom faktisk forvaltning og krav i finansreglementet.

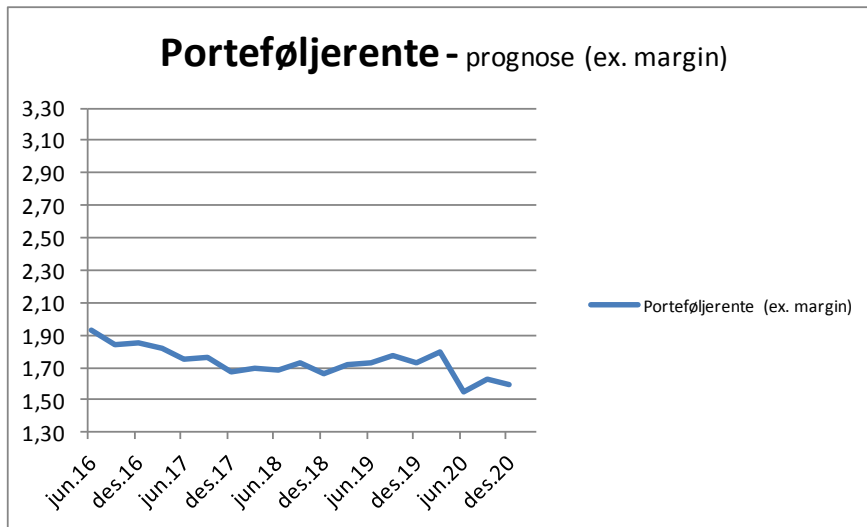
Ingen bestemmelser i finansreglementet er overtrådt og det har ikke funnet sted avvik fra dette i perioden. I denne sammenheng vises til vedlegget "Avviksanalyse" lengre bak i rapporten.

Markedsrenter og egne betingelser.

Låneporteføljen har en gjennomsnittrente på 2,62%. Dette er 0,09 prosentpoeng lavere enn ved siste årsskifte. Årsaken til at fallet ikke har vært større er den marginøkning som har funnet sted på lån i Kommunalbanken.

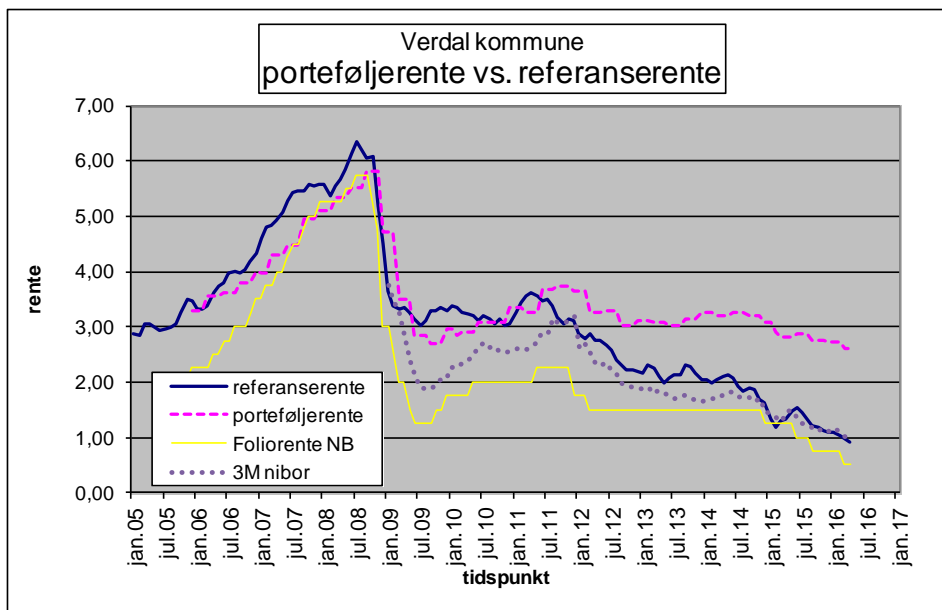
Låneporteføljens gjennomsnittrente er fremskrevet for økonomiplanperioden i grafen nedenfor. Basis for fremskrivingen er markedets forventninger til fremtidig flytende rente (FRA-renten), forventede låneopptak og avdrag, samt fastrenter som forfaller i perioden. Framskrivningen er gjort eksklusiv margin, da denne kan endres på kort varsel på lånene i

kommunalbanken. I prognosesammenheng er dagens gjeldende margin på 0,70 prosentpoeng lagt til grunn for hele økonomiplanperioden.

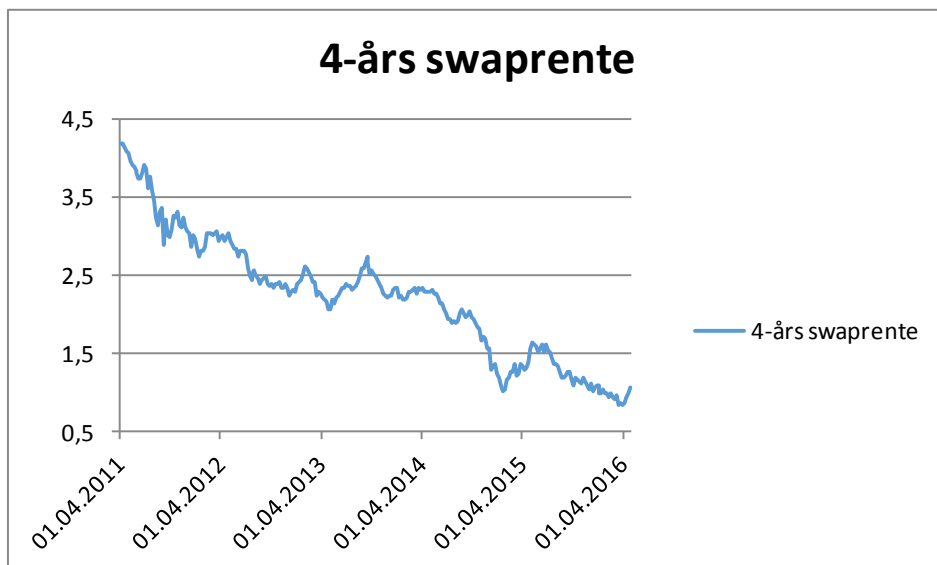


Sammenligning av renteutgifter (benchmarking).

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 0,70 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 er etablert på høyere nivåer.



For å illustrere rentefallet som har funnet sted på faste renter er 4-års swaprente for de siste 5 årene fremstilt i grafen under. Referanserenten som kommunen sammenligner sin lånerente med har stort innslag (66%) av denne renten:



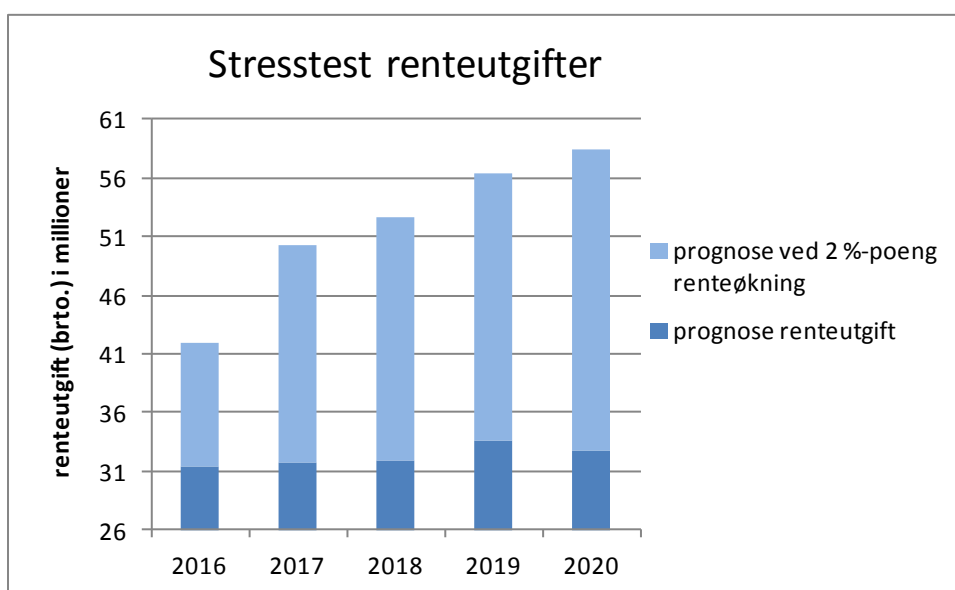
Vurdering og håndtering av finansiell risiko.

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 "stresstest" og har som formål å vise effekten av et markedssjokk.



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

Verdal, mai 2016.
Arnstein Kjeldsen

Avviksanalyse låneporteføljen - nøkkeltallsrapport.

Verdal kommune

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

Rapport "Nå" : 30. april 2016
 Rapport "Forrige" : IMM mars 2016

Sammensetning av passiva:	Nå	Forrige		Krav/limit
Andel lån med fast rente:	31 %	31 %	Maksimum	80 %
Andel lån med flytende rente:	69 %	69 %	Maksimum	80 %
herav rentesikret for (resten av) 2016	0 %	0 %		
herav rentesikret for 2017	0 %	0 %		
Gjennomsnittlig durasjon (år)	1,10	1,19	Min.-/makskrav:	0-4 år
Porteføljens rentefølsomhet (%)	1,09	1,19		-
Lengste rentebinding (utløpsår)	2020	2020	Maksgrense	-
Andel største enkeltlån i porteføljen:	16 %	16 %	Maksimalgrense:	35 %
Gjennomsnittlig porteføljerente:	2,62 %	2,62 %		
Anslag renteutgift 2016 (mill. kroner)	31,4	30,75	Budsj. renteutg.	
Anslag renteutgift 2017 (mill. kroner)	31,69	29,68		
Innløsningsverdi passiva (i prosent). Negativ verdi kommer i tillegg til pari kurs, mens positiv verdi kommer til fradrag til pari kurs.	-4,00 %	-4,2		
Innløsningsverdi passiva (i mill kroner). Negativ verdi kommer i tillegg til pålydende gjeld, mens positiv verdi kommer til fradrag til pålydende gjeld	-43	-47		
Innløsningsverdi FRA-sikring (mill. kr)	0	0		
Lån som skal refinansieres innen 1 år (%)	9 %	9	Maksgrense	40 %

Kommentar til "vesentlige markedsendringer":

Kommunalbanken hevet på nytt marginen med 0,15 prosentpoeng i 1. tertial. Nå til 0,7%.

Begrensningene i Finansreglementet er overholdt.

Dato:

 signatur

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 oppgjørsgdatoer - 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 termindatoer 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 utløpet 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.