

**Verdal kommune.**

## **Låneporteføljen**

Rapport 30. april 2017.

**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 har holdt styringsrenten uendret på 0,5% også ved sine møter i 2017. Ved fremleggelsen av siste rentebane gjentok Sentralbanken uttalelsen om uendret rente i lang tid, men de holder en liten sannsynlighetsovervekt for rentekutt. Det er hovedsakelig lavere inflasjon og lavere lønnsvekst som trekker rentebanen ned. Den gode veksten vi har hatt i norsk økonomi normaliseres og risikoen for en dypere og langvarig nedtur synes redusert. Sentralbanken legger til grunn at vi får en avmating i boligprisene. Dette bygger på at innstramningen i kredittpolitikken etter hvert vil slå ut på etterspørselssiden.

Kommunalbanken har ikke endret marginen på sine niborlån med flytende margin, så den ligger fortsatt på + 0,7 prosentpoeng. Total utgjør samlet låneportefølje 1.205 millioner pr. 30. april. Lånene er etablert i Kommunalbanken og via verdipapirmarkedet. Kommunens gjennomsnittlige lånerente er 2,52%. Andelen fast rente utgjør 29% mens andelen lån som skal refinansieres de neste 12 måneder utgjør 15% (178 millioner). Gjennomsnittlig tid til forfall på alle lån er 9,3 år.

---

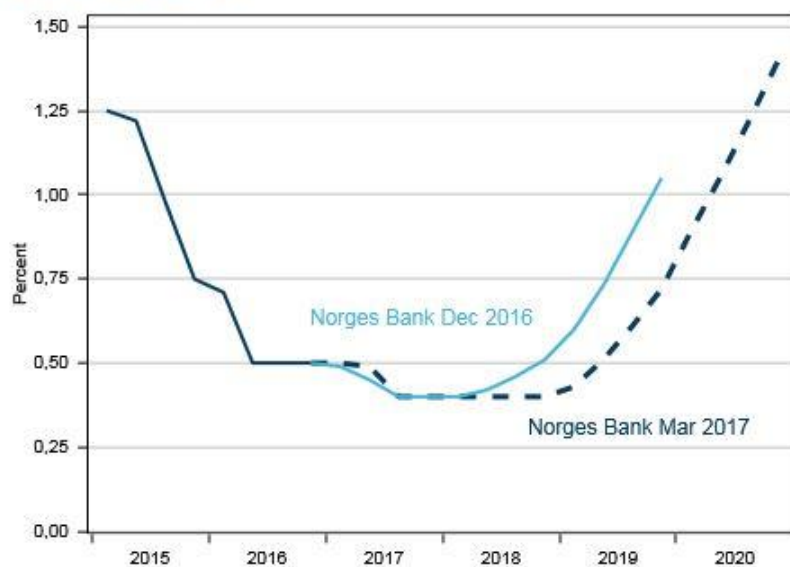
### **Rapportering i hht. krav i forskrift og eget finansreglement.**

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

Slik «alle» analytikere har ventet, har Norges Bank holdt styringsrenten uendret på sine møter i 2017. Ved fremleggelse av siste rentebane gjentok Sentralbanken uttalelsen om uendret rente i lang tid, men de holder en liten sannsynlighetsovervekt for rentekutt (markedsaktørene tror ikke på ytterligere rentekutt). Det er hovedsakelig lavere inflasjon og lavere lønnsvekst som trekker rentebanen ned. Motsatt virker veksten i norsk og internasjonal økonomi. Dessuten har boligprisutviklingen vært sterk.

I grafen under ser vi Sentralbankens rentebane fra desember i fjor opp mot den de presenterte siste gang. Vi ser at en forventet renteøkning er skjøvet ut i tid.

### Policy rate forecasts



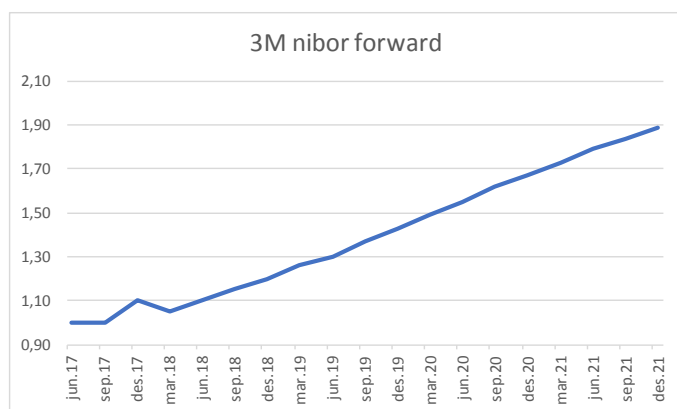
Source: Macrobond

Den gode veksten vi har hatt i norsk økonomi er i ferd med å normaliseres og det fremheves fra Sentralbankens side at risikoen for en dypere og langvarig nedtur er redusert. Sentralbanken legger også til grunn at vi vil få en avmating i boligprisene. Dette bygger på at innstramningen i kredittpolitikken etter hvert vil slå ut på etterspørselssiden, noe som nyere uttalelser fra eiendomsめglere ser ut til å bekrefte.

I USA ble renten hevet med et kvart prosentpoeng i 1. tertial. Dette var diskontert i markedets forventninger på forhånd. I USA forventes det at styringsrenten vil bli satt opp 2-3 ganger til i løpet av 2017.

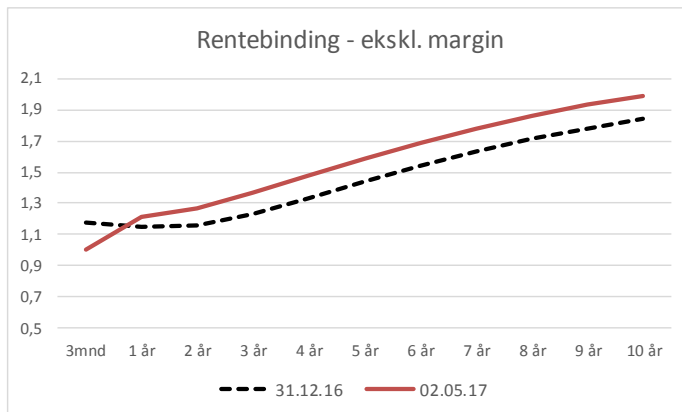
I Europa har ECB holdt renten uendret. Omfanget av kvantitative lettelser er tidligere annonsert redusert fra inneværende år, men det er fortsatt et betydelig omfang på dette. Også i Euroområdet antas styringsrenten å bli liggende på dagens lave nivå, eller lavere, i lang tid.

I FRA-markedet (forwardrenten) handles nivået på fremtidig 3M niborrente. Her ser vi at markedsaktørene priser inn at den korte renten vil ligge under 1,2% i både i 2017 og 2018.



I prognosen for renteutgifter benyttes denne kurven som utgangspunkt for å beregne kostnaden på lån med flytende rente.

I siste tertial i 2016 så vi en markert oppgang i de lange rentene. Denne markedsbevegelsen ser ut til å ha stoppet opp. Grafen under viser swaprenter for ulike bindingsperioder og den illustrerer at det kun har vært en liten bevegelse i de lange rentene i 1. tertial.



Kommunalbanken har ikke endret marginen på sine nibor-lån i perioden. Mange opplever Kommunalbankens margin som høy, da tilsvarende marginer for verdipapiriserte lån har kommet noe ned i løpet av perioden.

### Sammensetning av låneporteføljen.

Pr. 30. april består låneporteføljen av lån fra Kommunalbanken og verdipapirmarkedet. Samlet volum lån utgjør 1.205 millioner kroner.

Långiver	30.apr.17	andel
Kommunalbanken	827	0,69
Verdipapirmarkedet	378	0,31
(tall i mill)	1 205	1,00

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

Det er ikke foretatt endringer i låneporteføljen i 1. tertial.

### Løpetid på lånene.

I oppstillingen nedenfor fremgår alle lån med långiver, lånevolum, hvor stor andel hvert lån utgjør av samlet lånevolum, samt innfrielsestidspunkt. I tillegg vises hvor lang tid (antall år) det er til forfall/innfrielse i kolonnen helt til høyre. Lån som har kortere tid til forfall enn 1 år – og som skal rapporteres særskilt etter endring i forskriften fra 1. januar i år - er markert med gult. På nederste linje fremgår en vektet gjennomsnittlig løpetid.

Långiver	saldo 30.04.2017	andel av samlet volum	forfall/ innfrielse	Løpetid (år) (tid til forfall)
Obligasjonslån FRN +50 forfall 6/18	200 000 000	0,166	juni 2018	1,1
Obligasjonslån FRN +17 forfall 6/17	178 411 351	0,148	juni 2017	0,1
Kommunalbanken flytende margin m/ avdrag	63 420 000	0,053	mars 2038	10,6
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	76 700 000	0,064	mars 2037	20,1
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	130 000 000	0,108	mars 2031	14,0
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	97 297 850	0,081	desember 2025	8,7
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	69 200 000	0,057	desember 2030	13,8
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	46 000 000	0,038	juni 2027	10,2
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	28 817 980	0,024	mars 2026	9,0
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	69 563 530	0,058	desember 2028	11,8
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	42 800 000	0,036	juni 2026	9,2
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	129 000 000	0,107	mars 2030	13,0
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	73 800 000	0,061	desember 2036	19,9
	1 205 010 711	1,000	Vektet løpetid (år):	9,3

Lån som skal innfris/må refinansieres de neste 12 mndr.

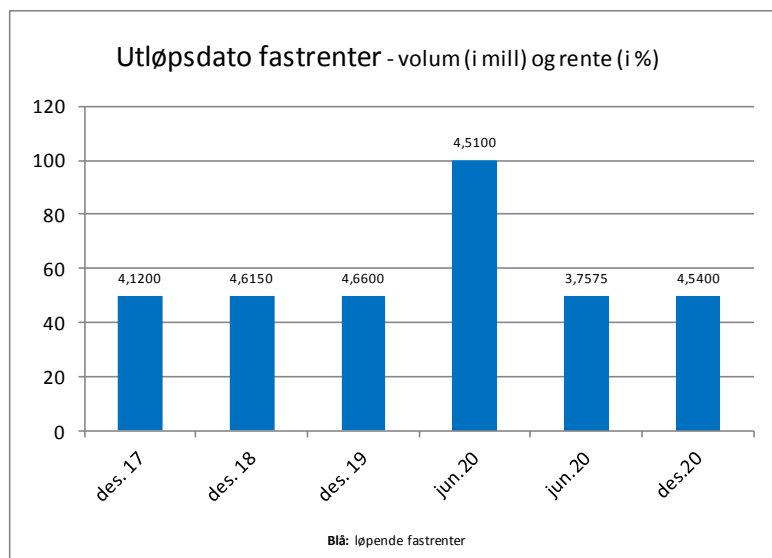
Porteføljen inneholder ett lån som har kortere løpetid enn 1 år. Det aktuelle lånet utgjør 15% av samlede lån. Lån med kort løpetid er etablert fordi de har lavere rente. Det vil alltid være en avveining i hvilken grad man skal benytte korte lån (med økt grad av refinansieringsrisiko) for å få billigere rente. Sammensetningen av låneporteføljen er innenfor begrensningene i finansreglementet.

### Om kommunens låneportefølje.

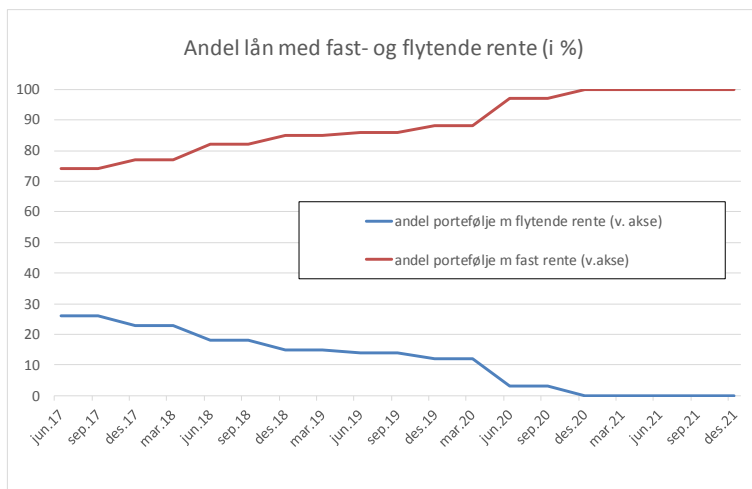
I kommunalbanken er det etablert lån som har flytende rente basert på 3M nibor. Lånene blir renteregulert hver 3. måned på IMM lik 3M nibor pluss et margintillegg. Margintillegget har vært uendret i 1. tertial og ligger fortsatt på +0,7 prosentpoeng. Dette medførte en lånerente på 1,62% ved siste renteregulering (IMM mars). Niborlånene i Kommunalbanken har lang løpetid.

Lånene som er etablert via verdipapirmarkedet har flytende rente basert på 3M nibor og med renteregulering hver 3. måned på IMM. Volumet på disse 2 lånene er 378 mill. og marginen ligger på +0,17 prosentpoeng for det billigste lånet (volum 178 mill) og +0,50 prosentpoeng for lånet som har høyest margin (volum 200 mill.).

Fastrenteandelen i låneporteføljen utgjør 29%. Det er benyttet rentebytteavtaler for å binde renten. Fast rente sikrer kontantstrømmen for det etablerte volumet og gjør porteføljerenten mer stabil. Tabellen under viser fastrenteposisjonene med volum og rentenivå:



Utviklingen i andel fastrente er simulert for hele økonomiplanperioden ved at dagens fastrenteposisjoner er holdt opp mot volum flytende rente, samt forventede låneopptak og avdragsbetalinger. I grafen er det forutsatt at det ikke etableres nye fastrenter i perioden:



Låneporteføljen har en gjennomsnittlig durasjon (varighet) på 0,94 år, mens rentefølsomheten ligger på 0,93%.

### 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.

I hht. finansforskriften skal markedsverdien av rentesikringer etablert ved bruk av rentebytteavtaler rapporteres. Verdien av rentesikringene framgår av tabellen nedenfor. Årsaken til at verdien av en rentesikring endres er at den etableres til markedspris på etableringspunktet (markedsverdi er lik null). Senere endres markedsrenten for tilsvarende rentesikringer. Da endres også markedsverdien av sikringen og det oppstår over- eller underkurs. Jo lengre sikringen er, jo større vil verdiendringen bli, gitt lik renteendring. Ved utløpstidspunktet for rentesikringen er markedsverdien igjen null. Oppstillingen under viser at det er en negativ verdi (overkurs) på rentebytteavtalene. Dette skyldes at de er etablert på et tidspunkt med høyere rente enn det som er markedsrente for tilsvarende rentesikringer i dag.

## 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	105,60	52 800 000	løpende	kontantstrøm
Danske Bank	4,6600	imm des 19	50 000 000	108,80	54 400 000	løpende	kontantstrøm
DNB	4,5100	imm jun 20	100 000 000	109,85	109 850 000	løpende	kontantstrøm
Danske Bank	3,7575	imm jun 20	50 000 000	107,60	53 800 000	løpende	kontantstrøm
Nordea	4,1200	imm des 17	50 000 000	101,95	50 975 000	løpende	kontantstrøm
Danske Bank	4,5400	imm des 20	50 000 000	111,30	55 650 000	løpende	kontantstrøm

Tabellen over viser løpende renteswapper med motpart, hvilken fastrente som betales, sluttdato for fastrenten og markedskursen på rentesikringen.

Når det gjelder lån med flytende rente blir disse renteregulert fortløpende til markedsrente. Det vil derfor ikke oppstå særlige kursutslag her.

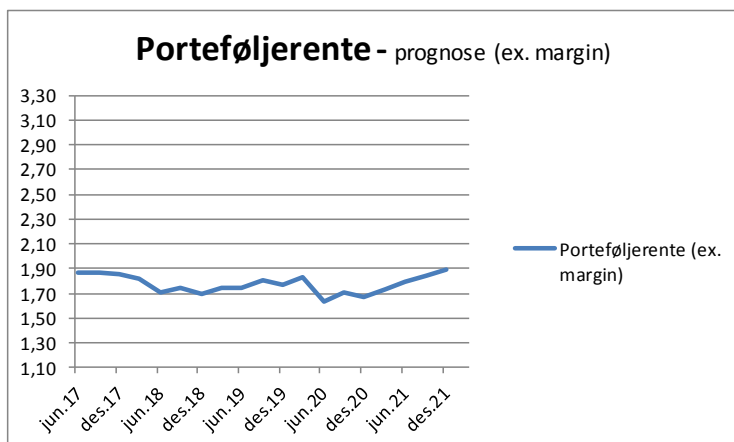
## Avvik mellom faktisk forvaltning og krav i finansreglementet.

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.

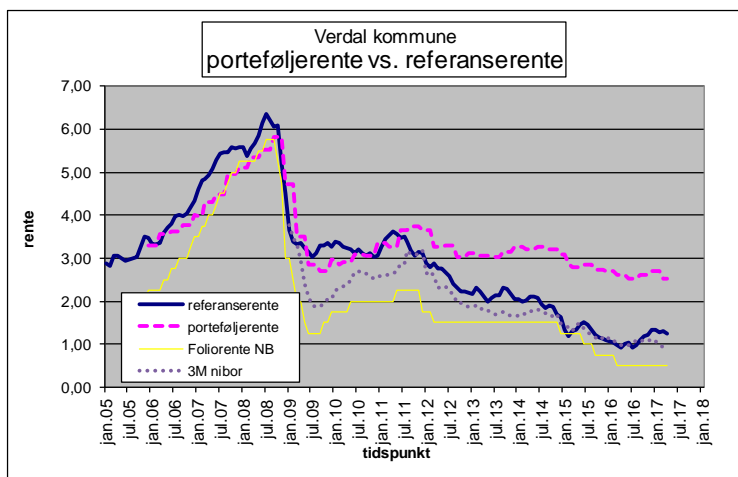
Porteføljen har en gjennomsnittrente på 2,52% ved utløpet av 1. tertial.

Det er av interesse å simulere hva denne gjennomsnittrenten blir fremover i tid. Her er lånene med fast rente enkle å beregne, da det legges til grunn at det ikke foretas endringer på disse. Det legges også til grunn at det ikke etableres nye fastrenter. Kostnaden på flytende lån settes lik forwardrenten (FRA-renten). Det tas høyde for nye låneopptak og avdrag. Framskrivningen gjøres uten tillegg av margin, da denne kan endres på kort varsel for de fleste lånene. Det tas heller ikke hensyn til om fastrenteandelen skulle komme lavere enn bestemmelsen i finansreglementet. Vi vil da få en simulering av porteføljerenten som utvikler seg slik:



### Sammenligning av renteutgifter (benchmarking).

Gjennomsnittrenten i låneporteføljen sammenlignes med en referanserente som er sammensatt av flytende rente (3M nibor) og fast rente (4-års swaprente). De to faktorene er gitt en vekt på hhv. 34% og 66%. Referanserenten er oppgitt uten margin, og dette er hovedårsaken til det økende avviket mellom referanserenten og porteføljerenten de siste årene.



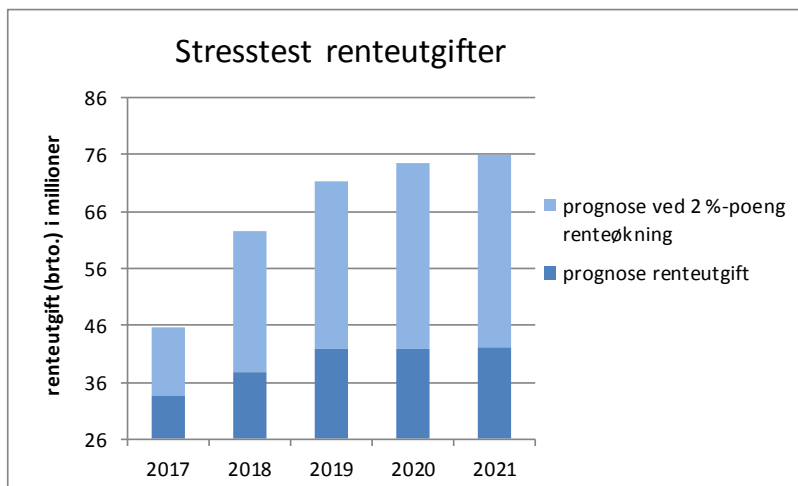
### Vurdering og håndtering av finansiell risiko.

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.

I tillegg til simulering av fremtidig rentekostnad, er det av interesse å vite hvordan en kraftig renteoppgang vil slå ut for brutto renteutgifter. I grafen nedenfor er simulerte, brutto renteutgifter fremstilt (mørk farge). I tillegg er det lagt til den økning som vil komme som følge av en umiddelbar renteoppgang på 2 prosentpoeng (lys farge).



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

Verdal, mai 2017.  
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 2017  
 Rapport "Forrige" : IMM mars 2017

Sammensetning av passiva:	Nå	Forrige		Krav/limit
Andel lån med fast rente:	29 %	29 %	Maksimum	80 %
Andel lån med flytende rente:	71 %	71 %	Maksimum	80 %
herav rentesikret for (resten av) 2017	0 %	0 %		
herav rentesikret for 2018	0 %	0 %		
Gjennomsnittlig durasjon (år)	0,77	0,87	Min./makskrav:	0-4 år
Porteføljens rentefølsomhet (%)	0,76	0,85		-
Lengste rentebinding (utløpsår)	2020	2020	Maks grense	-
Andel største enkeltlån i porteføljen:	17 %	17 %	Maksimalgrense:	35 %
Gjennomsnittlig porteføljerente:	2,51 %	2,51 %		
Anslag renteutgift 2017 (mill. kroner)	33,7	33,77	Budsj. renteutg.	
Anslag renteutgift 2018 (mill. kroner)	37,76	37,72		
Innløsningsverdi passiva (i prosent). Negativ verdi kommer i tillegg til pari kurs, mens positiv verdi kommer til fradrag til pari kurs.	-2,30 %	-2,4		
Innløsningsverdi passiva (i mill kroner). Negativ verdi kommer i tillegg til pålydende gjeld, mens positiv verdi kommer til fradrag til pålydende gjeld	-28	-29		
Innløsningsverdi FRA-sikring (mill. kr )	0	0		
Lån som skal refinansieres innen 1 år (%)	15 %	15	Maks grense	40 %

## Kommentar til "vesentlige markedsendringer":

Ingen *vesentlige* endringer i markedet for lån med kommunal risiko.

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		
Refinansieringsrisiko	Lån	Presisering i forskriften fra 01.01.17	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.