

**Verdal kommune.**

## **Låneporteføljen**

Rapport 30. april 2018.

**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:**

Den korte pengemarkedsrenten (3M nibor) har steget med omtrent 0,3 prosentpoeng i 1. tertial - og dette har skjedd uten at Norges Bank har endret styringsrenten. Store deler av lånene i porteføljen får renten fastsatt med utgangspunkt i den korte pengemarkedsrenten. I markedet prises det inn at Sentralbanken vil komme med sin første renteheving i september. Marginen på lån med kommunal- og fylkeskommunal risiko er lite endret i 1. tertial. Kommunalbankens margin på flytende niborlån er uendret og ligger på 0,6 prosentpoeng.

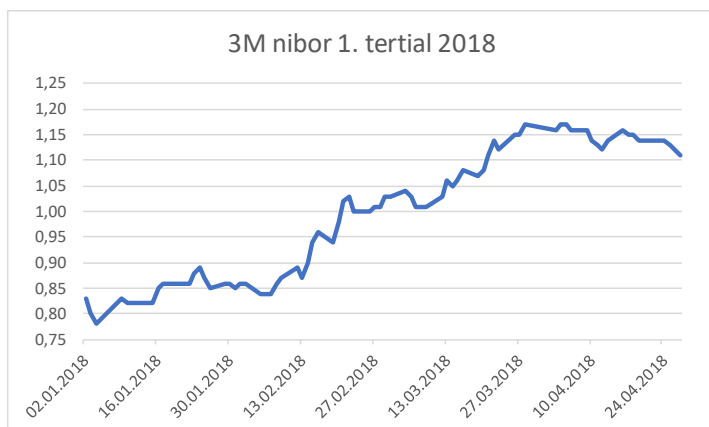
Totalt utgjør volumet i låneporteføljen 1.276 millioner ved utløpet av 1. tertial. Andelen fast rente i låneporteføljen er 24%. Det er Kommunalbanken og verdipapirmarkedet som er kildene for lån i porteføljen. I gjennomsnitt er renten i låneporteføljen på 2,35%. De neste 12 måneder forfaller 2 lån til innfrielse/refinansiering. Forfallet har et volum på 309 millioner og dette er en andel på 24% av låneporteføljen. Gjennomsnittlig tid til forfall på hele porteføljen er 8,1 år, mens porteføljens gjennomsnittsdurasjon er 0,53 år. Samlet finansiell risiko anses som tilfredsstillende. Det har ikke forekommet brudd på finansreglementet i 1. tertial.

---

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

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

Norges Bank har holdt styringsrenten uendret i over 2 år og dette har i lengre tid gitt oss lave nivåer på 3M niborrente, som er utgangspunktet for prisingen på store deler av lånene i porteføljen. Ved siste renteregulering i 2017 (desember) ble 3M niborrente fastsatt til 0,88%, mens den ved marsreguleringen i 2018 ble fastsatt til 1,07%. Niborrenten har med andre ord steget betydelig i 1. tertial, noe grafen illustrerer:

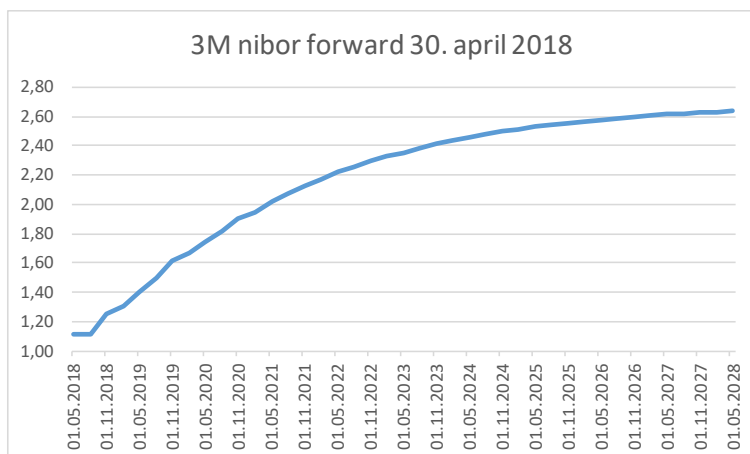


Hvorfor denne renteoppgangen, så lenge Norges Bank sier at første renteheving mest sannsynlig kommer til høsten? Svaret er litt teknisk, men folkelig fortalt springer det (sannsynligvis) ut fra en ubalanse i markedet for korte amerikanske statspapirer. Det ser ut som om etterspørselen etter lån er større enn den naturlige tilbudssiden. Dette kan skyldes at det bygges opp likviditetsbuffer hos amerikanske myndigheter, i kombinasjon med omfattende skatteletter (som igjen medfører økende underskudd og lånebehov.) Under illustreres denne ubalansen:



Grafen viser risikopremien ved tre måneders finansiering i USA. Ved tidligere topper (i 2011) gikk den opp på eurokrisen og i 2016 grunnet en pengemarkedsreform i USA. Utviklingen har medført høyere kortrente her hjemme, uten at Norges Bank har gjort noen endringer i styringsrenten. Sentralbanken er sikkert godt fornøyd med at niborrenten har steget med ca. 0,3 prosentpoeng i 1. tertial - mer enn en «vanlig» renteendring – uten at det er gjort endringer i styringsrenten. Ved styremøtet 3. mai lot det til at Norges Bank var forsiktige med å komme med uttalelser som rører ved markedsaktørenes oppfatning om at første renteheving kommer i september.

Forwardkurven illustrerer markedsaktørenes forventning til nivået på fremtidig kortrente (3M nibor):



Forwardkurven (ovenfor) benyttes som utgangspunkt for å lage prognose for fremtidige rentekostnader på lån med flytende rente.

Marginen på lån med kommunal- og fylkeskommunal risiko har ikke endret seg vesentlig i 1. tertial. Marginen på langsiktige niborlån i Kommunalbanken er uendret og ligger på 0,6 prosentpoeng ved utløpet av april.

I boligmarkedet synes prisen å være tilbakelagt gjennom 2017 å være tilbakelagt og vi ser forsiktig positiv prisutvikling over hele landet. Sammen med en del andre indikatorer, som f.eks. oljepris, sysselsetting, skatteinngang, osv., synes mye å utvikle som forventet.

### Sammensetning av låneporteføljen.

Låneporteføljen er bestått av lån fra Kommunalbanken og verdipapirmarkedet. Samlet lånevolum utgjør 1.276 millioner kroner.

Långiver	30.apr.18	andel
Kommunalbanken	967	0,76
Verdipapirmarkedet	309	0,24
(tall i mill)	1 276	1,00

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

Kommunens sertifikatlån på 109.015.000,- kom til forfall den 20. februar. I den anledning ble det avholdt anbudskonkurranse for nytt lån med tilsvarende volum den 14. februar. Beste tilbud kom fra Sparebank1 Markets som har tilrettelagt et sertifikatlån med løpetid 20. februar 2018 – IMM (19.) september 2018. Renten på lånet er 0,96% og den er fast i hele lånets løpetid. Lånet forfaller til full innfrielse IMM september 2018.

### Løpetid på lånene.

Tabellen under viser en oversikt over alle lån i porteføljen. Her fremgår långiver, pålydende lån, hvor stor andel hvert lån utgjør, endelig forfall på lånet og hvor mange år det er til forfall. Porteføljen er preget av at de fleste lån er etablert med lang løpetid og dette sikrer lavere refinansieringsrisiko.

Vektet løpetid på lån.

Långiver	saldo 30.04.2018	andel av samlet volum	forfall/ innfrielse	Løpetid (år) (tid til forfall)
Obligasjonslån FRN +50 forfall 6/18	200 000 000	0,157	juni 2018	0,1
Sertifikatlån FF190918 (Spb1 M.)	109 015 000	0,085	september 2018	0,4
Kommunalbanken FRN +36 forfall 6/20	178 411 351	0,140	juni 2020	2,2
Kommunalbanken flytende margin m/ avdrag	60 400 000	0,047	mars 2038	10,1
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	76 700 000	0,060	mars 2037	19,1
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	130 000 000	0,102	mars 2031	13,0
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	62 317 800	0,049	desember 2025	7,7
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	69 200 000	0,054	desember 2030	12,8
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	46 000 000	0,036	juni 2027	9,2
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	28 817 980	0,023	mars 2026	8,0
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	69 563 530	0,055	desember 2028	10,7
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	42 800 000	0,034	juni 2026	8,2
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	129 000 000	0,101	mars 2030	12,0
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	73 800 000	0,058	desember 2036	18,9
	1 276 025 661	1,000	Vektet løpetid (år):	8,1

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

Finansforskriften for kommuner og fylkeskommuner fastslår at det skal synliggjøres i hvilken grad man har lån som kommer til forfall (må refinansieres) de neste 12 måneder. Lån som er markert med gult i tabellen over, må refinansieres i løpet av det neste året. Porteføljen har 2 kortsiktige lån, pålydende 309 millioner, og dette utgjør 24% av lånevolumet. Bruken av kortsiktige lån er innenfor rammene i finansreglementet.

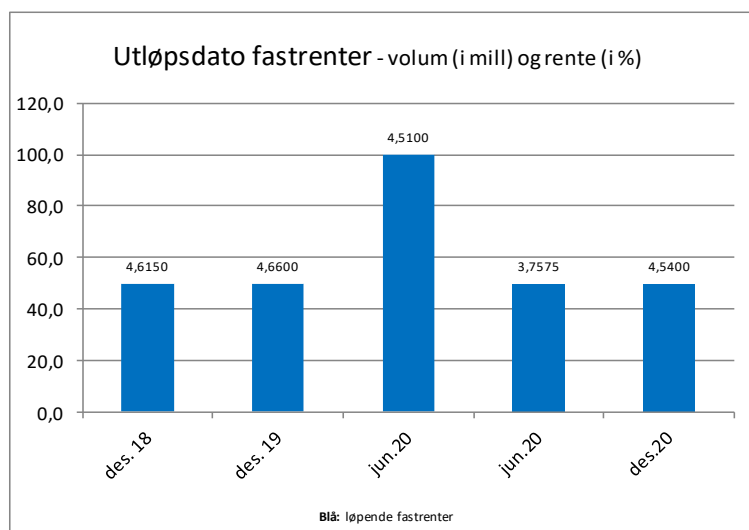
### Om kommunens låneportefølje.

Volummessig er det meste av låneporteføljen etablert med flytende rente basert på 3M nibor (i Kommunalbanken). Det foretas en renteregulering hver 3. måned der ny rente settes lik 3M nibor, med tillegg for en margin som kan endres av långiver på kort varsel. Ved utløpet av april var marginen på samme nivå som ved siste årsskifte; 0,6 prosentpoeng. Slike lån har lang løpetid.

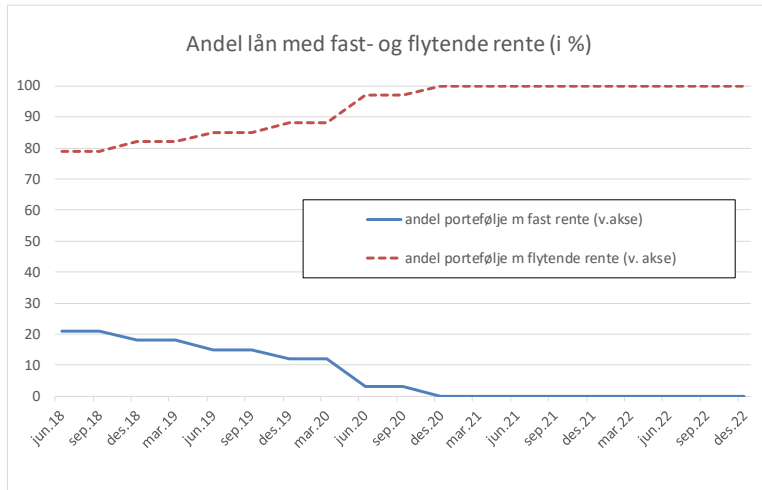
Kommunen har 2 lån som er etablert via verdipapirmarkedet. Det ene har flytende rente og reguleres på samme måte som lånene i Kommunalbanken. Marginen på dette verdipapiriserte lånet er lavere enn i Kommunalbanken. Lånet forfaller i juni og det vil bli foretatt en refinansiering innen forfall.

Det andre verdipapiriserte lånet (et sertifikat) ble etablert i februar og kommer til forfall i september. Dette lånet har en rente på 0,96%.

Det er benyttet rentebytteavtaler for å få fastrente inn i låneporteføljen. Samlet sett utgjør fastrenteandelen i porteføljen 24% (nedre grense for fastrenteandel i finansreglementet er 20%). Tabellen under viser en samlet oppstilling over alle fastrenteopposisjoner:



Fastrenteandelen i porteføljen vil alltid tendere nedover. Dette skyldes at fastrenter kommer til forfall som en funksjon av at tiden går. I grafen under er fastrenteandelen fremskrevet for økonomiplanperioden. Framskrivningen bygger på en del forutsetninger, bla. annet at det ikke blir etablert nye fastrenter i perioden (selv om det skulle medføre at fastrenteandelen kommer under grensen i finansreglementet).



Låneporteføljen har en gjennomsnittlig durasjon (varighet) på 0,53 år, mens rentefølsomheten ligger på 0,52%.

### 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.

Når det etableres fastrente gjøres dette til markedsmessige nivåer på avtaletidspunktet. I perioden frem til forfall på fastrenten, vil markedsrenten for tilsvarende rentebinding endres. Dette medfører at kursen (verdien) endres. Dersom markedsrenten faller, så vil kursen stige (overkurs) – og motsatt dersom markedsrenten stiger. Jo lengre rentebindingen er, jo mer vil kursen svinge, gitt lik endring i markedsrenten. Ved opphør av fastrenten vil kursen igjen være pålydende. Finansforskriften bestemmer at markedskursen på fastrente etablert ved bruk av rentebytteavtaler skal rapporteres. Tabellen under illustrerer alle fastrenter etablert ved bruk av rentebytteavtaler, samt markedsverdien på fastrenten ved utløpet av 1. tertial.

## Verdivurdering renteswapper

Renteswapper - motpart, kupong, kurs og verdi.

**Anvendt sikringsinstrument:** renteswap/rentebytteavtale.

**Type risiko:** variabilitet i kontantstrøm.

**Sikringsobjekt:** portefølje av flytende lånemasse.

**Sikringseffektivitet:** Høy, margin er usikret.

**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	102,20	51 100 000	løpende	kontantstrøm
Danske Bank	4,6600	imm des 19	50 000 000	105,50	52 750 000	løpende	kontantstrøm
DNB	4,5100	imm jun 20	100 000 000	106,70	106 700 000	løpende	kontantstrøm
Danske Bank	3,7575	imm jun 20	50 000 000	105,15	52 575 000	løpende	kontantstrøm
Danske Bank	4,5400	imm des 20	50 000 000	108,15	54 075 000	løpende	kontantstrøm

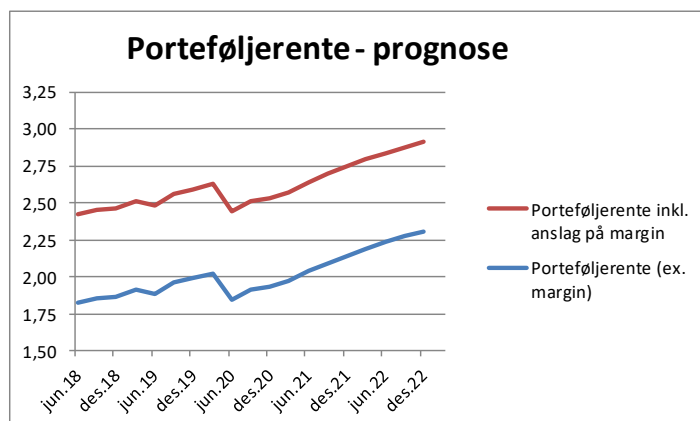
Tabellen viser løpende rentebytteavtaler med motpart, hvilken fastrente som betales, sluttdato for fastrenten, volum og markedskursen/markedsverdi på rentesikringen.

## 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.

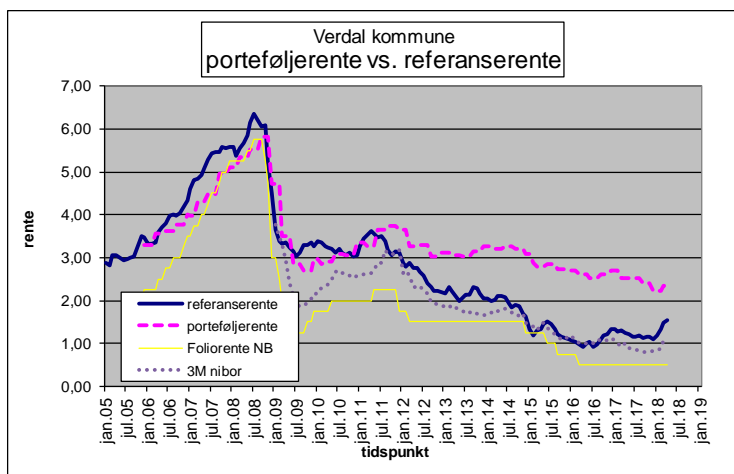
## Markedsrenter og egne betingelser.

Ved utløpet av 1. tertial er gjennomsnittrenten i låneporteføljen 2,35%. Det foretas fortløpende en framskriving av porteføljerenten for økonomiplanperioden til bruk i budsjett- og prognosesammenheng. Tabellen under illustrerer framskriving av porteføljerenten:



## 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%. Årsaken til avviket mellom referanserenten og porteføljerenten de siste årene er at referanserenten oppgis uten margin, samt at markedsrenten har falt for de perioder det er etablert fastrente.



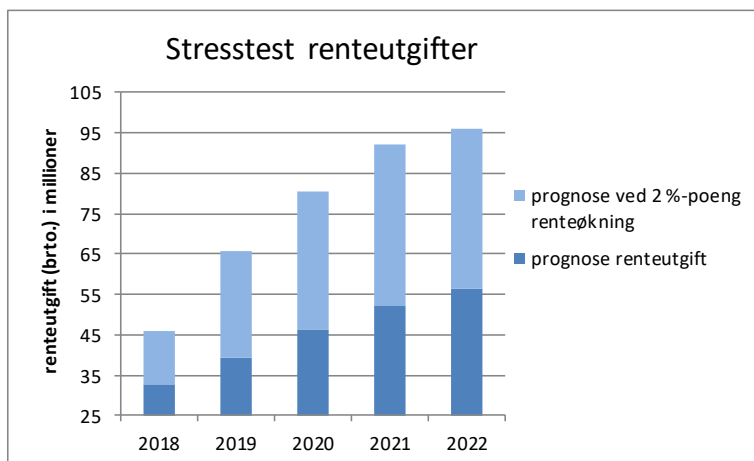
### Vurdering og håndtering av finansiell risiko.

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 prognosesammenheng foretas det fortløpende en stresstest, der renten umiddelbart øker med 2 prosentpoeng. Grafen under viser en prognose på hva brutto renteutgifter blir ved 2% renteøkning (lys farge). Ordinær prognose på brutto renteutgifter illustreres med mørk farge.



En renteoppgang vil også ha betydning for selvfinansierende lån og aktivaside. Det ikke tatt høyde for slike forhold i beregningen ovenfor.

Verdal, mai 2018.  
Helge Holthe

# Avviksanalyse låneporteføljen - nøkkeltallsrapport.

## Verdal kommune

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

Rapport "Nå" : 30. april 2018

Rapport "Forrige" : IMM mars 2018

Sammensetning av passiva:	Nå	Forrige		Krav/limit
Andel lån med fast rente:	24 %	24 %	Maksimum	80 %
Andel lån med flytende rente:	76 %	76 %	Maksimum	80 %
herav rentesikret for (resten av) 2018	0 %	0 %		
herav rentesikret for 2019	0 %	0 %		
Gjennomsnittlig durasjon (år)	0,53	0,59	Min./makskrav:	0-4 år
Porteføljens rentefølsomhet (%)	0,52	0,58		-
Lengste rentebinding (utløpsår)	2020	2020	Maksgrense	-
Andel største enkeltlån i porteføljen:	16 %	16 %	Maksimalgrense:	35 %
Gjennomsnittlig porteføljerente:	2,35 %	2,35 %		
Anslag renteutgift 2018 (mill. kroner)	32,7	32,85	Budsj. renteutg.	
Anslag renteutgift 2019 (mill. kroner)	39,35	40,05		
Innløsningsverdi passiva (i prosent). Negativ verdi kommer i tillegg til pari kurs, mens positiv verdi kommer til fradrag til pari kurs.	-1,30 %	-1,3		
Innløsningsverdi passiva (i mill. kroner). Negativ verdi kommer i tillegg til pålydende gjeld, mens positiv verdi kommer til fradrag til pålydende gjeld	-17	-17		
Innløsningsverdi FRA-sikring (mill. kr )	0	0		
Vektet løpetid portefølje (år)	8,1	8,1		
Lån som skal refinansieres innen 1 år (%)	24 %	24	Maksgrense	40 %

### Kommentar til "vesentlige markedsendringer":

*Korte pengemarkedsrenter har steget ca 0,3 prosentpoeng i 1. tertial.*

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.