

**Verdal kommune.**

## **Låneporteføljen**

Rapport 31. desember 2018.

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

### **Innhold:**

Kommuner og fylkeskommuner skal avgi rapportering i hht. *Forskrift om kommuners og fylkeskommuners finans- og gjeldsforvaltning*. Slik rapportering er omfattende. For å gjøre rapportens innhold lettere tilgjengelig, er rapporten delt i to deler:

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

I den første delen, «kort sammendrag», kan man kjapt skaffe seg oversikt over vesentlige nøkkeltall i låneporteføljen. Den andre delen, som er mer omfattende, tilfredsstillende kravene til rapportering i forskriften og kommunens eget finansreglement.

### **Kort sammendrag:**

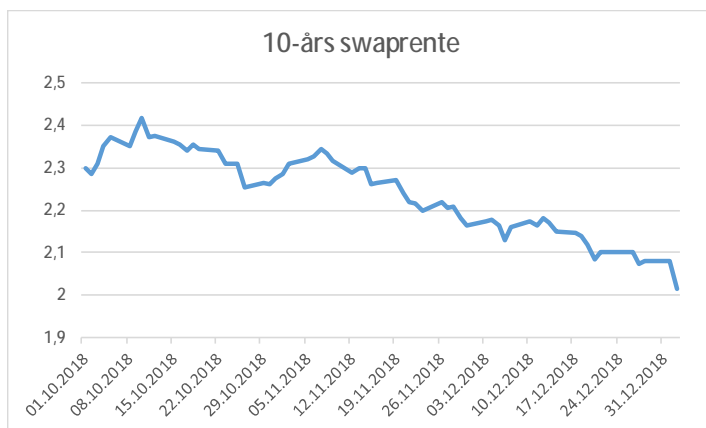
Låneporteføljen består av lån som samlet har et volum på 1.337 millioner kroner. Lånene er etablert i Kommunalbanken, KLP og verdipapirmarkedet. Gjennomsnittlig porteføljerente pr. årsskiftet er 2,36%. Det er etablert fastrenter - og til sammen utgjør disse posisjonene 26% av lånenes totalvolum. Låneporteføljen er satt sammen av lån som i gjennomsnitt har 8,9 år til forfall. Ett lån forfaller til innfrielse i løpet av de neste 12 måneder. Dette er et verdipapirlån pålydende 109 millioner med forfall i mars 2019. Lånet utgjør 8% av låneporteføljen. Durasjonen i låneporteføljen er 0,82 år. Porteføljens sammensetting er i samsvar med kommunens finansreglement og samlet finansiell risiko vurderes å være tilfredsstillende.

---

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

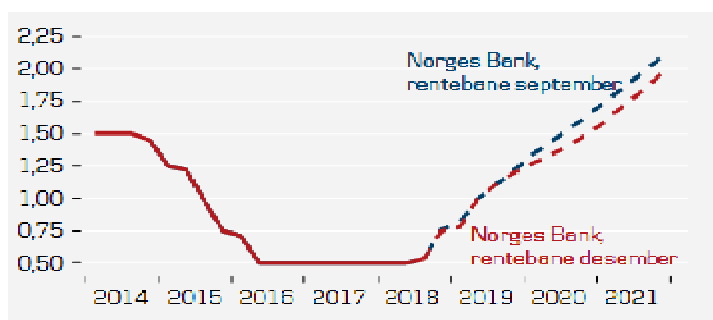
#### **Markedet for lån med kommunal risiko.**

Den siste delen av 2018 ble preget av økende tendens til usikkerhet i de internasjonale kapitalmarkedene. Blant annet har frykten for handelskrig mellom USA og Kina vært et sentralt tema. Videre har vi Brexit som ruller videre, frykt for renteoppgang i USA, usikkerhet omkring Italia og deres store statsgjeld, samt en oljepris som var fallende i siste del av året. I sum har dette medført lavere risikovilje, fallende børser og lavere nivå på lange renter. Dette kan illustreres med en figur som viser utviklingen i den norske 10-års swaprenten:

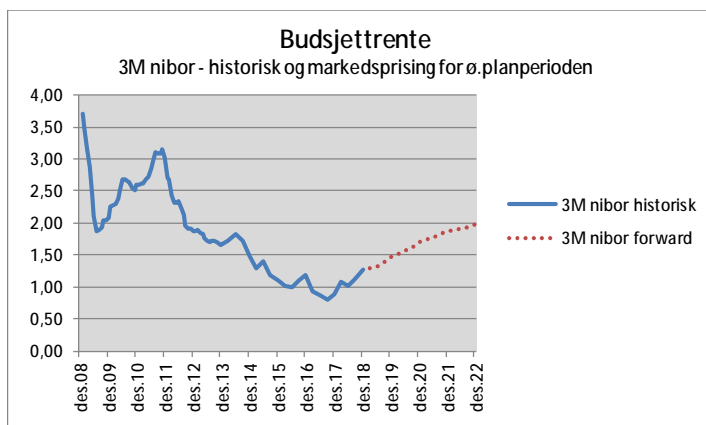


I USA håpet mange at sentralbanken skulle ta en pause i rentehevingene mot slutten av 2018, men dette viste seg ikke å holde da de på nytt hevet med 0,25 prosentpoeng i desember. Likevel ble antallet forventede rentehevinger for 2019 nedjustert fra 3 til 2, mens anslaget for langsiktig nøytral rente ble hevet fra 2,75% til 3%.

Norges Bank har holdt styringsrenten i ro i desember, etter at den ble hevet i september. Også her hjemme har forventningen til fremtidige rentehevinger kommet noe ned. Dette samtidig med et betydelig fall i oljeprisen og en svekket krone. EUR/NOK ligger nesten oppe på 10 ved årsskiftet. Figuren viser Norges Banks styringsrente, samt deres framskriving av rentebanen i hhv. september og desember.



Alle lånene i porteføljen (ikke Husbanklån) rentereguleres med basis i 3M niborrente. Figuren under viser historisk utvikling for denne renten, samt FRA-kurven som viser hvilket nivå markedsaktører forventer den vil ligge på de nærmeste årene.



Den europeiske sentralbanken understreket før nyttår at nedsiderisikoen har økt - og europeiske sentimentindikatorer skuffet i desember. I Sverige hevet Riksbanken styringsrenten med 0,25 prosentpoeng og det indikeres ny heving med 0,25 prosentpoeng i 2. halvår 2019, men det uttrykkes samtidig stor usikkerhet.

Fra långiversiden betraktes lån med kommunal risiko som god kvalitet - og marginene har ikke endret seg mye i siste del av 2018. Kommunalbanken har holdt marginen på sine langsiktige, flytende niborlån uendret på 0,60 prosentpoeng.

### **Sammensetning av låneporteføljen.**

Porteføljen er satt sammen av lån fra Kommunalbanken og KLP. I tillegg er det etablert ett sertifikatlån via verdipapirmarkedet.

Långiver	31.des.18	andel
Kommunalbanken	1 128	0,84
KLP	100	0,07
Verdipapirmarkedet	109	0,08
(tall i mill)	1 337	1,00

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

Refinansiering.

Kommunens sertifikatlån pålydende 109.015.000,- kom til forfall den 19. september. I den anledning ble det avholdt anbuds konkurranse for nytt lån (refinansiering) den 12. september. Beste pris kom fra DnB Markets som har tilrettelagt et sertifikatlån med tilsvarende volum som kom til forfall. Renten på det nye lånet er på 1,177% i hele lånets løpetid og det skal innfris i sin helhet IMM mars 2019.

Bortfall fastrente.

Fastrente på 4,615% for 50 mill kom til forfall den 19. desember.

Avdrag.

Det er betalt et avdrag på 37.979.950,- mot lån i Kommunalbanken i desember.

### **Løpetid på lånene.**

De fleste lånene i porteføljen har lang løpetid. Lang løpetid gir lavere refinansieringsrisiko, men langsiktige lån er dyrere (har høyere margin) enn lån med kortere løpetid. Langsiktige lån med flytende rente og margin i Kommunalbanken har ved årsskiftet en margin på 0,6 prosentpoeng, noe som gir en rente på 1,88%. Det vil være en avveining i hvilken grad man skal benytte kortsiktige lån til å finansiere langsiktige velferdsgoder, men finansreglementet åpner for slikt. Kommunen benytter seg av lån med noe kortere løpetid, og ett lån, pålydende 109 mill., kommer til forfall i mars 2019. Renten på dette lånet, som utgjør 8% av låneporteføljen, er 1,177%. Tabellen viser alle lån i porteføljen med saldo, hvor stor andel hvert lån utgjør av låneporteføljen, innfrielsesdato og antall år til forfall.

Vektet løpetid på lån.

Långiver	saldo 31.12.2018	andel av samlet volum	forfall/ innfrielse	Løpetid (år) (tid til forfall)
Sertifikatlån FF 210319 (DnB)	109 015 000	0,082	mars 2019	0,2
Kommunalbanken FRN +25 forfall 6/21	200 000 000	0,150	juni 2021	2,5
Kommunalbanken FRN +36 forfall 6/20	178 411 351	0,133	juni 2020	1,5
Kommunalbanken flytende margin m/ avdrag	58 890 000	0,044	mars 2038	9,7
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	76 700 000	0,057	mars 2037	18,4
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	130 000 000	0,097	mars 2031	12,3
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	24 337 850	0,018	desember 2025	7,0
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	69 200 000	0,052	desember 2030	12,1
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	46 000 000	0,034	juni 2027	8,5
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	28 817 980	0,022	mars 2026	7,3
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	69 563 530	0,052	desember 2028	10,1
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	42 800 000	0,032	juni 2026	7,5
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	129 000 000	0,097	mars 2030	11,3
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	73 800 000	0,055	desember 2036	18,2
KLP fast rente 2,34% til 6/25, FF 12/2060	100 000 000	0,075	desember 2060	21,3
	1 336 535 711	1,000	Vektet løpetid (år):	8,9

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

## Om kommunens låneportefølje.

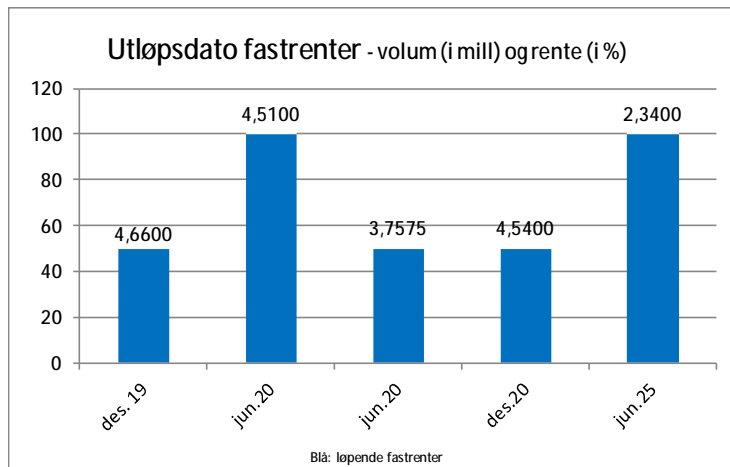
Lånene i Kommunalbanken er av 2 ulike typer:

1. Lån med flytende rente basert på 3M nibor med tillegg for en margin som kan endres på kort varsel (flytende margin). Denne marginen har vært 0,6 prosentpoeng i hele 2018. De fleste av disse lånene har ikke løpende avdrag, men årlig avdragskostnad beregnes mot slutten av året og tilstrekkelig avdrag betales inn ved ordinær rentetermin i desember.
2. To av lånene i Kommunalbanken har flytende rente på samme måte som beskrevet ovenfor, men løpetiden på disse 2 lånene er kortere med forfall i 2020 (178 mill.) og 2021 (200 mill.). Følgelig er marginen på lånene lavere med hhv. 0,36- og 0,25 prosentpoeng. Marginen som betales på slike lån er avhengig av når lånene ble etablert og hvor lange de var på etableringstidspunktet.

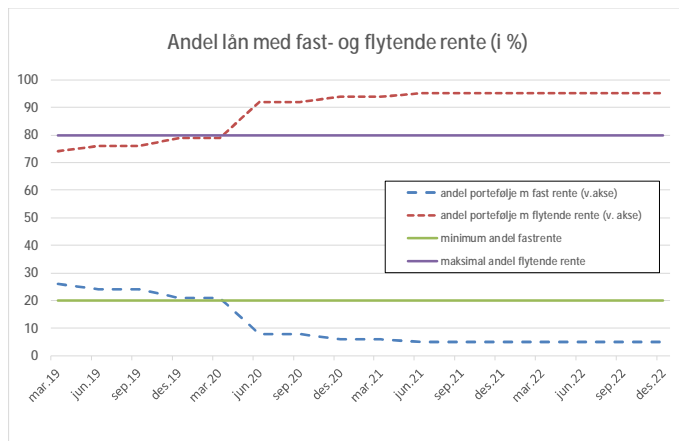
Lånet i KLP er et langsiktig lån (avdras i serie til 2060) og med fastrente på 2,34% til juni 2025.

Det er ett sertifikatlån i porteføljen. Dette har løpetid til mars 2019 og renten er 1,177%.

Det er 4 renteswapper (fastrenter) i porteføljen og volumet på disse er til sammen 250 millioner. Disse fastrentene er etablert på et tidspunkt da rentenivået var høyere enn i dag. Renteswappene, sammen med fastrentelånet i KLP, bidrar til å gi låneporteføljen en fastrenteandel på 26%. Figuren viser alle fastrenteposisjoner med fastrentenivå, volum og utløpstidspunkt for fastrenten.



Etter hvert som fastrentene kommer til forfall vil fastrenteandelen gå ned. Grafen viser hvordan fastrenteandelen vil falle, gitt at det ikke etableres nye fastrenter.



Figuren viser at fastrenteandelen vil falle under minimumskravet i finansreglementet (20%) i første halvdel av 2020, dersom det ikke etableres nye fastrente innen den tid.

Låneporteføljen har en gjennomsnittlig durasjon (varighet) på 0,82 år, mens rentefølsomheten ligger på 0,80%.

### 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 tidshorison og at de vil bli holdt til forfall.

### Verdi på låneporteføljen og rentesikringer.

Ved etablering av en renteswap er verdien pari (lik pålydende). Når renteswappen nærmer seg utløpsdato, vil markedsverdien igjen bevege mot pari. I mellomtiden vil verdien (markedskursen) endres i takt med markedsrenten for en tilsvarende lang sikring. Jo lengre en renteswap er, jo større vil verdiendringen bli, gitt lik endring i markedsrenten. Markedsverdien av rentesikringer ved bruk av swapper skal i hht. finansforskriften rapporteres. Tabellen viser alle rentebytteavtaler (renteswapper) med fastrente, sluttdato, volum, markedskurs og markedsverdi.

Note til regnskapet.

Verdal kommune

### 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	4,6600	imm des 19	50 000 000	103,25	51 625 000	løpende	kontantstrøm
DNB	4,5100	imm jun 20	100 000 000	104,65	104 650 000	løpende	kontantstrøm
Danske Bank	3,7575	imm jun 20	50 000 000	103,60	51 800 000	løpende	kontantstrøm
Danske Bank	4,5400	imm des 20	50 000 000	106,20	53 100 000	løpende	kontantstrøm

Markedsverdien av swappene er negativ med 11 millioner kroner.

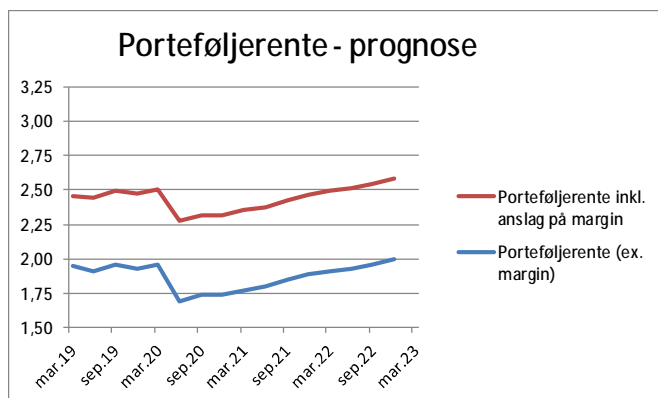
### Avvik mellom faktisk forvaltning og krav i finansreglementet.

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.

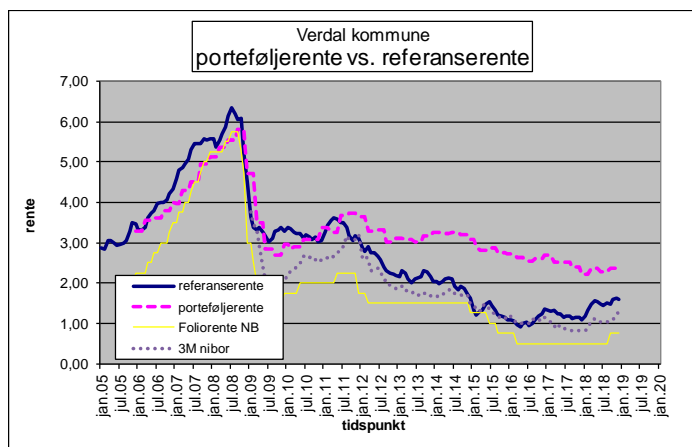
Ved utløpet av 2018 er gjennomsnittlig porteføljerente 2,36%.

Det forventes at den korte renten vil stige og dette er priset inn i handlebare sikringsinstrumenter (FRA's). Med basis i den renteøkning som er priset inn, eksisterende fastrenter, forventede låneopptak, samt et anslag på margin på lånene - er det i grafen laget en prognose (framskriving) av porteføljerenten:



### Sammenligning av renteutgifter (benchmarking).

Gjennomsnittsrenten 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 og porteføljerenten avviker fra hverandre de siste årene. Dette skyldes at referanserenten oppgis uten margin til långiver og at markedsrenten har falt for de perioder det er etablert fastrente i porteføljen. Porteføljerenten og referanserenten er (sammen med 3M nibor og styringsrenten i Norges Bank) oppgitt i grafen:



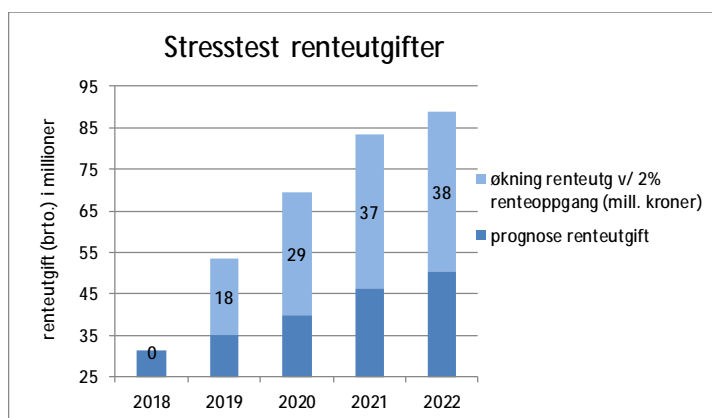
### Vurdering og håndtering av finansiell risiko.

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 dokumentert og arkivert.

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

### Rentesjokk.

Hvor følsom er låneporteføljen for brå endringer i renten og hvordan vil en brå renteoppgang påvirke brutto rentekostnader? Figuren under viser prognose på årlige renteutgifter (mørk farge) og hvordan disse vil øke dersom renten brått øker med 2 prosentpoeng (lys farge med angitt utgiftsøkning i mill. kroner).



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

Verdal, januar 2019.

Helge Holthe

# Avviksanalyse låneporteføljen - nøkkeltallsrapport.

## Verdal kommune

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

Rapport "Nå" : IMM desember 2018

Rapport "Førige" : IMM september 2018

Sammensetning av passiva:	Nå	Førige		Krav/limit
Andel lån med fast rente:	26 %	29 %	Maksimum	80 %
Andel lån med flytende rente:	74 %	71 %	Maksimum	80 %
herav rentesikret for (resten av) 2019	0 %	0 %		
herav rentesikret for 2020	0 %	0 %		
Gjennomsnittlig durasjon (år)	0,82	0,89	Min.-/makskrav:	0-4 år
Porteføljens rentefølsomhet (%)	0,80	0,88		-
Lengste rentebinding (utløpsår)	2025	2025	Maksgrense	-
Andel største enkeltlån i porteføljen:	15 %	15 %	Maksimalgrense:	35 %
Gjennomsnittlig porteføljerente:	2,36 %	2,36 %		
Anslag renteutgift 2018 (mill. kroner)	31,23	31,26	Budsj. renteutg.	
Anslag renteutgift 2019 (mill. kroner)	35,17	38,11		
Innløsningsverdi passiva (i prosent). Negativ verdi kommer i tillegg til pari kurs, mens positiv verdi kommer til fradrag til pari kurs.	-1,00 %	-1		
Innløsningsverdi passiva (i mill kroner). Negativ verdi kommer i tillegg til pålydende gjeld, mens positiv verdi kommer til fradrag til pålydende gjeld	-13	-14		
Innløsningsverdi FRA-sikring (mill. kr)	0	0		
Vektet løpetid portefølje (år)	8,9	9,1		
Lån som skal refinansieres innen 1 år (%)	8 %	8	Maksgrense	40 %

Kommentar til "vesentlige markedsendringer":

*Forwardkurven har kommet noe ned, spesielt mot slutten av prognoseperioden (2022). Lange renter har falt.*

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 oppgjørsdatoer - 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 terminatoer 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.