

Verdal kommune.

Låneporteføljen

Rapport 31. august 2016.

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

Innhold:

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

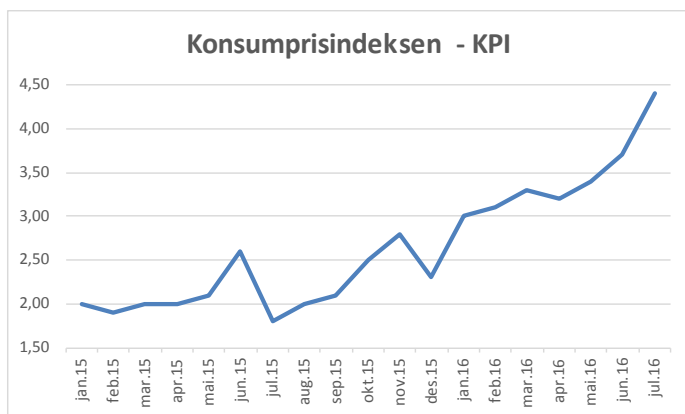
Kort sammendrag:

Siste tall for konsumprisveksten viser en årlig rate på 4,4% som er et godt stykke over den langsiktige målsettingen på 2,5%. Mye av prisveksten kan forklares i en svekket krone. Dette, sammen med veksten i boligprisene, kan være faktorer som bidrar til at Norges Bank holder tilbake med ytterligere rentekutt nå. Kommunal- og moderniseringsdepartementet har laget et utkast til endring av finansforskriften for kommuner og fylkeskommuner. Endringsforslaget, som er sendt på høring, går ut på at tertialrapportering til politisk nivå skal inneholde oversikt som viser volum av lån som forfaller de neste 12 måneder. Tilsvarende krav ligger også til grunn i eksisterende forskrift, men KMD ønsker nå en presisering for å synliggjøre refinansieringsrisikoen på en bedre måte. Marginen på lån med kommunal- og fylkeskommunal risiko har vært stabil i 2. tertial. Låneporteføljens samlede volum er på 1.243 millioner kroner. Långivere er Kommunalbanken og verdipapirmarkedet. Av samlet lånevolum er 28% sikret med fast rente og gjennomsnittlig porteføljerente er 2,53%. Store deler av lånemassen er etablert med løpetid lengre enn 3 år (67%). Kortere løpetider i porteføljen er et lån på 30 mill (utgjør 2% av samlede lån) med forfall i desember 2016. Dette lånet skal innfries som en del av årets avdragsbetaling. Videre har kommunen et obligasjonslån på 178 mill (14% av lånemassen) som forfaller i juni 2017, samt et obligasjonslån på 200 mill (16% av lånemassen) som forfaller i juni 2018. Gjennomsnittlig tid til forfall for hele lånemassen er 9,7 år.

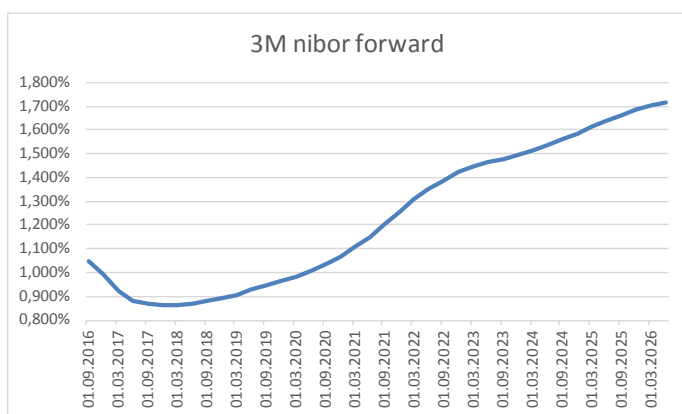
Rapportering i hht. krav i forskrift og eget finansreglement.

Markedet for lån med kommunal risiko.

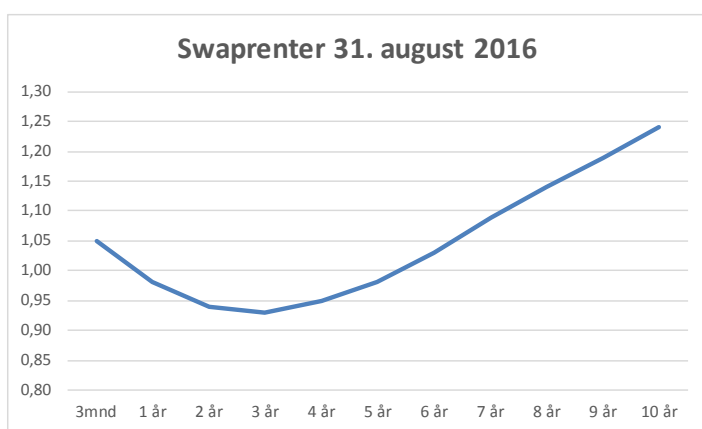
KPI-raten viser en årlig vekst på 4,4% og dette må anses som et godt stykke over den langsiktig nedfelte målsettingen på 2,5%. Mye av prisveksten kan forklares i en svekket krone, som jo er bra for konkurranseutsatte næringer. Likevel, dersom publikums forventninger til fremtidig prisvekst påvirkes av det høye tallet, vil vi nok se utslag av dette i kommende lønnsoppgjør.



Svekkelsen av norsk økonomi, som følgeeffekt av nedturen i oljerelaterte næringer, synes å bli mildere enn tidligere lagt til grunn. Kronesvekkelsen har gitt bedre forhold for mange næringer. Blant annet har vi sett et kraftig oppsving i turiststrømmen til Norge i sommer. At nedturen ser ut til å bli mildere reduserer muligheten for at renten skal komme særlig lengre ned nå. Lave renter trigger boligkjøperne og Norges Bank synes å være bekymret for prisveksten, som særlig kommer til syne i Oslo-området. Kurven under viser 3M FRA-rente (markedsaktørenes prising av 3M niborrente på tidspunkter frem i tid) for en periode på 10 år.



Ut fra forwardkurven ovenfor kan fastrenter (swapper) etableres på disse nivåene ved tertialskiftet:



For å finne den reelle fastrenten må marginen som betales på underliggende lån legges til prisene som fremgår av grafen ovenfor. For lån i Kommunalbanken er marginen 0,7 prosentpoeng.

Kommunal- og moderniseringsdepartementet (KMD) har sendt forslag til endring av finansforskriften for kommuner/fylkeskommuner ut på høring i sommer. Bakgrunnen for endringsforslagene er at Kommunalbanken i vinter laget en oversikt som viser en betydelig økning i bruk av kort finansiering hos kommuner og fylkeskommuner. Økt bruk av kort finansiering øker refinansieringsrisikoen. Kort oppsummert går forslaget til endring hovedsakelig ut på at den tertialvise rapporteringen til politisk nivå skal vise volumet av lån som forfaller de neste 12 måneder, nettopp for å synliggjøre refinansieringsrisikoen. Forslaget møter nok ingen motstand fra de berørte, men det vil ikke medføre noen praktisk konsekvens for oss, da dette allerede har vært en del av rapporteringen. I tillegg vil KMD endre navnet på forskriften fra «Forskrift om kommuners og fylkeskommuners finansforvaltning» og erstatte dette med «Forskrift om kommuners og fylkeskommuners finans- og gjeldsforvaltning». Begrepet «finansforvaltning» blir således erstattet med begrepet «finans- og gjeldsforvaltning». Navneendringen kan synes å komme fra en erkjennelse om at det tross alt, for de fleste kommuner og fylkeskommuner, er gjeldssiden som betyr mest for finansresultatet.

Sammensetning av låneporteføljen.

Låneporteføljens samlede volum ved utløpet av august er på 1.243 millioner. Lånene er etablert via Kommunalbanken og verdipapirmarkedet.

Långiver	31.aug.16	andel
Kommunalbanken	835	0,67
Verdipapirmarkedet	408	0,33
(tall i mill)	1 243	1,00

Endringer i låneporteføljen/risikoeksponering i perioden (mai - august).

Kommunens obligasjonslån pål. 100.000.000,- kom til forfall den 21. juni. I den anledning ble det avholdt anbudskonkurranse for nytt lån til refinansiering den 7. juni. Samtidig ble det spurt om pris på årets låneopptak for 130.000.000,- slik at samlet låneforespørsel var på 230.000.000,-. Beste tilbud kom fra Danske Bank som har tilrettelagt følgende 2 lån:

- obligasjonslån pål. 200.000.000,- med flytende rente basert på 3M nibor, renteregulering hver 3. måned og med forfall IMM juni 2018. I tillegg til 3M nibor betales en fast margin på 0,50 prosentpoeng i hele lånets løpetid. Lånet, som er børsnotert, forfaller til innfrielse i sin helhet IMM juni 2018. Lånet har ikke løpende avdrag. Utbetalingsdato var 17. juni.
- sertifikatlån pål. 30.000.000,- med løpetid fra 15. juni til IMM (21.) desember 2016. Her er renten på 1,18% og lånet forfaller til full innfrielse den 21. desember (lånet kan da benyttes til å betale deler av årets avdrag).

Løpetid på lånene.

Gjennomsnittlig løpetid (tid til forfall/innfrielse) på lånene i porteføljen er 9,7 år. Det meste av lån fra Kommunalbanken har lang løpetid og forfallsdato ligger stort sett mer enn 10 år frem i tid. Tre av kommunens lån har kortere løpetid:

- Sertifikatlån 30 mill forfall des 2016 utgjør 2% av lånemassen
- Obligasjonslån 178 mill forfall juni 2017 utgjør 14% av lånemassen
- Obligasjonslån 200 mill forfall juni 2018 utgjør 16% av lånemassen

Sertifikatlånet som forfaller i desember 2016 skal nedbetales/innfries som del av avdragsbetalingen for 2016.

Oversikt over alle lån:

Långiver	saldo 31.08.2016	andel av samlet volum	forfall/ innfrielse	Løpetid (år) (tid til forfall)
Sertifikatlån forfall 12/2016	30 000 000	0,024	desember 2016	0,3
Obligasjonslån FRN +50 forfall 6/18	200 000 000	0,161	juni 2018	1,8
Obligasjonslån FRN +17 forfall 6/17	178 411 351	0,143	juni 2017	0,8
Kommunalbanken flytende margin m/ avdrag	66 440 000	0,053	mars 2038	10,9
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	76 700 000	0,062	mars 2037	20,8
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	130 000 000	0,105	mars 2031	14,7
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	102 588 400	0,083	desember 2025	9,4
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	69 200 000	0,056	desember 2030	14,5
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	46 000 000	0,037	juni 2027	10,9
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	28 817 980	0,023	mars 2026	9,6
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	69 563 530	0,056	desember 2028	12,4
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	42 800 000	0,034	juni 2026	9,9
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	129 000 000	0,104	mars 2030	13,7
Kommunalbanken flytende margin u/ avdrag	73 800 000	0,059	desember 2036	20,5
	1 243 321 261	1,000	Vektet løpetid (år):	9,7
Lån som skal innfris/må refinansieres de neste 12 mndr.				

Kortsiktige lån har lavere pris (margin tillegg) enn langsiktige lån. For å oppnå lavest mulig lånerente blir det en avveining i hvilken grad man skal finansiere seg kort. Ved utløpet av 2. tertial er det slik at 17% av lånemassen må refinansieres i løpet av de neste 12 måneder.

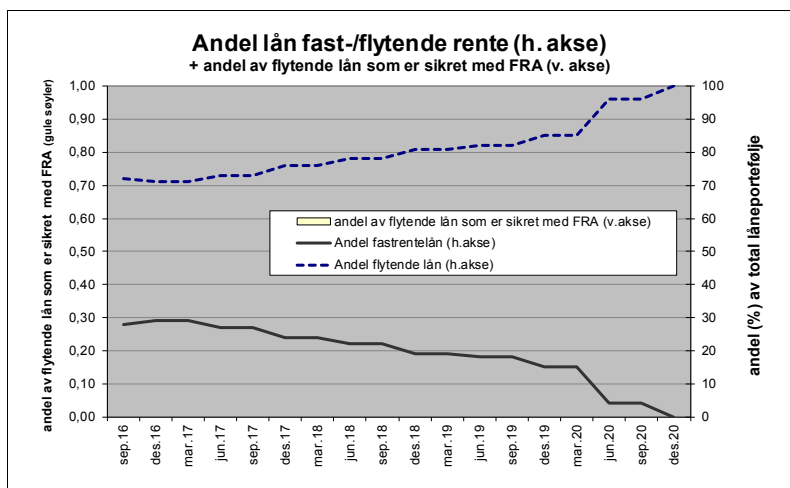
Sammensetningen av låneporteføljen er innenfor begrensningene i finansreglementet og anses som akseptabel.

Om kommunens låneportefølje.

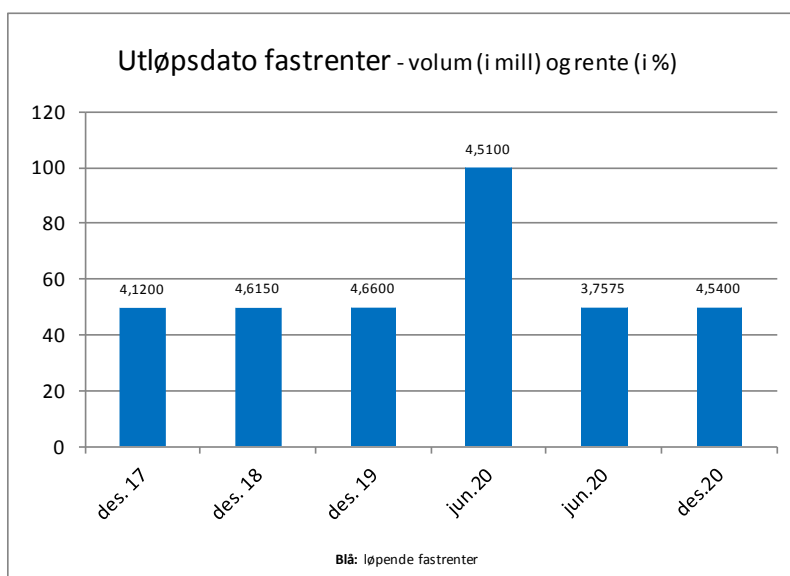
Kommunalbanken: lånene har flytende rente basert på 3M nibor og de rentereguleres hver 3. måned på IMM. I tillegg til niborrenten kommer et margin tillegg (som er holdt uendret i 2. tertial) på 0,70 prosentpoeng. Margintillegget kan endres på kort varsel.

Verdipapirmarkedet: obligasjonslånene har flytende rente og rentereguleres på samme måte som lånene i Kommunalbanken. På disse lånene er marginene lavere, hhv. 0,17 prosentpoeng (178 mill) og 0,50 prosentpoeng (200 mill). Sertifikatlånet på 30 mill som forfaller i desember 2016 har fast rente på 1,18%.

Fast rente sikrer kontantstrømmen for det etablerte volumet og gjør porteføljerenten mer stabil. Rentebytteavtaler utgjør kommunens rentesikring. Totalt utgjør faste renter 28% av den samlede lånemassen. I grafen nedenfor er fastrenteandelen fremskrevet ut 2020 med forutsetning om at det ikke foretas nye tilpasninger:



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 1,03 år, mens rentefølsomheten ligger på 1,02 %.

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.

Etter bestemmelsene i finansreglementet skal kommunen ha en andel fast rente i sin portefølje. Kommunens fastrenter er etablert ved bruk av rentebytteavtaler. Verdien på rentebytteavtaler skal etter finansforskriften rapporteres. Rentebytteavtalenes verdi (kurs)

endres når markedsrentene endres. Jo lengre rentebindingen er, jo større vil kursutslagene bli ved renteendringer. I og med at kommunens rentebytteavtaler er etablert på tidspunkter da markedsrentene var høyere enn nå, er det en overkurs på sikringene. Overkursen for renteswappene utgjorde på porteføljenivå omkring 3,2% ved utløpet av 2. 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	108,35	54 175 000	løpende	kontantstrøm
Danske Bank	4,6600	imm des 19	50 000 000	112,10	56 050 000	løpende	kontantstrøm
DNB	4,5100	imm jun 20	100 000 000	113,40	113 400 000	løpende	kontantstrøm
Danske Bank	3,7575	imm jun 20	50 000 000	110,60	55 300 000	løpende	kontantstrøm
Nordea	4,1200	imm des 17	50 000 000	104,10	52 050 000	løpende	kontantstrøm
Danske Bank	4,5400	imm des 20	50 000 000	115,25	57 625 000	løpende	kontantstrøm

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

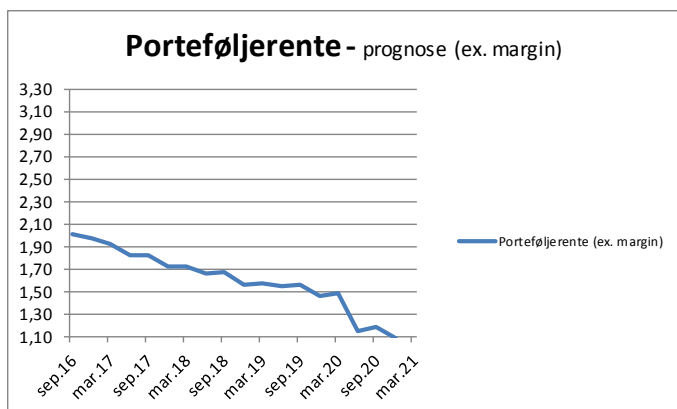
Avvik mellom faktisk forvaltning og krav i finansreglementet.

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.

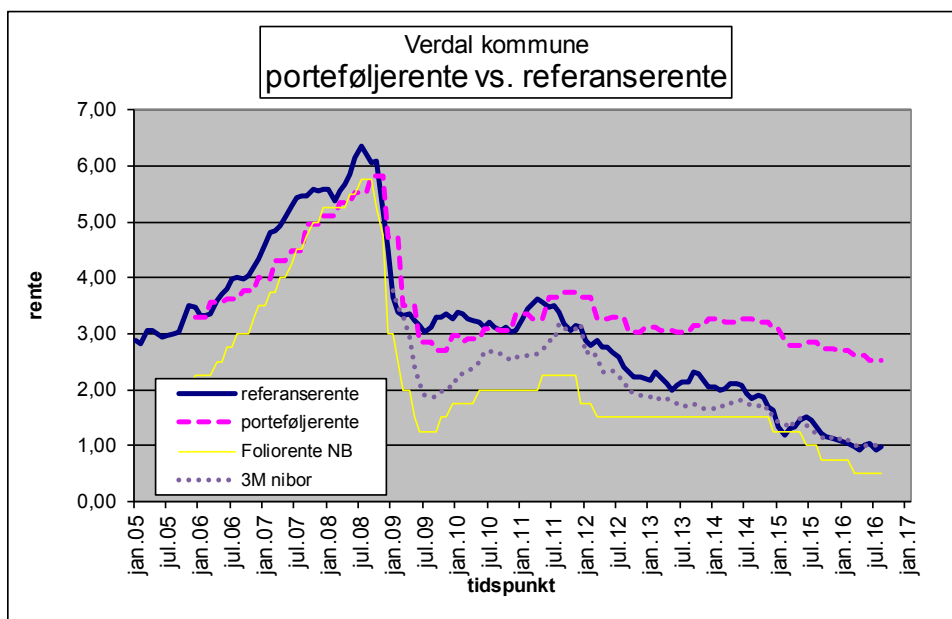
Låneporteføljen har en gjennomsnittrente på 2,53% og dette er 0,09 prosentpoeng lavere enn ved utløpet av 1. tertial.

I grafen under er låneporteføljens gjennomsnittrente fremskrevet for en periode t.o.m. 2020. Fremskrivningen er basert på markedets prising av fremtidig flytende rente (FRA-renten), forventede låneopptak og avdrag, samt fastrenter som forfaller i perioden. Det er også lagt til grunn at det ikke etableres nye fastrenter i perioden. Framskrivningen er gjort eksklusiv margin på lånene, da denne kan endres på kort varsel på lånene i kommunalbanken. I prognosesammenheng legges til grunn at dagens gjeldende margin (0,70 prosentpoeng) vil bli forbli uendret i hele perioden.



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 kredittmarginen på lånene (som har vært økende over flere år), mens referanserenten er oppgitt uten kredittmargin. 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. Etter hvert vil de gamle fastrentene fases ut, slik at gapet reduseres. Med de kredittmarginene som gjelder nå, vil porteføljerenten aldri komme ned til referanserentens nivå.



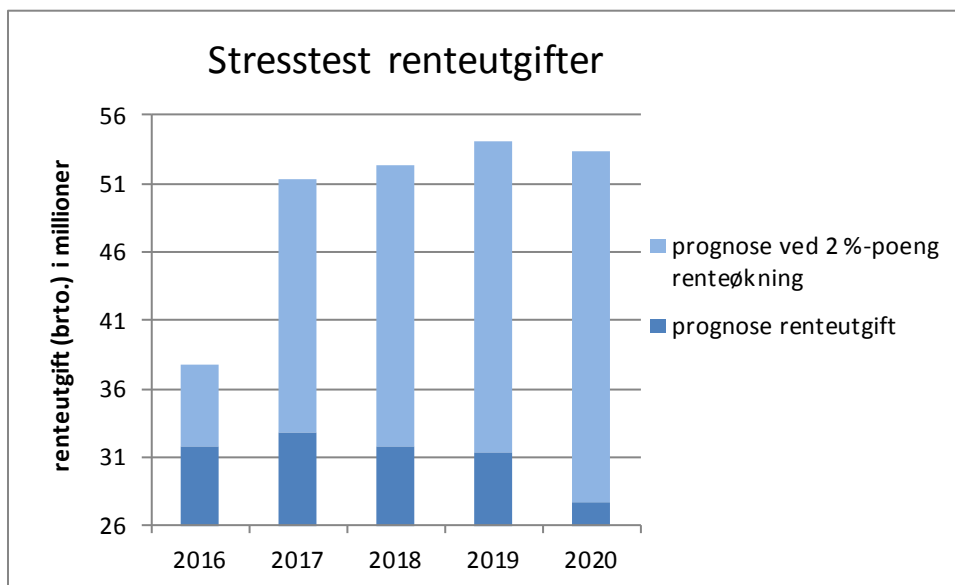
Vurdering og håndtering av finansiell risiko.

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.

Kommunens brutto renteutgifter er kalkulert og fremstilt i grafen under. Det er også beregnet hvilken effekt en umiddelbar renteoppgang på 2 prosentpoeng vil få for renteutgiftene. Beregningen er foretatt for perioden 2016-2020.



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

Verdal, september 2016.
Arnstein Kjeldsen

Avviksanalyse låneporteføljen - nøkkeltallsrapport.

Verdal kommune

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

Rapport "Nå" : 31. august 2016

Rapport "Forrige" : IMM juni 2016

Sammensetning av passiva:	Nå	Forrige		Krav/limit
Andel lån med fast rente:	28 %	28 %	Maksimum	80 %
Andel lån med flytende rente:	72 %	72 %	Maksimum	80 %
herav rentesikret for (resten av) 2016	0 %	0 %		
herav rentesikret for 2017	0 %	0 %		
Gjennomsnittlig durasjon (år)	1,03	1,08	Min.-/makskrav:	0-4 år
Porteføljens rentefølsomhet (%)	1,02	1,07		-
Lengste rentebinding (utløpsår)	2020	2020	Maksgrense	-
Andel største enkeltlån i porteføljen:	16 %	16 %	Maksimalgrense:	35 %
Gjennomsnittlig porteføljerente:	2,53 %	2,53 %		
Anslag renteutgift 2016 (mill. kroner)	31,78	31,14	Budsj. renteutg.	
Anslag renteutgift 2017 (mill. kroner)	20,74	30,49		
Innløsningsverdi passiva (i prosent). Negativ verdi kommer i tillegg til pari kurs, mens positiv verdi kommer til fradrag til pari kurs.	-3,20 %	-3,6		
Innløsningsverdi passiva (i mill kroner). Negativ verdi kommer i tillegg til pålydende gjeld, mens positiv verdi kommer til fradrag til pålydende gjeld	-39	-45		
Innløsningsverdi FRA-sikring (mill. kr)	0	0		
Lån som skal refinansieres innen 1 år (%)	17 %	17	Maksgrense	40 %

Kommentar til "vesentlige markedsendringer":

Kun små endringer i markedet for kreditt med kommunal og fylkeskommunal 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		
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 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.