

# Reglement for finansforvaltning

## Holtålen kommune



**Utarbeidet ihht Forskrift om kommuner og fylkeskommuners finansforvaltning**  
Vedtatt av Kommunestyret i Holtålen kommune 12.012.02 sak 74/02y

## Innhold

<b>1. FINANSREGLEMENT FOR KOMMUNEN .....</b>	<b>3</b>
1.1 FORMÅL MED KOMMUNENS FINANSREGLEMENT.....	3
1.1.1 Målsetninger med kommunens finansforvaltningen.....	3
1.2 GENERELLE RAMMER OG BEGRENSNINGER FOR FORVALTNINGEN .....	3
1.3 FINANSIELL RISIKO OG RISIKOSPREDNING .....	3
1.4 RUTINER FOR RAPPORTERING .....	4
1.4.1 Ansvar og fullmakter .....	5
<b>2 Plassering og forvaltning av ledig likviditet og andre midler beregnet for driftsformål .....</b>	<b>5</b>
2.1 FORMÅLET MED FORVALTNINGEN .....	5
2.1.1 Målsetninger med forvaltningen .....	5
2.2 GENERELLE RAMMER OG BEGRENSNINGER FOR FORVALTNINGEN .....	5
2.2.1 Innskudd i bank .....	6
2.2.2 Andeler i verdipapirfond .....	6
2.2.3 Direkte eie av verdipapirer .....	6
2.2.3.1 Utstedere.....	6
2.2.4 Rammer for plasseringenes løpetid.....	6
2.2.5 Likviditet og kredittvurdering.....	6
2.3 FINANSIELL RISIKO .....	7
2.4 RISIKOSPREDNING .....	7
2.5 RUTINER FOR RAPPORTERING .....	7
<b>3 FORVALTNING AV GJELDSPORTEFØLJEN OG ØVRIGE FINANSIERINGSAVTALER .....</b>	<b>7</b>
3.1 FORMÅL MED FORVALTNINGEN .....	7
3.1.1 Målsetning med forvaltningen.....	8
3.1.1.1 Samsvar mellom finansiering og investering .....	8
3.1.1.2 Lavest mulig finansieringskostnad til akseptabel eller lav finansiell risiko .....	8
3.2 GENERELLE RAMMER OG BEGRENSNINGER FOR FORVALTNINGEN .....	8
3.3 FINANSIELL RISIKO .....	8
3.4 RISIKOSPREDNING .....	9
3.5 KORTSIKTIGE OG LANGSIKTIGE UTFORDRINGER KNYTTET TIL RENTERISIKO .....	9
3.6 METODE OG RUTINE FOR OPPTAK AV LÅN.....	9
3.7 BRUK AV BENCHMARK OG EVENTUELL OUTSOURCING AV LÅNEPORTEFØLJEN .....	10
3.8 ØVRIGE FINANSIAVTALER .....	10
3.9 RUTINER FOR RAPPORTERING .....	10
<b>4 Plassering og forvaltning av langsiktige finansielle aktiva adskilt fra kommunens midler beregnet for driftsformål.....</b>	<b>11</b>
<b>5 VEDLEGG .....</b>	<b>11</b>
5.1 MÅLSETNINGER VEDRØRENDE GJELDSPORTEFØLJEN.....	11
5.2 RISIKOREDUSERENDE TILTAK.....	12
5.3 KORTSIKTIGE- OG LANGSIKTIGE UTFORDRINGER KNYTTET TIL RENTERISIKO .....	13
5.4 DEFINISJONER .....	14

## 1. Finansreglement for kommunen

Kommunestyret skal gi regler for kommunens finansforvaltning<sup>1</sup>, herunder

- *Plassering og forvaltning av ledig likviditet og andre midler beregnet for driftsformål*
- *Forvaltning av gjeldsporteføljen og øvrige finansieringsavtaler*
- *Plassering og forvaltning av langsiktige finansielle aktiva adskilt fra kommunens midler beregnet for driftsformål*

Kommunens ledige likviditet deles i to grupper:

- Likvide midler (likviditetsreserve) som kommune har behov for til å dekke løpende drift. Dette defineres igjennom en likviditetsprognose.
- Kortsiktig overskuddslikviditet som er midler som en på gitt tidshorisont ikke har behov for som likviditetsreserve. Normal tidshorisont på disse midlene er fra 1-12 måneder. Størrelsen defineres av likviditetsprognose.

Likvide midler skal være plassert som bankinnskudd uten oppsigelse.

Kortsiktig overskuddslikviditet kan plasseres innen den gitte tidshorisont iht. kap. 2.

### 1.1 Formål med kommunens finansreglement

Kommunens reglement for finansforvaltning skal gi generelle rammer og begrensninger for forvaltning av kommunens samlede finansportefølje.

#### 1.1.1 Målsetninger med kommunens finansforvaltningen

1. Til enhver tid ha tilstrekkelig likviditet for å dekke løpende forpliktelser
2. Gjennom likviditetsstyring søke å oppnå 0,25% høyere avkastning enn 3-mnd. NIBOR på ledig likviditet, samtidig som risiko knyttet til dette skal være definert og begrenset ref pkt 2.3 (finansiell risiko)
3. Ha et bevisst forhold til samsvar mellom løpetid på finansiering og investering
4. Søke å oppnå lavest mulig finansieringskostnad til akseptabel risiko ref pkt 3.3 (finansiell risiko)
5. Opprettholde formuesverdien knyttet til langsiktig investert kapital
6. Ha mulighet til å realisere en årlig avkastning fra langsiktig investerte midler som defineres i ØHP (økonomi- og handlingsplanen)
7. Benytte deler av årlig avkastning fra langsiktig investerte midler som buffer for fremtidig eventuell lav avkastning
8. Søke å oppnå avkastning på langsiktige investerte midler som i gjennomsnitt er høyere enn bankinnskudd iht bankavtale til akseptabel risiko: Nivået defineres i ØHP.

### 1.2 Generelle rammer og begrensninger for forvaltningen

Kommunens finansforvaltning skal foregå innenfor rammer og begrensninger angitt for de tre forvaltningstyper, ref pkt 2, 3 og 4.

### 1.3 Finansiell risiko og risikospredning

Før kommunen foretar plasseringer og/ eller lån av midler skal risiko knyttet til disse være analysert og klart definert ihht vedtak/ reglement. Finansforvaltningen skal drives slik at kommunen ikke påføres vesentlig finansiell risiko, herunder

---

<sup>1</sup> Jmf Kommunelovens § 52, samt Forskrift om kommuners og fylkeskommuners finansforvaltning

*Kommunens grunnholdning*

<i>Type risiko</i>		<b>Kortsiktig forvaltning</b>	<b>Gjeldsforvaltning</b>	<b>Langsiktig forvaltning</b>
<b>Kredittrisiko</b>	Knyttet til at låntaker (eller motparten i en derivatkontrakt) ikke betaler tilbake hele eller deler av lånet (inkludert rentene)	<b>Minimal</b>	<b>Minimal</b>	<b>Definert Iht. reglement</b>
<b>Markedsrisiko</b>	Knyttet til tap som følge av kurssvingninger i de markedene kommunene er eksponert	<b>Ikke påvirkbar</b>	<b>Ikke påvirkbar</b>	<b>Ikke påvirkbar</b>
<b>Renterisiko</b>	Knyttet til at verdien av rentebærende verdipapirer endres dersom renten endres	<b>Definert</b>	<b>Definert</b>	<b>Definert Iht. reglement</b>
<b>Likviditetsrisiko</b>	Knyttet til at midler ikke kan omformes til kontanter i løpet av en rimelig tidsperiode	<b>Ingen</b>	<b>Minimal</b>	<b>Definert Iht. reglement</b>
<b>Valutarisiko</b>	Knyttet til tap som følge av kurssvingninger i valutamarkedet	<b>Ingen</b>	<b>Ingen</b>	<b>Definert Iht. reglement</b>
<b>Systematisk risiko i aksjemarkedet</b>	Knyttet til tap som følge av at de aktuelle aksjemarkeder kommunen er eksponert mot vil stige eller falle på kort og/ eller lang sikt	<b>Ingen</b>	-	<b>Definert Iht. reglement</b>
<b>Usystematisk risiko i aksjemarkedet</b>	Knyttet til at et enkelt investeringsobjekt vil stige eller falle i verdi i forhold til markedet på kort og/ eller lang sikt	<b>Ingen</b>	-	<b>Minimal</b>
<b>Administrasjonsrisiko</b>	Knyttet til rutiner internt/ hos motpart	<b>Minimal</b>	<b>Minimal</b>	<b>Minimal</b>

Risikospredning oppnås ved fordeling av plasseringer og lån på flere aktivklasser, debitorgrupper og utstedere. Dette reduserer den finansielle risiko ved å gi en mer stabil og forutsigbar avkastning og finanskostnad over tid. Krav til risikospredning fremgår for de tre forvaltningstyper, ref pkt 2, 3 og 4.

#### **1.4 Rutiner for rapportering**

Kommunestyret er ansvarlig for kommunens finansforvaltning. Kommunestyret skal ha rapport vedrørende pkt 2 og pkt 4 (kortsiktig – og langsiktig forvaltning) hvert tertial. Formannskapet skal ha rapport hver måned. Kommunestyret skal ha rapport vedrørende pkt 3 (forvaltning av gjeldsporteføljen) *én* gang pr år. Dette skjer i kommunens årsmelding. Formannskapet skal ha rapport *to* ganger pr år. I det daglige skal det særlig legges vekt på at kommunens forvaltere og kreditorer følger de retningslinjer kommunestyret har vedtatt.

Rapportene skal inneholde følgende:

Type rapport	Innhold
Kommunestyre tertialrapport	Plassert beløp pr. avslutning av teritalet Fordeling på ulike plasseringer Periodisert avkastning
Formannskapet månedlig	Plassert beløp pr. avslutning av måneden Fordeling på ulike plasseringer Periodisert avkastning
Kommunestyret årlig vedr. gjeld	Totalgjeld Fordeling på løpetide Gj.snitt rente på ulike løpetider

Kommunens årsmelding skal også inneholde årsrapport vedr. kortsiktig og langsiktig likviditetsforvaltning med samme innhold som måneds og tertialrapporter.

Ekstern kontroll av rutiner og forvaltning, samt minimum årlig revisjon av finansreglement, foretas av den kommunale revisjon eller uavhengig instans med dokumentert kompetanse.

### 1.4.1 Ansvar og fullmakter

Formannskapet skal være et retningsgivende og kontrollerende utvalg. Kommunestyret delegerer til Rådmann, som igjen kan delegerer sine fullmakter videre, å gjennomføre

- Plassering og forvaltning av ledig likviditet og andre midler beregnet for driftsformål, jmf pkt 2
- Forvaltning av gjeldsporteføljen og øvrige finansieringsavtaler, jmf pkt 3
- Plassering og forvaltning av langsiktige finansielle aktiva adskilt fra kommunens midler beregnet for driftsformål, jmf pkt 4

## 2 Plassering og forvaltning av ledig likviditet og andre midler beregnet for driftsformål

Med likvider menes kontanter, bankinnskudd og verdipapirer med en gjenstående løpetid 3 mnd eller kortere<sup>2</sup>. Kommunen utvider dette til å gjelde midler med løpetid inntil 12 mnd. Det skal likevel være anledning til å investere i midler med løpetid ref pkt 2.2.4 (rammer for plasseringenes løpetid).

### 2.1 Formålet med forvaltningen

Kommunen skal til enhver tid ha midler til å dekke sine betalingsforpliktelser ved forfall<sup>3</sup>. Kommunens finansielle aktiva kan derfor ikke i sin helhet benyttes til plasseringer uten tilstrekkelig likviditet.

#### 2.1.1 Målsetninger med forvaltningen

Kommunen skal ved plassering og forvaltning av ledig likviditet og andre midler beregnet for driftsformål

- Til enhver tid ha tilstrekkelig likviditet for å dekke løpende forpliktelser
- Gjennom likviditetsstyring søke å oppnå 0,25% høyere avkastning enn 3 mnd. NIBOR, samtidig som risiko knyttet til dette skal være definert og begrenset ref pkt 2.3 (finansiell risiko)

For kommunen er kravet til lav finansiell risiko viktigere enn ønsket om høyere avkastning for ledig likviditet og andre midler beregnet for driftsformål.

### 2.2 Generelle rammer og begrensninger for forvaltningen

Kommunen kan benytte følgende aktivaklasser med rammer ved plassering og forvaltning av ledig likviditet andre midler beregnet for driftsformål

Aktivaklasse	Rammer
2.2.1 Innskudd i bank <sup>4</sup>	Inntil 100 % av ledig likviditet <sup>5</sup>
2.2.2 Andeler i verdipapirfond	Inntil 75% av ledig likviditet
2.2.3 Direkte eie av verdipapir	Inntil 75% av ledig likviditet
2.2.2 og 2.2.3 sammen	Inntil 75% av ledig likviditet

<sup>2</sup> Ref Forskrift om kommuners og fylkeskommuners finansforvaltning

<sup>3</sup> Jmf Kommuneloven § 52

<sup>4</sup> Omfatter ikke kommunens Hovedbankavtale

<sup>5</sup> Rådmann definerer hva som til enhver tid er ledig likviditet

### 2.2.1 Innskudd i bank

Kommunen kan plassere midler i norske spare- og forretningsbanker. Før innskudd av større midler skal kommunen innhente rentetilbud fra minimum *tre* banker. Ved identiske betingelser, samt ved ordinære innskudd av små midler, skal hovedbankforbindelsen benyttes.

### 2.2.2 Andeler i verdipapirfond

Kommunen kan plassere midler i verdipapirfond notert i NOK. Fondet skal ikke ha anledning til å investere utenfor Norge. Forvaltningsselskapet skal være underlagt tilsyn av Kredittilsynet. Følgende verdipapirfond med rammer kan benyttes ref pkt 2.2

Aktivklasse	Rammer	Referanseindeks
Pengemarkedsfond, durasjon inntil 6 mnd	Inntil 100%	ST1X (statsobl indeks 0,25 år)
Pengemarkedsfond, durasjon inntil 12 mnd	Inntil 50%	ST2X (statsobl indeks 0,5 år)
Obligasjonsfond, durasjon inntil 2 år	Inntil 25%	ST3X (statsobl indeks 1 år)
Aksjefond og andre finansielle instrument	Ikke tillatt	

### 2.2.3 Direkte eie av verdipapirer

Kommunen kan investere direkte i verdipapir pålydende NOK innenfor grenser jmf pkt 2.2. Før investering skal formannskap informeres. Det skal legges vekt på å analysere risiko i forkant av investeringen. Ved direkte eie av verdipapir skal det etableres en separat portefølje med egen rapportering. Kommunen kan inngå aktiv forvaltningsavtale med en eller flere forvaltere eller benytte uavhengig kompetanse til dette. Dersom kommunen inngår slike avtaler, skal dette godkjennes av formannskapet. Avtalene forutsettes å være i samsvar med kommunens finansreglement, både når det gjelder risiko og rapportering.

#### 2.2.3.1 Utstedere

Kommunen kan investere i verdipapir utstedt eller garantert av

- Den norske stat, kommuner eller fylkeskommuner
- Finansinstitusjoner
- Kraftselskap som er majoritetseid av kommuner/ fylkeskommuner

### 2.2.4 Rammer for plasseringenes løpetid

- Løpetiden for tidsinnskudd i bank kan ikke overstige 12 måneder
- Andeler ref pkt 2.2.2 (andeler i verdipapirfond) kan ha løpetid inntil 2 år
- Minimum 75% av midler jmf 2.2.2 (andeler i verdipapirfond) og 2.2.3 (direkte eie av verdipapirer) skal ha gjenværende løpetid mindre enn ett år
- Andeler ref pkt 2.2.3 (direkte eie av verdipapirer) kan ha løpetid inntil 2 år
- Vektet gjenværende løpetid midler ref pkt 2.2 (generelle rammer og begrensninger for forvaltningen) skal være kortere enn ett år

### 2.2.5 Likviditet og kredittvurdering

Før plassering i bank skal kommunen vurdere bankens forvaltningskapital og egenkapital, samt foreta en kredittvurdering av banken for å begrense kredittrisiko. Størrelsen på kommunens innskudd skal vurderes i forhold til bankens størrelse.

Det skal ikke være begrensninger på uttaksretten i valgte verdipapirfond, og midlene skal alltid være tilgjengelige på få dager. Minimum 50% av midler ref pkt 2.2.2 (andeler i verdipapirfond) skal ha største tillatte kredittvekt 20%, og kan dermed ikke investere i industriforetak.

Kommunen skal ved direkte eie av verdipapir legge sterk vekt på papirets likviditet. Det aksepteres noe lavere likviditet, men papiret bør omsettes daglig i markedet.

### **2.3 Finansiell risiko**

Kommuner påtar seg en finansiell risiko ved plassering av midler. Før transaksjoner gjennomføres skal risiko knyttet til disse være analysert og klart definert. Det skal legges vekt på at midlene forvaltes med sikte på lav finansiell risiko og høy likviditet.

#### *Kredittrisiko*

Skal minimeres ref pkt 2.2.5 (likviditet og kredittvurdering)

#### *Likviditesrisiko*

Skal minimeres ref pkt 2.2.5 (likviditet og kredittvurdering)

#### *Renterisiko*

Skal begrenses ref pkt 2.2.4 (rammer for plasseringenes løpetid)

#### *Administrasjonsrisiko*

Skal minimeres ref pkt 2.2.5 (likviditet og kredittvurdering)

#### *Valutarisiko*

Ingen – alle investeringer foretas i NOK

### **2.4 Risikospredning**

Kommunen skal aktivt søke å redusere den finansielle risiko en er eksponert mot, herunder

#### *Innskudd i bank*

Kommunen skal vurdere å benytte flere banker dersom samlet innskudd fra kommunen utgjør en vesentlig del av bankens og/ eller kommunens totale innskudd

#### *Andeler i verdipapirfond*

Kommunen skal gjennomføre en grundig prosess ved valg av forvalter(e) ref pkt 2.2.2 (andeler i verdipapirfond). Valgte fond skal tilfredsstillende kommunens behov for risikospredning

#### *Direkte eie av verdipapir*

- Investeringer skal på en hensiktsmessig måte spres på flere utstedere og ulike løpetider
- Ingen enkeltinvesteringer kan overstige 20% av samlet portefølje ref pkt 2.2.3 (direkte eie av verdipapirer)
- De fem største plasseringene skal ikke samlet utgjøre mer enn 75% av samlet portefølje

### **2.5 Rutiner for rapportering**

Jmf pkt 1.4 (rutiner for rapportering) og 1.4.1 (ansvar og fullmakter).

## **3 Forvaltning av gjeldsporteføljen og øvrige finansieringsavtaler**

Finansreglementet fokuserer på generelle rammer knyttet til kommunens gjeldsportefølje<sup>6</sup>.

### **3.1 Formål med forvaltningen**

Formål med forvaltning av gjeldsporteføljen og øvrig finansavtaler er å innenfor ønsket risikonivå skaffe kommunen finansiering til gunstigst mulig betingelser.

<sup>6</sup> Kommunens låneportefølje pr 31.12.01 er lagt til grunn. Det er ikke foretatt vurderinger av lønnsomhet og betingelser knyttet til enkeltlån

### 3.1.1 Målsetning med forvaltningen

Kommunen skal gjennom forvaltning av gjeldsporteføljen og øvrige finansavtaler

- Ha et bevisst forhold til samsvar mellom løpetid på finansiering og investering
- Søke å oppnå lavest mulig finansieringskostnad til akseptabel risiko ref pkt 3.3 (finansiell risiko)

#### 3.1.1.1 Samsvar mellom finansiering og investering

Kommunen skal vurdere å etablere og opprettholde en finansiell struktur hvor den økonomiske levetiden på investeringer i størst mulig grad samsvarer med løpetiden på finansieringen. Avvik vil resultere i over- eller underdekninger av lån i forhold til eiendeler, noe som blant annet vil ha likviditetsmessige konsekvenser. Det skal søkes å unngå at langsiktige (kortsiktige) eiendeler er finansiert kortsiktig (langsiktig).

#### 3.1.1.2 Lavest mulig finansieringskostnad til akseptabel eller lav finansiell risiko

Kommunen skal gjennom blant annet økonomiplanen definere ønsket fremtidig finansieringskostnad med tilhørende rammer. Kommunen skal ha et aktivt forhold til rentekurven for å oppnå ønsket finansieringskostnad. Lån inngått med gunstige betingelser (som medfører underkurser) kan i ettertid subsidiere lån med lengre rentebinding- og løpetid. Kommunen bør forta en vurdering av enkeltlån ved markante endringer i rentekurven.

### 3.2 Generelle rammer og begrensninger for forvaltningen

Strategi for kommunens gjeldsportefølje (ekskl kortsiktig gjeld) er utformet som en prosentvis fordeling av lånene mellom ulike klasser med tilhørende tillatte rammer for avvik

Porteføljeelementer	Retningslinjer	Frihetsgrader / kommentar
Lån i NOK	100%	Lån i annen valuta ikke tillatt
Andel lån basert på flytende rente eller NIBOR inntil 6 mnd, herunder egne sertifikatlån	0% - 50%	
Andel fastrente fra 0,5 år inntil 5 år	50% - 100%	
Andel fastrente ut over 5 år	0% - 25%	
Utstedelse av egne sertifikatlån	Tillatt	
Utstedelse av egne obligasjonslån	Ikke tillatt	
Nedbetalingsprofil på låneportefølje	20 år	+/- 5 år <sup>7</sup>
Bruk av renteinstrumenter tillatt?	Ja	
Fremtidig renteavtale (F.R.A)	Tillatt	Kun som rentesikring
Rentebytteavtale (Renteswap)	Tillatt	Kun som rentesikring
Renteopsjoner	Tillatt	Kun som rentesikring
Tidspunkt for rebalansering <sup>8</sup> og kontroll av portefølje	Tertial	Evt med uavhengig rådgiver
Benchmark	Stat + 25 bp <sup>9</sup>	Porteføljebetraktning

### 3.3 Finansiell risiko

Kommunens gjeldsforvaltning skal ivaretas slik at kommunen ikke påføres vesentlig finansiell risiko, herunder

<sup>7</sup> Forutsetter at det er rom for dette ihht økonomisk levetid for eiendeler, samt at dette er i tråd med intensjonene i Kommuneleien

<sup>8</sup> Justering av porteføljen ihht strategi, herunder andeler fast/ flytende, beregning av over- og underkurser samt renteutsikter

<sup>9</sup> (bp=basispunkt, 1/100%). Spread mot stat varierer på løpetid og for den enkelte kommune; Erfaringsmessig ca. 20 bp (1 år), 35 bp(3 år), 45 bp(5år), 70 bp(10 år) for større kommuner

*Kreditrisiko*

Skal minimeres gjennom selektivt valg av motpart ved evt derivatkontrakter

*Likviditesrisiko/ refinansieringsrisiko*

Skal minimeres gjennom selektivt valg av motpart. Ved låneopptak vurderes i hvert tilfelle likviditetsrisiko knyttet til motpart samt endring i samlet likviditetsrisiko for gjeldsporteføljen

*Renterisiko*

Kommunen skal ha et bevisst forhold til hvilken renterisiko gjeldsporteføljen er eksponert for. Det skal aktivt søkes å redusere risiko gitt ønsket finanskostnad

*Administrasjonsrisiko*

Skal minimeres gjennom selektivt valg av motpart. Ved låneopptak vurderes risiko knyttet til motpart samt endring i samlet administrasjonsrisiko for gjeldsporteføljen

*Valutarisiko*

Ingen – alle innlån foretas i NOK

Kommunen skal å ha en nøytral holdning til renteendringer. Det skal ikke inngås lånekontrakter hvor eventuell gevinst er betinget av et spesifikt rentesyn.

Kommunen skal vurdere å samle sine lån. Det synes lite hensiktsmessig å ha mange lån med like vilkår hos samme långiver. Kommunen skal vurdere størrelsen på samlet lån hos en långiver. Kommunen skal unngå at store deler av låneporteføljen forfaller et enkelt år.

**3.4 Risikospredning<sup>10</sup>**

Kommunen kan etter å ha innhentet tilbud fra minimum tre aktører benytte risikoreducerende tiltak i sikringsøyemed, samt for å gjøre innlån mer fleksibel og kostnadseffektiv, herunder fremtidig renteavtale (F.R.A), rentebytteavtale (SWAP) og renteopsjon.

**3.5 Kortsiktige og langsiktige utfordringer knyttet til renterisiko<sup>11</sup>**

Kommunen skal opparbeide handlingsalternativer knyttet til kortsiktige og langsiktige utfordringer i rentemarkedet når nye låneopptak foretas og/ eller når porteføljen rebalanseres.

**3.6 Metode og rutine for opptak av lån**

Tidspunktet for låneopptak skal vurderes mot likviditetsbehov, vedtatt investeringsbudsjett og forventninger om framtidig renteutvikling. Avdragstiden på kommunens gjeldsportefølge kan ikke overstige veid levetid for kommunens anleggsmidler ved siste årsskifte<sup>12</sup>.

Ved låneopptak skal tilbudsinnbydelse rettes til minimum 3 aktører. Kommunen skal ha gode rutiner for oppbevaring av dokumentasjon knyttet til gjeldsporteføljen. Kommunen skal gjennomføre sensitivitetsanalyser ved låneopptak. Det skal særlig legges vekt på effekt på totalporteføljen vedrørende finansiell risiko og finansieringskostnad.

Aspekt	Tilnærming/ nødvendig avklaring
<b>LÅNEFORMÅL<sup>13</sup></b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Vurderes mot økonomisk levetid for investeringen</li> <li>• Bestemme løpetid på lånet</li> <li>• Forholdet mellom investering og finansiering</li> </ul>
<b>Finansiell risiko</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ønsket finansiell kostnad og risiko sammenholdt med bl a økonomiplan</li> <li>• Analyse av rentekurve</li> </ul>

<sup>10</sup> Vedlegg utdyper muligheter og begrensninger knyttet til hvert produkt

<sup>11</sup> Vedlegg utdyper kortsiktige- og langsiktige utfordringer samt handlingsalternativer

<sup>12</sup> Jmf Kommunelovens § 50 nr 7

<sup>13</sup> Lån kan opptas jmf Kommunelovens § 50

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bruk av frihetsgradene i strategien?</li> </ul>
<b>Risikospredning</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• En eller flere långivere?</li> <li>• Bruk av risikoreducerende produkter?</li> </ul>
<b>Innhenting av tilbud</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Låneformål, vektet avdragstid, lånebeløp, antall terminer pr år</li> <li>• Sammenlignbar lånerente (f.eks. NIBOR 3 mnd, d.v.s margin)</li> <li>• Sammenlignbar rentemetode (f.eks. 360/360, 365/360)</li> <li>• Sammenlignbar kapitalisering</li> <li>• Avdragsprofil (vil påvirke prisen på fastrentelån)</li> <li>• Sikkerhet fra kommunen</li> <li>• Ønsket utbetaling</li> </ul>
<b>Evaluering av tilbud</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Utbetalingskurs, nominell rente, effektiv rente frem til første renteregulering og i hele lånets løpetid</li> <li>• Etableringskostnader, årlige kostnader, innløsningsrettigheter</li> <li>• Evaluering mot benchmark, f.eks statskurve</li> </ul>

### **3.7 Bruk av benchmark og eventuell outsourcing av låneporteføljen**

Ved oppfølging av gjeldsporteføljen bør kommunen definere en referanse/ benchmark for hvert enkelt lån og for samlet låneportefølje. Dette for spesielt å vurdere hvordan kommunens finansieringskostnader ligger i forhold til rentekurven for swap og stat. Det bør i tillegg avdekkes hvilke avvik som finnes, størrelsen på disse, om avvikene er like store over hele rentekurven samt hvordan avvikene er i forhold til historiske avvik.

En optimal tilnærming vil være en konstant vurdering av egen låneportefølje mot markedet. Dette vil kreve aktiv løpende oppfølging av porteføljen. Kommunen kan vurdere outsourcing av deler av gjeldsporteføljen som følge av kostnadseffektivitet og systemtekniske behov.

### **3.8 Øvrige finansavtaler**

Kommunen kan inngå finansavtaler (eksempelvis leasing) ikke nevnt i dette reglement i de tilfeller kommunen ikke har spesiell kompetanse ved administrasjon, kjøp, vedlikehold, drift og avhending knyttet til dette. Overordnet målsetning er at finansieringsavtaler samlet sett gir lavere kostnader over tid enn ved kommunalt eierskap.

Når det gjelder leasingavtaler, skal dette i hovedregelen kun inngås i forbindelse med erverv av gjenstander som det er et løpende behov for, og som har kort levetid, såkalt operasjonell leasing. Eksempel på slike objekter er biler, datautstyr, kopimaskiner og lignende.

Finansiell leasing, dvs. bruk av leasing i forbindelse med erverv av gjenstander eller bygninger/anlegg skal som hovedregel ikke skje. Dersom en allikevel finner å ville vurdere dette, skal det legges de samme vurderingskriterier til grunn som for vurdering av opptak av lån.

Kommunens tar opp ulike typer lån i Husbanken til videreutlån til kommunens innbyggere. Slik videreutlån skjer på ulike sosiale kriterier. Det skal allikevel foretas en enkel kredittvurdering av lånetakerne i forbindelse med slikt videreutlån.

### **3.9 Rutiner for rapportering**

Jmf pkt 1.4 (rutiner for rapportering) og 1.4.1 (ansvar og fullmakter)

#### **4 Plassering og forvaltning av langsiktige finansielle aktiva adskilt fra kommunens midler beregnet for driftsformål**

Slike midler skal forvaltes etter de samme retningslinjer som gjelder for forvaltning av kortsiktig likviditet jfr. kap. 2.

### **5 VEDLEGG**

#### **5.1 Målsetninger vedrørende gjeldsporteføljen**

Kommunen skal ved beregninger benytte mest mulig korrekte markedsmessige verdier av aktiva og passiva. Det vil kunne oppstå utfordringer knyttet til markedsverdiberegninger av kommunes eiendeler som følge av at en stor del av eiendelene sannsynligvis har liten eller

ingen alternativ anvendelse. Kommunen kan derfor benytte en forenklet tilpasning ved å legge avskrivningstidene på de ulike eiendelene til grunn å vekte balansen i forhold til dette<sup>14</sup>.

Kommunen hadde følgende nøkkeltall pr 31.12.00:

Anleggsmiddel	Bokført verdi	Andel
<b>Fast eiendom</b>		
20 års avskrivningstid	54.450.000	82,81 %
40 års avskrivningstid	7.774.000	11,82 %
50 års avskrivningstid		
<b>Utstyr, maskiner, transportmidler</b>		
5 års avskrivningstid	3.530.000	5,37 %
10 års avskrivningstid		
20 års avskrivningstid		
<b>Eiendommer som ikke avskrives</b>		
<b>SUM</b>	<b>65.754.000</b>	<b>100,00%</b>

Lånestrukturen kan ha en lang avdragsprofil da omkring 95% av eiendelene har en lang økonomisk levetid. Gjennomsnittlig vektet levetid for anleggsmidlene er 20,4 år. Gjennomsnittlig vektet løpetid på kommunens samlede låneportefølje er 17,4 år.

Løpetid for kommunens låneportefølje er akseptabel, men kan økes ytterligere i forhold til vektet levetid på eiendelene (det bør foretas en ny beregning av forholdet når tall på anleggsmidlene pr 2001 foreligger). Dette vil gi kommunen økt økonomisk handlefrihet. Kommunen benytter i hovedsak serielån som gir en jevn nedbetaling av gjelden.

Kommunen skal gjennom blant annet økonomiplanen definere ønsket fremtidig finansieringskostnad med tilhørende rammer. Kommunen skal ha et aktivt forhold til rentekurven for å oppnå ønsket finansieringskostnad. Lån inngått med gunstige betingelser (som medfører underkurser) kan i ettertid subsidiere lån med lengre rentebinding- og løpetid. Kommunen bør forta en vurdering av enkeltlån ved markante endringer i rentekurven.

Pr 31.12.01 var gjennomsnittlig vektet nominelle lånerente på kommunens samlede gjeldsportefølje omkring 6,5%. Ca 96% av låneporteføljen var rentesikret i form av fastrenteavtaler (ekskl kortsiktig gjeld). 18% av fastrenteavtalene forfaller i mai 2002, 69% forfaller i desember 2003 og 13% forfaller i mai 2004.

Med bakgrunn i dagens rentenivå og fremtidig rentekurve er gjennomsnittlig lånerente gunstig. Dette medfører at sannsynligvis vil noen av fastrentelånene ligge med underkurser<sup>15</sup>. Kommunen skal vurdere om gjennomsnittlige nominelle lånerente samsvarer med målsetninger omkring finansieringskostnad og risiko.

## 5.2 Risikoreduserende tiltak

### Fremtidig renteavtale (F.R.A)

<sup>14</sup> Det forutsettes at økonomisk levetid samsvarer med avskrivningssatser. Dette er en forenklet fremstilling

<sup>15</sup> Under- og overkurs oppstår når markedsrente avviker fra rente knyttet til respektive lån

Kommunen kan inngå en F.R.A-kontrakt som er en gjensidig bindende avtale om en fremtidig rente i en gitt periode og for et bestemt beløp. Renten, perioden og beløpet avtales når kontrakten inngås. F.R.A.-renten blir beregnet ut fra lånerenten på avtaletidspunkt. Det skjer ingen faktisk opplåning ved inngåelsen av avtalen, og følgelig binder kommunen derfor ikke likviditet frem til kontrakten forfaller. På oppgjørsdag skal kommunen motta eller betale differansen mellom F.R.A.-renten og samme dags markedsrente for perioden.

Kommunen kan benytte F.R.A. for å sikre seg mot rentestigning på et fremtidig lån, eller ved fornyelse av lån. F.R.A.-kontrakten sikrer mot uventede svingninger i rentenivået i perioder inntil to år og er derfor et kortsiktig sikringsinstrument som eksempelvis kan benyttes i byggeperioden på et forestående prosjekt.

Bruk av F.R.A muliggjør at rente på utlån kan avtales i god tid før de aktuelle lån eller plasseringer skal foretas. Neste års rente kan eksempelvis sikres under budsjetteringen inneværende år.

### **Rentebytteavtale (SWAP)**

Kommunen kan ved lån der det betales en flytende rente inngå en renteswap hvor rentesatsen fryses for en kortere eller lengre periode. Motsatt kan kommunen også bytte fra fast rente til flytende rente. En renteswap kan tilpasses alle lån og plasseringer og kan også avtales med fremtidig startdato. Renteswap gjøres normalt ikke på lånebeløp under NOK 15 mill, og normalt ikke for lengre perioder enn 10 år.

Fordeler med en renteswap er blant annet fleksibilitet, enkelhet ved innfrielse, renterisikoen kan fordeles på kort og lang sikt, renten kan fastsettes for et fremtidig tidspunkt samt at en kan "matche" fastrente inn- og utbetalinger. Kommunen kan benytte renteswap dersom ønsket er å sikre seg mot negative renteendringer. En renteswap er et godt alternativ til fastrentelån.

### **Renteopsjon**

En renteopsjon (renteforsikring) er en kontrakt som gir kommunen en rett, men ingen plikt til å bytte rentebetingelser fra fastrente til flytende rente (eller omvendt). Renteopsjoner kan tilpasses alle lån og plasseringer. Opsjonen gjelder for en avtalt periode på en fastsatt hovedstol. Fordeler ved bruk av renteopsjoner er blant annet trygghet og finansiell fleksibilitet, beskyttelse mot ugunstig renteutvikling på lån, finansiell handlefrihet samt at kjøp og salg av renteopsjoner kan kombineres og tilpasses strategiske investeringer.

Kommunen kan ved å inngå et rentetak (cap) sikre seg mot at egen rente ikke overstiger avtalt nivå dersom markedsrenten gjør det. Ved å kombinere et tak med et gulv (floor) vil renten svinge innenfor en korridor. Ved inngåelse av en renteopsjon må kommunen betale en engangspremie avhengig av løpetid og sikringsbehov.

## **5.3 Kortsiktige- og langsiktige utfordringer knyttet til renterisiko**

Følgende utfordringer med alternative løsninger skal vurderes (listen er ikke uttømmende)

<b>Kortsiktige utfordringer (&lt; 2 år) i rentemarkedet</b>	<b>F.R.A</b>	<b>SWAP</b>	<b>Renteopsjon</b>
Kommunen ønsker å sikre seg mot en oppgang i korte lånerenter	X	X	
Kommunen ønsker å fastsette en avkastning på en fremtidig plassering	X		
Kommunen skal trekke opp et byggelån i faste transjer der datoer og beløp er kjent	X		
Kommunen ønsker å dra nytte av en lav rente, og vil sikre at renten ikke overstiger et bestemt nivå	X	X	
Kommunen ønsker å sikre at lånerenten holder seg innenfor en fastsatt korridor			X
Kommunen har kortsiktig overskuddslikviditet i faste perioder og ønsker å sikre avkastningen	X		
Kommunen har kortsiktige lånebehov i faste perioder	X		
<b>Langsiktige utfordringer (&gt;2 år) i rentemarkedet</b>	<b>F.R.A</b>	<b>SWAP</b>	<b>Renteopsjon</b>
Kommunen ønsker å fryse renten på lånet for en lengre periode		X	
Kommunen ønsker å spre deler av renterisikoen på kort og lang rente, dvs kun sikre renten for deler av lånet		X	
Kommunen ønsker å dra nytte av lave korte renter, men samtidig sikre seg mot at renten overstiger et bestemt nivå			X
Kommunen ønsker å sikre at lånerenten holder seg innenfor en korridor			X
Kommunen ønsker å fryse renten på lånet med fleksibilitet til å innfri lånet på et fremtidig tidspunkt		X	
Kommunen skal ta opp et lån på et fremtidig tidspunkt, men ønsker å sikre renten på lånet i dag		X	
Kommunen har et fastrentelån, men ønsker å endre eksponeringen til kort flytende rente		X	

## 5.4 Definisjoner

### Absolutt risiko

Risiko målt ved svingninger rundt et gjennomsnitt uttrykt som et absolutt mål

### Aksjeindeksobligasjon

Verdipapirprodukt hvor innskudd bindes en bestemt periode. Investor er garantert hele innskudd tilbake samt hele eller deler av aksjeavkastningen

**Aksjer**

Verdipapir utstedt fra private bedrifter eller offentlige institusjoner, hvor kjøp gir eierandel

**Aktiv forvaltning**

Forvalter velger selv verdipapirer til en portefølje på bakgrunn av egne analyser og vurderinger for derigjennom å oppnå høyere avkastning enn en sammenlignbar portefølje

**Aktivklasser**

Samlebetegnelse på ulike typer verdipapir som har de samme egenskapene, eksempelvis aksjer, obligasjoner og pengemarked

**Allokering**

Fordeling av de midler som skal investeres på ulike markeder og aktivklasser

**Avkastningskrav**

Nedre grense for ønsket avkastning

**Benchmark**

Sammenlignbar portefølje, referanse

**Derivat**

Samlebetegnelse på kontrakter basert på verdien av et sett underliggende (fysiske) aksjer, obligasjoner eller indekser. De viktigste former er futureskontrakter og opsjoner.

**Differanseavkastning**

Se meravkastning

**Diskresjonær forvaltning**

Forvaltningsform hvor forvalter konstruerer og handler i en portefølje basert på kundens ønsker

**Diversifisere**

Spre eller redusere risiko gjennom å kombinere aktiva med ulik risikoegenskaper

**Durasjon**

Et mål som uttrykker gjennomsnittlig løpetid for en obligasjon, definert som et vektet snitt av årlige rentekuponger og pålydende verdi. Begrepet uttrykker korrigert løpetid, og derigjennom obligasjonsprisens følsomhet for renteendringer

**Fond**

Portefølje bestående av eksempelvis aksjer hvor flere investorer kan eie andeler

**Hedgefond**

Forvaltningsprodukt som kan kombinere ulike aktivklasser og som kan benytte ulike investeringsstiler for å oppnå stabil avkastning med lav risiko

**Implementering**

Fysisk kjøp av andeler i verdipapirfond

**Indeks**

Vektet verdi/ forholdstall for alle/ deler av eksempelvis aksjer på en børs. Indeksen angir den gjennomsnittlige avkastningen for de aktiva som inngår i indeksen.

**Indeksforvaltning**

Se passiv forvaltning

**Inflasjon**

Betegnelse som angir med hvilken størrelse i prosent det generelle prisnivået på varer og tjenester øker med

**Information Ratio**

Mål som uttrykker en forvalters dyktighet til å skape avkastning ut over benchmark, definert som meravkastning dividert på relativ risiko

**Investeringspolicy**

Dokument som beskriver en rekke forhold omkring en investering, eksempelvis avkastnings- og risikovurderinger, landfordelinger og valutaforhold

**Investeringsportefølje**

Faktisk fordeling i en portefølje mellom ulike aktivklasser

**Investeringsstrategi**

Strategi som beskriver hvordan samlede midler skal investeres i ulike markeder og aktivklasser

**Korrelasjonskoeffisient**

Statistisk begrep som definerer grad av samvariasjon mellom to variabler, eksempelvis to aksjer. Dersom korrelasjonen er 1 (-1) beveger de to variablene seg alltid i takt (utakt). Dersom den er 0 beveger de to seg helt uavhengig av hverandre

**Kredittrisiko**

Risiko knyttet til det å lide tap på grunn av at utsteder av et verdipapir eller motparten ikke oppfyller sine forpliktelser

**Kredittvekt**

Internasjonale regler knyttet til egenkapitalbehov ved investering i gjeldspapirer. Statsgaranterte papirer teller 0%, bank/ finans teller 20% mens industriforetak teller 100%. Økt kredittvekt uttrykker økt kredittrisiko

**Likviditet**

Begrep som uttrykker grad av enkelhet og hurtighet et aktiva kan omsettes til kontanter

**Meravkastning**

Differansen mellom avkastningen i en faktisk portefølje og avkastningen på en nærmere definert referanseportefølje

**NOK**

Norske kroner

**Obligasjon**

Rentepapir utstedt av private bedrifter eller offentlige institusjoner. Utsteder forplikter seg til å betale kjøper bestemte årlige beløp (kuponger) samt pålydende ved endelig innløsning

**Passiv forvaltning**

Forvalter søker å oppnå avkastning og risiko som en sammenlignbar portefølje eller indeks

**Pengemarked**

Rentepapir som har innløsning innen ett år. Slike kortsiktede aktiva har høy likviditet og kan ha relativt lav risiko

**Portefølje**

Samling av ett eller flere enkeltaktiva eksempelvis enkeltaksjer

**Private equity**

Investeringer i privateide selskap

**Rebalansering**

Transaksjon som følge av at de ulike elementene i porteføljen utvikler seg ulikt over tid. Dette medfører at de relative vektene beveger seg bort fra normalposisjon

**Referanseindeks**

Se indeks

**Relativ risiko**

Risiko målt ved svingninger rundt et gjennomsnitt uttrykt som et relativt mål. Slik risiko måles ofte som svingninger i forhold til en sammenlignbar portefølje eller indeks svingninger

**Rentekurve**

Oppstår når en sammenligner renter for ulike tidshorisonter. Kurven danner utgangspunkt for prising av rentepapirer og påvirkes av forhold som forventninger, risiko knyttet til ulike tidshorisonter samt tilbud og etterspørsel i rentemarkedets ulike tidshorisonter

**Risikofritt**

Aktiva hvor det er generelt er knyttet lite eller ingen risiko til uttak, eksempelvis bankrente

**Risikopremie**

Avkastning ut over risikofritt alternativ

**Sharpe Ratio**

Mål som uttrykker en forvalters dyktighet til å skape avkastning ut over benchmark, definert som meravkastning dividert på total risiko

**Spread**

Forskjellen mellom to priser, eksempelvis kjøps- og salgskurs

**Standardavvik**

Viser hvor mye verdien av en variabel kan ventes å svinge i fremtiden, basert på målinger av observerte verdier. Begrepet uttrykker svingninger rundt et gjennomsnitt.

**Strategisk aktivaallokering**

Fordeling av en porteføljes aktivaklasser hvor hver klasse uttrykkes som et prosenttall. Begrepet representerer porteføljens normalposisjon

**Stresstest**

Økonomisk tilstand uttrykt ved 4 ekstreme hendelser som sammen vil påvirke en porteføljes verdi i sterk negativ retning

**Taktisk aktivaallokering**

Fordeling av en porteføljes aktivaklasser hvor hver klasse uttrykkes med øvre og nedre grense for tillatt andel av totalportefølje

**Terminkontrakt**

Avtale om levering av en eiendel eller dens pengeverdi på et forhåndsbestemt tidspunkt hvor pris avtales ved kontraktsinngåelse

**Tracking error**

Annualisert relativ risiko

**Transaksjonskostnad**

Kostnader forbundet med kjøp og salg av verdipapir og verdipapirfond

**Value at Risk**

Den verdi en investor risikerer å tape innen en gitt tidshorisonter dersom avkastningen blir så ugunstig som den kan bli med en viss sannsynlighet

**Verdipapir**

Betegnelse på ulike aktiva, eksempelvis aksje, obligasjon eller pengemarked

**Verdipapirfond**

Se fond

**Volatilitet**

Betegnelse på risiko, dvs grad av svingninger rundt et gjennomsnitt