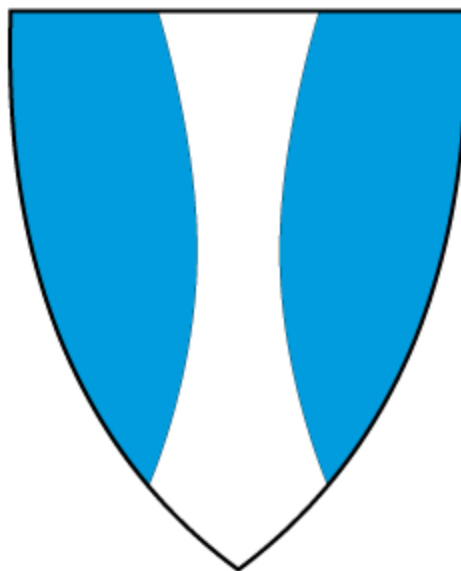




Finansrapport Kvam herad

Forvaltning av kommunens gjeldsportefølje og finansieringsavtaler

Rapport 2014 1 januar til 31 desember

Innhold

Side 3: Oppsummering og nøkkeltall
Side 4: Fordeling rentebinding
Side 5: Finansreglementets krav
Side 6: Porteføljens durasjon
Side 7: Utvikling i durasjon
Side 8: Utvikling i gjennomsnittrente
Side 9: Utvikling i lånegjeld
Side 10: Opptak av nye lån i perioden
Side 11: Forfall i perioden
Side 12: Motpartoversikt lån
Side 13: Motpartoversikt renttebyttavtaler
Side 14: Markedskommentar
Side 15: Ordliste og forklaring
Appendiks : Stamdataoversikt

Forbehold

Denne rapporten er utarbeidet av Bergen Capital Management AS (heretter BCM) i samsvar med forskrift om finansforvaltning og reglement for finansforvaltning vedtatt av kommunestyret. Rapporten baserer seg på kilder som vurderes som pålitelige, men BCM garanterer ikke at informasjonen i rapporten er presis eller fullstendig. Uttalelsene i rapporten reflekterer oppfatninger på det tidspunkt rapporten ble utarbeidet, og BCM forbeholder seg retten til å endre oppfatninger uten varsel.

Denne rapporten skal ikke forstås som et tilbud eller anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. BCM påtar seg intet ansvar for verken direkte eller indirekte tap eller utgifter som skyldes forståelsen av og/eller bruken av denne rapporten. Denne rapporten er kun ment å være til bruk for våre klienter, ikke for offentlig publisering eller distribusjon, men BCM tar dog ingen forbehold om klienters eventuelle offentliggjøring. Ansatte i BCM kan eie verdipapirer i selskaper som er omtalt i rapporten, og kan kjøpe eller selge slike verdipapirer.

Rapporten er utarbeidet på et gitt tidspunkt, verdiendringene kan være store i låne- og verdipapirmarkedet slik at endelig resultat vil kunne avvike, det er brukt beste anslag på gitte tidspunkt som markedspriser i rapporten. Historisk resultat i porteføljer forvaltet av BCM er ingen garanti for fremtidig resultat. Fremtidig resultat vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, porteføljens risiko, samt kostnader ved forvaltning.

Rapporten inneholder kun gjeld som er forvaltet av BCM. Rapporten er utarbeidet på basis av opplysninger fra långivere og kommunen, BCM kan ikke ta ansvar for riktigheten av denne informasjonen oppgitt fra tredjeparter. Ved reproduksjon eller annen bruk av rapporten bør rapporten i sin helhet vedlegges. Rapporten gir et øyeblikksbilde på rapporteringstidspunkt, slik at porteføljens sammensetning og risiko p.t. kan være høyere eller lavere.

Oppsummering og nøkkeltall

Nokkeltall		Forklaring
Total Lånegjeld	Kr. 904 189 684	Viser samlet lånegjeld ved utløpet av rapporteringsperioden. Inkluderer startlån i Husbanken, lån i Kommunalbanken, KLP Kommunekreditt og verdipapirmarkedet.
Durasjon	2,02	Måltallet angir porteføljens vektete gjennomsnittlige rentebindingstid. Tallet viser hvor lenge renten på sertifikat, lån og obligasjoner i porteføljen er fast, hensyntatt alle kontantstrømmer (rentebetalinger, avdrag og hovedstol). Dersom en låneportefølje uten avdrag og årlige rentebetalinger har durasjon på 1 betyr det at porteføljen i gjennomsnitt har en rentebinding på 12 måneder.
Vektet gjennomsnittrente	2,71%	Måltallet angir porteføljens vektete gjennomsnittlige kupongrente, effektiv rente vil avvike noe. Ved sammenligning mot referanserente må det tas hensyn til durasjon og rentesikringsstrategi.
Kapitalbinding	7,00 ÅR	Måltallet angir porteføljens vektete gjennomsnittlige kredittbinding. Tallet viser hvor lang tid det i gjennomsnitt tar før renter, avdrag og hovedstol er nedbetalt. Desto høyere tall, desto mindre refinansieringsrisiko har kommunen alt annet like.

Fordeling rentebinding

Fordeling	Saldo	Prosentvis av total
Lån med fast rente:		
Rentebinding > 1 år	466 655 213	51,61 %
Rentebinding < 1 år	360 688 839	39,89 %
Sum rentebinding	827 344 052	91,50 %
Flytende rente (p.t. vilkår)	76 845 632	8,50 %
SUM	904 189 684	100,00 %



Fordeling

Forklaring

Tabellen over viser fordelingen for gjeldsporteføljen angitt ved bruk av enkel rentebinding. Lån med flytende rente er lån i Husbanken, Kommunalbanken og KLP Kommunekreditt til p.t. vilkår. Lån med p.t. vilkår har 14 dagers rentevarsel og oppsigelsestid, dvs. En rentebinding på $14 / 365 = 0,04$. Lån med nibortilknytning (3 eller 6 MND) er sortert som lån med rentebinding under 1 år.

Forklaring

Figuren over viser grafisk fordeling av gjeldsporteføljen kommunen målt ved bruk av enkel rentebinding.

Finansreglementets krav og strategi

Krav i kommunens reglement	Status	Kommentar
Innhente minst 2 konkurrerende tilbud ved refinansieringer og låneopptak	✓ OK	
Refinansieringsrisiko skal reduseres ved å spre forfall/renteregulering	✓ OK	
Størrelse på enkeltlån, ingen enkeltlån skal utgjøre uforholdsmessig stor andel av total lånegjeld	✓ OK	
Rapportering i henhold til gjeldende reglement og forskrift	✓ OK	
Fordeling av låneopptak på flere långivere	✓ OK	
Nye låneopptak tatt opp i tråd med reglene i Kommuneleien § 50	✓ OK	
Krav til gjeldsporteføljen i henhold til finansreglement		

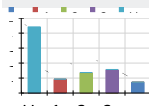
Portføljens durasjon

Durasjonsintervall	Pålydende i NOK	Durasjon	Procentvis andel av porteføljen	Kommentar
Under 1 år	444 125 361	0,44	49,12%	Durasjon brukes ofte for å måle renterisiko. Durasjon gir et uttrykk for hvor følsom markedsverdien på lånene er for en endring i markedsrentene.
1 to 2 år	92 949 713	1,70	10,28%	
2 to 3 år	137 000 000	2,66	15,15%	Man kan se på durasjon som vektet gjennomsnittlig løpetid for et lån eller en plassering. Porteføljens durasjon er i tabellen målt ved slutten av rapporteringsperioden. Ved beregning av durasjon for porteføljen er det antatt at alle lån, sertifikat og obligasjoner er priset til kurs lik 100 %.
3 to 5 år	157 391 593	3,19	17,41%	
> 5 år	72 723 017	8,29	8,04%	
SUM	904 189 684	2,02	100,00%	Durasjons tallet er i tråd med kommunens finansreglement og rentesikringsstrategi, hvor forutsigbarhet i rentekostnadene er et viktig element.

Durasjonsintervall i % av porteføljen

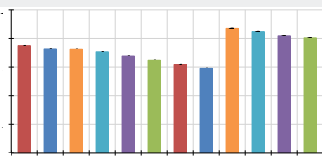


Durasjonsintervall i NOK



Utvikling i durasjon

Utvikling i durasjon

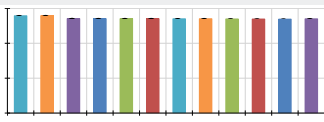


Kommentar

Durasjon er målt ved utløpet av hver måned i rapporteringsperioden.

Utvikling gjennomsnittrente

Utvikling i gjennomsnittrente



Kommentar

Vektet gjennomsnittrente er målt ved utløpet av hver måned i rapporteringsperioden.

Porteføljen og markedsrenter

(Rentene er justert for kredittmargin (påslag), og indikerer derfor faktiske lånerenter for angitt løpetid)

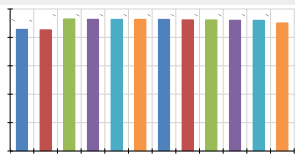
Vektet gjennomsnittrente	P.T.KBN	Norges Bank (foliorenten/styringsrenten)	3 MND	6 MND	12 MND	3 År	5 År
2,71 %	2,25 %	1,25 %	1,47 %	1,40 %	1,35 %	1,42 %	1,74 %

Markedsrenter og porteføljens betingelser

Ved utløpet av rapporteringsperioden

Utvikling i lånegjeld

Utvikling lånegjeld



Kommentar

Lånegjeld er målt ved utgangen av hver måned i rapporteringsperioden.

Opptak av nye lån i perioden

Opptak av nye lån i perioden / refinansieringer

Ny långiver	Dato	Beløp	Rente	Forfall / renteregulering	Nytt lånenummer	Kommentar
KBN	03.03.2014	150 000 000	1,810	03.03.2015	20140100	
KBN	19.03.2014	110 000 000	1,734	19.09.2014	20140150	
KLP	01.09.2014	69 000 000	3,050	02.09.2024	8317.53.46069	
KBN	19.09.2014	110 000 000	1,810	18.09.2015	20140547	

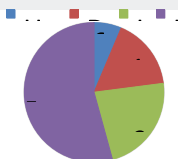
Forfall i perioden

Forfall i perioden

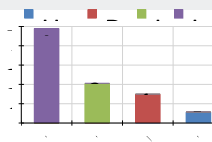
Ny långiver	Dato	Beløp	Rente	Forfall / renteregulering	Nytt lånenummer	Kommentar
KBN	03.09.2013	100 000 000	1,805	03.03.2014	20130438	
KBN	19.09.2013	83 250 000	1,876	19.03.2014	20130502	
KBN	01.09.2011	27 344 990	3,220	01.09.2014	20050259	
KBN	01.09.2011	41 666 700	3,220	01.09.2014	20060008	
KBN	19.03.2014	110 000 000	1,734	19.09.2014	20140150	

Motpartoversikt Lån

Motpartoversikt i prosent



Motpartoversikt i NOK

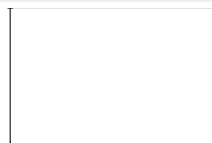


Motpartoversikt rentebytteavtaler

Motpartoversikt i prosent



Motpartoversikt i NOK



Dersom siden er tom, betyr det at kommunen ikke har aktive rentebytteavtaler.

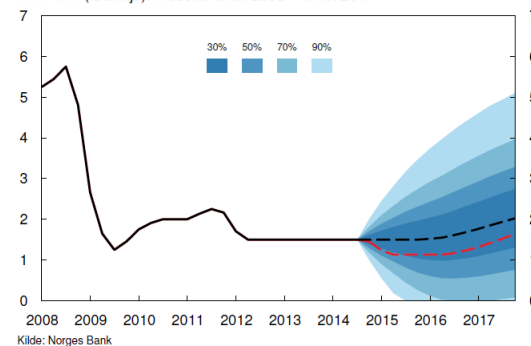
Markedskommentar

Oppgangen i verdensøkonomien er fortsatt moderat og usikkerheten om utviklingen fremover er stor, særlig i euroområdet. Globalt har utviklingen på børsene i 2014 vært god, med Kina (+ 50 %) i tet, fulgt av USA (+ 13 %), Sverige (+ 10 %), Japan (+ 7 %), og med Russland i andre enden (- 45 %). Her hjemme har vi virkelig fått merke at oljeprisen har halvert seg i løpet av siste halvdel av året. Til tross for oljefallet har likevel hovedindeksen på Oslo Børs styrket seg (+ 5 %). I 2015 vil bedringen i verdensøkonomien fortsette, og flere økonomier vil henge seg på. Oppgangen i USA vil fortsette, og forbli driveren i økonomisk vekst globalt. Veksten i Europa og Japan, som har slitt med manglende vekst i 2014, vil sannsynligvis styrke seg noe på grunn av lavere oljepris og mer ekspansiv pengepolitikk. Det er ventet noe høyere vekst i fremvoksende økonomier, selv om den avtagende veksttakten i Kina vil fortsette. Styringsrentene er nær null i mange land, og markedsaktørenes forventninger til styringsrentene fremover er lave. Utsiktene for norsk økonomi er svekket i siste halvdel av 2014. Oljeprisen har falt kraftig, og aktiviteten i petroleumsnæringen ser ut til å bli lavere enn tidligere lagt til grunn. Veksten i privat konsum og foretaksinvesteringene ser også ut til å bli lavere enn ventet. Samtidig bidrar en svakere krone til å holde inflasjonen oppe og til å dempe virkningene på norsk økonomi av en lavere oljepris.

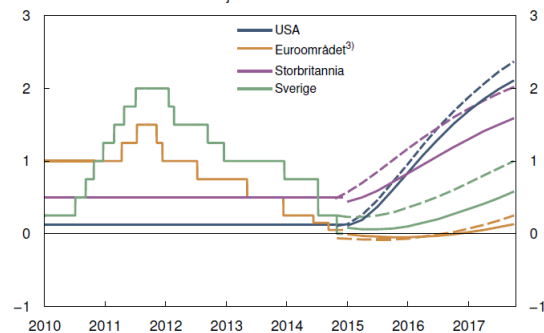
Norges Bank reduserte styringsrenten med 0,25 prosentenheter til 1,25 prosent ved siste rentemøte 11. desember 2014, den første renteendringen siden mars 2012. I beslutningen ble det lagt vekt på at utsiktene for norsk økonomi er klart svakere enn tidligere lagt til grunn. Norges Bank la vekt på å motvirke faren for en markert nedgang i norsk økonomi. Det ventes nå at første renteøkning kommer mot slutten av 2017, og at renten deretter skal økes gradvis. Hovedstyret i Norges Bank har som utgangspunkt for sin vurdering av pengepolitikken at renten settes med sikte på at inflasjonen skal være nær 2,50 prosent. Underliggende inflasjon har i 2014 vært på nivåer nært målet slik at det er det en viss risiko for at renteøkningene kan komme raskere enn det som markedet og Norges Bank legger til grunn.

Norges Bank anslår nå uendret styringsrenten til høsten 2017, og deretter en gradvis økning. 3 mnd nior er ved utgangen av 2014 på 1,48 prosent, som gir en flytende kortsiktig lånerente for kommunen på mellom 1,45 – 1,55 prosent etter kredittpåslag. Det er også svært lave styringsrenter og markedsrenter ute, og det ventes ikke økninger i verken USA eller Europa med det første. Det er derfor mye som taler for at kommunen kan låne til flytende renter under 1,75 prosent i hele 2015 og store deler av 2016.

Figur 2.21 Styringsrenten i referansebanen fra PPR 3/14 med sannsynlighetsfordeling og styringsrenten i referansebanen fra PPR 4/14 (rød linje). Prosent. 1. kv. 2008 – 4. kv. 2017



Figur 1.6 Styringsrenter og beregnede terminrenter per 11. september 2014 og 5. desember 2014.¹⁾ Prosent. 1. januar 2010 – 1. oktober 2017²⁾



1) Stiplede linjer viser beregnede terminrenter per 11. september 2014. Tynne linjer viser terminrenter per 5. desember 2014. Terminrentene er basert på Overnight Index Swap (OIS)-renter

2) Dagstall fra 1. januar 2010 og kvartalstall fra 1. kvartal 2015

3) Eonia for euroområdet fra 1. kvartal 2015

Kilder: Bloomberg og Norges Bank

Kilde: Bergen Capital Management AS / Norges Bank / Bloomberg, desember 2014.

Ordliste og forklaring

Basispunkt - Et basispunkt er ett hundredels prosentpoeng. Denne måleenheten brukes særlig til å angi kostnader og avkastningsforskjeller i kapitalforvaltning.

Deflasjon - Vedvarende fall i det generelle prisnivået (se inflasjon).

Derivat - En finansiell kontrakt hvor verdien avhenger av verdien til en underliggende variabel på et fremtidig tidspunkt. Priser på finansielle aktiva, råvarer osv. benyttes ofte som underliggende variabel. Opsjoner og terminkontrakter er eksempler på derivater.

Durasjon - Durasjonen til en fastrenteobligasjon er den tid det i gjennomsnitt tar før alle kontantstrømmer (rentekuponger og hovedstol) forfaller til betaling. Durasjonen (egentlig modifisert durasjon) gir i tillegg uttrykk for hvor følsom verdien av obligasjonen er for endringer i rentenivået, og forteller hvor mange prosent verdien av obligasjonen vil gå ned med dersom markedsrentene stiger med ett prosentpoeng. Lang durasjon betyr at obligasjonsverdien er svært følsom for renteendringer.

Finansinstitusjoner - Selskap, foretak eller annen institusjon som driver finansieringsvirksomhet, med unntak av offentlige kredittinstitusjoner og fond, verdipapirfond, verdipapirforetak. Finansinstitusjon er en samlebetegnelse for banker, finansieringsforetak og forsikringsselskaper.

Finanstilsynet - Finanstilsynet fører tilsyn med finansinstitusjoner, institusjonene i verdipapirmarkedet, pensjonskasser, revisorer, regnskapsførere, eiendomsめglere og inkassoselskaper.

Foliorenten - Renten bankene får på sine innskudd fra en dag til den neste i Norges Bank. Foliorenten er det viktigste virkemiddelet i pengepolitikken.

FRA-rente - Forward Rate Agreement. Fremtidig renteavtale. Avtale mellom to parter om å fastlåse rentesatsen på et fremtidig innlån eller utlån for en gitt periode.

IMM-dager - Vanlig brukte forfallsdager for standardiserte pengemarkedsprodukter (forkortelsen står for International Money Market).

Inflasjon - Vedvarende vekst i det generelle prisnivået. Inflasjonen måles vanligvis ved veksten i konsumprisindeksen (KPI).

KPI - Konsumprisindeks. Indeks som måler veksten i konsumprisene (se inflasjon).

Kredittinstitusjon - Foretak som mottar innskudd eller andre tilbakebetalingspliktige midler og yter lån for egen regning.

Kredittrisiko - Risiko for at motpart ikke oppfyller sine forpliktelser. I et låneforhold består kredittrisikoen i at låntager ikke oppfyller låneavtalen.

Markedsrisiko - Risiko for potensielt tap i form av redusert markedsverdi som følge av prisfluktuasjoner i finansielle markeder.

Nominell rente - Pålydende rente på en finansiell fordring. Se også realrente.

Nullkupongobligasjon - En obligasjon uten rentebetalinger. Nullkupongobligasjoner legges ut til underkurs, dvs. til en kurs lavere enn pålydende verdi, og løses inn til pålydende verdi ved forfall.

Ordliste og forklaring

Obligasjon - Standardisert omsettelig lån med opprinnelig løpetid på minst ett år. Betingelsene ved et obligasjonslån, slik som løpetid, rente, renteutbetalingsdatoer og eventuelle rentereguleringsbestemmelser, avtales ved utstedelsen av lånet.

Oppgjørslisiko - Risiko for tap og likviditetsproblemer i forbindelse med avregnings- og oppgjørsfunksjonene. Oppgjørslisiko omfatter kredittrisiko, likviditetsrisiko, juridisk risiko og operasjonell risiko. Ved betalingsformidling blir transaksjoner generert av kunder og de resulterende eksponeringer vil ikke være resultat av eksplisitte kredittvurderinger. Risikoen som oppstår i et betalingssystem.

Opsjon - Man skiller mellom to typer opsjoner, kjøpsopsjoner og salgsopsjoner. En kjøpsopsjon (salgsopsjon) er en rett, men ikke plikt til å kjøpe (selge) et underliggende aktivum til en på forhånd avtalt pris. Mulige underliggende aktiva er aksjer, valuta m.m.

Pengeoppgjøret - Penedelen av verdipapiroppgjøret.

Portefølje - Brukes om samlet mengde av verdipapirer eller lån.

Realrente - Realrenten er nominell rente korrigert for prisstigning (inflasjon).

Rentebærende instrumenter - Finansielle kontrakter der avkastningen er knyttet til en avtalt rente av en pålydende verdi. Et eksempel er obligasjoner.

Renteforvaltning - Styling og oppfølging av en portefølje av rentebærende instrumenter.

Rentefølsomhet - Sier noe om hvor mye kursen på et rentefond endres ved rentendring på ett prosentpoeng i pengemarkedet.

Rentemargin - Differansen mellom (en banks) utlåns- og innskuddsrente.

Styringsrente - Sentralbankens sentrale rente i utøvelsen av pengepolitikken. I Norge er dette foliorenten.

Swap - Avtale mellom to parter om å bytte fremtidige kontantstrømmer. For eksempel kan den ene parten betale den andre flytende rente, mens den selv mottar fast rente.

Terminrenter - Terminrenter er renter som løper mellom to fremtidige tidspunkter. Terminrentene kan under visse forutsetninger gi uttrykk for markedets forventninger om fremtidig rentenivå.

Valutakurs - Prisen på et lands valuta målt mot andre lands valuta, for eksempel norske kroner per euro.

Valutarisiko - Risiko for potensielt tap i form av redusert markedsverdi som følge av fluktasjoner i valutakursen.

Verdipapirforetak - Foretak som yter investeringstjenester.

VPS - Verdipapirsentralen (VPS) er en privat, selveiende institusjon, opprettet ved lov om verdipapirsentral, som driver et elektronisk rettighetsregister for aksjer, obligasjoner og andre finansielle instrumenter med i hovedsak norske utsteder.

Stamdataoversikt

Type	Ref. nr	Motpart	Beløp	Startdato	Forf. dato	Type	Ref rente	B. Periode	Rente	Margin	Total rente	% av gjeld
Lån	NO0010674625	Danske	150 000 000	10.04.2013	10.04.2018	Fast	Fast	År	2,870	0,000	2,870	16,59 %
Lån	13945068	Husbanken	591 500	01.10.2009	01.04.2017	Fast	Fast	Halvår	1,792	0,000	1,792	0,07 %
Lån	13560979.20	Husbanken	3 750 000	07.11.2013	01.10.2043	Flytende	PT Rente HB	Halvår	2,188	0,000	2,188	0,41 %
Lån	13560979.10	Husbanken	15 000 000	06.09.2013	01.10.2043	Flytende	PT Rente HB	Halvår	2,188	0,000	2,188	1,66 %
Lån	13560084	Husbanken	9 655 172	12.09.2012	01.10.2042	Flytende	PT Rente HB	Halvår	2,188	0,000	2,188	1,07 %
Lån	13559304	Husbanken	8 861 154	07.02.2011	01.03.2036	Fast	Fast	Kvartal	2,379	0,000	2,379	0,98 %
Lån	13555026	Husbanken	6 590 890	02.11.2009	01.05.2029	Fast	Fast	Kvartal	3,100	0,000	3,100	0,73 %
Lån	13551919	Husbanken	3 100 000	01.12.2009	01.06.2030	Fast	Fast	Kvartal	3,700	0,000	3,700	0,34 %
Lån	13550234	Husbanken	4 291 593	01.10.2009	01.07.2034	Fast	Fast	Kvartal	3,700	0,000	3,700	0,47 %
Lån	13547281	Husbanken	3 723 017	01.10.2009	01.07.2028	Fast	Fast	Kvartal	2,280	0,000	2,280	0,41 %
Lån	13542663	Husbanken	1 916 659	02.11.2009	01.08.2020	Fast	Fast	Kvartal	1,887	0,000	1,887	0,21 %
Lån	13521879	Husbanken	66 664	01.12.2009	01.12.2016	Fast	Fast	Halvår	2,089	0,000	2,089	0,01 %
Lån	13508133	Husbanken	30 675	03.08.2009	01.02.2016	Fast	Fast	Halvår	1,089	0,000	1,089	0,00 %
Lån	20140100	KBN	150 000 000	03.03.2014	03.03.2015	Fast	Fast	År	1,810	0,000	1,810	16,59 %

Stamdataoversikt

Type	Ref. nr	Motpart	Beløp	Startdato	Forf. dato	Type	Ref rente	B. Periode	Rente	Margin	Total rente	% av gjeld
Lån	20040073	KBN	48 440 460	17.08.2009	15.02.2025	Flytende	PT Rente KBN	Halvår	2,250	0,000	2,250	5,36 %
Lån	20080068	KBN	100 000 000	28.10.2010	28.04.2038	Fast	Fast	Halvår	3,820	0,000	3,820	11,06 %
Lån	20080462	KBN	82 171 900	28.10.2011	28.10.2032	Fast	Fast	Halvår	3,650	0,000	3,650	9,09 %
Lån	20140547	KBN	110 000 000	19.09.2014	18.09.2015	Fast	Fast	År	1,810	0,000	1,810	12,17 %
Lån	8317.52.72022	KLP	55 000 000	22.08.2012	22.08.2042	Fast	Fast	Halvår	3,060	0,000	3,060	6,08 %
Lån	8317.53.14906	KLP	82 000 000	28.10.2013	30.10.2017	Fast	Fast	År	2,880	0,000	2,880	9,07 %
Lån	8317.53.46069	KLP	69 000 000	01.09.2014	02.09.2024	Fast	Fast	År	3,050	0,000	3,050	7,63 %
SUM									904 189 684			