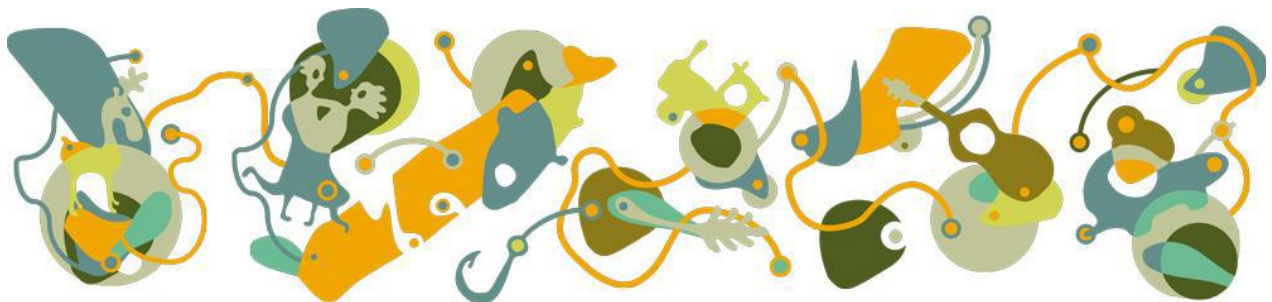


# Reglement for finansforvaltning

## Midtre Gauldal kommune

Utarbeidet ihht Forskrift om kommuner og fylkeskommuners finans- og gjeldsforvaltning

Vedtatt av Kommunestyret i Midtre Gauldal kommune 10.12.2020 – saksnr. 2020/58264



## Innhold

<b>1. FINANSREGLEMENT FOR MIDTRE GAULDAL KOMMUNE.....</b>	<b>2</b>
1.1 FORMÅL OG MÅLSETNING MED KOMMUNENS FINANSFORVALTNING .....	3
1.2 GENERELLE RAMMER OG BEGRENSNINGER FOR FORVALTNINGEN.....	3
1.3 BUDSJETTDISPOSISJONER OG BUFFERFOND .....	3
1.4 VESENTLIG FINANSIELL RISIKO OG RISIKOSPREDNING .....	4
1.5 RAPPORTERING .....	4
1.6 ANSVAR OG FULLMAKTER.....	4
<b>2 PLASSERING OG FORVALTNING AV LEDIG LIKVIDITET OG ANDRE MIDLER BEREGNET FOR DRIFTSFORMÅL.....</b>	<b>5</b>
2.1 FORMÅLET OG MÅLSETNING MED FORVALTNINGEN.....	5
2.2 GENERELLE RAMMER OG BEGRENSNINGER FOR FORVALTNINGEN.....	5
2.2.1 <i>Innskudd i andre banker enn Hovedbank</i> .....	5
2.2.2 <i>Andeler i verdipapirfond</i> .....	6
2.3 FINANSIELL RISIKO OG RISIKOSPREDNING.....	6
2.4 RUTINER FOR RAPPORTERING.....	6
<b>3 FORVALTNING AV GJELDSPORTEFØLJEN OG ØVRIGE FINANSIERINGSAVTALER .....</b>	<b>6</b>
3.1 FORMÅL OG MÅLSETNING MED FORVALTNINGEN.....	6
3.2 GENERELLE RAMMER OG BEGRENSNINGER FOR FORVALTNINGEN.....	7
3.3 FINANSIELL RISIKO OG RISIKOSPREDNING.....	8
3.4 METODE OG RUTINER FOR OPPTAK AV LÅN.....	8
3.5 EKSTERN FORVALTNING AV LÅNEPORTEFØLJEN .....	8
3.6 ØVRIGE FINANSIAVTALER.....	8
3.7 RUTINER FOR RAPPORTERING.....	8
<b>4 LANGSIKTIGE FINANSIELLE AKTIVA.....</b>	<b>9</b>
4.1 FORMÅLET OG MÅLSETNING MED FORVALTNINGEN.....	9
4.2 GENERELLE RAMMER OG BEGRENSNINGER FOR FORVALTNINGEN.....	9
4.3 INVESTERINGSSTRATEGI.....	9
4.4 FORVENTET AVKASTNING OG FINANSIELL RISIKO .....	10
4.5 SAMMENSETTING AV KOMMUNENS LANGSIKTIGE PORTEFØLJE .....	11
4.6 VALG AV FORVALTERE OG ETISKE KRITERIER.....	12
4.7 RUTINER FOR RAPPORTERING.....	12
<b>5 GARANTIER.....</b>	<b>13</b>
<b>6 VEDLEGG - DEFINISJONER.....</b>	<b>14</b>

### 1. Finansreglement for Midtre Gauldal kommune

Kommunestyret gir jmf Kommuneloven av 22.06.18, sist endret 21.06.2019 kap. 14, samt Forskrift om kommuners og fylkeskommuners finans- og gjeldsforvaltning av 18.11.2019, ikrafttredelse 01.01.2020, regler for kommunens finansforvaltning 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*
- *Garantier*

Reglementet gjelder for Midtre Gauldal kommune, herunder virksomheter i kommunale foretak og interkommunalt samarbeid jmf Kommuneloven kap. 14. I dette dokumentet omfatter

begrepet *finansforvaltning* alle tre områdene, både gjeldsforvaltning og forvaltning av kort- og langsiktig likviditet.

Ekstern kontroll av kommunens rutiner for finansforvaltning foretas av den kommunale revisjon eller uavhengig instans med dokumentert kompetanse. Likeledes skal fremtidige nye finansreglement kvalitetssikres av nevnte organ før vedtak i Kommunestyret.

Reglementet trer i kraft 01.01.2021, og skal vedtas minst én gang i hver kommunestyreperiode. Reglementet erstatter alle tidligere regler og instruksjoner for kommunens finansforvaltning.

### **1.1 Formål og målsetning med kommunens finansforvaltning**

Midtre Gauldal kommune har følgende formål med finansforvaltningen:

1. Over tid søke å oppnå *ønsket* netto finanskostnad<sup>1</sup> til akseptabel risiko. Kommunen skal gjennom økonomiplanen definere *ønsket* netto finanskostnad
2. Søke å oppnå størst mulig grad av forutsigbarhet knyttet til netto finanskostnad

Kommunen har følgende målsetninger med finansforvaltningen:

1. Til enhver tid ha tilstrekkelig likviditet for å dekke løpende forpliktelser
2. For ledig likviditet søke å oppnå konkurransedyktig avkastning, samtidig som risiko knyttet til dette skal være definert og begrenset
3. Ha et bevisst forhold til samsvar mellom løpetid på finansiering og investering
4. Søke å oppnå lavest mulig finansieringskostnad til akseptabel risiko
5. Opprettholde realverdi av langsiktige finansielle aktiva
6. Opprettholde et tilstrekkelig bufferfond for å ta høyde for svingninger i finansmarkedene
7. Kunne budsjettere med årlige uttak av langsiktige finansielle aktiva med bakgrunn i bufferfondets størrelse
8. Søke å oppnå avkastning på langsiktige finansielle aktiva som i gjennomsnitt er 1,8 % - poeng høyere enn et risikofritt alternativ til akseptabel risiko

Bidrag fra *samlet finansforvaltning* skal i minst mulig grad være utslagsgivende for kommunens tjenesteproduksjon for øvrig. Kommunens målsetning er å være driftsuavhengig av avkastningen fra langsiktige finansielle aktiva. Kommunen skal forvalte sine finansielle midler på bakgrunn av midlenes investeringshorisont og kommunens risikoprofil, samt mulighetene for å oppnå en tilfredsstillende avkastning og lavest mulig finansieringskostnad. Dette forutsetter realistiske budsjettanslag gjennom ordinær budsjettprosess.

### **1.2 Generelle rammer og begrensninger for forvaltningen**

Kommunens finansreglement gir generelle rammer for samlet finansforvaltning. For hver enkelt forvaltningstype (ref kapittel 2, 3 og 4) er det utarbeidet retningslinjer og begrensninger med bakgrunn i kommunens målsetninger for disse. Finansreglementet har både for samlet forvaltning og for hver enkelt forvaltningstype særlig fokus på tillatt risikonivå, krav til risikospredning og tillatte finansielle instrumenter. Finansreglementet er utarbeidet med bakgrunn i *kommunens egen vurdering* av vesentlig risiko både for samlet forvaltning og for hver enkelt forvaltningstype.

### **1.3 Budsjettdisposisjoner og bufferfond**

For å oppnå formål og målsetninger med finansforvaltningen er det for *gjeldsporteføljen* (kapittel 3) og *langsiktige finansielle aktiva* (kapittel 4) etablert målsetninger om bufferfond. Disse skal over tid

---

<sup>1</sup> Netto finanskostnad er samlet rentekostnad fratrukket samlet avkastning på finansielle plasseringer

øke forutsigbarheten i måloppnåelsen, samt sikre at kommunens *tjenesteproduksjon blir mindre sårbar* for svingninger i finansmarkedene, eksempelvis endring i rentenivå og fall i aksjemarkedene. Bufferfondene etableres som disposisjonsfond, og bør kun benyttes til de formål fondene er etablert.

For å øke stabilitet og forutsigbarhet i *finansieringskostnadene* skal kommunen etablere og opprettholde et *rentereguleringsfond*. Økonomiplanen skal årlig justeres med fremtidig forventet finansieringskostnad. Ved årsregnskapet kan differansen mellom faktisk- og budsjettert finansieringskostnad for året disponeres til eller fra fondet. Kommunens målsetning er at rentereguleringsfondet skal utgjøre 2 % av netto rentebærende gjeld<sup>2</sup>.

Kommunens målsetning er at *bufferfondet for langsiktige finansielle aktiva* skal utgjøre minimum 14 % av porteføljens markedsverdi. Kommunen skal søke å benytte et utbytteprinsipp fra bufferfondet. Dette innebærer at midler skal være opptjent og balanseført før anvendelse. I budsjettprosessen skal kommunen angi et forsvarlig uttaksnivå kommende år basert på bufferfondets størrelse. Et tilstrekkelig bufferfond vil over tid sikre at uttak av avkastning fra langsiktig finansielle aktiva blir mindre påvirket av svingninger i årlig avkastning.

#### **1.4 Vesentlig finansiell risiko og risikospredning**

Ved plassering og/ eller lån av midler skal risiko knyttet til dette være analysert og definert. Med definert risikonivå menes at risikoelementer tillates i de ulike forvaltningstypene innenfor rammene gitt i kapittel 2,3 og 4, men skal ikke enkeltvis eller sammen med øvrige risikoelementer avvike fra kommunens vurdering av vesentlig finansiell risiko.

*Vesentlig finansiell risiko* for samlet finansforvaltning er uttrykt gjennom en vurdering av gjeldsporteføljens rentesammensetting og forfallstruktur/ refinansiering, samt plasserte midlers fordeling på ulike aktivaklasser med hensyn på midlenes tidshorisont og ønsket risikonivå. Kommunen skal jevnlig beregne potensielle endringer i netto finanskostnad gjennom en samlet stresstest for gjeldsporteføljen og totale finansielle midler.

Risikospredning oppnås gjennom fordeling av plasseringer og lån på flere aktivaklasser, utstedere og forfalltidspunkter. Dette reduserer samlet finansiell risiko ved å gi en mer stabil og forutsigbar avkastning og finansieringskostnad over tid. Konkrete krav til risikospredning fremgår i kapitlene 2, 3 og 4.

#### **1.5 Rapportering**

Kommunedirektøren skal minst to ganger pr år (inkl pr 31.12) rapportere status for kommunens finansforvaltning til Kommunestyret, herunder en nærmere beskrivelse av hvordan gjeld og plasserte midler er sammensatt. Finansrapporteringen inngår som en del av den generelle økonomirapporteringen. Innhold i rapporteringen er spesifisert i pkt 2.4, 3.7 og 4.7. Ved vesentlige endringer skal Kommunestyret orienteres så raskt som mulig:

- Finansieringskostnad eller avkastning avviker negativt fra budsjett og en forventer ikke at dette rettes opp i løpet av budsjettåret
- Det har oppstått avvik mellom krav og rammer i finansreglementet og faktisk forvaltning

#### **1.6 Ansvar og fullmakter**

Kommunestyret er ansvarlig for kommunens finansforvaltning og fastsetter:

---

<sup>2</sup> Gjeld som har en inntektsside medregnes ikke

- Kommunens *formål og målsetninger* for forvaltningen
- Finansforvaltningens *sammenheng* med kommunens øvrige aktivitet (økonomiplan)
- Kommunens vurdering av *vesentlig risiko*

Kommunestyret delegerer til Kommunedirektøren å utføre finansforvaltningen innenfor kommunens finansreglement, samt Kommunelovens alminnelige regler for saker av ikke prinsipiell betydning. Kommunedirektøren skal vurdere hvorvidt saker er å anse som prinsipielle ut fra avgjørelsens karakter og konsekvenser for kommunen.

Kommunedirektøren skal særlig legge vekt på at finansforvaltningen følger fastsatte rammer og formål, samt skjer innenfor kommunens vurdering av vesentlig finansiell risiko både for enkeltplasseringer og for samlet finansforvaltning. Ved eventuelle avvik mellom faktisk forvaltning og reglement, skal Kommunedirektøren så raskt som mulig fremlegge en plan for håndtering av dette. Kommunedirektøren skal løpende vurdere finansreglementets egnethet. Det tilligger Kommunedirektøren å inngå avtaler i overensstemmelse med dette reglement. Bruk av eksterne rådgivere påvirker ikke ansvarsforholdene i kommunens finansforvaltning. Kommunedirektøren skal påse at kommunen har gode dokumentasjonsrutiner på vurderinger og avgjørelser som foretas rundt finansforvaltningen.

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

*Ledig likviditet* er kommunens kontanter, bankinnskudd og verdipapirer, uavhengig av gjenstående løpetid. Midler spesifikt definert som langsiktig finansielle aktiva inngår ikke.

### **2.1 Formålet og målsetning med forvaltningen**

For kommunen er kravet til lav finansiell risiko og god likviditet i plasseringene viktigere enn ønsket om høy avkastning for midlene. Kommunen har følgende målsetninger med plassering og forvaltning av ledig likviditet og andre midler beregnet for driftsformål:

1. Til enhver tid ha tilstrekkelig likviditet for å dekke løpende forpliktelser<sup>3</sup>
2. For ledig likviditet søke å oppnå konkurransedyktig avkastning, samtidig som risiko knyttet til dette skal være definert og begrenset

Ved forvaltning av kommunens ledige likviditet og andre midler beregnet for driftsformål skal Hovedbank benyttes. Kommunedirektøren skal regelmessig vurdere eksisterende betingelser opp mot alternative banker og/ eller plassering i verdipapirfond med tillatt risikoprofil. Dette gjelder hovedsakelig for midler som har en brukshorisont ut over tre måneder. Ved plasseringer av ledig likviditet utenfor Hovedbank skal kommunen påse at rammene i avtalen overholdes.

### **2.2 Generelle rammer og begrensninger for forvaltningen**

Vektet gjenværende løpetid for midlene skal tilpasses eventuelle forpliktelser for plasseringen, og skal i alle tilfeller totalt sett være kortere enn ett år.

#### **2.2.1 Innskudd i andre banker enn Hovedbank**

Kommunen kan foreta plasseringer av midler i andre banker enn Hovedbank dersom det oppnås bedre rentebetingelser, eller at hovedbankavtalen har innskuddsbegrensninger.

---

<sup>3</sup> Jmf Kommuneloven kap.14

### 2.2.2 Andeler i verdipapirfond

Kommunen kan plassere midler i pengemarkedsfond dersom forventet avkastning er høyere enn Hovedbank.

### 2.3 *Finansiell risiko og risikospredning*

Før plasseringer gjennomføres skal risiko knyttet til disse være analysert og definert innenfor kommunens rammer og begrensninger for forvaltningen. Det skal legges vekt på at midlene forvaltes med sikte på lav finansiell risiko og høy likviditet:

- *Kredittrisiko, likvidetsrisiko og administrasjonsrisiko* – Skal minimeres
- *Renterisiko* – Skal begrenses og tilpasses kommunens formål med plasseringen
- *Valutarisiko* – Ingen, alle investeringer foretas i NOK

Før bankinnskudd skal kommunen så langt det lar seg gjøre vurdere bankens soliditet og underlagte garantiordninger for innskudd<sup>4</sup>. Løpetiden for eventuelle tidsinnskudd i bank kan ikke overstige 12 måneder. For bankplassering *ut over* Hovedbank skal kommunen så langt som mulig søke å evaluere kredittrisiko forbundet med plasseringen. Innskudd er begrenset til plasseringer i kredittverdige banker med forvaltningskapital på mer enn NOK 10 mrd og kjernekapital innenfor gjeldende regelverk.

Det skal ikke være begrensninger på uttaksretten i valgte verdipapirfond, og fondene skal ha lav kredittrisiko<sup>5</sup>. Løpetid på kredittrisiko skal ikke avvike betydelig fra løpetid på renterisiko. 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 valg av forvaltere ref pkt 4.6. Valgte fond skal tilfredsstillende kommunens behov for risikospredning

### 2.4 *Rutiner for rapportering*

Kommunens generelle retningslinjer fremgår i pkt 1.5. For *ledig likviditet og andre midler beregnet for driftsformål* skal følgende fremgå:

- Sammensetting av aktiva
- Markedsverdi, samlet og fordelt på de ulike typer aktiva
- Vesentlige markedsendringer og endringer i risikoeksponeringen
- Avvik mellom faktisk forvaltning og kravene i finansreglementet
- Markedsrenter og egne rentebetingelser

## 3 Forvaltning av gjeldsporteføljen og øvrige finansieringsavtaler

Finansreglementet fokuserer på generelle rammer for kommunens samlede gjeldsportefølje.

### 3.1 *Formål og målsetning med forvaltningen*

Kommunen skal gjennom forvaltning av gjeldsporteføljen og øvrig finansavtaler innenfor ønsket risikonivå *skaffe kommunen finansiering til gunstigst mulig betingelser*, og skal:

<sup>4</sup> Det skal tas hensyn til at sikring av bankinnskudd i norske banker for tiden omfatter inntil NOK 2 mill pr. innskyter pr. bank.

<sup>5</sup> Tillatte fond skal ha Oslo Børs kategori Pengemarkedsfond eller Oslo Børs kategori Pengemarkedsfond med Lav Risiko

1. Ha et bevisst forhold til samsvar mellom løpetid på finansiering og investering
2. Søke å oppnå lavest mulig finansieringskostnad til akseptabel risiko

Kommunen skal ved forvaltning av gjeldsporteføljen søke å oppnå *stabilitet og forutsigbarhet* i finansieringskostnadene for økonomiplanperioden. Vurderinger rundt porteføljens fordeling mellom fast og flytende rente gjøres med bakgrunn i dette, samt med hensyn rentereguleringsfondets størrelse (jmf pkt 1.3).

Kommunen skal opprettholde en finansiell struktur hvor den økonomiske levetiden på investeringer i størst mulig grad samsvarer med løpetiden på finansieringen. Lånenes avdragsprofil vil erfaringsmessig være lang siden eiendelene i all hovedsak har lang levetid. Avvik vil resultere i over/ underdekninger av lån i forhold til eiendeler, noe som blant annet vil ha likviditetsmessige og regnskapsmessige konsekvenser. Det skal søkes å unngå at langsiktige (kortsiktige) eiendeler er finansiert kortsiktig (langsiktig).

Kommunen skal gjennom økonomiplanen definere forventet finansieringskostnad for perioden gitt eksisterende låneportefølje og vedtatte nye låneopptak.

Kommunen skal betale minimumsavdrag ihht Kommuneloven kap. 14. Kommunestyret vedtar årets avdrag.

### 3.2 *Generelle rammer og begrensninger for forvaltningen*

Strategi for kommunens gjeldsportefølje er utformet som en prosentvis fordeling av lånene mellom ulike klasser med tilhørende tillatte rammer for avvik:

Porteføljeelementer	Strategi	Frihetsgrader / kommentar
Lån i NOK	<b>100 %</b>	Lån i annen valuta ikke tillatt
Andel lån basert på flytende rente	<b>0 % – 100 %</b>	Inntil NIBOR 6 mnd
Andel lån basert på fast rente	<b>0 % – 75 %</b>	Evt gjennom rentesikringsinstrumenter
Rentereguleringsfond	<b>Årlig</b>	Jmf pkt 1.3
Avdragsprofil	<b>Tillatt</b>	Åpne serier (rammelån) og uten avdrag (bulletlån)
Utstedelse av sertifikat/ obligasjonslån	<b>Tillatt</b>	
Nedbetalingsprofil på låneportefølje	<b>Beregnes</b>	Kalkulerte avvik tillatt <sup>6</sup> . Minimumsavdrag utgangspunkt
Bruk av renteinstrumenter som rentesikring	<b>Tillatt for enkeltlån</b>	F.R.A, renteswap og renteopsjoner tillatt innenfor grenser for andel fastrente, knyttes kun mot underliggende lån
Garantiansvar	<b>Beregnes</b>	Angis som regnskapsnote

<sup>6</sup> Forutsetter at det er rom for dette ihht økonomisk levetid for eiendeler, samt at dette er i tråd med intensjonene i Kommuneloven

### **3.3 Finansiell risiko og risikospredning**

Kommunens gjeldsforvaltning skal ivaretas slik at kommunen ikke påføres vesentlig finansiell risiko gjennom bevisst valg av motparter. Kommunen skal ikke ta valutarisiko gjennom innlån kun i NOK.

Kommunen skal ha en nøytral holdning til rentendringer. En skal vurdere å samle lånene, men samtidig vurdere størrelsen på samlet lån hos en långiver. Kommunen skal minimere refinansieringsrisikoen ved å unngå renteregulering av og/ eller at store deler av låneporteføljen forfaller et enkelt år.

Kommunen skal vurdere kortsiktige og langsiktige utfordringer i rentemarkedet ved nye låneopptak og/ eller ved rebalansering. Etter å ha innhentet tilbud fra minimum to aktører kan det benyttes risikoreduserende tiltak/ renteinstrumenter i sikringsøyemed, samt for å gjøre innlån mer fleksibel og kostnadseffektiv.

### **3.4 Metode og rutiner for opptak av lån**

Opptak av lån skjer på bakgrunn av vedtatt lånefinansiering i Kommunestyret. Kommunedirektøren har da fullmakt til å gjennomføre låneopptak, herunder refinansiere eksisterende gjeld, samt godkjenne lånevilkårene. Låneopptaket (tidspunkt) vurderes mot likviditetsbehov og vedtatt investeringsbudsjett. Kommunens gjeldsbrev signeres ihht delegasjonsreglementet.

Tilbud innhentes fra minimum 2 aktører (og med hensyn til gjeldende bestemmelser for offentlige anskaffelser) med sammenlignbar lånerente, rentemetode og kapitalisering. Unntak fra dette kan gjøres dersom kommunen utsteder sertifikat- eller obligasjonslån, eller ved låneopptak i statsbank (f eks startlån i Husbanken). Kommunen skal ha gode rutiner for oppbevaring av dokumentasjon knyttet til gjeldsporteføljen.

### **3.5 Ekstern forvaltning av låneporteføljen**

Kommunen kan velge å benytte en ekstern forvaltningsløsning for hele eller deler av gjeldsporteføljen etter vurderinger på bakgrunn av alle elementer i kapittel 3.

### **3.6 Øvrige finansavtaler**

Kommunen kan inngå finansavtaler (eksempelvis finansiell leasing som skal behandles som låneopptak). Overordnet målsetning er at finansieringsavtaler samlet sett gir lavere kostnader over tid enn ved kommunalt eierskap.

### **3.7 Rutiner for rapportering**

Kommunens generelle retningslinjer fremgår i pkt 1.5. For *gjeldsporteføljen og øvrige finansieringsavtaler* skal følgende fremgå:

- Sammensetting og løpetid for passiva
- Verdien av lån som forfaller og som må refinansieres innen 12 måneder
- Verdi, samlet og fordelt på de ulike typer passiva
- Vesentlige markedsendringer og endringer i risikoeksponeringen
- Avvik mellom faktisk forvaltning og kravene i finansreglementet
- Markedsrenter og egne rentebetingelser
- Opptak av nye lån og refinansieringer av eksisterende lån



## 4 Langsiktige finansielle aktiva

Kommunen skal ved forvaltning av slike midler fokusere på langsiktig avkastning og mindre på kortsiktige svingninger. Det skal jmf pkt 1.4 ikke tas finansiell risiko som anses *vesentlig*<sup>7</sup>.

Kommunens portefølje av langsiktige finansielle aktiva består av midler som har minimum 5 års tidshorison. Samlet portefølje utgjøres av grunnkapital og opparbeidet avkastning, og skal ikke overstige kommunens frie disponible inntekter<sup>8</sup>.

### 4.1 Formålet og målsetning med forvaltningen

Kommunens *formål* er å forvalte langsiktige finansielle aktiva slik at avkastning kan tilføres kommunen årlig. Kommunens målsetning er likevel å være driftsuavhengig av avkastningen fra langsiktige finansielle aktiva. I forvaltningen skal det søkes etablert en stor grad av stabilitet og forutsigbarhet knyttet til størrelsen på beløpet som skal kan tilføres årlig. Kommunen skal gjennom bufferfondet og utbytteprinsippet (jmf kapittel 1.3) håndtere negative verdiendringer forvaltningen vil kunne gi på kort sikt.

Kommunen har en *firedelt målsetting* knyttet til forvaltning av langsiktige finansielle aktiva:

1. Opprettholde realverdi av langsiktige finansielle aktiva<sup>9</sup>
2. Opprettholde et tilstrekkelig bufferfond for å ta høyde for svingninger i finansmarkedene
3. Kunne budsjettere med årlige uttak av langsiktige finansielle aktiva med bakgrunn i bufferfondets størrelse
4. Søke å oppnå avkastning på langsiktige finansielle aktiva som i gjennomsnitt er 1,8 % - poeng høyere enn et risikofritt alternativ til akseptabel risiko

Uttak av midler skal fortrinnsvis skje uten at det reduserer inflasjonsjustert verdi. Kommunens målsetning er at grunnkapitalen minimum skal være inflasjonsjustert hvert fjerde år. Grunnkapitalen skal likevel søkes inflasjonsjustert ved hvert årsoppgjør.

### 4.2 Generelle rammer og begrensninger for forvaltningen

Kommunens grunnprinsipp er at forvaltningen skal være enkel å kommunisere samt etterprøvable med tanke på oppnådde resultater. Gjennom forvaltningen skal kommunen søke å oppnå en realavkastning som i størst mulig grad samsvarer med realveksten i norsk økonomi.

Erfaringsmessig svinger det norske aksjemarkedet mer enn brede globale markeder. En spredning av investeringene over flere aktivaklasser (aksjer og rentebærende papirer), herunder også fordeling mellom norske og internasjonale kapitalmarkeder, vil redusere porteføljens totale risiko over tid. Dette betyr at risiko og avkastningsmuligheter blir fordelt mellom både norske og internasjonale aksjer og rentebærende papirer.

### 4.3 Investeringsstrategi

Investeringsstrategien er i utgangspunktet en langsiktig beslutning, og bør ikke endres hvis ikke forventet avkastning, vurdering av risiko, risikobærende evne og vilje eller forpliktelsene og krav til avkastning endrer seg. Investeringsstrategien er derfor i praksis risikostyring. Kommunens langsiktige finansielle aktiva skal forvaltes innenfor følgende rammer:

<sup>7</sup> Jmf Kommuneleven kap. 14

<sup>8</sup> Rammeoverføring og skatt

<sup>9</sup> Kapitalen skal inflasjonsjusteres over tid basert på reell inflasjon

	Strategivekt		Min / Max	Referanseindeks
<b>Aksjer</b>	<b>25 %</b>		<b>5% / 35%</b>	
Norske aksjer	35 %	9 %	20% / 50%	Oslo Børs Hovedindeks
Globale aksjer (usikret)	65 %	16 %	50% / 80%	MSCI AC World Net Total Return i NOK
<b>Obligasjoner</b>	<b>75 %</b>		<b>65% / 95%</b>	
Norske obligasjoner	40 %	30 %	25% / 55%	Norsk Aggregate (75/25 kreditt/stat)
Globale obligasjoner (sikret)	60 %	45 %	45% / 75%	BarCap Global Aggregate valutasikret NOK
<b>Total</b>	<b>100 %</b>			

Gjennom investeringsstrategien oppnår kommunen:

- Godt samsvar mellom egne målsetninger og investeringsstrategi/ forventet avkastning
- Høy sannsynlighet for å oppnå avkastningskravet over tid
- En portefølje med relativ lav kortsiktig risiko
- Internasjonal diversifisert portefølje med lave kostnader
- Samsvar mellom realavkastning for midlene og realveksten i norsk økonomi
- Mulighet for å etablere en transparent portefølje med etiske kriterier

#### 4.4 Forventet avkastning og finansiell risiko

Langsiktig forventet avkastning for et risikofritt alternativ (eksempelvis bank) vil være omkring 3% (sammensatt av 1-2 % realrente og 2-3 % inflasjon). Langsiktig forventet avkastning for investeringsstrategiens normalposisjon er 4,7 %<sup>10</sup> (1,8 % - poeng høyere enn et langsiktig risikofritt alternativ, antatt 3 %)<sup>11</sup>. Gitt nåværende lave rentenivå er forventet avkastning 2,3 %.

Reelt avkastningskrav som benyttes i økonomiplan avhenger av det generelle rentenivået og kan følgelig avvike fra det langsiktige avkastningskravet. En forenklet tolkning er at forventet nominell avkastning pr år utgjør den til enhver tid gjeldende bankrenten + 1,8 % - poeng.

Kommunen påtar seg finansiell risiko ved plassering i kapitalmarkedene. *Markedsrisiko* er knyttet til tap som følge av kurssvingninger i de markedene kommunen er eksponert. *Selskaps-spesifikk risiko* i de ulike markedene er knyttet til at enkeltinvesteringer vil stige eller falle i verdi i forhold til markedet. Slik risiko skal søkes redusert gjennom diversifiserte investeringer.

Markedsrisiko og samvariasjon for de ulike aktivklassene<sup>12</sup> er gitt gjennom representative markedsindekser med lang historikk. Beregnet standardavvik for investeringsstrategiens normalposisjonens er 5,6 %<sup>13</sup>, noe som indikerer følgende utfallsrom med langsiktige forventninger (kortsiktige forventninger angitt i parentes for inneværende periode med lave renter, 0,5 %):

- 2 av 3 år -0,9 % til 10,4 % (-3,4 % til 7,9 % ved 0,5 % bankrente)
- 95 % sannsynlighet (19 av 20 år) -6,5 % til 16,0 % (-9,0 % til 13,5 % ved 0,5 % bankrente)

Sannsynligheten for å oppnå positiv avkastning og avkastning høyere enn bank ett enkeltår er hhv

<sup>10</sup> Langsiktige forventninger: Bank og pengemarked 3 %, norske obligasjoner 3,5 %, globale kreditt- og statsobligasjoner 3,75 %, aksjer 8 %

<sup>11</sup> Historisk avkastning for investeringsstrategiens normalposisjon siste 30 år er 8 % (2 %- poeng høyere enn norsk pengemarked)

<sup>12</sup> Langsiktige standardavvik: Norge pengemarked 1,5 %, norske obligasjoner 4 %, globale kreditt- og statsobligasjoner sikret til NOK 4,5 %, norske aksjer 23 % og globale aksjer ikke valutasikret 18 %

<sup>13</sup> Historisk standardavvik for investeringsstrategiens normalposisjon siste 30 år er 4,4 %

80 % og 62 %. Sannsynlighetene øker raskt med lengre tidshorisonter. En stresstest<sup>14</sup> representerer et verdifall på -13,1 % for investeringsstrategien<sup>15</sup>.

Om porteføljen avviker fra investeringsstrategiens normalposisjon (25 % aksjer, 75 % rentebærende papirer), herunder også om reelle plasseringer avviker fra referanseindeksenes sammensetting, vil porteføljen ha avvikende risikoegenskaper (sannsynligheter, utfallsrom og stresstest) fra overnevnte drøftinger. Dette fremkommer eksempelvis gjennom forvalternes aktive valg av aksjer, avvikende renterisiko, kredittrisiko, likviditetsrisiko samt valutaforhold. Jo større avvik kommunens portefølje har fra investeringsstrategiens normalposisjon og/ eller de reelle investeringene fra markedet/ referanseindeksene, jo større er porteføljens relative risiko. Håndtering av de ulike elementene fremgår i kap 4.5.

#### 4.5 *Sammensetting av kommunens langsiktige portefølje*

Kommunens langsiktige finansielle aktiva skal være godt diversifisert gjennom fordeling på flere aktivaklasser, samt god spredning på utstedere innad i den enkelte aktivaklasse. En slik fordeling reduserer porteføljens samlede absolutte risiko.

Kommunen skal ha et bevisst forhold til hvilken relativ risiko (hvor mye de enkelte delporteføljene avviker i sammensetting og følgelig svingningsforhold i forhold til markedet/ referanseindeksene) porteføljen har for de enkelte investeringene og i hver delportefølje. Plassering i indekxnære fond er best egnet til å kontrollere relativ risiko. Kommunen kan også benytte aktivt forvaltede fond innenfor definerte rammer for å oppnå meravkastning ut over markedsavkastningen:

- For *aksjeinvesteringene* skal det fortrinnsvis benyttes aksjefond. Diskresjonære porteføljer underlagt samme spredningsregler som aksjefond kan benyttes. Enkeltaksjer og andre aksjeprodukter ut over dette er ikke tillatt<sup>16</sup>. Det er et krav at samtlige aktive fond skal ha en god bredde i sine investeringer, og ikke et ensidig bransjefokus. Relativ risiko for aksjeporteføljen skal ikke overstige 5 %. Derivater er tillatt der dette inngår som en vedtektsfestet del av forvaltningens risikostyring
- For *rentebærende papirer* skal det benyttes obligasjonsfond og/ eller pengemarkedsfond. Inntil 50 % av norske renteinvesteringer kan etableres som ”hold til forfall/ anleggsobligasjoner”. Porteføljen skal på best mulig måte ivareta pkt 4.4. Enkeltpapirer ut over dette er ikke tillatt. Det skal benyttes renteinvesteringer som i all hovedsak har lav til moderat kredittrisiko (inntil «investment grade») og som har god spredning på utstedere og antall papirer. Relativ risiko for rentebærende papirer skal ikke overstige 2,5 % (ekskl relativ risiko som oppstår gjennom eventuelle ”hold til forfall” renteinvesteringer). Derivater er tillatt der dette inngår som en vedtektsfestet del av forvaltningens risikostyring og valutasikring.

Investeringene i internasjonale rentebærende papirer skal i størst mulig grad søkes valutasikret i NOK. Sikringen skal søkes gjort direkte i verdipapirfondene. Det er ikke et krav at investeringer i internasjonale aksjer skal valutasikres.

Kommunen skal i begrenset grad søke å tilføre verdi gjennom å endre porteføljens sammensetting basert på egne markedsforventninger. Faktisk porteføljensammensetting vil likevel endres over tid etter som de ulike markedene utvikler seg ulikt. Omfordeling mellom aktivaklassene skal gjøres for å føre sammensetningen av aktiva tilbake til utgangspunktet for å beholde risikonivået fastlagt som grunnlag for forvaltningen. Erfaringsmessig vil en slik

<sup>14</sup> Norske aksjer - 30 %, internasjonale aksjer - 20 %, norske og internasjonale + 2 % - poeng. Alt inntreffer samtidig

<sup>15</sup> Historisk største verdifall for strategiens normalposisjon er siste 30 år – 7,5 %. Strategiens svakeste 3 og 5-årsperiode har vært hhv -0,3 % og 2,7 % pr år

<sup>16</sup> Kommunens aksjer i selskap hvor eierskapet defineres som varig/ strategisk inngår ikke

omfordeling ha en gunstig effekt avkastnings- og risikomessig for porteføljen og skal minimum gjøres hver 18 mnd, eller minimum når faktiske porteføljevæker er utenfor maksimumsgrensene.

#### **4.6 Valg av forvaltere og etiske kriterier**

Valg av forvaltere og investeringsprodukter skal i størst mulig grad *skape samsvar* mellom portefølje og investeringsstrategi. Kommunen kan benytte godkjente norske og utenlandske verdipapirforetak eller verdipapirfondforetak (tilsvarende for de internasjonale markedene) og som er underlagt tilsyn av offentlige tilsynsmyndigheter.

Kommunen legger Statens Pensjonsfond Utlands etiske og miljømessige krav til grunn for forvaltningen, og valg av forvaltere og investeringer skal i størst mulig grad reflektere dette. Kommunen skal årlig innhente bekreftelse fra benyttede forvaltere om at plasseringene er i samsvar med gjeldende etiske kriterier for forvaltningen.

Ved valg av forvaltere skal det legges vekt på:

- Forvalterens egenskaper sammenholdt med de øvrige forvalterne i porteføljen
- Konsistens i forvaltningen – forvalters evne til gjennomgående å gjøre det bedre enn referanseindeksen, både i positive og negative markeder
- Forholdet mellom avkastning og risiko, målt mot markedet og alternative leverandører
- Kostnadsstruktur i forhold til alternative leverandører
- Kvalitative egenskaper – integritet, klar og konsis investeringsprofil og solid organisasjon
- Kontinuitet i forvaltningsmiljøet/ organisasjonen

Ved vesentlige endringer i en forvalters organisasjon/ eierskap/ bemanning, skal kommunen gjennomføre en ny vurdering av investeringen. Forvalterne skal måles mot representative referanseindekser som kan avvike fra de oppgitt i pkt 4.3.

#### **4.7 Rutiner for rapportering**

Kommunens generelle retningslinjer fremgår i pkt 1.5. For *langsiktige finansielle aktiva* skal følgende fremgå:

- Sammensetting av aktiva
- Markedsverdi, samlet og fordelt på de ulike typer aktiva
- Vesentlige markedsendringer
- Endringer i risikoeksponeringen
- Avvik mellom faktisk forvaltning og kravene i finansreglementet
- Markedsrenter og egne rentebetingelser
- Delporteføljenes relative risiko
- Renterisiko for de rentebærende investeringene

## 5 Garantier

### Et garantivedtak skal angi

- a. hvem garantien er stilt for
- b. hvilket formål garantien gjelder
- c. hvilken type garanti som er stilt
- d. det maksimale beløpet som det garanteres for og hvordan beløpet eventuelt reduseres i garantiperioden
- e. hvilket tidspunkt garantien gjelder fra og når den opphører
- f. om vedtaket må godkjennes av departementet etter kommuneloven kap. 14.

### Begrensninger i garantiens varighet

Garantier for finansiering av investeringer, kan ikke gis utover investeringens levetid og uansett ikke for mer enn 40 år.

Garantier for andre formål, kan ikke gis for mer enn fem år.

Kausjoner kan ikke gjelde for mer enn to år fra det tidspunktet som fordringen mot hoveddebitor forfaller.

### Kommunale garantier for små beløp

Det er innbyggertallet i kommunen 1. januar i året før garantivedtaket som avgjør hva som er beløpsgrensen for kommunen.

\*\*\*

## 6 VEDLEGG - definisjoner

### **Absolutt risiko**

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

### **Aksjer**

Verdipapir utstedt fra private bedrifter eller offentlige institusjoner. Kjøp gir eierandel

### **Aktivaklasser**

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

### **Bulletlån**

Lån som tilbakebetales i sin helhet ved endelig forfall

### **Derivat**

Samlebetegnelse på kontrakter basert på verdien av et sett underliggende aksjer, obligasjoner eller indekser.

### **Diskresjonær forvaltning**

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

### **Diversifisere**

Redusere risiko gjennom å kombinere aktiva med ulike risikoegenskaper

### **Durasjon**

Uttrykker gjennomsnittlig løpetid for en obligasjon, definert som et vektet snitt av årlige rentekuponger og pålydende verdi. Begrepet uttrykker obligasjonsprisens følsomhet for rentendringer

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

Avtale mellom f eks kommune og bank om å fastlåse rentesatsen for et lån eller bankinnskudd i en avtalt fremtidig periode for å skape forutsigbarhet. Kontrakt baseres ofte på gjeldende NIBOR rente.

### **(Referanse) Indeks**

Vektet verdi/ forholdstall for alle/ deler av eksempelvis aksjer på en børs. Indeksen angir en

gjennomsnittlig avkastningen for de aktiva som inngår i indeksen

### **Inflasjon**

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

### **Kredittrisiko**

Risiko knyttet til tap pga at utsteder av et verdipapir eller motpart ikke oppfyller sine forpliktelser

### **Likviditet/ likviditetsrisiko**

Uttrykk for hvor enkelt og hurtig et aktiva kan omsettes til kontanter

### **Markedsrisiko**

Knyttet til tap som følge av kurssvingninger i de markedene investor er eksponert

### **Meravkastning/ differanseavkastning**

Differansen mellom avkastning i en faktisk portefølje og en definert referanseportefølje

### **NIBOR**

Norwegian InterBank Offered Rate er den renten som bankene krever for å låne ut til andre banker. Ulike løpetider benyttes

### **NOK**

Norske kroner

### **Obligasjon**

Rentepapir utstedt av private bedrifter/ offentlige institusjon. Utsteder forplikter seg til å betale bestemte årlige beløp (rente) samt pålydende tilbake ved forfall

### **Passiv forvaltning/ indeksforvaltning**

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

### **Pengemarked**

Rentepapir som har forfall innen ett år. Kortsiktig aktiva med høy likviditet og kan ha relativt lav risiko

**Rebalansering**

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

**Relativ risiko**

Uttrykk for hvor mye en portefølje vil kunne svinge relativt til marked/referanseindekser

**Rentebytteavtale (swap)**

Avtale mellom f eks kommune og bank om å bytte rentebetingelser uten å måtte innløse et lån. Et eksempel er å gå fra flytende rente til fast rente på lånet

**Rentebærende papirer**

Sertifikater (pengemarked) og obligasjoner

**Rentekurve**

Sammenligning av renter for ulike tidshorisonter. 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

**Renteopsjon**

Avtale mellom f eks kommune og bank hvor kommunen kan etablere en et rentetak, rentegulv eller en rentekorridor for kommunens lånebetingelser

**Renterisiko**

Knyttet til at verdien av rentebærende verdipapirer endres dersom renten endres

**Standardavvik**

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

**Stresstest**

Økonomisk tilstand uttrykt ved ekstreme hendelser i kapitalmarkedene som sammen vil

påvirke en porteføljes verdi i negativ retning

**Valutarisiko**

Oppstår som følge av kurssvingninger i valutamarkedet

**Verdipapir**

Betegnelsen på ulike aktiva, eksempelvis aksje, obligasjon eller pengemarked

**Verdipapirfond**

Portefølje bestående av eksempelvis aksjer hvor flere investorer kan eie andeler