

nordeamarketsriskadviso
rynordeamarketsriskadvi
sorynordeamarketsriskad
visorynordeamarketsrisk
advisorynordeamarketsri



Sarpsborg Kommune

Finansrapport, 31.12.2014



Oppsummering

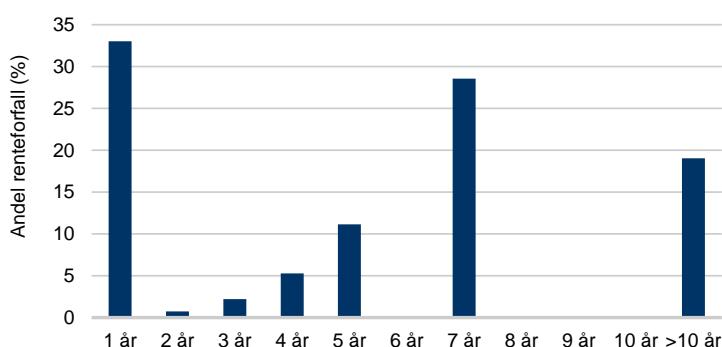
Makro og rente

- Rammebetingelsene for norsk økonomi er dramatisk endret det siste året. Oljeprisen (i USD) er mer enn halvert, NOK vel 7 % svakere og utlånsrentene ½ til ¾ % lavere.
- Hva sluttresultatet blir av disse ulike kreftene er vanskelig å si, men vår prognose er at vi får to år med svak vekst og noe økende arbeidsledighet. Utviklingen er svak nok til Norges Bank kutter styringsrenten to ganger til, men noen krise vil vi ikke kalle det.
- Selv om korte renter priser to rentekutt, mener vi det er mer nedside i korte renter siden markedet typisk priser flere kutt enn det som leveres til slutt.

Sammendrag

- Denne rapporten gir en oppdatert analyse per 31.12.2014 av kommunens finansportefølje.
- I 2014 har avkastningen på de korte plasseringene vært tilfredsstillende. Svak utvikling i en av eiendomsinvesteringene nå i 3. tertial fører til en negativ avkastning i 2014 på de langsiktige plasseringene.
- Nytt finansreglement endrer hvordan gjennomsnittlig rentebindingstid for investeringslån skal måles. Denne endringen resulterer i at porteføljen nå er utenfor gjeldene finansreglement. Per 31/12 er dette måltallet beregnet til 9,63 år, øvre begrensning er satt til 2 år.

Forfallstruktur rentebinding (vektet gjennomsnitt)



Gjeldsporteføljen
4050 mNOK

Gjennomsnittlig rente
3,14%

Gjennomsnittlig rentebindingstid
4,07 år

Andel fastrente
58,7%

Plasseringer

Kortsiktig likviditet

	Markedsverdi 31.12.2014	Rente/avkastning i perioden	Avkastning i % (p.a)	Avkastningsmål	Andel
Bankinnskudd	542 003 495	24 849 528	2,64%	60 basispunkter utover ST1X	56,49 %
Pengemarkedsfond	210 731 877	8 021 718	2,82%		21,96 %
Obligasjonsfond	206 797 420	10 158 583	5,10%		21,55 %
Sum	959 532 792	43 029 829	3,21%	1,93%	100%

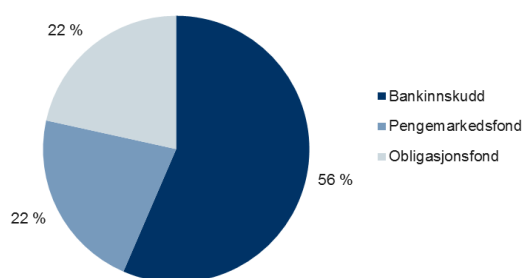
Plassering	Aktivklasse	Markedsverdi per 01.01.2014	Transaksjon	Markedsverdi per 31.12.2014	Avkastning i perioden
Konsernkonto - Danske Bank	Bankinnskudd	219 862 070		58 715	3 622 975
Driftskonto - DnB NOR	Bankinnskudd	81 031		40 428	97
Driftskonto - Nordea	Bankinnskudd	0		366 153 078	17 167 989
Skattetrekkkonto Nordea	Bankinnskudd	0		74 300 864	1 191 865
Plasseringskonto - Sparebank 1 Østfold Akershus	Bankinnskudd	112 169 502	-13 585 694	101 450 410	2 866 602
Pluss Likviditet II	Pengemarkedsfond	204 960 138		210 731 877	5 771 739
Danske Invest Norsk Likviditet Institusjon	Pengemarkedsfond	100 314 532	-102 564 511	0	2 249 979
Danske Invest Norsk Obligasjon Institusjon	Obligasjonsfond	201 638 837	-25 000 000	186 529 597	9 890 760
Nordea Norsk Kredittobligasjon 1	Obligasjonsfond	0	20 000 000	20 267 823	267 823
Sum		839 026 110	-121 150 205	959 532 792	43 029 829

Langsiktig likviditet

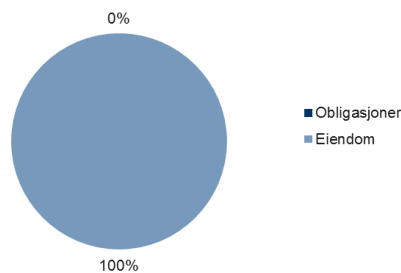
	Markedsverdi 31.12.2014	Rente/avkastning i perioden	Avkastning i % (p.a)	Avkastningsmål	Andel
Obligasjoner	0	485 000	16,17%	150 basispunkter	0%
Eiendom	11 633 056	-740 050	-6,36%	utover ST1X	100%
Sum	11 633 056	-255 050	-1,97%	2,83%	100%

Plassering	Aktivklasse	Markedsverdi per 01.01.2014	Transaksjon	Markedsverdi per 31.12.2014	Avkastning i perioden
Obligasjonsforetaket V AS	Obligasjoner	3 000 000	-3 485 000	0	485 000
NLI Eiendomsinvest AS	Eiendom	7 358 246	0	8 117 296	759 050
Sveareal AS	Eiendom	5 014 860	0	3 515 760	-1 499 100
Sum		15 373 106	-3 485 000	11 633 056	-255 050

Fordeling av kortsiktig likviditet



Fordeling av langsiktig likviditet



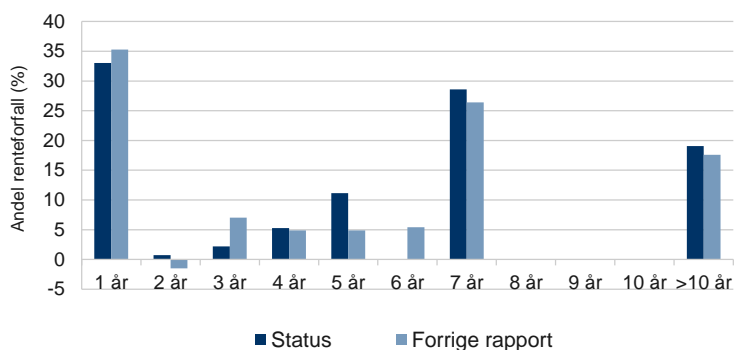
Nåværende situasjon

Investeringslån

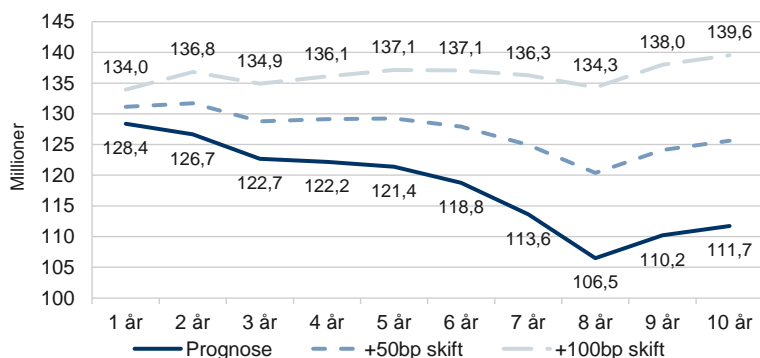
Nøkkeltall

	Status	Forrige Rapport
Analysedato	31/12/2014	29/08/2014
Lånevolum	3 412 400 000	3 691 400 000
Renteekspontert gjeld	1 633 500 000	-
Gjennomsnittlig rente (%)	3,30	3,35
Gjennomsnittlig løpetid for utestående gjeld (år)	5,56	6,49
Rentebindingstid, renteekspontert gjeld (år)	9,63	-
Andel renteekspontert gjeld sikret med fastrente	140%	-
Forventet rentekostnad kommende år	128 400 000	134 200 000
Kortsiktig rentefølsomhet (100bp skift)	5 600 000	9 500 000
Forventet snittrente kommende år (%)	3,76	3,64

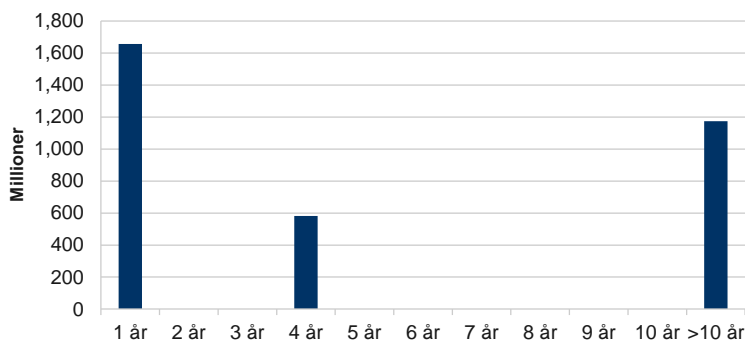
Forfallsstruktur rentebinding (vektet gjennomsnitt)



Langsiktig rentekostnadsprognose



Forfallsprofil for nåværende gjeld



Kommentar

Renteekspontert gjeld per 31/12 er beregnet til 1633mNOK. Nytt finansreglement resulterer i at andel fastrente og gjennomsnittlig rentebindingstid nå skal måles opp i mot renteekspontert gjeld. Både andel fastrente og gjennomsnittlig rentebindingstid er utenfor gjeldende finansreglement.

Kommentar

Grafen gir en oversikt over rentebindingsforfall den kommende tiårsperioden. 33 % av den totale porteføljen har renteforfall kommende år og regnes således som flytende. Søylen viser størrelsen og lengden på dagens fastrenteavtaler (mørkeblå) samt ved forrige rapport (lyseblå).

God spredning i renteforfallene innebærer generelt lavere renterisiko.

Kommentar

Rentekostnadsprognosen bygger på antagelser om at nåværende renteportefølje opprettholdes, der lån med fast rente refinansieres til flytende rente pluss 40bp ved forfall. Potensielle nye lån er ikke tatt med i betraktning. Grafen viser at hvis rentekurven umiddelbart øker med 100bp vil det føre til at rentekostnadene øker med 5,6mNOK.

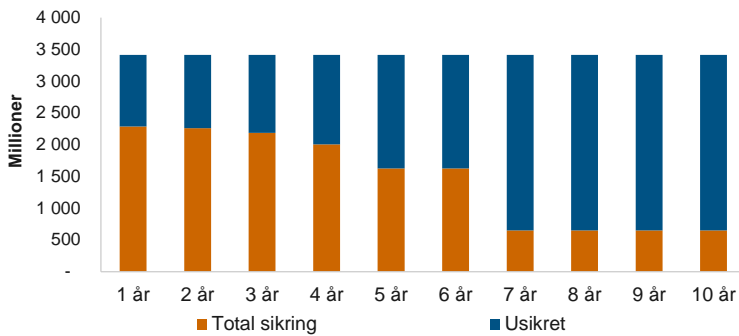
Kommentar

1600mNOK refinansieres løpende i sertifikatmarkedet. Disse lånene gir normalt sett en lavere rente enn andre lån grunnet den økte refinansieringsrisikoen. Forfallet i 4-årssegmentet er et obligasjonslån, og i segmentet over 10 år ligger lån fra Kommunalbanken.

Nåværende situasjon

Investeringslån

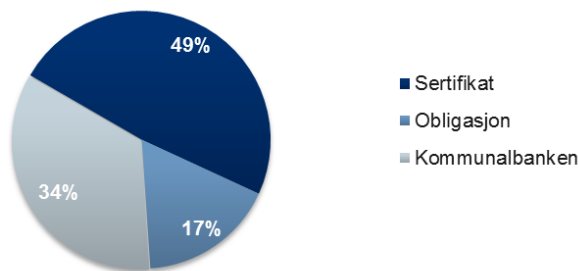
Dagens lånevolum og utvikling i sikringsgrad fremover



Kommentar

Grafen viser utviklingen i lånevolum og fordelingen mellom fast og flytende gjeld. Sarpsborg Kommune har ikke definert noen nedre grense for fastrenteandel.

Lånegjeld fordelt på ulike utstedere

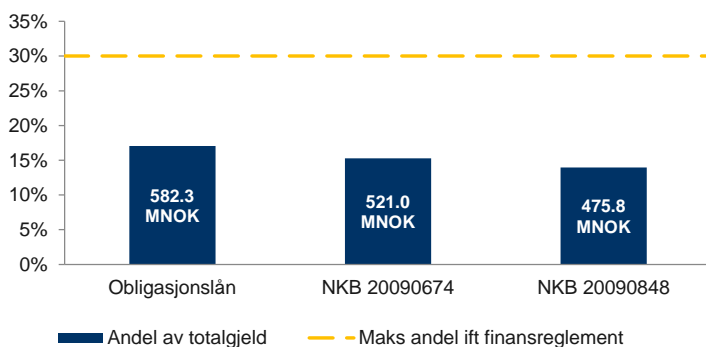


Kommentar

Kakediagrammet gir en oversikt over hvor mye gjeld kommunen har fordelt på ulike utstedere.

49 % av finansieringen kommer fra sertifikatmarkedet som utgjør den største finansieringskilden. Dette bør sees opp mot kontantbeholdningen til kommunen. Dersom et sertifikatlån ikke lykkes å refinansiere vil Sarpsborg ha tilstrekkelig med kontanter til å håndtere dette.

Enkeltlån som andel av total gjeld



Kommentar

Tabellen viser hvor mye de tre største enkeltlånene utgjør som andel av totalgjeld.

Kommunen har ingen lån som overstiger gjeldende finansreglement hva gjelder størrelse på enkeltlån.

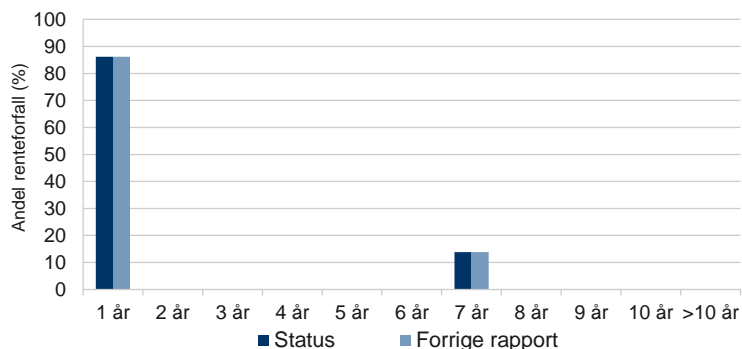
Nåværende situasjon

Formidlingslån

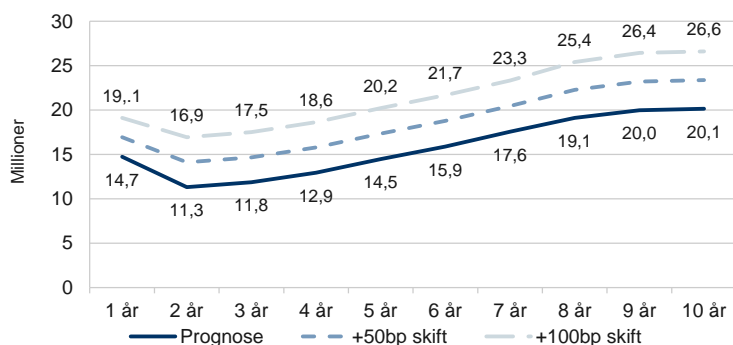
Nøkkeltall

	Status	Forrige Rapport
Analysedato	31/12/2014	29/08/2014
Lånevolum	637 100 000	641 900 000
Gjennomsnittlig rente (%)	2,27	2,54
Gjennomsnittlig rentebindingstid (år)	0,85	0,90
Gjennomsnittlig løpetid for utestående gjeld (år)	11,88	13,73
Forventet rentekostnad kommende år	14 700 000	16 300 000
Andel fastrente	14%	14%
Kortsiktig rentefølsomhet (100bp skift)	4 400 000	3 800 000
Forventet snittrente kommende år (%)	2,31	2,54

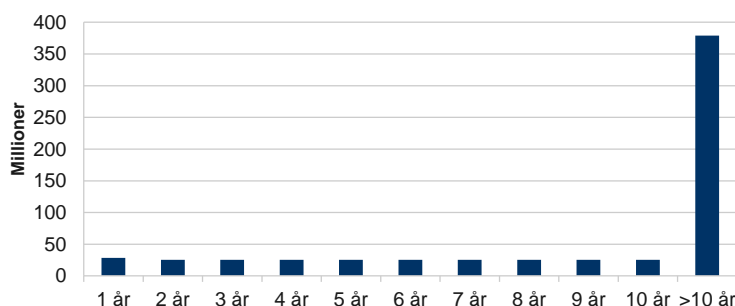
Forfallsstruktur rentebinding (vektet gjennomsnitt)



Langsiktig rentekostnadsprognose



Forfallsprofil for nåværende gjeld



Kommentar

Siden forrige rapport har snittrenten og forventet rentekostnad kommende år falt. Dette skyldes at fastrenten på et av lånene har forfalt, og at dette lånet nå har (lavere) flytende rente. Den flytende renten i Husbanken har også blitt senket siden sist.

Kommentar

Grafen gir en oversikt over rentebindingforfall den kommende tiårsperioden. 84 % av porteføljen har renteforfall kommende år og regnes således som flytende. Søylene viser størrelsen og lengden på dagens fastrenteavtaler (mørkeblå), samt ved forrige rapport (lyseblå).

Kommentar

Rentekostnadsprognosen bygger på antagelser om at nåværende låneportefølje opprettholdes, der lån med fast rente refinansieres til flytende rente pluss 40bp ved forfall. Potensielle nye lån er ikke tatt med i betraktningen. Grafen viser av hvis rentekurven umiddelbart øker med 100bp vil det føre, til at rentekostnadene kommende år øker med 4,4mNOK.

Kommentar

Alle formidlingslånene er lån hvor det betales periodevis avdrag til lånet er endelig nedbetalt. Dette kan vi observere i grafen ved at de årlige forfallene er tilnærmet like.

Oversikt gjeld og rentesikringer

Investeringslån	Utestående	Rente	Betaling	Avdrag	Forfall	WAL**
NKB 20090542	177 132 212	1,86	16/03/2015	0	17/03/2025	0,19
NKB 20090674	520 963 840	2,03	09/02/2015	0	09/08/2029	0,10
NKB 20090848	475 766 400	2,00	12/03/2015	0	12/03/2029	0,19
Obligasjonslån	582 279 000	2,08	21/01/2015	0	22/10/2018	0,05
Sertifikatlån - NKB 2014263	354 470 000	1,93	13/05/2015	354 470 000	13/05/2015	0,36
Sertifikatlån - NKB 2014642	383 000 000	1,62	05/03/2015	383 000 000	05/03/2015	0,18
Sertifikatlån 1	300 000 000	1,79	03/03/2015	300 000 000	03/03/2015	0,17
Sertifikatlån 2	268 800 000	1,72	06/02/2015	268 800 000	06/02/2015	0,10
Sertifikatlån 3	350 000 000	1,69	13/11/2015	350 000 000	13/11/2015	0,87
Sum	3 412 411 452					

Formidlingslån	Utestående	Rente	Betaling	Avdrag	Forfall	WAL**
Husbanken 11516515	87 918 354	2,87	02/01/2015	888 727	01/04/2033	6,16
Husbanken 11495340	48 177 721	2,18	02/02/2015	603 585	01/08/2029	0,00
Husbanken 11509535	1 477 698	1,18	16/02/2015	52 186	01/05/2021	0,00
Husbanken 11511423	190 130 856	2,18	02/01/2015	1 986 868	01/04/2032	0,00
Husbanken 11513059	2 731 324	2,19	01/06/2015	66 618	01/06/2035	0,00
Husbanken 11520224	102 872 363	2,19	01/04/2015	2 188 774	01/04/2038	0,00
Husbanken 11524263	86 813 669	2,19	01/04/2015	1 496 787	01/10/2043	0,00
Husbanken 11528738	117 008 478	2,19	02/02/2015	1 950 141	01/08/2044	0,00
Sum	637 130 463					

Rentebytteavtaler	Utestående	Rente	Betaling	Avdrag	Forfall	WAL**
Danske 3.360 %	230 000 000	3,36	27/02/2015	1 953 467	31/08/2016	1,67
Danske 3.430 %	30 000 000	3,43	16/03/2015	257 250	16/03/2016	1,21
Danske 3.650 %	650 000 000	3,65	02/02/2015	5 997 153	03/02/2025	10,10
Danske 3.665 %	180 000 000	3,67	16/03/2015	1 649 250	16/03/2018	3,21
Danske 3.775 %	180 000 000	3,78	16/03/2015	1 698 750	18/03/2019	4,21
Danske 4.550 % *	420 000 000	0,00	18/05/2015	0	18/05/2021	6,38
Danske 4.630 % *	420 000 000	0,00	18/05/2016	0	18/05/2021	6,38
DNB 4.485 %	200 000 000	4,49	16/03/2015	2 242 500	16/12/2019	4,96
DNB 4.540 %	100 000 000	4,54	02/03/2015	1 147 611	01/12/2016	1,92
DNB 4.865 %	75 000 000	4,87	13/02/2015	932 458	13/02/2017	2,12
DNB 5.3505 %	85 000 000	5,35	16/02/2015	1 187 514	14/11/2016	1,87
DNB 5.655 %	104 000 000	5,66	30/03/2015	1 486 637	28/09/2015	0,74
Nordea	210 700 000	1,91	16/03/2015	1 014 608	15/12/2015	0,19
Nordea	150 700 000	1,47	16/03/2015	559 976	15/12/2015	0,19
Nordea *	675 000 000	0,00	04/01/2016	0	04/01/2021	1,00
Nordea 4.510 %	135 000 000	4,51	26/01/2015	1 539 038	26/07/2021	6,57
Sum	3 845 400 000					

*Swapper med fremtidig start

**WAL: Gjennomsnittlig rentebindingstid

Stresstest

Stresstest ved porteføljens sammensetning per 31.12.2014

Aktiva	Balanse %	Balanse MNOK	Endrings parameter	Durasjon	Beregnet tap
Gjeld med p.t./flytende rente	41,4 %	1675	2%		-33,5
Gjeld med fast rente	58,6 %	2374			
Samlet bruttogjeld	100%	4049,5			-33,5
Lån med renteoverveltningsmuligheter		1545	2%		30,9
Bankinnskudd og pengemarked	78,5 %	754	2%		15,1
Obligasjonsfond	21,6 %	207	2%	4	-16,6
Kortsiktig likviditet til driftsformål	100%	960	2%		-1,5
Kort pengem.	0%	0,0	2%	0,50	0,0
Anleggsobligasjoner	0%	0,0	2%		0,0
N. omløpsobligasjoner	0%	0,0	2%	4,0	0,0
U. omløpsobligasjoner	0%	0,0	2%		0,0
Fast eiendom/hedgefond	100%	11,6	-10%		-1,2
Norske aksjer	0%	0,0	-30%		0,0
Utenl. aksjer	0%	0,0	-20%		0,0
Netto valutaposisjon	0%	0,0	-10%		0,0
Langsiktig finansielle aktiva	100%	11,6			-1,2
Samlet finansaktiva		972			
Mulig tap/gevinst vil utgjøre :		-5,3			

Stresstest ved utnyttelse av maksimale risikorammer

Aktiva	Balanse %	Balanse MNOK	Endrings parameter	Durasjon	Beregnet tap
Gjeld med p.t./flytende rente	100,0 %	4050	2%		-81,0
Gjeld med fast rente	0,0 %	0			
Samlet bruttogjeld	100%	4049,5			-81,0
Lån med renteoverveltningsmuligheter		1545	2%		30,9
Bankinnskudd og pengemarked	75,0 %	720	2%		14,4
Obligasjonsfond	25,0 %	240	2%	4	-19,2
Kortsiktig likviditet til driftsformål	100%	960	2%		-4,8
Kort pengem.	5%	0,6	2%	0,50	0,0
Anleggsobligasjoner	0%	0,0	2%		0,0
N. omløpsobligasjoner	45%	5,2	2%	4,0	-0,4
U. omløpsobligasjoner	0%	0,0	2%		0,0
Fast eiendom/hedgefond	0%	0,0	-10%		0,0
Norske aksjer	25%	2,9	-30%		-0,9
Utenl. aksjer	25%	2,9	-20%		-0,6
Netto valutaposisjon	0%	0,0	-10%		0,0
Langsiktig finansielle aktiva	100%	11,6			-1,9
Samlet finansaktiva		972			
Mulig tap/gevinst vil utgjøre :		-56,8			

Beskrankninger

Tillatte plasserings- og lånetyper	Kortsiktig likviditet			Langsiktig likviditet				Gjeld (Investeringslån)		Kommentarer
	Bankinnskudd	Pengemarkedsfond med lav risiko	Obligasjonsfond 0-4	Pengemarkedsfond	Obligasjonsfond	Norske aksjefond	Globale aksjefond	Offentlige og private banker	Sertifikat og obligasjonslån	
Kredittrisiko				Renter		Aksjer				
Allokeringsstrategi				60%		40%				
Minimum/Strategi/Maksimum				5%/10%/20%	45%/50%/80%	0%/20%/25%	0%/20%/25%			Jfr. 9.1 i reglementet
Kredittkvalitet		Min BBB-, BIS-vekt =<20%	Min 90 % i min BBB-	Min BBB-	Min 90 % i min BBB-					BBB- (investmentgrade)
Kredittdurasjon		< 1 år	Ingen restriksjoner	< 1,5	Ingen restriksjoner					Gjennomsnitt for fondet
Ansvarlige Lån		Ikke tillatt	Ingen restriksjoner	Maks 15 % min BBB+	Ingen restriksjoner					
Andel pr. utsteder	Maks 2 % av inst. Forvaltningskapital							Flere långivere benyttes ved like forhold		
Krav til utsteder/forvalter	Forfaltningsskap > 2 mrd BBB-	Velrennomert norskregistrert selskap med konsesjon fra finanstilsynet		Velrennomert norskregistrert selskap med konsesjon fra finanstilsynet		Velrennomert norskregistrert selskap med konsesjon fra finanstilsynet				
Enkelt plassering	Maks 100 mill pr. tidsinnskudd									
Renterisiko										
Rentebinding enkeltpapirer		<= 1 år	Ingen restriksjoner	<= 1 år	Ingen restriksjoner					
Andel fastrente										
Gjennomsnittlig rentebindingstid		< 0.5	< 4	< 1	> 4			0 - 2 år *)		*) Gjennomsnittlig gjenværende rentebindingstid for renteeksponert gjeld
Løpetid	Maks 12mnd for tidsinnskudd									
Likvidetsrisiko										
Størrelse på enkeltlån								Et enkelt lån < 30 % av porteføljen		
Eierandel i et enkelt fond		Maks 10 % av fondets forvaltningskapital	Maks 10 % av fondets forvaltningskapital	Maks 10 % av fondets forvaltningskapital	Maks 10 % av fondets forvaltningskapital	Maks 10 % av fondets forvaltningskapital	Maks 10 % av fondets forvaltningskapital			
Valutarisiko										
Valuta	Kun NOK	Kun NOK	Kun NOK	Internasjonale rentefond skal valutasikres					Kun NOK	

nordeamarketsriskadviso rynordeamarketsriskadvi sorynordeamarketsriskad visorynordeamarketsrisk advisorynordeamarketsri

Risk Advisory

Nordea Capital Markets Products

Jon Birger Tysnes

Nordea | Markets | Risk Advisory

Tlf: +47 22 48 78 03

E-post: jon.birger.tysnes@nordea.com

Rådgiver fra Markets

Frederik Årvik

Nordea | Markets | Derivatives Sales

Tlf: +47 22 48 79 19

E-post: frederik.arvik@nordea.com



Jon Birger Tysnes
Head of Risk Advisory

Tlf + 47 22487803

E-mail: jon.birger.tysnes@nordea.com



Aldo Maillot
Senior Analyst

Tlf + 47 22487938

E-mail: aldo.maillot@nordea.com



Lasse Gulling Sabel
Analyst

Tlf + 47 22487939

E-mail: lasse.gulling.sabel@nordea.com

Nordea Markets er navnet på Markets-avdelingene i Nordea Bank Norge ASA, Nordea Bank AB (publ), Nordea Bank Finland Abp og Nordea Bank Danmark A/S.

Dette dokumentet inneholder informasjon som bare kan anvendes av den mottakeren som informasjonen er ment for. Nordea Markets syn og den informasjonen som presenteres i dokumentet var aktuelle da dokumentet ble utarbeidet, og kan endres uten forutgående underrettelse. De synspunkter som tilkjennegis er utelukkende basert på informasjon som er gjort tilgjengelig for Nordea og i den hensikt å presentere de tjenester som Nordea tilbyr. Dokumentet inneholder ingen utførlig beskrivelse av produktene eller risikoen knyttet til disse. Denne informasjonen kan ikke erstatte mottakerens egen vurdering. Nordea Markets er ikke og søker heller ikke å opptre som rådgiver i juridiske problemstillinger eller i skatte- eller regnskapsspørsmål. Hensiktsmessig profesjonell rådgivning skal alltid innhentes før investerings- og kredittbeslutninger treffes. Dette dokumentet kan ikke under noen omstendighet kopieres, distribueres eller publiseres uten etter skriftlig samtykke fra Nordea Markets.