



TRONDHEIM KOMMUNE

# Finansrapport 2015





# Innhold

<b>Forord</b>	<b>5</b>
Hovedtrekk 2015	5
Innledning	5
<b>Likviditet</b>	<b>8</b>
Innledning	8
Bankinnskudd	8
Avkastning	9
Likviditetsprognose	9
<b>Trondheim kommunes kraftfond (TKK)</b>	<b>12</b>
Avkastning og disponering av resultatet	12
Porteføljens innhold	14
Forretning med motparter	18
Risiko i TKK, stresstest	18
<b>Gjeld</b>	<b>22</b>
Innledning	22
Låneporteføljens sammensetning	22
Utvikling i totale innlån	24
Låneforfall og renteregulering	24
Rentebetingelser	25
Rentebinding og renteesponering investeringslån	25
Rentederivater	26
Kapitalkostnader	27
Status i henhold til krav i finansreglementet	28
Låneoptak	29
Utviklingen i rentemarkedet	29
<b>Vedlegg</b>	<b>32</b>



# Forord

## Hovedtrekk 2015

- Kommunens likviditet til dekning av løpende betalingsforpliktelser var god gjennom året
- Avkastningen i Trondheim kommunes kraftfond (TKK) var 226,6 millioner kroner, tilsvarende 3,3 prosent av samlet portefølje. Dette er 45,4 millioner kroner under budsjett
- Gjeld til investeringsformål var 13,9 milliarder kroner ved utgangen av året, med en gjennomsnittrente på 2,59 prosent
- Rådmannen gjør oppmerksom på at denne finansrapporten tar utgangspunkt i kommunens regnskap for 2015. Etter tidspunktet for regnskapsavslutningen ble det oppdaget at det er ført 1,7 millioner kroner for mye i renteinntekter i TKK. Det betyr at TKKs resultat rapporteres 1,7 millioner kroner høyere enn det som faktisk er tilfellet. Dette vil bli korrigert i regnskapet for 2016.

## Innledning

Finansrapporten er en samlet rapport over Trondheim kommunes likviditet, langsiktige finansielle aktiva<sup>1</sup> og gjeld.

Finansreglementet<sup>2</sup> og forskrift for kommuners og fylkeskommuners finansforvaltning<sup>3</sup> legger rammen for rapporten. Det er fastsatt finansielle rutiner<sup>4</sup> for hele finansforvaltningen som beskriver hvordan forvaltning, kontroll og dokumentasjon skal gjennomføres for å sikre en forsvarlig forvaltning.

Rådmannen vedtar årlige strategier for finansforvaltningens hovedområder, som tar utgangspunkt i bestemmelsene i finansreglementet. Rådmannen sørger for at finansreglementets bestemmelser etterleves ved jevnlig rapportering fra administrasjonen om status ihht rammer og måltall. Det gjennomføres i tillegg kvartalsvise møter med ekspertpanelet til TKK.

Rådmannens samlede vurdering er at forvaltningen av finansielle aktiva og passiva gjennomføres på en forsvarlig og hensiktsmessig måte, hvor risiko og kontroll vektlegges.

Det er ikke avdekket vesentlige avvik i forvaltningen i 2015.

---

1 Langsiktige finansielle aktiva er ensbetydende med TKK.

2 Finansreglementet ble sist gang vedtatt av bystyret 10. desember 2015.

3 Fastsatt av Kommunal og regionaldepartementet 9. juni 2009 med hjemmel i lov av 25. september 1992 nr 107 om kommuner og fylkeskommuner (kommuneloven) § 52 nr. 2.

4 De finansielle rutinene ble sist revidert 25. september 2015.



# Likviditet



# Likviditet

## Innledning

Målet i forvaltningen av bykassens likvide midler er å sikre at kommunen har tilstrekkelig likviditet til å dekke løpende betalingsforpliktelser. Likviditeten skal forvaltes slik at det oppnås tilfredsstillende avkastning, uten at det innebærer vesentlig finansiell risiko.

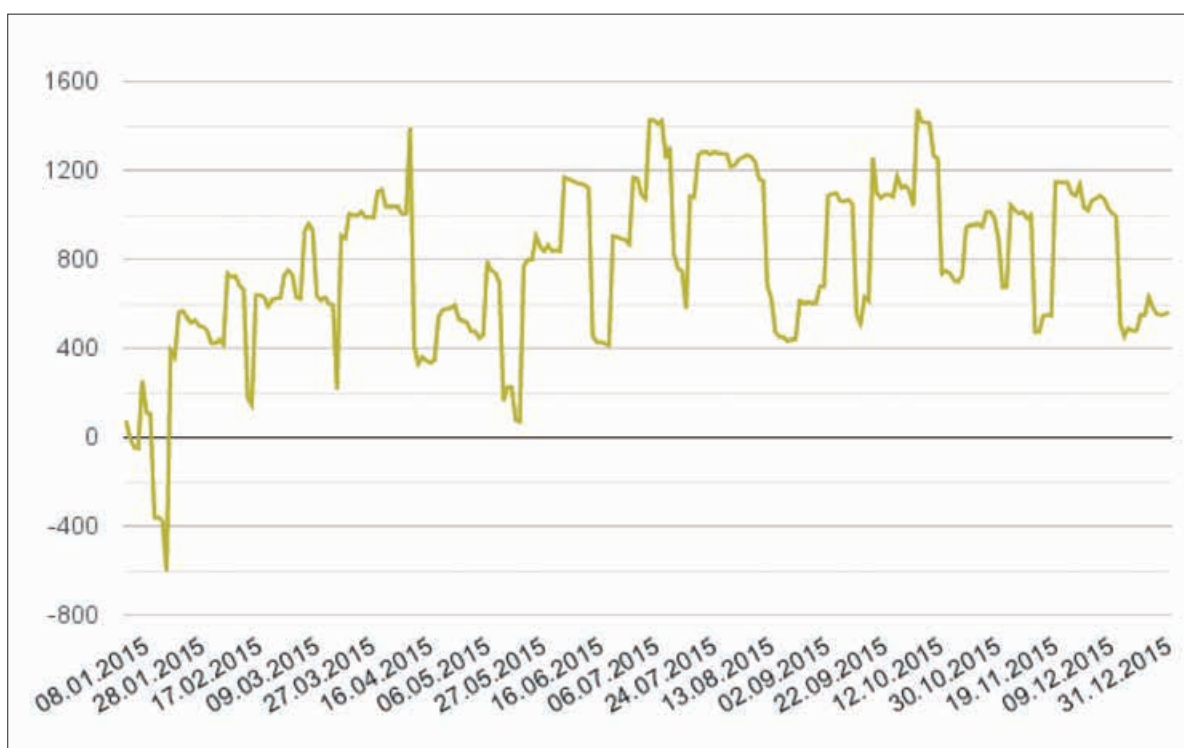
I 2015 hadde kommunen bykassens likvide midler plassert i bankinnskudd. Det er i tråd med finansreglementets bestemmelser<sup>5</sup>.

## Bankinnskudd

Gjennomsnittlig likviditet i bykassen målt ved daglige beholdninger var 782 millioner kroner i 2015.

FIGUR 1.1 viser daglig beholdning av bykassens likviditet gjennom året. Likviditeten har vært tilstrekkelig til å dekke løpende betalingsforpliktelser. Laveste beholdning av bykassens likviditet var minus 601 millioner kroner. I perioder med negativ likviditet trekker bykassen på TKKs bankinnskudd i hovedbank. Kommunen kan i tillegg benytte en trekkrettighet på 400 millioner kroner i avtalebanken.

Figur 1.1 Likviditet bykassen. Millioner kroner.



5 Finansreglementets punkt 4.1.1



## Avkastning

Renteinntekter knyttet til bykassens likviditet var 24,9 millioner kroner i 2015. Budsjetterte renteinntekter for 2015 var 17,8 millioner kroner. Markedsrenten (3 mnd NIBOR) har i 2015 ligget i området mellom 1,46 og 1,05 prosent, noe som er et lavere nivå enn det som lå til grunn for budsjettet. Det positive avviket skyldes at bykassens gjennomsnittlige likviditet har vært på et høyere nivå enn det som lå til for budsjettet. Rådmannens oppfatning er at renten på kommunens bankinnskudd har vært god.

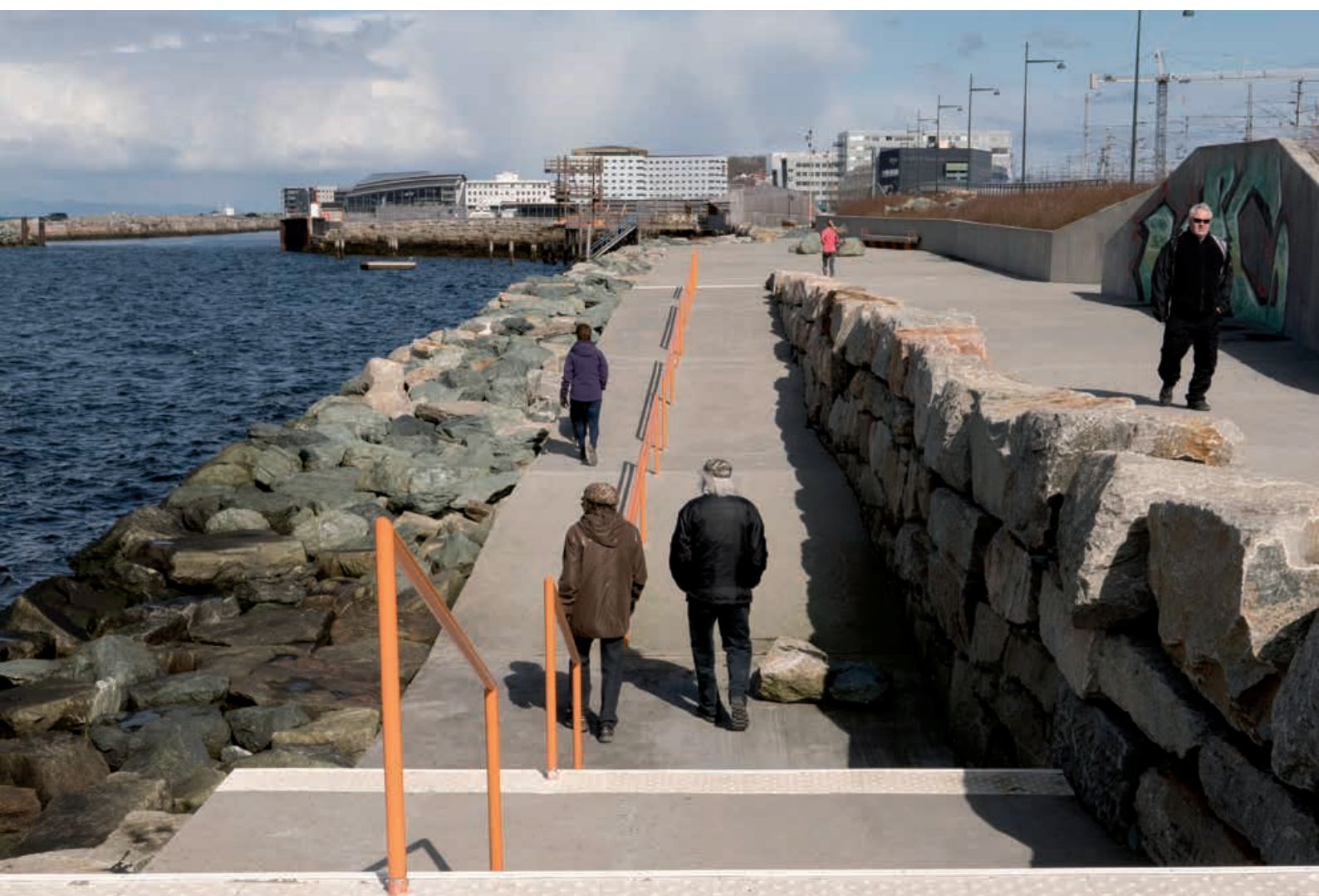
## Likviditetsprognose

Det er store svingninger i likviditetsbeholdningen knyttet til lønnsutbetaling, utbetalinger i forbindelse med investeringer, skatteinnang, frie inntekter med mer. Tidspunkt for låneopptak planlegges ut fra forventet forløp på inn- og utbetalinger. Det har vært gjort en jobb med å øke kvaliteten på likviditetsprognosen i løpet av året, noe som har bidratt til å redusere likviditetsrisikoen for kommunen.

Det er etablerte rutiner for daglig oppfølging og kontroll, samt månedlig rapportering av likviditeten og prognosen. Det er rådmannens vurdering at kommunen også i tiden fremover vil ha tilstrekkelig likviditet til å dekke løpende betalingsforpliktelser.



# Trondheim kommunes kraftfond



# Trondheim kommunes kraftfond (TKK)

## Avkastning og disponering av resultatet

Avkastningen på TKKs samlede kapital i 2015 er 226,6 millioner kroner, tilsvarende 3,3 prosent. Dette er 45,4 millioner kroner under enn den budsjetterte avkastningen på 272 millioner kroner. Avkastningen på TKKs forvaltningskapital<sup>6</sup> er 216 millioner kroner, tilsvarende 3,7 prosent.

Rådmannen gjør oppmerksom på at denne finansrapporten tar utgangspunkt i kommunens regnskap for 2015. Etter tidspunktet for regnskapsavslutningen ble det oppdaget at det er regnskapsført 1,7 millioner kroner for mye i renteinntekter i TKK. Det betyr at TKKs resultat rapporteres 1,7 millioner kroner høyere enn det som faktisk er tilfellet. Dette vil bli korrigert i regnskapet for 2016.

Avkastning fordelt på de ulike investeringsområdene fremgår av Tabell 3.1.

**Tabell 3.1** Avkastning fordelt på aktivaklasser. Beløp i millioner kroner.

Avkastning per aktivaklasse	31.12.2015		31.12.2014	
	Beløp	Prosent	Beløp	Prosent
Likviditet (bankinnskudd)	22,2	2,4	42,2	2,9
Aksjer	50,5	7,1	58,7	8,4
Alternative investeringer	-8,3	-36,4	-0,3	-1,3
Eiendom	5,5	5,5	5,7	5,8
Renter, hybrid	41,6	6,3	54,9	8,5
Renter, senior flytende rente	-3,0	-0,2	25,5	3,1
Renter, senior kontantstrømsikring	107,6	4,9	99,6	5,0
<b>Sum avkastning forvaltningskapital</b>	<b>216,0</b>	<b>3,7</b>	<b>286,2</b>	<b>5,0</b>
TrønderEnergi AS, aksjer	5,3	1,2	4,8	1,1
TrønderEnergi AS, fondsobligasjon	5,3	7,1	5,3	7,1
Trondheim kommunale pensjonskasse	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Sum avkastning samlet portefølje</b>	<b>226,6</b>	<b>3,3</b>	<b>296,3</b>	<b>4,4</b>

## Kommentarer til avkastningen

Følgende kommentarer kan knyttes til avkastningen i de ulike delporteføljene:

- Bankinnskudd har gitt lavere avkastning for 2015 enn for 2014. Dette skyldes en kombinasjon av lavere volum og synkende rentenivå
- Aksjer har realisert gevinst på 11,1 millioner kroner. Øvrig gevinst på 39 millioner kroner er urealisert
- Alternative investeringer har urealiserte kurstap, hovedsaklig i venturefondet Viking Venture II
- Eiendomsavkastningen er i form av kontantutbytte
- Avkastningen på hybride rentepapirer består av 31,2 millioner kroner i løpende rentekuponger og 10,4 millioner kroner i realiserte kursgevinster

6 TKKs forvaltningskapital er i finansreglementets punkt 4.2.1 definert som TKKs samlede kapital fratrukket aksjene i TrønderEnergi AS, fondsobligasjon utstedt av TrønderEnergi AS og kapitalinnskuddet i Trondheim kommunale pensjonskasse (TKP). Forvaltningskapitalen er dermed den delen av TKKs portefølje som er aktivt forvaltet.

- Avkastningen i senior obligasjoner med flytende rente er negativ fordi urealiserte kurstap<sup>7</sup> overstiger de løpende rentekupongene
- Avkastningen i obligasjoner med kontantstrømsikring (fast rente) er i form av løpende rentekuponger
- Avkastning i aksjen og fondsobligasjonen i TrønderEnergi AS er i form av henholdsvis kontantutbytte og rentekupong

## Relativ avkastning

En sammenligning av avkastningen i den delen av TKKs portefølje som vurderes til markedsverdi mot referanseindeksene<sup>8</sup>, fremgår av Tabell 3.2.

**Tabell 3.2 Relativ avkastning i 2015. Avkastning i prosent.**

Avkastning på aktivaklasse			Referanseindeks		
Aktivaklasse	Investering	Avkastning	Referanseindeks	Avkastning	Avvik
Norske aksjer	KLP Aksje Norge Indeks	9,3	OSEBX	5,9	3,3
Globale aksjer	KLP Aksje Global Indeks	2,8	MSCI W AC L <sup>9</sup>	-0,7	3,5
	Skagen Global II	15,8	MSCI W AC L	-0,7	16,5
	Nordea Stabile Aksjer Global	7,4	MSCI W AC L	-0,7	8,1
	Senior flytende markedsbasert <sup>10</sup>	1,2	ST1X	0,9	0,3
Korte renter	Bankinnskudd	2,4	ST1X	0,9	1,5
Lange renter	Ingen beholdning	NA	ST4X	1,6	NA

Som det fremgår av tabellen har TKKs investeringer målt til markedsverdi gitt høyere avkastning enn de respektive referanseindeksene.

I denne målingen er avkastningen i TKKs investeringer såkalt pengevektet, det vil si at kjøp og salg i perioden påvirker avkastningen<sup>11</sup>. Referanseindeksene er tidsvektet, det vil si at det kun er verdiendringen fra periodens start til slutt som måles – uten transaksjoner underveis. I tillegg er en stor del av TKKs plasseringer i globale aksjer valutasikret, noe som innebærer at TKK i liten grad har tjent på den betydelige kronesvekkelsen gjennom året<sup>12</sup>. På den måten er den angitte avkastningen i TKKs investeringer og avkastningen i referanseindeksene ikke fullt ut sammenlignbare.

TKK har ingen beholdning av fastrentepapirer som blir vurdert til markedsverdi<sup>13</sup>, og dermed heller ingen beholdning det er relevant å sammenligne med referanseindeksen ST4X (lang fast statsrente).

## Disponering av TKKs resultat

TKKs avkastning for 2015 foreslås disponert som det fremgår av Tabell 3.3. Disponeringen er i henhold til bystyrets budsjettvedtak og rekkefølgebestemmelsen i TKKs vedtekter.

7 Midlertidige kurstap grunnet spreadutgang (stigende rentepåslag over referanserenten 3 mnd NIBOR), forutsatt at det ikke oppstår mislighold fra obligasjonsutsteders side vil kurstapene forsvinne etter hvert som obligasjonene går til forfall.

8 Referanseindekser angitt i finansreglementets punkt 4.2.11.

9 Verdensindeks i lokal valuta.

10 Av en samlet beholdning på 1 629 millioner kroner i senior obligasjoner med flytende rente er 410 millioner kroner verdsatt til markedskurs.

11 God "timing" ved kjøp eller salg trekker avkastningen oppover, og vice versa.

12 Svakere krone (sterkere utenlandsk valuta) gir for norsk investor verdiøkning i eiendeler denominert i utenlandsk valuta.

13 Alle fastrentepapirer i TKK verdivurderes til pålydende verdi anskaffelseskost, hensyntatt periodisering av over-/underkurs, (kontantstrømsikring) eller til laveste verdi av markedspris og kostpris.

**Tabell 3.3 Disponering av resultatet i TKK. Millioner kroner.**

Disponering	Regnskap 31.12.2015	Korrigert budsjett	Opprinnelig budsjett
Nominell avkastning TKK, samlet portefølje	226,6	272,0	272,0
Driftskostnader	4,4	6,0	6,0
KPI-avsetning	105,4	116,0	136,0
Avsatt til disposisjonsfond for bruk i 2016	116,8	150,0	130,0
Udisponert avkastning	0,0	0,0	0,0

TKKs nominelle avkastning for 2015 er 45,4 millioner kroner lavere enn budsjettet.

I forbindelse med avleggelse av økonomirapport for andre tertial 2015<sup>14</sup>, ble anslaget for KPI<sup>15</sup> nedjustert fra 2 til 1,7 prosent. Dette tilsvarer en reduksjon i budsjettet KPI-avsetning<sup>16</sup> på 20,0 millioner kroner – et beløp som skal tilføres kommunens disposisjonsfond. Faktisk KPI endte på 1,59 prosent, noe som innebærer at den endelige KPI-avsetningen ble redusert med ytterligere 10,6 millioner kroner. For at realverdien av TKK skal opprettholdes, avsettes derfor 105,4 millioner kroner til TKK, fordelt på grunnkapital og bufferkapital i tråd med bestemmelsene i TKKs vedtekter.

TKKs driftskostnader ble 4,4 millioner kroner, omtrent på samme nivå som i 2014. Driftskostnadene er lavere enn budsjettet.

Utbyttet (disponert avkastning) på 116,8 millioner kroner, er 33,2 millioner kroner under budsjettet utbytte, og foreslås fordelt som det fremgår av Tabell 3.4.

**Tabell 3.4 Fordeling av utbytte fra TKK. Millioner kroner.**

Til disposisjonsfond (drift og investering i 2016)	112,0
Til kulturfondet	2,2
Til næringsfondet	0,5
Til kollektivfondet	2,1
<b>Sum disponert avkastning</b>	<b>116,8</b>

## Porteføljens innhold

Tabell 3.5 viser sammensetning og bokført verdi av TKKs portefølje ved utgangen av året. Samlet regnskapsmessig verdi er på 6 798,9 millioner kroner<sup>17</sup>.

**Tabell 3.5 TKKs forvaltningskapital og samlet portefølje. Beløp i millioner kroner.**

Aktiva	31.12.2015		31.12.2014	
	Beløp	Andel %	Beløp	Andel %
Likviditet (bankinnskudd)	339,5	5,8	1 207,8	20,7
Aksjer	872,7	14,8	754,0	13,0
Alternative investeringer	12,9	0,2	22,6	0,4
Eiendom	100,9	1,7	100,9	1,7
Renter, hybrid	631,3	10,7	658,9	11,3
Renter, senior flytende rente	1 628,9	27,7	993,3	17,1
Renter, seniorgjeld kontantstrømsikring	2 291,1	39,0	2 084,2	35,8
<b>Sum forvaltet kapital / omløpsmidler</b>	<b>5 877,3</b>	<b>100,0</b>	<b>5 821,6</b>	<b>100,0</b>

14 Bystyresak 136/15.

15 KPI, konsumprisindeksen fra Statistisk sentralbyrå (SSB).

16 Avsettes til TKK for å bevare fondets realverdi, basert på siste fem års gjennomsnittlige endring i KPI jf. TKKs vedtekter.

17 Beløpet er fratrukket balanseførte påløpte renter, verdi av finansiell derivatavtale, overkurs anlegg og interimskonto per 31.12.2015.

Aktiva	31.12.2015		31.12.2014	
	Beløp	Andel %	Beløp	Andel %
Trønder Energi AS, aksjer	446,6		446,6	
TrønderEnergi AS, fondsobligasjon	75,0		75,0	
Trondheim kommunale pensjonskasse <sup>18</sup>	400,0		400,0	
<b>Samlet portefølje</b>	<b>6 798,9</b>		<b>6 743,2</b>	

## Aksjeporteføljen

Ser man bort fra aksjene i TrønderEnergi AS og alternative investeringer, hadde TKK ved utgangen av året en beholdning av aksjer<sup>19</sup> på til sammen 872,7 millioner kroner – fordelt på 351 og 521,7 millioner kroner i henholdsvis det norske og globale aksjemarkedet, jf. Tabell 3.6.

**Tabell 3.6 Beholdning av aksjer. Beløp i millioner kroner.**

Aksjer	Beløp	Andel i prosent
KLP Aksje Norge Indeks	351,0	40,2
<b>Sum norske aksjer</b>	<b>351,0</b>	<b>40,2</b>
KLP Aksje Global Indeks	299,2	34,3
Nordea Stabile Aksjer Global	180,6	20,7
Skagen Global II	41,9	4,8
<b>Sum globale aksjer</b>	<b>521,7</b>	<b>59,8</b>
<b>Totalt</b>	<b>872,7</b>	<b>100,0</b>

I desember 2015 ble nøytral aksjeandel i TKK endret fra 12 til 15 prosent<sup>20</sup>. For å komme opp i en ny og høyere aksjeandel ble det derfor kjøpt aksjer for 113 millioner kroner i siste halvdel av desember.

Det har gjennomgående vært en overvekt av globale aksjer i forhold til norske aksjer. Det har bidratt negativt til den samlede aksjeavkastningen, i og med at TKKs globale aksjefond i stor grad er valutasikret.

Alle eksterne forvaltere i TKK legger internasjonalt anerkjente etiske prinsipper til grunn i sin forvaltning, og har bekreftet at forvaltningen samsvarer med TKKs etiske profil. Rådmannens oppfatning er derfor at all ekstern forvaltning i TKK har foregått i tråd med TKKs etiske retningslinjer.

## Alternative investeringer

Verdien av TKKs alternative investeringer ved utgangen av året fremgår av Tabell 3.7.

**Tabell 3.7 Alternative investeringer. Beløp i millioner kroner.**

Alternative investeringer	Beløp
Private Equity, Viking Venture II	6,8
Private Equity, Viking Venture III	5,9
Hedgefond, Sector Spesit I Fund Class A	0,2
<b>Totalt</b>	<b>12,9</b>

Siden oppstart i 2004 har Viking Venture II gitt et urealisert tap på 30 millioner kroner. Fondet skulle i utgangspunktet ha varighet til 1. desember 2016. I september 2015 ble alle eierne forelagt et forslag om å forlenge løpetiden med inntil tre år, til 1. desember 2019. Det ble samtidig foreslått å styrke fondet med inntil 15 millioner kroner i ny egenkapital. Rådmannen orienterte formannskapet

<sup>18</sup> Fra og med regnskapsåret 2016 er denne posten flyttet ut av TKKs balanse, jf. politisk sak 26/16.

<sup>19</sup> I form av aksjefond.

<sup>20</sup> Revidering av finansreglementet, politisk sak 152/15.

om at kommunen slutter seg til forlengelsen, for å unngå en oppløsning av fondet på et antatt uheldig tidspunkt. Kommunen bidro ikke med mer penger.

## Rentebærende investeringer

Beholdningen av rentebærende investeringer i TKKs forvaltningskapital har en samlet verdi på 4 890,8 millioner kroner, jf. Tabell 3.8.

**Tabell 3.8 Beholdning av rentebærende verdipapirer per 31.12.2015.  
Beløp i millioner kroner.**

Rentebærende verdipapirer	Beløp	Andel i prosent
Bankinnskudd	339,5	6,9
Hybrid (fondsobligasjoner og ansvarlig)	631,3	12,9
Senior flyende rente	1 628,9	33,3
Senior fast rente (kontantstrømsikring)	2 291,1	46,8
<b>Totalt</b>	<b>4 890,8</b>	<b>100,0</b>

Beholdningen av bankinnskudd er redusert med 868,3 millioner kroner i løpet av året. Dette i hovedsak til fordel for obligasjoner med flytende rente, der økte rentemarginer har resultert i en høyere løpende rente enn det som kan oppnås på bankinnskudd.

Av de rentebærende investeringene defineres 631,3 millioner kroner som hybride rentepapirer (ansvarlige lån og fondsobligasjoner). Hybridkapitalen utgjør 10,7 prosent av forvaltningskapitalen. Finansreglementets punkt 4.2.4 slår fast at hybride rentepapirer kan utgjøre opp til 12 prosent av forvaltningskapitalen.

Senior rentepapirer med fast rente (kontantstrømsikring) rapporteres til å ha en verdi på 2 291,1 millioner kroner. Dette tilsvarer papirenes pålydende verdi. Målt ved markedskurser er verdien høyere.

## Kredittkvalitet

Kredittkvaliteten på rentebærende investeringer (bankinnskudd og rentebærende verdipapirer) i TKKs forvaltningskapital er etter rådmannens oppfatning god, med en gjennomsnittlig rating i området A-. Der det ikke foreligger offisiell rating<sup>21</sup>, benyttes rating fra toneangivende meglerhus og investeringsbanker.

Tabell 3.9 viser hvordan TKKs beholdning av rentebærende investeringer i forvaltningskapitalen er fordelt på ratingklasser ved utgangen av året.

**Tabell 3.9 Kredittkvalitet**

Kredittkvalitet - klasse	Beløp	Prosent
AAA	179,2	3,7
AA-	149,9	3,1
A+	154,9	3,2
A	380,1	7,8
A-	1 697,7	34,7
BBB+	1 005,7	20,6
BBB	838,9	17,2
BBB-	434,5	8,9
BB+	50,0	1,0
<b>Totalt</b>	<b>4 890,8</b>	<b>100,0</b>

21 Rating fra Moody's, S&P eller Fitch (internasjonale ratingbyråer).



I februar 2015 ble Felleskjøpet Agri SA, ratet ned<sup>22</sup> fra BBB- til BB+, det vil si en rating<sup>23</sup> under "investment grade". TTK eier 50 millioner kroner i obligasjon fra denne utstederen. Posisjonen er vurdert, og den foreløpige konklusjonen er at salg ikke er hensiktsmessig, men at selskapet følges nøye i tiden fremover med tanke på et eventuelt salg hvis utviklingen i selskapet forverrer seg. TTK kjøpte obligasjonen i mars 2014, det vil si før nedratingen.

## Finansreglementets investeringsrammer

### Allokering aktivaklasser

Tabell 3.10 viser allokeringsrammene gitt i finansreglementets punkt 4.2.2 og de faktiske vektene<sup>24</sup> mellom de tre aktivaklassene aksjer, rentebærende investeringer og eiendom. Vektingen måles på grunnlag av TTKs forvaltningskapital ved utgangen av året.

**Tabell 3.10** Allokeringsrammer og faktisk allokering. I prosent av forvaltningskapital.

Aktivaklasse	Minimum	Maksimum	Nøytral	Faktisk
Aksjer	0	20	15	15,0
Rentebærende investeringer	77	100	83	83,3
Eiendom	0	3	2	1,7

### Rentebærende investeringers fordeling på sektor og utsteder

Finansreglementets punkt 4.2.4 setter rammer for TTKs eksponering i rentebærende investeringer innenfor angitte sektorer. Som det fremgår av Tabell 3.11 var det ved utgangen av andre tertial ingen overskridelse av rammene.

**Tabell 3.11** Sektorfordeling rentebærende investeringer<sup>25</sup>. Prosent.

Sektor	Maksimum	Faktisk
Stat	100	0,0
Kommune / fylkeskommune	100	2,9
Banker og kredittforetak	70	44,1
Kraft	30	17,1
Andre	30	19,0

Finansreglementets punkt 4.2.4 setter også rammer for TTKs eksponering i rentebærende investeringer hos en enkeltutsteder/innskuddsmottaker. Dette er i henhold til en debitorliste som evalueres minimum en gang i halvåret. TTKs største enkelteksponeringer i de ulike sektorene fremgår av Tabell 3.12. Største eksponering ved utgangen av året er i Danske Bank med 9 prosent av TTKs forvaltningskapital.

**Tabell 3.12** Største enkeltutsteder fordelt på sektor. Prosent.

Største utsteder innenfor sektor	Maksimum	Faktisk
Stat	100	0,0
Kommune / fylkeskommune	20	2,6
Bank / finans: Forvaltningskapital > 80 mrd	15	9,0
Bank / finans: Forvaltningskapital > 5 mrd < 80 mrd	5	3,4
Kraft	10	6,0
Andre	5	2,9

22 Nordea Markets reduserte sin rating fra BBB- til BB+(uoffisiell rating).

23 Mål på kredittverdighet, ratingen i TTKs investeringsunivers er "investment grade", det vil si fra AAA (best) til BBB- (dårligst).

24 Aksjeandelen inneholder alle aksjeplasseringer, hedgefond og private equity, ikke aksjene i TrønderEnergi AS jf. punkt 4.2.1 og 4.2.2 i finansreglementet.

25 I prosent av TTKs forvaltningskapital per 31.12.2015.

## Valuta

Ved utgangen av året har TTK investeringer i utenlandsk valuta uten sikring i norske kroner tilsvarende motverdien av 42,2 millioner kroner. Dette i all hovedsak gjennom aksjefondet Skagen Global II. I henhold til finansreglementets punkt 4.2.9, kan TTK ha valutaeksponering i aktivklassen aksjer for inntil fem prosent av forvaltningskapitalen – som ved utgangen av året tilsvarer rundt 295 millioner kroner.

## Forretning med motparter

Tabell 3.13 viser hvilke motparter TTK har gjort forretning med i 2015, og i hvilken grad motpartene er brukt. Dette målt ved det beløpet som omfattes av forretningene. Forretning i denne forbindelse er å forstå som kjøp eller salg av verdipapirer og fondsandeler.

**Tabell 3.13 Forretninger fordelt på motparter**

Motpart	Prosentvis andel av forretninger
DNB Markets	35 - 40
Nordea Markets	25 - 30
KLP Kapitalforvaltning	10 - 15
Danske Markets	10 - 15
Sparebank 1 Markets	< 5
Skagen fondene	< 5

Tabellen over inkluderer ikke TTKs bankinnskudd og innbetalte transjer i private equity (Viking Venture). TTKs bankinnskudd ved utgangen av året er fordelt som det fremgår av Tabell 3.14.

**Tabell 3.14 Bankinnskudd fordelt på bank**

Bank	Prosentvis andel
Danske Bank	97,2
Sparebank 1 SMN	1,4
DNB	1,4
<b>Sum</b>	<b>100,0</b>

## Risiko i TTK, stresstest

Stresstesten er endret noe i forhold til tidligere og tar nå utgangspunkt i TTKs faktiske verdi (markedsverdi) ved utgangen av året, uavhengig av kommunale regler for verdsettelse og regnskapsføring. Testen viser tapspotensialet rent finansielt, basert på kredittrisiko, bevegelser i finansmarkedene og en viss motpartsrisiko på TTKs bankinnskudd. Dette gir et bilde av verste mulige utfall hvis kommunen skulle bli tvunget til å avvikle TTK og dermed måtte selge TTKs samlede aktiva under svært vanskelige markedsforhold. Denne beregningsmetodikken gir et noe høyere potensial for tap enn det som tidligere er rapportert, uten at det er endringer i den faktiske risikoen i porteføljen. Samtidig gir metodikken et bedre bilde av hvordan tapet kan slå ut i kommunens resultatregnskap.

Ved årsskiftet hadde TTKs omløpsmidler en markedsverdi på 6 043 millioner kroner. Regnskapsført verdi var 5 877 millioner kroner. Det lå med andre ord 166 millioner kroner i ikke regnskapsførte merverdier i porteføljen. Merverdier i omløpsmidlene virker som en buffer når det gjelder å beregne det finansielle tapets effekt på kommunens resultatregnskap.

TTKs samlede portefølje<sup>26</sup> hadde en markedsverdi og regnskapsverdi på henholdsvis 7 053 og 6 799 millioner kroner, det vil si merverdier på 254 millioner kroner.

26 Omløpsmidler + anleggsmidlene aksjer og fondsobligasjon i TrønderEnergi AS.

## Tapspotensial finansielt

Tabell 3.15 viser det finansielle tapspotensialet i TKKs omløpsportefølje fordelt på de ulike aktiva. Ut fra testens forutsetninger kan man konkludere med at største mulige<sup>27</sup> tap i omløpsmidlene er 435 millioner kroner i løpet av ett år. Omløpsmidlenes markedsverdi har med andre ord falt fra 6 043 til 5 608 millioner kroner, gitt de tapene som stresstesten tillegger de ulike aktiva.

**Tabell 3.15 Stresstest TKKs omløpsmidler. Beholdning og tapspotensial i millioner kroner.**

Aktiva	Beholdning	Parameter %	Tapspotensial
Aksjer og alternative investeringer	885	20 %	177
Eiendomsrisiko	103	12 %	12
Valutarisiko	42	12 %	5
Renterisiko (obligasjoner) <sup>26</sup>	4 715	1,5 %-poeng	171
Spreadrisiko (obligasjoner) <sup>27</sup>	4 715		239
<b>Sum markedsrisiko</b>			<b>604</b>
Fradrag for korrelasjonseffekter <sup>28</sup>			-170
Motpartsrisiko	339		0
<b>Samlet tapspotensial</b>			<b>435</b>

Testes TKKs samlede portefølje, det vil si både omløps- og anleggsmidler, er konklusjonen at største mulige finansielle tap er 526 millioner kroner. Det vil si at det finansielle tapspotensialet øker med 91 millioner kroner når anleggsmidlene aksjer og fondsobligasjon i TrønderEnergi AS inkluderes i testen<sup>31</sup>.

## Effekt på kommunens resultat

Tabell 3.16 skisserer konsekvensen for kommunens regnskapsresultat hvis ovennevnte finansielle tap i omløpsporteføljen<sup>32</sup> skulle bli en realitet. Dette under forutsetning av at TKK har driftskostnader på 6 millioner kroner og at det budsjetteres med et årlig utbytte (realavkastning) fra TKK til drift og investeringer i kommunen på 65 millioner kroner. Som det fremgår av tabellen vil porteføljens merverdier redusere den negative effekten på resultatregnskapet.

Hvis TKK i løpet av året må skrive seg for et tap på 435 millioner kroner i omløpsmidlene, innebærer det at utbyttet fra TKK faller bort – og at det i kommunens regnskaper vil oppstå en underdekning i forhold til budsjett på 340 millioner kroner. Det kan imidlertid legges til grunn at kommunen har 350 millioner kroner<sup>33</sup> på disposisjonsfond, det vil si frie midler som eventuelt kan benyttes for å få balanse i tallene.

27 Med 95 prosent sannsynlighet.

28 Effekt av 1,5 prosentpoeng skift oppover i rentekurven (generell renteøkning på 1,5 prosentpoeng).

29 Kredittrisiko, beregnet kursfall gitt papirenes rating og løpetid.

30 Det forutsettes at "worst case" ikke oppstår i alle elementer samtidig.

31 Kapitalinnskuddet i TKP testes ikke.

32 Tap i omløpsmidler har direkte negativ effekt på kommunens resultatregnskap, tap i anleggsmidler påvirker kun investeringsregnskapet.

33 Rådmannens estimat for 2016.

**Tabell 3.16** Effekt på Trondheim kommunes resultat. Beløp i millioner kroner.

	<b>Beløp</b>
Maksimalt finansielt tap i TKKs omløpsmidler	- 435
Ikke regnskapsførte merverdier	166
Regnskapsført tap i TKK	-269
Budsjettert realavkastning fra TKK (utbytte) <sup>34</sup>	-65
Driftskostnader TKK	-6
<b>Underdekning i forhold til budsjett</b>	<b>-340</b>
Eventuell bruk av kommunens disposisjonsfond	-350
<b>Over / underdekning i forhold til budsjett etter bruk av disposisjonsfond</b>	<b>10</b>

Stresstesten er nærmere dokumentert i vedlegg.

---

34 Budsjettert realavkastning i TKK for 2016 er 100 millioner kroner. I årene deretter, når det lave rentenivået i større grad har slått ut i TKKs rentebærende investeringer, må det imidlertid påregnes et utbytte på rundt 65 millioner kroner.

# Gjeld



# Gjeld

## Innledning

Ved utgangen av 2015 er totale innlån 15,7 milliarder kroner, hvor kommunens lån til investeringsformål utgjør 13,9 milliarder kroner.

Lånemarkedet i 2015 var preget av økte marginer på lån, men lavere markedsrenter. Samlet sett har rentenivået gått ned. Gjennomsnittlig rente på investeringslån er 2,59 prosent. Andelen fastrentelån er 57 prosent.

## Låneporteføljens sammensetning

### Innlån

Tabell 4.1 viser sammensetningen av kommunens innlån.

**Tabell 4.1 Fordeling av lånegjeld til investeringsformål og videre utlån.  
Beløp i millioner kroner.**

Låneformål	31.12.2015	31.12.2014
Totale innlån	15 720,1	14 713,5
Innlån til startlånsordningen	1 446,4	1 461,8
Innlån til videre utlån	330,0	347,0
<b>Lån til investeringsformål</b>	<b>13 943,8</b>	<b>12 904,8</b>
Lån tilknyttet VARFS <sup>35</sup>	2 414,3	2 167,9
Lån med rentekompensasjon fra staten	1 276,7	1 349,3
Lån tilknyttet utleie av boliger	1 334,5	1 309,1
<b>Lån med eksterntfinansiert rente</b>	<b>5 025,5</b>	<b>4 826,3</b>
<b>Lån som finansieres av bykassen</b>	<b>8 918,3</b>	<b>8 078,4</b>

### Investeringslån

Lån til investeringsformål er 13 944 millioner kroner, en økning på 1 039 millioner kroner i løpet av året, jf. Tabell 4.1.

Lån til investeringsformål fordeles mellom lån til eksterntfinansierte investeringer og lån til investeringer som belaster bykassen. Lån til eksterntfinansierte investeringer er knyttet til vann, avløp, renovasjon, feiing og slam (VARFS), lån med rentekompensasjon fra staten og lån som ligger til grunn for husleie. Lån til eksterntfinansierte investeringer er på totalt 5 026 millioner kroner. Lån som belaster bykassen er lån som i hovedsak finansieres av kommunens frie midler.

### Videre utlån - startlån

Startlån er videre utlån til boligformål hvor låntakerne betaler avdrag og renter som skal dekke kommunens kostnader. Kommunen har totalt lånt inn 1 446 millioner kroner til Husbankens startlånsordning. Dette er en netto nedgang på 15 millioner kroner fra i fjor. 1 323 millioner kroner

35 Vann, avløp, renovasjon, feiing og slam.

er lånt ut videre mot 1 374 millioner kroner året før. Nedgangen i utlån skyldes en høyere andel innfrielse i forhold til nye utlån i løpet av 2015.

Avviket mellom innlån og utlån skyldes i hovedsak ubrukte lånemidler og ekstraordinære avdrag som er innbetalt fra låntakerne, men hvor kommunen ennå ikke har innfridd sine innlån.

#### Videre utlån – investeringer

Andre videre utlån er i hovedsak knyttet til kommunale foretak, aksjeselskaper og stiftelser. Tabell 4.2 viser låntaker, utlånsvolum og hvorvidt kommunen mottar renter og avdrag fra låntaker.

**Tabell 4.2 Videre utlån - investeringer. Beløp i millioner kroner.**

Låntaker	Gjeld	Renter	Avdrag	Kommentar
<b>Kommunale AS</b>				
Trondheim kino AS	15,0	ja	ja	Investeringslån
<b>Kommunale foretak</b>				
Trondheim parkering KF	122,4	ja	ja	Investeringslån (syv lån)
<b>Stiftelser</b>				
Stiftelsen Trondheim pirbad	74,0	nei	nei	Ansvarlig lån
Stiftelsen Trondheim pirbad	95,7	ja	ja	Investeringslån
<b>Diverse</b>				
Borettslag	0,1	ja	ja	
<b>Sum utlån</b>	<b>307,2</b>			

Det har vært en netto nedgang i videre utlån på 26 millioner kroner i løpet av året. Nedgangen skyldes at Trondheim renholdsverk AS innfridde sitt ansvarlige lån på 24 millioner kroner, ordinære avdrag og avskrivning av diverse mindre lån på til sammen 300.000 kroner. Det er utbetalt et nytt lån til Trondheim parkering KF på 13,1 millioner kroner.

Det foreligger egne bystyrevedtak knyttet til utlån til Trondheim parkering KF, Stiftelsen Trondheim pirbad og Trondheim kino AS.

#### Lånekilder

Tabell 4.3 viser kommunens lånekilder. Som det fremgår av tabellen er lånet på 250 millioner kroner i Eksportfinans innfridd. Andelen lån i Kommunalbanken og i obligasjonsmarkedet har økt. Kommunalbanken var best i flere anbud i siste halvår 2015, mens obligasjonsmarkedet ble benyttet i stor grad i første halvår. Lånevolumet i KLP og Husbanken er stabilt.

**Tabell 4.3 Oversikt kreditorer. Beløp i millioner kroner.**

Trondheim kommunes kreditorer	31.12.2015	Prosentandeler	31.12.2014	Prosentandeler
Eksportfinans	-	-	250,0	1,7
Husbanken investeringslån	16,9	0,1	22,2	0,2
Husbanken startlån	1 446,4	9,2	1 461,8	9,9
KLP	2 593,2	16,5	2 602,2	17,7
Kommunalbanken	4 542,4	28,9	3 615,7	24,6
Obligasjonslån og sertifikater	7 121,3	45,3	6 761,8	46,0
<b>Sum innlån</b>	<b>15 720,1</b>	<b>100,0</b>	<b>14 713,5</b>	<b>100,0</b>

## Utvikling i totale innlån

Tabell 4.4 viser utviklingen i totale innlån de siste fem årene.

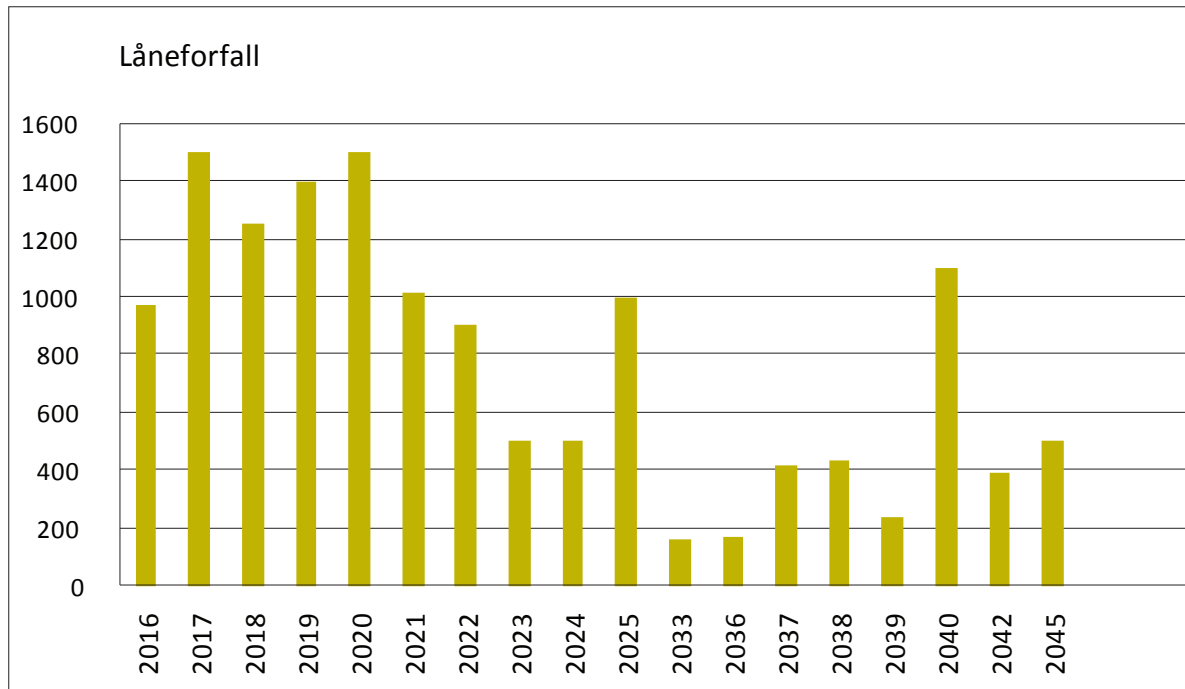
Tabell 4.4 Utvikling i totale innlån og lån til investeringsformål. Beløp i millioner kroner.

Låneformål	2011	2012	2013	2014	2015
Lån til investeringsformål	9 983	11 072	11 790	12 905	13 944
Sum videre utlån (a+b+c)	1 503	1 634	1 715	1 809	1 776
a) Startlån	1 131	1 282	1 368	1 461	1 446
b) Utlån fra bykassen	181	352	347	347	330
c) Utlån fra lånefondet <sup>33</sup>	192				
<b>Sum innlån</b>	<b>11 486</b>	<b>12 706</b>	<b>13 505</b>	<b>14 714</b>	<b>15 720</b>

Kommunens totale innlån økte med om lag 1 milliard kroner i løpet av 2015. For 2015 utgjorde kapitalkostnadene 5,83 prosent av frie disponible inntekter.

## Låneforfall og renteregulering

Figur 4.1 viser kommunens låneforfall per år. I perioden 2016 - 2025 er det årlige forfall på mellom 500 og 1 500 millioner kroner. Det søkes å fordele låneforfall så jevnt som mulig. Som grafen viser er det høyere låneforfall de første fem årene enn de neste fem. Dette skyldes at kommunen ønsker å låne opp en del av porteføljen til flytende rente, og etterspørselen etter flytende lån i obligasjonsmarkedet er sterkt avtakende på løpetider lenger enn tre til fem år. Kommunen ønsker av risikohensyn lån med lang løpetid og flytende rente. I 2015 har dette ført til økt andel lån i Kommunalbanken.

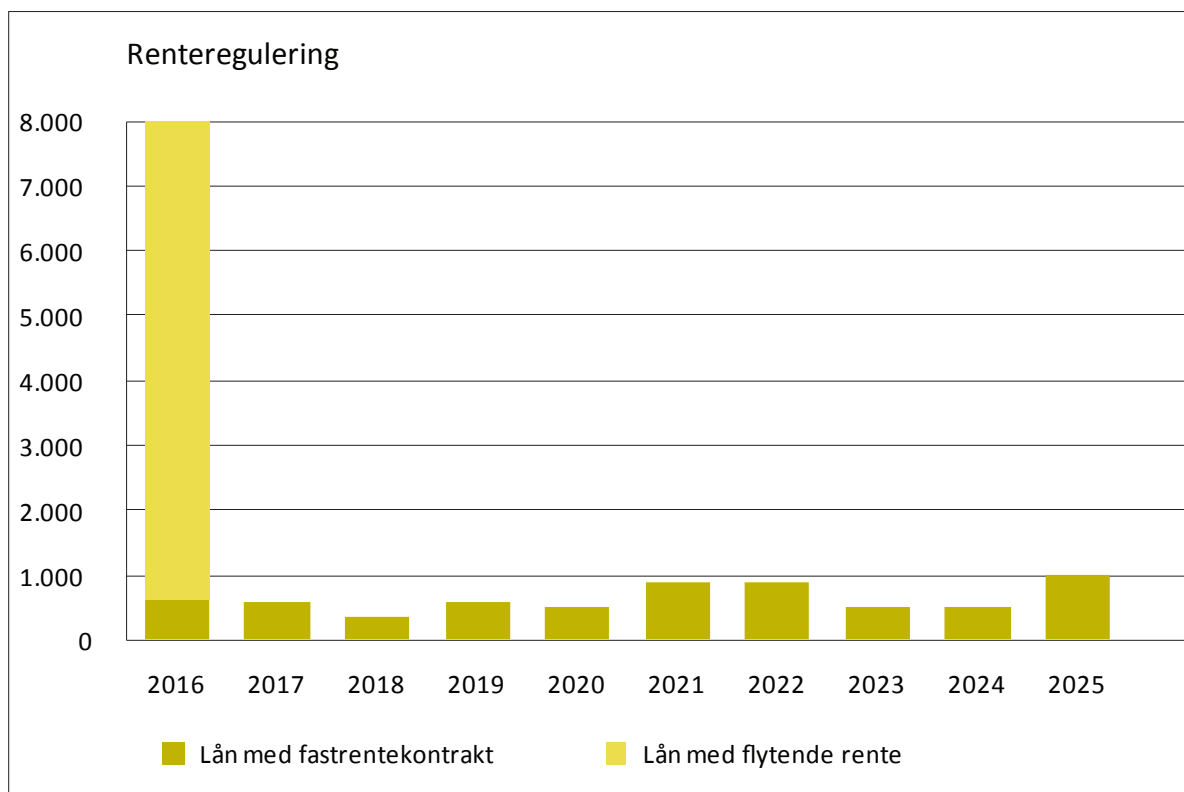


Figur 4.1 Låneforfall per år 2016-2045. Beløp i millioner kroner.

36 Lånefondet ble avviklet i 2011.



Figur 4.2 viser at lån for om lag 8 milliarder kroner skal rentereguleres i 2016, hvor lån for 7,4 milliarder kroner er lån med flytende rente og det resterende er lån som har fastrenteforfall i 2016, og dermed defineres som lån med flytende rente. De mørkeste søylene viser når lån med fastrentekontrakter har renteregulering. Låneporteføljens gjennomsnittlige rentebindingstid har økt noe i løpet av 2015<sup>37</sup>, ved at det er inngått to fastrentekontrakter med løpetid 10 år. Årlige renteforfall ligger mellom 370 og 1 000 millioner kroner. Det tas hensyn til denne strukturen ved nye låneopptak.



Figur 4.2 Rentereguleringer fordelt på år 2016-2025. Beløp i millioner kroner.

## Rentebetingelser

Gjennomsnittlig rente for investeringslånene er 2,59 prosent, ned 0,46 prosentpoeng i løpet av året. Rentefallet skyldes lavere markedsrenter og forfall på to fastrentekontrakter med høy rentesats. Lån med flytende og fast rente har en gjennomsnittlig rente på henholdsvis 1,6 prosent og 3,71 prosent.

Tabell 4.5 Gjennomsnittlig rente. Prosent.

	31.12.2015	31.12.2014
Lån med fast rente	3,71	4,16
Lån med flytende rente	1,60	2,01
<b>Alle investeringslån</b>	<b>2,59</b>	<b>3,05</b>

## Rentebinding og renteeksponering investeringslån

For å vurdere netto renteeksponering i kommunens investeringslån, tas det hensyn til at en del av lånene genererer både kostnader og inntekter, og begge varierer med det generelle rentenivået. Dette gjelder først og fremst lån knyttet til VARFS-området og lån som gir rentekompensasjon fra

37 Fra 2,35 år til 2,57 år.

staten. Disse renteavhengige inntektene varierer med henholdsvis rullerende 5-års swaprente og Husbankens flytende rente. De to områdene utgjør ved årsskiftet et lånevolum på 3 691 millioner kroner. Det tilsier at et tilsvarende volum av investeringslånene bør ha en renteutgift som i størst mulig grad svinger i takt med disse renteinntektene. Rådmannen velger å ta opp disse lånene til flytende rente. På den måten reduseres kommunens renterisiko. Investeringslån med renterisiko reduseres da til 10 253 millioner kroner.

Investeringslån med fastrente lenger enn ett år er på 5 875 millioner kroner. Dette gir en fastrenteandel på 57 prosent. Tabell 4.6 og Tabell 4.7 beskriver hvordan fastrenteandelen beregnes.

**Tabell 4.6 Lån hvor rentebinding skal vurderes. Beløp i millioner kroner.**

	<b>31.12.2015</b>
Lån til investeringsformål	13 944
- Lån til VARFS-formål	2 414
- Lån med rentekompensasjon fra staten	1 277
<b>Lån hvor rentebinding skal vurderes</b>	<b>10 253</b>

**Tabell 4.7 Beregning av fastrenteandel. Beløp i millioner kroner.**

	<b>31.12.2015</b>
Lån hvor rentebinding vurderes	10 253
Lån med fastrente lenger enn ett år	5 875
Fastrenteandel	57 %

Det er også relevant å vurdere hvor utsatt kommunens samlede økonomi er for en endring i det generelle rentenivået. Renteinntekter fra bykassens likviditet og fra TKKs plasseringer med flytende rente må hensyntas. Disse størrelsene varierer til dels mye, men var ved årsskiftet 3 170 millioner kroner. Lån med flytende rente var på samme tidspunkt 4 378 millioner kroner. Det vil si en netto eksponering mot flytende rente på 1 208 millioner kroner. En økning i markedsrenten på ett prosentpoeng ville dermed gitt en årlig kostnadsøkning for kommunen på 12 millioner kroner. Den årlige kostnadsøkningen er beregnet før det tas hensyn til effekten av økt rente på kommunens pensjonsutgifter (økt rente gir reduserte utgifter) og kommunens husleieinntekter (øker ved økt rente). Effekten på kommunens pensjonsutgifter er krevende å tallfeste, men pensjonskassen forvalter midler for om lag 10,5 milliarder kroner. Ved en renteøkning øker forventet avkastning på pensjonskassens midler som igjen vil redusere kommunens behov for overføringer. Kommunens husleiekontrakter fornyes hvert tredje år. Renteendringer slår derfor ut med om lag en tredjedels effekt årlig. Motsatt vil et rentefall gi reduserte rentekostnader på lån, men det vil gi økte utgifter til pensjon og reduserte husleieinntekter. Ved å ta hensyn til rentenivåets påvirkning på utgifter til pensjon og inntekter fra husleie, tilsier det at andelen rentesikring bør reduseres.

I 2015 er andelen rentesikring økt fra 55 til 57 prosent. Dette skyldes investorers lave appetitt på flytende lån. Det ble i løpet av året inngått to fastrenteavtaler med løpetid 10 år, til en rente på henholdsvis 2,14 prosent og 2,67 prosent. Rådmannens vurdering er at det på det tidspunkt var viktigere å sikre lang løpetid på lånet enn å redusere fastrenteandelen. Det jobbes imidlertid fortsatt med å øke andelen lån med flytende rente. Grunnsynet er at det i minst mulig grad skal tas beslutninger på bakgrunn av markedssyn, og i størst mulig grad gjøres vurderinger ut fra risikoreducerende hensyn.

## Rentederivater

Det løper fire rentebytteavtaler på lånesiden. Disse avtalene er knyttet opp mot fire spesifikke lån på til sammen 1 028 millioner kroner, slik at Trondheim kommune netto betaler fast rente på disse lånene. Tabell 4.8 viser detaljene i avtalene.

Tabell 4.8 Oversikt derivatavtaler og tilknyttede lån. Beløp i millioner kroner.

Rentebytteavtaler					Lån	
Avtalenummer	Beløp	Start	Forfall	Fastrentevilkår	Lånenummer	Beløp
1027611	21,3	3.8.2011	3.2.2018	3,600 %	NO0010742489	21,3
990075	207	9.3.2011	9.3.2019	4,235 %	20110113	27
25213355	400	16.3.2011	16.3.2017	4,115 %	20100902	400
30890590	400	25.6.2015	25.6.2022	3,646 %	20120346	400

## Kapitalkostnader

### Lån til investeringsformål

Kapitalutgiftene knyttet til investeringslån er betalte renter og avdrag. Tabell 4.9 viser utviklingen i disse størrelsene de fem siste årene.

Budsjetterte avdrag på investeringslån var 429 millioner kroner for 2015, og regnskapsførte avdrag er 429 millioner kroner. Rådmannen har budsjettert med avdrag som tilsvarer en gjennomsnittlig avdragstid på 30 år, men som avtar til 23 år i 2019.

Budsjetterte renteutgifter var 428 millioner kroner. Regnskapsførte rentekostnader ble 383 millioner kroner. Dette er 45 millioner kroner lavere enn budsjett, og skyldes i hovedsak lavere markedsrenter. De lave markedsrentene ga imidlertid lavere inntekter fra VARFS-området, lån med rentekompensasjon og interne byggelån.

Tabell 4.9 Kapitalutgifter knyttet til investeringslån. Beløp i millioner kroner.

	2011	2012	2013	2014	2015
Renter	451	448	404	418	383
Avdrag	364	341	369	392	429
<b>Sum kapitalutgifter</b>	<b>812</b>	<b>789</b>	<b>773</b>	<b>816</b>	<b>812</b>

### Minimumsavdrag

Kommuneloven slår fast at den samlede lånegjelden skal avdras med like årlige avdrag (serielånsprinsippet). Med samlet lånegjeld menes summen av ordinære lån, det vil si samlede lån til investeringsformål. Bestemmelsene om låneavdrag gjelder total lånegjeld, ikke det enkelte lån. Gjenstående løpetid for den samlede gjeldsbyrden skal ikke være større enn den veide levetiden for kommunens anleggsmidler ved siste årsskifte. I henhold til kommuneloven skal kommunen, som absolutt laveste amortiseringsbeløp, betale årlige avdrag som tilsvarer minimumsreglene i kommuneloven. Dette innebærer at kommunen, som et minimum, skal nedbetale gjelden i takt med kapitalslitet slik det beregningsteknisk framstår. Det vil si 34 års nedbetalingstid for Trondheim kommune for regnskapsåret 2015, dette som det fremgår av Tabell 4.10.

Tabell 4.10 Beregning av minimumsavdrag. År og beløp i millioner kroner.

	Veid levetid anleggsmidler (år)	Beregnet minsteavdrag	Faktiske avdrag
Regnskap 2015	34,0	379,5	429,0
Regnskap 2014	33,6	350,7	392,3
Regnskap 2013	33,2	333,5	369,8
Regnskap 2012	33,7	305,0	340,7
Regnskap 2011	34,4	301,2	364,0

Trondheim kommune betaler avdrag som er konsistent med 30 års gjennomsnittlig nedbetalingstid,

og faktiske avdrag for 2015 var 429 millioner kroner – 49,5 millioner kroner mer enn minimumsavdrag beregnet etter bestemmelsen i kommuneloven.

## Startlånsordningen

Kapitalutgiftene til startlån fremgår av Tabell 4.11. Avdragene for årene 2011-2015 inkluderer ekstraordinære avdrag. Låntakerne som mottar lån fra kommunen, betaler renter og avdrag som benyttes til å betjene kommunens innlån knyttet til ordningen.

Renteutgiften for kommunen i 2015 var 37 millioner kroner, mens renteinntekten var 38,1 millioner kroner. Avviket skyldes i hovedsak at låntakerne betaler en margin på 0,25 prosentpoeng.

Betalte avdrag var 245,4 millioner kroner, mens mottatte avdrag var 209,8 millioner kroner. Avviket skyldes i hovedsak at deler av de ekstraordinære avdragene innbetalt av låntaker i 2014, ikke gikk til nedbetaling av innlånet før i 2015.

**Tabell 4.11** Kapitalutgifter startlån. Beløp i millioner kroner.

	2011	2012	2013	2014	2015
Renter	42,2	40,0	39,6	38,6	37,0
Avdrag	143,9	139,2	155,4	166,3	245,4
<b>Sum kapitalutgifter</b>	<b>186,1</b>	<b>179,2</b>	<b>195,0</b>	<b>204,9</b>	<b>282,4</b>

## Videre utlån, investeringslån

Renteutgiftene knyttet til videre utlån var 5,6 millioner kroner i 2015, mot budsjettert 7,1 millioner kroner. Avviket skyldes lavere markedsrenter enn forventet.

Renteinntekten var 7,8 millioner kroner, mot budsjettert 8,9 millioner kroner. Rente til låntaker tillegges en margin avhengig av risiko på utlånet. Avviket mellom renteinntekt og renteutgift skyldes at alle innlån er gjort til en lav flytende rente, mens deler av utlånene er til fast rente etter avtale med låntaker.

## Status i henhold til krav i finansreglementet

Rådmannen mener at gjeldsforvaltningen utøves i henhold til kravene i finansreglementet.

I finansreglementet er det definert krav om minimum rentebinding på ⅓ av netto lånegjeld. Netto lånegjeld defineres som kommunens gjeld til investeringsformål, fratrukket VARFS-lån og lån med rentekompensasjon fra staten. Andelen lån med fast rente er ved årsskiftet 57 prosent. Finansreglementets krav om minimum 33 prosent fastrente er dermed oppfylt.

Hvert enkelt lån skal ikke utgjøre mer enn ti prosent av alle investeringslån. På finansieringstidspunktet er hvert enkelt lån normalt i størrelsesorden 400-500 millioner kroner. Største enkeltlån er 500 millioner kroner, som utgjør 3,6 prosent av investeringslånene.

Lån med hovedstolsforfall innen ett enkelt kalenderår skal maksimalt utgjøre 30 prosent av investeringslånene. Ved utgangen av 2015 er det forfall for 971 millioner kroner de neste 12 måneder. Dette utgjør 7 prosent av alle investeringslån. Det er god spredning på låneforfall, slik Figur 4.1 viser. Refinansieringsrisikoen i porteføljen anses derfor som moderat.

Tabell 4.12 Rapportering i forhold til finansreglementet. Tall i prosent.

Krav	Finansreglementets bestemmelser	Status	Avvik
Rentebindingsandel	Minimum 1/3 av netto rentebærende gjeld	57,3	Nei
Refinansieringsandel ett år fram i tid	Maksimum 30 prosent av gjeldsportefølje	7,0	Nei
Størrelse på største innlån	Maksimum 10 prosent av gjeldsportefølje	3,6	Nei

## Låneopptak

Alle låneopptak i 2015 var konkurranseutsatt, med unntak av innlån til startlån – de tas opp direkte i Husbanken.

## Investeringslån

Nye låneopptak knyttet til kommunens investeringer i 2015 var på 1 468 millioner kroner. Den reviderte lånerammen for 2015 var på inntil 1 700 millioner kroner.

## Startlån

I 2015 ble det lånt inn 230 millioner kroner knyttet til startlånsordningen. Det ble bevilget og utbetalt 163 millioner kroner i utlån.

## Videre utlån investeringslån

Innlån til videre utlån av investeringslån er på 330 millioner kroner. Nivået på innlånet ble satt på refinansieringstidspunktet i juni 2015 basert på forventede innkomne avdrag, og vedtatt låneopptak til Trondheim parkering KF på 15 millioner kroner. Lånebehovet til Trondheim parkering KF ble noe lavere, 13,1 millioner kroner. I tillegg innfridde Trondheim renholdsverk AS sitt ansvarlige lån på 24 millioner kroner. Dette ble kjent etter at kommunen hadde gjort sitt innlån for 2015, og fører til et avvik på innlånet ift faktisk lånebehov. Dette vil bli hensyntatt ved neste refinansiering.

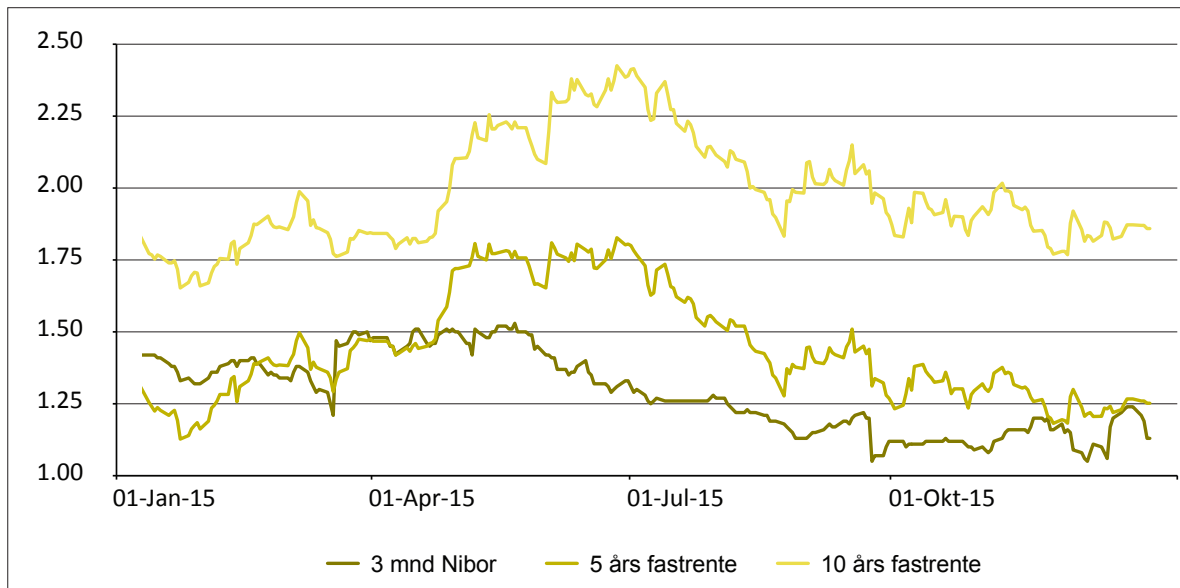
## Utviklingen i rentemarkedet

Figur 4.3 viser utviklingen i flytende rente (3 mnd Nibor), fem års fastrente og ti års fastrente i 2015. Nivået på markedsrentene er svært lavt. De faste rentene steg noe i fjor sommer, men endte året omtrent på samme nivå som ved inngangen til året. Den flytende renten startet året nær 1,5 prosent, og endte året på 1,13 prosent.

Det grafen ikke viser er at lånemarginen for kommunale lån steg vesentlig fra midt i året. Det betyr at innlånskostnaden på kommunale lån med fast rente var lavest ved inngangen til 2015, og dyrere i andre halvår. Lånekostnaden på flytende lån var imidlertid lavere mot slutten av året.

Ved utgangen av året var lånemarginen på lån med kort løpetid om lag 0,3 prosentpoeng, mens den på lange lån var om lag 0,8 prosentpoeng.

Et fastrentelån kan i dag inngås i området 2,7 prosent. Kommunens gjennomsnittlige fastrentenivå er på 3,71 prosent, om lag ett prosentpoeng over dagens fastrentenivå. Dette skyldes at fastrentekontraktene er inngått på et tidspunkt hvor markedsrentene var vesentlig høyere enn dagens nivå. Kommunens fastrenter vil nærme seg markedsrentene ettersom gamle renteavtaler faller ut av porteføljen. Kommunen nyter imidlertid godt av det lave nivået på nye fastrentekontrakter og på alle lån med flytende rente. Kommunens gjennomsnittlige rentebetingelser på flytende lån har fulgt utviklingen i den flytende markedsrenten, tillagt et visst kredittpåslag avhengig av løpetid.



Figur 4.3 Utvikling i markedsrenter fra 1.1.2015 til 31.12.2015

Vedlegg

# Vedlegg

## Stresstest, Trondheim kommunes kraftfond (TKK) Beløp i millioner kroner

Stresstest forvaltningskapital målt ved markedsverdier 12/31/2015				
Aktiva	Risikotype	Beholdning	Parameter	Risiko
Aksjer	Aksjerisiko	885	20%	177
Eiendom	Eiendomsrisiko	103	12%	12
Rentebærende (ekskl. bankinnskudd)	Renterisiko	4.715	1,5 %-p	171
Rentebærende (ekskl. bankinnskudd)	Spreadrisiko	4.715		239
Valuta (usikret)	Valutarisiko	42	12%	5
				604 Sum markedsrisiko før korrelasjonseffekt
				-170 Korrelasjonseffekt
Bankinnskudd				435 Sum markedsrisiko forvaltet kapital
	Motpartsrisiko	339		0 Fratrullet korrelasjonseffekt
				<b>435 Samlet tapspotensial</b>

Stresstest samlet portefølje (forvaltningskapital pluss aksjer og fondsobligasjon i TrønderEnergi AS) målt ved markedsverdier				
Aktiva	Risikotype	Beholdning	Parameter	Risiko
Aksjer	Aksjerisiko	1.417	20%	266
Eiendom	Eiendomsrisiko	103	12%	12
Rentebærende (ekskl. bankinnskudd)	Renterisiko	4.794	1,5 %-p	178
Rentebærende (ekskl. bankinnskudd)	Spreadrisiko	4.794		251
Valuta (usikret)	Valutarisiko	42	12%	5
				713 Sum markedsrisiko før korrelasjonseffekt
				-188 Korrelasjonseffekt
Bankinnskudd				526 Sum markedsrisiko samlet kapital
	Motpartsrisiko	339,5		0,0 Fratrullet korrelasjonseffekt
				<b>526 Samlet tapspotensial</b>



<b>Effekt på Trondheim kommunes resultatregnskap *</b>	
Stresstestens beregnede tapspotensial i TKKs omløpsmidler basert på markedskurser	-435
Ikke regnskapsførte merverdier i TKKs portefølje (reducerer regnskapsført tap)	166
Regnskapsført tap i TKK	-269
Budsjettert utbytte fra TKK til drift og investeringer	-65
Driftskostnader TKK	-6
Underdekning i forhold til budsjett	-340
Disposisjonsfond (estimat)	350
Over / underdekning i forhold til budsjett etter bruk av disposisjonsfond	10

<b>TKK portefølje markedsv verdier (beløp i millioner kroner)</b>	<b>Beholdning</b>	<b>Andel</b>	<b>Testet for</b>
Aksjer og alternative investeringer	885	15%	Spread- og renterisiko
Eiendom	103	2%	Eiendomsrisiko
Bankinnskudd likviditet	339	6%	Motpartsrisiko
Fondsoblig. / ansvarlig lån (lvp)	668	11%	Spread- og renterisiko
Obligasjoner flytende (mv og lvp)	1.634	27%	Spread- og renterisiko
Obligasjoner fast (pålydende)	2.413	40%	Spread- og renterisiko
Sum rentebærende	5.055	84%	
<b>TKK forvaltningskapital (omløpsmidler)</b>	<b>6.043</b>	<b>100%</b>	
TrønderEnergi AS, aksjer	532		Aksjerisiko
TrønderEnergi AS, fondsobligasjon	79		Spread- og renterisiko
Trondheim kommunale pensjonskasse	400		Ikke testet
<b>Annen beholdning (anleggsmidler)</b>	<b>1.011</b>		
<b>TKK samlet portefølje</b>	<b>7.053</b>		
Valuta usikret	42		Valutarisiko

### Forutsetninger:

Testens stressparametere og beregningsmetodikk er basert på Finanstilsynets "Stresstest II" for pensjonskasser og livsforsikringsselskaper fra 2010. Testen legger til grunn et konfidensnivå på 95 %, som innebærer (forutsatt normalfordelte bevegelser i verdipapirmarkedet) at tapspotensialet med 95 % sannsynlighet er som det fremgår over. Tapspotensialet gjelder for en periode på ett år.

- Aksjer belastes med 20 % verdifall
- Eiendom belastes med 12 % verdifall
- Valutaposisjoner belastes med 12 % verdifall (svakkelse av utenlandsk valuta / styrkelse av norske kroner)
- Renterisiko angir kurstap gitt porteføljens rentedurasjon ved en generell renteøkning på 1,5 %-poeng (skift oppover i rentekurven)
- Spreadrisiko (kreditrisiko) angir kurstap som skyldes spreadutgang, tapene øker jo lavere rating / høyere durasjon porteføljen har
- Angitte kurstap er basert på en rentekurve som oppdateres av finanstilsynet regelmessig
- Rating av rentebærende investeringer er basert på gjennomsnittsbetraktninger (ikke alle papirer har en offisiell rating)
- Det forutsettes at de ulike markedsrisikoelementene har en korrelasjon  $< 1$ , reduserer den totale risikoen (worst case oppstår ikke i alle elementene samtidig)

\* Tap i TKKs forvaltningskapital (omløpsmidler) har direkte negativ effekt på kommunens resultat. Tap i anleggsmidler påvirker kun investeringsregnskapet. Tabellen viser tapspotensialets belastning på kommunens resultat. Dette justert for merverdier i porteføljen ift regnskapsførte verdier og at midlertidige kurstap i obligasjoner med kontantstrømsikring ikke regnskapsføres.



Trondheim kommune  
Rådmannens fagstab, finans  
Postboks 2300 Sluppen  
7004 Trondheim

[www.trondheim.kommune.no](http://www.trondheim.kommune.no)

