



TRONDHEIM KOMMUNE  
Tråanten tjjelte

Byrådet

# Finansrapport 2025



<b>Hovedtrekk 2025</b>	<b>3</b>
<b>1 Innledning</b>	<b>4</b>
<b>2 Likviditet</b>	<b>5</b>
2.1 Likviditetsbeholdning	5
2.2 Avkastning	7
2.3 Likviditetsmål	7
2.4 Likviditetsprognose/-rapportering	7
<b>3 Trondheim kommunes kraftfond (TKK)</b>	<b>8</b>
3.1 Avkastning, disponering av resultatet og realverdi	8
3.2 Investeringsporteføljens innhold	12
3.3 Finansreglementets investeringsrammer	15
3.4 Handelsmotparter	17
3.5 Finansiell risiko, stresstest	17
<b>4 Gjeld</b>	<b>20</b>
4.1 Låneporteføljens sammensetning	20
4.2 Rentebetingelser og rentebinding	23
4.3 Kapitalkostnader	24
4.4 Status i henhold til krav i finansreglementet	26
4.5 Utviklingen i rentemarkedet	27

## Hovedtrekk 2025

- Bykassens gjennomsnittlige likviditetsbeholdning var på 2,4 milliarder kroner, med gjennomsnittlig rente på 5,26 prosent. Budsjettert likviditetsvolum var på 2 milliarder kroner, med rente på 4,93 prosent. Både høyere volum og rentenivå enn forutsatt gjorde at avkastningen endte på 146 millioner kroner, 33,3 millioner kroner over opprinnelig budsjett. Budsjettet ble økt til 136 millioner kroner i forbindelse med 2. økonomirapport.
- Avkastningen i Trondheim kommunes kraftfond (TKK) ble 612 millioner kroner, tilsvarende 7,1 prosent av samlet portefølje. Dette er 186 millioner kroner over budsjettert avkastning.
- Gjeld til investeringsformål er på 20,4 milliarder kroner ved utgangen av året. Årlig gjennomsnittlig rente endte på 4,23 prosent, mot 4,13 prosent i budsjettet. Renteutgiftene var på 890 millioner kroner, 45 millioner kroner høyere enn opprinnelig budsjettert. Budsjettet ble økt til 900 millioner kroner i forbindelse med 2. økonomirapport på grunn av at den forventede rentenedgangen ble mindre enn forutsatt.

# 1 Innledning

Finansrapporten er en samlet rapport over Trondheim kommunes likviditet, langsiktige finansielle aktiva<sup>1</sup> og gjeld. Rapporten viser status per 31.12.2025 opp mot budsjett og rammene i finansreglementet.

Forskrift om kommuners og fylkeskommuners finansforvaltning<sup>2</sup> gir føringer til innhold og bestemmelser i finansreglementet. Finansreglementet ble sist vedtatt av bystyret den 23.10.2025. Kommunaldirektør for finans har i tillegg finansielle rutiner som beskriver hvordan forvaltning, kontroll og dokumentasjon skal gjennomføres for å sikre en forsvarlig, effektiv og sporbar forvaltning.

Kommunaldirektør for finans dokumenterer og gjennomfører etterkontroller av alle finansielle avtaler inngått av finansforvaltningen. Kommunaldirektør for finans vedtar årlige strategier for finansforvaltningens hovedområder, som tar utgangspunkt i bestemmelsene i finansreglementet. Byrådet rapporterer status i henhold til finansreglementets bestemmelser til bystyret. Det blir i tillegg utarbeidet månedlige statusrapporter til administrativ bruk. I kraftfondet avholder administrasjonen kvartalsvise møter med TKKs ekspertpanel.

Den samlede vurderingen er at forvaltningen av finansielle aktiva og passiva er gjennomført på en forsvarlig og hensiktsmessig måte, hvor risiko og kontroll blir vektlagt. Byrådet mener at forvaltningen ikke innebærer vesentlig finansiell risiko for kommunen.

Forvaltningen er gjennomført innenfor finansreglementets rammer for finansiell risiko.

Påfølgende kapitler redegjør for status på de ulike områdene under finansforvaltningen.

---

<sup>1</sup> Langsiktige finansielle aktiva er ensbetydende med Trondheim kommunes kraftfond (TKK).

<sup>2</sup> Forskrift om garantier og finans- og gjeldsforvaltning i kommuner og fylkeskommuner, fastsatt av Kommunal- og moderniseringsdepartementet 18. november 2019.

## 2 Likviditet

Målet med kommunens likviditetsstyring er at det til enhver tid skal være tilstrekkelige midler til å dekke løpende betalingsforpliktelser. Samtidig er det et mål å oppnå høyest mulig avkastning på ledig likviditet innenfor gjeldende risikorammer i finansreglementet.

### 2.1 Likviditetsbeholdning

Gjennomsnittlig samlet likviditet i 2025, det vil si summen av bykassens og kraftfondets likviditet, var på rundt 2,9 milliarder kroner - opp fra 2,5 milliarder kroner i 2024. For bykassen isolert var gjennomsnittlig likviditet på 2,4 milliarder kroner, opp fra 2,1 milliarder kroner i 2024. I tillegg til den tilgjengelige likviditeten hadde bykassen i gjennomsnitt 333 millioner kroner på skattetrekkkonto, som ikke er tilgjengelig for bruk, men som gir renteinntekter.

Per 31.12.2025 var samlet likviditet i bykassen 1 684 millioner kroner, se tabell 2.1.

**Tabell 2.1 Fordeling av samlet likviditet per motpart 31.12.2025. Beløp i millioner kroner**

Motpart	Ramme, pr motpart	Faktisk plassering
Hovedbankforbindelse	5 000	764
Banker forvaltningskap > 100 mrd kr	3 000	512
Likviditetsfond med lav risiko	-	407
<b>Sum</b>		<b>1 684</b>

Per 31.12.2025 var 156 millioner kroner plassert på kommunens hovedbrukskonto i SMN og 608 millioner som tidsinnskudd i SMN med 31 dagers oppsigelse. 512 millioner kroner var plassert i tidsinnskudd i Nordea med 31 dagers oppsigelse. 407 millioner kroner var plassert som to separate plasseringer i likviditetsfond med lav risiko. I tillegg hadde vi 350 millioner kroner på skattetrekkkonto i SMN. Bykassen har gjennom hele året hatt overskuddslikviditet, og plasseringer i tidsinnskudd og likviditetsfond er gjort for å oppnå høyere avkastning. Dette er i tråd med gjeldende finansreglement og vedtatt likviditetsstrategi for 2025.

**Tabell 2.2 Fordeling av tidsinnskudd per motpart 31.12.2025. Beløp i millioner kroner**

Motpart	Faktisk plassering
Hovedbankforbindelse	608
Banker forvaltningskap > 100 mrd kr	512
<b>Samlet tidsinnskudd</b>	<b>1 121</b>

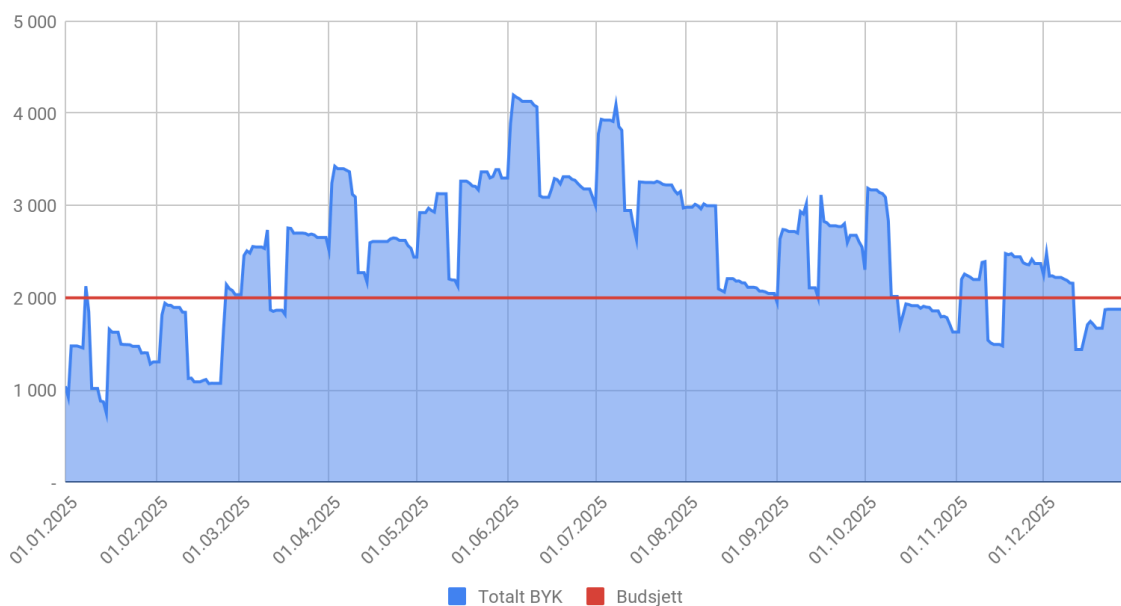
I tillegg til plasseringer i tidsinnskudd har vi per 31.12.2025 to plasseringer i likviditetsfond med lav risiko. En oversikt over innskuddene vises i tabell 2.3.

**Tabell 2.3 Plasseringer i likviditetsfond per 31.12.2025. Beløp i millioner kroner**

Motpart	Faktisk plassering
Pluss Kort Likviditet B	206
Storebrand Likviditet C	201
<b>Samlet tidsinnskudd</b>	<b>407</b>

Figur 2.1 viser den daglige beholdningen av bykassens likviditet gjennom året. Laveste beholdning var 751 millioner kroner i midten av januar. Kommunen har i tillegg en trekkrettighet i hovedbank på 500 millioner kroner, dersom summen av bykassens og kraftfondets likviditet ikke skulle være tilstrekkelig. Trondheim kommune har for tiden en svært komfortabel likviditetssituasjon, men siden likviditeten i stor grad blir forsøkt plassert med høyere avkastning, og dermed med bindingstid, kan det likevel bli bruk for trekkrettigheten om det ikke er tilgjengelige midler på brukskonto i korte perioder.

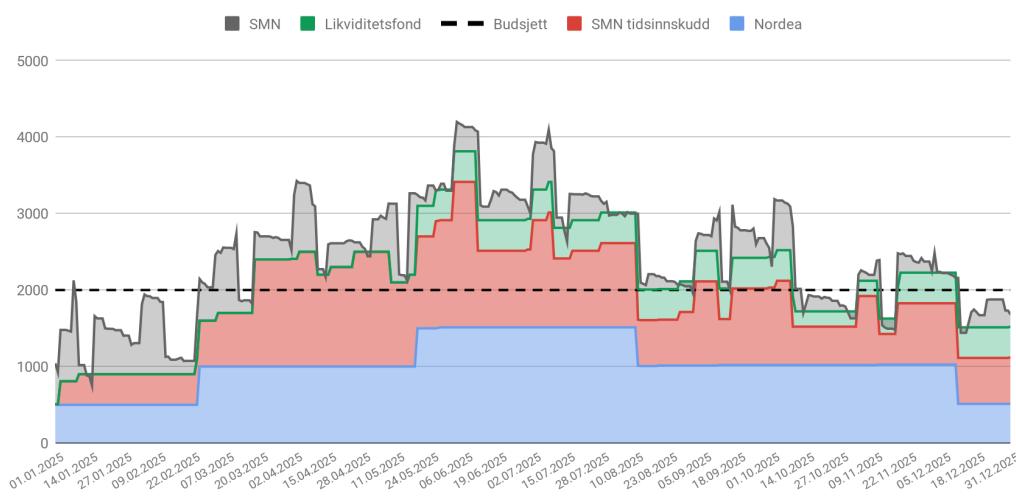
Bykassens likviditet (inkl. tidsinnskudd)



**Figur 2.1 Likviditet bykassen i 2025**

Gjennom hele 2025 har det vært plassert betydelige beløp i tidsinnskudd og likviditetsfond for å oppnå meravkastning. Fordelingen mellom vanlige innskudd, tidsinnskudd og likviditetsfond vises i figur 2.2.

Bykassen totalt, og hvor mye av det som er tidsinnskudd



**Figur 2.2 Likviditet bykassen, fordelt på plassering**

## 2.2 Avkastning

Bykassens likviditet hadde en avkastning i form av renteinntekter på 146,2 millioner kroner. Dette inkluderer renteinntekter på skattetrekkskonto, som er midler vi ikke disponerer selv, men får renteinntektene fra, på 16,5 millioner kroner. Fratrullet kostnader knyttet til bankavtalen (gebyrer) gir dette en netto avkastning på 143,7 millioner kroner, som vist i tabell 2.4. Dette kan ses opp mot et revidert budsjett på 134,6 millioner kroner. Merinntekten over budsjett skyldes høyere likviditet enn budsjettet, samt mindre rentenedgang enn ventet i løpet av året. Gjennomsnittlig rente på bykassens likviditetsbeholdning i 2025 var 5,26 prosent. Gjennom 2025 har marginene på bankinnskudd blitt redusert både i hovedbank og hos andre banker, som har gjort at vi har gjort noen plasseringer i likviditetsfond, noe vi ikke gjorde i 2024.

**Tabell 2.4 Avkastning per 31.12.2025. Beløp i millioner kroner**

	<b>Beløp</b>
Bokførte mottatte renter	146,2
Kostnader bykassen	-2,5
<b>Samlet avkastning</b>	<b>143,7</b>
<b>Vedtatt budsjett</b>	<b>134,6</b>
<b>Avkastning over revidert budsjett</b>	<b>9,1</b>

## 2.3 Likviditetsmål

Byrådet har et mål om at bykassens tilgjengelige likviditet og trekkrettighet, TKKs bankinnskudd og forventede innbetalinger skal dekke forventede utbetalinger de neste 60 dagene, uten behov for låneopptak. Byrådet vurderer at likviditetsmålet er tilfredsstillende ivaretatt i løpet av 2025.

## 2.4 Likviditetsprognose/-rapportering

Lønnsutbetalinger, utbetalinger i forbindelse med investeringer, skatteinngang, frie inntekter med mer, gir store svingninger i likviditetsbeholdningen. Likviditetsprognosen skal hensynta alle disse faktorene, og bidra til å gi trygghet for at kommunen har likviditet til å dekke løpende forpliktelser. Likviditetsprognosen har også betydning for planleggingen av tidspunktet for låneopptak.

Det er rutiner for oppfølging, kontroll, månedlig intern rapportering og politisk rapportering av likviditetstyringen. Det er byrådets vurdering at kommunen har tilstrekkelig kontroll på likviditetsstyringen.

## 3 Trondheim kommunes kraftfond (TKK)

### 3.1 Avkastning, disponering av resultatet og realverdi

TKK fikk en nominell avkastning på 612,4 millioner kroner (7,1 prosent). Dette er 186,1 millioner kroner over budsjett. Avkastningen på forvaltningskapitalen, det vil si samlet kapital fratrukket anleggsmidler<sup>3</sup>, var 594,5 millioner kroner (7,4 prosent). Faktisk og budsjettert avkastning for 2025 og avkastning i 2024 fremgår av tabell 3.1.

At avkastningen ble høyere enn budsjettert kan i hovedsak tilskrives et sterkt aksjemarked.

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

Avkastning pr. aktivaklasse	Avkastning 2025		Budsjett 2025		Avkastning 2024	
	Beløp	Prosent	Beløp	Prosent	Beløp	Prosent
Bankinnskudd	22,2	5,1%	17,1	4,9%	19,0	5,5%
Aksjer sum	292,2	14,2%	126,8	6,5%	306,8	18,2%
- norske aksjer	129,5	19,2%	44,4	6,5%	62,6	10,6%
- globale aksjer	162,7	11,8%	82,4	6,5%	244,2	22,2%
Alternative investeringer	3,1	10,1%	0,0	0,0%	5,0	20,0%
Eiendom	5,2	5,3%	5,0	5,0%	5,3	5,4%
Renter, hybrid	61,6	7,0%	57,0	6,8%	64,8	7,8%
Renter, senior flytende	114,4	5,7%	113,6	5,2%	127,8	6,2%
Renter, senior fast	95,9	3,9%	89,0	3,6%	83,0	3,6%
<b>Avkastning forvaltningskapital</b>	<b>594,5</b>	<b>7,4%</b>	<b>408,5</b>	<b>5,2%</b>	<b>611,8</b>	<b>8,3%</b>
TrønderEnergi AS, aksjeutbytte	13,7	3,3%	13,7	3,3%	13,7	3,3%
TrønderEnergi Vekst Holding AS	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
TKP ansvarlig lån	4,2	4,2%	4,2	4,2%	4,2	4,2%
<b>Avkastning samlet kapital</b>	<b>612,4</b>	<b>7,1%</b>	<b>426,3</b>	<b>5,0%</b>	<b>629,7</b>	<b>7,9%</b>
Budsjett	426,3				408,2	
Avvik fra budsjett	186,1				221,5	

Kommentarer til avkastningen:

- Gevinsten i aksjer er ikke realisert
- Gevinsten i alternative investeringer er ikke realisert og kan tilskrives en oppskrivning av den underliggende investeringen i private equity-fondet Signord IS (tidligere Viking Venture III)
- Avkastning i eiendom er i form av kontantutbytte
- Avkastningen i rentebærende papirer (hybrid, senior flytende og senior fast) er i all hovedsak utbetalt og påløpt renteavkastning

<sup>3</sup> Anleggsmidler: Aksjer i TrønderEnergi AS, TEVH AS (TrønderEnergi Vekst Holding AS) og ansvarlig lån til TKP

- Avkastningen i TrønderEnergi AS er i form av kontantutbytte
- Avkastningen i utlånet til Trondheim kommunale pensjonskasse (TKP) er utbetalt og påløpt renteavkastning

## Relativ avkastning

Årets avkastning i TKKs portefølje målt mot og aksje- og rentereferansene fremgår av tabell 3.2.

**Tabell 3.2 Relativ avkastning. Beløp i millioner kroner.**

Aktivklasse	Beholdning	Avkastn.	Indeks **	Avkastn.	Diff.
KLP AksjeNorge Indeks S-250	709,2	18,5%	OSEBX	18,40%	0,1%
Odin Norge	117,8	23,2%	OSEBX	18,40%	4,8%
<b>Sum norske aksjer</b>	<b>826,9</b>	<b>19,2%</b>	<b>OSEBX</b>	<b>18,40%</b>	<b>0,8%</b>
KLP AksjeGlobal Indeks S-250	684,7	9,3%	MSCI ACWI	6,70%	2,6%
KLP AksjeGlobal Indeks VS S-250 *	368,0	21,0%	MSCI ACWI	6,70%	14,3%
KLP AksjeEuropa Indeks S-100 ***	100,8	0,8%	MSCI ACWI	6,70%	NA ***
Nordea Stabile Aksjer Gl. *	244,9	11,3%	MSCI ACWI	6,70%	4,6%
Skagen Global II	150,4	-0,8%	MSCI ACWI	6,70%	-7,5%
Storebrand Global Multifaktor *	140,4	20,4%	MSCI ACWI	6,70%	13,7%
Forte Strategisk	14,6	5,9%	MSCI ACWI	6,70%	-0,8%
<b>Sum globale aksjer</b>	<b>1 703,8</b>	<b>11,8%</b>	<b>MSCI ACWI</b>	<b>6,30%</b>	<b>5,5%</b>
<b>Sum alle aksjer</b>	<b>2 530,8</b>	<b>14,2%</b>		<b>10,30%</b>	<b>3,9%</b>
<b>Bankinnskudd</b>	<b>277,6</b>	<b>5,1%</b>	<b>3 mnd NIBOR</b>	<b>4,6%</b>	<b>0,5%</b>

\* Valutasikret

\*\* Indeksen "MSCI ACWI" er oppgitt i USD og er ikke valutasikret (dvs omregnet fra USD til NOK)

\*\*\* KLP AksjeEuropa Indeks ble kjøpt i desember 2025

Valutasikrede globale aksjefond hadde en høyere avkastning enn ikke valutasikrede fond, i og med at verdien på amerikanske dollar i løpet av 2025 sank i forhold til norske kroner.

Avkastningen på bankinnskudd måles mot årets gjennomsnitt i referanserenten 3 mnd NIBOR. Avkastningen på obligasjoner har ingen relevant referanseindeks i og med at den rapporterte avkastningen på disse er påvirket av kommunale regnskapsprinsipper.

## Disponering av TKKs resultat

TKKs avkastning i 2025 foreslås disponert som det fremgår av tabell 3.3. Disponeringen er i henhold til bystyrets budsjettvedtak og rekkefølgebestemmelsen i TKKs vedtekter.

**Tabell 3.3 Disponering av TKKs avkastning**

	Regnskap	
	31.12.2025	Budsjett
<b>Nominell avkastning TKK (netto finansposter)</b>	<b>612,4</b>	<b>426,3</b>
Driftsutgifter TKK	-3,9	-4,0
Avkastning tilhørende forvaltning av dødsbo (øremerket)	-0,4	
<b>Avsetning til TKKs bufferfond (øremerket til bruk i 2026)</b>	<b>-167,2</b>	<b>-167,2</b>
- Til kommunens realinvesteringer (brukes i 2026)	-160,5	-160,5
- Til Kollektivfondet (brukes i 2026)	-3,4	-3,4
- Til Kulturfondet (brukes i 2026)	-3,4	-3,4
<b>Rest, avsetning til TKKs bufferfond</b>	<b>-440,9</b>	<b>-255,2</b>

I tråd med vedtak i bystyret (sak 126/18) er de faktiske avsetningene til kommunens disposisjonsfond og til de to underfondene (Kollektiv- og Kulturfondet) i 2025, de samme som budsjetterte avsetninger i 2025. Avsetningene brukes i 2026, og vil inngå i årsoppgjøret 2026 som overføring fra TKKs bufferfond til kommunens realinvesteringer, og til de to underfondene. All avkastning ut over den øremerkede avsetningen blir avsatt til TKKs bufferfond, og blir på den måten liggende igjen i TKK. Avsetning til TKKs bufferfond er residualen som må ta belastningen i år med svak avkastning, og som blir tilført ekstra midler i år med god avkastning - som i 2025.

I 2025 er TKKs resultat mer enn tilstrekkelig til å dekke inn avsetning til de to underfondene og avsetningen til realinvesteringer, til sammen 167,2 millioner kroner. TKKs bufferfond tilføres resten av årets resultat, 440,9 millioner kroner.

### TKKs grunnkapital og bufferfond

I kommunens balanseregnskap består TKK av TKKs grunnkapital og TKKs bufferfond, og ved utgangen av året er disse bokført til henholdsvis 6 633,9 og 2 380,8 millioner kroner - det vil si en samlet kapital (egenkapital) på 9 014,7 millioner kroner<sup>4</sup>. Grunnkapitalen er klassifisert som et ubundet investeringsfond og bufferfondet er klassifisert som et ubundet driftsfond (disposisjonsfond).

Tabell 3.4 viser hvordan TKKs egenkapital fordeler seg på underfondene som inngår i TKKs forvaltning. Det følger av Kultur- og Kollektivfondets vedtekter at disse skal tillegges årlig KPI (3,2 prosent i 2025), slik at realverdien opprettholdes.

<sup>4</sup> Etter årsoppgjørdisposisjoner

**Tabell 3.4 TTK sum egenkapital, fordeling på underfond**

<b>Delfond</b>	<b>UB 2024</b>	<b>KPI 2025</b>	<b>UB 2025</b>
Kollektivfondet	165,0	3,2%	<b>170,3</b>
Kulturfondet	163,3	3,2%	<b>168,5</b>
TKK Kraftfondet	8 245,5		<b>8 675,9</b>
TKK sum egenkapital	8 573,8		<b>9 014,7</b>
herav TTK grunnkapital	6 633,9		<b>6 633,9</b>
herav TTK bufferfond	1 939,9		<b>2 380,8</b>

**TKK, faktisk verdi og målsatt realverdi**

Det er et mål å opprettholde realverdien av TTKs egenkapital (summen av grunnkapital og bufferfond). Målsatt realverdi er TTKs verdi ved utgangen av 2017<sup>5</sup> (grunnkapitalen på 6 633,9 millioner kroner), tillagt den årlige økningen i den offisielle konsumprisindeksen (KPI) fra og med 2018.

Det fremgår av tabell 3.5 at faktisk verdi og målsatt realverdi ved utgangen av 2025 er henholdsvis 9 015 og 8 698 millioner kroner. Faktisk verdi er dermed 317 millioner kroner høyere enn det som kreves for å opprettholde realverdien av TTK som den var ved utgangen av 2017. Nederste del av tabellen viser realverdiens status fordelt på de tre underfondene. Det vil si underfondenes bokførte verdi ved utgangen av 2017 målt i forhold til målsatt realverdi ved utgangen av 2025. Merverdien på 317 millioner kroner er i sin helhet tillagt TTK, i og med at Kollektiv- og Kulturfondet uansett blir tilført faktisk KPI - og på den måten alltid vil opprettholde sin realverdi.

**Tabell 3.5 TTK faktiske verdi og målsatt realverdi**

<b>År</b>	<b>Faktisk verdi</b>	<b>KPI</b>	<b>Målsatt realverdi</b>	<b>Merverdi</b>
UB 2017	6 634		6 634	0
UB 2018	6 791	3,5%	6 865	-75
UB 2019	7 106	1,4%	6 959	147
UB 2020	7 229	1,4%	7 059	170
UB 2021	7 625	5,3%	7 434	191
UB 2022	7 469	5,9%	7 872	-403
UB 2023	7 974	4,8%	8 247	-273
UB 2024	8 574	2,2%	8 428	145
UB 2025	9 015	3,2%	8 698	317

<sup>5</sup> Tilsvarende den KPI-justerte verdien (realverdien) ved utgangen av 2017 av TTKs kapital ved oppstart i 2002.

Underfond	Bokført verdi	Målsatt verdi	Bokført verdi	Differanse
	UB 2017	2025	UB 2025	
Kollektivfondet	130	170	170	0
Kulturfondet	129	169	169	0
TKK Kraftfondet	6 376	8 359	8 676	317
Sum	6 634	8 698	9 015	317

## 3.2 Investeringsporteføljens innhold

Tabell 3.6 viser sammensetningen og verdien av TKKs portefølje UB 2025 og UB 2024.

**Tabell 3.6 TKKs forvaltningskapital og samlet kapital (før årsoppgjørdisposisjoner)**

TKK beholdning	31.12.2025	Andel	31.12.2024	Andel
Bankinnskudd / likviditet	277,6	3,3%	430,6	5,4%
Aksjer sum	2 530,8	29,7%	1 899,0	23,9%
- Aksjer norske	826,9	9,7%	655,4	8,3%
- Aksjer globale	1 703,8	20,0%	1 243,6	15,7%
Alternative investeringer	33,3	0,4%	30,3	0,4%
Eiendom	100,9	1,2%	100,9	1,3%
Renter, hybrid	989,0	11,6%	862,5	10,9%
Renter, senior flytende	2 056,0	24,2%	2 136,6	26,9%
Renter, senior fast	2 520,0	29,6%	2 470,0	31,1%
<b>Forvaltningskapital</b>	<b>8 507,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>7 929,9</b>	<b>100,0%</b>
TrønderEnergi AS, A-aksje	418,2		418,2	
TrønderEnergi Vekst Holding AS	113,7		113,7	
TKP ansvarlig lån	100,0		100,0	
<b>Samlet kapital</b>	<b>9 139,4</b>		<b>8 561,8</b>	

Det har ikke vært endringer i TKKs anleggsmidler i løpet av 2025.

## Aksjer

TKKs aksjeinvesteringer er på 2 530,8 millioner kroner, og er i form av aksjefond. Fordelingen på ulike aksjefond fremgår av tabell 3.7.

Det ble i løpet av året kjøpt aksjefond for 340 millioner kroner. 190 millioner kroner av dette skyldes rebalansering opp til nøytral aksjeandel i et svakt aksjemarked i mars og april. I tillegg ble det kjøpt 150 millioner i november og desember som et ledd i å øke TKKs aksjeandel fra 25 til 35 prosent (jf. bystyrets vedtak, PS 189/25).

Utenlandske aksjer utgjør 67 prosent av porteføljen, noe som etter byrådets oppfatning er

fornuftig med hensyn til diversifisering og risikojustert avkastning. 44 prosent av den utenlandske aksjeporteføljen var sikret i norske kroner.

Alle eksterne forvaltere i TKK legger internasjonalt anerkjente etiske prinsipper til grunn i sin forvaltning, og følger som et minimum oljefondets etiske normer. Byrådets vurdering er at all ekstern forvaltning har foregått i tråd med TKKs etiske regelverk.

**Tabell 3.7. Aksjeinvesteringer. Beløp i millioner kroner.**

<b>Aksjebeholdning i TKK</b>	<b>Beløp</b>	<b>Andel</b>
KLP AksjeNorge Indeks S-250	709,2	28,0%
Odin Norge	117,8	4,7%
<b>Sum norske aksjer</b>	<b>826,9</b>	<b>32,7%</b>
KLP AksjeGlobal Indeks S-250	684,7	27,1%
KLP AksjeGlobal Indeks VS S-250 *	368,0	14,5%
KLP AksjeEuropa Indeks S-100	100,8	4,0%
Nordea Stabile Aksjer Gl. *	244,9	9,7%
Skagen Global II	150,4	5,9%
Storebrand Global Multifaktor *	140,4	5,5%
Forte Strategisk	14,6	0,6%
<b>Sum globale aksjer</b>	<b>1 703,8</b>	<b>67,3%</b>
<b>Sum alle aksjer</b>	<b>2 530,8</b>	<b>100,0%</b>

\* valutasikret

## Alternative investeringer

TKKs alternative investeringer er i form av en eierandel i private equity-fondet Signord IS (tidligere Viking Venture III) - noe som i praksis vil si en eierandel i teknologiselskapet Signicat AS. Eierandelen er verdsatt til 33,3 millioner kroner. Investeringen ble gjort i 2008. Private Equity ligger utenfor TKKs forvaltningsmandat i dag, men byrådets vurdering er at TKK bør sitte på denne eierandelen frem til fondet blir oppløst og verdiene overført til andelshaverne.

## Eiendom

TKKs investering i eiendom var i form av andeler i et ubelånt eiendomsfond (Fokus Eiendomsfond Norge I). Andelene ble i sin helhet solgt i januar 2026, med en regnskapsmessig gevinst på 16,7 millioner kroner. Vurderingen var at eierskapet var for lite til å ha en diversifiserende effekt på TKKs investeringsportefølje samlet sett. I tillegg er eiendom en lite likvid investering, der både kjøp og salg kan ta noe tid. Dette i motsetning til aksjer, bankinnskudd og rentebærende verdipapirer.

## Rentebærende investeringer

Sum beholdning av rentebærende investeringer fordelt på ulike instrumenter fremgår av tabell 3.8.

**Tabell 3.8. Rentebærende investeringer. Beløp i millioner kroner.**

<b>Rentebærende instrumenter</b>	<b>Beløp</b>	<b>Andel i %</b>
Bankinnskudd	277,6	4,8%
Hybrid (fondsobligasjoner og ansvarlige lån)	989,0	16,9%
Senior, flytende rente	2 056,0	35,2%
Senior, fast rente	2 520,0	43,1%
<b>Sum</b>	<b>5 842,6</b>	<b>100,0%</b>

Hybride rentepapirer består av 595 og 394 millioner kroner i henholdsvis fondsobligasjoner (Tier 1) og ansvarlige lån (Tier 2).

I senior flytende rente inngår såkalte "Senior non-preferred" (Tier 3) for 1 074 millioner kroner. Dette er papirer som ligger mellom tradisjonelle seniorlån og ansvarlige lån / fondsobligasjoner når det gjelder kreditors beskyttelse ved en eventuell insolvens hos låntaker.

Alle rentepapirer i porteføljene hybrid og senior flytende er verdsatt til det laveste av anskaffelsespris og markedspris (virkelig verdi).

Senior rentepapirer med fast rente er verdsatt til pålydende. Som det fremgår av tabell 3.8 utgjør fastrenteandelen over 43 prosent av TKKs rentebærende investeringer. Målt mot TKKs forvaltningskapital er fastrenteandelen 29,6 prosent (jf. tabell 3.6), det vil si marginalt under finansreglementets punkt 4.2.3 minimumskrav på 30,0 prosent. Undervekten kan tilskrives få utstedelser av den type papirer i siste halvår. Dette i kjølvannet av renteoppgang og dermed en viss nedgang i låntakernes tilbøyelighet til å låne med fast rente.

## Kredittkvalitet (rating) i rentebærende investeringer

Ratingen på TKKs rentebærende investeringer (bankinnskudd og obligasjoner) ligger fra AA- til BBB-, der 63 prosent ligger i området AA- til A-. Fordelingen på ratingklasser fremgår av tabell 3.9.

**Tabell 3.9. Kredittkvalitet (rating) i rentebærende investeringer. Beløp i millioner kroner.**

Rating	Beløp	Andel i %
AAA	0,0	0%
AA	0,0	0%
AA-	652,6	11%
A+	287,0	5%
A	513,0	9%
A-	2 220,0	38%
BBB+	1 051,0	18%
BBB	887,0	15%
BBB-	232,0	4%
<b>Sum</b>	<b>5 842,6</b>	<b>100%</b>

## 3.3 Finansreglementets investeringsrammer

### Allokering aktivaklasser

Tabell 3.10 viser allokeringsrammene gitt i finansreglementets punkt 4.2.2 og de faktiske vektene mellom de tre aktivaklassene; aksjer, rentebærende og eiendom. Vektingen måles med basis i TKKs forvaltningskapital ved utgangen av året.

**Tabell 3.10. Overordnet aktivaallokering i TKKs forvaltningskapital**

Aktivaallokering	Ramme	Nøytral	Faktisk
Rentebærende	100,0%	63,0%	68,7%
Aksjer	40,0%	35,0%	30,1%
Eiendom	5,0%	2,0%	1,2%

### Rentebærende investeringer - fordeling på sektor og utsteder

Finansreglementets punkt 4.2.4 setter rammer for TKKs eksponering i rentebærende investeringer innenfor angitte sektorer i forhold til forvaltningskapitalen. Som det fremgår av tabell 3.11 var posisjonene innenfor rammene.

**Tabell 3.11. Rentebærende fordelt på sektor ift forvaltningskapital**

Sektor rentebærende	Ramme	Faktisk
Stat / kommune	100,0 %	0,0%
Bank	70,0 %	38,9%
Kraft	30,0 %	13,9%
Andre	30,0 %	15,9%

Finansreglementets punkt 4.2.4 setter også rammer for TKKs eksponering i rentebærende investeringer på den enkelte motpart / låntaker, og rammen øker med motpartens kredittrating. TKKs største eksponeringer mot motparter i de ulike sektorene fremgår av tabell 3.12. Største eksponering ved utgangen av året er i Sparebank 1 SMN med 640 millioner kroner, tilsvarende 7,5 prosent av TKKs forvaltningskapital.

**Tabell 3.12. Største eksponering mot enkeltmotpart, fordelt på sektor (ift forvaltningskapital)**

Sektor rentebærende	Ramme	Faktisk
Norsk stat	100,0%	0,0%
Fylke / kommune	20,0%	0,0%
Bank og kredittforetak: Forvaltningskapital > 100 mrd (SMN)	15,0%	7,5%
Bank og kredittforetak: Forvaltningskapital > 10 mrd (BN Bank)	5,0%	2,3%
Kraft (Eviny / BKK)	10,0%	2,6%
Andre (Olav Thon Eiendom)	5,0%	2,9%

## Renter hybrid

Øvre ramme for hybride rentepapirer (ansvarlige lån og fondsobligasjoner) er 12 prosent av forvaltningskapitalen, og av dette kan ikke mer enn 8 prosent være fondsobligasjoner (Tier1). Status ved utgangen av 2025 er en samlet andel på 11,6 prosent, herav 7,0 prosent fondsobligasjoner.

## Valuta

TKK har investeringer i utenlandsk valuta uten sikring i norske kroner tilsvarende motverdien av 951 millioner kroner, noe som i sin helhet kan tilskrives den delen av globale aksjeinvesteringer som ikke er valutasikret. I henhold til finansreglementets punkt 4.2.9 kan TKK ha valutaeksponering i aktivaklassen aksjer for inntil 30 prosent av forvaltningskapitalen - som ved utgangen av året tilsvarer en øvre ramme på over 2,5 milliarder kroner.

### 3.4 Handelsmotparter

Tabell 3.13 viser hvilke motparter TKK har gjort handel med i 2025. Tabellen viser i hvilken grad motpartene er brukt, målt ved det beløpet som omfattes av kjøp og salg av rentebærende verdipapirer og andeler i aksjefond. Tabellen inkluderer ikke bevegelser på TKKs bankinnskudd.

**Tabell 3.13. Fordeling av handel med motparter**

Motpart	Andel av totale handler
DNB Markets	26%
Nordea Markets	25%
KLP Kapitalforvaltning	20%
Danske Markets	13%
SpB 1 Markets	12%
SEB MB	3%

Ved årsskiftet hadde TKK to bankinnskudd, begge i Sparebank 1 SMN.

### 3.5 Finansiell risiko, stresstest

Stresstesten tar utgangspunkt i TKKs faktiske verdier (markedsverdi) ved utgangen av 2025, uavhengig av kommunale regler for verdsettelse og regnskapsføring. Testen viser tapspotensialet rent finansielt basert på aksjerisiko, kredittrisiko og generelle bevegelser i finansmarkedene. Stresstesten gir et simulert scenario av det som kan anses som verste mulige utfall, hvis kommunen skulle bli tvunget til å avvikle TKK og dermed måtte selge TKKs aktiva under vanskelige markedsforhold.

Ved utgangen av 2025 hadde TKKs forvaltningskapital (omløpsmidlene) en markedsverdi på 8 482 millioner kroner. Rapportert verdi med kommunale regnskapsregler er 8 508 millioner kroner (jf. tabell 3.6). Porteføljens virkelige verdi var med andre ord 26 millioner kroner lavere enn det som rapporteres, noe som i all hovedsak skyldes at obligasjoner med fast rente rapporteres til pålydende verdi - som da er høyere enn markedsverdien. At markedsverdien er lavere enn rapportert verdi vil ha en negativ effekt når det finansielle tapets effekt på kommunens resultatregnskap beregnes i stresstesten.

TKKs samlede portefølje, det vil si omløpsmidler tillagt anleggsmidler, hadde en rapportert verdi og en markedsverdi på henholdsvis 9 139 og 9 636 millioner kroner. Det vil si at markedsverdien er 497 millioner kroner høyere enn det som rapporteres. Merverdien i anleggsmidlene ligger i sin helhet i aksjene i TrønderEnergi AS og TEVH AS<sup>6</sup>.

Stresstesten som benyttes er basert på stresstesten pensjonskasser og livsforsikringsselskaper bruker i sin rapportering av solvenskapitaldekning til Finanstilsynet.

<sup>6</sup> TrønderEnergi Vekst Holding AS. Aksjene i konsernet TrønderEnergi er vurdert til å ha en markedsverdi på over 1 milliard kroner, dette basert på de verdiene som ble lagt til grunn i forbindelse med etableringen av Aneo AS. Verdianslaget er usikkert.

Som det fremgår av tabell 3.14 nedenfor, er aksjer stresset med et tap på 40 prosent, noe som gir et tap på 1 026 millioner kroner. Eiendom blir belastet med et tap på 25 prosent.

Obligasjonsporteføljen blir belastet med renterisiko, nærmere bestemt det kursfallet som oppstår ved en oppgang i rentenivået generelt på 1,5 prosentpoeng.

Obligasjonsporteføljen blir i tillegg belastet spreadrisiko, det vil si det kursfallet som oppstår ved en generell økning i obligasjoners kredittmargin over referanserenten (såkalt spreadutgang). Spreadrisiko er et uttrykk for kredittrisikoen (ratingen) i de ulike renteplasseringene.

Testen forutsetter at verste utfall ikke oppstår i alle aktivaklassene samtidig. Summen av tapspotensialet i hver aktivaklasse reduseres derfor med en korrelasjonseffekt.

### Tapspotensial, finansielt tap basert på markedsverdier

Tabell 3.14 viser tapspotensialet i TKKs forvaltningskapital (omløpsmidlene) fordelt på ulike aktiva. Ut fra testens forutsetning kan man konkludere med at største mulige tap i omløpsmidlene er 1 288 millioner kroner.

**Tabell 3.14. Stresstest TKK omløpsmidler. Beløp i millioner kroner.**

Aktiva	Beholdning	Parameter	Tap
Aksjer og alternative investeringer	2 564	40%	1 026
Eiendom	118	25%	29
Renter, renterisiko	5 522	1,5 %-p	153
Renter, spreadrisiko	5 522		181
Valuta	951	25%	238
<b>Sum markedsrisiko</b>			<b>1 626</b>
Fradrag for korrelasjonseffekter			-338
<b>Samlet tapspotensial</b>			<b>1 288</b>

I en stresstest av TKKs samlede portefølje, det vil si både omløps- og anleggsmidler, er estimatet at det største mulige finansielle tap er 1 701 millioner kroner. Det vil si at det finansielle tapspotensialet øker med 413 millioner kroner når anleggsmidlene inkluderes i testen, noe som skyldes at aksjene i TrønderEnergi<sup>7</sup> blir tillagt et tap på 40 prosent.

Verdiendringer i TKKs anleggsmidler har ingen effekt på kommunens resultatregnskap. Det kan derfor hevdes at det mest relevante er å stressteste omløpsmidler, det vil si TKKs forvaltningskapital.

<sup>7</sup> Aksjene i konsernet TrønderEnergi er i denne sammenhengen vurdert til å ha en markedsverdi (før stress) på over 1 milliard kroner, dette basert på de verdiene som ble lagt til grunn i forbindelse med etableringen av Aneo AS. Verdianslaget er usikkert.

## Effekt på kommunens resultatregnskap

Tabell 3.15 skisserer konsekvensen for kommunens regnskapsresultat hvis ovennevnte finansielle tap i TKKs forvaltningskapital skulle bli en realitet. Dette sammenholdt med TKKs budsjett for 2026, med et positivt resultat på 449 millioner kroner. Budsjettert avsetning til kommunens realinvesteringer (utbytte) og avsetning til TKKs bufferfond (bevaring av realverdi) er henholdsvis 216 og 233 millioner kroner. Omløpsporteføljens mindreverdier i forhold til rapportert verdi, 26 millioner kroner, øker tapet i kommunens resultatregnskap fra 1 288 til 1 314 millioner kroner. Etter kostnader blir TKKs resultat minus 1 318 millioner kroner, noe som gir en tilsvarende svekkelse i kommunens netto driftsresultat.

Lenger ned i resultatregnskapet vil den budsjetterte avsetningen til TKKs bufferfond (for bevaring av realverdi) på 233 millioner kroner bli strøket. Det samme gjelder utbyttet på 216 millioner kroner fra TKKs bufferfond til kommunens realinvesteringer. Utbyttet vil likevel bli utbetalt så lenge det er penger igjen på TKKs bufferfond, men da som en balanseføring fra TKKs bufferfond til kommunens disposisjonsfond. Dette betyr at tapet i TKK i utgangspunktet gir et regnskapsmessig merforbruk på 1 318 millioner kroner. Dette må dekkes inn ved bruk av disposisjonsfond, som i dette tilfellet blir TKKs bufferfond.

I denne simuleringen blir TKKs bufferfond tappet med 1 534 millioner kroner, fra en verdi på 2 381 til 847 millioner kroner. For å opprettholde TKKs realverdi måtte TKKs bufferfond derimot ha blitt tilført 233 millioner kroner, som budsjettert. Utgående balanse ville i så fall ha vært 2 614 millioner kroner (2 381 + 233). Det betyr alt annet likt at TKKs realverdi med det tapet som simuleres her, synker med 1 767 millioner kroner (2 614 - 847 = 1 767).

**Tabell 3.15. Effekt på kommunens resultatregnskap**

	Regnskap	Budsjett
Stresstestens beregnede tapspotensial i TKKs omløpsmidler	-1 288	
Ikke rapporterte mer- eller mindreverdier i TKKs omløpsmidler	-26	
Avkastning	-1 314	453
Driftskostnader	-4	-4
TKK resultat	-1 318	449
Budsjettert utbytte fra TKK til kommunens realinvesteringer	0	-216
Avsetning til TKKs bufferfond (bevaring av realverdi)	0	-233
Merforbruk i regnskapet	-1 318	0
Bruk av disposisjonsfond (inndekning merforbruk fra TKKs bufferfond)	1 318	0
Merforbruk etter bruk av TKKs bufferfond	0	0

### TKKs bufferfond bevegelser (avsetninger / bruk)

IB 2025 TKKs bufferfond	2 381	2 381
TKKs bufferfond (bruk av / avsetning til)	-1 318	233
Utbytte (fra TKK bufferfond til kommunens disposisjonsfond)	-216	0
UB TKKs bufferfond	847	2 614

## 4 Gjeld

Ved utgangen av 2025 er Trondheim kommunes samlede innlån på 25,1 milliarder kroner. Kommunens lån til investeringsformål utgjør 20,4 milliarder kroner.

Gjennomsnittlig rente på investeringslån ble redusert fra 4,28 prosent til 4,04 prosent i løpet av 2025. Gjennomsnittlig rente for året var 4,23 prosent.

### 4.1 Låneporteføljens sammensetning

#### Innlån

Tabell 4.1 viser sammensetningen av kommunens innlån.

**Tabell 4.1 Fordeling av lånegjeld til investeringsformål og videre utlån.**

Låneformål	31.12.2025	31.12.2024
Totale innlån	25 071	23 779
- Innlån startlån til videre utlån	4 536	3 908
- Innlån til videre utlån Pirbadet	144	154
<b>Lån til investeringsformål</b>	<b>20 391</b>	<b>19 716</b>
Herav:		
Lån tilknyttet VARFS	5 347	5 018
Lån med rentekompensasjon fra staten	665	665
Lån tilknyttet utleie av boliger	618	896
<b>Lån med ekstern finansiering</b>	<b>6 630</b>	<b>6 579</b>
<b>Bykassefinansiert gjeld</b>	<b>13 761</b>	<b>13 137</b>

#### Investeringslån

Lån til investeringsformål er på 20 391 millioner kroner, etter en økning på 675 millioner kroner i løpet av året. Nye låneopptak knyttet til kommunens investeringer i 2025 var på 1 500 millioner kroner, mens det ble betalt avdrag på 825 millioner kroner. Den reviderte lånerammen for 2025 var på inntil 1 544 millioner kroner etter 2. økonomirapport.

Lån til investeringsformål fordeles mellom lån til eksternt finansierte investeringer på 6 630 millioner kroner, og lån til investeringer som belaster bykassen på 13 761 millioner kroner. Lån til eksternt finansierte investeringer er knyttet til vann, avløp, renovasjon, feiing og slam (VARFS), lån med rentekompensasjon fra staten og lån som er finansiert av boliger med husleieinntekt.

#### Videre utlån – startlån

Startlån er lån til boligformål hvor låntakerne betaler avdrag og renter som skal dekke kommunens innlånskostnader. I 2025 ble det lånt inn 700 millioner kroner, mens det ble lånt ut 717 millioner kroner. Kommunen har per 31.12.2025 samlede innlån på 4 536

millioner kroner og utlån på 4 209 millioner kroner. Differansen står på bundet investeringsfond for startlån.

## Videre utlån – investeringslån

Andre videre utlån er lån til Stiftelsen Trondheim Pirbad. Ved utgangen av året er videreutlånet på 142,7 millioner kroner, finansiert med innlån på 143,6 millioner kroner. Differansen står på bundet investeringsfond og brukes til å betale avdrag på innlånet.

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

Låntaker	31.12.2025	31.12.2024
Stiftelsen Trondheim Pirbad, flytende lån	36	41
Stiftelsen Trondheim Pirbad, lån med fast rente	106	113
<b>Sum utlån</b>	<b>143</b>	<b>154</b>

## Lånekilder

Tabell 4.3 viser kommunens lånekilder. Fordelingen er lite endret fra 2024.

**Tabell 4.3. Sammensetning av samlede innlån. Tall i millioner kroner og prosent**

Type lån	31.12.2025		31.12.2024	
	Beløp	Prosent	Beløp	Prosent
Husbankens startlån	4 536	18,1%	3 908	16,4%
KLP	1 591	6,3%	1 818	7,6%
Kommunalbanken	11 406	45,5%	10 212	42,9%
Obligasjonslån	5 500	21,9%	6 300	26,5%
Sertifikatlån	2 037	8,1%	1 541	6,5%
<b>Sum innlån</b>	<b>25 070</b>	<b>100,0%</b>	<b>23 779</b>	<b>100,0%</b>

Per 31. desember 2025 har kommunen fire sertifikatlån på til sammen 2 037,2 millioner kroner, inkludert et lån til videreutlån på 37,2 millioner kroner.

## Utvikling i samlede innlån

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

**Tabell 4.4. Utvikling i kommunens innlån. Tall i millioner kroner**

Låneformål	2021	2022	2023	2024	2025
Lån til investeringsformål	17 958	17 767	18 773	19 716	20 391
Videre utlån - startlån	2 471	2 897	3 328	3 908	4 536
Videre utlån - investeringslån	336	420	164	154	144
<b>Sum innlån</b>	<b>20 765</b>	<b>21 084</b>	<b>22 266</b>	<b>23 779</b>	<b>25 070</b>

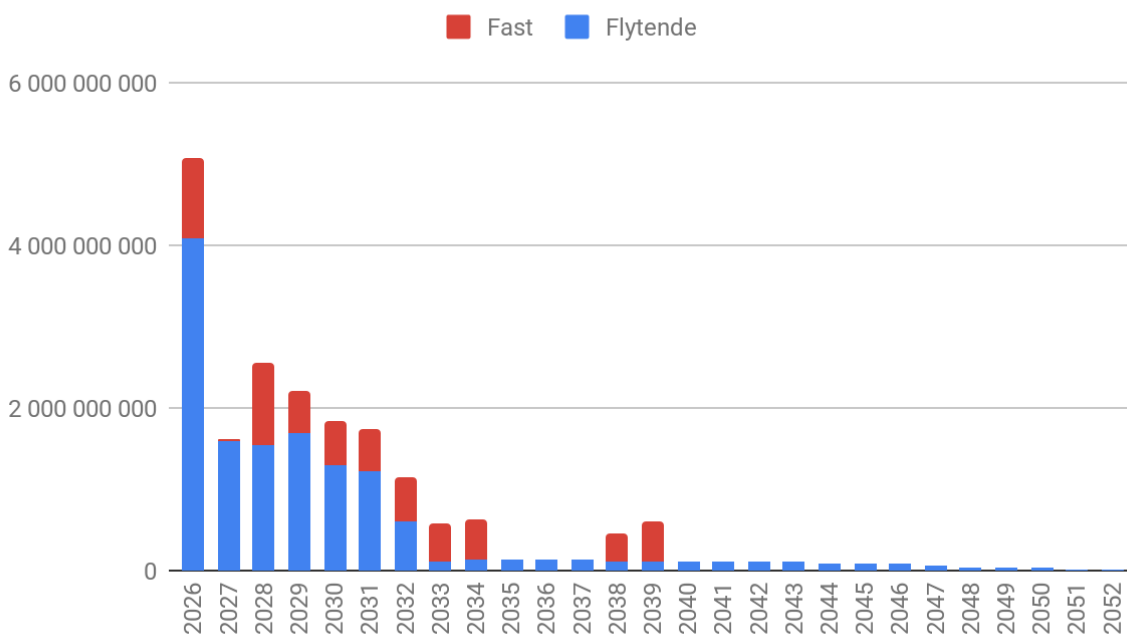
Kommunens innlån økte med 1 291 millioner i 2025. Investeringslån ble økt med 675 millioner kroner, innlån til startlån økte med 628 millioner kroner, mens innlån til andre videre utlån er redusert med 10 millioner kroner, som følge av at Stiftelsen Trondheim Pirbad årlig betaler ned på sitt lån.

## Låneforfall og renteregulering

Figur 4.1 viser årlige forfall på kommunens lån. Bruk av sertifikatlån gjør at forfall i 2025 er

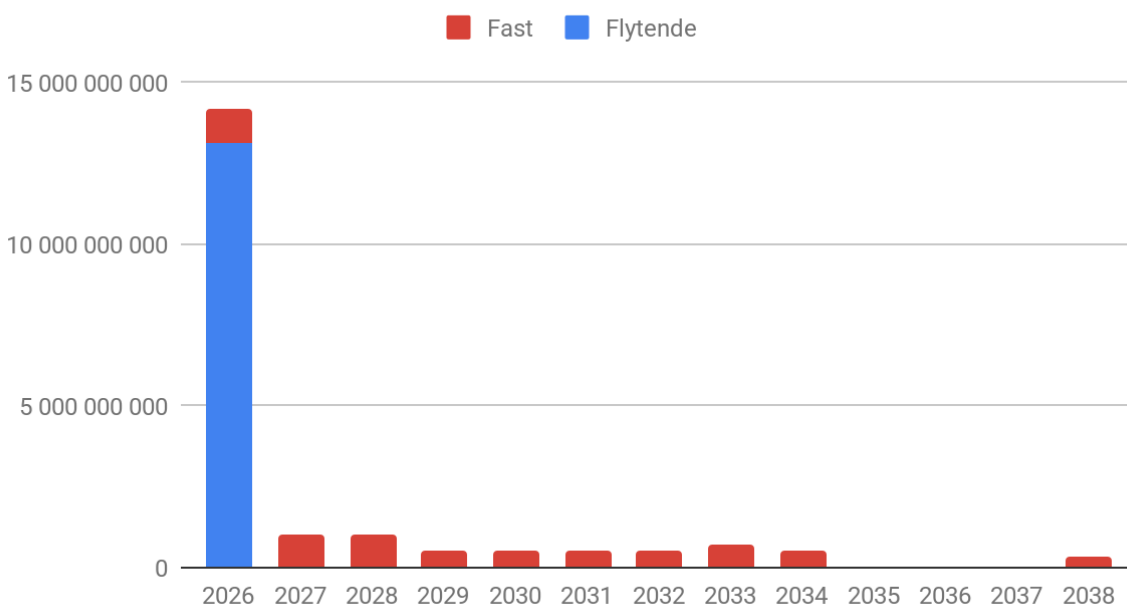
høyere enn andre år, på 5 085 millioner kroner. Grovt sett kan man si at låneforfallene avtar utover i tid, som skyldes at det normalt sett er dyrere å låne langt enn å låne kort.

## Låneforfall



**Figur 4.1 Låneforfall per år 2026-2052.**

## Renteregulering



**Figur 4.2 Rentereguleringer fordelt per år 2026-2038**

Figur 4.2 viser at lån for rundt 14,1 milliarder kroner rentereguleres i 2026. Av dette er 13,1 milliarder kroner lån med flytende rente, resten er utløp av fastrenteavtaler på totalt 1 025

millioner kroner. Røde søyler viser når lån med fast rente har renteregulering. Årlige rentereguleringer ligger mellom 500 og 1 000 millioner kroner i året til 2034. Det tas hensyn til denne profilen når nye fastrentelån tas opp.

## Grønne lån

Kommunen har per 31.12.2025 4,1 milliarder kroner av investeringsgjelden som grønne lån i Kommunalbanken. Lånene gir noe lavere rentekostnader sammenlignet med andre lån med ellers like betingelser.

## 4.2 Rentebetingelser og rentebinding

Gjennomsnittlig rente på investeringslån i 2025 var 4,23 prosent, 4,28 prosent ved inngangen til året og 4,04 prosent ved utgangen av året. Refinansiering av fastrentelån på høyere renter enn de forfalt til har gitt økning fra 2,84 til 3,04 prosent i gjennomsnittlig fastrente, mens de flytende rentene er ned fra 5,12 til 4,60 prosent som følge av nedgang i 3 måneders nibor fra starten av året.

**Tabell 4.5 Gjennomsnittlig rente på investeringslån. Prosent**

	31.12.2025	31.12.2024
Lån med fast rente	3,04%	2,84%
Lån med flytende rente	4,60%	5,11%
Alle lån til investeringsformål	4,04%	4,28%

## Rentebinding og renteeksponering investeringslån

I PS 152/23 ble det vedtatt en endring i finansreglementet som gjør at det nå er begrepet *Netto renteeksponering som prosent av brutto driftsinntekter* som brukes for å måle og styre kommunens renterisiko. Begrepet erstattet *fastrenteandel på netto rentebærende gjeld*.

Dette ble gjort fordi det er relevant å vurdere hvor utsatt kommunens samlede økonomi er for en endring i det generelle rentenivået. Da må det tas hensyn til renteinntekter i bykassens likviditet, rentebinding inn og ut i startlånsordningen, og TKKs plasseringer med flytende rente.

Utgangspunktet er begrepet *bykassefinansiert gjeld*, som er kommunens investeringsgjeld fratrukket den delen av gjelden som dekkes av selvkost, rentekompensasjon fra staten og husleieområdet. Det gjøres fratrukk av volumet av fastrentelån på investeringsgjelda, gjennomsnittlig likviditet den foregående måneden, og Kraftfondets positive eksponering mot flytende rente.

Det korrigeres til sist for avvik mellom fastrente inn og ut i startlånsordningen, før det som står igjen er et anslag på renteeksponert gjeld. Ved å dele dette på brutto driftsinntekter får man netto renteeksponering i prosent av brutto driftsinntekter, som ifølge finansreglementet skal være under 15 prosent. Det sikrer at en renteøkning på rundt 2 prosentpoeng ikke belaster bykassen med mer enn en 0,3 prosent økning i driftsutgiftene.

**Tabell 4.6 Netto renteeksponering i prosent av brutto driftsinntekter**

	31.12.2025	31.12.2024
<b>Bykassefinansiert gjeld</b>	<b>13 761</b>	<b>13 137</b>
-Fastrente	6 250	6 775
-Likviditet bykassen	2 210	1 793
-Flytende rente TKK	3 274	3 432
+Startlån fastrente ut	2 663	2 513
-Startlån fastrente inn	2 181	2 597
Netto renteeksponering	2 510	1 054
<b>Netto renteeksponering i %av BDI</b>	<b>11,4%</b>	<b>5,2%</b>

Per 31.12.25 er netto renteeksponering på 11,4 prosent, godt under målet på 15 prosent.

## Rentederivater

Trondheim kommune har per 31.12.2025 én rentebytteavtale. Avtalen løper fra 18.08.2025 til 18.08.2027. Avtalen gjør at vi har byttet fra flytende (3m nibor + 0,555%) til fast rente (3,6603 %) på et lån i Kommunalbanken (20220205) på 500 millioner kroner i den samme perioden.

## 4.3 Kapitalkostnader

### Lån til investeringsformål

Kapitalkostnadene er summen av betalte renter og avdrag. Tabell 4.7 viser utviklingen i disse kostnadene de fem siste årene.

Regnskapsførte avdrag på investeringslån er 825 millioner kroner i 2025, som er likt med vedtatt budsjett. Minimumsavdraget var på 785 millioner kroner, som tilsvarer en gjennomsnittlig avdragstid på 25,1 år. I tillegg kommer øvrige avdrag på 40 millioner kroner.

Rentekostnadene ble 890 millioner kroner. Opprinnelig budsjetterte rentekostnader var 845 millioner kroner, men dette ble oppjustert ifm. økonomirapporteringen til 900 millioner kroner.

**Tabell 4.7 Kapitalutgifter knyttet til investeringslån. Tall i millioner**

	2021	2022	2023	2024	2025
Renter	282	409	672	862	890
Avdrag	927	1 065	944	757	825
<b>Sum kapitalutgifter</b>	<b>1 209</b>	<b>1 474</b>	<b>1 616</b>	<b>1 619</b>	<b>1 715</b>

## Minimumsavdrag

Investeringslån skal avdras årlig, og avdragene skal minst tilsvare størrelsen på kommunens avskrivninger i regnskapsåret, justert for kommunens grad av lånefinansiering av avskrivbare anleggsmidler ved regnskapsårets begynnelse (Kommuneloven, § 14-18).

### Beregningsforutsetninger for minimumsavdrag (bokførte verdier i mill. kr)

Langsiktig gjeld, investering	19 716,3
Årets avskrivninger	1 309,4
Avskrivbare anleggsmidler	32 884,8

## Beregning av minimumsavdrag

Årets avskrivninger x (Gjeld investeringslån / Avskrivbare anleggsmidler)

Beregnet minimumsavdrag	785,1
Vektet levetid	25,1
Gjennomsnittlig avskrivning %	4,0%
Betalte avdrag	825,1

Tallene gir en vektet levetid på avskrivbare anleggsmidler på 25,1 år ( $32885/1309 = 25,1$ ). Beregnet minimumsavdrag gir samme beregnede avdragstid på 25,1 år for investeringslån ( $19\,716/785,1 = 25,1$ ), slik at gjeld nedbetales i samme takt som eiendeler avskrives.

**Tabell 4.8 Minimumsavdrag målt mot faktisk avdragsbetaling - historikk. Tall i millioner**

År	Beregnet minsteavdrag	Faktisk betalt avdrag	Betalt avdrag ut over minsteavdrag
2021	593	927	334
2022	628	1065	437
2023	632	944	312
2024	690	757	68
2025	785	825	40

Kommunen har i 2025 regnskapsført avdrag på 825,1 millioner kroner, som er 40 millioner kroner mer enn minimumsavdraget. Bakgrunnen for avdragsbetalinger ut over beregnet minsteavdrag, er dels kommunens vedtatte handlingsregel for kapitalutgifter. Denne sier at kapitalutgiftene skal utgjøre 9 % av frie disponible inntekter. Ved et lavt rentenivå gjør dette at de øvrige avdragsbetalingene blir relativt store, som i 2022. I tillegg har vi både i 2022 og 2023, som følge av uventet høy skatteinntang, økt budsjetterte avdrag i løpet av

året i forbindelse med økonomirapporteringen. I 2024 og 2025 var rentenivået høyt og de øvrige avdragene lavere enn i de to foregående årene.

	2025	2024	2023
Beregnet minsteavdrag	785,1	689,5	631,7
Faktisk betalt avdrag	825,1	757,1	944,1
Betalt avdrag utover minsteavdrag	40,0	67,6	312,4

### Startlånsordningen

Kapitalutgiftene til startlån fremgår av tabell 4.9. Låntakerne betaler renter og avdrag som kommunen benytter til å betjene innlånene knyttet til ordningen.

I 2025 var rentekostnaden på innlån til startlån på 168 millioner kroner, mens renteinntekten fra startlånskundene var 150 millioner kroner. Avviket skyldes at kommunen har hatt betydelige midler som ikke har vært lånt ut, spesielt tidlig på året, og at renteinntektene på midlene har blitt bokført sentralt hos bykassen.

Betalte avdrag var 73 millioner kroner, mens mottatte avdrag var 234 millioner kroner. Differansen skyldes hovedsakelig innbetaling av ekstraordinære avdrag fra låntakere, og disse midlene er avsatt på fond slik at det kan lånes ut til nye låntakere på et senere tidspunkt.

**Tabell 4.9 Kapitalutgifter startlån. Tall i millioner**

	2021	2022	2023	2024	2025
Renter	27	43	84	132	168
Avdrag	65	74	70	69	73
<b>Sum kapitalutgifter</b>	<b>92</b>	<b>117</b>	<b>154</b>	<b>202</b>	<b>240</b>

### Videre utlån til andres investeringer

Videre utlån til andres investeringer gjelder i 2025 utelukkende utlån til Stiftelsen Trondheim Pirbad.

Renteutgiftene knyttet til videre utlån var 4,2 millioner kroner, mot budsjettert 4,3 millioner kroner. Renteinntekten var 4,9 millioner kroner, mot budsjettert 4,7 millioner kroner.

Både mottatte og betalte avdrag på videreutlån var på 10,4 millioner kroner.

## 4.4 Status i henhold til krav i finansreglementet

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

I finansreglementet er det definert krav om netto renteeksponering på under 15 prosent av brutto driftsinntekter. Per 31.12.2025 er denne på 11,4 prosent.

Hvert enkelt lån skal ikke utgjøre mer enn 1 milliard kroner. Største enkeltlån er 800 millioner kroner. Finansreglementets krav er dermed oppfylt.

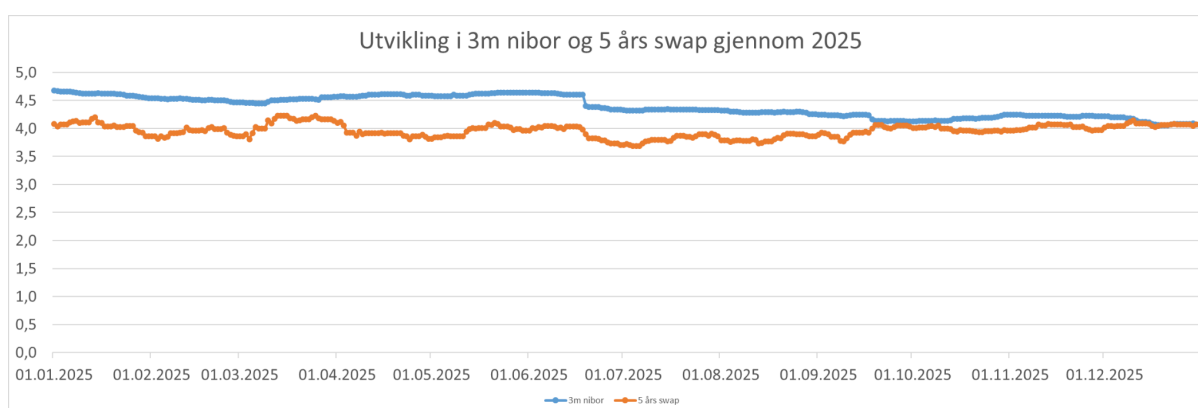
Lån med hovedstolsforfall innen ett enkelt kalenderår skal maksimalt utgjøre 30 prosent av investeringslånene. Ved utgangen av 2025 er det forfall for 5 085 millioner kroner de neste 12 månedene. Dette utgjør 24,9 prosent av alle investeringslån, og finansreglementets krav er oppfylt. Det er god spredning på låneforfall, slik figur 4.1 viser. Refinansieringsrisikoen i porteføljen anses som moderat.

**Tabell 4.10. Rapportering i henhold til finansreglementet.**

Finansreglementets bestemmelser	Krav	Status	Avvik
Netto renteeksponering	Under 15 % av BDI	11%	Nei
Refinansieringsandel ett år fram i tid	Maksimum 30 prosent av låneporteføljen	25%	Nei
Størrelse på største innlån	1 mrd	0,8 mrd	Nei
Bruk av derivater	Kun anvendelse på underliggende gjeld	Ja	Nei
Låneforfall	Jevn forfallsstruktur	Ja	Nei
Lån	Kan kun ta opp lån i norske kroner	Ja	Nei

## 4.5 Utviklingen i rentemarkedet

Figur 4.3 viser utviklingen for 2025 i flytende rente (3 måneders nibor i blått) og fastrente (5 års swap i oransje). De korte rentene har falt gjennom året, men mindre enn det som var forventet ved inngangen til året. Lange renter har svingt opp og ned, men endte året rimelig likt med inngangen.



**Figur 4.3 Utvikling i markedsrenter fra 1.1.2025 til 31.12.2025**