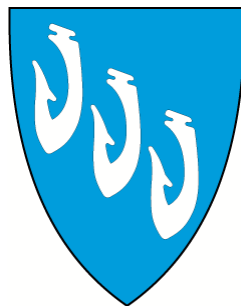


Reglement for finans- og gjeldsforvaltning

Frøya kommune



Utarbeidet ihht Forskrift om garantier og finans- og gjeldsforvaltning i kommuner og fylkeskommuner

Vedtatt i KST-sak 44/22, 23. mars 2022. Arkiv ESA, 22/492

Innhold

1	REGLEMENT FOR FINANS- OG GJELDSFORVALTNING FRØYA KOMMUNE.....	3
1.1	FORMÅL OG MÅLSETNING MED KOMMUNENS FINANSFORVALTNING.....	3
1.2	GENERELLE RAMMER OG BEGRENSNINGER FOR FORVALTNINGEN	3
1.3	BUDSJETTDISPOSISJONER OG BUFFERFOND.....	4
1.4	VESENTLIG FINANSIELL RISIKO OG RISIKOSPREDNING.....	4
1.5	RETNINGSLINJER FOR BÆREKRAFT OG ETIKK I FORVALTNINGEN	4
1.6	RAPPORTERING	5
1.7	ANSVAR OG FULLMAKTER	5
2	FORVALTNING AV MIDLER MED LAV RISIKO OG HØY LIKVIDITET.....	6
2.1	FORMÅLET OG MÅLSETNING MED FORVALTNINGEN.....	6
2.2	GENERELLE RAMMER OG BEGRENSNINGER FOR FORVALTNINGEN	6
2.2.1	<i>Innskudd i andre banker enn hovedbankavtale</i>	<i>6</i>
2.2.2	<i>Andeler i verdipapirfond.....</i>	<i>6</i>
2.3	FINANSIELL RISIKO OG RISIKOSPREDNING.....	6
3	FORVALTNING AV GJELDSPORTEFØLJEN OG ØVRIGE FINANSIERINGSAVTALER	7
3.1	FORMÅL OG MÅLSETNING MED FORVALTNINGEN.....	7
3.2	GENERELLE RAMMER OG BEGRENSNINGER FOR FORVALTNINGEN	7
3.3	FINANSIELL RISIKO OG RISIKOSPREDNING.....	7
3.4	METODE OG RUTINER FOR OPPTAK AV LÅN.....	8
3.5	EKSTERN FORVALTNING AV LÅNEPORTEFØLJEN.....	8
3.6	ØVRIGE FINANSIAVTALER.....	8
4	FORVALTNING AV MIDLER MED LANGSIKTIG TIDSHORISONT	9
4.1	FORMÅLET OG MÅLSETNING MED FORVALTNINGEN.....	9
4.2	GENERELLE RAMMER OG BEGRENSNINGER FOR FORVALTNINGEN	9
4.3	INVESTERINGSSTRATEGI – FOND VEDR SALG AV AKSJER I TRØNDERENERGI.....	9
4.4	INVESTERINGSSTRATEGI – LAKSEFONDET	10
4.5	FORVENTET AVKASTNING OG FINANSIELL RISIKO	10
4.6	SAMMENSETTING AV KOMMUNENS LANGSIKTIGE PORTEFØLJER	11
4.7	VALG AV FORVALTERE	12
5	RUTINER FOR KOMMUNENS FINANSFORVALTNING	13
6	VEDLEGG - DEFINISJONER.....	14

1 Reglement for finans- og gjeldsforvaltning Frøya kommune

Kommunestyret gir jmf Kommuneloven (2020) §§ 14-1 og 14-13 samt forskrift om garantier og finans- og gjeldsforvaltning i kommuner og fylkeskommuner (2020) regler for kommunens finansforvaltning herunder:

- *Forvaltning av midler med lav risiko og høy likviditet*
- *Forvaltning av gjeldsporteføljen og øvrige finansieringsavtaler*
- *Forvaltning av midler med langsiktig tidshorison*

Reglementet gjelder for Frøya kommune, herunder virksomheter i kommunale foretak.

Ekstern kontroll av dette reglement herunder kommunens rutiner for finansforvaltning foretas av den kommunale revisjon eller uavhengig instans med dokumentert kompetanse. Slik kvalitetssikring skal foreligge før vedtak i Kommunestyret.

Reglementet erstatter alle tidligere regler og instruksjoner for kommunens finansforvaltning.

1.1 Formål og målsetning med kommunens finansforvaltning

Frøya kommune har følgende formål med finansforvaltningen:

1. Søke å oppnå størst mulig grad av forutsigbarhet knyttet til netto finanskostnad¹

Kommunen har følgende målsetninger med finansforvaltningen:

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

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

1.2 Generelle rammer og begrensninger for forvaltningen

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

¹ Netto finanskostnad er samlet rentekostnad fratrukket samlet avkastning på finansielle plasseringer

1.3 Budsjettdisposisjoner og bufferfond

For å oppnå formål og målsetninger med finansforvaltningen er det for *gjeldsporteføljen* (kapittel 3) og midler med *langsiktig tidshorisont* (kapittel 4) etablert målsetninger om bufferfond. Disse skal over tid øke forutsigbarheten i måloppnåelsen, samt sikre at kommunens *tjenesteproduksjon blir mindre sårbar* for svingninger i finansmarkedene, eksempelvis endring i rentenivå og fall i aksjemarkedene. Bufferfondet etableres som disposisjonsfond, og bør kun benyttes til de formål fondene er etablert.

For å øke stabilitet og forutsigbarhet i *finansieringskostnadene* skal kommunen etablere og opprettholde et *rentereguleringsfond*. Økonomiplanen skal årlig justeres med fremtidig forventet finansieringskostnad. Ved årsregnskapet kan differansen mellom faktisk- og budsjettet finansieringskostnad for året disponeres til eller fra fondet. Kommunens målsetning er at rentereguleringsfondet skal utgjøre 2 % av netto rentebærende gjeld².

Kommunens målsetning er at *bufferfondet for midler med langsiktig tidshorisont* skal utgjøre minimum 16 % av porteføljens markedsverdi. Kommunen skal søke å benytte et utbytteprinsipp fra bufferfondet. Dette innebærer at midler skal være opptjent og balanseført før anvendelse. I budsjettprosessen skal kommunen angi et forsvarlig uttaksnivå kommende år basert på bufferfondets størrelse. Et tilstrekkelig bufferfond vil over tid sikre at uttak av avkastning fra midler som forvaltes med langsiktig tidshorisont blir mindre påvirket av svingninger i årlig avkastning.

1.4 Vesentlig finansiell risiko og risikospredning

Finansreglementet inneholder jmf. Kommuneleven §14-13 bestemmelser som hindrer kommunen i å ta en vesentlig finansiell risiko i finans- og gjeldsforvaltningen, og som sikrer at løpende betalingsforpliktelser kan innfris ved forfall. Kommunestyret har gjennom reglementet gitt bestemmelser for hvordan kommunens midler skal forvaltes avhengig av tidshorisont, samt hvordan gjeldsporteføljen skal settes sammen og forvaltes. Bestemmelsene er bindende for hvordan kommunedirektøren skal utøve finans- og gjeldsforvaltningen.

Kommunens finansreglement har en langsiktig tidshorisont. Gjennom kommunens definerte formål og målsetninger med samlet finansforvaltning søkes en robust tilnærming mot svingninger i finansmarkedene.

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

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

1.5 Retningslinjer for bærekraft og etikk i forvaltningen

Kommunen har som overordnet mål å maksimere avkastningen på både kortsiktig- og langsiktig investert kapital og samtidig bidra til bærekraftig utvikling. Kommunen legger til grunn at god avkastning over tid er avhengig av en bærekraftig utvikling i økonomisk, miljømessig og samfunnsmessig forstand.

Kommunen anerkjenner FNs bærekraftsmål som verdens felles veikart for en mer bærekraftig verden og at investeringer utgjør et viktig virkemiddel i det globale arbeidet for å oppnå disse. Kommunens ambisjon er å øke eksponeringen til investeringer som bidrar til oppnåelse av FNs bærekraftsmål, og spesielt de mål som er relatert til kommunens definerte bærekraftsmål. Kommunen skal ha en bevisst tilnærming til karbonutslipp og karbonreserver i kapitalforvaltningen. Kommunens ambisjon er å ha en lavere andel karbon i egen portefølje enn markedet for øvrig.

Kommunen investerer gjennom eksterne forvaltere og anerkjenner at det finnes ulike strategier for å operasjonalisere ansvarlighet og bærekraft i forvaltningen. Det er likevel et krav at de forvalterne kommunen benytter jobber i henhold til FNs Prinsipper for Ansvarlige Investeringer (PRI). Kommunen har videre som

² Gjeld som har en inntektsside medregnes ikke

minimumskrav at alle investeringer gjøres i tråd med FNs Global Compact (basert på menneskerettigheter, grunnleggende prinsipper og rettigheter i arbeidslivet, miljø og utvikling samt korrupsjon).

Kommunen anerkjenner arbeidet som gjøres av Statens Pensjonsfond Utland og vil derfor etterstrebe at valgte investeringer for både aksjer og renter er i henhold til SPUs offisielle ekskluderingsliste.

Kommunens kortsiktig- og langsiktig investert kapital skal regelmessig gjennomlyses. Transparens er en forutsetning for kontroll og etterlevelse i forhold til kommunens retningslinjer for ansvarlige investeringer.

1.6 Rapportering

Kommunedirektøren skal minst tre ganger pr år (inkl pr 31.12) gi en beskrivelse og vurdering til Kommunestyret av kommunens finansielle risiko og avkastning, sammenholdt med målene og kravene i finansreglementet og budsjett/økonomiplan. Finansrapporteringen skal minimum inneholde:

- Hvordan de finansielle midlene er sammensatt og markedsverdien, både samlet og for hver gruppe
- Hvordan de finansielle forpliktelsene er sammensatt og verdien av dem, både samlet og for hver gruppe
- De finansielle forpliktelsenes løpetid, og om verdien av lån som forfaller og må refinansieres innen 12 mnd.
- Aktuelle markedsrenter og kommunens egne rentebetingelser
- Forhold som kommunestyret har stilt krav om at det skal opplyses om
- Beskrivelse og en vurdering av eventuelle vesentlige endringer i markedet og hva dette betyr for kommunens finansielle risiko
- Dersom det har oppstått avvik mellom krav og rammer i finansreglementet og faktisk forvaltning, samt hvordan avviket er håndtert

Ved vesentlige avvik skal det iverksettes nødvendige tiltak umiddelbart. Kommunestyret orienteres så raskt som mulig. Kommunestyret avgjør om avviket er av en slik karakter at finansiell risiko er endret og at finansreglementet derfor må endres.

•

1.7 Ansvar og fullmakter

Kommunestyret er ansvarlig for kommunens finansforvaltning og fastsetter:

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

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

2 Forvaltning av midler med lav risiko og høy likviditet

Kommunens likviditet er sammensatt av kontanter, bankinnskudd og verdipapirer, uavhengig av gjenstående løpetid. Midler spesifikt definert med langsiktig tidshorisont inngår ikke.

2.1 Formålet og målsetning med forvaltningen

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

1. Til enhver tid ha tilstrekkelig likviditet for å dekke løpende forpliktelser³
2. Oppnå avkastning tilsvarende kommunens hovedbankavtale med definert og begrenset risiko

Ved forvaltning av slike midler skal hovedbankforbindelse benyttes. Kommunedirektøren skal regelmessig vurdere eksisterende betingelser opp mot alternative banker og/ eller plassering i verdipapirfond med tillatt risikoprofil. Dette gjelder hovedsakelig for midler som har en brukshorisont ut over tre måneder..

2.2 Generelle rammer og begrensninger for forvaltningen

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

2.2.1 Innskudd i andre banker enn hovedbankavtale

Kommunen kan foreta plasseringer av midler i andre banker enn hovedbankavtale dersom det oppnås bedre rentebetingelser, dersom hovedbankavtalen har innskuddsbegrensninger eller det er behov for risikospredning.

2.2.2 Andeler i verdipapirfond

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

2.3 Finansiell risiko og risikospredning

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

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

Før bankinnskudd skal kommunen så langt det lar seg gjøre vurdere bankens soliditet og underlagte garantiordninger for innskudd⁴. Løpetiden for eventuelle tidsinnskudd i bank kan ikke overstige 12 måneder. For bankplassering *ut over* hovedbankavtale skal kommunen så langt som mulig søke å evaluere kredittrisiko forbundet med plasseringen.

Det skal ikke være begrensninger på uttaksretten i valgte verdipapirfond, og fondene skal ha lav kredittrisiko. Løpetid på kredittrisiko skal ikke avvike betydelig fra løpetid på renterisiko. Kommunen skal aktivt søke å redusere den finansielle risiko en er eksponert mot, herunder:

- *Innskudd i bank* – Kommunen skal vurdere å benytte flere banker dersom samlet innskudd fra kommunen utgjør en vesentlig del av bankens og/ eller kommunens totale innskudd
- *Andeler i verdipapirfond* – Kommunen skal gjennomføre valg av forvaltere ref pkt 4.7. Valgte fond skal tilfredsstillende kommunens behov for risikospredning
-

³ Jmf Kommuneleven § 14-1

⁴ Det skal tas hensyn til gjeldende retningslinjer for sikring av bankinnskudd i norske banker.

3 Forvaltning av gjeldsporteføljen og øvrige finansieringsavtaler

Finansreglementet fokuserer på generelle rammer for kommunens samlede gjeldsportefølje.

3.1 Formål og målsetning med forvaltningen

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

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

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

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

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

Kommunen skal betale minimumsavdrag ihht Kommuneloven §14-18. Kommunestyret vedtar årets avdrag.

3.2 Generelle rammer og begrensninger for forvaltningen

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

Porteføljeelementer	Strategi	Frihetsgrader / kommentar
Lån i NOK	100 %	Lån i annen valuta ikke tillatt
Andel lån basert på flytende rente	0 % – 100 %	Inntil NIBOR 12 mnd
Andel lån basert på fast rente	0 % – 75 %	Evt gjennom rentesikringsinstrumenter
Rentereguleringsfond	Årlig	Jmf. Pkt. 1.3
Avdragsprofil	Tillatt	Åpne serier (rammelån) og uten avdrag (bulletlån)
Utstedelse av sertifikat/ obligasjonslån	Tillatt	
Nedbetalingsprofil på låneportefølje	Beregnes	Kalkulerte avvik tillatt ⁵ . Minimumsavdrag utgangspunkt
Bruk av renteinstrumenter som rentesikring	Tillatt for enkeltlån	F.R.A, renteswap og renteopsjoner tillatt innenfor grenser for andel fastrente, knyttes kun mot underliggende lån. Tilbud fra minimum 2 aktører
Garantiansvar	Beregnes	Angis som regnskapsnote

3.3 Finansiell risiko og risikospredning

Kommunens gjeldsforvaltning skal ivaretas slik at kommunen ikke påføres vesentlig finansiell risiko. Ved bruk av rentesikringsinstrumenter (derivater) skal det være et bevisst valg av motparter. Kommunen skal ikke ta valutarisiko gjennom innlån kun i NOK.

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

⁵ Forutsetter at det er rom for dette ihht økonomisk levetid for eiendeler, samt at dette er i tråd med intensjonene i Kommuneloven

3.4 Metode og rutiner for opptak av lån

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

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

3.5 Ekstern forvaltning av låneporteføljen

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

3.6 Øvrige finansavtaler

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

-

4 Forvaltning av midler med langsiktig tidshorison

Kommunen skal ved forvaltning av slike midler fokusere på langsiktig avkastning og mindre på kortsiktige svingninger. Det skal ikke tas finansiell risiko som anses *vesentlig*⁶. Kommunen har ved valg av risikoprofil for slik forvaltning særlig vektlagt at kommunale regnskapsregler tilsier full inntekts- og kostnadseffekt av endring i markedsverdi, samt størrelsen på bufferfondet tilknyttet slik forvaltning. For midler som har minimum 5 års tidshorison

Kan kommunen etablere forvaltning etter disse retningslinjene. Kommunen har i utgangspunktet 2 langsiktige porteføljer – én opprettet etter salg av aksjer i TrønderEnergi, og én opprettet etter mottatte midler fra Havbruksfondet. Samlet portefølje utgjøres av grunnkapital og opparbeidet avkastning. Kommunestyret avgjør tilførsel og uttak fra slike midler.

4.1 Formålet og målsetning med forvaltningen

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

Kommunen har en femdelt *målsetning* knyttet til forvaltning av langsiktige midler:

1. Opprettholde realverdi av midlene⁷
2. Opprettholde et tilstrekkelig bufferfond for å ta høyde for svingninger i finansmarkedene
3. Kunne budsjettere med årlige uttak av midler med bakgrunn i bufferfondets størrelse
4. Søke å oppnå avkastning som i gjennomsnitt er **1,7 %** - poeng høyere enn et risikofritt alternativ til akseptabel risiko (Fond vedr salg av aksjer i TrønderEnergi)
5. Søke å oppnå avkastning som i gjennomsnitt er **2,4 %** - poeng høyere enn et risikofritt alternativ til akseptabel risiko (Laksefondet)

Uttak av midler skal fortrinnsvis skje uten at det reduserer inflasjonsjustert verdi.

4.2 Generelle rammer og begrensninger for forvaltningen

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

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

Investeringsstrategien er i utgangspunktet en langsiktig beslutning, og bør ikke endres hvis ikke forventet avkastning, vurdering av risiko, risikobærende evne og vilje eller forpliktelsene og krav til avkastning endrer seg. Investeringsstrategien er derfor i praksis risikostyring.

4.3 Investeringsstrategi – Fond vedr salg av aksjer i TrønderEnergi

Kommunens langsiktige midler definert som "Fond vedr salg av aksjer i TrønderEnergi" skal forvaltes innenfor følgende rammer:

⁶ Jmf Kommuneleien §14-13

⁷ Kapitalen skal inflasjonsjusteres over tid basert på reell inflasjon

		Strategivekt		Min / Max	Referanseindeks	
Aksjer		25 %		5% / 35%		
	Norske aksjer	35 %	9 %	20% / 50%	Oslo Børs Hovedindeks	
	Globale aksjer (usikret)	65 %	16 %	50% / 80%	MSCI AC World NTR i NOK	
Obligasjoner		75 %		65% / 95%		
	Norske obligasjoner	40 %	30 %	25% / 55%	75 % NBP RM123D3 / 25 % NBP norsk stat 3 år	
	Globale obligasjoner (sikret)	60 %	45 %	45% / 75%	60 % BarCap Global Agg / 40 % BarCap Global Agg 1-3 år	
Total		100 %				

4.4 Investeringsstrategi – Laksefondet

Kommunens langsiktige midler definert som "Laksefondet" skal forvaltes innenfor følgende rammer:

		Strategivekt		Min / Max	Referanseindeks	
Aksjer		40 %		5% / 50%		
	Norske aksjer	35 %	14 %	20% / 50%	Oslo Børs Hovedindeks	
	Globale aksjer (usikret)	65 %	26 %	50% / 80%	MSCI AC World NTR i NOK	
Obligasjoner		60 %		50% / 95%		
	Norske obligasjoner	40 %	24 %	25% / 55%	75 % NBP RM123D3 / 25 % NBP norsk stat 3 år	
	Globale obligasjoner (sikret)	60 %	36 %	45% / 75%	60 % BarCap Global Agg / 40 % BarCap Global Agg 1-3 år	
Total		100 %				

4.5 Forventet avkastning og finansiell risiko

Gjennom investeringsstrategien oppnår kommunen:

- Samsvar med kommunens målsetninger, samt høy sannsynlighet for å oppnå avkastningskravet over tid
- Internasjonal diversifisert portefølje med relativt lav kortsiktig risiko og med muligheter for lave kostnader
- Mulighet for å etablere en transparent portefølje basert på retningslinjer for bærekraft og etikk

Langsiktig forventet avkastning for et risikofritt alternativ (eksempelvis bank) vil være omkring 3 % (sammensatt av 1-2 % realrente og 2-3 % inflasjon):

- Langsiktig forventet avkastning for investeringsstrategiens normalposisjon (Fond vedr salg av aksjer i TrønderEnergi) er 4,7 %⁸ (1,7 % - poeng høyere enn et risikofritt alternativ)⁹
-
- Langsiktig forventet avkastning for investeringsstrategiens normalposisjon (Laksefondet) er 5,4 %¹⁰ (2,4 % - poeng høyere enn et risikofritt alternativ)¹¹

Reelt avkastningskrav som benyttes i økonomiplan avhenger av det generelle rentenivået og kan følgelig avvike fra det langsiktige avkastningskravet. En forenklet tolkning er at forventet nominell avkastning pr. år utgjør den til enhver tid gjeldende bankrenten + 1,7 % - poeng (Fond vedr salg av aksjer i TrønderEnergi) og +2,4 %-poeng (Laksefondet).

Kommunen påtar seg finansiell risiko ved plassering i kapitalmarkedene. *Markedsrisiko* er knyttet til tap som følge av kurssvingninger i de markedene kommunen er eksponert. *Selskapsspesifikk risiko* i de ulike markedene er knyttet til at enkeltinvesteringer vil stige eller falle i verdi i forhold til markedet. Slik risiko skal søkes redusert gjennom diversifiserte investeringer. Markedsrisiko og samvariasjon for de ulike aktivaklassene¹² er gitt gjennom representative markedsindekser med lang historikk.

⁸ Langsiktige forventninger: Bank og pengemarked 3 %, norske obligasjoner 3,5 %, globale obligasjoner 3,75 %, aksjer 8 %

⁹ Historisk avkastning for investeringsstrategiens normalposisjon siste 37 år er 7,7 % (2,3 %- poeng høyere enn norsk pengemarked)

¹⁰ Langsiktige forventninger: Bank og pengemarked 3 %, norske obligasjoner 3,5 %, globale obligasjoner 3,75 %, aksjer 8 %

¹¹ Historisk avkastning for investeringsstrategiens normalposisjon siste 37 år er 8,3 % (2,9 %- poeng høyere enn norsk pengemarked)

¹² Langsiktige standardavvik: Norge pengemarked 1,5 %, norske stats- og kredittobligasjoner 4 %, globale stats- og kredittobligasjoner sikret til NOK 4,5 %, norske aksjer 23 % og globale aksjer ikke valutasikret 18 %

Beregnet standardavvik for investeringsstrategiens normalposisjonens (Fond vedr salg av aksjer i TrønderEnergi) er 5,3 %¹³, noe som indikerer følgende utfallsrom med langsiktige forventninger (kortsiktige forventninger angitt i parentes for inneværende periode med lave renter):

- 2 av 3 år -0,6 % til 10,1 % (-2,5 % til 8,2 % ved 1,1 % bankrente)
- 95 % sannsynlighet (19 av 20 år) -6,0 % til 15,4 % (7,8 % til 13,5 % ved 1,1 % bankrente)

Sannsynligheten for å oppnå positiv avkastning og avkastning høyere enn bank ett enkeltår er hhv 81 % og 63 %. Sannsynlighetene øker raskt med lengre tidshorison. En stresstest¹⁴ representerer et verdifall på -13,1 % for investeringsstrategien¹⁵.

Beregnet standardavvik for investeringsstrategiens normalposisjonens (Laksefondet) er 7,4 %¹⁶, noe som indikerer følgende utfallsrom med langsiktige forventninger (kortsiktige forventninger angitt i parentes for inneværende periode med lave renter):

- 2 av 3 år -2,0 % til 12,8 % (-5,9 % til 16,4 % ved 1,1 % bankrente)
- 95 % sannsynlighet (19 av 20 år) -9,4 % til 20,2 % (-11,3 % til 18,3,5 % ved 1,1 % bankrente)

Sannsynligheten for å oppnå positiv avkastning og avkastning høyere enn bank ett enkeltår er hhv 77 % og 63 %. Sannsynlighetene øker raskt med lengre tidshorison. En stresstest representerer et verdifall på -15,2 % for investeringsstrategien¹⁷.

Om porteføljene avviker fra investeringsstrategienes normalposisjoner (25 % aksjer, 75 % rentebærende papirer for Fond vedr salg av aksjer i TrønderEnergi), (40 % aksjer, 60 % rentebærende papirer for Laksefondet) herunder også om reelle plasseringer avviker fra referanseindeksenes sammensetting, vil porteføljen ha avvikende risikoegenskaper (sannsynligheter, utfallsrom og stresstest) fra overnevnte drøftinger. Dette fremkommer eksempelvis gjennom forvalternes aktive valg av aksjer, avvikende renterisiko, kredittrisiko, likviditetsrisiko samt valutaforhold. Jo større avvik kommunens portefølje har fra investeringsstrategiens normalposisjon og/ eller de reelle investeringene fra markedet/ referanseindeksene, jo større er porteføljens relative risiko. Håndtering av de ulike elementene fremgår i kap. 4.6.

4.6 Sammensetting av kommunens langsiktige porteføljer

Kommunens langsiktige midler skal være godt diversifisert gjennom fordeling på flere aktivklasser, samt god spredning på utstedere innad i den enkelte aktivklasse.

Kommunen skal ha et bevisst forhold til de enkelte delporteføljenes reelle sammensetting i forhold til markedet/ referanseindeksenes sammensetting (relativ risiko). Plassering i indeksnære fond er best egnet til å kontrollere relativ risiko. Kommunen kan også benytte aktivt forvaltede fond innenfor definerte rammer for å oppnå meravkastning ut over markedsavkastningen:

- For *aksjeinvesteringene* skal det fortrinnsvis benyttes aksjefond. Diskresjonære porteføljer underlagt samme spredningsregler som aksjefond kan benyttes. Enkeltaksjer og andre aksjeprodukter ut over dette er ikke tillatt¹⁸. Det er et krav at samtlige aktive fond skal ha en god bredde i sine investeringer, og ikke et ensidig bransjefokus. Relativ risiko for aksjeporteføljen skal ikke overstige 5 %. Derivater er tillatt der dette inngår som en vedtektsfestet del av forvaltningens risikostyring
- For *obligasjoner* skal det benyttes obligasjonsfond og/ eller pengemarkedsfond. Inntil 50 % av norske renteinvesteringer kan etableres som "hold til forfall/ anleggsobligasjoner". Porteføljen skal på best mulig måte ivareta pkt 4.5. Enkeltpapirer ut over dette er ikke tillatt. Det skal benyttes renteinvesteringer som i all hovedsak har lav til moderat kredittrisiko (inntil «investment grade») og som har god spredning på utstedere og antall papirer. Relativ risiko for rentebærende papirer skal ikke overstige 2,5 % (ekskl relativ

¹³ Historisk standardavvik for investeringsstrategiens normalposisjon siste 37 år er 4,3 %

¹⁴ Norske aksjer - 30 %, globale aksjer - 20 %, norske og internasjonale renter -25 % fra gjeldende nivå, kredittmarginer + 2 % - poeng. Alt inntreffer samtidig

¹⁵ Historisk største verdifall for strategiens normalposisjon er siste 37 år -8 %. Strategien har ingen negative 4-års sammenhengende perioder

¹⁶ Historisk standardavvik for investeringsstrategiens normalposisjon siste 37 år er 6,3 %

¹⁷ Historisk største verdifall for strategiens normalposisjon er siste 37 år -17,2 %. Strategien har ingen negative 4-års sammenhengende perioder

¹⁸ Kommunens aksjer i selskap hvor eierskapet defineres som varig/ strategisk inngår ikke

risiko som oppstår gjennom eventuelle "hold til forfall" renteinvesteringer). Derivater er tillatt der dette inngår som en vedtektsfestet del av forvaltningens risikostyring og valutasikring.

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

Kommunen skal i begrenset grad søke å tilføre verdi gjennom å endre porteføljens sammensetting basert på egne markedsforventninger. Faktisk porteføljesammensetting vil likevel endres over tid etter som de ulike markedene utvikler seg ulikt. Omfordeling mellom aktivaklassene skal gjøres for å føre sammensetningen av aktiva tilbake til utgangspunktet for å beholde risikonivået fastlagt som grunnlag for forvaltningen. Erfaringsmessig vil en slik omfordeling ha en gunstig effekt avkastnings- og risikomessig for porteføljen og skal minimum gjøres hver 18 mnd, eller minimum når faktiske porteføljevæker er utenfor maksimumsgrensene.

4.7 Valg av forvaltere

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

Ved valg av forvaltere skal det legges vekt på:

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

Ved vesentlige endringer i en forvalters organisasjon/ eierskap/ bemanning, skal kommunen gjennomføre en ny vurdering av investeringen. Forvalterne skal måles mot representative referanseindekser som kan avvike fra de oppgitt i pkt 4.3 og 4.4.

5 Rutiner for kommunens finansforvaltning

Administrative rutiner skal jmf. Kommuneleien § 25-1 sørge for at finansforvaltningen utøves i tråd med finansreglementet, gjeldende lov og tilhørende forskrift, og at finansforvaltningen er gjenstand for betryggende internkontroll. Gjennom rutinene skal kommunen særlig følge opp:

- Retningslinjer for vurdering av alle typer finansiell risiko i finansielle avtaler før avtaleinngåelse
- Avdekking og håndtering av avvik fra finansreglementet
- Forsvarlig saksbehandling før det inngås avtaler
 - Er avtalene innenfor retningslinjene i kommunens finansreglement?
 - Er den finansielle risikoen i avtalen vesentlig?
 - Kan avtalene inngås med bakgrunn i egen kunnskap?
- Prosedyrer og retningslinjer for overvåking og vurdering av utviklingen i finansiell risiko
 - I forhold til tillatt risikonivå
 - I forhold til krav til risikospredning

Rutinene bygger på vedtatt finansreglementet og kommunens delegasjonsreglement. Kommunedirektøren har fullmakt til å følge opp og forplikte kommunen innenfor rammene i finansreglementet. Fullmakten kan delegeres. Avtaler og betalingsinstruksjoner signeres ihht. signaturbestemmelser og evt. avgitt fullmakt.

Følgende rutiner knyttes til utøvelsen av kommunens finansreglement:

Rutine nr	Jmf fin. regl pkt	Rutiner – Generell del	Ansvar	Når
1	1	Ordinær revidering av finansreglementet. Start prosess minimum 6 mnd. før sak skal behandles i kommunestyret Kommunestyret avgjør selv behov for å endre reglement, f. eks. som følge av økt finansiell risiko	Kommunedirektør (KD)	Ikke krav i lov om sekvens. Reglement bør ha lang horisont og være robust mot svingninger i finansmarkedene
2	1	Kvalitetssikring av finansreglementet. Bruk revisjon eller uavhengig instans (innhent pris fra minst 2)	KD	Ved revisjon av reglement
3	1.3	Sammenheng mellom finansreglement, budsjett og økonomiplan. Bruk av bufferfond, inflasjonsjustering, utbytteprinsipp og rentereguleringsfond	Øk sjef	Årlig
4	1.4	Vurdere at alle transaksjoner er i tråd med kommunens grunnholdning til ulike former for risiko	KD	Løpende
5	1.6	Rapportering til kommunestyret iht. ordinære rutiner, herunder mer utfyllende rapportering ved årsslutt	KD	Tertialvis
6	1.6	Rapportering til kommunestyret ved vesentlige endringer, dvs. avvik budsjett/ virkelig netto finansieringskostnad samt avvik	KD	Umiddelbart
7	1.7	Vurdere om saker er av prinsipiell betydning, samt reglementets egnethet	KD	Løpende
8	1.7	Avtaleinngåelse eksterne parter, omfattet av innkjøpsregelverk?	KD	Løpende
9	1.7	Utstyre øk sjef og evt. andre med signaturrettigheter overfor eksterne parter i.h.t kommunens retningslinjer	KD	Løpende
10	1.7	Sikre at kommunen har riktig investorbekyttelse (ihht. MiFID/tilsvarende) gitt kommunens kompetansenivå	KD	Løpende
11	1.7	Gode interne rutiner for dokumentasjon, egnet oppbevaring	KD	Løpende

Rutine nr	Jmf fin. regl pkt	Rutiner – midler med lav risiko og høy likviditet	Ansvar	Når
12	2	Rullering av hovedbankavtale, anbudsrunde	Øk sjef	Min hvert 4. år

13	2.1	Likviditetsbudsjett/prognose for året. Betjening av løpende forpliktelser, samt angi evt. ledig likviditet for plassering i banker og/eller pengemarkedsfond	Øk sjef	Løpende
14	2.2.1/2.3	Plassering av ledig likviditet utenfor hovedbank, rentebetingelser?	Øk sjef	Ved behov
15	2.2.2/2.3	Plassering av ledig likviditet ut over hovedbank, bruk av pengemarkedsfond. Valg av fond ihht. krav	Øk sjef	Ved behov
16	1.6	Innhold i rapportering	Øk sjef	Tertialvis

Rutine nr	Jmf fin. regl pkt	Rutine – Gjeldsporteføljen og øvrige finansieringsavtaler	Ansvar	Når
17	3.1/3.2	Kontroller tillatt avdragsprofil for enkeltlån	Øk sjef	Ved låneopptak
18	3.1/3.2	Beregning av minsteavdrag	Øk sjef	Årlig
19	3.4	Opptak av lån med bakgrunn i vedtak, rutiner for innhenting/ evaluering av tilbud, signering av gjeldsbrev	Øk sjef	Ved behov
20	3.2	Valg av andel fast/ flytende rente, vurderinger rundt behov for stabilitet. Bruk av rentesikringsinstrumenter	Øk sjef	Ved behov
21	3.2	Evt. utstedelse av egne lån. Innhenting/ evaluering av tilbud. Oppsett av rutiner med avtalepart. Bruk evt. ekstern kompetanse	Øk sjef	Ved behov
22	3.2	Evt. garantiansvar beregnes og oppgis i regnskap	Øk sjef	Årlig
23	3.7	Vurdere behov for øvrige finansavtaler (leasing)	KD	Løpende
24	1.6	Innhold i rapportering	Øk sjef	Tertialvis
Rutine nr	Jmf fin. regl pkt	Rutiner – midler med langsiktig tidshorisont	Ansvar	Når
25	4	Porteføljens størrelse	KD	Årlig
26	4.3 og 4.4	Porteføljens sammensetting innenfor frihetsgradene?	Øk sjef	Månedlig
27	4.3 og 4.4	Skyldes avvik mellom oppnådd avkastning og referanseindeksens avkastning seleksjon og/ eller allokering? Behov for endring i porteføljen?	Øk sjef	Månedlig
28	4.7/1.5	Valg av aksjeinvesteringer. Ved evt. diskresjonære porteføljer kontroller avtaleverk spesielt.	Øk sjef	Ved behov
29	4.7/1.5	Valg av renteinvesteringer. Ved evt. diskresjonære porteføljer og "hold til forfall porteføljer" kontroller avtaleverk spesielt	Øk sjef	Ved behov
30	4.6	Rebalansering av porteføljen	Øk sjef	Minimum hver 18. mnd
31	4.6	Porteføljens sammensetting er innenfor rammene gitt for relativ risiko for hver aktivaklasse	Øk sjef	Ved endringer, samt årlig
32	1.6	Innhold i rapportering	Øk sjef	Tertialvis

6 VEDLEGG - definisjoner

Absolutt risiko

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

Administrasjonsrisiko

Knyttet til rutiner internt/ hos motpart

Aksjer

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

Aktivaklasser

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

Derivat

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

Diskresjonær forvaltning

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

Diversifisere

Spre eller redusere risiko gjennom å kombinere aktiva med ulike risikoegenskaper

Durasjon

Et mål som uttrykker gjennomsnittlig løpetid for en obligasjon, definert som et vektet snitt av årlige rentekuponger og pålydende verdi. Begrepet uttrykker korrigert løpetid, og derigjennom obligasjonsprisens følsomhet for renteendringer

(Referanse) Indeks

Vektet verdi/ forholdstall for alle/ deler av eksempelvis aksjer på en børs. Indeksen angir en gjennomsnittlig avkastningen for de aktiva som inngår i indeksen

Inflasjon

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

Kredittrisiko

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

Likviditet/ likviditetsrisiko

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

Markedsrisiko

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

Meravkastning/ differanseavkastning

Differansen mellom avkastning i en faktisk portefølje og avkastningen på en definert referanseportefølje

NOK

Norske kroner

Obligasjon

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

Passiv forvaltning/ indeksforvaltning

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

Pengemarked

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

Rebalansering

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

Relativ risiko

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

Rentebærende papirer

Sertifikater (pengemarked) og obligasjoner

Rentekurve

Sammenligning av renter for ulike tidshorisonter. Danner utgangspunkt for prising av rentepapirer og påvirkes av forhold som forventninger, risiko knyttet til ulike tidshorisonter samt tilbud og etterspørsel i rentemarkedets ulike tidshorisonter

Renterisiko

Knyttet til at verdien av rentebærende verdipapirer endres dersom renten endres

Standardavvik

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

Stresstest

Økonomisk tilstand uttrykt ved ekstreme hendelser i kapitalmarkedene som sammen vil påvirke en porteføljes verdi i negativ retning

Transaksjonskostnad

Kostnader ifm kjøp/ salg av verdipapir/ fond

Valutarisiko

Oppstår som følge av kurssvingninger i valutamarkedet

Verdipapir

Betegnelse på ulike aktiva, eksempelvis aksje, obligasjon eller pengemarked

Verdipapirfond

Portefølje bestående av eksempelvis aksjer hvor flere investorer kan eie andeler

Volatilitet

Betegnelse på risiko, dvs grad av svingninger rundt et gjennomsnitt

Volatilitet

Betegnelse på risiko, dvs grad av svingninger rundt et gjennomsnitt