

Retningslinjer for finansforvaltning

Vaksdal kommune



Innhald

1.	Innleiing.....	3
2.	Tilhøvet mellom avkastning og risiko.....	3
3.	Ulike finansielle instrument	4
3.1.	Innskott i bank.....	4
3.2.	Renteinstrument.....	4
3.3.	Framtidig renteavtale (FRA).....	5
3.4.	Rentebytte-avtale (Renteswap)	5
3.5.	Eigenkapitalinstrument.....	6
3.6.	Fond.....	6
3.6.1.	Pengemarknadsfond og obligasjonsfond	6
3.6.2.	Aksjefond	6
4.	Ulike organisatoriske løysingar for forvaltning.....	7
4.1.	Eigenregi.....	7
4.2.	Fond.....	7
4.3.	Aktiv forvaltning	7
5.	Rapportering til administrasjonen	7
5.1.	Rapportering.....	7
5.2.	Handtering av avvik	8
6.	Risiko knytt til renteinstrument	8
6.1.	Generelt om risiko knytt til renteinstrument.	8
6.2.	Kredittrisiko	8
6.3.	Renterisiko.....	9
6.4.	Kursrisiko	9
7.	Risiko knytt til eigenkapitalinstrument	10
8.	Særskilt om lånesida.....	10
8.1	Refinansieringsrisiko:	10
8.3	Ulike marknader.....	11
8.4	Ulike rentetypar	11
8.5	Bruk av renteinstrument	12
9.	Etiske retningslinjer for finansforvaltninga	12
10.	Rapportering	13
11.	Rutinar for finansforvaltninga	13
12.	Evaluering og kvalitetssikring - revisjon	14
13.	Fullmakter til kommunedirektør.....	14
13.1	Vedrørande låneopptak	14
13.2	Vedrørande plassering av kortsiktig likviditet.	14
13.2.1	Innskudd i bank.....	15
13.2.2	Andelar i pengemarkedsfond	15
13.3	Vedrørande plassering av langsiktig likviditet	15
13.4	Måltall for portefølgjen	17

1. Innleiing

I samsvar med nye kommunelova sin § 14.2-e samt gjeldande forskrift om kommunar og fylkeskommunar si finansforvaltning skal Vaksdal kommune ha eit reglement som omfattar:

- Plassering og forvaltning av ledig likviditet og andre midlar berekna for driftsføremål. Ved slik forvaltning skal det leggjast vekt på låg finansiell risiko og høg likviditet.
- Forvaltning av gjeldsporteføljen og andre finansieringsavtalar, også metodar og rutinar ved opptak av lån.
- Plassering og forvaltning av langsiktige finansielle aktiva skilt frå kommunen sine midlar berekna for driftsføremål

Finansreglementet omfattar dei overordna rammer for kommunen si finansforvaltning og vert vedteke av kommunestyret minst ein gong i kommunestyreperioden

I reglementet vert teke med ein del sentrale omgrep og samanhenger, samt ulike finansielle instrument.

Dette reglementet erstattar alle tidligare vedtak og instruksar vedrørande kapitalforvaltning og låneopptak. Finansreglementet vert å behandla i kommunestyret i kvar kommunestyreperiode.

2. Tilhøvet mellom avkastning og risiko

Vaksdal kommunen sine langsiktige mål med finansforvaltninga er å oppnå ei god avkastning til beste for innbyggjarane i Vaksdal kommune. Omsynet til avkastning og risiko er ofte motstridande, ein har oftast høgare forventede avkastning dess meir risiko ein er villig til å ta.

For Vaksdal kommune er det viktig å finne ein balanse slik at ein oppnår god avkastning samstundes som risikoen er tilfredsstillande.

Vaksdal kommune bør difor ha eit medvite forhold til følgjande:

- Avkastning
- Risiko
- Risikospreiing
- Likviditet

I reglement for plasseringar vert det sett avgrensingar på høvet til å plassera midlar i renteinstrument, eigenkapitalinstrument (t.d. aksjar) og derivat.

Graden av likviditet er viktig når det gjeld investeringar i finansielle instrument.

Krav til likviditet, krev at kommunen kan få kjøpt og seld det aktuelle instrument til ein marknadsmessig riktig pris.

Dei finansielle instrumenta som er inkludert i reglementet omfattar berre instrument/investeringar som vert omsett i den regulerte marknaden.

Samstundes skal likviditeten fordelast på fleire plasseringsobjekt/aktiva, slik at risikoen vert spreidd.

I reglement for låneopptak er hovudregelen at ein skal nytte konkurransen i marknaden.

Kommunen kan nytte finansielle instrument til å endre renterisikoen i låneporteføljen.

3. Ulike finansielle instrument

3.1. Innskot i bank

Tradisjonelt har det å sette pengar i bank vore sett på som ei tilnærma risikofri plassering. Bankenes sikringsfond har med verknad frå 2004 gitt garanti til innskytarane for innskot på inntil 2 mill. kr. pr. kunde pr. bank (gjeld norske bankar). Det vert likevel frårådd å fordele likviditeten på einskildinnskot ned til 2 mill. kr, då det vil bli kostbart i form av lågare avkastning og mykje administrasjon.

Det er likevel behovet for jamleg å vurdere bankane sin kredittverde innafor det fastlagte reglementet, samstundes som alternative plasseringar er blitt meir attraktive relativt sett.

3.2. Renteinstrument

Aktuelle plasseringsalternativ er obligasjonar og sertifikat. Sertifikat- og obligasjonslån skal i prinsippet vere føreheldt førsteklasses låntakarar. Historia har likevel vist at dette ikkje gir nokon garanti mot at aktørane i desse marknadane kan misleghalde sine plikter.

Det er difor naturleg at ein ut frå kreditt risiko-omsyn må setje ei grense for kva debitorar som er akseptable.

Når det gjeld plassering i stat og kommunesektor finn vi det ikkje turvande med beløpsavgrensing eller andre krav til låntakar då desse papira vert rekna som sers sikre.

Banker utferder obligasjonar og sertifikat. Kreditt risikoen for desse er i prinsippet høgare enn for bankinnskot, då innskota vert prioritert føre obligasjonar og sertifikat når banken sine plikter skal rangerast. Likevel vert obligasjonar og sertifikat prioritert føre aksjekapital og ansvarleg lånekapital. Desse papira vert difor rekna som sikre.

Kredittføretak er store aktørar i obligasjons- og sertifikatmarknaden. Dette skuldast at selskapa si utlånsverksemd i hovudsak vert finansiert ved å utstede obligasjonar og sertifikat. I den grad kommunen skal investere i verdipapir utferda av kredittføretak, bør det stillast krav til føretaket sin storleik, soliditet og tap på utlån.

Berre dei kredittmessig sett beste industriføretaka nyttar obligasjons- og sertifikatmarknaden. Ved å stille strenge krav til føretaka sin storleik, soliditet og inntening er det ikkje noko til hinder for at kommunen plasserer midlar i industriføretak. Dette vil i sin tur krevje eit kontinuerlig oppfølgingsarbeid frå kommunen si side når det gjeld å halde seg à jour med selskapa sine

økonomiske resultat.

3.3. Framtidig renteavtale (FRA)

Ein FRA er ein avtale om ein gitt rente for ein nærmare fastsett periode og beløp. Ein FRA kan kjøpast eller seljast.

Hovudpoenget med FRA er at ein får moglegheit til å bevege seg mellom langsiktig og kortsiktig rentebinding. FRA-kontraktane er sjølvstendige avtalar som kan medføre inn- og utbetalingar ved terminforfall. Likevel må dei sjåast på som korreksjonspostar til rentebetingane ein har på dei underliggende instrumenta.

I Noreg er marknaden for noterte FRA avgrensa til dei såkalla IMM datoane som start- og terminatoar for kontraktane. Det er likevel mulig å inngå sokalla brotne FRA direkte med fondsmeklarane.

Når ein er kjøpar av ein FRA, kan verkemåten illustrerast som følgjer. På eitt tidspunkt ønskjer ein å fastsette renta for eit lån på kr. 50 mill. for eitt år fram, med start om 3 månadar.

Utgangspunktet for dette ønsket kan t.d. vere at ein har ein gjeldspost på dette beløpet, der renta blir fastsett kvart halvår, og der neste rentebindingstidspunkt er om 3 månadar.

På avgjerdstidspunktet er man interessert i å redusere usikkerheita for dei to neste renteregulerings-tidspunkta.

Den renta som vert fastsett ved kjøp av ein FRA vil vere avhengig av pengemarknadsrenta på avgjerdstidspunktet, og på marknaden si forventning om renteendringar i framtida.

Korleis marknadsrenta faktisk utviklar seg i dei kommande 15 månadane, har ikkje innverknad på den faktiske renteutbetalinga. Det underliggjande lånet vil leve sitt eige liv. Stig marknadsrenta, vil lånerenta stige på rentereguleringstidspunktet. Likevel vil FRA-avtalen medføre at man får utbetalt det neddiskonterte beløpet som rentestigninga utgjør.

Verknaden av å selje ein FRA er motsett av å kjøpe. Når ein sel ein FRA, plikter ein seg til å betale mellomlegget om renta i marknaden stig over den avtala renta. Motivet for å selje ein FRA kan vere å redusere andelen man har av gjeld med langsiktig rentebinding.

Dersom man har tro på rentefall, vil salet av ein FRA kunne kompensere for at ein stor del av den underliggende gjelda har langsiktig rentebinding.

3.4. Rentebytte-avtale (Renteswap)

Ein renteswap-avtale er ein teknikk for å bytte ein bevegeleg (flytande) rente til ein fast rente, eller omvendt. Dette skjer ved at partane i transaksjonen (dvs. Vaksdal kommune og vanlegvis ein bank) gjensidig utvekslar sine rentebetalingsplikter. Beløp, periode og rentesatsar vert avtala.

Effekten av en renteswap er den same som for ein FRA-kontrakt, men tidsperspektivet er lengre. Som ein illustrasjon kan man tenkje seg at Vaksdal kommune tek opp eit obligasjonslån med 5 års fast rente. Men finn det riktig å redusere den reelle rentebindingstida, fordi der forventningar om rentefall. Ein kan då bytte den 5 års faste renta mot t.d. ein 6 månader NIBOR-basert rente. Dette kan gjerast for heile eller deler av lånet, og for heile eller deler av lånet si løpetid.

3.5. Eigenkapitalinstrument

Med eigenkapitalinstrument vert her meint aksjar og egenkapitalbevis. Aksjar vert utsteda av aksjeselskap mens egenkapitalbevis vert utsteda av sparebankar. I samsvar med forslag til reglement skal Vaksdal kommune berre investere direkte i eigenkapitalinstrument notert i organisert marknad.

Vidare bør en spreie investeringane på minimum 20-35 aksjar/egenkapitalbevis. Dette for å redusere den usystematiske risikoen.

Ved å følgje desse avgrensingane på direkteplasseringar i aksjar og egenkapitalbevis vil risikoen ved direkteplasseringar vere tilnærma lik den risikoen en har ved investeringar i aksjefond.

3.6. Fond

3.6.1. Pengemarknadsfond og obligasjonsfond

Fond vert forvalta av fondsforvaltningsselskap der innskytar oppnår andelar i fondet i forhold til storleiken på innskotet. Midlane blir plassert i marknaden (i all hovudsak i form av bankinnskot, sertifikat og obligasjonar) av fondsforvaltningsselskapa etter fastsett reglement.

Ved å plassere overskotslikviditet i fond kan kommunen oppnå ein konkurransedyktig avkastning, samstundes som risikoen er tilfredsstillende lav. Det vert skilt mellom pengemarknadsfond og obligasjonsfond.

Pengemarknadsfond har ein kort tidshorisont (opp til eitt år), og investerer i hovudsak i bankinnskot, sertifikat og obligasjonar med kort tid til forfall. Dette inneberer at kursrisikoen knytt til plasseringane er lav, samstundes som avkastninga i stor grad føl pengemarknadsrentene over tid.

Obligasjonsfond har lengre tidshorisont enn pengemarknadsfond (eitt år og oppover). Dette inneber at kursrisikoen er høgare enn i pengemarknadsfond. Korleis dette slår ut i den løpande avkastninga, avhenger av marknadsutviklinga og forvaltningsselskapet sin investeringsstrategi, og vil difor variere frå fond til fond.

Den kursrisiko fondsforvaltar tar i marknaden blir fullt ut reflektert i kursen på fondsandelar. Kursrisikoen er soleis den same for kommunen som ved direkte investeringar i verdipapir-marknaden, gitt at porteføljane er identiske.

Likevel er det slik at fondet si varigheit/rentebindingstid er tilnærma konstant over tid.

Eit obligasjonsfond som i dag har en varigheit på 3 år vil om 2 år framleis har en varigheit på 3 år (og ikke eitt år). Dette gjør det vanskelig for kommunen å tilpasse investeringar i fond til den faktiske tidshorisont den har på likviditeten.

3.6.2. Aksjefond

Strukturmessig likner aksjefond på obligasjonsfond, men midlane vert investert som namnet tilseier i aksjar og ikkje i obligasjonar. Risikoen blir dermed høgare. På saman måte som for obligasjonsfond vil kursendringar i marknaden fullt ut bli reflektert i kursen på fondsandelane.

4. Ulike organisatoriske løysingar for forvaltning

Det er ulike måtar å organisere kommunen sitt tilhøve til finansmarknaden på.
Her er omtala tre ulike måtar:

4.1. Eigenregi

Eigenregi inneber at kommunen sjølv førete alle avgjerder om kjøp og sal av finansielle instrumenter. Dette krev at kommunen avsett ressursar slik at ein kan overvake marknaden og føreta investeringar innafor reglementet som kommunen har vedtatt.

Kommunen handlar verdipapir gjennom fondsmeklarføretak, førete direkte innskot i ulike bankar eller kjøper fondsandelar hos ulike fondsforvaltningsselskap.

Føremønen med ei slik løysing er at kommunen har moglegheit til å investere i alle de ulike verdipapira samstundes som kommunen sjølv tek alle avgjersler. Ulempa er at det krev betydelige ressursar i form av kompetanse, system og oppfølging.

Eigenregi løysinga kan også oppfattast som ein sekkepost der ein kan kombinere ulike løysingar.

4.2. Fond

Ved en slik løysing overlet kommunen den operative investeringsavgjerda til fondsforvalteren. Sjå elles det som står ovanfor om ulike fond.

4.3. Aktiv forvaltning

Aktiv forvaltning er ei teneste som vert tilbydd av ei rekkje verdipapirføretak. Tenesta inneber at kommunen sjølv er delaktig i strategival for porteføljen, men setter bort den daglege forvaltninga av likviditeten til ein profesjonell porteføljeforvaltar.

Porteføljeforvaltaren gjer konkrete plasseringar i verdipapir for kommunen innanfor dei retningslinjer partane på førehand er blitt samde om.

5. Rapportering til administrasjonen

5.1. Rapportering

Rapportar skal utarbeidast **pr. månad** som grunnlag for administrasjonen sine operative oppfølging og for rekneskapsregistrering.

Slike rapportar skal innehalde tal for utvikling siste månad og hittil i året.

I tillegg skal rapporten innehalde:

- * Oversikt over plasseringar i bank og andelar i aksje- og rentefond
- * Oversikt over plasseringar i einskildpapir (rentepapir og aksjar)
- * Oversikt over all bruk av derivat, avleda instrument

*Avkastning, løpetid og rentefølsomheit -durasjon

* Oversikt over låneportefølgjen med gjennomsnittleg rente og renteløpetid

*Ei vurdering av resultatene av finansforvaltninga i perioden (inkl. driftslikviditet og låneportefølgja) målt mot definerte målstørrelser som for eksempel OBX og bankrente -3 års statsobligasjonsrente

5.2. Handtering av avvik

Etterleving av finansreglementet skal syta for at forvaltninga av aktiva og passiva skjer ut i frå fastlagte rammer, herunder ei forvaltning i tråd med fastlagt risikoeksponering.

Reglementet legg opp til at kommunedirektøren rapporterar til kommunestyret, og til formannskap/plan- og økonomiutval pr tertial. I rapporten som skal bli lagt fram ved årets utgang, legg reglementet vidare opp til at eventuelle avvik mellom faktisk forvaltning og krava i finansreglementet skal inngå.

I samband med at rapportar skal bli utarbeid pr. månad som grunnlag for administrasjonen si operative oppfølging av finansforvaltninga, skal kommunedirektøren syta for ei vurdering av forvaltninga av aktiva og passiva. I vurderingane inngår at forvaltninga er i tråd med reglementet.

Der kommunedirektøren finn eventuelle avvik, skal avvika greiast ut og forslag til lukking av avvika skal inngå i rapporteringa til kommunestyret.

6. Risiko knytt til renteinstrument

6.1. Generelt om risiko knytt til renteinstrument.

Risikoen knytt til rentepapir er det vanleg å dele inn i tre:

- Kredittrisiko som er risikoen knytt til at den man plasserer pengane hos ikkje kan betale tilbake på forfallsdag.
- Renterisiko som er risikoen knytt til svingingar i avkastninga på kortsiktige plasseringar som følgje av renteendringar.
- Kursrisiko som er risiko knytt til plasseringar med fast rente.

Ved plassering eller lån i utlandet vil kommunen i tillegg vere eksponert for valutarisiko. Valutarisiko som er risikoen for at en framand valuta skal endre seg i verdi i høve til norske kroner

6.2. Kredittrisiko

Det vil alltid vera ein risiko for at debitor ikkje kan innfri sine plikter ved forfall. Kommunen må stille krav til kvar den plasserar likviditet.

Faktorar å ta omsyn til:

Plasseringa si løpetid er ein viktig faktor. Lengre løpetid gir større usikkerheit.

Ein annan faktor er tilhøvet mellom formell og reell sikkerheit. T.d. kan det vere vanskeleg å avgjere om sikkerheita ved å plassere i eit heileigd dotterselskap av ein stor bank er meir risikofyllt enn å

plassera direkte i ein liten bank.

Andre viktige faktorar er debitor si lønsemd, soliditet og likviditetssituasjon.

For å unngå å måtte vurdere kredittrisiko kvar gong det er aktuelt å plassere likviditet, skal Vaksdal kommune ha klare regler for kva plasseringsobjekt som gir akseptabel kredittrisiko for kommunen.

Vaksdal kommune er ikkje eksponert for kredittrisiko på si eiga låneportefølje, då det er dei som lånar ut pengar som er eksponert.

På den andre sida lånar vi ut lån som vi tek opp i Husbanken, såkalla formidlingslån. Her deler vi risiko med Husbanken for tap på lån.

6.3. Renterisiko

Den delen av likviditeten som blir plassert til flytande rente vil raskt få ein reduksjon i avkastninga om marknadsrenta fell. Motsett aukar avkastninga om marknadsrenta stig.

Tilhøvet er motsett om det er låneportefølja ein snakkar om.

Måten ein kan redusere renterisiko på, slik den er definert her, er å plassere ein del av likviditeten i instrument med fast rente. Renterisiko i samband med likviditet bør ikkje sjåast uavhengig av den renterisiko kommunen har på gjelda. Det er difor viktig at ein ser både sider av balansen som eit heile.

6.4. Kursrisiko

Kursrisiko oppstår når ein bind renta i ein periode. Ved å binde renta for ein lengre periode oppnår ein følgjande::

Plasseringar	Lån
Renteinntektene blir meir stabile Kommunen sikrar seg mot rentefall Kommunen går glipp av renteauke	Renteutgiftene blir meir stabile Kommunen sikrar seg mot renteauke Kommunen går glipp av rentefall

Obligasjonar og sertifikat er til vanleg børsnoterte lån som vert omsett fritt i marknaden. Dei kan når som helst seljast til den kurs som gjeld i marknaden på det aktuelle tidspunkt.

Kursrisiko kan definerast som det tap eller den gevinst som oppstår når marknadsrenta endrar seg etter at ei plassering med fast rente er føreteke. Dersom marknadsrenta stig vil kursen falle.

Motsett vil ein oppnå ein kursgevinst om renta fell. Kursrisikoen aukar med lengda på obligasjonane sin løpetid.

Når det gjeld kommunen sine lån vil effekten vera lik, men med motsett forteikn. Kommunen går glipp av rentefall.

7. Risiko knytt til egenkapitalinstrument

For egenkapitalinstrument (her: aksjar/egenkapitalbevis) er det vanleg å skilje mellom systematisk risiko (marknadsrelatert risiko) og usystematisk risiko (bedriftsspesifikk risiko).

- 7.1. **Systematisk risiko:** risiko knytt til endringar i generelle tilhøve som påverkar avkastninga for alle aksjar i same retning.

Eksempelvis: Konjunkturutsikter, inflasjonsutsikter og økonomisk politikk.

- 7.2. **Usystematisk risiko:** risikoen er knytt til bedriftsspesifikke forhold. Eksempelvis om eit selskap vinn/tapar ein anbodskonkurranse.

Det er mykje som tyder på at ein ikkje får betalt, gjennom høgare avkastning, for å ta på seg usystematisk risiko.

På grunn av den usystematiske risikoen vil nokre av egenkapitalinstrumenta gjere det betre og andre dårlegare enn det ein kan forvente frå dei generelle kursendringar i marknaden.

I ein samansett portefølje er det ikkje urimeleg å gå ut frå at pluss og minus pga. bedriftsspesifikke tilhøve vil nøytralisere kvarandre.

Ein vil med andre ord kunne kvitte seg med den usystematiske risikoen gjennom fornuftig diversifisering.

I ein vel fungerande marknad kan ein difor ikkje forvente å få kompensert i form av høgare avkastning for å ta på seg denne risikoen.

Risikoen i aksjemarknaden er større enn i rentemarknaden, men over tid må ein også forvente at ein får høgare avkastning på investeringar i aksjemarknaden.

Den delen av likviditeten som skal plasserast i aksjemarknaden bør difor ha ein langsiktig tidshorisont.

8. Særskilt om lånesida

Vaksdal kommune si målsetjing når det gjeld lånesida er å optimalisere lånekostnadene innanfor eit akseptabelt risikonivå.

Når det gjelder lånesida kan Vaksdal kommune sin risiko vise til to risiko:

8.1 Refinansieringsrisiko:

Med refinansieringsrisiko vert det sikta til risikoen for at kommunen ikkje skal få låne pengar til å refinansiere lån som forfell eller til å ta opp nye lån til å finansiere investeringar.

For å redusere refinansieringsrisiko bør kommunen syte for at låneporteføljen har ulike forfallstidspunkt.

Risikoen kan også reduserast ved at ein får kredittklarert og tilgjengelig ei låneramme hos t.d..

kommunen sin bankforbindelse. Det kan vere naturleg å ta inn ei slik kredittklarering som del av kommunen sin bankavtale.

8.2 Renterisiko

Den delen av låneporteføljen som har flytande rente, vil raskt få ein auke i renteutgiftene om marknadsrenta stig. Motsatt reduserast renteutgiftene om marknadsrentene fell.

For lån med fast rente vil ein ha sikkerheit knytt til renteutgiftene så lenge fastrenteperioden løpar.

Men dersom fastrenta fell etter at ein har lånt fast vil ein betale meir i renter for lånet enn det ein alternativt kunne gjort. Dersom fastrenta stig vil ein betale mindre i rente enn ein alternativt kunne ha gjort.

Ved endringar i marknadsrenta vil det oppstå ei kursendring på fastrentelån.

Kursendringa vil avhenge av renteperioden si lengde og renteendringa i marknaden.

Eit lån sin durasjon og volatilitet seier noko om kor mykje lånet sin verdi (kurs) vert endra ved ei endring i marknadsrenta.

8.3 Ulike marknader

Ved opptak av lån kan kommunen ta i bruk alle tilgjengelege finansieringskjelder.

Vaksdal kommune kan låne pengar i to ulike "marknader". Anten direkte i verdipapirmarknaden eller i institusjonsmarknaden. Det er vanleg å dele verdipapirmarknaden inn i obligasjonsmarknaden og sertifikatmarknaden.

Når det gjeld institusjonsmarknaden so meiner ein her kredittinstitusjonar.

Låneopptak skal gjerast til marknaden sin gunstigaste vilkår. Det skal normalt hentast inn minst 2 konkurrerande tilbod frå aktuelle långjevarar. Prisnippet kan fråvikast ved låneopptak i statsbank (t.d. startlån i Husbanken)

8.4 Ulike rentetypar

Når ein lånar pengar i verdipapirmarknaden er det vanleg å ha fast rente eller flytande rente. Den faste renta kan avtalast for tidsperiodar frå ei veke og opp til fleire år. I sertifikatmarknaden er det vanleg med fast rente opp til eitt år, mens det i obligasjonsmarknaden er vanleg med fast rente frå 1 år og opp til 10 år.

Når det gjelder flytande rente i verdipapirmarknaden er det til vanleg margin knytt opp mot ein marknadsrente. Eksempelvis kan ein legge ut obligasjonslån med ein fast margin til 3 eller 6 mnd. NIBOR.

Kredittinstitusjonar tilbyr vanlegvis i tillegg til fast og flytande rente ei såkalla p.t. rente. P.t. rente eller per tidende rente er ei rente som den einskilde institusjon vanlegvis settar ut frå sine korte innlånsrenter. Institusjonane står "fritt" til å endre denne renta.

Kommunen bør ha avgrensa med lån knyta til p.t. renter. Dersom kommunen vel å ha lån som løpar på p.t. vilkår er det viktig at ein kontinuerleg overvaker renta slik at ein alltid har en marknadsmessig riktig p.t. rente.

8.5 Bruk av renteinstrument

Ved bruk av renteinstrument (FRA og Swaper) kan kommunen auke fleksibiliteten med omsyn til å bestemme gjelda si renteesponering, dvs. gjelda si fordeling mellom faste og flytende renter, kortare eller lengre rentebindingstider på de ulike deler av gjelda etc.

Dette inneber at andelen av gjelda si langsiktige og kortsiktige rentebinding vil kunne justerast, uavhengig av nye låneopptak og eventuell refinansiering.

Kontraktar som vert inngått, bør ha sin bakgrunn i behovet for å endre renteesponeringa kommunen har på dei underliggjande låna.

På grunn av det risikomoment som vil vere bygd inn i ein renteavtale, samt dei kostnader avtalen medfører, bør det vere ei målsetjing å oppnå ei samansetjing av den underliggjande gjelda med omsyn til ulike typar rentebinding, som reduserer behovet for å inngå renteavtalar.

9. Etiske retningslinjer for finansforvaltninga

Vaksdal kommune er oppteken av at alle investeringar av kommunen sine pengar vert gjort medvite med tanke på at kommunen skal handle etisk moralsk riktig og støtte organisasjonar og selskap som driv i tråd med desse overordna krav.

Investeringane skal i størst mogeleg grad søkjast plassert i selskap som:

- Medverkar til kvalitetsauke i samfunnet
- Minimaliserar miljøskadar og skadar på personar/befolkninga
- Driv innanfor lova sine bestemmelsar og lovreguleringar, samt fremjar eit seriøst arbeidsliv
- Selskap som har oppdrag i Norge skal følgja norsk tariffavtale

Investeringane skal søkjast unngått i selskap som:

- Driv innanfor våpenindustri eller produserer landminer
- Driv innanfor tobakksindustri
- Driv innanfor atomkraft eller nyttar uran i andre samanhengar
- Driv innanfor kasinoverksemd eller produserer slikt utstyr
- Produserer eller bruker genmodifiserte organismar
- Viser forakt for menneskerettar og har relasjonar til barnarbeid
- Selskap som driv med menneskehandel/slaveri/prostitusjon

Kjelda for å hente inn informasjon om selskapa vert:

- Årsmeldingar
- Offentelege informasjon (aviser etc.)

- Oppdateringar av godkjende selskap innanfor Statens Petroleumsfond

10. Rapportering

Kommunedirektøren skal rapportere til Kommunestyret 2 gonger i året og til Formannskap/plan- og økonomiutvalet 3 gonger i året .

Vet årets utgang (årsmeldinga) skal det rapporterast til Kommunestyret om utviklinga i året og status ved årets slutt.

Rapporteringa skal innehalde ei omtale og vurdering av:

a) Aktiva

- Samansetjinga av aktiva
- Marknadsverdi, samla og fordelt på dei ulike typar aktiva
- Vesentlige marknadsendringar
- Endringar i risikoeksponering
- Avvik mellom faktisk forvaltning og krava i finansreglementet
- Marknadsrenter og eigne rentevilkår

b) Passiva

- Samansetjingar av passiva
- Løpetid for passiva
- Verdi, samla og fordelt på de ulike typar passiva
- Vesentlige marknadsendringar
- Endringar i risikoeksponering
- Avvik mellom faktisk forvaltning og krava i finansreglementet
- Marknadsrenter og egne rentevilkår

Dersom det vert nytta eksterne forvaltarar skal det framleggast rapport frå desse med same frekvens og innhald.

11. Rutinar for finansforvaltninga

Det skal etablerast administrative rutinar som syter for at finansforvaltninga vert utøvd i samsvar med finansreglementet og gjeldande lover og forskrifter, og at finansforvaltninga er gjenstand for god kontroll.

Det skal også etablerast rutinar for vurdering og handtering av finansiell risiko, og rutinar for å avdekke avvik frå finansreglementet. Etter forskrift om finansforvaltning skal kommunen ha turvande kompetanse til å utøve forvaltninga i samsvar med reglement, dette sjølv om ein også kjøper forvaltningstenester av andre.

Kommunestyret skal sjå til at uavhengig instans med kunnskap om finansforvaltning vurderer rutinane.

Kommunestyret skal sjå til at slike rutinar er etablert og vert etterlevd.

12. Evaluering og kvalitetssikring - revisjon

Oppfølging av reglene for finansforvaltning og rutinar for finansiell rapportering til kommunestyret i h.h.t. dette reglement, vil bli vurdert av kommunerevisjonen som ein del av revisjonen si løpande oppfølging av kommunen sin internkontroll.

Kommunestyret skal ved årsmeldinga kvart år evaluere finansforvaltningsreglementet, og eventuelle behov for endringar.

13. Fullmakter til kommunedirektør

13.1 Vedrørende låneopptak

Kommunen si målsetning innanfor lånesida er å optimalisere lånekostnadane innanfor et akseptabelt risikonivå.

For å redusere refinansieringsrisiko skal låneporteføljen fordelast på fleire lån med ulik forfallstidspunkt.

For å redusere vesentlig finansiell risiko skal ingen enkeltstående låneopptak med løpetid under 12 måneder overstige summen av finansporteføljen og ledig likviditet i bank.

Kommunedirektøren får fullmakt til på kommunen sine vegne å inngå avtaler om opptak av obligasjonslån, sertifikatlån eller andre lån, og til å avtale nærmare lånetidspunkt og lånevilkår, samt til å underteikne lånekontraktar innanfor vedtekne lånerammer. Lån kan tas opp som open serie og utan avdrag.

Kommunedirektøren vert gitt mynde til å bruke framtidige renteavtaler (FRA), swapper og derivater for å endre gjeldas realitetseksposering. Instrumenta kan berre nyttast i tilknytning til einskilt lån og eksponeringa skal ikke overstige det underliggende låns attstående løpetid.

Kommunedirektøren vert gitt fullmakt til å inngå avtaler om refinansiering av eksisterande lån, og til å avtale nærmare lånetidspunkt og lånevilkår, samt til å underteikne lånekontraktar.

Kommunedirektøren vert gitt fullmakt til å inngå avtaler med eksterne forvaltarar om forvaltning av renterisikoen i kommunen sin låneportefølje.

Kommunedirektøren skal syte for at alle låneopptak vert gjennomført etter reell konkurranse.

13.2 Vedrørende plassering av kortsiktig likviditet.

Med kortsiktig likviditet vert meint ledig likviditet og andre midlar berekna for driftsføremål. Kommunen si målsetning innanfor plassering av kortsiktig likviditet er å optimalisere avkastninga innanfor eit akseptabelt risikonivå, samstundes som kommunen skal ha midlar til å dekke sine

betalingsplikter ved forfall.

Innanfor ovannemnte målsetjing vert kommunedirektøren gitt fullmakt til å plassere Vaksdal kommune sin kortsiktige likviditet slik:

13.2.1 Innskudd i bank

For bankinnskott gjeld følgjande avgrensingar:

- a) Tidsbinding kan ikkje avtalast for ein periode på meir enn 12 månader
- b) Eit enkelt innskott med tidsbinding kan ikkje utgjere meir enn NOK 50 mil kr.

13.2.2 Andelar i pengemarkedsfond

For plassering i pengemarkedsfond gjelder følgende:

- a) Midler kan kun plasseres i fond forvaltet av fondsforvaltningsselskap med konsesjon / tillatelse fra Finanstilsynet.
- b) Det skal kun plasseres i fond med vektet rentefølsomhet (durasjon) på maksimum 12 måneder.
- c) Ingen av fondets enkeltpapirer skal ha lavere kredittrating/kredittvurdering enn BBB- ("investment grade" - IG), eller de skal være vurdert av forvalter til å ha minimum tilsvarende kredittkvalitet.
- d) Porteføljen i aktuelle pengemarkedsfond skal bestå av verdipapirer med lav kredittrisiko, herunder:
 - Rentebærende verdipapirer utstedt eller garantert av den norske stat.
 - Obligasjoner med fortrinnsrett (særskilt sikrete obligasjoner)¹
 - Rentebærende papirer utstedt eller garantert (selvskyldnergaranti) av norske kommuner eller fylkeskommuner.
 - Rentebærende papirer, i form av "senior" sertifikatlån, obligasjonslån og ansvarlig lån, utstedt eller garantert av norske banker eller kredittinstitusjoner (OMF foretak).
- e) Det kan ikke plasseres midler i pengemarkedsfond som inneholder fondsobligasjoner.
- f) Det skal ikke være begrensninger på uttaksretten i fondene som benyttes, og midlene skal alltid være tilgjengelige på få dager.
- g) Samlet vektet løpetid for kreditten (kredittløpetid) i et enkelt pengemarkedsfond skal ikke overstige 3 år. Løpetiden for enkeltplasseringer i fondet skal ikke overstige 5 år.

Kommunedirektøren får fullmakt til å inngå avtale om aktiv forvaltning med eitt eller fleire selskap som tilbyr slik teneste innafor det reglement kommunen har for plassering av kortsiktig likviditet.

Kommunedirektøren får fullmakt til å løpende vurdere gjeldsbetjeningsevna til dei selskap/fond som vert nytta med tanke på eventuelt å trekke midlar ut av disse om endra økonomiske forhold tilseier at risikoen ved plasseringane aukar.

13.3 Vedrørende plassering av langsiktig likviditet

Med langsiktig likviditet vert meint likviditet som er skilt frå kommunen sine midlar berekna for driftsføremål.

Kommunen si målsetjing ved plassering av langsiktig likviditet er å optimalisere avkastninga innanfor eit akseptabelt risikonivå.

¹ Obligasjoner utstedt av kredittforetak med fortrinnsrett i en sikkerhetsmasse bestående av offentlige lån, utlån med pant i bolig eller annen fast eiendom.

Vaksdal Kommune kan operere i følgjande risikoklassar:

Risikoklasse 1 : Norske obligasjonar/sertifikat utstedt av stat eller føretak med statsgaranti, samt statsobligasjonsfond

Risikoklasse 2: Norske obligasjonar med fortrinnsrett, obligasjonar/sertifikat utstedt av statsføretak, fylkeskommunar og kommunar, kraftverk med garanti frå kommune/ fylkeskommune, bankar, forsikringsselskap og kredittføretak, innskot i bankar. BIS-vekt maksimum 20%.

Risikoklasse 3: Norske obligasjoner/sertifikat utstedt av industriføretak eller fond med tilsvarende risiko. Pengemarknadsfond- og obligasjonsfond etter same kriteria som over. Obligasjonar, sertifikat og innskot som inngår i risikoklasse 2 og 3 (enten enkeltvis eller gjennom verdipapirfond) er minimum ratet investmentgrade, dvs BBB- eller betre.

Risikoklasse 4: Ansvarlege lån

Risikoklasse 5: Aksjefond

Risikoklasse 6: Enkeltaksjar og eige kapitalbevis

Innanfor ovannemnte målsetning og risikoklassar får kommundirektøren fullmakt til å plassere Vaksdal kommune sin langsiktige likviditet på ein slik måte:

Risikoklassar:

For å styre kredittrisiko skal følgjande avgrensingar gjelde for plasseringane

Kredittrisiko	Total porteføljefordeling av totalt plassert kapital (aktiv forvaltning):
Risikoklasse 1	Maksimalt 100 %
Risikoklasse 2	Maksimalt 100 %
Risikoklasse 3	Maksimalt 10%
Risikoklasse 4	Maksimalt 10%
Risikoklasse 5	Maksimalt 20 % *
Risikoklasse 6	Maksimalt 20 % *

*Sum risikoklasse 4, 5 og 6 kan ikkje overstige 20 % av samla langsiktige finansielle aktiva .

Avgrensning av plasseringar – debitor

Ramme for maksimal plassering pr. debitor skal reknast av kommunens samla plasserte kapital.

Kredittrisiko	Maksimal plassering pr. debitor i % av samla plasserte kapital
Risikoklasse 1	Maksimalt 100%
Risikoklasse 2	Maksimalt 35%

Risikoklasse 3	Maksimalt 5%
Risikoklasse 4	Maksimalt 5%
Risikoklasse 5	Maksimalt 10%
Risikoklasse 6	Maksimalt 15%

Aktivafordeling

Kommunen skal normalt ha ei fordeling av langsiktige finansielle aktiva basert på ein nøytral posisjon og med minimums- og maksimumsrammer for taktisk aktiva allokering:

Plassering.	Minimum	Nøytral	Maksimum
Risikoklasse 1-3	80 %	80 %	100 %
Risikoklasse 4	0 %	0 %	10 %
Risikoklasse 5 og 6	5 %	20 %	20 %
Norske aksjar og eigenkapitalbevis *	30 %	40 %	60 %
Internasjonale aksjar *	40 %	60 %	70 %

* Delen av hhv Norske og internasjonale aksjer er i % av aksjeeksponeringa

Tilleggspunkt vedkomande plassering i enkeltaksjar og eigenkapitalbevis i ein normalsituasjon:

Direkteplassering i aksjar og eigenkapitalbevis berre i selskap som er notert på Oslo Børs

Det skal søkast god spreing på fleire enkeltaksjar

Minimum 75 % av dei norske aksjane/eigenkapitalbevisa skal vere i aksjeklassar inkludert i OBX-indeksen

Kommunedirektøren vert gitt fullmakt til å inngå avtale om aktiv forvaltning med eitt eller fleire selskap som tilbyr slik teneste innanfor det reglement kommunen har for plassering av langsiktig likviditet.

Kommunedirektøren får fullmakt til løpande å vurdere gjeldsbetjeningsevna til dei selskapa/fonda som vert nytta med tanke på eventuelt å trekke midlar ut av disse om endra økonomiske forhold tilseier at risikoen ved plasseringane aukar.

13.4 Måltall for porteføljen

Avkastningsmål for porteføljen er at avkastninga pr 31.12 i kvart rapporteringsår er over eller lik benchmark. Benchmark er ein samansetning av ein «normalportefølgje», eller referanseindekser, som det er relevant å samanligne seg med.