

Gjøvik kommunes finansreglement

Pr 01.11.2018

INNHold

1. Finansreglementets virkeområde.....	4
1.1. Hensikten med reglementet _____	4
1.2. Hvem reglementet gjelder for _____	4
1.3. Hjemmel _____	4
1.4. Gyldighet _____	4
1.5 Forvaltning og forvaltningstyper _____	4
1.6 Kvalitetssikring av finansreglementet og administrative rutiner _____	5
2 Ansvarsforhold	5
2.1 Kommunestyret _____	5
2.2 Formannskap _____	5
2.3 Rådmannen _____	5
3. Overordnede målsetninger for kommunens finansforvaltning	6
3.1 Grunnprinsipp er en balanseforvaltning _____	6
3.2 Etske retningslinjer _____	7
3.3 Valuta _____	7
4. Forvaltning av kortsiktig likviditet.....	8
4.1. Plasseringsalternativer _____	8
4.2 Likviditetseffekter av pensjon _____	8
4.3 Handel med el-kraft _____	8
5. Forvaltning av gjeldsportefølge og øvrige finansieringsavtaler	9
5.1. Opptak om opptak av lån _____	9
5.2 Valg av låneinstrumenter _____	9
5.3 Tidspunkt for låneopptak _____	9
5.4 Konkurrerende tilbud _____	9
5.5 Rentebinding og bruk av sikringsinstrumenter _____	10
5.6 Sammensetning av gjeldsporteføljen _____	10
5.7 Driftskreditt – kortsiktig finansiering _____	10
5.8 Leieavtaler og leasing _____	10
6. Forvaltning av langsiktig finansportefølge.....	11
6.1 Formål og overordnede investeringsrammer _____	11
6.2 Målsetninger og avkastningskrav _____	12
6.3 Innskudd i bank _____	12
6.4 Pengemarkeds- og obligasjonsfond – herunder high yield lån/obligasjoner _____	13
6.5 Direkte eie av rentebærende papirer _____	13
6.6 Aksjefond _____	13
6.7 Hedgefond _____	14

6.8 Konvertible obligasjoner	14
6.9 Investering i eiendom	14
7. Bufferfond	14
8. Rapportering	15
8.1 Internkontroll og risikostyring	16
8.2 Rapportering av langsiktige finansielle aktiva	16
8.3 Rapportering av gjeldsportefølje	16
8.4 Risikovurderinger	16
8.5 Avvik	17
Vedlegg:	18
Ordlister – definisjoner	18
Utdypning risikofaktorer	22

ENDRINGSLOGG

Versjon	Dato	Kap./pkt	Endringens art og omfang	Utarbeidet av	Godkjent av
II	01.11.18	5. Gjeldsforvaltning		Anne Jacobsen Onsrud	Kommunestyret

1. Finansreglementets virkeområde

1.1. Hensikten med reglementet

Reglementet skal gi rammer og retningslinjer for kommunens finansforvaltning. Reglementet utgjør en samlet oversikt over de rammer og begrensninger som gjelder, og underliggende fullmakter/instruks/rutiner skal hjemles i reglementet. Reglementet definerer de avkastnings- og risikonivå som er akseptable for plassering og forvaltning av likvide midler og midler beregnet for driftsformål, opptak av lån/gjeldsforvaltning og plassering og forvaltning av langsiktige finansielle aktiva.

1.2. Hvem reglementet gjelder for

Reglementet gjelder for Gjøvik kommune. Reglementet gjelder også for virksomhet i kommunale foretak etter kommuneloven kapittel 11 og interkommunalt samarbeid etter kommuneloven § 27. I den grad disse virksomhetene har en egen finansforvaltning skal denne utøves i tråd med dette reglementet.

1.3. Hjemmel

Dette reglementet er utarbeidet på bakgrunn av:

- Lov om kommuner og fylkeskommuner av 25. september 1992, § 52
- Ny forskrift om kommuners og fylkeskommuners finansforvaltning fastsatt av KRD 9. juni 2009 (FOR 2009-06-09 nr 635).

Finansforvaltningen skal være i samsvar med dette reglementet, gjeldende lover og forskrift om kommuners og fylkeskommuners finansforvaltning.

1.4. Gyldighet

- Reglementet er vedtatt av kommunestyret 01.11.2018 og erstatter tidligere vedtatt reglement.
- Finansreglementet skal vedtas minst én gang i hver kommunestyreperiode, første kalenderår etter kommunestyrevalg.

1.5 Forvaltning og forvaltningstyper

I samsvar med bestemmelsene i forskriften om kommuners og fylkeskommuners finansforvaltning skal reglementet omfatte forvaltningen av alle kommunens finansielle aktiva (plasseringer) og passiva (rentebærende gjeld). Gjennom dette finansreglementet er det vedtatt målsettinger, strategier og rammer for:

- Forvaltning av ledig likviditet og andre midler beregnet for driftsformål.
- Forvaltning av kommunens gjeldsportefølje og øvrige finansieringsavtaler
- Plassering og forvaltning av kommunens langsiktige finansielle aktiva.

1.6 Kvalitetssikring av finansreglementet og administrative rutiner

Finansforskriften pålegger kommunestyret å la uavhengig faglig kompetanse vurdere om finansreglementet legger rammer for en finansforvaltning som er i tråd med kommunelovens regler og reglene i finansforskriften. I tillegg skal uavhengig kompetanse vurdere rutinene for vurdering og håndtering av finansiell risiko, og rutiner for å avdekke avvik fra finansreglementet.

Rådmannen pålegges ansvar for at slike eksterne vurderinger innhentes.

Kvalitetssikring av finansreglementet skal finne sted ved hver endring av reglementet, og før kommunestyret vedtar nytt, endret finansreglement.

Det skal rapporteres på utført kvalitetssikring av rutinene rundt finansforvaltningen. Dette inngår som en egen del av den årlige rapporteringen overfor revisor. Se for øvrig pkt 8.1 Internkontroll og risikostyring

2 Ansvarsforhold

2.1 Kommunestyret

Kommunestyret har det overordnede ansvar for kommunens finansforvaltning og skal derfor selv fastsette nærmere regler for kommunens finansforvaltning. Kommunestyret skal vektlegge hensynet til en forsvarlig finansforvaltning og hensynet til å kunne dekke sine løpende betalingsforpliktelser. Reglementet skal inneholde bestemmelser som hindrer kommunen fra å ta vesentlig finansiell risiko i sin finansforvaltning. Kommunestyret bør gjennom reglementet som øverste kommunale organ innenfor kommunelovens rammer avveie forhold som avkastning, risiko og likviditet i kommunens finansforvaltning.

2.2 Formannskap

Formannskapets oppgave er å sette seg særlig inn i finansstrategien og hvordan den fungerer i form av de resultater kommunen oppnår. Med jevne mellomrom må formannskapet vurdere om det er behov for å endre/ justere kommunens finansstrategi og de rammer for finansforvaltningen som fastsettes i finansreglementet. Utvalget skal i slike tilfelle be rådmannen forberede en sak som utvalget drøfter og fremmer som en innstilling til kommunestyret der vedtak blir gjort.

Formannskapet har ingen operativ rolle i finansforvaltningen, det er rådmannen og hans medarbeidere som etter fullmakt utøver forvaltningen innen de rammer og reglement som kommunestyret fastsetter.

2.3 Rådmannen

Rådmannen er ansvarlig overfor kommunestyret for at forvaltningen skjer på en betryggende måte.

Innenfor de generelle retningslinjer delegeres følgende fullmakter til rådmannen:

- Forestå forvaltningen av kommunens gjeld og finansielle eiendeler iht gjeldende lover og forskrifter, dette reglementet inkludert etiske retningslinjer, samt tildelte fullmakter fra kommunestyret.
- Sørge for at forvaltningen av finansielle eiendeler og gjeld er forsvarlig organisert.
- Delegere fullmakter i organisasjonen.
- Sørge for klart skille mellom utøvende og kontrollerende virksomheter i finansforvaltningen.
- Gi kommunestyret og finansstrategiutvalget periodiske rapporter på status i finansforvaltningen.
- Rapportere brudd på fullmakter og rammer omgående.
- Inngå og avvikle avtaler tilknyttet finansforvaltningen.
- Vedlikeholde kommunens finansreglement.

3. Overordnede målsetninger for kommunens finansforvaltning

Som generell målsetting skal stabilitet og langsiktighet i finansforvaltningen sikre stor grad av forutsigbarhet i kommunens finansielle stilling. Midlene skal forvaltes langsiktig til beste for kommunens innbyggere, det vil si gi høyest mulig avkastning på lang sikt, kombinert med lavest mulig risiko, ved hjelp av en portefølje med god spredning i ulike typer investeringer.

Gjøvik kommune sin finansforvaltning skal sikre at forvaltningen av finansporteføljen er bærekraftig og sikre at realverdien økes over tid og gir fremtidige generasjoner nytten av porteføljens avkastning.

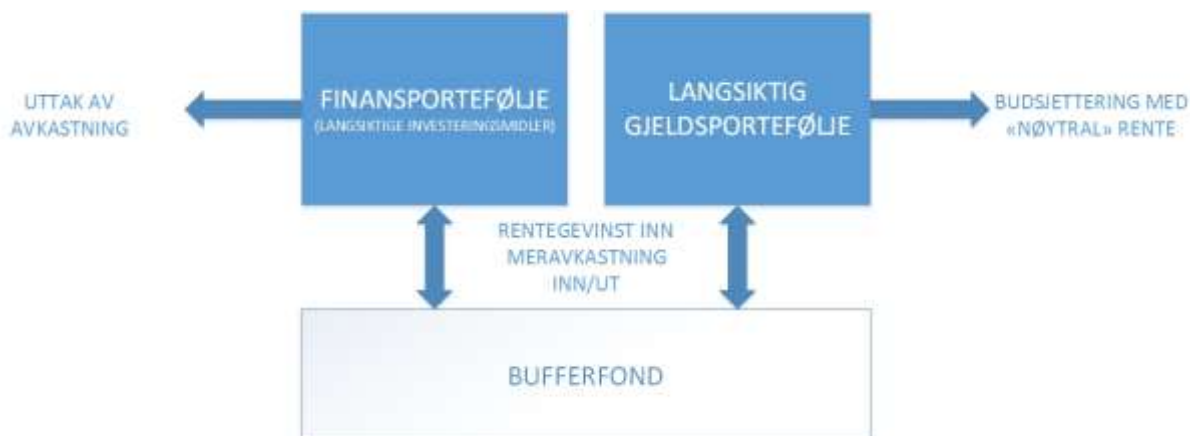
Den overordnede operative målsettingen i en balanseforvaltningsmodell er at kommunens netto finanskostnader skal minimeres (netto finansinntekter skal maksimeres).

Forvaltningen av langsiktige investeringsmidler skal innrettes på en slik måte at kommunen har en høy sannsynlighet for å *få en gjennomsnittlig årlig avkastning som er lik eller høyere enn den løpende innlånskostnaden.*

Videre har kommunen i tillegg etablert en målsetting om forventet årlig meravkastning i størrelsesorden 0,5-1,0% fra de investerte langsiktige midlene, i forhold til innlånskostnaden.

3.1 Grunnprinsipp er en balanseforvaltning

De 3 hovedelementene som inngår i kommunens finansielle aktiva og passiva er driftslikviditet, låneportefølje og langsiktige investeringsportefølje. De to førstnevnte elementenes karakteristika, samt begrensningen mht minimumsavkastning, legger grunnlaget for struktur og risikonivå i den langsiktige investeringsporteføljen.



3.2 Etske retningslinjer

Gjøvik kommune skal påse at investeringene er i overensstemmelse med de grunnleggende kravene til samfunnsansvar, miljøansvar, eierstyring og selskapsledelse som FN har fastsatt (også kalt UN Global Compact). Alternativt kan kriteriene som benyttes for det norske Oljefondet med hensyn til samfunnsansvar, miljøansvar, eierstyring og selskapsledelse legges til grunn.

Gjøvik kommune skal påse at samarbeidende forvaltere er informert om både forvaltningsrammer og etiske retningslinjer i kommunens Reglement for finansforvaltning. Det er kommunes mål at kapital ikke plasseres i selskaper som med en uakseptabel etisk profil, og at det derfor velges forvaltere som tar hensyn til de etiske sidene ved utvelgelsen av sine investeringer.

Dersom kommunen blir gjort oppmerksom på at det hos en forvalter er plasseringer i selskaper med uakseptabel etisk profil, skal dette tas opp til diskusjon med forvalteren med sikte på at nevnte plasseringer gjort av forvalteren, opphører, eller at kommunen trekker seg ut av det aktuelle produkt hos forvalteren.

3.3 Valuta

Midler definert under kortsiktig likviditet (midler for driftsformål), samt lån/låneopptak, skal kun være i norske kroner, eventuelt sikret 100 % i norske kroner.

For den langsiktige finansporteføljen gjelder følgende rammer for valutaeksponering:

Alle plasseringer innenfor renter generelt, og innenfor risikoklassene lav og middels, skal være 90 % - 110 % valutasikret.

Når det gjelder investeringer i aksjefond, står kommunen fritt til å valutasikre plasseringer der hvor det er valutarisiko i fondet. Der hvor det er mulig, skal kommunen velge en andelsklasse i norske kroner (NOK-klasse), forutsatt at dette er hensiktsmessig mht. valutasikring og andelsklassens kostnad.

Valutasikring gjøres enten i selve fondene, eller ved bruk av valutaterminer med max 6 mnd løpetid.

4. Forvaltning av kortsiktig likviditet

Kommunens midler til driftsformål (herunder ledig likviditet) kan plasseres i bankinnskudd, pengemarkedsfond og rentebærende verdipapirer med kort løpetid. Alle plasseringer skal gjøres i norske kroner (NOK). Formålet med forvaltningen er å sikre en god avkastning med lav risiko og god likviditet.

Kommunen kan inngå rammeavtale for å ivareta det løpende behov for banktjenester. Ved valg av hovedbankforbindelse stilles det krav om minimum internasjonal kredittrating A- eller tilsvarende kredittvurdering. Det kan gjøres avtale om trekkrettighet (kassekreditt). Det er kommunestyret som fastsetter øvre ramme for kassekreditt.

4.1. Plasseringsalternativer

Midlene skal i hovedsak plasseres som følger:

- Bankinnskudd i hovedbank
- Bankinnskudd i andre banker med forvaltningskapital som overstiger NOK 1 mrd.
- Pengemarkedsfond

Bruk av andre banker enn hovedbank og pengemarkedsfond vil være knyttet til behov for risikospredning og for å oppnå høyere avkastning.

For bankinnskudd gjelder følgende begrensninger:

- Tidsbinding kan ikke avtales for en periode på mer enn 12 måneder
- Et enkelt innskudd med tidsbinding kan ikke utgjøre mer enn NOK 100 mill.

For pengemarkedsfond gjelder følgende begrensninger:

- Det skal ikke være begrensninger på uttaksretten i fondene som benyttes, og midlene skal alltid være tilgjengelige på få dager.
- Samlet gjennomsnittlig løpetid for kreditten (kredittdurasjonen) i et enkelt pengemarkedsfond skal ikke overstige 1,5 år.
- Fondene skal ikke ta valutarisiko

4.2 Likviditetseffekter av pensjon

På grunn av spesielle regnskapsregler kan den likviditetsmessige effekten av pensjon avvike fra den bokførte pensjonskostnaden. Det er rådmannens ansvar å håndtere dette i likviditetsstyringen, herunder også evt. bruk av premiefond.

4.3 Handel med el-kraft

Gjøvik kommune har et samarbeid om felles rammeavtale med kommunene i Hadeland og Gjøvikregionen for kjøp av kraft. Kommunene sitt mål er å gjennomføre kraftkjøp på en effektiv måte og til en lavest mulig kostnad over tid. Dersom kommunen er tilmeldt

kraftbørsen som en finansiell aktør har rådmannen anledning til å gjennomføre prissikring og binde nødvendig kapital for å redusere risiko.

5. Forvaltning av gjeldsportefølje og øvrige finansieringsavtaler

5.1. Opptak om opptak av lån

Kommunestyret fatter vedtak om opptak av nye lån i budsjettåret.

Med utgangspunkt i kommunestyrets vedtak skal det gjennomføres låneopptak, herunder godkjenning av lånevilkår, og for øvrig forvaltning av kommunens innlån etter de retningslinjer som framgår av dette reglementet, og i tråd med bestemmelsene i kommuneloven.

Rådmannen har fullmakt til å ta opp lån til refinansiering av eksisterende gjeld.

5.2 Valg av låneinstrumenter

Det kan kun tas opp lån i norske kroner.

Lån kan tas opp som direkte lån i offentlige og private finansinstitusjoner, samt i livselskaper.

Det er også adgang til å legge ut lån i sertifikat- og obligasjonsmarkedet.

Lån kan tas opp som åpne serier (rammelån) og uten avdrag (bulletlån).

Årlig låneopptak kan tas opp i ett eller flere lån.

Styring av låneporteføljen skal skje ved å optimalisere låneopptak og rentebindingsperiode i forhold til oppfatninger om fremtidig renteutvikling og innenfor et akseptabelt risikonivå gitt et overordnet ønske om forutsigbarhet og stabilitet i lånekostnader.

5.3 Tidspunkt for låneopptak

Låneopptakene skal vurderes opp mot likviditetsbehov, vedtatt investeringsbudsjett, forventninger om fremtidig renteutvikling og generelle markedsforhold.

5.4 Konkurrerende tilbud

Låneopptak skal søkes gjennomført til markedets gunstigste betingelser. Det skal normalt innhentes minst 2 konkurrerende tilbud fra aktuelle långivere. Det gjøres unntak fra denne reglen der markedsforholdene viser at det ikke er flere aktuelle tilbydere, eller aktuelt produkt ikke tilbys av flere. Prinsippet kan også fravikes ved låneopptak i statsbank (for eksempel startlån i Husbanken). Under ellers like forhold vil det være formålstjenlig at kommunen fordeler låneopptakene på flere långivere.

5.5 Rentebinding og bruk av sikringsinstrumenter

Renterisikoen skal vurderes fortløpende på netto låneportefølje. ~~på netto renteutsatt balanse.~~

Forvaltningen skal legges opp i henhold til følgende:

- Gjennomsnittlig gjenværende rentebinding (durasjon – vektet rentebindingstid) på samlet rentebærende gjeld skal til enhver tid være mellom 1 og 10 år. Rentebindingstid for enkeltbindinger kan skje innenfor en ramme på 1 – 20 år.
- ~~Minimum 25 % av netto renteutsatt balanse skal ha flytende rente (gjenstående rentebinding under 12 måneder), minimum 25 % skal ha fast rente, mens 50 % vurderes løpende ut fra markedssituasjonen.~~
- **Andel fastrente skal være 25 % til 100 % av netto låneportefølje, mens andel flytende rente (gjenstående rentebinding under 12 måneder), skal være 0 % til 75 %.**
- Refinansieringsrisikoen skal også reduseres ved å spre tidspunkt for renteregulering/forfall.
- Porteføljen kan benytte rentederivater for å oppnå vedtatt rentebinding. Slike instrumenter kan benyttes på samlet låneportefølje, på deler av porteføljen og/eller for å redusere renterisikoen mellom aktiva, passiva og andre deler som inngår i definisjonen av netto renteutsatt balanse.

5.6 Sammensetning av gjeldsporteføljen

Forvaltningen legges opp i henhold til følgende;

- Låneporteføljen skal bestå av et håndterlig antall lån, obligasjoner eller sertifikater, slik at refinansieringsrisikoen ved ordinære låneforfall begrenses. I tillegg kommer lån i Husbanken og andre lån til særskilte formål.
- Et enkelt lån skal ikke utgjøre mer enn 35 % av den samlede brutto låneporteføljen.
- Låneporteføljen skal bestå av lån, obligasjoner eller sertifikater i flere låneinstitusjoner og markeder slik at kommunen har tilgang på finansiering hos flere aktører og i alternative markeder.
- Andel kortsiktige lån (inntil 12 mnd. løpetid) av den totale utestående lånegjelden skal ikke utgjøre mer enn 70 %.

5.7 Driftskreditt – kortsiktig finansiering

Driftskreditt skal kun benyttes der ordinære inntekter ikke er tilstrekkelig til å dekke de løpende utbetalinger eller uforutsette utgifter. Driftskreditt kan ikke benyttes som finansieringskilde for plassering av overskuddslikviditet. Det åpnes kun for å benytte allment anerkjente finansieringsinstrumenter med høy likviditet og lav risiko.

5.8 Leieavtaler og leasing

Det skilles mellom finansiell og operasjonell leasing. Ved operasjonell leasing holdes objektet som leies utfor kommunens balanse, men ved finansiell leasing må kommunen administrere og allokere alle kostnader og avskrivninger i sitt resultat, og investeringen i sin balanse.

Finansiell leasing sidestilles med lånefinansierte investeringer og skal vedtas i investeringsbudsjettet. Gjøvik kommune har derfor ikke anledning til å benytte seg av finansiell leasing uten kommunestyrevedtak.

6. Forvaltning av langsiktig finansportefølje

6.1 Formål og overordnede investeringsrammer

I Kommunelovens § 52 sies at kommunen skal forvalte sine midler slik at **tilfredsstillende avkastning** kan oppnås, uten at kommunen påføres **vesentlig finansiell risiko**. Da risikobegrepet vil være subjektivt for den enkelte kommune, har Gjøvik kommune valgt å utarbeide en egen definisjon mht vesentlig finansiell risiko. Risikoklassene er delt inn i lav – middels – høy risiko (se rammer under).

Rammene for den langsiktige porteføljen er:

FORSLAG NYTT REGELEMENT PR 2016						
Forventet risiko	Aktivaklasse	Likviditet	Min.allok.	Maks.allok.	Gruppe-beskravning	Referanseindeks
Lav (<5% vol)	Bank / Pengemarked	God	5 %	100 %	Min 35% - Max 100%	OSE statsobligasjonsindeks 0.5 år
Lav (<5% vol)	Obligasjoner	God	0 %	70 %		OSE statsobligasjonsindeks 3.0 år
Lav (<5% vol)	Obligasjoner hold-til-forfall	Dårlig	0 %	50 %		OSE statsobligasjonsindeks 3.0 år
Middels (5-12% vol)	Eiendom uten belåning	Dårlig	0 %	15 %	Min 0% - Max 35%	BofA ML High Yield akt.region Treuters Global CB HFR Global Hedge
Middels (5-12% vol)	Obligasjoner/Lån High Yield	Middels	0 %	20 %		
Middels (5-12% vol)	Obligasjoner Konvertible	Middels	0 %	10 %		
Middels (5-12% vol)	Hedgefond	Middels	0 %	15 %		
Høy (>12%)	Norske Aksjer	God	0 %	30 %	Min 0% - Max 40% *)	OSEBX, OSE Grunnfondsindeks
Høy (>12%)	Globale Aksjer	God	0 %	30 %		MSCI World, MSCI Europe
Høy (>12%)	Vekstmarkedsaksjer	God	0 %	25 %		MSCI EM
*) Inkl Private Equity						

Lav forventet risiko (Forventet årlig standardavvik 0–5%)

- Normalt er dette ulike rentebærende plasseringer med lav kredittrisiko
- Investeringer / aktivaklasser som faller under denne kategorien skal ha lav sannsynlighet for å ikke oppnå forventet avkastning

Middels forventet risiko (Forventet årlig standardavvik 5–12%)

- Innen klassen middels risiko finnes investeringer med moderat forventet svingningsrisiko

Høy forventet risiko (Forventet årlig standardavvik 12-30%)

- Innen klassen høy risiko vil dette i hovedtrekk være forbundet med egenkapitalinstrumenter av ulike slag

For å kunne oppfylle formålet for forvaltningen av langsiktige finansielle aktiva skal midlene til enhver tid forvaltes etter kriteriene:

- sikkerhet
- risikospredning
- likviditet
- forventet avkastning

Andre aktivaklasser enn de som er nevnt over, kan tillates, men må da klassifiseres innenfor HØY RISIKO, og vil da inngå i disse rammene. Rådmannen vil gjennomføre denne type vurderinger i samråd med ekstern rådgiver og fremlegge dette for formannskapet.

6.2 Målsetninger og avkastningskrav

Jfr kommunens balanseforvaltningsstrategi defineres en årlig avkastning lik innlånskostnaden som *et målsatt minimum*.

En tilfredsstillende avkastning skal være innlånskostnad pluss 0,5-1,0 %.

Manglende oppfyllelse av målet for minimumsavkastning defineres av kommunen som en vesentlig finansiell risiko (jfr. kommuneloven).

Det presiseres i denne sammenheng at kommunen kan oppfylle minimumsavkastningsmålet ved hjelp av den faktiske oppnådde avkastningen og eventuell benyttelse av hele eller deler av bufferfondet.

Den viktigste begrensningen for risikonivået i finansporteføljen, er sannsynligheten for å nå den målsatte minimumsavkastningen.

Den årlige avkastningen fra finansforvaltningen skal disponeres i følgende prioriterte rekkefølge:

1. Inflasjonsjustering – fondets grunnkapital skal opprettholde sin realverdi. Derfor skal grunnkapitalen inflasjonsjusteres tilsvarende utvikling i konsumprisindeks – KPI JAE.
2. Inntektsføring av den årlige budsjetterte avkastningen i driftsregnskapet.
3. Meravkastning utover dette skal avsettes til bufferfond inntil dette er oppe i tilfredsstillende størrelse - tilsvarende skal evt. mindreavkastning tas fra bufferfond. Kommunestyret tar endelig stilling til dette for det enkelte år i forbindelse med behandling av årsregnskapet.

6.3 Innskudd i bank

Gjøvik kommune kan plassere inntil 100 % av sine langsiktige finansielle aktiva som innskudd i norske spare- og forretningsbanker. Bankene må ha god egenkapital og inntjening. Bankenes kapitaldekning skal til enhver tid møte myndighetenes krav til kapitaldekning.

Innskudd skal fortrinnsvis plasseres gjennom kommunens hovedbankforbindelse.

For innskudd i andre banker gjelder følgende begrensninger: Kommunens samlede innskudd (inklusive innskudd av midler beregnet for driftsformål) kan ikke utgjøre mer enn 5 % av bankens ansvarlige kapital.

6.4 Pengemarkeds- og obligasjonsfond – herunder high yield lån/obligasjoner

- Gjøvik kommune kan plassere inntil 100 % av sine langsiktige finansielle aktiva i norske pengemarkedsfond.
- Plasseringer i obligasjonsfond kan utgjøre inntil 70 % av kommunens samlede langsiktige plasseringer.
- Inntil 20 % av den langsiktige porteføljen kan plasseres i fond bestående av high yield lån og obligasjoner,

For øvrig gjelder følgende regler for plasseringer i pengemarkeds- og obligasjonsfond:

- Aktuelle fond kan bestå av rentebærende papirer utstedt av både norske og internasjonale selskaper.
- Inntil 25 % av fondets forvaltningskapital kan plasseres i ansvarlig lån.
- Ingen enkeltplassering i fond kan utgjøre mer enn 35 % av kommunens langsiktige finansielle aktiva på plasseringstidspunktet.
- Ingen enkeltplassering i fond kan utgjøre mer enn 10 % av verdien av fondet.

6.5 Direkte eie av rentebærende papirer

Plassering kan foretas i rentebærende papirer utstedt eller garantert av den norske stat, av norske statsforetak, av norske kommuner og fylkeskommuner, obligasjoner/sertifikater utstedt av industriforetak eller av norske banker og kredittforetak.

Følgende regler gjelder:

- Obligasjoner/sertifikater og innskudd skal minimum være ratet investment grade (eller banken skal ha en investment grade rating), det vil si BBB- eller bedre.
- Ingen begrensning for total eksponering mot noen av sektorene.
- Ingen enkeltplassering kan utgjøre mer enn tilsvarende 5 % av kommunens langsiktige finansielle aktiva på plasseringstidspunktet.
- For banker og finansinstitusjoner forutsettes det at utsteder til enhver tid tilfredsstillende gjeldende krav til ansvarlig kapital.
- Gjennomsnittlig vektet renteløpetid (durasjon) for kommunens direkte eie av rentepapirer kan ikke overstige 5 år.
- Dersom låntaker har rett til å regulere renten i lånetiden, skal långiver ha en tilsvarende innløsningsrett. Dette gjelder ikke lån med flytende rente.
- Eventuelle plasseringer i utenlandsk valuta skal sikres tilbake til norske kroner

6.6 Aksjefond

Gjøvik kommune kan plassere inntil 40 % av sine langsiktige finansielle aktiva i norske og / eller internasjonale aksjefond etter følgende regler:

- Midler kan kun plasseres i fond forvaltet av velrenommerte selskap som er en del av anerkjent institusjon/finanskonsern.
- Plasseringer i aksjefond skal skje på en måte som sikrer diversifisering på flere sektorer.

- Det kan plasseres i bransjefond, selv om disse har høyere risiko enn generelle aksjefond
- Det skal ikke være begrensninger på uttaksretten i fondene som benyttes, og midlene skal alltid være tilgjengelige på få dager.
- Forvaltningskapitalen i det enkelte aksjefond det plasseres midler i, må utgjøre minst 250 millioner kroner.
- Ingen enkeltplassering i aksjefond kan utgjøre mer enn 10 % av kommunens langsiktige finansielle aktiva på plasseringstidspunktet.
- Ingen enkeltplassering i aksjefond kan utgjøre mer enn 10 % av verdien av fondet.
- Det stilles ikke krav om valutasikring av eventuelle plasseringer i internasjonale aksjefond.
- Mindre likvide investeringer som karakteriseres som Private Equity vil inngå i denne kategorien
- Det kan investeres i både aktivt forvaltede fond og indeksfond.

6.7 Hedgefond

Gjøvik kommune kan plassere inntil 15 % av sine langsiktige finansielle aktiva i hedgefond.

Det kan investeres i både «multistrategi-fond» og «single manager fond». Hedge-fondene det investeres i, må kunne dokumentere historiske avkastningstall.

Kommunen kan kun plassere i hedgefond som reguleres av en anerkjent finansmyndighet i det enkelte fonds hjemland.

6.8 Konvertible obligasjoner

Kommunen kan plassere inntil 10 % av sine langsiktige finansielle midler i likvide fond for konvertible obligasjoner med lav forventet kredittrisiko.

6.9 Investering i eiendom

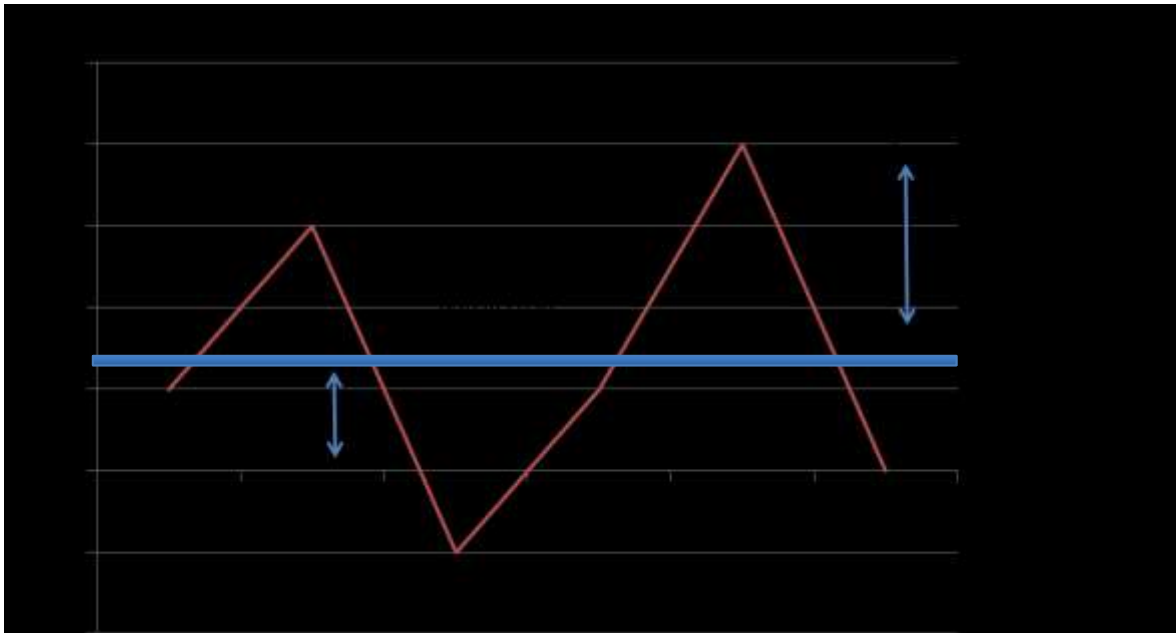
Investeringer i eiendom skal kun gjøres i fond med god diversifisering med hensyn på geografi og bransjer. Eiendomsfond skal ikke være belånt.

7. Bufferfond

Bufferfondets rolle er å sikre årlig finansavkastning i kommunens budsjett.

Bufferfondet har til hensikt å avspeile akkumulerte resultatavvik i forhold til budsjett for de finansielle postene på begge sider av balansen.

Figuren illustrerer hensikten med bufferfondet:



Det er behov for et bufferfond for å jevne ut variasjoner i avkastning fra år til år, og hensikten er å unngå at svingninger i avkastning skal slå direkte inn i kommunens driftsregnskap og medføre behov for reduserte tjensteproduksjon mv.

Dermed må bufferfondet være dimensjonert for å tåle naturlige svingninger i avkastningen. I tillegg til ulike stresstester, sannsynlighetsberegninger mv. har kommunens egne erfaringer fra finanskrisen og resultatet i 2008 gitt et godt grunnlag for å vurdere dette.

Bufferfondets størrelse bør ideelt sett utgjøre minimum 2 standardavvik i forhold til den 12 måneders forventede risiko i porteføljen. En annen tommelfingerregel er at man bør ha et bufferfond tilsvarende halvparten av det man har investert i aksjer. Bufferfondet må også sees opp mot resultat av stresstest av porteføljen.

Selv om bufferfondet ikke har oppfylt krav til størrelse i kroner, bør forvaltningen av finansporteføljen likevel innrettes slik at avkastningen forventes å nå den overordnede målsetning, jfr pkt 6.2 i dette reglementet.

8. Rapportering

Rådmannen skal etter utløpet av hvert tertial legge fram rapport for kommunestyret som viser status for finans- og gjeldsforvaltningen. Rapporten skal vise relevant informasjon mht avkastning og risikonivåer. I tillegg skal rådmannen etter årets utgang legge fram en rapport for kommunestyret som viser status og utvikling gjennom året. Rapporteringen skal normalt følge samme tidslinje som den øvrige økonomiske rapporteringen til kommunestyret.

Formannskapet skal månedlig motta en rapport som viser det vesentligste i forbindelse med utviklingen i den langsiktige finansporteføljen.

Det stilles krav til månedlig rapportering fra eksterne forvaltere, med en detaljeringsgrad som skal danne grunnlag for sammenstilt totalrapportering av forvaltningen.

8.1 Internkontroll og risikostyring

Rådmannen er ansvarlig for å etablere forsvarlig intern kontroll og risikostyring av finansforvaltningen. Det skal etableres interne kontrollrutiner for finansforvaltningen. Rådmannen skal en gang i året legge frem for kommunestyret en vurdering av intern kontroll og risikostyring av kommunens finansforvaltning, i tråd med forskrift om kommuners og fylkeskommuners finansforvaltning. Dette gjøres i forbindelse med fremleggelse av årsresultatet.

8.2 Rapportering av langsiktige finansielle aktiva

Den månedlige rapporten skal minimum angi følgende:

- Fordeling på de ulike aktivaklasser til markedsverdier i kroner, i prosent og på risikonivå.
- Avkastning absolutt og vs egnede referanseindekser.
- Avkastning skal rapporteres hittil i år, pr kvartal og siste måned.
- Forventet avkastning pr kalenderår og med 12 mnd horisont
- Porteføljens risikonivå målt ved standardavvik
- Porteføljens risikonivå målt ved stresstest.
- Markedskommentarer
- Endringer foretatt i porteføljen siste år
- Valutaeksponering
- En vurdering av hvorvidt forvaltningen er innenfor risikorammer i reglementet

Formålet med rapportering til det politiske nivå er å informere om finansforvaltningens faktiske resultater, samt finansforvaltningens eksponering i forhold til de rammer, retningslinjer og målsettinger som er fastsatt i strategien. Rapporteringens innhold skal minimum tilfredsstillende kravene i forskriften og for øvrig utvikles/ avklares gjennom løpende evaluering av fremlagte rapporter.

8.3 Rapportering av gjeldsportefølje

Rapportering skal skje pr tertial og skal minimum inneholde:

- Lån totalt i NOK
- Fordeling av lån pr långiver
- Andel flytende og andel fastrente
- Mål på durasjon
- Gjennomsnittrente
- Fordeling forfall av fastrenter og type fastrenteinstrument
- Nedbetalingsprofil

8.4 Risikovurderinger

Som en del av rapporteringen skal det legges fram en såkalt stresstest som viser kommunens samlede risiko. Stresstesten skal ta utgangspunkt i Finanstilsynets stresstest II for skade- og livsforsikringselskaper med enkelte modifikasjoner og forenklinger.

Beregningen forutsetter videre drift og perfekt samvariasjon mellom alle markeder med hensyn til beregnet tapspotensial for porteføljen. Samlet tapspotensial fremkommer derfor som simpel summering av aktivaklassenes potensielle tap.

Samlet verdifall på langsiktige finansielle aktiva skal oppgis og rådmannen skal kommentere kommunens evne til å bære det potensielle tapet. Dersom rådmannens vurdering er at det potensielle tapet er for stort i forhold til kommunens risikobærende evne, skal rådmannen legge frem forslag til endring i reglementet og sammensetningen av den risikobærende porteføljen.

8.5 Avvik

Når det blir konstatert avvik mellom faktisk finansforvaltning og finansreglementet sine rammer, skal slikt avvik lukkes så raskt som mulig ut fra en vurdering av økonomisk risiko og tap. Avviket slik det har framstått, og eventuelt økonomiske konsekvens av avviket, skal rapporteres ved neste ordinære finansrapportering, sammen med forslag til rutineendringer, som vil redusere sjansene for slikt avvik i framtiden.

Vedlegg:

Ordliste – definisjoner

Tradisjonelle investeringer/ tradisjonelle aktivaklasser

Tradisjonelle investeringer/ tradisjonelle aktivaklasser er et samlebegrep for investeringsobjekter eller verdipapirer som har fellestrekk med hensyn til risiko og avkastning. Aksjer er et eksempel på en aktivaklasse. Nedenfor følger en kort beskrivelse av aktuelle aktivaklasser.

Pengemarkedsplasseringer

Utlån av penger til bedrifter, institusjoner, stat eller liknende, med opprinnelig løpetid til forfall mindre enn ett år. Praktisk sett skjer utlånene i form av at låntager utsteder et sertifikat eller gjeldsbrev, eller at man gjør innskudd i bank. Dette gir lav risiko for svingninger i verdi som følge av endringer i nivået for korte renter. Kan derfor benyttes som et instrument for plassering av kortsiktig likviditet.

Pengemarkedsfond

En formuessamling av sertifikater og obligasjoner med kort gjenværende løpetid som forvaltes av et fondsforvaltningsselskap. Empiriske undersøkelser viser at denne typen fond er et reelt alternativ til bankinnskudd med hensyn til tilgjengelighet til pengene. Bruk av pengemarkedsfond sikrer god spredning av kredittrisiko.

Obligasjoner

Omsettelige bevis på at du som långiver har lånt ut penger til en bedrift, institusjon, staten eller liknende, med opprinnelig løpetid til forfall over 1 år. Obligasjoner har noe større risiko for svingninger i verdi som følge av endringer i nivået for lange renter. Det er som regel en kjent kontantstrøm til investor i form av årlig kupongrente tilknyttet obligasjonen.

Obligasjoner med lav kredittrisiko

Obligasjoner utstedt av låntagere som har en høy kredittverdighet. Denne kredittverdigheten er som oftest uttrykt i form av en kredittkarakter eller kreditt-rating. Obligasjoner som inngår i denne kategorien har en kreditt-rating i klassen BBB- og høyere. Eksempelvis finner man stat, statsforetak og kommuner i denne klassen, samt de fleste banker.

Aksjer

Omsettelige eierandeler i selskap med begrenset ansvar. Antall aksjer i et selskap multiplisert med markedskursen på aksjen, angir total markedsverdi for selskapet. Risiko for svingninger i verdi er generelt større enn for obligasjoner. Tilsvarende vil forventet avkastning også være vesentlig høyere enn for risikofrie investeringer. Som del av en langsiktig investeringsstrategi, bør aksjer vurderes som et interessant investeringsalternativ hvis investor har tilstrekkelig risikobærende evne.

Egenkapitalbevis

Et verdipapir som kan utstedes av bl.a. sparebanker og gjensidige forsikringsselskap. Egenkapitalbeviset er ikke en eierandel på samme måte som aksjer, men den gir utbytte på tilsvarende måte. Egenkapitalbeviset er en del av egenkapitalen hos den som utsteder bevisene, men har noe bedre sikkerhet enn tradisjonell aksjekapital.

Andre investeringer/ Alternative investeringer og aktivaklasser

Obligasjoner med høy kredittrisiko (High Yield)

Obligasjoner som inngår i denne kategorien har en kredittkarakter i klassen BB og lavere. Hver enkelt låntager representerer vesentlig kredittrisiko, men satt sammen som en portefølje kan forholdet risiko/avkastning være meget interessant. Dette er et resultat av at slike porteføljer er sammensatt av mange slike låntagere innen ulike sektorer, og hver låntager utgjør som regel under 1% av porteføljeverdien.

Konvertible obligasjoner

Obligasjoner med en rettighet til å konvertere obligasjonens pålydende verdi til aksjer til en på forhånd definert kurs innenfor et definert tidsrom i selskapet som har utstedt obligasjonene. I og med at en slik rettighet (opsjon) har en verdi, har som regel slike obligasjoner en kupongrente som er noe lavere enn den kupongrente selskapet vanligvis måtte betale for tilsvarende lån.

Portefølje av (internasjonale) unoterte selskaper/aksjer ("Private equity")

Investor kommitterer seg til et rammebeløp som forvalter skal ha tilgang til og som skal investeres i unoterte selskaper/aksjer. Investeringene består vanligvis i en portefølje av nystartede selskaper som er under oppbygging, og/eller i en portefølje av "modne" bedrifter som er i ferd med å sette i gang restrukturering eller har behov for restrukturering. Horisonten for investor er oftest 5-7 år fra de første midlene investeres til de siste midlene utbetales fra forvalter. Ved salg av porteføljebedrifter, betales normalt realiserede midler ut til investor. Den faktiske profilen med hensyn til midler investert, ligner således på en pyramide med en topp (maksimalt investert beløp) i området 3-4 år. Forpliktende avtale om (kommittering til) "private equity" investeringer medfører binding av midler, men samtidig høy forventet avkastning kombinert med høy forventet risiko.

Hedgefond eller fond for absolutt avkastning (generelt)

Innskudd fra andelseiere som forvaltes med siktemål å skape en jevn og høy løpende absolutt avkastning. Sammensetningen av verdipapirene i et slikt fond er optimert med henblikk på at forventet avkastning i sum skal være stabil og positiv, uavhengig av utviklingen i for eksempel aksjemarkedet. Slike fond består vanligvis av underliggende investeringer i pengemarked, obligasjoner og aksjer, men kombineres med andre finansielle instrumenter som gjør forvalteren i stand til å skreddersy porteføljens risikoprofil. Samlet avkastning kan på denne måten bli mindre avhengig av positiv verdiutvikling i de "vanlige" underliggende investeringene.

Andre definisjoner

Passiv forvaltning (Indeksforvaltning)

Med passiv forvaltning menes at forvalter investerer i verdipapirer som gir identisk forventet risiko og avkastning som en bestemt sammensetning av verdipapirer (indeksen). En indeks er tenkt å gi uttrykk for avkastning i et bestemt marked, for eksempel det norske aksjemarkedet.

Aktiv forvaltning

Med aktiv forvaltning menes at forvalter gjennom aktiv risikotagning søker å oppnå en meravkastning i forhold til indeksen forvalter sammenlignes med. Dette medfører at avkastningen vil avvike fra indeksen i størsteparten av tiden, avvik som vil kunne være både positive og negative.

Diskresjonær forvaltning

Forvaltning av en investors midler i en separat portefølje som tilhører investoren i sin helhet. En fordel med diskresjonær forvaltning, i forhold til investeringer i fond, er at investor selv kan bestemme forvaltningskriteriene. En ulempe ved diskresjonær forvaltning er at det kan være vanskelig å oppnå ønsket spredning av midlene hvis man har begrensede beløp til forvaltning.

Diversifisering

Når man har spredd investeringene på flere investeringsalternativer, kan risiko tilknyttet den enkelte investering bli vesentlig redusert - man har ikke alle eggene i samme kurv. Samtidig har de ulike investeringene ulik eksponering mot ulike risikofaktorer, slik at porteføljens samlede risikoprofil blir mer balansert. Gode strategier for fordeling av midlene bygger på mulighetene skapt av forskjeller i forventninger til avkastning, risiko og samvariasjon mellom de ulike investeringsalternativene. De risikodempende egenskapene man oppnår ved å sette sammen en portefølje, kalles diversifisering.

Fordeling av investeringsmidlene (allokering)

Fordeling av investeringsmidlene (allokering) er et begrep som benyttes for å beskrive den prosentvise andel av investeringene som er plassert i hvert av investeringsalternativene. Det er fundamentalt å ha en forståelse for de spesielle egenskapene for hvert av de sentrale investeringsalternativene; aksjer, obligasjoner, pengemarked, eiendom og hedgefond. Like viktig er det å kunne kombinere investeringene slik at de arbeider sammen for å optimalisere forholdet mellom risiko og avkastning i porteføljen.

Strategisk fordeling av investeringsmidlene (strategisk allokering)

Den langsiktige fordelingen av investeringsmidlene (strategisk allokering) fastsettes av et styre eller annet overordnet beslutningsorgan og skal representere eierens ønskede risikoprofil, gitt en statisk tilnærming til allokering.

Taktisk fordeling av midlene (taktisk allokering)

Taktisk fordeling av investeringsmidlene (taktisk allokering) er disposisjoner som gjøres av forvalter i form av overvektning og undervektning av ulike aktivaklasser i forhold til den vedtatte strategiske fordelingen.

Dynamisk fordeling av midlene (taktisk allokering)

Dynamisk fordeling av investeringsmidlene (dynamisk allokering) er disposisjoner som gjøres av daglig leder for å endre porteføljens sammensetning over tid basert på hvor man er i konjunktursykel og pengepolitikken (makroøkonomiske forhold), prising av ulike markeder (absolutt attraktivitet) og porteføljens risikoevne (hvordan forvaltningsresultatene ligger an i forhold til målsatte begrensninger). Dynamisk allokering bør gjennomføres med basis i overvåkning av makroøkonomi og finansmarkeder, og bør alltid kombineres med kvantitativ og kvalitativ risikostyring for porteføljen.

Varighet / durasjon.

Et begrep for gjennomsnittlig løpetid for en obligasjon (eller obligasjonsportefølje) der man også tar hensyn til når obligasjonen har rente- og avdragsbetalinger, m.a.o. når långiver får tilbake deler av de pengene han har lånt ut, kontantstrømmene. Varigheten defineres som en veid gjennomsnittlig løpetid av alle betalingene av renter og avdrag, og hvor vektene er nåverdiene av disse betalingsstrømmene.

Rentefølsomhet / volatilitet.

Et verdipapirs rentefølsomhet viser den mulige endringen i verdipapirets verdi ved en ett (1) prosentpoengs endring i markedsrenten. Man kan også beregne rentefølsomheten for hele obligasjonsporteføljen. Dette kalles porteføljens gjennomsnittlige rentefølsomhet.

Verdipapirer med lang løpetid har stor rentefølsomhet og er utsatt for store kursbevegelser ved endringer i markedsrenten. I tider med fallende rentenivå, øker obligasjonenes kursverdi og da mest for de obligasjonene med lang løpetid.

Systematisk risiko i aksjemarkedene (generell markedsrisiko)

Systematisk risiko er forbundet med sannsynligheten for at det aktuelle aksjemarkedet vil stige eller falle – både på kort og lang sikt.

Usystematisk risiko i aksjemarkedet (selskapsrisiko)

Usystematisk risiko er forbundet med risikoen for at verdien av det aktuelle investeringsobjekt (selskap eller verdipapir) en investerer i, vil stige eller falle i forhold til markedet – både på kort og lang sikt.

Referanseportefølje

En tenkt portefølje som gir uttrykk for den strategiske fordelingen som er vedtatt av eieren av midlene eller dennes representant(er), gitt en statisk tilnærming til allokering.

Referanseporteføljen er satt sammen av markedsindekser som fortrinnsvis har en god representasjon av de aktuelle markeder. På denne måten kan forvalter gjøre investeringer på en slik måte at referanseporteføljen med høy grad av sannsynlighet kan gjenskapes i praksis. Denne porteføljen representerer det nøytrale utgangspunktet for den valgte forvalter av porteføljens midler. Den faktiske porteføljen skal i utgangspunktet ha samme fordeling av midler som referanseporteføljen, med mindre forvalteren har uttrykte forventninger til at enkelte investeringsalternativer skal gi signifikant bedre avkastning enn andre alternativer den nærmeste tiden.

NIBOR

Norwegian Interbank Offered Rate, en pengemarkedsrente som angir hvor høy rente banker og andre aktører i pengemarkedet må betale for å byttelåne valuta en periode.

Rebalansering

Ved ulik avkastning i de forskjellige investeringsalternativene over tid, vil den prosentvise andelen det enkelte alternativet utgjør av totalporteføljen endres. (Det oppstår m.a.o. overvekt eller undervekt i forhold til såkalt ”nøytral” eksponering). For eventuelt å gjenopprette den opprinnelige prosentvise fordeling mellom investeringsalternativene, selges/kjøpes et tilstrekkelig antall verdipapirer, dette kalles rebalansering.

a) Mekanisk rebalansering;

Forvalter får en *instruks om at over-/undervekt skal elimineres ved faste tidspunkter* (for eksempel månedlig) *eller på tidspunkter hvor fordelingen mellom ulike investeringsalternativer har nådd på forhånd definerte grenser.* På denne måten vil

totalporteføljen over tid ha en samlet fordeling av midlene som er svært nær referanseporteføljen. En effekt av mekanisk rebalansering, er at man kjøper inn verdipapirer i aktivaklasser som har hatt en lavere avkastning enn totalporteføljen, og samtidig selger verdipapirer innen investeringsalternativer som har gitt en høyere avkastning enn totalporteføljen. En fordel med denne strategien er at man ”kjøper billig” og ”selger dyrt”. Samtidig er det en ulempe at man vil kunne få mindre ut av lange/store positive markedsbevegelser i det enkelte investeringsalternativet, og at man samtidig blir sittende med tilnærmet statisk eksponering ved lange/store fall i enkelte markeder.

b) Dynamisk rebalansering;

Rebalansering skjer som følge av *vurderinger av markedsutsikter og ønsket risikonivå*, og ikke som følge av strikte regler som er etablert. En fordel med den dynamiske strategien er at man for eksempel vil kunne være overvektet i et investeringsalternativ som gir god avkastning i lengre tid, og på denne måten kan oppnå interessant meravkastning. En annen fordel er at man kan justere risikonivået i porteføljen, for eksempel ut fra oppnådde resultater i porteføljen i løpet av året. En ulempe med dynamisk rebalansering, er at man kan forbli sittende med overvekt innen en aktivaklasse selv om markedet begynner å falle igjen (dvs. man risikerer å ta feil av fremtidig markedsutvikling).

Valutarisiko

Valutarisiko er et komplisert tema. Valutamarkedene styres i lange perioder ikke av tradisjonelle makroøkonomiske sammenhenger, men like mye av kortsiktige spekulanters risikovilje, samt av større skift i allokering av risikokapital mellom ulike regioner. I sin natur vil dermed valutaposisjoner være en risikofaktor som i perioder vil kunne dominere det samlede risikobildet i en portefølje. I enkelte perioder vil porteføljens risiko bli dempet som følge av diversifisering, i andre perioder kan den bli økt betydelig hvis de valutaene hvor man har fordringer i stor grad samvarierer med avkastningen i andre risikofylte investeringer som ligger i porteføljen, f.eks. aksjer. Risikofaktoren valuta krever derfor tett og systematisk oppfølging.

I den grad investor skal ta valutarisiko, vil dette primært inngå som en del av den forvaltning som skjer i internasjonale aksjeporteføljer og internasjonale renteporteføljer.

Prisen for å valutasikre internasjonale verdipapirbeholdninger i forhold til NOK består av flere elementer:

- Rentedifferansen mellom NOK og den/de valutaer som skal sikres
- Transaksjonskostnader ved at bankene gjennomfører sikringen
- Et element av likviditetsrisiko vil også kunne oppstå i lengre perioder hvor NOK svekkes relativt til de valutaene man investerer i

Utdypning risikofaktorer

a) Renterisiko

- ⇒ Defineres som mulighet for avvik i avkastning fra forventningene som følge av renteendringer

Renterisiko står sentralt i balansestyringen, i og med at hele passivasiden, og deler av aktivasisden, over tid påvirkes av endringer i rentenivå og –kurve. Kommunens målsetting om å minimere årlige finanskostnader kan således påvirkes vesentlig hvis det er stort gap mellom renterisiko på passivasiden og aktivasisden av balansen.

I balansestyringsmodellen legges det til grunn at kommunens renterisiko tilknyttet passivasiden over tid skal ligge i området 1-5 år for å kunne danne et grunnlag for å tilpasse en mest mulig optimal aktivasiside.

b) Kredittrisiko

⇒ **Defineres som muligheten for avvik i avkastning fra forventningene som følge av låntagers mislighold av forpliktelser, eller som følge av endringer i markedets prising av sannsynligheten for slikt mislighold.**

Det legges opp til at kommunen skal kunne ta kredittrisiko i investeringsporteføljen som et ledd i å kunne nå målsettingen om å minimere årlige netto finanskostnader.

Kommunen representerer selv en type kredittrisiko når den går ut til långivere for å hente finansiering. Kommuner representerer en meget god kredittrisiko, noe som gir Gjøvik et godt utgangspunkt for å kunne finansiere seg til en lavere rente enn avkastningen kommunen kan få fra investeringer med tilnærmet lik kredittrisiko. Dette skyldes at lovverket rundt kommuners finansielle forhold gir klare retningslinjer for opprydding i en eventuell situasjon med mislighold av finansielle forpliktelser og klarhet mht långivernes rettigheter i den sammenheng.

Utdyping rundt kredittrisiko

Kommunens investeringer som medfører kredittrisiko, reguleres i et rammeverk som bygger på risikoklasser i form av låntagers kredittrating. I det internasjonale markedet er Moody's og S&P de to største selskapene som utarbeider slik rating, og de tildeler bokstavkarakterer i forhold til låntagers forventede evne til å betjene sine forpliktelser, jfr. tabellen under.

Moody's		Karakterskala fra Standard&Poors*		
Aaa	Eksepsjonell	AAA	Ekstremt sterk	Omtales som lav kredittrisiko (investment grade)
Aa	Svært god	AA	Svært god	
A	God	A	God	
Baa	Tilstrekkelig	BBB	Tilstrekkelig	
Ba	Kan stilles spørsmål ved	BB/B/CCC/CC	Kan stilles spørsmål ved, spekulativ. => forskjellige nivåer av spekulasjon. Renter ikke betalt Misligholdt	Omtales som høy kredittrisiko (speculative grade)
B	Dårlig			
Caa	Meget dårlig			
Ca	Svært dårlig			
C	Dårligst			
D	Misligholdt			

Ikke alle selskaper har slik rating fra Moody's eller S&P, spesielt gjelder dette i Norge.

c) Aksjerisiko

=> Defineres som muligheten for avvik i avkastning fra forventningene som følge av endret oppfatning om selskapenes fremtidige muligheter til inntjening.

I en balanseforvaltningsmodell, hvor passivasiden består utelukkende av rentebærende innlån, vil aksjer fremstå som det investeringsalternativet som i størst grad på kort sikt påvirker sannsynligheten for oppnåelse av målsettingen om minimalisering av netto finanskostnader. Dette bygger på at avkastningen tilknyttet aksjer svinger mye, og at denne avkastningen har ingen eller til dels negativ samvariasjon med avkastningen tilknyttet obligasjonsinvesteringer.

Et sentralt spørsmål er også hvor mye meravkastning man kan forvente fra aksjer i forhold til ”risikofrie” investeringer som statsobligasjoner eller kortere statssertifikater.

d) Valutarisiko

=> Defineres som muligheten for avvik i avkastning fra forventningene som følge av relative endringer i forholdet mellom par av valutaer

Kommunen legger til grunn en strategi hvor man ønsker å unngå passiv oppbygging av uønskede posisjoner, og hvor man ønsker å ta aktive posisjoner som kan bidra til måloppnåelse ved forvaltningen. Valutaposisjoner vil for kommunen være vanskelig å følge opp og vanskelig å sannsynliggjøre risikjustert god avkastning fra. Gjøvik legger opp til en strategi hvor valutaposisjoner sikres tilbake til norske kroner.

Av oppfølgingsmessige årsaker, åpnes det for at reell sikringsgrad skal ligge i området 90-110% av porteføljens markedsverdi. På denne måten vil kommunen ha oppfylt hovedhensikten med sikring, og samtidig ha muligheter til å i praksis følge opp gjennom periodisk rebalansering.

e) Risiko tilknyttet alternative investeringer

=> Defineres som muligheten for avvik i avkastning fra forventningene som følge av endringer i markedene for alternative investeringer

I kategorien alternative investeringer definerer vi her investeringsalternativene hedgefond, fond for systematisk taktisk allokering, konvertible obligasjoner med lav kredittrisiko og internasjonale obligasjoner med høy kredittrisiko. I hovedsak er dette alternative måter for å skape eksponering mot risikofaktorene renterisiko, kredittrisiko, aksjerisiko og valutarisiko.

Fordelen med alternative investeringer er at forvalterne ikke bare går inn i (”går long”) de underliggende markedene, men enten kombinerer disse risikofaktorene på måter som søker å skape en stabil positiv avkastning, eller f.eks. arbeider spesifikt med betydelig diversifisering for å kunne ta ut risiko- og likviditetspremier fra obligasjonsporteføljer hvor den enkelte underliggende utsteder innebærer høy kredittrisiko.

I en porteføljesammenheng gir slike alternative investeringer en god mulighet for kommunen til å kunne skreddersy ønsket risikoprofil. En risikofaktor i tilknytning til denne aktivklassen kan være at en del investeringsalternativer vil ha lavere omsettelighet enn for eksempel de ”tradisjonelle” aktivklassene som obligasjoner og aksjer. Dette skal hensyntas i vurderingen før eventuell implementering.

f) Likviditetsrisiko

- ⇒ **Defineres som risiko for å ikke kunne selge investeringer og få tilgang til ønsket likviditet, så raskt som ønskelig og til priser som forventet.**

Med likviditet i denne sammenheng menes de enkelte aktivaklassers og enkeltinvesteringers omsettelighet, dvs. muligheten til å selge investeringene på relativt kort varsel, og på den måten kunne skape tilgang til likviditet for kommunen.

Kommunen skal ved større endringer i porteføljesammensettingen alltid gjøre vurderinger mht. hvordan porteføljens omsettelighet vil påvirkes, og påse at den nye porteføljen tilfredsstiller kommunens krav til omsettelighet.

g) Regnskapsmessig risiko

- ⇒ **Defineres som risiko for avvik i kommunens resultatregnskap som følge av avvik fra forventet avkastning i finansporteføljen.**

Iht. god kommunal regnskapsskikk (GKRS) skal markedsbaserte finansielle omløpsmidler i balansen justeres ift. markedsverdi. Imidlertid gir GKRS åpninger for å kunne klassifisere enkelte finansielle investeringer enten som omløpsaktiva eller anleggsaktiva. GKRS legger videre til grunn at vurderingsreglene for eiendeler gjelder tilsvarende for kortsiktig og langsiktig gjeld, og i praksis føres langsiktige innlån til anskaffelseskost.

I en balanseforvaltningsmodell er det på denne bakgrunn naturlig at man benytter muligheten til å klassifisere en vesentlig del av kommunens langsiktige rentebærende investeringer som anleggsmidler, for å unngå å måtte ta verdisvingninger fra år til år inn i kommunens driftsregnskap.

h) Råvarerisiko – herunder el kraft risiko

- ⇒ **Defineres som risiko for store svingninger i kostnader forbundet med innkjøp av elektrisk kraft eller andre råvarer.**

Det vises til eget strateginotat for innkjøp av elektrisk kraft.

Det skal ikke inngås sikringskontrakter for et større volum enn det underliggende fysiske forbruket av elektrisk kraft.