

Saksframlegg

Arkivreferanse:2020/44097- 1
Saksbehandler: Anne-Line Aarland
Avdeling: Økonomiavdelingen

Finansforvaltning Rogaland fylkeskommune 1. tertial 2020**Sakens gang**

| Saksnummer | Møtedato | Utvalg |
|------------|----------|----------------|
| | | Fylkesutvalget |
| | | Fylkestinget |

Sammendrag**Fylkesrådmannens innstilling**

Saken tas til orientering.

Inge Smith Dokken
fylkesrådmann

Øyvind Langeland
økonomisjef

Bakgrunn for saken

Av vedtatt finansreglement går det frem at fylkesrådmannen i forbindelse med tertialrapportering per 30. april og per 31. august skal legge frem rapporter for fylkestinget som viser status for forvaltningen av ledig likviditet og andre midler beregnet for driftsformål, langsiktige finansielle aktiva og låneporteføljen.

Problemstilling

Hva er status for finansforvaltningen per første tertial 2020?

Saksopplysninger

Fylkesrådmannen viser til sak om RFKs finansforvaltning for 2019 som ble behandlet i fylkestinget i april 2020. I tillegg vises til sak om revidert budsjett juni 2020.

I denne saken vil en i henhold til vedtatt finansreglement gi en beskrivelse og vurdering av ledig likviditet og andre midler beregnet for driftsformål, langsiktige finansielle aktiva og låneporteføljen og øvrige finansieringsavtaler.

Fylkeskommunen er inne i år 2 (av 4) av avtalen med Danske bank som hovedbankforbindelse. Fylkeskommunen gjennomførte anbudsprosessen på hovedbankavtalen i 2018.

Bankavtalen har en viktig funksjon for finansforvaltningen. Avtalen definerer hvilke rentebetingelser som gjelder for saldo på konsernkonto (samt trekkrettigheter og rentesats ved eventuell negativ saldo). Disse rentebetingelsene er knyttet til flytende rente og definert som marginer i forhold til referanserente 3 mnd. Nibor. Det er også ulike rentebetingelser for beløp under og over 500 mill. kroner. Rentebetingelsene i bankavtalen fordrer at fylkeskommunen har en mer aktiv rolle i plassering av ledig likviditet enn tidligere avtale gjorde. Nåværende bankavtale gir rom for at RFK står fritt med hensyn til alternativ plassering av overskuddslikviditet.

Det understrekes at begrepet likviditet her brukes om kontantbeholdningen og ikke egenkapital eller arbeidskapital, jf. omtale i årsmeldingen og i parallelle saker. I perioder hvor kortsiktig gjeld vesentlig overstiger kortsiktige fordringer, vil man ha en større kontantbeholdning.

3.1 Ledig likviditet og andre midler beregnet for driftsformål

3.1.1 Renteinntekter/-utgifter

Det vises til omtale av renteinntekter/-utgifter i parallell sak om *Revidert budsjett juni 2020*. Etter en stabilisering av markedet gjennom april, var 3 mnd. Nibor på rekordlave 0,5 % ved utløpet av måneden, en reduksjon på 1,35 prosentpoeng siden årsskiftet. Også lange renter har hatt tilsvarende fall.

Anslaget for gjennomsnittlig belastet rente for låneporteføljen i 2020 kan nedjusteres fra 2,66 pst. til 2,23 pst. Anslaget er blant annet påvirket av utviklingen i korte og lange markedsrenter, utviklingen i marginpåslag, andelen fastrentelån og refinansiering av gamle lån. Faktisk gjennomsnittlig rente for låneporteføljen er redusert fra 2,68 % ved årsskiftet til 2,53 % pr. 30.4.20.

Gjennomsnittlig rentebærende driftslikviditet/overskuddslikviditet er anslått til 1.000 mill. kroner i 2020.

3.1.2 Plasseringer av overskuddslikviditet

Plassering av fylkeskommunens overskuddslikviditet kan gjøres innenfor den investeringshorisont som avdekkes gjennom likviditetsprognoser. Ifølge finansreglementet kan overskuddslikviditet, som i henhold til likviditetsprognoser ikke inngår i likviditetsbehovet de neste 12 måneder, maksimalt plasseres med inntil 12 måneders gjennomsnittlig renterisiko.

Fylkeskommunens overskuddslikviditet kan kun plasseres i papirer som inngår i risikoklasse 1 og 2 (inkl. pengemarkedsfond med lav risiko), jf. finansreglementet punkt 7.2.

Tabellen nedenfor viser en oversikt over plassering av overskuddslikviditet og andre midler beregnet for driftsformål pr. 30.04.

| | Anskaffelses- verdi | Markedsverdi pr. 30.04.20 | I % av samlede midler til driftsformål | Avkastning hittil i år | Avkastning fra ansk.tidspunkt |
|--|------------------------|------------------------------|--|---------------------------|----------------------------------|
| PLUS Kort Likviditet II | 125 000 000 | 127 221 326 | 8 % | 0,43 % | 1,78 % |
| ODIN Likviditet A | 25 000 000 | 26 710 357 | 2 % | 0,49 % | 6,84 % |
| DI Norsk Likviditet Institusjon | 553 980 387 | 561 066 958 | 35 % | 0,46 % | 1,28 % |
| Ordinære bankinnskudd pr. 30.04. | | 365 286 857 | 23 % NIBOR 3 mnd. | +0,38 % | |
| Bankinnskudd med 31 dagers binding | | 509 123 288 | 32 % NIBOR 3 mnd. | +0,53 % | |
| Skattetrekksmidler holdes utenfor oversikten | | | | | |
| Sum | | 1 589 408 786 | 100 % | | |

Anskaffelsesverdien viser sum av tegning (kjøp) og salg av andeler, uten å korrigere for gevinst/tap. Markedsverdi er den faktiske markedsverdien av porteføljen pr. gitt dato. Avkastningen i % er ikke korrigert for kjøp og salg i perioden – kun beregnet utfra anskaffelsesverdi og til enhver tid gjeldende markedsverdi av våre andeler.

Ordinære bankinnskudd inkluderer også bundne midler som står på egne øremerkede bankkontoer (f.eks. tippemidler, midler til fredede bygg). Hvis ordinære bankinnskudd overstiger 500 mill. kroner blir rentebetingelsene for det overskytende dårligere. Det er derfor viktig å ha en aktiv rolle i likviditetsstyringen og plassering av ledig likviditet.

Utover innskudd på konsernkonto har fylkeskommunen en plasseringskonto hos vår hovedbankforbindelse med 509 mill. kroner innestående pr. 30.04. Dette for å sikre bedre rentebetingelser enn i ordinære bankinnskudd. Uttak må varsles minimum 31 dager på forhånd.

3.2 Langsiktige finansielle aktiva

Følgende eiendeler/egenkapital tilhører denne kategorien av aktiva i henhold til finansreglementet:

- Tidligere års overskudd / disposisjonsfond utover 2 pst av brutto driftsinntekter når midlene ikke er vedtatt disponert i økonomiplanen.
- Ubundne investeringsfond som ikke er vedtatt disponert i økonomiplanen og som ikke forvaltes særskilt.
- Inntil 30 mill. kroner av overskuddslikviditeten.

3.2.1 Plasseringer av langsiktige finansielle aktiva

Tabellen nedenfor viser en oversikt over plassering av langsiktig aktiva pr. 30.04. innenfor en ramme på 30 mill. kroner.

| Ramme - 30 mill. kroner | Anskaffelses- verdi | Markedsverdi pr. 30.04.20 | I % av samlede langsiktige finansielle aktiva | Avkastning hittil i år | Avkastning fra ansk.tidspunkt |
|-----------------------------------|------------------------|------------------------------|---|------------------------|----------------------------------|
| Rentepapirer - risikoklasse 1-3 | | | | | |
| PLUSS Obligasjon | 10 000 000 | 10 117 946 | 34 % | -0,48 % | 1,18 % |
| Rest - ordinære bankinnskudd | | 1 380 247 | 5 % | NIBOR 3 mnd. +0,38 % | |
| Aksjer/aksjefond - risikoklasse 5 | | | | | |
| ODIN aksje A | 12 000 000 | 16 206 787 | 54 % | -4,21 % | 35,06 % |
| DNB Grønt Norden A (*) | 1 000 000 | 1 277 867 | 4 % | 6,61 % | 27,79 % |
| DNB Miljøinvest A (*) | 1 000 000 | 1 017 152 | 3 % | -7,40 % | 1,72 % |
| Andel grønne instrument (*) | | 8 % | | | |
| Sum | | 30 000 000 | 100 % | | |

Plassering i obligasjoner/sertifikater med minimum rating BBB-, eller tilsvarende fond (risikoklasse 1-3), inkl. bankinnskudd

Plasseringer i risikoklasse 1-3 skal normalt utgjøre 60 pst av langsiktige finansielle aktiva. Plasseringen i PLUS Obligasjon ble foretatt april 2019. Referanseindeks for denne risikoklassen er Oslo Børs' Statsobligasjonsindeks 1 år (ST3X). Med de store svingningene i markedet har avkastningen hittil i år har vært lavere enn referanseindeksen. Historiske tall viser at avkastningen på det konkrete fondet ligger over referanseindeksen.

Plassering i aksjer/aksjefond og egenkapitalbevis (risikoklasse 5)

Plasseringen i ODIN aksje A ble gjennomført i desember 2016, mens plasseringene DNB Grønt Norden og DNB Miljøinvest ble foretatt i april 2019. De to DNB fondene utgjør fylkeskommunens plasseringer i grønne instrument.

Plasseringer i aksjer/aksjefond kan i henhold til finansreglementets punkt 8.3 maksimalt utgjøre 50 pst av langsiktige finansielle aktiva. Avkastningen vil variere og det vil være perioder der plasseringene overstiger 50 pst, og ved utgangen av april utgjør plasseringene i denne risikoklassen 61 pst av rammen på 30 mill. kroner.

Plasseringene er langsiktige, og det vil være ulik avkastning slik at en forskyvning av fordelingen mellom risikoklasse 1-3 og risikoklasse 5 vil oppstå.

Referanseindeks for aksjer/aksjefond (risikoklasse 5) er 50 % Oslo Børs Hovedindeks (OSEBX) og 50 % Morgan Stanley World Index (MSCI). Historiske tall viser at avkastningen på de konkrete fondene ligger over referanseindeksene, med unntak av enkelte år.

Plassering i grønne instrumenter (risikoklasse 2, 3 og 5)

I henhold til finansreglementet skal plasseringer i investeringsklassen «Grønne finansielle instrument» i en normalsituasjon utgjøre mellom 5-10 % av fylkeskommunens langsiktige finansielle aktiva. Investeringsklassen kan settes sammen av finansielle instrument som inngår i risikoklassene 2, 3 og 5. Det er finnes ikke mange alternativer i markedet for denne type plasseringer. I 2019 ble det foretatt to plasseringer i grønne instrumenter, i DNB Grønt Norden og DNB Miljøinvest. Pr. 30.04. utgjorde de 8 % av plasseringen av langsiktig finansiell aktiva. Det har vært store svingninger i avkastningen for disse fondene, men avkastningen vurderes som tilfredsstillende i forhold til referanseindeksen S&P Global Clean Energy Index.

Det er viktig å se disse plasseringene som langsiktige, slik at avkastningsgraden måles over tid og sammenlignes også med rente på bankinnskudd og referanseindekser over tid.

I henhold til regnskapsforskriftene skal verditap på denne type plasseringer føres som en utgift og en verdiøkning som inntekt i driftsregnskapet ved årets slutt.

3.3 Låneporteføljen og øvrige finansieringsavtaler

RFK har i over 10 år benyttet seg av de muligheter som foreligger for en aktiv forvaltning også på gjeldssiden. Av kompetanse- og effektivitetshensyn er det engasjert ekstern bistand i dette arbeidet. Det utarbeides månedlige rapporter med oppdaterte oversikter over låneporteføljen, betingelser, nye transaksjoner, prognose for årets renteutgifter mv.

Aktiv forvaltning av låneporteføljen har følgende kjennetegn:

- Nye låneopptak tas opp som avdragsfrie lån.
- Størrelse på årlig avdrag fastsettes i årsbudsjettet ut fra totalstørrelse på lånegjeld og i henhold til de minimumskrav som stilles i regelverket.
- Det brukes rentebytteavtaler for å sikre en tilfredsstillende miks av fastrente / flytende rente samt spredning av risiko knyttet til tidspunkt for refinansiering.
- Alle låneopptak og rentebytteavtaler baseres på anbudskonkurranse for å sikre så gunstige betingelser som mulig.

Opprinnelig vedtatt låneopptak for 2020 var på 359,0 mill. kroner. I saken om revidert budsjett i april ble årets låneopptak oppjustert med 0,8 mill. kroner til 359,7 mill. kroner. I parallell sak til fylkestinget vedrørende revidert budsjett juni er det foreslått å øke årets låneopptak med 37,3 mill. kroner til 397,0 mill. kroner. I budsjettet er det forutsatt at gjennomføringen av årets låneopptak fordeler seg jevnt i året.

I mars 2020 tok fylkeskommunen opp et nytt 5-års lån med fast rente hos DNB/Nordea, med pålydende NOK 400 000 000 og forfall 11.3.2025. Dette var refinansiering av et 4-års lån med flytende rente mot Kommunalbanken som hadde forfall 11.3.2020.

Fylkeskommunen tok også opp et nytt 3mnd sertifikat hos Kommunalbanken, med pålydende NOK 95 466 150 og forfall 18.6.2020. Dette var refinansiering av et 3mnd sertifikat, igjen mot Kommunalbanken som hadde forfall 18.3.2020.

Gjennomsnittlig rente på fylkeskommunens låneportefølje er 2,53 % pr. 30.04.20. Ved utgangen av måneden hadde porteføljen en løpende durasjon på 3,8 år. Durasjon er et uttrykk for rentefølsomhet og gjennomsnittlig vektet rentebindingstid. Til sammenligning er 3m Nibor (flytende pengemarkedsrente ekskl. påslag) 0,50 %.

| Portefølje etter durasjon | Sum | 0-1 år | 1-3 år | 3-5 år | 5-10 år | Durasjon | Rammer |
|----------------------------|---------------|---------------------|---------------------|--------------------|----------------------|----------|---------|
| Portefølje, nominell verdi | 6 404 000 898 | 1 160 533 705 | 1 700 000 000 | 1 750 000 000 | 1 793 467 193 | | |
| Portefølje, markedsverdi | 6 814 358 887 | 1 158 779 838 | 1 775 124 293 | 1 887 916 368 | 1 992 538 392 | 3,8 | 1,0-5,0 |
| Referanseportefølje | 6 404 000 898 | 1 857 160 260 | 2 561 800 359 | 1 280 800 180 | 704 440 099 | 2,5 | 1,0-5,0 |
| Avvik | 0 | -696 626 555 | -861 600 359 | 469 199 820 | 1 089 027 094 | | |
| Gjennomsnittrente | | | | | | | 2,53 % |
| Referanserente | | | | | | | 0,95 % |
| 3m Nibor | | | | | | | 0,50 % |

Referanseporteføljen har en durasjon på 2,5 år med renterisikoen fordelt nøytralt i de tre renteintervallene. Referanseporteføljen viser følgelig porteføljens nøytrale posisjon gitt dette intervallet for renterisiko og fungerer med det som et vannmerke for det rentesyn som til enhver tid er implementert i porteføljen. Avvik fra referanseporteføljen signaliserer med andre ord en aktiv posisjon – en over- eller undervekt av rentebinding.

Oversikt over lån som forfaller og som må refinansieres i løpet av de neste 12 månedene:

| | Volum | Forfall |
|---|--------------------|------------|
| Kommunalbanken, fast rente | 95 466 150 | 18.06.2020 |
| Danske Bank, fast rente | 350 000 000 | 26.06.2020 |
| Kommunalbanken, fast rente | 350 000 000 | 22.03.2021 |
| Lån med forfall neste 12 måneder | 795 466 150 | |
| Sum låneportefølje pr. 30.04.2020 | 6 404 000 898 | |
| Lån med forfall neste 12 måneder | 12 % | |

Det er to lån som forfaller i 2020 og ett i første tertial av 2020. RFK har en tilfredsstillende likviditet, og i 2019 varierte kontantbeholdningen mellom 1,2 og 2,1 mrd. kroner, med et gjennomsnitt på i underkant av 1,7 mrd. kroner. Hvis RFK av en eller annen grunn ikke får refinansiert et av de kommende forfallene på forfallsdato, vil det være tilstrekkelig likviditet til å håndtere det. Den reelle refinansieringsrisikoen er dermed veldig begrenset.

3.4 Stresstest

Danske bank har gjennomført en stresstest av fylkeskommunens finansforvaltning. Det vil først og fremst være i forvaltningen av langsiktige finansielle aktiva at fylkeskommunen kan stå overfor forhold som kan medføre vesentlig finansiell risiko.

Det vil kunne være nødvendig, i den grad fylkeskommunen har midler av en betydelig størrelse som forvaltes langsiktig og som er utsatt for markedssvingninger, å innrette økonomiforvaltningen slik at det finnes buffere (fondsmidler) som kan benyttes til å skjerme tjenesteproduksjonen for negative verdiendringer på plasseringene.

Teorien tilsier at forvaltningen av langsiktige finansielle aktiva bør innrettes med hensyn til fylkeskommunens økonomiske evne til å bære risiko på kort sikt. Dette må gjøres gjennom å se tapspotensialet for den langsiktige kapitalforvaltningen i lys av fylkeskommunens finansielle buffere (frie fondsmidler), som eventuelt kan benyttes til å skjerme tjenesteproduksjonen for negative (bokførte) verdiendringer på finansplasseringene.

Fylkeskommunen har i utgangspunktet anledning til å ta den finansielle risiko de ønsker så lenge det ikke medfører vesentlig finansiell risiko. Det er opp til fylkestinget selv å definere en tillatt finansiell risiko som ikke er vesentlig for sin fylkeskommune.

Et uttrykk for den faktiske risikoen i fylkeskommunens portefølje er den verdiendring som framkommer ved gjennomføring av en stresstest. Stresstesten er et verktøy for å måle tapspotensialet i porteføljen dersom gitte hendelser inntreffer.

Testens stressparametere og beregningsmetodikk er basert på Finanstilsynets «Stresstest II». Følgende parametere er her brukt:

- Aksjer belastes med et 20 % verdifall
- Renterisiko angir kurstap gitt porteføljens rentedurasjon ved en generell renteøkning på 1,5 %-poeng (skift oppover i rentekurven)

- Andre ikke-relevante parametere (f.eks. eiendomsinvesteringer og valutabeholdninger etc. er ikke hensyntatt)
- Det forutsettes videre at de ulike markedsrisikoelementene har en korrelasjon <1, og reduserer den totale risikoen ved at «worst case» ikke oppstår samtidig.

Den samlede finansforvaltningen av kortsiktige og langsiktige plasseringer, samt gjeld, er testet mht. beregnet tap ved sammenfallende brå markedsendringer. Den beregner samlet tap av de langsiktige plasseringene ikke hensyntatt samvariasjon mellom aktivaklasser, og er derfor å anses som «ekstrem stressing».

Renteswapene i gjeldsporteføljen (derivater) er negative, og er derfor ikke aktuelle for testen. For kortsiktige midler og gjeld er også stresstestens parametere lagt til grunn, men beregnet separat.

I denne analysen er det ikke tatt hensyn til markedsverdiendringen for gjeld med fast rente i beregningen. Årsaken er at fylkeskommunens finanspassiva (gjeld) føres til bokført verdi og ikke markedsverdi, slik at markedsverdiendringer ikke har betydning for regnskapet. De finansielle omløpsmidlene (pengemarkedsfond og langsiktige finansaktiva) balanseføres til markedsverdi og markedsendringer får dermed betydning direkte i regnskapet.

Konklusjonen i stresstesten er at Rogaland fylkeskommune har ikke vesentlig finansiell risiko. Stresstesten viser et maksimalt tap på 24,9 mill. kroner.

| Aktiva / passiva | Balanse (%) | Balanse (mNOK) | Endringsparameter | Durasjon | Beregnet gevinst/tap |
|---|-------------|---|-------------------|----------|----------------------|
| Gjeld med flytende rente | 37 % | 2 365 067 555 | 1,5 % | | -35 476 013 |
| Gjeld med fast rente | 63 % | 4 038 933 343 | | | |
| Samlet bruttogjeld | 100 % | 6 404 000 898 | | | -35 476 013 |
| Rentekompensasjon | | 23 300 000 | 1,5 % | | 349 500 |
| Forskutteringslån/likviditetslån | | | | | |
| - Ryfast | | 6 000 000 | 1,5 % | | 90 000 |
| - Rv509 | | 19 833 070 | 1,5 % | | 297 496 |
| Utlån til næringsaktører | | | | | |
| - Utlån private regionalutviklingsfond | | 15 883 045 | 1,5 % | | 238 246 |
| Utlån til eget foretak | | | | | |
| - Utlån Tannhelse Rogaland FKF (=60 MNOK) | | <i>Inngår som del av samlet bruttogjeld. Potensielt tap på denne andelen gjeld utgjør i underkant av 1 MNOK</i> | | | |
| Bankinnskudd | | 567 314 563 | 1,5 % | | 8 509 718 |
| Sum utlån og bankinnskudd mm. | | 632 330 678 | 1,5 % | | 9 484 960 |
| | | | | | |
| Korte renter | | 721 922 162 | 1,5 % | 0,166 * | -1 797 586 |
| Lange renter | | 0 | 1,5 % | | 0 |
| Aksjer | | 19 216 205 | -20 % | | -3 843 241 |
| Innskudd i bank | | 509 123 288 | 1,5 % | | 7 636 849 |
| Bankinnskudd med faste vilkår | | 0 | 1,5 % | | 0 |
| Langsiktig finansielle aktiva | | 1 250 261 655 | | | 1 996 022 |
| Samlede finansielle aktiva | | 1 882 592 333 | | | 11 480 982 |
| Mulig gevinst/tap vil utgjøre | | | | | -23 995 031 |

* Vektet snitt av rentedurasjon i beholdning av rentepapirer

Fylkesrådmannens vurderinger

Fylkesrådmannen har god oversikt og kontroll med finansforvaltningen. Den forvaltes i tråd med gjeldende regelverk og vedtak.

Konklusjon

Fylkesrådmannen tilrår at sak om finansforvaltning i Rogaland fylkeskommune første tertial 2020 tas til orientering.

Dette dokumentet er elektronisk godkjent.