

# Porteføljestyring

17. april 2024

# Porteføljestyring

- 1**      **Porteføljesammensetning - prosessen**
- 2**      **Risiko i gjeldsporteføljen**
- 3**      **Porteføljesammensetning - eksempel**

## Overordnet mål i gjeldsforvaltningen

**Optimalisere gjeldsporteføljen innenfor rammene i finansreglementet og hensyntatt risiko / risikoprofil**

# Porteføljesammensetning - prosess



# Sammensetning av låneportefølje-låneprodukter

## Sertifikatlån

- Fast / FRN sertifikat
- Anses som flytende rente i et porteføljesammenheng

## Obligasjonslån

- FRN obligasjoner
- Fastrente obligasjoner
- Grønne obligasjoner

## Avdragslån

- P.t. vilkår
- NIBOR-vilkår
- Fastrente
- Grønn rente

## Rentebytteavtaler

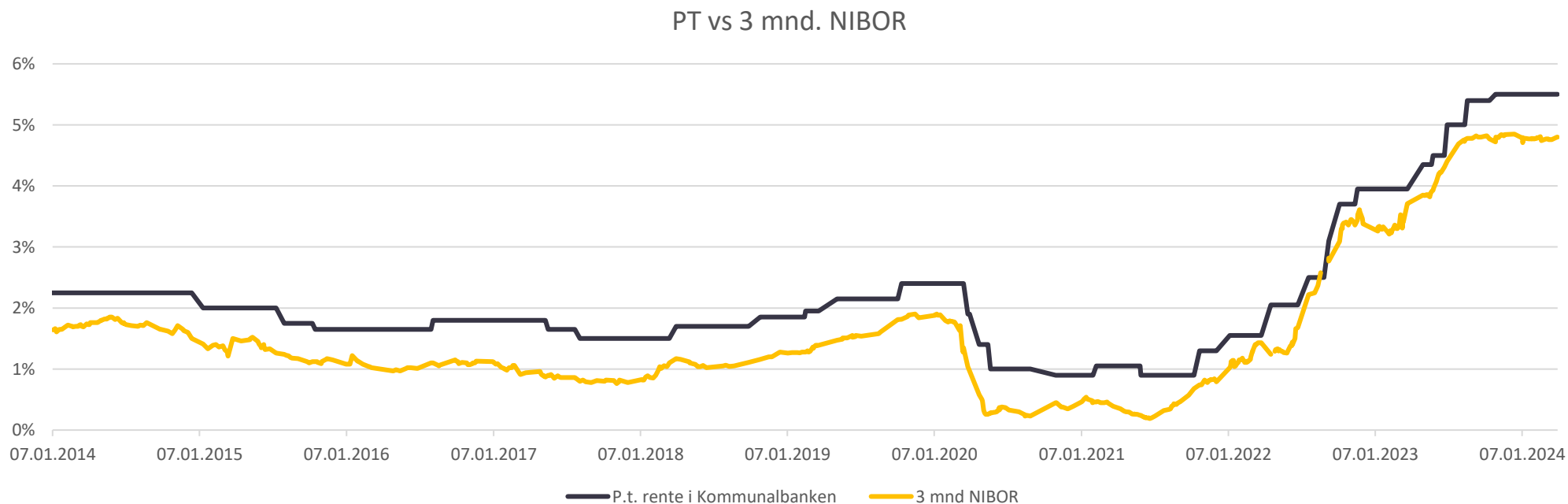
- Sikringsinstrument for lån der renten byttes, enten til fast, eller til flytende rente

## Hvordan fungerer låneproduktet

1. Kapitalbinding: Måltallet angir porteføljens vektete gjennomsnittlige kredittbinding. Tallet viser hvor lang tid det i gjennomsnitt tar før renter, avdrag og hovedstol er nedbetalt eller forfalt til betaling. Desto høyere tall, desto mindre refinansieringsrisiko har porteføljen alt annet like.
2. Refinansieringsrisiko måles også ved andel forfall de neste 12 månedene
3. Rentebindingstid: Måltallet viser hvor lenge renten på et lån er fast hensyntatt alle kontantstrømmer. Vektet rentebindingstid viser hvor lang tid det tar i snitt før hele porteføljen har flytende rente.
4. Rentesetting: Hvordan settes renten og hvilke referanserenter er låneproduktet basert på

# 1. Avdragslån med Pt vilkår

- Kapitalbinding: ofte 20-30 år
- Rentebindingstid: 14 dager
- Rentesetting: baseres på forventningen til 3 mnd NIBOR med tillegg av 0,60% (0,80% nå)



## 2. Avdragslån – NIBOR-vilkår

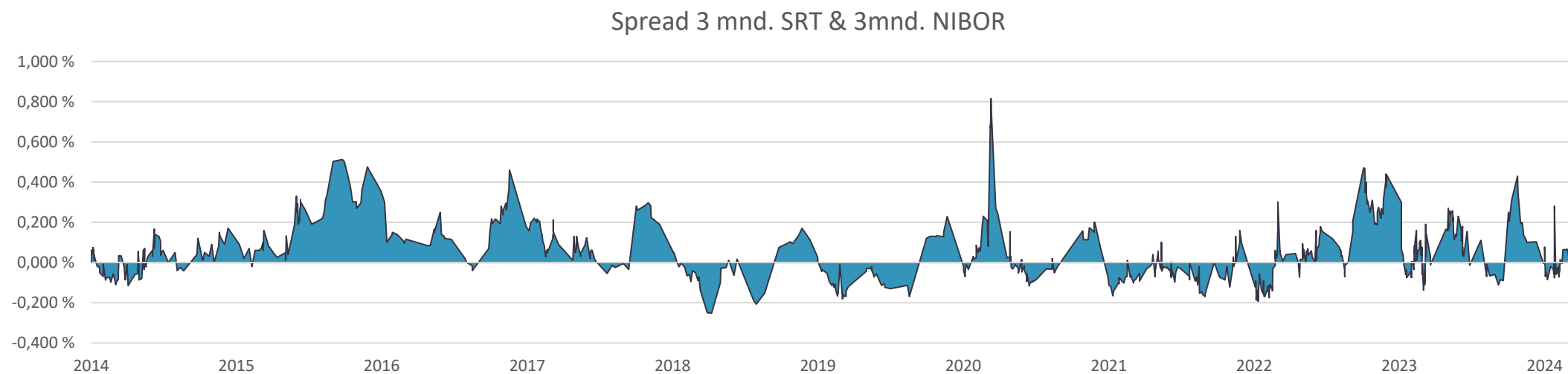
- Kapitalbinding: ofte 20-30 år
  - Rentebindingstid: 3 mnd (ca 90 dager)
  - Rentesetting: Baseres på 3 mnd NIBOR med tillegg av margin på lånets *termindato*.
  - Lånet har termin 4 ganger i året
  - Renten settes lik 3 mnd NIBOR 2 virkedager før termindato med tillegg av en *flytende* margin
  - Marginpåslaget er for tiden 0,60%-poeng, men kan endres med en varsling fra långiver
- Eksempel: Lån tatt opp 15. desember vil ha følgende renteterminer kommende år:

	Termin dato	Rentedato
1. Termin	15. Mars	13. mars
2. Termin	15. Juni	13. Juni
3. Termin	15. September	13. September
4. Termin	15. desember	13. desember



### 3. Sertifikat

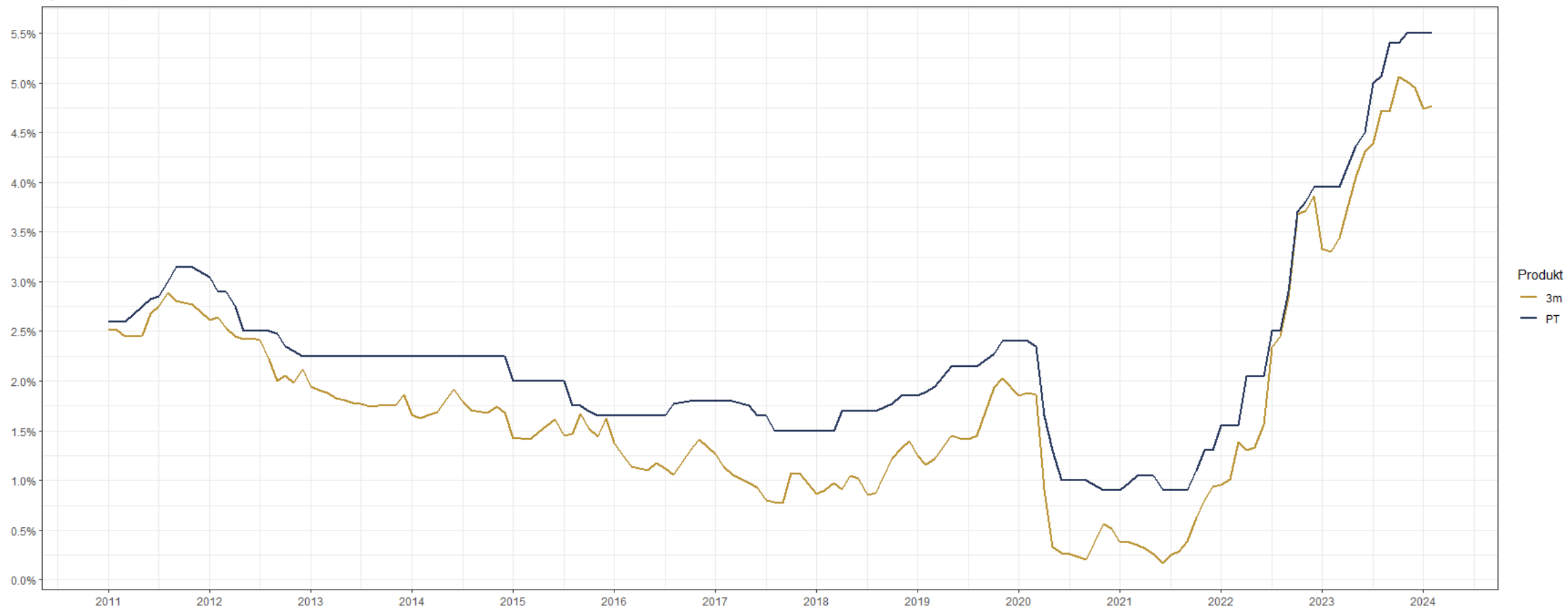
- Avdragsfritt og har løpetid inntil 12 mnd
- Kapitalbinding: er lik lånets løpetid, inntil 12 mnd
- Rentebinding: lik lånets løpetid, inntil 12 mnd, MEN kan også være lavere med eks. 12 mnd FRN-sertifikat
- Renten settes lik x mnd NIBOR med tillegg av margin på tidspunkt for transaksjon
  - Offisielle referanserenter er 3 og 6 mnd NIBOR, deretter 1 år swap. Løpetider i mellom interpoleres for å finne estimat på referanserente
  - Marginpåslaget avhenger av løpetid og rentemarkedet



### 3. Sertifikat

3 mnd. SRT vs PT-renten

Gjennomsnitt per mnd

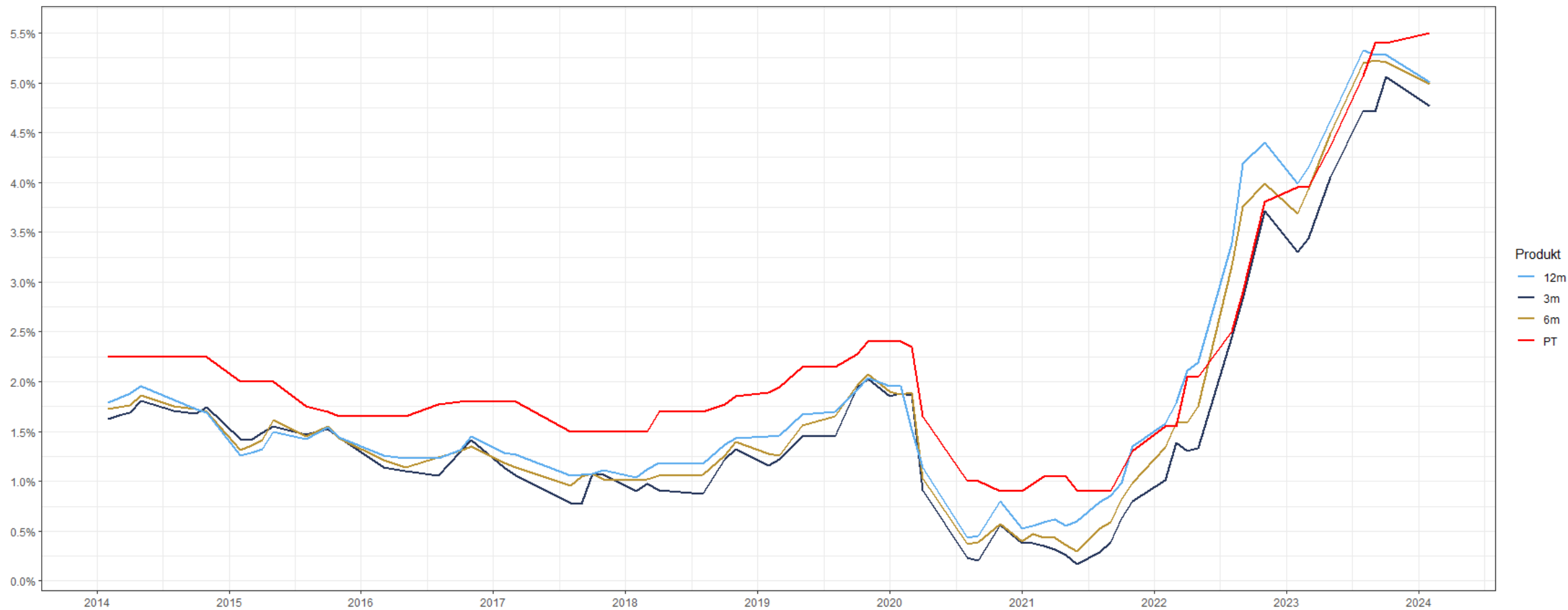


Kilde: Basert på BCM sine transaksjoner

### 3. Sertifikat

Sertifikater vs PT-renten

Gjennomsnitt per mnd



Kilde: Basert på BCM sine transaksjoner

## 4. Fastrenteobligasjon

- Kapitalbinding: Lånet har løpetid fra 1 til 10 år
- Rentebinding: renten er lik hele perioden
- Renten settes lik:
  - x år swap kvotert mot 3 mnd NIBOR med tillegg av margin på tidspunkt for transaksjon
  - Marginpåslaget avhenger av løpetid og rentemarkedet

Løpetid	Swap	Margin	Lånerente
2Y	4,48 %	0,31 %	4,79 %
3Y	4,26 %	0,42 %	4,68 %
4Y	4,10 %	0,50 %	4,60 %
5Y	4,00 %	0,58 %	4,58 %
6Y	3,92 %	0,60 %	4,52 %
7Y	3,88 %	0,62 %	4,50 %
8Y	3,85 %	0,63 %	4,48 %
9Y	3,82 %	0,65 %	4,47 %
10Y	3,79 %	0,66 %	4,45 %

## 5. FRN-obligasjon

- Kapitalbinding: Lånet har løpetid fra 1 til 10 år
- Rentebinding: renten settes lik hver 3. mnd -> 90 dager
- Renten settes lik:
  - x år swap kvotert mot 3 mnd NIBOR med tillegg av margin på tidspunkt for transaksjon
  - Marginpåslaget avhenger av løpetid og rentemarkedet, men er fast hele lånets løpetid

Løpetid	Referanserente	Margin	Lånerente
2Y	3 mnd NIBOR	0,31 %	3 mnd NIBOR+0,31%
3Y	3 mnd NIBOR	0,42 %	3 mnd NIBOR+0,42%
4Y	3 mnd NIBOR	0,50 %	3 mnd NIBOR+0,50%
5Y	3 mnd NIBOR	0,58 %	3 mnd NIBOR+0,58%
6Y	3 mnd NIBOR	0,60 %	3 mnd NIBOR+0,60%
7Y	3 mnd NIBOR	0,62 %	3 mnd NIBOR+0,62%
8Y	3 mnd NIBOR	0,63 %	3 mnd NIBOR+0,63%
9Y	3 mnd NIBOR	0,65 %	3 mnd NIBOR+0,65%
10Y	3 mnd NIBOR	0,66 %	3 mnd NIBOR+0,66%

## FRN-obligasjon

- Eksempel: Kommunen utsteder en obligasjon med flytende rente med 3 års løpetid

Termin	Referanserente	Margin	Lånerente
01.12.2023	4,73%	0,42%	5,15%
01.03.2024	3 mnd NIBOR	0,42%	3 mnd NIBOR+0,42%
01.06.2024	3 mnd NIBOR	0,42%	3 mnd NIBOR+0,42%
01.09.2024	3 mnd NIBOR	0,42%	3 mnd NIBOR+0,42%
01.12.2024	3 mnd NIBOR	0,42%	3 mnd NIBOR+0,42%
01.03.2025	3 mnd NIBOR	0,42%	3 mnd NIBOR+0,42%
01.06.2025	3 mnd NIBOR	0,42%	3 mnd NIBOR+0,42%
01.09.2025	3 mnd NIBOR	0,42%	3 mnd NIBOR+0,42%
01.12.2026	Innløses/refinansieres		

# Rentebytteavtale

- En avtale om bytte om fremtidige kontantstrømmer
  - Kommunen betaler en fastrente basert på swap-kurven
  - Mottar referanserente, som regel 3 mnd NIBOR
- En FRN-obligasjon + en swap = fastrente(obligasjon)
  
- Eksempel: kommunen ønsker å gjøre en rentebytteavtale. Swapen som tilbys baseres på swap-kurven:



Løpetid	Swap
2Y	4,48 %
3Y	4,26 %
4Y	4,10 %
5Y	4,00 %
6Y	3,92 %
7Y	3,88 %
8Y	3,85 %
9Y	3,82 %
10Y	3,79 %

# Rentebytteavtale

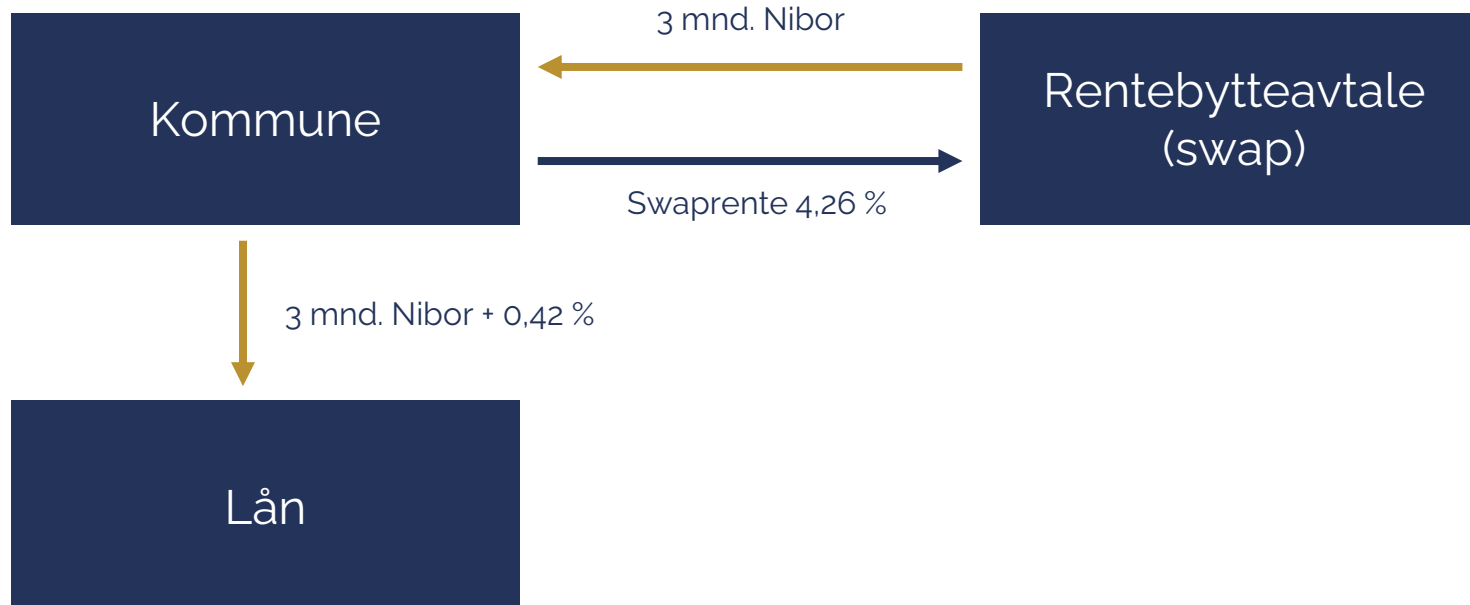
Swap	- Kommunen betaler	4,26%
	+ Kommunen mottar	3 mnd NIBOR
Lån	- Kommunen betaler	3 mnd NIBOR + 0,42%
Fastrente	=	4,68%

- Kapitalbinding: påvirker ikke kapitalbindingen
- Rentebindingstid: 3 år
- Renten settes lik: x år swap kvotert mot 3 mnd NIBOR



# Rentebytteavtale

Swap	- Kommunen betaler	4,26%
	+ Kommunen mottar	3 mnd NIBOR
Lån	- Kommunen betaler	3 mnd NIBOR + 0,42%
Fastrente	=	4,68%



## Rentebytteavtale mot NIBOR-lån i KBN

Swap	- Kommunen betaler	4,26%
	+ Kommunen mottar	3 mnd NIBOR
Lån	- Kommunen betaler	3 mnd NIBOR + 0,60%
«Fastrente»	=	4,86%

# Rentebytteavtale

Ulik termin dato i renteswap og frn-obligasjon gir ikke fastrente:

		Sikret	15. Mars	22. mars
Swap	- Kommunen betaler	Fast	0	4,26%
	+ Kommunen mottar	3 mnd NIBOR	0	4,5%
Lån	- Kommunen betaler	3 mnd NIBOR + 0,45%	4,73%+0,42%=5,15%	
Ikke fastrente	=	4,68%	4,91%	

- 3 mnd NIBOR faller med 0,23% fra 15. mars til 22. mars
- Siden renten er satt på forskjellige datoer nuller ikke NIBOR hverandre ut
- Kommunen ender opp med å betale 0,23% mer enn hva de mottar 7 dager senere

# Risiko i gjeldsporteføljen og tilsvarende nøkkeltall

## Renterisiko

- Andel flytende rente
- Andel fastrente (av netto renteeksponert gjeld) – oversikring?
- Vektet rentebindingstid – lengden på rentebindinger som inngås

## Marginrisiko

- Fast/flytende & kapitalbinding

## Refinansieringsrisiko

- Andel forfall innen de neste 12 mnd
- Vektet kapitalbindingstid
- Størrelse enkeltlån

# Porteføljesammensetning - tiltak

---

## **Benytte hele produktspekteret**

- Tilgang til produkter med lavest rente
- Spre forfall gjennom år og over flere år (refinansieringsrisiko)
- Renteendringer slår ut forskjellig (renterisiko)
  - PT-lån kan endre renten med 14 dagers varsling
  - FRN-obligasjon endrer renten på termin (3 mnd.)

## **Benytte alle lånekilder og mulige långivere**

- Økt konkurranse og lavest mulig rente
- Høyere sannsynlighet å få refinansiert lån (refinansieringsrisiko)

## **Fleksibilitet for å kunne ta ulike valg avhengig av markedsforhold**

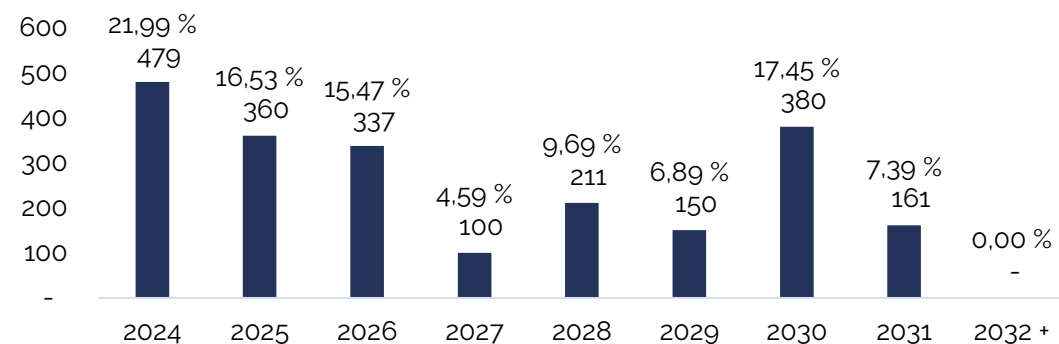
- Tilpasse gjeldsportefølje og produkter til markedsforholdene og utsiktene

## **Stresstesting**

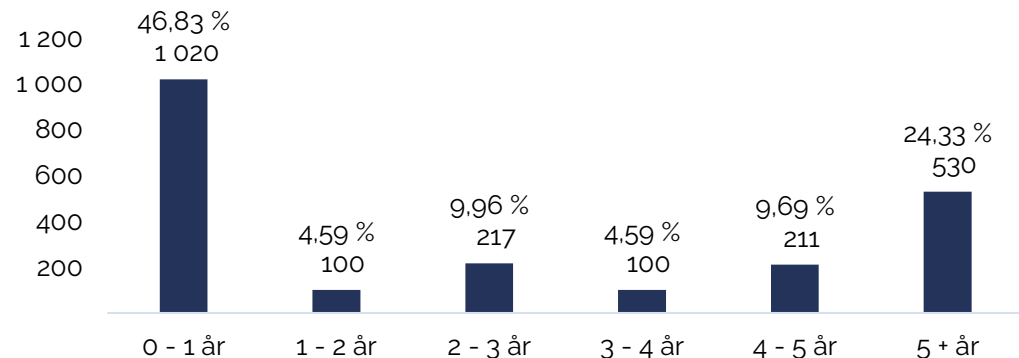
# Porteføljesammensetning – eksempel kommune 1

Nøkkeltall	Mars 2024	Finansreglement
Total lånegjeld (NOK)	> 2 mrd.	
Vektet gjennomsnittrente	3,78 %	
Rentebindingstid	2,44 år	2-6 år
Rentebinding < 1 år (flytende)	46,83 %	
Rentebinding > 1 år (fast)	53,17 %	Minimum 30%
Kapitalbindingstid	3,27 år	Minimum 3 år
Kapitalbinding < 1 år	21,99 %	Maksimum 30 %
Største lån i % av totalgjeld	11,66 %	

Fordeling kapitalbinding (NOK mill.)

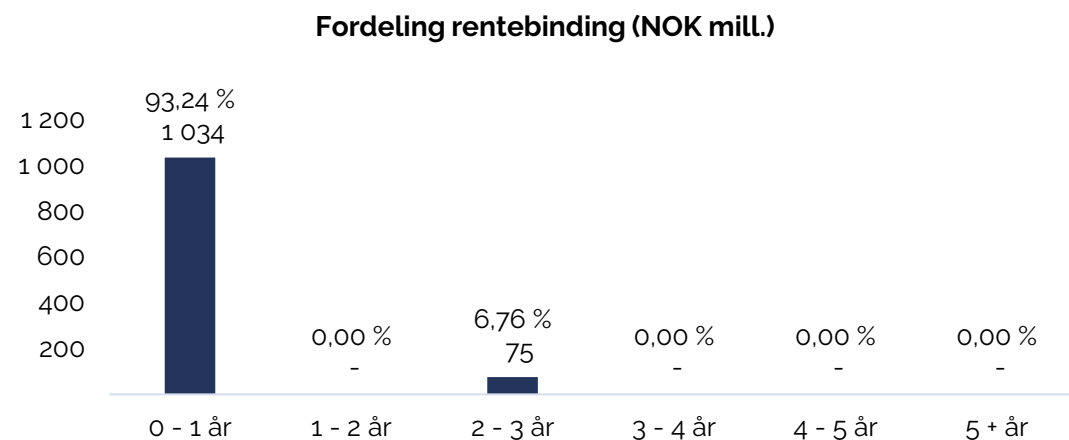
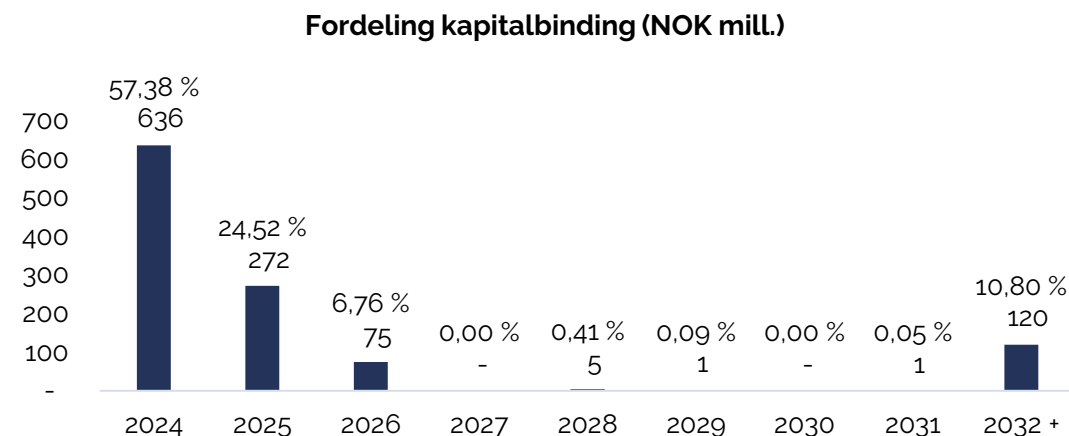


Fordeling rentebinding (NOK mill.)



# Porteføljesammensetning – eksempel kommune 2

Nøkkeltall	Mars 2024	Finansreglement
Total lånegjeld (NOK)	> 1 mrd.	
Vektet gjennomsnittrente	4,74 %	
Rentebindingstid	0,49 år	
Rentebinding < 1 år (flytende)	93,24 %	
Rentebinding > 1 år (fast)	6,76 %	0% - 75%
Kapitalbindingstid	2,02 år	Minimum 2 år
Kapitalbinding < 1 år	81,89 %	
Største lån i % av totalgjeld	13 %	Maksimum 25%



# Forbehold

Presentasjonen er utarbeidet av Bergen Capital Management AS (BCM) og er kun ment som en informasjonstjeneste. Presentasjonen er kun ment å være til bruk for våre kunder, ikke for offentlig publikasjon eller distribusjon. BCM har gjort alle rimelige anstrengelser for å sikre at informasjonen som fremkommer av dette dokumentet er fullstendige og korrekte, men gir ingen garantier for dette og påtar seg ikke ansvar for mulige feil, trykkfeil eller unnlater. Uttalelsene i dokumentet reflekterer oppfatninger på det tidspunktet presentasjonen ble laget, og BCM forbeholder seg retten til å endre oppfatninger uten forvarsel. BCM fraskriver seg ethvert ansvar for eventuelle tap (direkte og indirekte) som måtte oppstå som følge av at noen benytter seg av informasjonen som fremkommer i dette dokumentet. Informasjonen, beregningene, vurderingene og estimatene i presentasjonen er kun ment som markedsføringsmateriale og er ikke ment som investeringsråd eller som anmodning om å delta i investeringsaktiviteter. Det skal heller ikke forstås som anbefalinger eller råd om juridiske eller reguleringsmessige aspekter, regnskapsmessig behandling eller skattemessige forhold av et hvilket som helst individuelt arrangement. BCM er ikke ansvarlig for skader som følge av kundens handling eller unnløstelse av å handle basert på informasjon i denne presentasjonen. Det vil alltid være risiko knyttet til verdiendringer ved transaksjoner i verdipapirmarkedet. Historiske rentevilkår eller avkastning er ingen garanti for fremtidige rentevilkår eller avkastning. Fremtidige rentevilkår eller avkastning vil blant annet avhenge av markedsforhold og- utvikling, konkurranseutsetting, kundens risikorammer, kostnader samt forvalters dyktighet. Priser, kurser og verdier som er presentert er frembrakt kun for informasjonsformål og er indikativ med mindre annet er oppgitt. Slike priser, kurser og verdier representerer ikke nødvendigvis vilkårene som vil gjelde for nye transaksjoner eller eksisterende lån og plasseringer. Ansatte i BCM kan eie verdipapirer i selskaper som er omtalt i dette dokumentet og kan kjøpe eller selge slike verdipapirer. BCM er forfatter av materialet i dette dokumentet. BCM forbeholder seg retten til eierskap, opphavsrett, varemerker og alle immaterielle rettigheter knyttet til innholdet og til produkter og tjenester som er beskrevet – med mindre slike rettigheter tilhører en tredjepart. Datagrunnlag i denne presentasjonen er hentet fra Refinitiv, Infront, SSB, Norges Bank og egne analyser.





**Adresse:**

Bergen Capital Management  
C. Sundts gate 37, 5. etg.

**Kontakt:**

[post@bergencapitalmanagement.no](mailto:post@bergencapitalmanagement.no)  
(+47) 47 64 22 00