

Saksframlegg

KRAFTFONDET - TRONDHEIM KOMMUNE

ÅRSREGNSKAP / ÅRSBERETNING FOR 2004.

Arkivsaksnr.: 05/06784

Forslag til innstilling:

**Bystyret tar status og rapportering pr.31.12.2004,
”Kraftfondet – Trondheim kommune årsregnskap / årsberetning for 2004”,
til orientering.**

Trondheim kommune

1. Innledning.

Jeg vil med dette gi bystyret en samlet orientering om kraftfondet for 2004. I vedlagte oversikter fremgår både sammensetning og avkastning av porteføljen. Kraftfondets status rapporteres i vedlegget ved hjelp av diagram med tilhørende kommentarer. I saksfremstillingen redegjør jeg kort for noen vesentlige forhold, samt legger frem de regnskapsmessige oversikter for kraftfondet for 2004. De regnskapsmessige konsekvenser vedr. kraftfondet for 2004 blir tatt med sammen med behandlingen av regnskapet for Trondheim kommune for 2004.

2. Sammensetning av porteføljen pr. 31.12.2004.

Siden siste rapportering til formannskapet pr. 31.10.2004 er følgende endringer foretatt vedrørende sammensetningen av aktivaklasser:

Fordeling av aktivaklasser (prosent og mill kr.)

Aktivaklasser:	Pr. 31.10.2004 i %	Pr.31.10.2004 Mill. kr.	Pr. 31.12.2004 I %	Pr. 31.12.2004 Mill. kr.
Bankinnskudd	0,1	4,0	0,1	3,8
Omløpsobligasjoner	16,0	914,4	11,8	663,7
Anleggsobligasjoner	61,5	3.518,9	63,2	3.543,3
Norske aksjer	6,6	380,2	7,8	437,2
Internasjonale aksjer	6,3	361,2	7,2	404,4
Sum aksjer til forvaltning	12,9	741,4	15,0	841,6
Aksjeindekserte obligasjoner, omløp	0,5	27,2	0,5	29,1
Alternative investeringer: hedgefond, high yield, private equity og konvertible obligasjoner	9,0	512,0	9,4	528,0
Totalt	100,0	5.717,8	100,0	5.609,5

Totalporteføljen hadde pr. 01.01.2004 en verdi på 5.378,9 mill. kr. Det er pr. 30.12.2004 overført 246,55 mill. kr. som utbytte / uttak til Bykassen for 2004. Av den grunn er verdien av fondet lavere pr. 31.12.2004 enn ved forrige rapportering pr. 31.10.2004.

I alt er det pr. 31.12.2004 en aksjeandel på 15,0 % av totalporteføljen. Andelen i % har økt noe utover høsten pga. kursøkning og at det er tatt ut midler til Bykassen ved årsslutt.

Anleggsporføljen er på 63,2 % av totalporteføljen. I underkant av 400 mill. kr. av anleggsobligasjonene forfaller i 2005, og må reinvesteres. Alternative investeringer utgjør pr. 31.12.2004 9,4 % av totalporteføljen.

Trondheim kommune

Siden forrige rapportering til formannskapet pr.31.10.2004 er det ikke gjennomført noen vesentlige endringer bortsett fra at den rentebærende omløpsporteføljen er redusert pga uttak av årsavkastning til Bykassen ved årsskiftet.

Fordelingen mellom de ulike aktivaklassene blir løpende vurdert ut i fra de vedtatte strategier i kraftfondet, hensyntatt kommunens årlige avkastningsmål og finansielle markedsutsikter.

Samlet kredittrisiko i porteføljen vurderes til å være meget god.

Verdien av totalporteføljen er pr. 31.12.2004 på 5.609,5 mill. kr. Fordelingen av porteføljen fremgår av tabellen ovenfor, samt i vedlegget. Pr. 02.01.2004 ble kollektivfondet på 98,9 mill. kr. og kultur/næringsfondet på 50 mill.kr overført til forvaltning i henhold til retningslinjene for kraftfondet. Verdiene av disse fondene inngår således i totalverdien pr. 31.12.2004. I balanseoppstillingen i pkt. 7 i denne saken vises saldiene for alle fondene pr. 31.12.2004.

3. Avkastning av porteføljen pr. 31.12.2004.

Samlet avkastning av porteføljen på grunnlag av faktiske midler i porteføljen gjennom 2004 er 476 mill. kr., dvs. 8,9 %. Herav er det en urealisert verdistigning i aksjer på 188 mill. kr. og tilsvarende vedr. alternative investeringer på 19 mill. kr., til sammen 207 mill. kr. pr. årsskiftet.

For å bevare realverdien av grunnkapitalen i kraftfondet skal det avsettes årlig et beløp som tilsvarer endringen i konsumprisindeksen (KPI). Økningen i KPI fra desember 2003 til desember 2004 ble 1,1 %.

I 2003 ble gjennomsnittlig vekst i KPI benyttet. Jeg vil fra og med 2004 benytte den mest anvendte KPI-beregning, fra desember til desember.

Realavkastningen i 2004 ble $8,9 \% - 1,1 \% = 7,8 \%$.

I 2003 ble realavkastningen $8,08 \% - 2,5 \% (KPI) = 5,58 \%$, mens det i 2002 ble $7,36 \% - 2,8 \% (KPI) = 4,56$.

Kraftfondet har et realavkastningsmål på 4 %. Dette målet blir vanskeligere å oppnå i årene fremover hvis dagens lave rentenivå varer lenge.

I 2004 har aksjemarkedet gått meget bra, særlig i Norge med en oppgang på 40-45 % i løpet av året. Av en samlet avkastning på 476 mill. kr. utgjør avkastningen/verdistigningen av aksjer som nevnt ovenfor 188 mill. kr.. Det må imidlertid bemerkes at aksjeavkastningen utgjør en urealisert kursreserve (kun inntektsført økte aksjekurser/verdier pr. 31.12.2004, altså ingen innbetalinger av aksjegevinster her), og at aksjemarkedet hele tiden er beheftet med store svingninger. Ved en nedgang i aksjemarkedet kan disse gevinstene / verdiøkningene gå tapt igjen, hvis ikke aksjene blir solgt/realisert i forkant av en nedgang i markedet, og/eller at verdiøkningen fra år 2004 ikke blir sikret på annen måte.

Trondheim kommune

Samlet avkastning i 2004 er på vel 476 mill. kroner.

Avkastningen består av følgende element, tall i mill. kr. og i %:

	Avkastn. i mill. kr.	Avkastning i %
Renter av obligasjoner, herav 6,9 % av anleggsporfef.	271,3	6,3
Renteinntekt, bankkonto	0,5	2,0
Realiserte tap salg av obligasjoner	-1,0	
Urealisert aksjeavkastning/verdiøkning	187,6	*125,2
Avkastning alternative investeringer	19,0	8,7
Verdinedgang omløpsporteføljen pr. 31.12.2004	-4,7	
Inntektsføring underkurs anleggsobligasjoner	4,0	
Brutto inntekt kraftfondet 2004	476,7	8,9

*1 Herav aksjeavkastning/verdiøkning 39,4 % i norske aksjer og 8,9 % i globale aksjer

4. Anvendelse av avkastningen i 2004, tall i mill. kr.:

Budsjettert uttak til Bykassen, 4 %	193,0
Tilleggsbevilgning, bystyret juni 2004	21,3
Driftskostnader, finansgebyrer	1,5
Budsjettert uttak, 4 % av kollektiv/kultur/næringsfond	6,0
Avsetning for å bevare realverdi kollektiv/kultur/næringsfond	1,6
Avsetning for å bevare realverdi på grunnkapitalen i kraftfondet, KPI, 1,1 %	53,0
KPI-avsetning til bufferkapitalen i kraftfondet, 5 mill. ikke fylt opp vedr. 2003, samt 1,1 % i 2004, 4,5 mill	9,5
Avsetning økning kulturfondet, jfr budsjett 2005	25,0
Avkastning 2004 brukt til å finansiere overtakelse gateløys fra TEV	16,8
Budsjettvedtak 2005, avkastning kraftfondet 2004 til finansiering av investeringer 2005	60,0
Ytterligere bruk av kraftfondet til å saldere underskudd Trondheim kommune 2004	89,0
Sum anvendelse kraftfondet 2004	476,7

Bufferkapitalen har nådd målsettingen i henhold til bestemmelsene i vedtektene på 400 mill. kr. pr. 31.12.2004, KPI-justert blir bufferkapitalen 414,5 mill. kr. pr. 31.12.2004.

5. Samlet overføring til Bykassen i 2004/2005.

Som vist ovenfor blir det et ytterligere uttak til Bykassen fra kraftfondets inntekter i 2004 på 89,0 mill.kr. for å unngå underskudd i kommuneregnskapet. Dette må gjøres iht de kommunale regnskapsforskriftene

Trondheim kommune

fordi kraftfondet er en integrert del av regnskapet for Trondheim kommune. Årsaken til at dette beløpet ble såpass stort skyldes bl.a den nye merverdiavgiftsreformen for kommunesektoren fra 2004. Trondheim kommune har blitt trukket mer i rammetilskudd enn hva

kommunen får inn i faktisk merverdiavgiftsrefusjon. Staten vil avregne merverdiavgiftsrefusjon i 2005. Hva den endelige størrelsen på dette beløpet blir, er usikkert. Denne inntektssviktskompensasjonen må tilbakeføres kraftfondet i 2005 (til styrking av grunnkapitalen i kraftfondet) som dekning for at kraftfondet har "lånt/forskuttert" inntekt/avkastning fra 2004 til dekning av regnskapsunderskuddet for 2004. Vedtak om denne tilbakeføringen vil jeg komme nærmere tilbake til i forbindelse med behandlingen av regnskapet for 2004 for Trondheim kommune.

Årsaken til at kraftfondet kan overføre mer midler enn budsjettert til Bykassen i 2004 er at avkastningen samlet for kraftfondet ble på 8,9 %. Realavkastningen ble som nevnt ovenfor 7,8 %, dvs. 3,8 % over realavkastningsmålet på 4 %. Realverdien i kraftfondet er opprettholdt i 2004 ved at det er avsatt 1,1 % som konsumprisindeksøkning til grunnkapitalen. Bufferkapitalen er også fylt opp iht. vedtektene. KPI veksten har vært lav i 2004.

Av de 60 mill. kr. som er vedtatt brukt til å finansiere investeringer i 2005 må vel 9 mill. kr. avsettes til et disposisjonsfond via driftsregnskapet i 2004. Dette fordi vel 9 mill. kr. av de vedtatte investeringene i 2005 for Trondheim kommune må klassifiseres som driftsmidler iht god kommunal regnskapsskikk. Det må foretas en budsjettkorleksjon i 2005 som følge av denne endringen

Gatelysovertakelsen fra TEV pr. 31.12.2004 har medført en investeringskostnad inkl. mva. på 30,8 mill. kr. Finansieringen av gatelyset er gjort ved å bruke 16,8 mill. kr. av årets avkastning av kraftfondet, og restbeløpet på 14,0 mill. kr. blir finansiert via innsparte/ubrukte lånemidler fra andre investeringsprosjekt i 2004. Denne omdisponeringen av ubrukte lånemidler vil jeg komme tilbake til i årsoppgjørssaken for 2004. Dette medfører at det ikke blir nødvendig å bruke av grunnkapitalen i kraftfondet til å finansiere gatelyset, jfr. budsjett 2005.

Avsetningen til økt kulturfond på 25 mill. kr. er også finansiert uten bruk av grunnkapitalen, jfr. budsjett 2005. Avsetningen er dekket via avkastningen for 2004.

Samlet overføring/avsetning til Bykassen i 2004/2005 fra avkastningen fra 2004 kan settes opp slik, tall i mill. kr.:

Budsjettert uttak, 4 %	193,0
Tilleggsbevilgning juni 2004	21,3
Driftskostnader, kraftfondet	1,5
Budsjettert uttak, 4 %, kollektiv/kultur/næringsfond	6,0
Dekning gatelysovertakelse fra TEV	16,8
Økning kulturfondet, avsetning	25,0
Ytterligere bruk av kraftfondet til dekning underskudd Bykassen 2004	89,0
Sum bruk av kraftfondet vedr. Bykassen 2004	352,6
Sum vedtatt bruk av avkastning 2004 til finansiering av investeringer i 2005	60

Trondheim kommune

Samlet uttak av kraftfondet til Bykassen 2004/2005 av avkastning relatert til 2004	412,6
---	--------------

Samlet uttak på 412 mill. kr. til Bykassen tillagt KPI-avsetning for kraftfondet og kollektiv/kultur/næringsfond på til sammen 64 mill.kr. viser dermed samlet avkastning for 2004 på 476 mill. kr.

Siden oppstarten av kraftfondet i 2002 har det skjedd store overføringer/uttak til Trondheim kommune:

Overføringer til Trondheim kommune inkl. pensjonskassen, mill.kr. 2002-2004:

Bruk av rente lån/avkastning 2002	239,0
Bruk av avkastning 2003	262,7
Bruk av avkastning 2004	412,6
Samlet uttak av avkastning 2002-2004	914,3
Avsatt av salgsbeløp/bruk av grunnkapital til styrking av Trondheim kommunale pensjonskasse 2002 og 2003	370,0
Samlet uttak/avkastning av kraftfondet overført til Trondheim kommune 2002-2004	1.284,3

Samlet overføring til Trondheim kommune i perioden 2002-2004 er altså på hele 1.284,3 mill. kr. Dette skyldes at kraftfondet har hatt meget bra avkastning i denne perioden. En tilsvarende avkastning kan en ikke regne med å oppnå i årene fremover med dagens lave rentenivå, samt lave renteprognoiser for de kommende år. Fremover blir det derfor viktig at ekstraordinær avkastning blir satt av til styrking av grunnkapitalen i kraftfondet, alternativt blir avsatt til ubundet investeringsfond for å finansiere fremtidige investeringer. Egenkapital ved investeringsfond vil medføre reduserte låneopptak og sparte kapitalkostnader.

6. Anleggsporteføljen, noen sentrale hovedtrekk.

Som nevnt utgjør anleggsporteføljen/anleggsobligasjoner 63,2 % av totalporteføljen, med sum verdi 3.543,3 mill. kr. pr. 31.12.2004 (pålydende inkl. påløpte ikke forfalte renter), og har pr. 31.12.2004 gjennomsnittlig løpetid til forfall på nær 4 år. Allokeringen er gjort for å få en stabil og forutsigbar portefølje. Obligasjonene ligger her til forfall og blir ikke kursjustert ved årsskiftet. Hvis alle rentepapir hadde ligget i omløpsporteføljen, ville driftsregnskapet blitt utsatt for meget store svingninger i takt med kursene pr. 31.12 det enkelte år.

For å illustrere virkningen av at hele anleggsporteføljen hadde vært definert som omløpsmidler, kan følgende tall nevnes:

Verdistigning (urealisert) fra 1.1.2004 til 31.12.2004, 103,65 mill. kr.. Dette beløpet hadde i så fall kommet i tillegg til samlet avkastning på 476 mill. kr., dv. sum 579 mill. kr.

I år med negativ utvikling i finansmarkedene måtte kraftfondet ha utgiftsført tilsvarende kurstap over driftsregnskapet, og kunne medført et stort underskudd i kommuneregnskapet.

Avkastningen i % hadde med et slikt verdijustert opplegg/regnskap blitt øket med ca 2 %, sum avkastning blir da 10,84% i 2004. Tilsvarende avkastning i 2002 var 11,88 %, og 12,28 % i 2003. Jeg viser denne beregningen for å kunne sammenligne/illustrere kraftfondets avkastning i forhold til de kommuner og andre institusjoner som har lagt alle sine rentepapirer i omløpsporteføljen.

Trondheim kommune

Jeg understreker at rådmannen i 2002 valgte å legge ca 60 % av obligasjonene i anleggsporføljen, og må dermed iht regnskapsforskriftene følge denne praksis til forfall på rentepapirene.

7. Balanseoppstilling pr. 31.12.2004.

Selv om kraftfondet er en integrert del av regnskapet i Trondheim kommune kan kraftfondet presenteres i en egen helhetlig balanseoppstilling, jfr. også oppstilling i pkt. 2 på side 1 samt vedlegget til denne saken:

Balanse for Kraftfondet pr. 31.12.2004, tall i mill. kr.:

Eiendeler:		Gjeld og egenkapital:	
Anleggsobligasjoner, eks. påløpte ikke forfalte renter pr. 31.12.2004	3.426,4	Disp.fond , dekning driftsmidler 2005, egentlig tiltenkt investeringer, jfr. pkt. 5 ovenfor	9,0
		Ubundet investeringsfond, til investeringer i 2005	51,0
		Avsatt skatt, restoppgjør salg av TEV, oppgjør fra Statkraft høst 2004, kr. 402'	0,1
		Fond, grunnkapital (inkl. kapitalkonto anleggsobligasjoner, 3.426,4 mill. kr.), inkl KPI 2004	4.878,5
		Fond, bufferkapital , kraftfondet, inkl KPI 2004 og rest fra 2003	414,5
		Sum egenkapital det "egentlige kraftfondet"	5.353,1
		Kollektivfondet inkl KPI 2004	99,9
		Kulturfondet inkl KPI 2004 og økning 25 mill. kr.	50,3
		Næringsfondet inkl KPI 2004	25,3
Sum anleggsmidler	3.426,4	Sum egenkapital kraftfondet og kollektiv/kultur/næringsfond	5.528,6
Bankinnskudd	3,8	Underkurs anleggsobligasjoner	0,3
Obligasjoner, eks. påløpte ikke forfalte renter pr. 31.12.2004	683,5		
Aksjer til forvaltning	840,8		
Hedgefond, konvertible obligasjoner, high yield og private equity	528,5	Overført 246,55 mill. kr. til Bykassen pr. 30.12.2004, manglende overføring 80,6 mill. kr., overf. ca 15.3.2005. Sum pengeoverføring vedr. 2004 = 327 mill. kr., se pkt.5	80,6
Påløpte ikke forfalte renter på	126,5		

Trondheim kommune

obligasjoner pr. 31.12.2004, anleggs- og omløpsporteføljen			
Sum omløpsmidler	2.183,1	Sum kortsiktig gjeld	80,9
Sum eiendeler	5.609,5	Sum gjeld og egenkapital	5.609,5

8. Bevegelser i totalporteføljen/egenkapiten i 2004, tall i mill. kr.:

Sum grunnkapital 4.825,1 mill. kr. –bufferkapital 405,0 mill. kr. pr. 01.01.2004, kraftfondet	5.230,1
Kollektiv/næring/kulturfond 01.01.2004	148,8
Sum verdi 01.01.2004	5.378,9
Avsetning KPI, kraftfondet 2004	62,6
Økning restoppgjør salg TEV, inkl skatteavsetning	0,4
Avsetning KPI og økt kulturfond, kollektiv/næring/kulturfond	26,6
Avsetning disp.fond og ubundet invest. fond kraftfondet til dekning av investeringer/driftsutg. 2005	60,0
Økning 2004	149,6
Sum totalporteføljeverdi/egenkapitalen pr. 31.12.2004	5.528,5

9. Utviklingen i grunnkapitalen i kraftfondets levetid og skattemessige beløp ved TEV-salget:

År:	Grunnkapitalen i mill. kr.:	KPI-avsetning i mill. kr.:
Oppstart 26.06.2002	4.865	
31.12.2002	4.933	68
31.12.2003	4.825	118
31.12.2004	4.879	53
	Nettoøkning+14	Sum= 239

Det er tatt ut 225 mill. kr. av grunnkapitalen i 2003 til betaling av skatt vedr. TEV-salget. Som tabellen over viser er det årlig avsatt midler til bevaring av verdien av grunnkapitalen i fondet, dvs. KPI - avsetninger med til sammen 239 mill. kr. i perioden. Nettoøkning i grunnkapitalen blir dermed 239 mill. kr. – 225 mill. kr (tilleggsskatt i 2003) = 14 mill. kr.

Trondheim kommune

Det ble ved oppstarten av kraftfondet i 2002 avsatt 215 mill. kr. til skatt og omkostninger. Høsten 2003 ble det betalt skatt inkl. renter av TEV-salget med 448,3 mill. kr.

Endelig likningsoppgjør forventes avklart våren 2005. Hvis utfallet medfører økt skatt, må dekning av skatteinnbetalingen skje ved bruk av grunnkapitalen.

Som nevnt tidligere er bufferkapitalen pr. 31.12.2004 på 414,5 mill. kr., og har i henhold til vedtektene for kraftfondet nådd målsettingen på 400 mill. kr. tillagt konsumprisindeksen.

Bufferkapitalen var fra starten av i 2002 på 300 mill. kr., og økningen i perioden på 114,5 mill. kr. er tilført via avkastningen over 3 år.

10. Forventninger til 2005.

Jeg har sett på 3 ulike utviklingsretninger for 2005.

Hovedscenariet forutsetter moderat vekst i norsk og internasjonal økonomi, fortsatt oppgang i aksjekursene i Norge og utlandet (+10 %), noe renteoppgang i Norge og utlandet (+0,75 %), svakt positivt verdivekst ut over direkteavkastningen i eiendom i Norge og uendrede relative kredittspreader i obligasjonsmarkedet i Norge og utlandet.

Nedgangsscenariet forutsetter at veksten avtar kraftig, aksjemarkedene går inn i en nedgangsperiode så vel i Norge som i utlandet (-15 %), rentene faller i Norge og utlandet (-0,5 %), noe verdifall innen eiendom og litt høyere kredittspreader i obligasjonsmarkedene (+150 rentepunkter).

Sterk vekst-scenariet forutsetter at vekstsyklusen vi er inne i skyter ytterligere fart. Dette gir et nytt løft i aksjekursene i Norge og utlandet (+20 %), større renteoppgang (+1,5 %), svak positiv verdivekst ut over direkteavkastningen innen eiendom og lavere kredittspreader (-25 rentepunkter).

På denne bakgrunn har jeg forsøkt å beregne utfallsrommet for verdiøkningen i kraftfondet i 2005. Anslagene er beheftet med stor usikkerhet ettersom forutsetningene som er lagt til grunn vil kunne endres i løpet av året. Dersom hovedscenariet slår til er utfallsrommet beregnet å være en verdiøkning mellom 2,7 % - 8,2 %, med 6,6 % som forventet årlig verdiøkning i kraftfondet basert på porteføljen pr. 01.01.2005.

Dagens portefølje har en relativt konservativ profil i og med den høye andelen anleggsobligasjoner med lav kredittrisiko. Fordelen med en slik portefølje er at sannsynligheten for negativ avkastning er svært lav. Risikoen i porteføljen er først og fremst knyttet til størrelsen av aksjeandelen. Aksjeandelen er pr. 31.12.2004 på 15 % av porteføljen, og er beregnet å utgjøre vel 80% av usikkerheten i kraftfondets portefølje. Et kjernesporsmål blir derfor: I hvor stor grad er kraftfondet villig til å risikoutsette bufferkapitalen for å oppnå en økt mulighet for høyere verdiøkning?

Årene 2003 og 2004 har vært preget av fallende renter og sterkt stigende aksjekurser. Forhold som har virket svært positivt på verdiutviklingen til kraftfondet. Det er god grunn til å forvente at denne trenden blir brutt i 2005. Flere sentralbanker har allerede hevet signalrentene. Gjentatte renteøkninger forventes å ha negativ innvirkning på kursutviklingen i aksjemarkedene. Jeg forventer derfor at verdiutviklingen i kraftfondet i 2005 vil domineres av anleggspoteføljen i obligasjoner.

Trondheim kommune

Den risikofrie statsrenten er nå henholdsvis 1,85 % (1 år) og 3,00 % (5 år). Kraftfondet er følgelig nødt til å ta risiko for å oppnå en forventet verdiøkning som muliggjør et årlig uttak til Bykassen på 4 % etter at grunnkapitalen i fondet først er styrket med årsveksten i inflasjonen. Denne risikoen velger jeg fortsatt å ta gjennom investeringer i aksjemarkedet.

11. Avslutningsvis.

De formelle vedtakene vedrørende avsetninger og strykninger til de ulike fondene, ytterligere bruk av avkastningen fra kraftfondet for 2004 til å dekke underskuddet i Bykassen og at inntektssviktskompensasjonen vedrørende merverdiavgiftsreformen i 2004 må tilbakeføres grunnkapitalen i kraftfondet ved utbetaling fra staten i 2005, vil jeg innarbeide i mine dokumenter vedrørende regnskapsavslutningen for Trondheim kommune (bykassen) budsjett- og regnskapsåret 2004.

Rådmannen i Trondheim, 15.02.2005.

Snorre Glørstad
Kommunaldirektør, finansforvaltning

Thor Egil Myren
Finans- og regnskapssjef

Vedlegg: Kraftfondets portefølje pr. 31.12.2004