

Finansrapport  
31.12.2011



Sarpsborg kommune

## Markedskommentar pr 31.12.2011

### Makrokommentar

Global vekst er fortiden stabil og positiv. Det er allikevel store regionale forskjeller. USA ser nå ut til å ha kommet seg over det verste og har for øyeblikket en marsjant på rundt 2,5 prosent vekst, mens Europa stopper opp. Noe av oppsvinget i USA reflekterer opphenting etter at høyere oljepriser og den japanske katastrofen dro ned aktiviteten i fjor sommer. Mye skyldes også en bedring i fundamentale forhold. Bankene, husholdningene og bedriftene har nå styrket sine finansielle stillinger vesentlig. Rentene er lave, bedriftene øker igjen investeringene og det kan se ut som om boligprisene har stabilisert seg. Det skapes også flere arbeidsplasser og ledighetsraten har en fallende tendens. I Europa ser nøkkeltallene mye verre ut. Økonomiene stopper opp grunnet stramme budsjetter, forbrukssvikt og lav investeringslyst i bedriftene. Risikoen ser ut til å være på nedsiden for Europa. Mislighold av Italiensk gjeld må unngås, hvis ikke kan det gå mye verre. Selv om Europa kun utgjør 15 prosent av den globale økonomien, vil smitteeffektene kunne bli store og påvirke den globale veksten negativt. Norge klarer seg forholdsvis bra sammenlignet med mange andre land, men norsk industri er også rammet av gjeldskrisen i Europa. Pengene satt allikevel løsere i fjor, noe nybilsalget er et godt eksempel på. Salget økte med 7,5 prosent, noe som er det høyeste siden rekordåret 1986. Kina har også hatt en lavere vekst enn forventet i 2011 grunnet stram kredittpolitikk og negativ påvirkning fra andre regioner. Kina ventes dog å reakselerere igjen i 2012 etter hvert som myndighetene letter på reservekravene ovenfor bankene.

### Rentekommentar

Desember ble en relativt rolig måned for eurosone. Statsrentene til Spania og Italia falt i starten, men steg noe etter hvert, og endte på omtrent samme nivå som ved inngangen til måneden. Den europeiske sentralbanken (ECB) fant en måte å "trykke penger" på. Gjennom LTRO (Long Term Repo Operation) skaffer ECB bankene i Europa nesten ubegrenset likviditet i 3 år til 1% rente. På denne måten er likviditeten til bankene sikret, samtidig som bankene kan bruke disse pengene til å kjøpe statsgjeld til en mye høyere rente. Disse statslånene kan igjen deponeres som sikkerhet hos ECB, for så å låne mer penger hos ECB. Dette er en måte for ECB å indirekte kjøpe statsobligasjoner på. Problemet er bare om bankene ønsker å øke sin eksponering mot dårlig statsgjeld, men heller bruker tiden til å bygge ned balanse sin, og på den måten få styrket egenkapitalandelen sin. I tillegg til LTRO, kuttet også ECB renten med 0,25% til 1,0% i desember. Renten er nå på det samme nivået som ved inngangen til 2011. Norges Bank kuttet renten for mange overraskende mye, når de i desember reduserte styringsrenten i Norge fra 2,25% til 1,75%. Dette er et tegn på at Norges Bank tar situasjonen i Europa på alvor, og frykter at den vil smitte til Norge. Videre signaliserte de at den ventete renteoppgangen fra i høst er utsatt på ubestemt tid. Kronen svekket seg noe mot USD, og holdt seg omtrent uendret mot euro i perioden. Foreløpig er det få tegn til at kronen skal bli farlig sterk med det første. Kredittpåslagene bankene må betale over NIBOR steg noe i desember, men forskjellen mellom NIBOR rentene og statsrentene kom inn. Dette medførte at bankene sine lånekostnader i forhold til stat ble redusert.

### Aksjekommentar

Usikkerheten rundt fremtidig global vekst og europeiske lands gjeldssituasjon fortsatte å prege markedene i desember. Med introduksjon av "gullkort" fra Den europeiske sentralbanken (ECB) til Europeiske banker ble markedene litt mer komfortable, og det norske markedet endte totalt sett opp 1,1% i desember. Utfordringene til landene i eurosone er fortsatt ikke løst, men med "gullkortet" har bankene tatt et steg fra problemene. Lønnsomheten til selskapene på Oslo Børs er god og i mindre grad direkte påvirket av problemene i eurosone. Finansmarkedene er sammenkoblet, og vi forventer derfor at aksjekursene fortsatt vil svinge betydelig i tiden fremover. Oljeprisen, som er den viktigste råvaren for Oslo Børs, er sterk og har holdt seg rundt 110 dollar siste måned. I dagens marked mener vi at en relativt stor økonomisk svekkelse er priset inn i selskapene. Vår strategi er som før, med vekt på energi og råvarer samt eksponering mot norsk innenlandsøkonomi. Våre norske aksjeporteføljer gjorde det likt eller bedre enn markedet i 2011. Vi mener aksjemarkedet er rimelig priset i forhold til de fundamentale verdiene i selskapene, og at dette gir gode muligheter for avkastning på sikt. Vi forventer imidlertid fortsatt sterke svingninger, og synes det virker fornuftig å akkumulere aksjer under nedturene hvis en har risikomessig bæreevne.

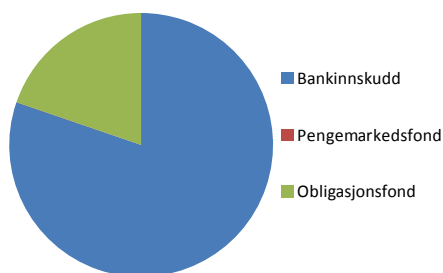
## Ledig likviditet og andre midler beregnet for driftsformål

31.12.2011

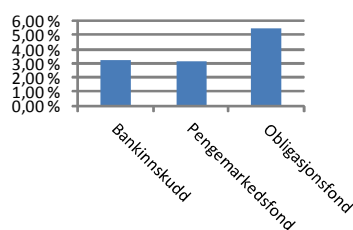
Sarpsborg Kommune

	Markedsverdi 31.12.2011	Avkastning i perioden	Avkastning i % (p.a)	Avkastningsmål	Andel
Bankinnskudd	632 818 100	28 633 270	3,26 %	60 basispunkter utover ST1X	80,2 %
Pengemarkedsfond	0	1 256 544	3,14 %		0 %
Obligasjonsfond	155 784 089	5 761 227	5,49 %		19,8 %
<b>Sum</b>	<b>788 602 189</b>	<b>35 651 041</b>	<b>3,48 %</b>	3,04 %	100,0 %

Fordeling i aktivklasser



Avkastning i % pr. aktivklasse

ENDRINGER I RISIKOEKSPONERINGEN

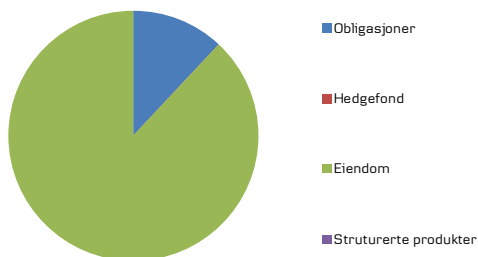
Siden forrige rapportering er det plassert 50 mill. kr i obligasjonsfond. Likviditeten er dårligere per 31.12. enn per 31.08, men det er normalt siden det budsjeterte låneopptaket skjer tidlig på året og avdrag blir betalt på slutten av året.

## Oversikt over enkelt plasseringer - Ledig likviditet og andre midler beregnet for driftsformål

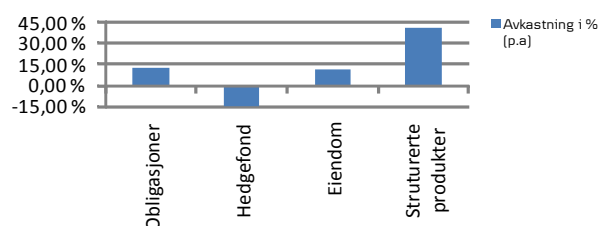
Plasseringer	Aktivklasse	Markedsverdi periodens start	Markedsverdi periodens slutt	Avkastning i perioden
Konsernkonto - Fokus Bank	Bankinnskudd	279 317 093	123 662 758	20 496 410
Konsernkonto - DnB NOR	Bankinnskudd	7 619 618	16 142	23 629
Plasseringskonto - Fokus Bank	Bankinnskudd	0	203 714 082	3 714 082
Plasseringskonto - DNB	Bankinnskudd	0	200 600 000	600 000
Plasseringskonto - Sparebank 1 Østfold Akershus Nordea	Bankinnskudd	101 107 085	104 825 117	3 718 032
Nordea	Bankinnskudd	7 603 596	0	81 117
DnB NOR Likviditet 20 (IV)	Pengemarkedsfond	11 576 849	0	90 489
Storebrand Likviditet	Pengemarkedsfond	10 902 744	0	81 536
Alfred Berg Likviditet	Pengemarkedsfond	10 271 698	0	82 339
Danske Invest Norsk Likviditet Institusjon	Pengemarkedsfond	114 457 870	0	1 002 180
Alfred berg Obligasjon	Obligasjonsfond	17 008 922	0	-3 420
DnB NOR Obligasjon 20 (III)	Obligasjonsfond	17 497 613	0	-88 141
Pluss Obligasjon	Obligasjonsfond	10 677 024	0	71 937
Danske Invest Norsk Obligasjon	Obligasjonsfond	30 072 179	0	-3 238
Danske Invest Norsk Obligasjon Institusjon	Obligasjonsfond	0	155 784 089	5 784 089
<b>SUM</b>		<b>618 112 291</b>	<b>788 602 189</b>	<b>35 651 041</b>

Langsiktige finansielle aktiva		31.12.2011		Sarpsborg Kommune	
Aktivklasse	Markedsverdi 31.12.2011	Avkastning i perioden	Avkastning i % (p.a)	Avkastningsmål	Andel
Obligasjoner	1 750 000	200 000	12,90 %	150 basispunkter utover ST1X	12,0 %
Hedgefond	-	-961 395	-14,98 %		0,0 %
Eiendom	12 871 449	1 372 449	11,94 %		88,0 %
Struturerte produkter	-	724 000	41,00 %		0,0 %
<b>Sum langsiktig likviditet</b>	<b>14 621 449</b>	<b>1 335 054</b>	<b>6,25 %</b>	<b>3,94 %</b>	<b>100,0 %</b>

Fordeling i Aktivklasser



Avkastning i %  
pr. aktivklasse



**ENDRINGER I RISIKIOEKSPONERINGEN:**

De langsiktige finansielle aktiva Sarpsborg kommune har per 31.12.2011 ble det gitt en overgangsordning for ved revidering av nytt finansreglement i bystyret i februar 2011. Eksisterende plasseringer tilfredsstiller ikke investeringsstrategien i nytt finansreglement, men det er gitt følgende overgangsordning for å realisere denne porteføljen:

- NLI Eiendomsinvest AS og Sveareal AS skal realiseres innen 31.12.2013
- Obligasjonsfondet V AS skal realiseres innen 22.12.2016
- Alpha XL V AS og Orkla Finans Euro Stoxx 50 skal realiseres innen 31.12.2011.

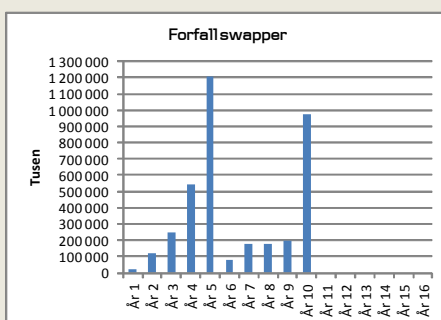
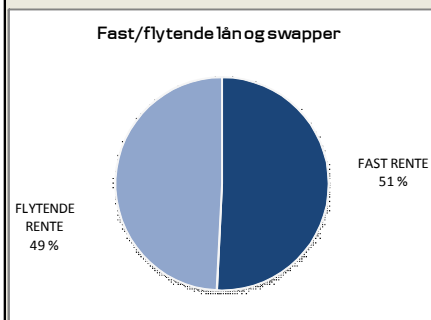
Orkla Finans Euro Stoxx 50 ble solgt i februar 2011 og Alpha XL V AS ble solgt i juni 2011. Realisering av denne porteføljen er i rute i forhold til gitt overgangsordning.

**Oversikt over enkelt plasseringer - Langsiktige finansielle aktiva**

Plasseringer	Aktivklasse	Markedsverdi periodens start	Markedsverdi periodens slutt	Avkastning i perioden
Obligasjonsforetaket V AS	Obligasjoner	1 550 000	1 750 000	200 000
Alpha XL AS	Hedgefond	11 131 380	0	-40 967
Alpha XL V AS	Hedgefond	9 970 640	0	-920 428
NLI Eiendomsinvest AS	Eiendom	6 426 000	6 959 409	533 409
Sveareal AS	Eiendom	5 073 000	5 912 040	839 040
Orkla Finans Eurostoxx 50	Struturerte produkter	10 596 000	0	724 000
<b>SUM</b>		<b>44 747 020</b>	<b>14 621 449</b>	<b>1 335 055</b>

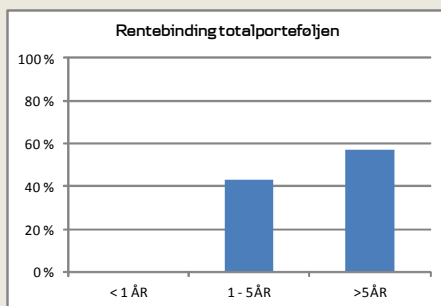
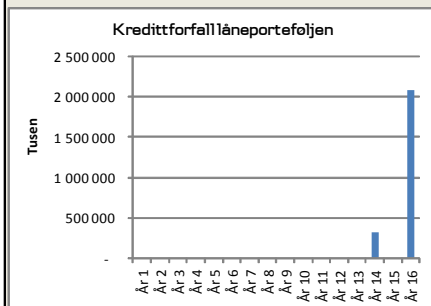
INVESTERINGSLÅN

	HOVEDSTOL	FAST RENTE	FLYTENDE RENTE	GJ.SNITTS-RENTE	GJ.SNITTS løpetid (i år)	MODIFISERT DURASJON	< 1 ÅR	1 - 5ÅR	>5ÅR	Økte rentekostnader ved 1% renteoppgang
GJELD	2 406 310 551	0 %	100 %	3,17 %	14,98	0,14	100 %	0 %	0 %	24 063 106
SWAPPER (Brutto beløp)	2 905 600 000	66 %	34 %		5,90		0 %	43 %	57 %	-12 224 000
LÅN OG SWAPPER		51 %	49 %	3,95 %	9,43	3,07	0 %	43 %	57 %	11 839 106
FINANSREGLEMENT		> 25 %				1 < Durasjon > 5				



ENDRINGER I RISIKOEKSPONERING:

Sarpsborg kommune har per 31.12.2011 lån til investeringsformål for til sammen 2,4 mrd kroner. I desember måned ble minste tillatte avdrag betalt med 106,6 mill. kr. Det er ikke gjort noen nye rentebytteavtaler siden forrige rapportering per 31.08.2011 til 3,07 per 31.12.2011. Gjennomsnittlig rente er gått opp fra 3,82 % til 3,95 % siden 30.08.2011. Dette skyldes at andelen fast rente er økt fra 45 % til 51 %, samt at den flytende renten på lånene er økt noe i perioden.



Rapporteringsdato: 31.12.2011 **INVESTERINGSLÅN**

Lånenr.	Hovedstol	Avdrag pr. år	Endelig forfall	Rente-regulering	Fast / flytende	Antall renteterminer pr. år	Kupong	Rente-metode
NKB 20090542	319 823 740	-	17.03.2025	14.03.2012	Flytende	4	3,28 %	Actual/360
NKB 20090674	520 963 840	-	31.12.2026	07.02.2012	Flytende	4	3,19 %	Actual/360
NKB 20090848	475 766 400	-	31.12.2026	08.03.2012	Flytende	4	3,20 %	Actual/360
NKB 20090888	301 397 287	-	31.12.2026	20.03.2012	Flytende	4	3,01 %	Actual/360
NKB 20110022	300 890 000	-	31.12.2026	18.01.2012	Flytende	4	3,17 %	Actual/360
KLP 8317.50.2471	487 469 284	-	31.12.2026	01.02.2012	Flytende	4	3,13 %	Actual/360
<b>Sum</b>	<b>2 406 310 551</b>							

Rapporteringsdato: 31.12.2011 **SWAPPER MOTTÅ**

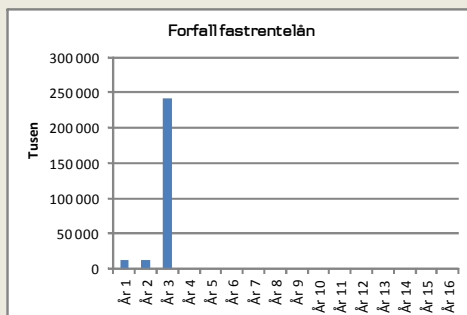
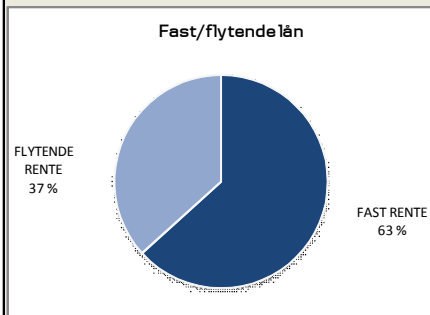
Lånenr.	Hovedstol	Avdrag pr. år	Endelig forfall	Rente-regulering	Fast / flytende	Kupong	Rente-regulering	Fast / flytende r pr. år	Kupong	Antall renteterminer
Nordea	135 000 000	-	26.07.2021	26.01.2012	Flytende	3M NIBOR	26.07.2021	Fast	4	4,51 %
Nordea	240 800 000	10 033 333	15.12.2015	15.12.2015	Fast	3M NIBOR - 0,10%	15.09.2011	Flytende	4	3Y NOK CMS + 0,60
Nordea	180 800 000	10 033 333	15.12.2015	15.12.2015	Fast	3M NIBOR + 0,75 %	15.09.2011	Flytende	4	3M NIBOR
DNB	75 000 000	-	21.07.2014	21.01.2012	Flytende	3M NIBOR	21.07.2014	Fast	4	4,865 %
DNB	75 000 000	-	13.02.2017	14.02.2012	Flytende	3M NIBOR	13.02.2017	Fast	4	4,865 %
DNB	85 000 000	-	14.11.2016	15.02.2012	Flytende	3M NIBOR	14.11.2016	Fast	4	5,351 %
DNB	150 000 000	-	03.11.2014	03.02.2012	Flytende	3M NIBOR	03.11.2014	Fast	4	4,565 %
DNB	100 000 000	-	15.11.2013	17.02.2012	Flytende	3M NIBOR	15.11.2013	Fast	4	4,95 %
DNB	104 000 000	-	28.09.2015	28.03.2012	Flytende	3M NIBOR	28.09.2015	Fast	4	5,66 %
DNB	200 000 000	-	16.12.2019	15.02.2012	Flytende	3M NIBOR	16.12.2019	Fast	4	4,485 %
DNB	100 000 000	-	01.12.2016	29.02.2012	Flytende	3M NIBOR	01.12.2016	Fast	4	4,54 %
Fokus Bank	180 000 000	-	16.03.2018	16.03.2012	Flytende	3M NIBOR	16.03.2018	Fast	4	3,665 %
Fokus Bank	180 000 000	-	16.03.2019	16.03.2012	Flytende	3M NIBOR	16.03.2019	Fast	4	3,775 %
Fokus Bank	30 000 000	-	16.03.2016	16.03.2012	Flytende	3M NIBOR	16.03.2016	Fast	4	3,43 %
Fokus Bank*	420 000 000	-	18.05.2021	16.05.2015	Flytende	3M NIBOR	18.05.2021	Fast	4	4,55 %
Fokus Bank*	420 000 000	-	18.05.2021	16.05.2016	Flytende	3M NIBOR	18.02.2021	Fast	4	4,63 %
Fokus Bank	230 000 000	-	31.08.2016	28.02.2012	Flytende	3M NIBOR	31.08.2016	Fast	4	3,36 %
<b>Sum</b>	<b>2 905 600 000</b>									

\*Swap med fremtidig start

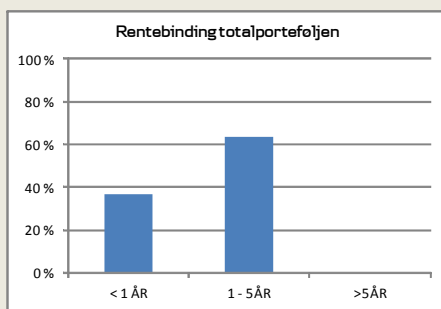
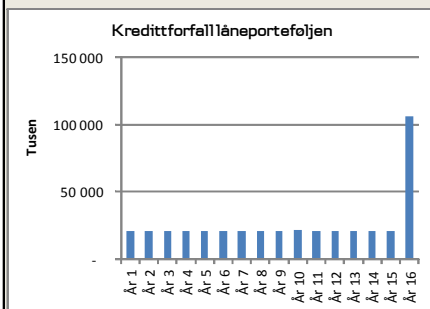
FORMIDLINGSLÅN

Økte rentekostnader ved 1% renteoppgang

GJELD	HOVEDSTOL	FAST RENTE	FLYTENDE RENTE	GJ.SNITTS-RENTE	GJ.SNITTS løpetid (i år)	MODIFISERT DURASJON	< 1 ÅR	1 - 5ÅR	>5ÅR	Økte rentekostnader ved 1% renteoppgang
	423 518 094	63 %	37 %	3,31 %	15,19	1,52	37 %	63 %	0 %	1 553 776



**ENDRINGER I RISIKOEKSPONERING:**  
 Sarpsborg kommune har per 31.12.2011 lån til viderefremidling for til sammen 423,5 mill. kroner. Det er ikke inngått nye fastrenteavtaler for denne delen av porteføljen. Gjennomsnittlig rente er gått opp fra 3,27 % til 3,31 % siden 31.08.2011.



Rapporteringsdato: 31.12.2011		FORMIDLINGSLÅN							
Lånenr.	Hovedstol	Avdrag pr. år	Endelig forfall	Rente-regulering	Fast / flytende	Antall rente-terminer pr. år	Kupong	Rentemetode	
Husbanken	210 895 165	10 291 160	01.04.2032	01.08.2014	Fast	4	3,60 %	Actual/360	
Husbanken	55 161 827	2 704 524	01.08.2029	01.11.2014	Fast	4	3,70 %	Actual/360	
Husbanken	2 083 483	106 061	01.05.2021	01.08.2014	Fast	4	2,60 %	Actual/360	
Husbanken	97 498 742	4 761 905	01.04.2033	01.01.2012	Flytende	4	2,77 %	Actual/360	
Husbanken	57 878 877	3 286 853	01.06.2035	01.06.2012	Flytende	2	2,78 %	Actual/360	
Sum	423 518 094								

## Stresstest ved porteføljens sammensetning per 31.12.2011

Stresstest - Sarpsborg kommune					
Aktiva	Balanse %	Balanse MNOK	Endrings parameter	Durasjon	Beregnet tap
Gjeld med p.t./flytende rente	47,0 %	1330	2 %		-26,6
Gjeld med fast rente	53,0 %	1500			
<b>Samlet bruttogjeld</b>	<b>100 %</b>	<b>2830</b>			<b>-26,6</b>
Lån med renteovervektning		1260	2 %		25,2
Bankinnskudd og pengemarked	80,2 %	633	2 %		12,7
Obligasjonsfond	19,8 %	156	2 %	4	-12,5
<b>Kortsiktig likviditet til driftsformål</b>	<b>100 %</b>	<b>789</b>	<b>2 %</b>		<b>0,2</b>
Kort pengem.	0 %	0,0	2 %	0,50	0,0
Anleggsobligasjoner	0 %	0,0	2 %		
N. omløpsobligasjoner	0 %	0,0	2 %	4,0	0,0
U. omløpsobligasjoner	12 %	1,8	2 %		0,0
Fast eiendom/hedgefond	88 %	12,8	-10 %		-1,3
Norske aksjer	0 %	0,0	-30 %		0,0
Utenl. aksjer	0 %	0,0	-20 %		0,0
Netto valutaposisjon	0 %	0,0	-10 %		0,0
<b>Langsiktig finansielle aktiva</b>	<b>100 %</b>	<b>14,6</b>			<b>-1,3</b>
<b>Samlet finansaktiva</b>		<b>804</b>			
<b>Mulig tap/gevinst vil utgjøre :</b>		<b>-2,5</b>			

## Stresstest ved utnyttelse av maksimale risikorammer

Stresstest - Sarpsborg kommune					
Aktiva	Balanse %	Balanse MNOK	Endrings parameter	Durasjon	Beregnet tap
Gjeld med p.t./flytende rente	75,0 %	2123	2 %		-42,5
Gjeld med fast rente	25,0 %	708			
<b>Samlet bruttogjeld</b>	<b>100 %</b>	<b>2830</b>			<b>-42,5</b>
Lån med renteovervektning		1260	2 %		25,2
Bankinnskudd og pengemarked	75,0 %	592	2 %		11,8
Obligasjonsfond	25,0 %	197	2 %	4	-15,8
<b>Kortsiktig likviditet til driftsformål</b>	<b>100 %</b>	<b>789</b>	<b>2 %</b>		<b>-3,9</b>
Kort pengem.	5 %	0,7	2 %	0,50	0,0
Anleggsobligasjoner	0 %	0,0	2 %		
N. omløpsobligasjoner	45 %	6,6	2 %	4,0	-0,5
U. omløpsobligasjoner	0 %	0,0	2 %		0,0
Fast eiendom/hedgefond	0 %	0,0	-10 %		0,0
Norske aksjer	25 %	3,7	-30 %		-1,1
Utenl. aksjer	25 %	3,7	-20 %		-0,7
Netto valutaposisjon	25 %	3,7	-10 %		-0,4
<b>Langsiktig finansielle aktiva</b>	<b>100 %</b>	<b>14,6</b>			<b>-2,7</b>
<b>Samlet finansaktiva</b>		<b>804</b>			
<b>Mulig tap/gevinst vil utgjøre :</b>		<b>-23,9</b>			

## Beskrankninger

Tillatte plasserings- og lånetyper Kredittrisiko	Kortsiktig Likviditet			Langsiktig likviditet				Gjeld (investeringslån)		Kommentarer Jfr. Verdipapirfondenes forenings bransjestandard for informasjon og klassifisering av fond
	Bankinnskudd	Pengemarkedsfond med lav risiko	Obligasjonsfond 0-4	Pengemarkedsfond Renter	Obligasjonsfond	Norske Aksjefond	Globale Aksjefond	Offentlige og private banker	Sertifisert og obligasjonslån	
Allokering-strategi				60 %		40 %				
Minimum/Strategi/ Maksimum				5%/10%/20%	45%/50%/80%	0%/20%/25%	0%/20%/25%			Jfr 9.1 i reglementet
Kredittkvalitet		Min. BBB-, BIS-vekt =< 20 %	Min. 90 % i min BBB-	Min BBB-	Min 90 % i min BBB-					BBB- (Investment grade)
Kredittdurasjon		< 1 år	Ingen restriksjoner	< 1,5	Ingen restriksjoner					Gjennomsnitt for fondet
Ansvarlige lån		ikke tillatt	Ingen restriksjoner	Maks 15 %, min BBB+	Ingen restriksjoner					
Andel pr. utsteder	Maks 2 % av inst. forvaltningskap							Flere långivere benyttes ved like forhold		
Krav til utsteder/forvalter	Forvaltningskap. > 2 mrd. BBB-	Velrenomert norskregistrert selskap med konsesjon fra finanstillstyret		Velrenomert norskregistrert selskap med konsesjon fra finanstillstyret		Velrenomert norskregistrert selskap med konsesjon fra finanstillstyret				
Enkeltplassing	Maks 100 mill. pr. tidsinnskudd									
<b>Renterisiko</b>										
Rentebinding enkeltpapirer		<= 1 år	Ingen restriksjoner	<= 1 år	Ingen restriksjoner					
Andel fastrente								Min. 25 % av gjeldsporteføljen		
Durasjon (rentefølsomhet)		< 0,5	< 4	< 1	> 4			1 - 5 år *)		*) Gj.snittlig gjenværende rentebinding for investeringslån
Lopetid	Maks 12 måneder for tidsinnskudd									
<b>Likviditetsrisiko</b>										
Størrelse på enkelt lån								Et enkelt lån < 30 % av porteføljen		
Eierandel i et enkelt fond		Maks 10 % av fondets forvaltningskapital	Maks 10 % av fondets forvaltningskapital	Maks 10 % av fondets forvaltningskapital	Maks 10 % av fondets forvaltningskapital	Maks 10 % av fondets forvaltningskapital	Maks 10 % av fondets forvaltningskapital			
<b>Valutarisiko</b>										
Valuta	Kun NOK	Kun NOK	Kun NOK	Internasjonale rentefond skal valutasikres				Kun NOK		

### Kommentar

Forvaltning av langsiktige finansielle aktiva forutsetter særskilt vedtak i bystyret. De langsiktige finansielle aktiva Sarpsborg kommune forvalter per 3. tertial ble det gitt en overgangsordning for ved revidering av nytt finansreglement i bystyret i februar 2011. Eksisterende plasseringer tilfredsstiller ikke investeringsstrategien i nytt finansreglement, men det er gitt følgende overgangsordning for å realisere denne porteføljen:

- NLI Eiendomsinvest AS og Sveareal AS skal realiseres innen 31.12.2013

- Obligasjonsfondet V AS skal realiseres innen 22.12.2016

- Alpha XL V AS og Orkla Finans Euro Stoxx 50 skal realiseres innen 31.12.2011.

Orkla Finans Euro Stoxx 50 ble solgt i februar 2011 og Alpha XL V AS ble solgt i juni 2011. Realisering av denne porteføljen er i rute i forhold til gitt overgangsordning.

### Disclaimer

Denne rapporten er satt sammen av Fokus Bank på oppdrag fra kommunen. Rapporten er utelukkende basert på informasjon mottatt fra kommunen. Vi har i forståelse med kommunen ikke foretatt egne undersøkelser for å verifisere eller kontrollere mottatte opplysninger. Vi er således ikke ansvarlige for at den informasjon som fremkommer av rapporten er korrekt eller dekkende for kommunens aktiva- og passivposisjoner.

Vår oppgave har utelukkende vært å sammenstille informasjonen mottatt fra kommunen. Vi gir med denne rapporten ingen råd til kommunen om hvordan de bør forvalte sine aktiva eller passiva. Rapporten skal heller ikke oppfattes som en godkjenning av de transaksjoner kommunen har foretatt eller de posisjoner den innehar. Det er videre utenfor vårt mandat å vurdere hvorvidt de investeringer som er foretatt og de posisjoner kommunen har, er lovlige i henhold til gjeldende finansreglement eller andre regler gjeldende for kommunen.