

Finansiell månads- och riskrapport AB Stockholmshem oktober 2005

med bilaga 1, Stockholm Stads betalningsberedskap

Sammanfattning och kommentarer

AB Stockholmsshems (Bolaget) låneportfölj uppgick per 2005-10-31 till 6.046 mnkr. Detta är en ökning av låneportföljen med 366 mnkr sedan årsskiftet. Av ramen för totalt engagemang mot Stockholm Stad är 87 % av denna utnyttjad, vilket är i linje med prognos för verksamhetsåret. Bolagets ränteduration (räntebindningstid) uppgick vid månadsskiftet till 1,16 år, vilket är inom ramarna för den för år 2006 preliminärt föreslagna måldurationen på 1,25 år (+/- 0,3 år).

Marknadskommentarer samt räntegrafer

USA

Styrkan i den amerikanska ekonomin håller i sig. BNP tillväxten väntas ha ökat under tredje kvartalet trots orkaner och dyr bensin. Trots att Fed redan höjt räntorna 12 gånger med 0,25 % sedan juni 2004 anses de fortfarande föra en stimulerande penningpolitik. Inflationstakten fortsätter att stiga och realräntan (ränta minus inflation) är nu negativ. Marknaden förväntar sig fortsatta räntehöjningar vilket också fått de långa marknadsräntorna att stiga.

Euroland

Den Europeiska Centralbanken (ECB) har den senaste tiden allt kraftigare signalerat en höjning av styrräntan. Orsaken är en allmän oro för att höga energipriser ska resultera i högre inflation. Emot detta talar en låg tillväxt, svag arbetsmarknad och fallande kärninflation på 1,3 % (inflation exkl. energi och livsmedel). Europeiska räntor steg under oktober och marknaden prisar in en höjning under december.

Sverige

Under oktober noterade den svenska kronan sitt lägsta värde mot dollarn sedan september 2004 (1 USD = 8,20 SEK). Mot euron nådde kronan sitt lägsta värde sedan oktober 2001 (1 EUR = 9,64 SEK). Den låga kronkursen kan främst förklaras av låga svenska räntor, men också av svenska företags ovilja att ta hem exportflöden. Stark statistik, stark bytesbalans och stabila statsfinanser talar däremot för en starkare krona på längre sikt.

Riksbanken presenterade ett nytt ramverk för inflationsprognoser. Tidigare har Riksbanken antagit en konstant reporänta under prognosperioden. Nu baseras prognoserna istället på hur marknaden tror att reporäntan ska förändras. Det görs genom att de tittar på terminräntor. Dessutom tillämpar de numera en mer flytande prognoshorisont. De har nu möjlighet att sträcka ut horisonten till tre år istället för att alltid använda två år.

Privat konsumtion har tagit ny fart och en expansiv finanspolitik fram till valet kan komma att elda på konsumtionen hos både hushåll och offentlig sektor. Aktiviteten i industrin har sakta börjat återhämta sig. Fortfarande saknas dock övertygande bevis om en varaktig vändning på arbetsmarknaden. Inflationstakten har sakta börjat stiga med hjälp av höjda energipriser men det återstår att se om det blir varaktigt. Marknadsräntorna steg under oktober och det kan förklaras av att marknaden nu räknar med att Riksbanken kommer att höja reporäntan i en snabbare takt än de tidigare väntat sig.

Sammanfattning

Ökade förväntningar på stigande inflationstakt har fått centralbankerna i både USA och Europa att signalera höjda styrräntor. Till följd av detta har marknadsräntorna stigit på bred front.

Kronan har försvagats både mot dollarn och euron de senaste månaderna och ligger på de lägsta nivåerna på länge. Samtidigt har även svenska långräntor stigit.

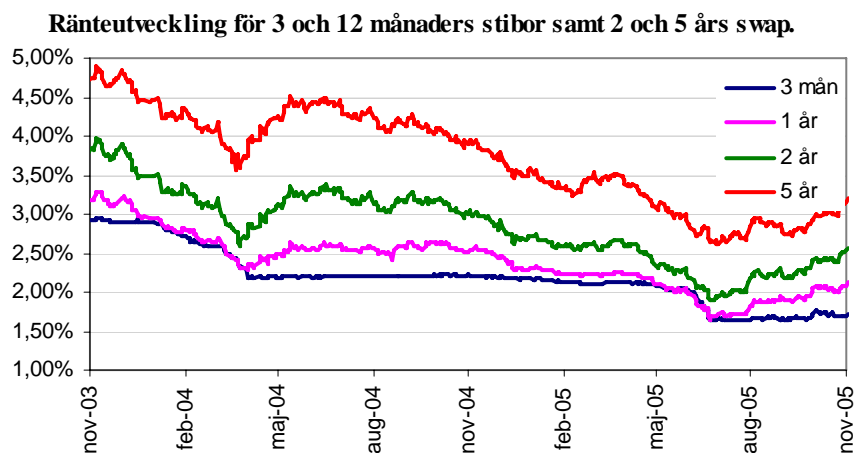


Diagram 1

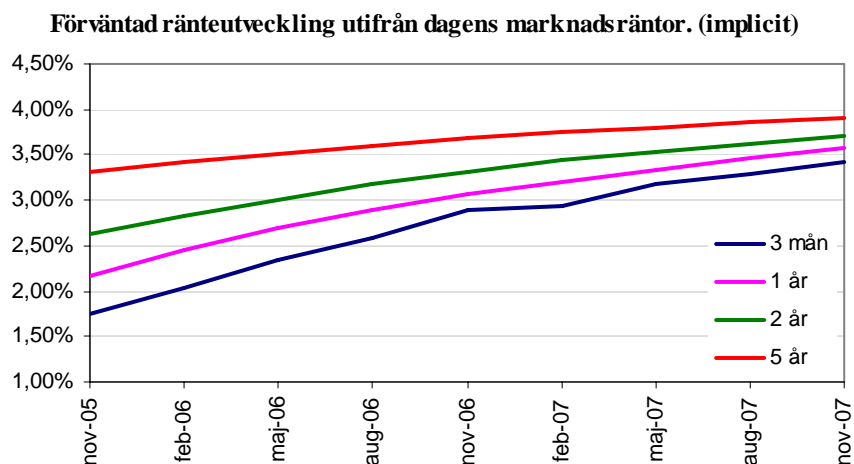


Diagram 2

Skuldportföljens sammansättning och räntenivå

Motparter (kr)

<u>Långgivare</u>	<u>Belopp</u>	<u>Antal lån</u>	<u>Andel av total skuld</u>
Stockholm Stad	5.829.179.491	34	97% (varav koncernkonto 29.179.491 kr)
SBAB	17.175.097	1	0%
SEB	200.000.000	1	3%
Summa	6.046.354.588	36	

Fördelning långt/kort kapitalbindning samt portföljens utveckling (kr)

	<u>2005-10-31</u>	<u>2004-12-31</u>
Långfristiga lån:	3.817.175.097	3.617.175.097
Kortfristiga lån:	2.229.179.491	2.062.803.777

Derivatinstrument

För närvarande har Bolaget ränteswap avtal om totalt nominellt 900 mnkr. Motpart i alla fem swapavtal är Stockholm Stad. Syftet med samtliga ränteswappar är att förlänga skuldportföljens duration. Inga övriga derivatavtal har ingåtts.

Räntenivå

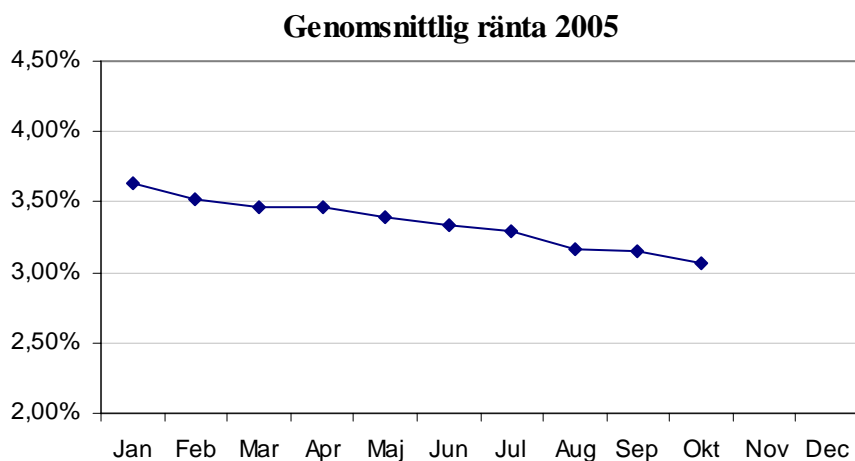


Diagram 3: Visar utvecklingen av den viktade genomsnittliga effektiva räntan på den totala skuldportföljen (exklusive koncernkontot).

Risk

Kapital

Finansiella limiter* avseende upplåning samt koncernkonto (nominellt i mnkr)¹

	<u>Utnyttjat</u>	<u>Ram</u>	<u>Utnyttjad andel</u>
Totalt engagemang	6.017	6.930	87%
Varav koncernkonto	29	200	

*Bolagets limiter är fastställda utifrån bolagets investeringsbudget och finansieringsplan för verksamhetsåret. Ramen anger maximal volym på lånefinansiering från Finansnheten fastställd av Kommunstyrelsens Ekonomiutskott.

Utveckling skuldsättning samt limit för 2005

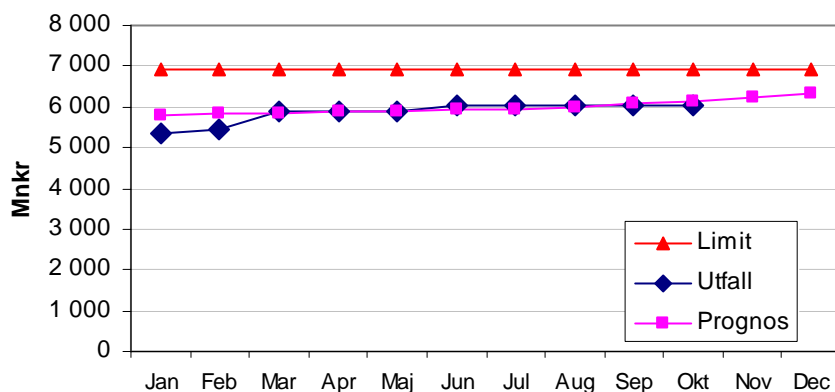


Diagram 4: Visar prognos enligt T2 samt verkligt utfall på den del av den totala skuldportföljden som omfattas av limiten. Koncernkontot anses vara fullt utnyttjat i diagrammet och prognosen är linjär.

Ränterisk

Duration

Durationen på Bolagets skuldportfölj uppgick per den 31 oktober till 1,16 år (1,11 år per den 30 september). Bolagets målduration för 2006 är preliminärt föreslagen till 1,25 år med en tillåten avvikelse på +/- 0,3 år. Detta i enlighet med fastställd duration för kommunkoncernen.

Förfallostruktur ränta

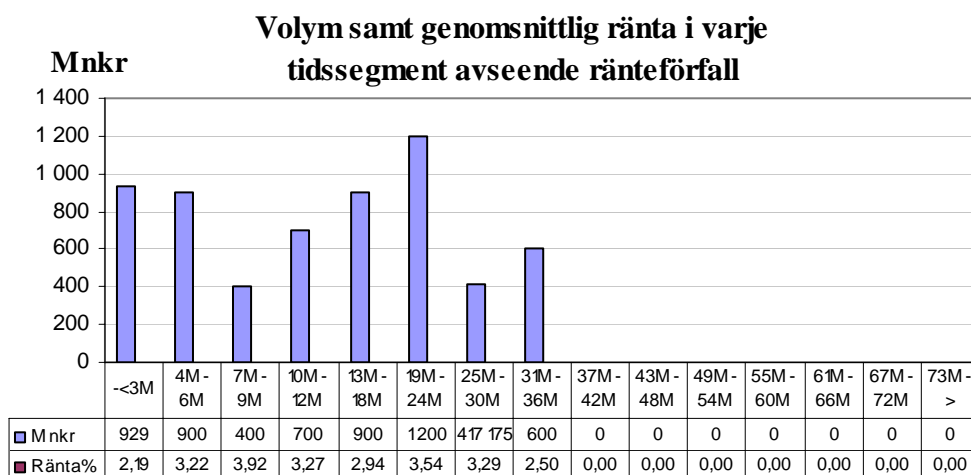


Diagram 5: Visar inom vilken tidsperiod skulderna förfaller till räntjustering. X-axeln visar månader. Observera att det första året är intervallet 3 månader, därefter 6 månader.

Känslighetsanalys

Ränta +1%	2005	2006	2007	2008-
Resultatpåverkan (mnkr)	-0,6	-20,8*	-42,5*	-60,5*

* Ackumulerat

På en rullande 12 månaders basis är känsligheten -16,1 miljoner kronor.

Definitioner

Räntegraferna

Det första diagrammet visar 3 och 12 månaders STIBOR (STockholm Interbank Offered Rates) samt 2 och 5 års swap-räntan. För närvarande relateras bolagets upplåningskostnad till dessa räntor med en marginal.

Det andra diagrammet visar den förväntade (implicita) ränteutvecklingen härledd ur dagens räntekurvor.

Antal lån

När bolagets antal lån definieras räknas koncernkontot som ett enskilt lån oavsett om bolaget ligger plus eller minus på kontot vid rapportens framtagande.

Derivatinstrument

Definieras som en produkt vars värde beror på prisutvecklingen på ett annat, underliggande instrument. Uttrycket kommer från engelskans "derive from" (härleds från) och omfattar instrument som terminer, optioner och swappar.

Finansiella limiter

Totalt engagemang omfattar samtliga lån från Stockholm Stad, ramen på checkkrediten inom koncernkontot (som i detta sammanhang anses vara fullt utnyttjad) samt borgen utställd av Stockholm Stad på bolagets eventuella externa lån.

Duration

Duration definieras som den genomsnittliga viktade återstående löptiden på en tillgång eller skuld då även amorteringar och räntebetalningar beaktas.

Känslighetsanalys

Känslighetsanalysen fungerar på det sättet att om räntan går upp med en procentenhet över hela avkastningskurvan förändras den totala räntekostnaden beroende på hur fort detta får genomslag på skuldportföljen. Ju längre duration desto längre tid innan lånen räntejusteras och desto senare kommer resultatpåverkan (generellt sett). Om räntan går ner gäller motsatta antaganden. Ingen hänsyn tas till vilken nivå lånen omförhandlas till i absoluta tal.

Känsligheten är beräknad enligt: Varje ränteförfall i perioden * 1% * antal dagar kvar till periodens förfall / 360.

Känsligheten beror på två saker, duration och ränteförfallostruktur. Det innebär att känsligheten kan bli större/mindre i varje period trots att durationen ökar/minskar eftersom förfallostrukturen då också ändras.

Marknadsprogram

Stockholms stad har fyra så kallade marknadsprogram (KC, ECP, MTN samt EMTN) i syfte effektivt kunna låna upp pengar på den svenska och den internationella finansmarknaden.

Kreditlöften

Staden skall enligt fastställd finanspolicy ha bekräftade kreditlöften om minst motvärdet av 3.000 mnkr. Kreditlöftena skall vara utställda av minst tre banker och endast ingås med motparter med lång rating på lägst A- eller motsvarande (ratingkrav avser lägsta rating från Standard & Poor's eller motsvarande från Moody's).