

Finansrapport Kvam herad

Langsiktige finansielle aktiva

Rapportering pr. 1. tertial 2018 (1. januar - 30. april 2018)



- **Side 2:** Innholdsfortegnelse og forbehold
- **Side 3:** Oppsummering
- **Side 4:** Plassering av langsiktige aktiva
- **Side 5:** Kontroll av risikorammene i finansreglementet
- **Side 6:** Avkastning hittil i år sammenlignet med benchmark
- **Side 7:** Stresstest av obligasjonsporteføljen
- **Side 8:** Vurdering og kvalitetssikring av finansiell risiko
- **Side 9:** Vurderinger og kommentarer
- **Side 10 - 11:** Ord og uttrykk

- Finansrapporten er utarbeidet av Bergen Capital Management AS (heretter BCM) i samsvar med reglement for finansforvaltning vedtatt i Kvam heradstyre 27. september 2016. Rapporten baserer seg på kilder som vurderes som pålitelige, men BCM garanterer ikke at informasjonen i rapporten er presis eller fullstendig. Uttalelsene reflekterer oppfatning på det tidspunkt rapporten ble utarbeidet, og BCM forbeholder seg retten til å endre oppfatning uten varsel.
- Denne rapporten skal ikke forstås som et tilbud eller anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. BCM påtar seg intet ansvar for verken direkte eller indirekte tap eller utgifter som skyldes forståelsen av og / eller bruken av denne rapporten.
- Ansatte i BCM kan eie verdipapirer i selskaper som er omtalt i rapporten, og kan kjøpe eller selge slike verdipapirer.
- Rapporten er utarbeidet på et gitt tidspunkt, verdiendringene kan være store i verdipapirmarkedet slik at endelig avkastning og markedsverdi på et eventuelt avviklingstidspunkt kan være vesentlig lavere eller høyere. Dersom ikke verdipapirene er hyppig omsatt og har en reell markedsverdi er kursen beregnet ved bruk av prisingsdata fra meglerhus på gitte tidspunkt. Ved årsavslutning benyttes det ligningskurser for aksjer, sertifikat og obligasjoner. Det er brukt tidsvektet avkastning i beregningene. Forvaltningshonorarer er medberegnet i avkastningstallene.
- Historisk avkastning i porteføljer forvaltet av BCM er ingen garanti for framtidig avkastning. Framtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, porteføljens risiko, samt kostnader ved forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap og verdiendringer.
- Rapporten inneholder kun langsiktige finansielle aktiva som er forvaltet av BCM og rapporten er utarbeidet i henhold til innholdskrav i finansreglementets kapittel 4 og spesielt risikorammene skissert i kapittel 4.4. Ved reproduksjon eller annen bruk av rapporten bør rapporten i sin helhet vedlegges for å sikre at innholdskravene i finansreglementet er dekket. Rapporten gir status på rapporteringsdato, slik at porteføljens sammensetning og risiko p.t. kan være høyere eller lavere.

Oppsummering etter 1. tertial 2018

AKTIVAKLASSE	MARKEDSVERDI	I PROSENT
Bankinnskudd	3 665 770	2 %
Sertifikat/obligasjoner	199 396 853	98 %
Totalt	203 062 623	100 %
Innskudd	0	

TABELL 1: Fordeling på de ulike aktivaklassene i kroner og i prosent av samlet forvaltningskapital ved utløpet av rapporteringsperioden.

AKTIVAKLASSE	I %	BENCHMARK	AVVIK
Sertifikat/obligasjoner	0,36 %	-0,47 %	0,83 %
Totalt	0,36 %	-0,47 %	0,83 %

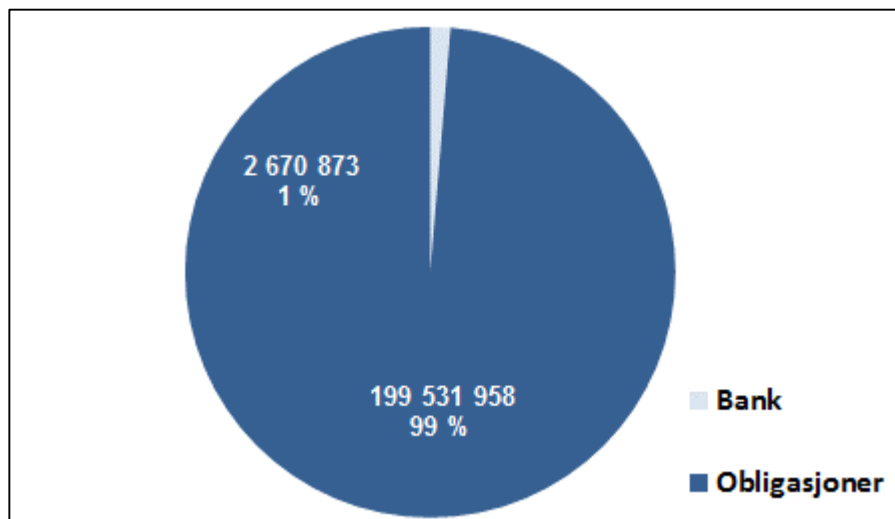
TABELL 2: Avkastning i prosent pr. aktivaklasse sammenlignet med benchmark ved utløpet av rapporteringsperioden. Avkastningsatsen inkluderer beregnede påløpte renter på bankkonto. Benchmark fra reglementets kapittel 4.6 er brukt.

AKTIVAKLASSE	I KR.	BUDSJETT	AVVIK
Sertifikat/obligasjoner	724 863	1 233 333	-508 470
Totalt	724 863	1 233 333	-508 470

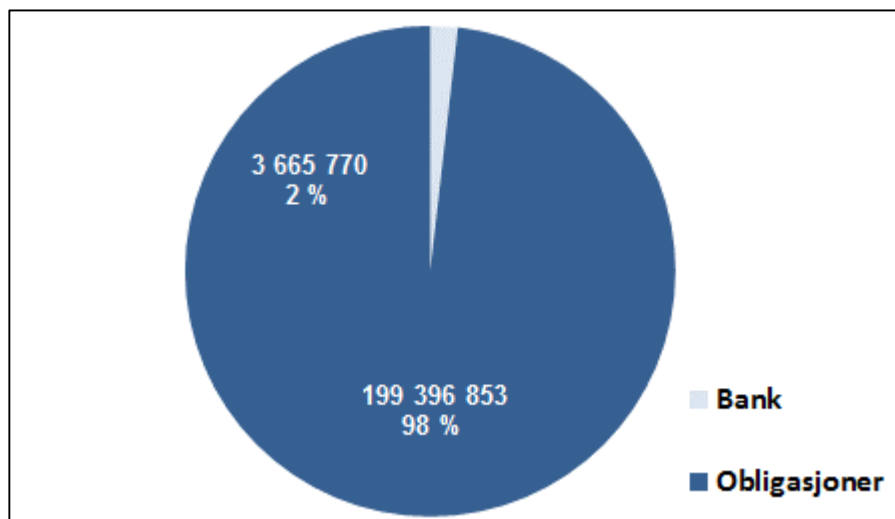
TABELL 3: Avkastning i kr pr. aktivaklasse sammenlignet med budsjettet avkastning for 2018. Eventuelle avvik er forklart på side 6. Totalt budsjett for 2018 er kr. 3 700 000; eller kr. 1 233 333 pr. tertial.

- Totalavkastning etter 1. tertial 2018 er på 0,36 %, dette er 0,83 % - poeng over norske statsobligasjoner med durasjon på 3 år, og 0,26 % - poeng over norske statsobligasjoner med durasjon på 0,25 år. Tilsvarende plasseringer i 3 MND NIBOR i perioden ville gitt 0,35 % i avkastning etter 1. tertial 2018.
- Midlene har vært plassert i rentebærende verdipapirer med kort durasjon og høy kredittkvalitet, slik at norsk stat med durasjon på 0,25 år gir et godt bilde av risiko i porteføljen og kvalitet på forvaltningen. Durasjon i porteføljen er 0,56.
- Avvik mot norske statsobligasjoner med 3 års durasjon, skyldes blant annet at obligasjonsporteføljen har lavere renterisiko og høyere kredittrisiko enn benchmark.
- I løpet av 2018 vurderer BCM å øke durasjon og løpetid innenfor finansreglementets rammer for å oppnå en høyere forventet avkastning.
- Kursene på obligasjonene er i 2018 er tilnærmet uendret. Porteføljen består av obligasjoner i norske sparebanker som antas å ha lav tapsrisiko. Kursjusteringer vil derfor alt annet like komme igjen som høyere eller lavere avkastning i neste periode.

Plassering av langsiktige finansielle aktiva



FIGUR 1: Allokering av langsiktige finansielle aktiva forvaltet av BCM pr. 31.12.17.



FIGUR 2: Allokering av langsiktige finansielle aktiva forvaltet av BCM pr. 30.04.18.

- Midlene er pr. 30.04.18 plassert i bankinnskudd og direkteide rentebærende verdipapir utstedt av norske sparebanker.
- Samlet portefølje forvaltet av BCM er pr. 30.04.18 kr. 203 062 623.
- Pr. 31.12.17 var porteføljen på kr. 202 202 832. I 2018 har det ikke vært innskudd på eller uttak i finansporteføljen.
- Modifisert durasjon i renteporteføljen er 0,56 hvilket innebærer at porteføljen har lavere renterisiko enn benchmark (definert som kursrisiko) slik at porteføljens markedsverdi i mindre grad påvirkes av stigning i de lange rentene.
- Rentebetingelsene på de fleste verdipapirene er flytende, og er knyttet opp mot 3 måneders NIBOR; FRN obligasjoner. Investeringene er gjort i børsnoterte verdipapir med god omsetning og andre papirer med tilsvarende god likviditet. Plasseringene kan gjøres disponible for Kvam herad i løpet av kort tid.
- Ingen av utstederne eller verdipapirene har lavere rating enn BBB-.
- Midlene er søkt plassert i henhold til Kvam herad sine etiske retningslinjer for finansielle investeringer (jf. reglementets kap. 4.7).
- Porteføljen består av 13 ulike rentebærende papirer. Alle investeringene er gjort i norske kroner.
- Ingen enkeltplasseringer i rentebærende papirer utgjør mer enn NOK 35 millioner i pålydende verdi.
- Alle verdipapirene har BIS vekt 20 % eller lavere.

Kontroll av risikorammene i finansreglementet

PLASSERING	MINIMUM	NØYTRAL	MAKSIMUM	STATUS	VEKT
Risikoklasse 1	0 %	0 %	100 %	0 %	Nøytral
Risikoklasse 2	0 %	100 %	100 %	100 %	Nøytral
Risikoklasse 3	0 %	0 %	25 %	0 %	Nøytral
Risikoklasse 4	0 %	0 %	0 %	0 %	Nøytral
Risikoklasse 5	0 %	0 %	0 %	0 %	Nøytral
Risikoklasse 6	0 %	0 %	0 %	0 %	Nøytral

TABELL 4: Strategisk og taktisk aktivaallokering. Kvam herad skal normalt ha en fordeling av langsiktige finansielle aktiva basert på en nøytral posisjon og med minimum og maksimal rammer for taktisk aktiva allokering, nøytral vektning brukes dersom allokering er innenfor +/- 2 % av nøytral vekt.

Risikoklasse 1: Obligasjoner/sertifikat utstedt av den norske stat eller foretak med statsgaranti, samt statsobligasjonsfond.

Risikoklasse 2: Norske obligasjoner med fortrinnsrett, obligasjoner/sertifikat utstedt av statsforetak, fylkeskommuner og kommuner, kraftverk med garanti fra kommune/fylkeskommune, banker, forsikringselskap og kredittforetak, innskudd i banker. BIS vekt skal være maksimum 20 prosent. Pengemarkeds- og obligasjonsfond etter samme kriteriene som over. Obligasjoner, sertifikat og innskudd som inngår i risikoklasse 2 og 3 (enten enkeltvis eller gjennom verdipapirfond) skal minimum være ratet *investmentgrade*, dvs. BBB- eller bedre.

Risikoklasse 3: Norske obligasjoner/sertifikat utstedt av industriforetak eller lignende, eller fond med tilsvarende risiko. BIS vekt kan være inntil 100 %. Pengemarkeds- og obligasjonsfond etter samme kriterier som over.

Risikoklasse 4: Ansvarlige lån.

Risikoklasse 5: Norske aksjefond, aktivt forvaltet aksje og egenkapitalbevis- portefølje bestående av direkteide verdipapir notert på Oslo Børs.

Risikoklasse 6: Enkeltaksjer, egenkapitalbevis og private equity.

BOKS 1: Risikoklasser som er definert i finansreglementet til Kvam herad.

KLASSE	BELØP I KR.	ANDEL	RAMME	STATUS
Risikoklasse 1	-	0 %	100 %	✓
Risikoklasse 2	203 062 623	100 %	100 %	✓
Risikoklasse 3	-	0 %	25 %	✓
Risikoklasse 4	-	0 %	0 %	✓
Risikoklasse 5	-	0 %	0 %	✓
Risikoklasse 6	-	0 %	0 %	✓

TABELL 5: Fordeling på risikoklassene i % av samlet forvaltningskapital og sammenlignet med rammene gitt i finansreglementet.

KLASSE	STØRSTE POSISJON	MAKSIMUM	STATUS
Risikoklasse 1	0 %	100 %	✓
Risikoklasse 2	17 %	35 %	✓
Risikoklasse 3	0 %	10 %	✓
Risikoklasse 4	0 %	0 %	✓
Risikoklasse 5	0 %	0 %	✓
Risikoklasse 6	0 %	0 %	✓

TABELL 6: Ramme for plassering pr. debitor regnet av samlet forvaltningskapital og sammenlignet med rammene gitt i finansreglementet.

Avkastning hittil i år sammenlignet med benchmark

AKTIVAKLASSE	BENCHMARK	RESULTAT I KR.	RESULTAT I %.	BENCHMARK	AVVIK
Obligasjoner	Statsobligasjonsindeks 3 år (ST4X)	724 863	0,36 %	-0,47 %	0,83 %
TOTALAVKASTNING	NORMALPORTEFØLJEN	724 863	0,36 %	-0,47 %	0,83 %

TABELL 7: Avkastning i 2018 for Kvam herad, samlet og pr. aktivaklasse i kr. og prosent målt mot benchmarkindeks.

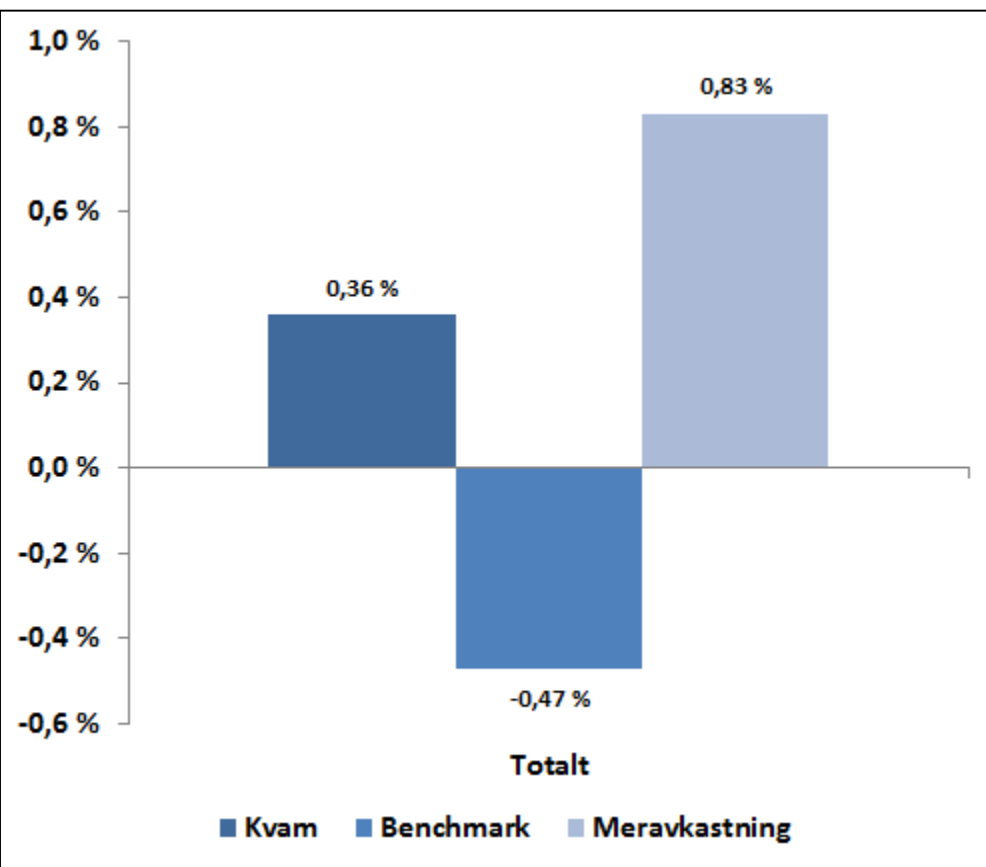
AVKASTNING MOT BUDSJETT:

Kvam herad har i 2018 budsjettet med kr. 3 700 000 (kr. 1 233 333 pr. tertial) i avkastning på porteføljen som er forvaltet av Bergen Capital Management. Resultatet pr. 30. april 2018 er kr. 724 863, tilsvarende 0,36 %.

AVKASTNING MOT BENCHMARK:

Obligasjonsporteføljen har levert 0,83 % - poeng over benchmark. Differansen skyldes at porteføljen har lavere renterisiko og høyere kredittrisiko enn benchmark. De lange rentene er falt til historisk lave nivåer, forvalter har vurdert det som for risikabelt å ligge med høy renterisiko i porteføljen, dvs. for lang durasjon. Det vurderes fortløpende å øke porteføljens renterisiko, slik at den blir mer lik totalporteføljens benchmark (3 års stat) gjennom kjøp av obligasjoner med lenger løpetid. Dette vil bli aktuelt når man får et skifte i avkastningskurven.

Kursene på obligasjonene er i 2018 tilnærmet uendret. Porteføljen består av obligasjoner i norske sparebanker som antas å ha lav tapsrisiko. Kursjusteringer vil derfor alt annet like komme igjen som høyere eller lavere avkastning i neste periode.



BOKS 2: Kommentarer til avkastning mot budsjett og benchmark for langsiktige finansielle aktiva forvaltet av BCM i 1. tertial 2018.

FIGUR 3: Tidsvektet avkastning i 2018 sammenlignet med benchmarkindeks pr. aktivaklasse og samlet for langsiktige finansielle aktiva forvaltet av BCM.

Stresstest av obligasjonsporteføljen

AKTIVAKLASSE	MARKEDSVERDI I KR.	ENDRINGSPARAMETER	RESULTAT I KR.	RESULTAT I %.
Bank/likviditet	3 665 770	0	-	0,0 %
Rentebærende portefølje	199 396 853	+ 2% renteskift	-2 233 245	-1,1 %
Samlet	203 062 623		-2 233 245	-1,1 %

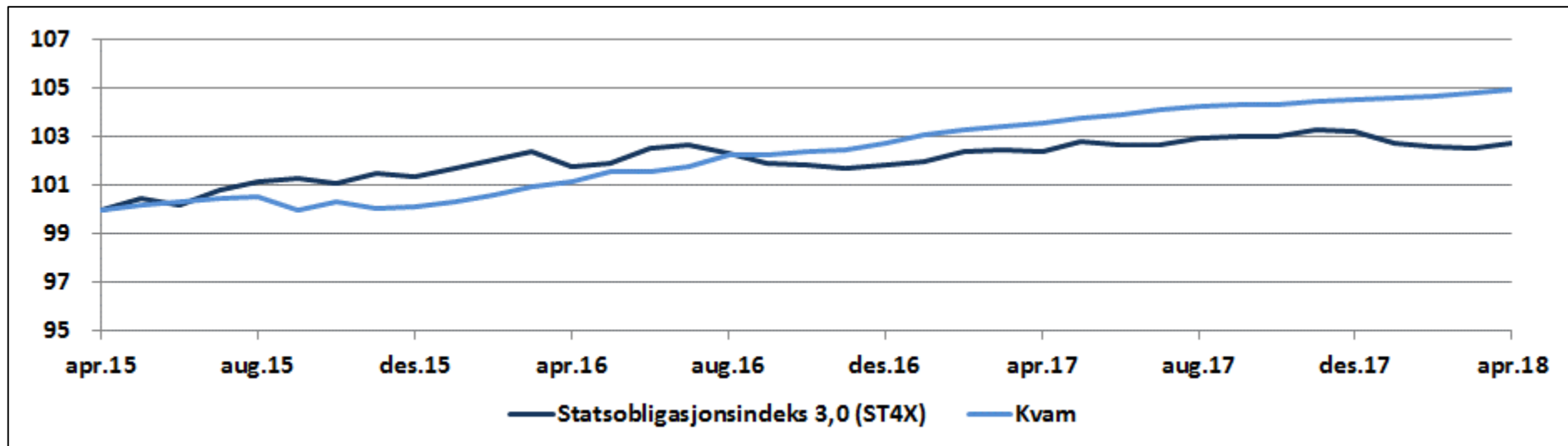
TABELL 8: Stresstest av Kvam herad sin langsiktige aktiva portefølje etter kriteriene som er skissert i finansreglement vedtatt av heradsstyre 27. september 2016.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Obligasjoner	7,04 %	8,04 %	3,89 %	2,47 %	2,77 %	4,37 %	6,27 %	5,85 %	3,01 %	3,25 %	6,07 %	3,76 %	2,82 %	0,80 %	2,58 %	1,79 %	0,36 %
Benchmark	7,90 %	11,13 %	5,49 %	2,55 %	0,89 %	3,91 %	9,65 %	3,19 %	4,45 %	6,13 %	2,17 %	0,94 %	5,07 %	1,59 %	0,44 %	1,39 %	-0,47 %
Avvik	-0,86 %	-3,09 %	-1,60 %	-0,08 %	1,88 %	0,46 %	-3,38 %	2,66 %	-1,44 %	-2,88 %	3,90 %	2,82 %	-2,25 %	-0,79 %	2,13 %	0,40 %	0,83 %

TABELL 9: Historisk avkastning for Kvam herad langsiktige finansielle aktiva forvaltet av BCM, sammenlignet med norske statsobligasjoner med durasjon på 3,0 år.

- Midlene er forvaltet etter rammene i finansreglementets kapittel 4.4, rammer for direkteide verdipapirer. Midlene forvaltes til enhver tid etter kriteriene sikkerhet, risikospredning, likviditet og avkastning. Forvaltningen blir styrt etter en rullerende investeringshorisont på 5 år, samtidig som en prøver å få en rimelig bokført avkastning årlig.
- Kvam herad sine langsiktige finansielle aktiva stresstestes ved hvert tertial etter følgende parameter: + 2 % parallelt skift i rentekurven. Ved utgangen av rapporteringsperioden viser stresstesten at samlet potensielt verdifall er kr. 2 233 245 tilsvarende 1,1 % av samlede midler under forvaltning av BCM. Det potensielle tapet gir en indikasjon på hvor mye Kvam taper dersom vi får et parallelt renteskift på 2 % og porteføljen realiseres. Obligasjonene i den rentebærende portefølje har flytende rentevilkår, tap vil derfor være rentedagene frem til neste rentereguleringsdato som utgjør kr. 2 233 245. Verdifallet er beregnet ved å bruke porteføljens modifiserte durasjon; 0,56 per 30.04.18. Det potensielle tapet antas å være akseptabelt i forhold til Kvam sin risikobærende evne.
- Durasjon er et mål på volatiliteten til en obligasjon eller en portefølje som gir lineære estimater av endringen i markedspris som følge av en renteendring. Følgelig er det viktig å være klar over presisjonsgraden til durasjonsmålet. For små endringer vil durasjon gi et meget presist estimat på endringene i markedspris, men denne presisjonsgraden vil avta i takt med størrelsen på renteendringen. For store renteendringer er durasjonsmålet relativt upresist. Kreditrisiko i porteføljen er rettet mot norske banker og sparebanker.

Vurdering og kvalitetssikring av finansiell risiko



FIGUR 4: Historisk avkastning sammenlignet med norske statsobligasjoner med 3 års durasjon (ST4X) basert på 36 måneders rullerende tidshorisont. Sluttresultat av 100 kr investert i starten av perioden. Benchmark for porteføljen ble innført i november 2010, tidligere benchmark har vært norske statsobligasjoner med durasjon på 0,25 år.

- Gjennomsnittlig geometrisk annualisert avkastning basert på 36 måneders rullerende tidsperiode er 1,61 % og 0,91 % for henholdsvis strategi og benchmark.
- Årlig standardavvik basert på 36 måneders rullerende tidsperiode er 0,60 % og 1,03 % - poeng for henholdsvis strategi og benchmark.
- Standardavvik er et statistisk mål som innen finans benyttes for å måle hvor mye historisk avkastning svinger. Høyt standardavvik indikerer at kurssvingningene har vært høye. Teoretisk sett uttrykker standardavviket et sannsynlighetsutfall. Det er vanlig å anta at avkastningen med 2/3 sannsynlighet vil havne mellom +/- 1 standardavvik fra gjennomsnittlig avkastning.
- Den relative risikoen i forvaltningen av langsiktige finansielle aktiva er angitt ved å beregne rullerende relativ volatilitet (standardavviket til differansen mellom faktisk avkastning og strategi avkastning) over 36 måneder. For Kvam sin obligasjonsportefølje er dette måltallet 1,22 % - poeng.
- Den økonomiske fortolkning av relativ risiko (tracking error) er at vi med 2/3 sannsynlighet kan forvente at den årlige avkastningen vil ligge innenfor +/- 1,22 % - poeng i forhold benchmark (3 års stat).
- Forvaltningens Information ratio (IR) er 0,58. IR er et risikojustert mål som forteller hvor mye meravkastning en forvalter har bidratt til, målt mot den aktive risikoen som er tatt (tracking error). Positiv IR (alt over null) betyr at forvalter har gitt meravkastning. Som alle historiske tall, trenger ikke en høy historisk IR å bety at forvalter klarer å gjenskape tilsvarende resultater fremover.

Vurderinger og kommentarer

AKTIVAFORDELING

Ved utgangen av 1. tertial 2018 var Kvam herad sin investeringsportefølje allokert med 2 prosent i bank og 98 prosent i obligasjoner.

STRATEGI SERTIFIKAT OG OBLIGASJONER

De lange swaprentene holder seg historisk lavt. BCM fastholder sin strategi om plassering av majoriteten av porteføljen i obligasjoner med flytende rente (FRN obligasjoner), dvs. knyttet til 3 mnd NIBOR og regulering hver 3 mnd. I påvente av oppgang i renten er påslaget i renten i forhold til NIBOR tilfredsstillende, samtidig som kjøp av fastrenteobligasjoner fremdeles anses som risikofylt ved en eventuell renteoppgang. Dette betyr at porteføljen fremover høyst sannsynlig vil bestå av FRN obligasjoner. I tråd med en "normalisering" av kapitalmarkedene, vil BCM søke å legge en større andel over i obligasjoner med høyere kredittpåslag, innenfor rammen av kommunens finansreglement, for å oppnå en høyere forventet avkastning over tid. BCM vil holde på sin strategi med relativt liten turnover i porteføljen.

ENDRING I RISIKOEKSPONERING OG VURDERING AV RISIKO

Kredittrisikoen er styrt gjennom å klassifisere kredittrisikoen i risikoklasser. Midlene er plassert innenfor rammene i forvaltningsreglementet. Det er ikke valutarisiko i porteføljen som består av 13 obligasjoner med BIS-vekt 20 %. Likviditetsrisikoen er lav, og investeringen kan gjøres om til kontanter i løpet av kort tid. Porteføljen er stresstestet, det potensielle tapet vurderes som marginalt i forhold til kommunenes risikobærende evne. En økning i renten fra Norges Bank sin side vil slå raskt positivt ut i avkastningen i porteføljen alt annet like.

AVVIK FRA FINANSREGLEMENTET

I finansporteføljen forvaltet av Bergen Capital Management AS er det ingen avvik fra finansreglementet som ble vedtatt i Kvam heradsstyre 27. september 2016.

MARKEDSKOMMENTAR

Norges Bank besluttet 21. mars å holde styringsrenten uendret på 0,50 %. Norges Bank indikerer nå at utsiktene for norsk økonomi tilsier at det snart vil være riktig å heve styringsrenten. Men det understrekes at usikkerhet rundt virkningen av en høyere rente taler for å gå varsomt frem, Norges Bank ser derfor ikke for seg en styringsrente på om lag 2 prosent før mot slutten av 2021. Faktorer som trekker opp anslaget for styringsrenten fra PPR 4/17 til PPR 1/18 er god vekst hjemme og ute, og endring i inflasjonsmål. Tilsvarende trekker lavere prisvekst over tid (nytt inflasjonsmål) ned rentebanen ut i analyseperioden. På kort sikt trekker også økning i NIBOR margin og Norges Banks policy om å gå varsomt frem når det gjelder renteøkninger rentebanen noe ned. Det er imidlertid viktig å påpeke at den siste tids økning i 3 MND NIBOR pga. utenlandske forhold tilsvarer anslagsvis 1 ½ renteøkning fra Norges Bank. Et sannsynlig scenario kan derfor være at vi ikke får renteøkninger i år uten at NIBOR marginen (forskjellen mellom styringsrenten og 3 MND nibo) blir redusert. Alt i alt kan dette resulterer i at vi ser dagens NIBOR nivå også mot slutten av året.

De korte pengemarkedsrentene, representert ved 3 MND NIBOR har steget med ca. 0,35 % - poeng siden bunnen i november 2017. Med tanke på at Norges Bank har signalisert uendret rente til over sommeren kan denne bevegelsen være vanskelig å forklare. Likviditet i markedet, prising av amerikanske dollar og forventinger om renteoppgang globalt kan forklare noe av oppgangen. Det ser nå uansett ut som både korte og lange renter er begynt å stige. USA har hevet renten 6 ganger, og det ventes ytterligere rentehevinger i løpet av året (99 % sannsynlighet). Å normalisere rentene uten at det bremses veksten og skremmer finansmarkedene blir en utfordrende oppgave for sentralbankene. På litt lengre sikt er det nærliggende å tro at en gradvis strammere finans- og pengepolitikk vil dempe den økonomiske veksten. Det er dermed ikke gitt at vi får en jevn stigning i styringsrentene, rentekutt frem i tid på grunn av sviktende vekst er ikke helt usannsynlig. En flattere rentekurve, med høyere kortrenter og lavere langrenter frem i tid når renteøkningene begynner å virke er heller ikke helt usannsynlig. Det gjentas i pengepolitisk rapport 1/18 at usikkerheten om virkningene av pengepolitikken taler for å gå varsomt frem i rentesettingen, også når det blir aktuelt å heve styringsrenten (jfr. Norges Banks kriterier om «robusthet»). En videre brå og rask økning i de norske kortrentene (NIBOR) er derfor vanskelig å se for seg.

De korte rentene er ved utløpet av desember lave, og forventes å være lave en lang periode fremover. 3 måneder NIBOR var 30. april på 1,11 %. Avkastning på relativt sikre obligasjoner, slik som kommunen er investert i, forventes derfor å ligge i området 1,75 til 2,00 % fremover.

Vedlegg: ord og uttrykk

Aktivklasser

Ulike typer verdipapirer, som for eksempel aksjer og obligasjoner.

Basispunkt

Et basispunkt er ett hundredels prosentpoeng. Denne måleenheten brukes særlig for å angi kostnader og avkastningsforskjeller i kapitalforvaltning.

BIS vekt (Bank of International Settlement)

Bank of International Settlements (BIS) har satt opp retningslinjer for hvordan man skal risikovekte en låntager. Skalaen går fra 0 til 1, hvor 0 er lavest. Staten er vektet 0, mens kommuner og banker er vektet 0,2. Industriselskaper er vektet 1. Vektingen innebærer at man kan låne ut 5 ganger så mye penger til en kommune som til industriselskaper for å oppnå samme kredittrisiko. BIS-vektingen påvirker blant annet bankens kapitaldekning, og derigjennom størrelsen på bankens ansvarlige kapital.

Benchmark

Sammenligningsgrunnlag. I rentemarkedet benyttes ofte renten på statspapirer som benchmark, mens ledende aksjeindekser benyttes som benchmark i aksjemarkedet. Begrepet referanseindeks brukes ofte.

Derivat

En finansiell kontrakt hvor verdien avhenger av verdien til en underliggende variabel på et fremtidig tidspunkt. Priser på finansielle aktiva, råvarer osv. benyttes ofte som underliggende variabel. Opsjoner og terminkontrakter er eksempler på derivater.

Durasjon

Durasjonen til en fastrenteobligasjon er den tid det i gjennomsnitt tar før alle kontantstrømmer (rentekuponger og hovedstol) forfaller til betaling. Durasjonen (egentlig modifisert durasjon) er et følsomhetsmål, som brukes til å beregne hvor mye prisen på en obligasjon endrer seg dersom renten endres marginalt. Dette begrepet gir tilnærmet uttrykk for hvor mange pst. markedsverdien til en obligasjon endres ved en endring i markedsrentene på ett prosentpoeng. Lang durasjon betyr at obligasjonsverdien er svært følsom for renteendringer.

Effektiv rente

Avkastningen (årlig rente) man vil oppnå ved å investere i et rentepapir til dagens kurs og sitte på det til forfall. Kalles også yield.

Egenkapitalinstrumenter

Aktivklasse som i hovedsak omfatter (fysiske) aksjer, aksjefuturekontrakter og opsjoner knyttet til aksjeverdier.

Egenkapitalbevis

Verdipapir som ligner på en aksje, men som skiller seg med hensyn til eierrett til selskapsformuen og innflytelse i selskapets organer. Egenkapitalbevis kan utstedes av sparebanker, kredittforeninger og gjensidige forsikringsselskaper for å tiltrekke seg ny kapital.

Emisjon

Innhenting av kapital ved utstedelse av verdipapirer. Ved en aksjeemisjon blir det utstedende aksjeselskapet tilført egenkapital, mens ved utstedelse av obligasjons- og sertifikatlån blir utsteder tilført ny fremmedkapital.

Fastrenteobligasjon

Obligasjon som gir samme nominelle rente i hele løpetiden.

Hybridkapital

Som andre bedrifter er bankene finansiert ved egenkapital og lån. Hybridkapital er en mellomting mellom egenkapital og lån. Hybridkapital er egenkapital i dårlige tider, og lån i gode. Avkastningen til hybridkapitalen er en rente, på samme måte som andre obligasjoner, med fast eller flytende rente. Det gjør at avkastningen på hybridkapital er trygg og forutsigbar, på samme måte som annen gjeld. Egenkapitalen får derimot utbytte, som varierer fra år til år. Hvis en bank taper mye penger, går det utover egenkapitalen. Men hybridkapitalen skal også skrives ned i samme takt som denne. På samme måte; hvis en bank går så dårlig at den ikke har lov til å betale utbytte til egenkapitalen, skal den heller ikke betale renter på hybridkapitalen.

Indeks

En veid sum av økonomiske/finansielle størrelser. Indekser benyttes til å si noe om utviklingen over tid. Konsumprisindekser og aksjeindekser er eksempler på hyppig benyttede indekser.

Kapitaldekning

Et forholdstall som sier noe om soliditeten til finansinstitusjoner og verdipapirforetak. Det er spesielle regler for hvordan kapitaldekningen skal beregnes. Se Finanstilsynets nettsider om kapitaldekning.

Korrelasjon

Korrelasjonen mellom to variable beskriver graden av samvariasjon. Dersom korrelasjonen er lik 1 beveger de to variablene seg alltid helt i takt. Dersom det er null korrelasjon, beveger de seg helt uavhengig av hverandre.

Kredittrisiko

Risiko for at motpart ikke oppfyller sine forpliktelser. I et låneforhold består kredittrisikoen i at låntager ikke oppfyller låneavtalen. Dersom forventet kredittrisiko øker får papiret en spreadutgang og kursen går ned.

Likviditetspremie

Ulike verdipapirer er mer eller mindre lett omsettelige. For eksempel omsettes det i de fleste land statsobligasjoner for store beløp hver dag, mens det for enkelte obligasjoner utstedt av private selskaper kan være vanskelig å finne en kjøper eller selger om en ønsker å foreta en handel. Papirer som det vanskelig å få solgt har gjerne litt høyere avkastning på grunn av det. Denne meravkastningen kalles en likviditetspremie.

Likviditetsrisiko (for finansinstitusjoner)

Risiko for økte kostnader som følge av at en motpart ikke gjør opp sin forpliktelse til rett tid. Risikoen skyldes at finansinstitusjonene, og spesielt bankene, i stor grad finansierer en forholdsvis langsiktig utlånsportefølje med kortsiktige innskudd eller innlåning.

Likviditetsrisiko (i finansielle markeder)

Risikoen for å oppnå en dårlig pris fordi antallet aktuelle kjøpere/selgere i markedet er lite. OBX er de 25 mest likvide aksjene på Oslo børs. OB Match er øvrige aksjer med minimum 10 handler pr. dag. OB Standard er aksjer med mindre enn 10 handler pr. dag.

Markedsrisiko

Risiko for potensielt tap i form av redusert markedsverdi som følge av prisfluktasjoner i finansielle markeder.

NIBOR (Norwegian Inter Bank Offered Rate)

NIBOR eller pengemarkedsrenten er renten på lån bankene i mellom. Tilbud og etterspørsel i pengemarkedet bestemmer pengemarkedsrentene. NIBOR er valutawaprenter.

Nominell rente

Pålydende rente på en finansiell fordring. Se også realrente.

Obligasjon

Standardisert omsettelig lån med opprinnelig løpetid på minst ett år. Betingelsene ved et obligasjonslån, slik som løpetid, rente, renteutbetalingsdatoer og eventuelle rentereguleringsbestemmelser, avtales ved utstedelsen av lånet.

Oppgjørsrisiko

Risiko for tap og likviditetsproblemer i forbindelse med avregnings- og oppgjørsfunksjonene. Oppgjørsrisiko omfatter kredittrisiko, likviditetsrisiko, juridisk risiko og operasjonell risiko. Ved betalingsformidling blir transaksjoner generert av kunder og de resulterende eksponeringer vil ikke være resultat av eksplisitte kredittvurderinger. Risikoen som oppstår i et betalingssystem.

Opsjon

Man skiller mellom to typer opsjoner, kjøpsopsjoner og salgsopsjoner. En kjøpsopsjon (salgsopsjon) er en rett, men ikke plikt til å kjøpe (selge) et underliggende aktivum (aksje, råvare, etc.) til en på forhånd avtalt pris.

Portefølje

Brukes om samlet mengde av de verdipapirer som et fond blir investert i. Petroleumsfondets portefølje består blant annet av aksjer, aksjefuturekontrakter, obligasjoner, pengemarkeds plasseringer, rentefuturekontrakter og valutaterminkontrakter.

Rating

Internasjonal kredittvurdering som brukes ved låneopptak. Beste karakter kalles AAA mens dårligste karakter er CCC og D.

Realrente

Realrenten er nominell rente korrigert for prisstigning (inflasjon).

Referanseportefølje

Er en tenkt portefølje med en bestemt sammensetning av verdipapirer (obligasjonsindeks eller aksjeindeks) som en forvalter resultatmåles mot. Referanseporteføljen representerer en nøytral investeringsstrategi.

Rentebærende verdipapir

Finansielle kontrakter der avkastningen er knyttet til en avtalt rente av pålydende verdi. Et eksempel er obligasjoner.

Rentefølsomhet

Sier noe om hvor mye kursen på et rentefond endres ved renteendring på ett prosentpoeng i pengemarkedet.

Renterisiko

Risiko for potensielt tap i form av redusert markedsverdi som følge av fluktasjoner i renten.

Risikopremie

Den ekstra avkastningen en investor forventes å oppnå ved en risikabel investering i forhold til en risikofri investering. Investeringer i statlige rentepapirer benyttes vanligvis som det risikofrie sammenligningsgrunnlaget, selv om ingen investeringer er helt uten risiko.

Sertifikat

Standardisert omsettelig lån med løpetid på inntil 12 måneder (ett år). Se også obligasjon.

Standardavvik

Standardavvik er et mål som viser hvor mye verdien av en variabel kan ventes å svinge. For en konstant verdi vil standardavviket være lik 0. Høyere standardavvik betyr større svingninger.

Stresstest

Test for å måle effekten av forhåndsdefinerte markedssjokk. Eksempler på mulige stresstestscenarier er 30 prosents aksjekursfall og 2 prosent renteøkning.

Styringsrente

Sentralbankens sentrale rente i utøvelsen av pengepolitikken. I Norge er dette foliorenten.

Swap

Avtale mellom to parter om å bytte fremtidige kontantstrømmer. For eksempel kan den ene parten betale den andre flytende rente, mens den selv mottar fast rente.

Taktisk aktivaallokering

Å velge andre sammensetninger enn i referanseporteføljen med sikte på å oppnå høyere avkastning.

Valutarisiko

Risiko for potensielt tap i form av redusert markedsverdi som følge av fluktasjoner i valutakursen.

Volatilitet

Et statistisk mål for svingningene i en tidsserie.