

Norsk Finansanalytikerens Forening
Karl Johans gt. 18c
0159 Oslo

Oslo, 12. januar 2001

Høring - Etablering av konvensjonsoversikt for det norske sertifikat- og obligasjonsmarkedet.

Det vises til høringsbrev datert 31. oktober 2000.

Foreningen stiller seg positiv til at NFF tar initiativ til å etablere en slik oversikt som ventelig vil gjøre det enklere for både norske og utenlandske aktører å få innsikt i de handelskonvensjoner som benyttes i det norske rentemarkedet.

Vi har følgende konkrete merknader til høringen:

- Ad. 1 Rentekonvensjoner
I tabellene under punktene 1. og 2.5 er det angitt ulike rentekonvensjoner for obligasjoner. Disse er hhv. 30/360 og 30E/360. Etter det vi kan se gir det ingen praktiske implikasjoner hvorvidt den ene eller andre konvensjonen benyttes på halvårlige eller årlige terminer. Vi vil derfor tilråde at man benytter en av dem konsekvent.
- Ad. 2.1.1 Kontantstrøm på kupongdato
Håndtering av påløpt rente er omtalt i eget kapittel. Her fremgår det at det er kjøpers kontantstrøm som legges til grunn i formelen ved beregning av påløpt rente. Dersom kjøpers forventede kontantstrøm skal legges til grunn også for avdrag betyr det også at dette må få følger for beregning av avdrag på eksempelvis serielån.

Trekning av obligasjoner skjer normalt 2-3 måneder før termin, og i perioden fra trekning til termin vil neste forventede avdrag for kjøper av obligasjonen skje påfølgende termin, i og med at obligasjoner som allerede er trukket for avdrag ikke leveres ved oppgjør.

Hvorvidt kontantstrømberegninger skal ta hensyn til at obligasjonen handles eksklusive trukne avdrag er ikke omtalt i oversikten. Vi vil anbefale at denne problemstillingen også omtales i konvensjonsoversikten.

- Ad. 2.1.1 Put/call/renteregulering

Generelt gir notatet lite informasjon om den praktiske håndteringen av yield-konvensjoner i forbindelse med spesielle hendelser slik som renteregulering og put/call opsjoner. Det er gjerne håndtering av slike problemstillinger som etter vårt skjønn er gjenstand for stor usikkerhet mhp. hvilke prinsipper som skal anvendes.

Vi vil anbefale at oversikten utvides på dette punktet med en klar presisering av hvilke prinsipper som benyttes i put/call-perioder, håndtering av evt. påklagede renteendringer og evt. "discount"-regler på rentereguleringsdato. Vi mener en grafisk fremstilling av terminer og put/call-periodene på en tidsakse sett i relasjon til rentereguleringstidspunkter/terminer og hvor alle mulige varianter omtales særskilt, vil bidra til å skape klarhet i disse problemstillingene.

- Ad 2.6 - Feil i beskrivelse av t_2 .

Opprinnelig tekst:

t_2 = fakstisk antall kalenderdager mellom oppgjørsgdato og forrige kupongdato.

Forslag til korrigert tekst følger under:

t_2 = fakstisk antall kalenderdager mellom oppgjørsgdato og **neste** kupongdato.

- Ad 4.1. Oppgjørsgdager. Obligasjoner og sertifikater handles med oppgjørsgdager regnet i børsdager - ikke bankdager slik det står beskrevet.

Med hilsen
Verdipapirfondenes Forening

Lasse Ruud
Adm. direktør