

# FINANS OG GJELDSFORVALTNING – ÅRSRAPPORT 2020

## STEINKJER KOMMUNE

### AKTIVA I BALANSEN - BANKINNSKUDD

Innenfor finansområdet har Steinkjer kommune alle sine aktiva knyttet til bankinnskudd, og i all hovedsak i hovedbankforbindelsen Sparebank1 Midt-Norge.

Midlene er fordelt på ulike driftskonti. I tillegg er det pr 31.12.20 avsatt totalt 113,8 mill kroner på to ulike plasseringskontoer i SMN1 med høyere rente. Her er det begrensninger i antallet uttak gjennom året, samt tidsfrister for bruk av midlene.

Av midler på plasseringskonto utgjør utbyttmidler NTE 11 mill kroner. Det er under utarbeidelse forslag til mulig andre plasseringsmuligheter for disse midlene som et vedlegg til finansreglementet.

### PASSIVA I BALANSEN - LÅNEPORTEFØLJEN

*Forklaring av ord og uttrykk finnes på siste side i rapporten.*

#### **Innhold**

I Forskrift om garantier og finans- og gjeldsforvaltning i kommuner og fylkeskommuner fastsettes det et minimumsnivå på hva kommunens rapport skal omfatte på dette området. Bestemmelsen er omfattende og er supplert av rapporteringskrav i kommunens eget finansreglement. Denne rapporten omfatter kun forhold som gjelder lån og tilknyttede sikringsprodukter, mens garantier og finansforvaltning er holdt utenfor. For å gjøre rapportens innhold lettere tilgjengelig, er den her delt i to:

1. Kort sammendrag – viser vesentlige nøkkeltall i låneporteføljen.
2. Rapportering i hht. krav i forskrift og eget finansreglement – tilfredsstillende de formelle kravene til rapporteringen.

#### **Kort sammendrag**

Norges Bank holder fortsatt styringsrenten på null prosent. Siste rentebane fra Sentralbanken viser at dette nivået mest sannsynlig vil bli gjeldende enda ett års tid. Låneporteføljens gjennomsnittsrente ved årsskiftet er 1,37%. Lånene er skaffet til veie i Kommunalbanken, verdipapirmarkedet, KLP og Husbanken. Samlet lånevolum pr. 31. desember er 1.631 millioner. Av dette er 30% sikret med fastrente. I gjennomsnitt er det 9,8 års løpetid på lånene i porteføljen, dvs. tiden til lånene skal refinansieres/innfris. I løpet av de neste 12 måneder forfaller det lån for 250 millioner til refinansiering og dette utgjør 15% av samlet lånevolum. Gjennomsnittlig durasjon ligger på 1,92 år. Låneporteføljens sammensetting er innenfor begrensningene som er vedtatt i kommunens finansreglement og samlet finansiell risiko vurderes å være akseptabel.

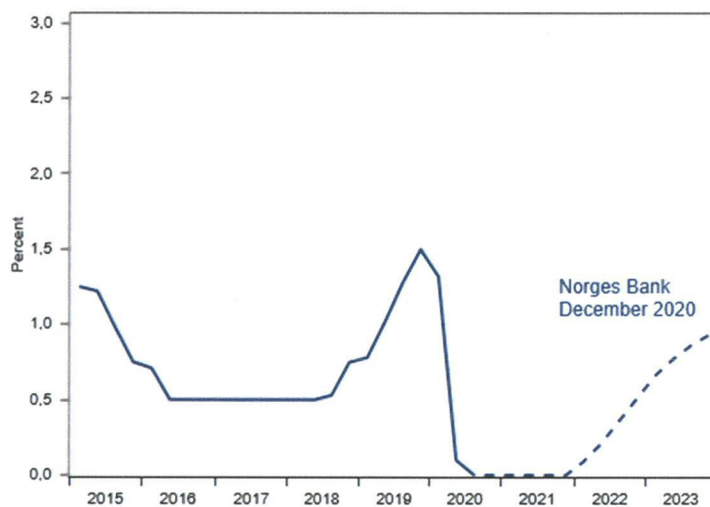
## Rapportering i hht. krav i forskrift og eget finansreglement.

### Markedet for lån med kommunal risiko.

Norges Bank satte ved utbruddet av coronaviruset styringsrenten ned til null. Også i andre land ble styringsrenten senket til null eller lavere. Senere har Sentralbanken lagt fram en rentebane som viser at vi mest sannsynlig vil beholde nullrenten enda et år fram i tid.

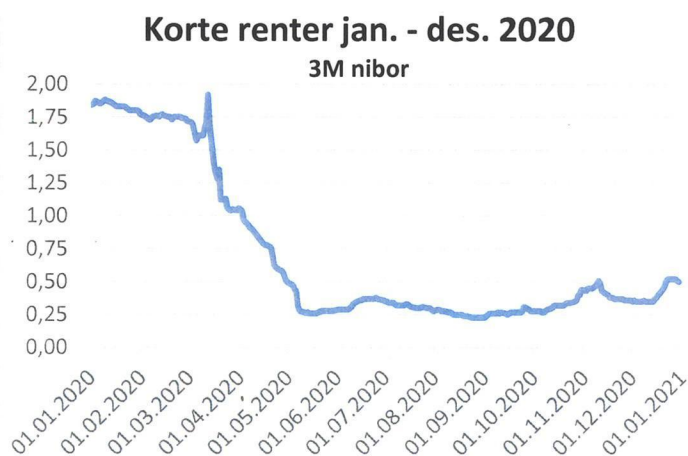
Usikkerheten rundt rentesettingen er stor fordi den er avhengig hva som skjer rundt virusutviklingen, nedstenging av samfunnet og hvor hurtig vaksinasjonen av befolkningen kan skje. Mye tyder i alle fall på at Norges Bank vil være sikre på at oppgangen i økonomien er robust før det kommer en økning av styringsrenten.

Norges Bank policy rate forecast



Source: Macrobond

De fleste av lånene i porteføljen reguleres med basis i 3M niborrente hver 3. måned, siste gang i desember 2020. Renten ble da fastsatt til 0,35% + margin. I slutten av desember trakk 3M-renten opp og ligger nå omkring 0,5%. Kurven under viser nivået på 3M-renten gjennom 2020.



Lån med kommunal risiko prises fortsatt til lave marginer. Markedet for slike lån er stabilt og det har ikke vært særlig endring av marginene i årets siste måneder.

#### Sammensetning av låneporteføljen.

Låneporteføljen er satt sammen av lån fra Kommunalbanken, KLP, Husbanken og verdipapirmarkedet.

Långivere	31.des.20	andel
Kommunalbanken	829	0,51
Verdipapirmarkedet	370	0,23
KLP	56	0,03
Husbanken	376	0,23
(tall i mill.)	1 631	1,00

#### Endringer i låneporteføljen/risikoeksponering i perioden (september - desember).

Bortfall fastrente.

Fastrente 4,055% for 64 mill. kom til opphør IMM september.

Nytt lån i Husbanken.

Det er etablert et nytt lån pål. 30.000.000,- i Husbanken i oktober. Renten er flytende og lånet avdras som en annuitet frem til november 2045.

Nytt lån.

Etter anbudskonkurranse den 24. november er det etablert et nytt obligasjonslån med flytende rente basert på 3M nibor og renteregulering hver 3. måned. Løpetid er 30. november 2020 til IMM (20.) mars 2024. Lånets pålydende er 120.000.000,- og i tillegg til 3M nibor skal det betales en margin på 0,27 prosentpoeng. Marginen er fast i hele lånets løpetid. Tilrettelegger av lånet er Danske Bank.

Avdrag.

Det er betalt særskilt avdrag i desember med 55.000.000,- mot lån i Kommunalbanken.

#### Løpetid på lånene.

Noen av lånene i porteføljen har lang tid til de forfaller eller må refinansieres. Andre lån har kort tid til forfall. I gjennomsnitt for alle lån i porteføljen er det 9,8 år til lånene forfaller. Fordelen med korte lån er at de er billigere, mens fordelene med langsiktige lån er at refinansieringsrisikoen er lavere. I løpet av 2021 forfaller det lån for 250 millioner og dette volumet skal refinansieres. Til sammen utgjør refinansieringsbehovet i 2021 15% av samlet låneportefølje.

Tabellen under viser alle lån med pålydende volum, andel av samlet portefølje, forfallstidspunkt og antall år til forfall:

Vektet løpetid på lån.

Långiver	lån.nr.	saldo	andel av	forfall/	Løpetid (år)
		31.12.2020	samlet volum	innfrielse	(tid til forfall)
KLP flytende margin	8317.52.94123	21 877 056	0,013	mars 2038	8,7
KLP flytende margin	8317.54.34324	19 660 000	0,012	mars 2041	20,5
Kommunalbanken flytende margin	nytt mars 17	57 808 000	0,035	desember 2041	21,2
Kommunalbanken flytende margin	20140116	36 460 000	0,022	mars 2039	18,4
Kommunalbanken flytende margin	20130063	0	0,000	desember 2033	6,6
Kommunalbanken flytende margin	20120235	32 590 730	0,020	juni 2052	15,9
KLP flytende margin	8317.50.25521	5 690 990	0,003	desember 2038	9,1
Kommunalbanken flytende margin	20070283	31 550 280	0,019	august 2047	13,5
KLP 3M nibor - variabel margin m/ avdrag	8317.50.28024	8 722 350	0,005	desember 2047	13,7
Kommunalbanken flytende margin	20110409	6 687 100	0,004	juni 2041	10,4
Kommunalbanken 3M nibor	20080599	99 200 960	0,061	desember 2031	11,1
Kommunalbanken 3M nibor	20110505	0	0,000	september 2031	10,8
Kommunalbanken 3M nibor	20110774	134 970 000	0,083	desember 2036	16,2
Kommunalbanken 3M nibor	20170111	81 430 000	0,050	desember 2041	21,3
Kommunalbanken fast rente 2,006% til 200328	20200107	100 000 000	0,061	mars 2028	7,3
Kommunalbanken fast rente 2,064% til 190329	20200108	118 379 000	0,073	mars 2029	8,3
Kommunalbanken fast rente 2,34% til 12/29	20190568	130 000 000	0,080	desember 2029	9,1
FRN Obligasjonslån +27 ff 200324 (Danske Bank)	10907777	120 000 000	0,074	mars 2024	3,3
FRN Obligasjonslån +15 ff 170321 (Danske Bank)	10844285	250 000 000	0,153	17. mars 2021	0,2
HB flytende - nytt juni 20	14639164	40 000 000	0,025	1. juli 2045	12,4
HB flytende - nytt okt 20	14639333	30 000 000	0,018	1. november 2045	12,6
HB flytende - nytt okt 19	14639017	19 367 754	0,012	1. november 2044	12,1
HB flytende	14637835-10	26 641 288	0,016	august 2042	10,9
HB flytende	14638348	36 660 450	0,022	april 2043	11,3
HB flytende	14638770	38 022 004	0,023	mars 2044	11,8
HB flytende	14637146-10	25 423 292	0,016	mai 2041	10,3
HB flytende	14637146-20	8 474 430	0,005	mai 2041	10,3
HB flytende	14636269-10	19 923 536	0,012	april 2040	9,8
HB flytende	14636269-20	12 865 575	0,008	oktober 2040	10,0
HB flytende	14635320-10	15 403 462	0,009	mai 2039	9,3
HB flytende	14635320-20	7 796 349	0,005	mai 2039	9,3
HB flytende	14635320-30	15 929 171	0,010	mai 2039	9,3
HB flytende -1%	14614922	1 319 422	0,001	januar 2024	1,5
HB flytende	14633930-10	7 094 824	0,004	mai 2037	8,3
HB flytende	14633930-30	7 273 929	0,004	november 2037	8,5
HB flytende	14634581-30	9 534 604	0,006	november 2038	9,0
HB flytende	14637835-50	8 833 310	0,005	januar 2043	11,2
HB fast til 011028	14634581-20	9 527 247	0,006	mai 2038	8,8
HB fast til 010122	14633822	1 908 173	0,001	januar 2037	8,1
HB fast til 010522	14630202	78 857	0,000	mai 2037	8,3
HB fast til 010822	14633930-20	7 265 619	0,004	mai 2037	8,3
HB fast til 010123	14634355	7 442 314	0,005	desember 2037	8,6
HB fast til 010533	14634581-10	19 330 045	0,012	mai 2038	8,8
		1 631 142 121	1,000	Vektet løpetid (år):	9,8
Lån markert med gult forfaller/må refinansieres de neste 12 mndr.		250 000 000	0,153		

### Om kommunens låneportefølje.

Over halvparten av lånevolumet kommer fra Kommunalbanken. De fleste lånene herfra har lang løpetid og flytende rente som reguleres med basis i 3M nibor. Tre av lånene har fastrente som utløper i 2028-2029.

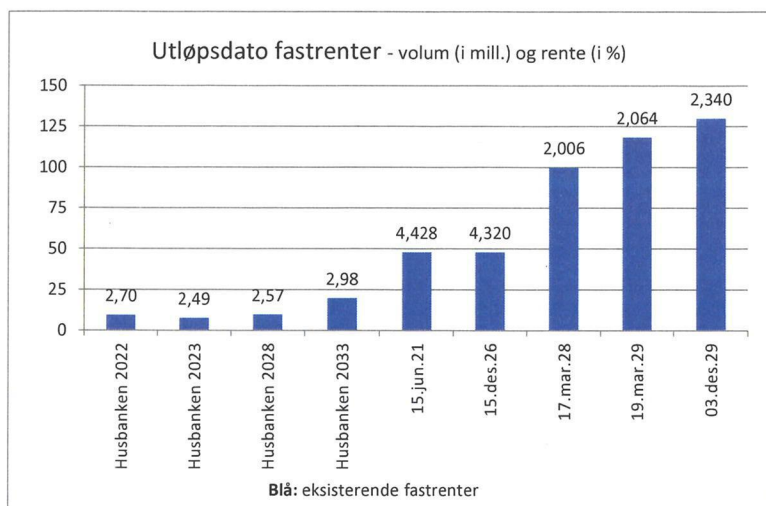
Lånene i KLP har lang løpetid og flytende rente som reguleres med basis i 3M nibor.

I verdipapirmarkedet er det etablert 2 obligasjonslån. Disse har flytende rente basert på 3M nibor og de forfaller i 2021 og 2024. Marginen på obligasjonslånene ligger 0,33-0,45 prosentpoeng lavere enn marginen på de langsiktige lånene i Kommunalbanken.

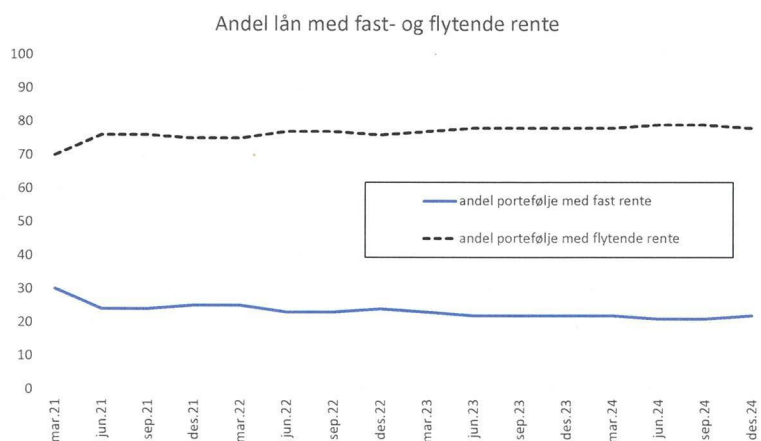
Lånene i Husbanken er langsiktige med både fast- og flytende rente, samt løpende avdrag.

I tillegg til selve lånene er det etablert fastrente ved bruk av renteswapper. I alt er det etablert 2 renteswapper med et samlet volum på 96 millioner. Renteswappene bidrar til å holde fastrenteandelen oppe og renteutgiftene i porteføljen mer stabile.

Tabellen under viser alle fastrenteposisjoner i porteføljen med fastrentenivå, volum og utløpsdato for fastrenten.



Under gitte forutsetninger om nye låneopptak og avdragsbetalinger viser grafen nedenfor hvordan andelen lån med fast- og flytende rente vil utvikle seg de neste 4 årene. Det er også lagt til grunn at det ikke blir etablert nye fastrenter i denne perioden. Ved utløpet av 2020 er andelen fastrente i låneporteføljen 30% og dette er over minimumskravet i finansreglementet.



Låneporteføljen har en gjennomsnittlig durasjon (varighet) på 1,92 år.

### Strategi for rentesikringer.

Kommunens finansreglement inneholder regler og rammer for bruk av rentesikring. Rentesikringer tas i bruk for å skape forutsigbarhet og stabilitet i kontantstrømmen knyttet til renteutgifter. Etablering av rentesikring skjer i hht. intern strategi for innlån og rentesikring. Rentesikringene foretas under forutsetning om lang tidshorisont og at de vil bli holdt til forfall. Sikringsdokumentasjon er etablert.

### Verdi på låneporteføljen og rentesikringer.

Fastrente kan etableres som vanlige fastrentelån eller ved bruk av renteswapper/rentebytteavtaler. Når det gjelder bruk av sistnevnte bestemmer finansforskriften at markedsverdien av sikringene skal rapporteres.

Årsaken til at det oppstår en markedsverdi (som avviker fra pålydende verdi) er at markedsrenten for en tilsvarende lang sikring, vil endre seg i løpet av den avtalte sikringsperioden. Dersom markedsrenten for en tilsvarende lang sikring øker, vil det oppstå en positiv verdi – og motsatt dersom markedsrenten faller. Jo lengre sikringsperioden er, jo større blir utslagene i markedsverdi når markedsrenten endres. Ved utløpet av sikringsperioden vil markedsverdien gå mot null. Tabellen under viser alle rentebytteavtalene (renteswapper) i porteføljen med fastrente, sluttdato, volum, markedskurs og markedsverdi

**Note til regnskapet.**

Steinkjer kommune

**Verdivurdering renteswapper**

Renteswapper - motpart, kupong, kurs og verdi.

Anvendt sikringsinstrument: renteswap/rentebytteavtale.

Type risiko: variabilitet i kontantstrøm.

Sikringsobjekt: portefølje av flytende lånemasse.

Sikringseffektivitet: Høy, margin ikke sikret.

Formål med sikringen: sikring av kontantstrøm.

motpart	kupongrente	sluttdato	volum	markedskurs	markedsverdi	startdato	type sikring
SMN1	4,3200	imm des 26	48 000 000	119,80	57 504 000	løpende	kontantstrøm
SMN1	4,4275	imm jun 21	48 000 000	102,00	48 960 000	løpende	kontantstrøm

Markedsverdien av swappene er negativ med 11 millioner kroner.

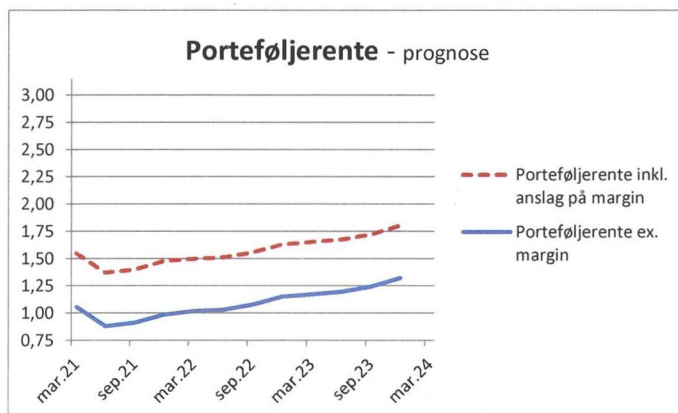
Avvik mellom faktisk forvaltning og krav i finansreglementet.

Ingen bestemmelser i finansreglementet er overtrådt og det har ikke funnet sted avvik fra dette i perioden. I denne sammenheng vises til vedlegget "Avviksanalyse" lengre bak i rapporten.

Markedsrenter og egne betingelser.

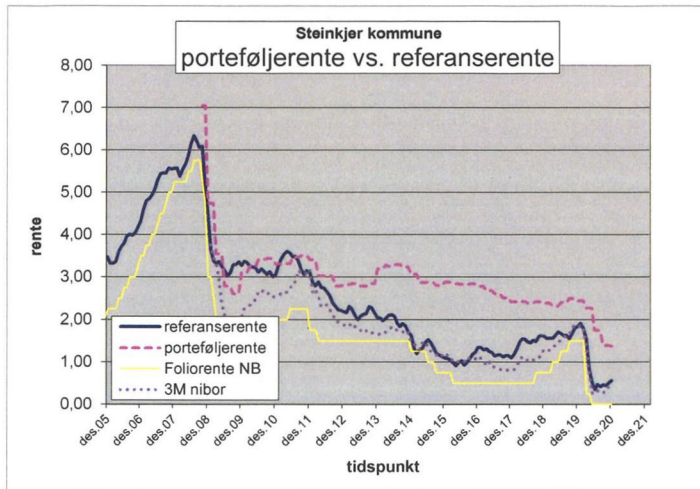
Låneporteføljens gjennomsnittrente er 1,37% pr. 31. desember.

Basert på prising av den korte renten på framtidig tidspunkt (FRA-renten), forutsetninger om nye låneopptak og avdrag, samt at det ikke etableres nye fastrenter, er det i grafen under illustrert en framskriving av porteføljerenten for de 4 neste årene:



Sammenligning av renteutgifter (benchmarking).

Gjennomsnittrenten i låneporteføljen sammenlignes med en referanserente som er sammensatt av flytende rente (3M nibor) og fast rente (4-års swaprente). De to faktorene er gitt en vekt på hhv. 34% og 66%. Referanserenten inneholder ikke marginpåslag, slik lånerenten gjør. Porteføljerenten, referanserenten, 3M niborrente og styringsrenten i Norges Bank er oppgitt i grafen:

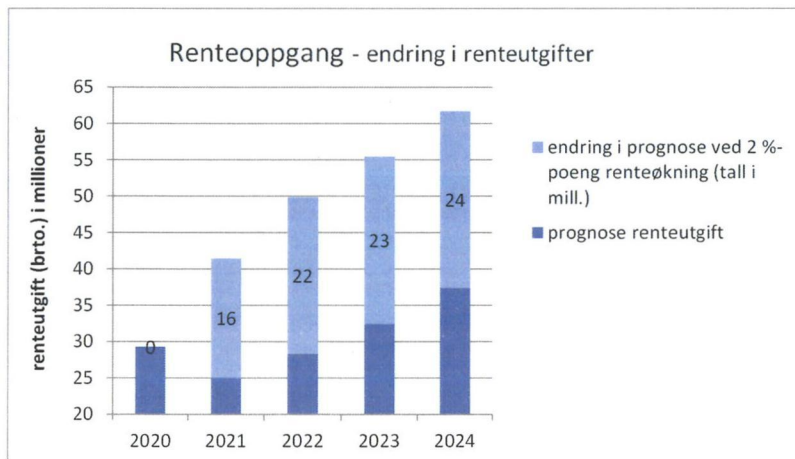


### Vurdering og håndtering av finansiell risiko.

Kommunen vurderer den finansielle risikoen i henhold til interne rutiner for finansforvaltning. Dette innebærer periodiske vurderinger, i tillegg til vurderinger i forkant av risikotilpasninger og låneopptak. Vurderingene som gjennomføres blir dokumentert og arkivert. Samlet vurderes den finansielle risikoen å være tilfredsstillende, ønsket og innenfor rammene i vedtatt finansreglement, intern låne-/sikringsstrategi, forskrift og gjeldende lov.

### Rentesjokk.

Hvordan vil en brå og uventet renteoppgang på 2 prosentpoeng påvirke renteutgiftene knyttet til låneporteføljen? Grafen under illustrerer de økte kostnadene en slik renteoppgang medfører med lys farge på søylene, mens de ordinære renteutgiftene, slik de er framskrevet, er illustrert med mørk farge på søylene.



En renteoppgang vil også ha betydning for selvfinansierende lån og aktivasiden. Det ikke tatt høyde for slike forhold i beregningen ovenfor.

Steinkjer 31.01.21

*Torunn Austheim*  
Torunn Austheim  
Kommunedirektør

*Øystein Larsen*  
Øystein Larsen  
økonomisjef

# Avviksanalyse låneporteføljen - nøkkeltallsrapport.

## Steinkjer kommune

jfr. forskrift om kommuners og fylkeskommuners finansforvaltning, vedtatt finansreglement og intern rutinebeskrivelse for finansområdet.

Rapport "Nå" : IMM desember 2020

Rapport "Forrige" : IMM september 2020

Sammensetning av passiva:	Nå	Forrige		Krav/limit
Andel lån med fast rente:	30 %	34 %	Minimumsgrense:	20 %
Andel lån med flytende rente:	70 %	66 %	Minimumsgrense	20 %
herav rentesikret for (resten av) 2021	0 %	0 %		
herav rentesikret for 2022	0 %	0 %		
Gjennomsnittsdurasjon:	1,92	2,13	Min./makskrav:	0-4 år
Gjennomsnittlig rentefølsomhet (%)	1,89	2,1		
Lengste rentebinding utløper (år) - ikke Husbank	2029	2029	Maksgrense	
Andel største enkeltlån i porteføljen:	15 %	16 %	Maksimalgrense:	35 %
Gjennomsnittlig porteføljerente:	1,370 %	1,394 %		
Anslag renteutgift 2020 (mill. kroner)	29,29	29,45	Budsj. renteutg.	
Anslag renteutgift 2021 (mill. kroner)	25,04	25,79		
Innløsningsverdi fastrente (i prosent av lån). Negativ verdi kommer i tillegg til pari kurs, mens positiv verdi kommer til fradrag til pari kurs.	-1,70	-2,40		
Innløsningsverdi fastrente (i mill kroner). Negativ verdi kommer i tillegg til pålydende gjeld, mens positiv verdi kommer til fradrag til pålydende gjeld	-27	-37		
Innløsningsverdi FRA-sikring (i mill kr)	0	0		
Gjennomsnittlig løpetid alle lån (år)	9,8	10,6		
Lån som skal refinansieres innen 1 år (andel i %)	15	16	Maksgrense	40 %

### Kommentar til "vesentlige markedsendringer":

*Kun små endringer i markedet for lån med kommunal risiko.*



## Vurdering og håndtering av finansiell risiko.

### Kontrollskjema

Risiko	Beskrivelse	ja	nei	merknad
Kredittrisiko	<b>Plassering:</b> Finansreglement kap 5, avsnitt 1, 3 / kap 6, avsnitt 1, 4, 6, 7, 8. <b>Lån/sikring:</b> Finansreglement kap 5, avsnitt 1. <b>Stikkord:</b> kvalitet på motpart.	X		
Markedsrisiko	<b>Plassering:</b> Finansreglement kap 6, avsnitt 3, 4, 5, 6, 7, 8. <b>Lån/sikring:</b> Finansreglement kap 5, avsnitt 1 / kap 7, avsnitt 2, 3 + kulepkt 1, 2. <b>Stikkord:</b> verdisvingninger i markedet.	X		
Renterisiko	<b>Plassering:</b> Finansreglement kap. 5, avsnitt 1 / kap 6 avsnitt 4. <b>Lån/sikring:</b> Finansreglement kap 7, avsnitt 2, 3 kulepkt 6, 7, 8. <b>Stikkord:</b> stabil finansiering av kommunens virksomhet.	X		
Likviditetsrisiko	<b>Plassering:</b> Finansreglement kap. 5 avsnitt 1, 2 / kap 6 avsnitt 1, 3, 5. <b>Lån/sikring:</b> Finansreglement kap 7, avsnitt 1, 3 kulepkt 1, 2. <b>Stikkord:</b> mulighet for realisering på kort varsel.	X		
Refinansieringsrisiko	<b>Lån/sikring:</b> presisering fra KMD vedr. refinansieringsrisiko. Regelverk endret fra 1. januar 2017.	X		
Valutarisiko	<b>Plassering og Lån/sikring:</b> Finansreglementet kap 6 avsnitt 1. <b>Stikkord:</b> kun norske kroner.	X		
Systematisk/ generell markedsrisiko	<b>Plassering:</b> Finansreglement kap. 6 avsnitt 4. <b>Lån/sikring:</b> Finansreglement kap 7 avsnitt 3 kulepkt 6,7,8. <b>Stikkord:</b> sannsynlighet for verdiendring i et marked.	X		
Usystematisk/ spesifikk risiko	<b>Plassering:</b> Finansreglement kap. 6, 7. <b>Lån/sikring:</b> Finansreglementet kap 7; avsnitt 2 (liten mulighet for denne risikoen her, gitt samme låntager). <b>Stikkord:</b> sannsynlighet for at avkastning på objektet avviker fra den generelle markedsutviklingen.	X		
Finansiell risiko samlet	<b>Plassering og Lån/sikring:</b> Finansreglementet kap 5, avsnitt 1. <b>Stikkord:</b> stabil finansiering, samt betalingsdyktig og lite eksponert for risiko.	X		
Rapportering/ rutiner	<b>Finansreglementet kap 10.</b> Er finansreglementets bestemmelser om rapportering oppfylt ?	X		

Ja = i samsvar med finansreglement

Nei = avvik fra finansreglement

Dato:

31/1-21



signatur

## ORDLISTE - forklaring til ord og uttrykk.

**Niborrente:** interbankrente, en rente som bankene kan låne til seg imellom. Mer presist: hva de største bankene i kronemarkedet i utgangspunktet er villig til å tilby likviditet til gjennom valutabytte. Priser stilles for ulike perioder. Mest brukt er 3 mndr.

**IMM:** internasjonale oppgjørsdatoer - 3. onsdag i hhv. mars, juni, september og desember.

**FRA (forward rate agreement):** En FRA-kontrakt er en avtale mellom to parter om å låse rentesatsen for et lån eller en plassering for et gitt volum og en gitt periode på et fremtidig tidspunkt. Avtalen gjøres opp til gjeldende Niborrente på tidspunktet for avtalens begynnelse. Mest brukt er 3M-perioder. Det utveksles kun rentebeløp (netto) ved avregning, ingen hovedstol. Kontraktene avregnes på IMM (lik tidspunktet for renteregulering av underliggende lån). Prisen (renten) på kontrakten styres av balansepunktet der låntagere og långivere finner det attraktivt å handle. Dette balansepunktet styres igjen ut fra aktørenes forventninger til økonomisk utvikling og bl.a. Sentralbankens rentebane (prognose). Ved å sette de ulike kontraktene etter hverandre kan man finne **forwardkurven** - som blir markedets prising av fremtidig kortrente. Forwardkurven benyttes i budsjettsammenheng for å finne kostnaden på den flytende delen av låneporteføljen for fremtidige perioder (f.eks. økonomiplanperioden).

**Durasjon:** Lån (og plasseringer) tilbakebetales ved forfall - og renter underveis betales på avtalte terminatoer frem til forfall. Til sammen utgjør dette lånets/plasseringens kontantstrømmer. Durasjon er den gjennomsnittlige tid (antall år) det tar før disse kontantstrømmene utveksles. Kontantstrømmene veies med størrelsen. Mer folkelig (men ikke korrekt) kan man si at durasjonen er et uttrykk for gjennomsnittlig rentebinding.

**Rentefølsomhet:** et uttrykk som henger nært sammen med durasjon (modifisert durasjon) og gir uttrykk for hvor stor kurssvingningen (verdiendringen) på et lån (eller en plassering) blir ved renteendringer. Følsomheten oppgis i prosent. En rentefølsomhet på 2% betyr at et lån (eller en plassering) vil endre seg i kurs (verdi) med 2% dersom renten endres med ett prosentpoeng.

**Obligasjon:** En obligasjon er et rentebærende, omsettelig verdipapir, gjerne lagt ut som et standardisert lån i et organisert marked, med lengre løpetid enn ett år ved utleggelse.

**Sertifikat:** som obligasjon, men med løpetid under ett år ved utleggelse.

**Renteswap:** (også kalt rentebytteavtale) er en kontrakt mellom to parter (f.eks en bank og kommunen) om bytte av rente. En slik avtale innebærer bytte av fast rente mot flytende/kort rente (for eksempel 3M nibor). Kommunen benytter renteswapper for å få en ønsket struktur med fast-/flytende rente i sin låneportefølje. Det utveksles ingen hovedstol i en renteswap men kun rentedifferansen (mellom fast- og flytende rente) for det avtalte volum. Nåverdien av renteswappen er null ved inngåelse. Senere vil verdien av den svinge i takt med utviklingen for markedsrenten for den avtalte perioden. Ved utløpet av perioden vil nåverdien igjen være null.

**Referanserente:** en rente det er naturlig å sammenligne egne resultater (porteføljerenten) med (også kalt benchmarking).

**Stresstest:** Test for å måle effekten av et forhåndsdefinert markedssjokk. Eksempler på mulige stresstestscenarier er 30 prosents aksjekursfall og 2 prosent renteøkning.