



Storebrand Asset Management

Nordic Powerhouse in Asset Management



Mekaniske vekslinger i valutamarkedet

Hva utløser systematisk valutahandel hos Storebrand Asset Management, hvilke frihetsgrader har vi, hvordan sikrer vi best execution — og hva betyr det for NOK-markedet?

~210

Porteføljer med sikring

15 700

Handler i 2025 (EMS
Plattform 1 + 2)

53 %

NOK-relaterte handler

13

Banker

Recognized as a leading sustainable, multi-boutique asset manager in the Nordics, with international ambitions

1981
Established

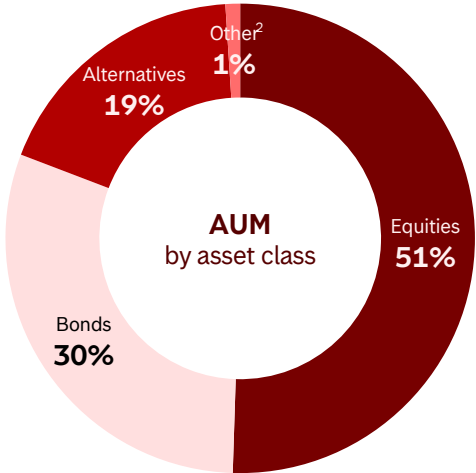
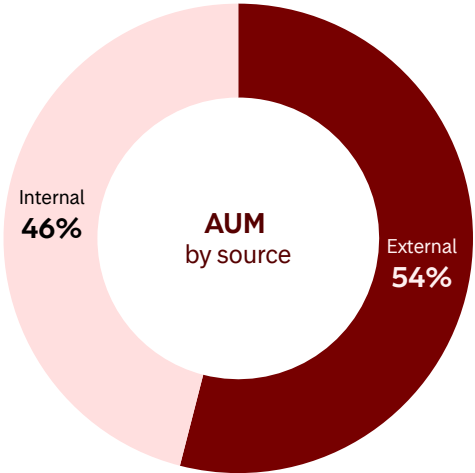
1609 bn
NOK AUM*

~300
Institutional clients

500+
Employees

#4th Largest AM
In Nordics

Multi-boutique
Structure



 Storebrand

Cubera

SKAGEN


DELPHI
FUNDS

Capital
Investment

aip

- [2025-4q-interim-report-storebrand-asa.pdf](#)
- ² "Other" comprises cash holdings and derivatives from currency positions



FX-aktiviteter i Storebrand AM

Mekanisk sikring

Systematisk og regelbasert prosess.

46 %

Av antall handler

Spot-inndekning

FX-eksekvering knyttet til kjøp/salg av verdipapirer.

26 %

Av antall handler

Rull av eksisterende sikring

Forlengelse av eksisterende sikringsposisjoner.

28 %

Av antall handler

Alle handler konkurranseutsettes via bankpanelet. Straight-through processing fra handel til oppgjør, 100% via ekstern oppgjørssentral.

Hva utløser mekaniske vekslinger?

DAGLIG / LØPENDE

 **Forfall av forwards**

Eksisterende forwards forfaller løpende. Forfallsrapport identifiserer behov for forlengelse — rulles via FX swap eller ny forward.

VED EKSPONERINGSENDRING

 **Drift i valutaeksponering**

Stor bevegelse i underliggende aktiva fører til at sikringsgraden drifter utenfor toleranse.

VED INN-/UTFLYT

 **Inndekning underliggende fond**

Kundeflyt inn i fond → kjøp av underliggende globalt.

PERIODISK

 **Porteføljerebalansering**

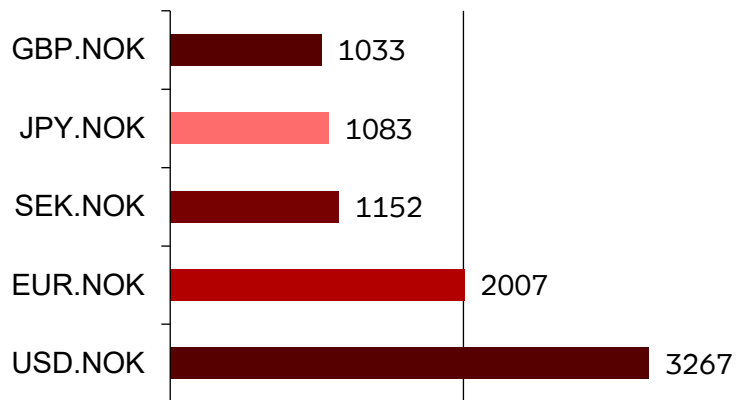
Endringer i allokering, indeksendringer eller mandatjusteringer skaper endret valutaeksponering.

Fellesnevner: Alle vekslingene er mekaniske og regelbaserte — de utløses av forhåndsdefinerte regler, ikke av markedssyn.

NOK-handler i 2025

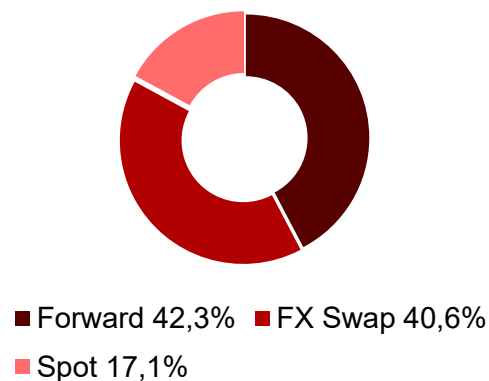
Kilde: EMS Plattform 1 + 2, jan–des 2025. 11 407 NOK-relaterte handler av totalt 15 713.

Topp 5 NOK-valutapar (antall handler)



+ CAD, DKK, AUD, HKD, CHF, NZD, SGD (tilsammen ~2 800 handler)

NOK-handler per produkttype



Produkttyper, deal-størrelse og retning — 2025

Type	Antall	Andel antall	Andel volum	Snitt deal
Spot	4 644	29,5 %	9,4 %	19 mill
Forward	7 758	49,4 %	10,2 %	12 mill
FX Swap	3 311	21,1 %	80,4 %	228 mill
Totalt	15 713	100 %	100 %	60 mill

Handelsretning — Spot + Forward

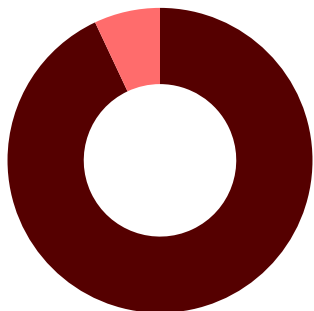


- Salg 52,8% (6 487)
- Kjøp 47,2% (5 915)

Forwards dominerer antallet (49 %), men FX Swaps dominerer volum — snitt 228 mill per swap vs. 12 mill per forward. Handelsretningen er tilnærmet balansert: liten overvekt på salg (NOK-kjøp).

Plattformfordeling — EMS Plattform 1 vs 2

Fordeling etter antall handler



- EMS Plattform 1: 93% (14 679)
- EMS Plattform 2: 7% (1 034)

14 679

Handler Plattform 1

1 034

Handler Plattform 2

39 %

Volum Plattform 1

61 %

Volum Plattform 2

EMS Plattform 1 håndterer 93 % av antall handler — primært automatiserte og standardiserte transaksjoner. EMS Plattform 2 har kun 7 % av antallet, men 61 % av totalt volum — brukes for større handler som krever bilateral kommunikasjon.

Hvilke frihetsgrader har vi?



Porteføljerammer

Nøytral sikringsgrad definert per portefølje med min/max begrensning



Timing

Forfall spredt over ulike datoer

Eksekvering gjennom hele dagen



Handelsmetode

Små beløp: auto execution

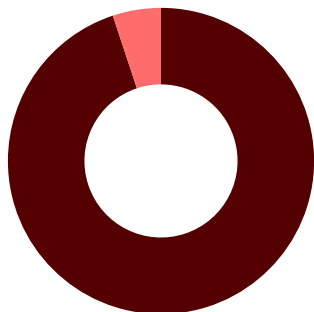
Mellomstore: RFQ til fullt panel

Store beløp: algo eller fixing

Frihetsgraden er i praksis begrenset: sikringsgraden er forhåndsdefinert, timing styres av forfall og NAV. Hovedfleksibiliteten ligger i valg av eksekveringsmetode og spredning av forfall.

Manuell vs Autoexec — EMS Plattform 1, 2025

Fordeling etter volum



■ Manuell 94,9% ■ Autoexec 5,1%

Type	Antall	Andel antall	Andel volum
Manuell	6 796	58,5 %	94,9 %
Autoexec	4 817	41,5 %	5,1 %
Totalt EMS Plattform 1	11 613	100 %	100 %

33 mill

Snitt manuell

2,5 mill

Snitt autoexec

Autoexec: 41 % av antall, kun 5 % av volum — standardiserte småbeløp. Manuell RFQ står for nesten alt volum og er der markedspåvirkningen ligger.

Hvilke porteføljer sikres?

Indeksporteføljer

Tilnærmet full sikring

Svært mekanisk — minimalt handlingsrom

Aktive mandater

Varierende sikringsgrad

Noe mer fleksibilitet i timing

Forvalter kan avvike fra nøytral

Balanserte produkter

Delvis sikring

Innskuddspensjon og livprodukter

Mange porteføljer er egne juridiske enheter med separate ISDA/CSA-avtaler — ikke alle har tilgang til samme motparter. Depobank håndterer NDF-er.

Hvordan implementeres vekslingene?



Netting

Aggregerer behov på tvers av alle porteføljer
Nettes per valutapar
Reduserer markedspåvirkning
Allokeres tilbake etter handel

Plattformer

Elektronisk RFQ som primærkanal
Algoritmisk eksekvering for store beløp
Fixing mot WM Reuters close
Telefonhandel som backup

Automatisering

Straight-through processing
Ingen manuell booking
Automatisk matching og allokering
T+0-handler økt etter T+1-overgang

Konkurransesmodellen — best execution

Konkurransesutsetting

13 banker med ISDA/CSA, 10 i aktiv bruk

I snitt ~5 priser per forespørsel

Motpartene ser ikke hverandres priser

Beste pris vinner — alltid

Størrelsesstrategi

Små: Auto execution — rett igjennom

Standard: RFQ til fullt panel

Store: Algo eller fixing

Veldig store: Færre motparter, diskresjon

Dokumentasjon

Alle priser logges i sanntid

Besparelser måles per handel

Ingen enkeltmotpart dominerer

Bekrefter verdien av ekte konkurranse


Alle handler konkurranseutsettes elektronisk. Beste pris vinner uavhengig av motpart. Besparelsesanalyse bekrefter verdien av reell priskonkurranse.

Hva betyr dette for NOK-markedet?


 **Spot: speiler verdipapirhandel**
Kjøp globalt → selg NOK
Selg globalt → kjøp NOK

 **Forward: vedvarende NOK-kjøper**
Utenlandseksposering sikres — men ikke alltid 100%
Hedge ratio varierer → flowvolum følger sikringsgraden

 **Pro-syklisk**
Aksjer opp → eksponering vokser fra target → kjøp NOK fwd
Aksjer ned → eksponering under target → selg NOK fwd

 **Forutsigbart mønster**
Mekanisk = lesbart for markedet
Vi sprer forfall, men mønsteret består

 **Netting demper brutto**
~210 porteføljer nettes per valutapar
I trender: alle peker samme vei

 **Strukturelt trekk i NOK**
Vedvarende, systematisk flow
Ikke midlertidig — det er sånn det er

Hva vi ser som utfordringer



Alle handler samtidig

Norske forvaltere har like strukturer
→ spot og rull treffer markedet i takt



Bankene holder mindre risiko

Basel III / SA-CCR → dyrere å lagre
FX-risiko → bredere spreads til oss



Kollateral drenerer fondene

Daglig variation margin på all sikring
Volatile markeder → store margin calls



Likviditetsfasiliteter er for banker

F-lån dekker bankenes behov —
ikke fondene
Likviditet via salg eller pantsetting
av verdipapirer



Asymmetrien

Ulik tilgang til verktøy i volatile
perioder
Kostnad og risiko faller på
fondskundene

Oppsummering

Hva utløser vekslingene?

Forfall · Drift i eksponering
Kundeflyt · Rebalansering
Alt mekanisk — ingen markedssyn

Hvordan treffer det NOK?

Systematisk NOK-kjøper i forward
Spot speiler verdipapirhandel
Pro-syklisk · Forutsigbart ·
Strukturelt

Hva forsterker?

Alle handler samtidig · Bankene
trekker seg
Kollateral drenerer fond · Ingen F-
lån
Kundene bærer full risiko — ingen
backstop

~210

Porteføljer

15 700

Handler i 2025

53 %

NOK-relatert

13/10

Motparter
CSA/aktive

STP

Alle handler





Storebrand

Invester i fremtiden