



Kapitalforvaltning og diskresjonær investeringsrådgivning i NorQuant Capital Management

Forvaltning og rådgivning som vesentlig forbedrer forholdet
mellom avkastning og risiko i investorenes porteføljer



Om NorQuant Capital Management

NorQuant Capital Management er et norsk-registrert verdipapirforetak med konsesjon fra Finanstilsynet til å yte aktiv forvaltning og investeringsrådgivning. NorQuant Capital Management yter i dag denne type virksomhet mot pensjonskasser, forsikringsselskap og investeringselskaper. Selskapet er eiet av ansatte og institusjonelle investorer.

NorQuant Capital Management tilbyr absolute investeringsprodukter som er lavt korrelerte til tradisjonelle aktivaklasser som pengemarked, obligasjoner, eiendom og aksjer. Med absoluttavkastning menes strategier som skal levere positiv avkastning uavhengig av generelle markedsbevegelser. Med lavkorrelert menes avkastningsprofiler som ikke går i takt med tradisjonelle aktivaklasser.

NorQuant Capital Management tilbyr diskresjonær investeringsrådgivning. Med diskresjonær mener vi skreddersydde investeringsløsninger i forbindelse med investeringsplanlegging og implementering av investeringsplanen til hver enkelt investor.





Fordeler med lavkorrelerte produkter i en investeringsportefølje

Porteføljediversifisering innebærer at investoren ikke legger alle eggene i en og samme kurv. Å spre totalporteføljen på ulike aktiva-klasser skaper risikospredning og investoren forbedrer porteføljens forhold mellom forventet avkastning og risiko. En forutsetning for slik forbedring er at de ulike aktiva som inngår i porteføljen ikke går i samme takt og rytme. Dersom to ulike aktiva i en portefølje ikke går i samme takt og rytme er de lavt korrelerte.

Fordelen med lavkorrelerte strategier er at slike strategier forbedrer porteføljens forhold mellom forventet avkastning og forventet risiko. Ved å inkludere likvide lavkorrelerte strategier vil investoren kunne oppnå høyere forventet avkastning pr. risikoenhet, alternativt lavere forventet risiko pr. avkastningsenhet.

I praktiske ordlag betyr dette at investoren kan øke andelen risikable aktiva i porteføljen uten å øke tapsrisiko dersom en del av porteføljen inneholder likvide lavkorrelerte strategier. Dette er den eneste gratis lunchen investoren kan få fra markedet. Og økt andel av risikable aktiva i porteføljen vil skape høyere avkastning til investoren over tid.



Viktigheten av høy likviditet

Det er forskjell på lavkorrelerte strategier med lav og høy likviditet. Strategier med høy likviditet, dvs. hvor investoren kan realisere sin investering til kontanter på kort tid, kaller vi **sanne** lavkorrelerte investeringsstrategier. Finanskrisen i 2008/2009 viste med all tydelighet hvorfor investorene bør ta hensyn til høy likviditet. Mange lavkorrelerte strategier klarte ikke å oppfylle sin målsetting om lav korrelasjon og risikoreduksjon fordi det var vanskelig å realisere investeringen på grunn av manglende likviditet. I slike tilfeller har ikke lavkorrelerte strategier oppfylt sin målsetting og hensikten med denne type plasseringer faller bort.

NorQuant Capital Management tilbyr **sanne** lavkorrelerte investeringsstrategier av høy likviditet med **daglig** tegning og innløsning. Dette skal sikre at våre lavkorrelerte strategier oppnår sin målsetting om å gi investorene et forbedret forhold mellom forventet avkastning og risiko.





Investeringsprodukter

NorQuant tilbyr følgende ”sanne lavkorrelerte” investeringsstrategier:

- NorQuant Norge
- NorQuant Råvarer (lanseres høsten 2010)
- NorQuant Nye Markeder (lanseres høsten 2010)

Investeringsfilosofi for NorQuant Norge, NorQuant Råvarer og NorQuant Nye Markeder

Vi definerer investeringsfilosofi som de grunnleggende faktorer som styrer våre investeringsvalg for å skape høy risikojustert avkastning over tid. Moderne kapitalmarkedsteori forutsetter at investeringsbeslutninger er basert på rasjonell atferd blant investorene. En slik forutsetning fører til effektiv prising av finansielle aktiva i

kapitalmarkedet der forventet avkastning på porteføljen er en funksjon av mengden risiko investoren ønsker å utsette seg for.

Empiriske funn og lang egen erfaring fra kapitalmarkedet viser at investorene til tider avviker fra denne forutsetningen. Studier har vist at investorene både overreagerer og underreagerer på nyheter som har stor effekt på prising av finansielle aktiva. I stedet for rasjonell beslutningsadferd, tar investorene ofte beslutninger styrt av følelser, behov, vaner og forenklingsmekanismer som ikke er rasjonelle. Denne type investor adferd skaper både underreaksjoner og overreaksjoner i kursfastsettelsen på finansielle aktiva. Det er slike over- og underreaksjonene som danner grunnlaget for vår investeringsfilosofi.





NorQuant Norge

NorQuant Norge er en kvantitativ lavkorrelert absoluttavkastningsstrategi hvis målsetting er å levere 10–15 % årlig avkastning med lav volatilitet (tapsrisiko) uavhengig av generelle markedsbevegelser. Strategien søker å utnytte uregelmessigheter i det norske aksjemarkedet som overreaksjoner, underreaksjoner og kalenderefekter.

Strategien er primært trendbasert, og søker å utnytte positiv seriekorrelasjon¹ i det norske aksjemarkedet. Dersom trenden er negativ vil strategien typisk inneha ”short” posisjoner. Dersom trenden er positiv vil strategien typisk inneha ”long” posisjoner. Trenden er kvantitativt definert gjennom prisutviklingen i det norske aksjemarkedet. Utførelsen av strategien i det norske aksjemarkedet gjennomføres ved hjelp av OBX futures og bankinnskudd/statsobligasjoner. Mesteparten av kundens midler står plassert på sikker bankkonto eller i statsobligasjoner, mens 10–20 % av midlene er bundet opp i OBX-futures for å få eksponering på Oslo Børs (ingen enkelt-selskaper).

Historisk volatilitet i strategien har gjennom de siste to år vært lavere enn 10 %. Den historiske korrelasjonen til norske aksjer og renter har vært ca. null i perioden. Strategien tilbyr daglig tegning og innløsning, og kan således defineres som en høylikvid strategi. Strategien investerer kun i det norske aksjemarkedet. Strategiens maksimale eksponering både på ”long” og ”short” siden er 100 %. Eksponeringen er bestemt av den generelle volatiliteten i markedet. Jo høyere volatilitet desto lavere er markedseksponeringen. Jo lavere volatilitet desto høyere er markedseksponeringen. Det er innført streng kvantitativ risikostyring i strategien for å søke å unngå negativ avkastning.

Strategien er organisert gjennom individuelle avtaler om aktiv forvaltning. Dette innebærer at investoren kan velge sin egen risikoprofil som er tilpasset investorens preferanser med hensyn på forventet avkastning og risiko. For investorer som ønsker en annen risikoeksponering enn strategiens grunnmodell tilbys andre risikoprofiler.

Produktegenskaper

Investeringsmål:	Årlig avkastning på 10–15%
Risikomål:	Volatilitet lavere enn 10%
Mål for samvariasjon:	Lav korrelasjon mot andre aktivaklasser
Likviditet:	Daglig kursfastsettelse og tegning/innløsning
Geografisk eksponering:	Norge
Instrumenter:	OBX-futures og bankinnskudd/statsobligasjoner
Markedseksponering:	Fra 100% short til 100% long
Risiko filter:	5% drawdown siste 10 dager
Grådighetsfilter:	50% motsatt posisjon ved kraftig markedsbevegelser
Organisering:	Individuell avtale om aktiv forvaltning

¹ Seriekorrelasjon (autokorrelasjon) kan være positiv eller negativ. Positiv seriekorrelasjon indikerer at dersom kursen på et verdipapir steg i går, vil kursen på det samme verdipapiret stige i morgen. Negativ seriekorrelasjon indikerer at dersom kursen på et verdipapir steg i går, vil kursen på det samme verdipapiret falle i morgen. Null seriekorrelasjon indikerer at dersom kursen på et verdipapir steg i går, vil kursen på det samme verdipapiret i morgen ha en tilfeldig utvikling.



NorQuant Råvarer

NorQuant Råvarer er en investeringsstrategi som utfører kvantitative handelsstrategier i råvaremarkedene. Målsettingen til produktet er å oppnå en årlig avkastning på 10–15 %, med en årlig volatilitet lavere enn 10 %. Porteføljen vil kunne ha både long, short og nøytral eksponering i de ulike kontraktene det handles i. Som et resultat av dette kan investoren forvente en særdeles lav korrelasjon mot aksjer og obligasjoner. Strategien tilbyr daglig tegning og innløsning, og kan således defineres som en høylikvid strategi.

Handelsstrategiene som vil bli anvendt er relativ verdi strategier, retningsbaserte strategier samt systematiske strategier. Relativ verdi strategiene vil ta posisjoner i ulike råvarer basert på avvik fra historisk verdiforhold eller kointegrasjon², samt kalenderspread³ strategier med eksponering i samme råvare i de tilfeller hvor dette vurderes som attraktivt. Retningsmessige strategier vil bli utført der det observeres et betydelig potensiale i en bestemt retning. Disse handlene vil

bli gjennomført ved lange posisjoner i kjøps- eller salgsposisjoner. De systematiske strategiene vil være baserte på tidsserieanalyse av de underliggende aktiva. Strategiene vil primært være basert på trend og ”mean-reversion” dynamikk i tidsseriene. Allokeringen mellom de ulike strategiene, og mellom de ulike råvarene vil være basert på en kombinasjon av kvantitativ og kvalitativ analyse.

Implementeringen av de ulike strategier vil bli gjort gjennom derivater på de underliggende råvarer. Hovedsakelig vil man anvende futures kontrakter, men også long eksponering i opsjoner kan være aktuelt for de retningsbaserte strategiene.

Organiseringen av NorQuant Råvarer vil være i form av individuelle forvaltningsavtaler med daglig tegning/innløsning. For investorer som ønsker en annen risikoeksponering enn strategiens grunnmodell tilbys andre risikoprofiler.

Produktegenskaper

Investeringsmål:	Årlig avkastning på 10–15 %
Risikomål:	Volatilitet lavere enn 10 %
Mål for samvariasjon:	Lav korrelasjon mot andre aktivaklasser
Likviditet:	Daglig kursfastsettelse og tegning/innløsning
Geografisk eksponering:	Europa/USA
Instrumenter:	Futures, opsjoner og kontanter
Valuta eksponering:	EUR/USD, kan valutasikres til NOK
Risiko filter:	Maks 5 % månedlig drawdown ⁴
Organisering:	Individuell avtale om aktiv forvaltning

² For å få et forhold til kointegrasjon kan man tenke seg at kointegrasjon innebærer at to tidsserier er bundet sammen med et bånd, slik at de på lang sikt vil henge sammen, men på kort sikt kan tauet være slakt eller det kan være stramt. Seriene vil aldri kunne løpe ubegrenset fra hverandre, selv om de kan synes å ha en forskjellig utvikling på kort sikt.

³ Å handle på en kalenderspread innebærer for eksempel å være long en spesifikk kontrakt og samtidig short en annen kontrakt hvor begge kontrakter er basert på samme underliggende verdipapir.

⁴ Drawdown defineres som maksimalt tillatt verdifall innenfor en bestemt tidsperiode.



NorQuant Nye Markeder

NorQuant Nye Markeder er en investeringsstrategi som utfører kvantitative aksjestrategier på indekssnivå i fremvoksende markeder. Det er økende interesse fra investorer som ønsker å sikre seg eksponering mot de fremvoksende markeder, noe NorQuant Nye Markeder skal levere. Samtidig vil ikke denne eksponeringen være utsatt for den samme type nedside risiko som en investering i et aksjefond eller enkelt-selskaper på grunn at strategiene som anvendes. Målsettingen til strategien er å oppnå en årlig avkastning på 10–15 %, med en årlig volatilitet lavere enn 10 %. Porteføljen vil kunne ha både long, short og kontant eksponering i de ulike markedene man handler. Som et resultat av dette kan investoren forvente en særdeles lav korrelasjon mot aksjer og obligasjoner. Strategien tilbyr daglig tegning og innløsning, og kan således defineres som en høylikvid strategi.

Strategiene som vil bli brukt er systematiske strategier. Disse strategiene vil være baserte på tidsserieanalyse av de underliggende aktiva. Strategiene vil her primært være basert på trend og ”mean-reversion”⁵ effekter i de respektive aksjeindeksene.

Implementeringen av de ulike strategier vil bli gjort gjennom futures og børsnoterte fond (ETFs) på de respektive lands aksjeindekser (ingen enkelt-selskaper).

Organiseringen av NorQuant Nye Markeder vil være i form av individuelle forvaltningsavtaler med daglig tegning/innløsning. For investorer som ønsker en annen risikoeksponering enn strategiens grunnmodell tilbys andre risikoprofiler.

Produktegenskaper

Investeringsmål:	Årlig avkastning på 10–15 %
Risikomål:	Volatilitet lavere enn 10 %
Mål for samvariasjon:	Lav korrelasjon mot andre aktivaklasser
Likviditet:	Daglig kursfastsettelse og tegning/innløsning
Geografisk eksponering:	Verden
Valuta eksponering:	EUR/USD, kan valutasikres til NOK
Instrumenter:	Futures og børsnoterte fond (ETFs)
Risiko filter:	Maks 5 % månedlig drawdown
Organisering:	Individuell avtale om aktiv forvaltning

⁵ Med ”mean-reversion” menes at dersom kursen på et verdipapir stiger eller faller mye fra det historiske gjennomsnittet, vil man forvente at kursen konvergerer tilbake mot det historiske nivået.



Diskresjonær Investeringsrådgivning

NorQuant Capital Management tilbyr diskresjonære rådgivningstjenester som dekker behovene investor har i sammenheng med planlegging, implementering og rapportering av sin forvaltning. NorQuant Capital Management yter i dag denne type virksomhet mot pensjonskasser, forsikringsselskap og investeringsselskaper.

Investeringsplanlegging

Investeringsplanlegging omfatter definisjon av investeringsmål og investeringshorisont. I tillegg fastsettes grenser for risiko for den enkelte investor. Selskapet anvender "state-of-the-art" kvantitativ teknologi sammen med lang erfaring fra rådgiver i dette arbeidet.

Videre inneholder investeringsplanen valg av aktivaklasser, allokeringforslag, simulering av avkastning og risiko for at hver enkelt investor skal ha størst mulig sannsynlighet for å oppnå sin målsetting.

En viktig faktor i dette arbeidet er at rådgiver og investor samarbeider slik at alle risikoforhold blir belyst og konsekvenser av ulike allokeringforslag ser dagens lys. Videre inkluderer planleggingen definisjon av investorens rammebetingelser, beskrankninger og forslag til rapporteringsrutiner.

- Utvikling av investeringsmandat
- Kartlegging av investors behov og preferanser
- Risikoanalyse

- Investeringsstrategi
- Aktivafordeling
- Porteføljekonstruksjon
- Rapporteringsrutiner

Implementering

Implementering av investeringsprogrammet inkluderer praktiske forhold i investeringsarbeidet som seleksjon av forvaltere, taktiske disposisjoner av kapitalen, risikoovervåkning av porteføljen, og periodisk justering av porteføljen mot strategi og mål.

- Forvalterseleksjon
- Opportunistiske justeringer av porteføljen
- Risikoovervåkning av porteføljen
- Evaluering av strategi og forvaltere

Porteføljerapportering

NorQuant Capital Management tilbyr rapportering av kundens totale engasjementer i kapitalmarkedet. Dette inkluderer resultatrapportering for porteføljen, samt avkastnings- og risikoanalyse. Selskapets rapportering er i samsvar med GIPS (Global Investment Performance Standards).

- Periodisk avkastning i kroner
- Total avkastning (pengevektet avkastning)
- Tidsvektet avkastning
- Avkastningsmåling i forhold til referanseindekser
- Risikoanalyse



Organisering av forvaltningen

Forvaltningen i NorQuant Capital Management er organisert gjennom individuelle aktiv forvaltningsavtaler med hver enkelt investor. Denne type organisering gir investoren en rekke fordeler sammenliknet med tradisjonell fondsforvaltning av lavkorrelerte strategier:

- *Tilpasset aktiva allokering.* Siden hver investor har sin egen konto, kan profilen tilpasses i sterkere grad med hensyn til investeringshorisont, risikopreferanser og de begrensninger investoren har i sitt investeringsmandat.
- *Åpenhet (transparens).* Siden kontoen er fysisk eid av investoren har investoren til enhver tid tilgang til kontoinformasjon som porteføljeværdi, avkastning og porteføljeinnhold.
- *Kortere innløsningstid.* Siden mandatet er forvaltet gjennom en fullmaktstruktur og investoren selv eier porteføljen direkte, kan investoren avslutte forvaltningsavtalen og fullmakten i løpet av kort tid.
- *Superlikvid.* Siden investor eier porteføljen direkte kan porteføljen likvideres raskt uten å måtte ta hensyn til andre deltakere som ville vært alternativet i en fondsløsning.
- *Produkttilpasning.* Enkel måte å få eksponering i lav korrelerte strategier i kombinasjon med krav til ekstrem høy likviditet.
- *Operasjonell risiko.* Om investor vil være mindre avhengig av forvalters operasjonelle infrastruktur kan aktiv forvaltningsavtaler gi større trygghet for investor.
- *Redusert risiko for svindel.* Forvalter disponerer ikke midlene direkte. Forvalter har kun ansvaret for forvaltningen av kundens midler. Midlene er derfor sikret mot bedrag fra forvalter (Madoff).



For ytterligere informasjon, ta kontakt med

Jens-Morten Wembstad

Telefon: +47 48 03 38 39 / +47 90 67 71 52

E-post: jmw@norquant.no

John Martin Nilsen

Telefon: +47 48 22 71 80

E-post: jmn@norquant.no



Disclaimer

Denne produktinformasjonen gir en oversikt over arbeidsprosessen i NorQuant Capital Management AS ved aktiv forvaltning, herunder beskrives investeringsprosessen og hva NorQuant Capital Management AS gjør for å komme frem til en porteføljebeslutning. Produktinformasjonen er ikke ment å være, og skal ikke forstås som analyse, tilbud eller anbefalinger om kjøp eller salg av ett eller flere finansielle instrumenter (investeringsanbefaling) eller investeringstjenester. Formålet med produktinformasjonen er utelukkende å presentere NorQuant Capital Management.

Alle uttalelser i denne produktinformasjonen er basert på NorQuant Capital Management sitt beste skjønn, men utgjør ikke fullstendige beskrivelse av de temaer som omhandles. Presentasjonene baserer seg på kilder som NorQuant Capital Management vurderer som pålitelige, men NorQuant Capital Management garanterer ikke at informasjonen er korrekt.

NorQuant Capital Management gjør oppmerksom på at investeringer i finansielle instrumenter alltid innebærer usikkerhet om den fremtidige avkastningen. Verdiforandringen kan bli stor, liten, utebli helt eller bli negativ, og i visse tilfeller gjøre investeringen verdiløs. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning og det gis ikke noen form for garanti eller løfter om fremtidig avkastning. Avkastning på et finansielt instrument beror blant annet på den generelle utviklingen i verdipapirmarkedet, instrumentets risikoprofil og kostnader knyttet til instrumentet. Avkastningstallene som er presentert her henviser til simulert historisk avkastning og denne er ikke en pålitelig indikator for fremtidig avkastning.

NorQuant Capital Management påtar seg intet ansvar for verken direkte eller indirekte tap eller utgifter som skyldes forståelsen av og/eller bruken av informasjonen i denne produktinformasjonen.



NorQuant Capital Management AS

Besøksadresse:

Roald Amundsens gate 6
0161 Oslo
2. etasje

Postadresse:

PB 1458 Vika
0116 Oslo

Telefon:

Sentralbord: +47 23 11 50 00
Faks: +47 23 11 50 01

E-post:

post@norquant.no

Hjemmeside:

www.norquant.no