

LINDESNES KOMMUNE

Avkastningsrapport 1. tertial 2022

GABLER



Innhold

Markedskommentarer

Porteføljesammendrag

Aktivaallokering mot strategi

Stressing av porteføljen

Avkastning totalporteføljen og enkeltmandater

Porteføljeoversikt totalporteføljen

Avkastningsoversikt I

Avkastningsoversikt II

Markedsgrafer

1. tertial 2022

GABLER



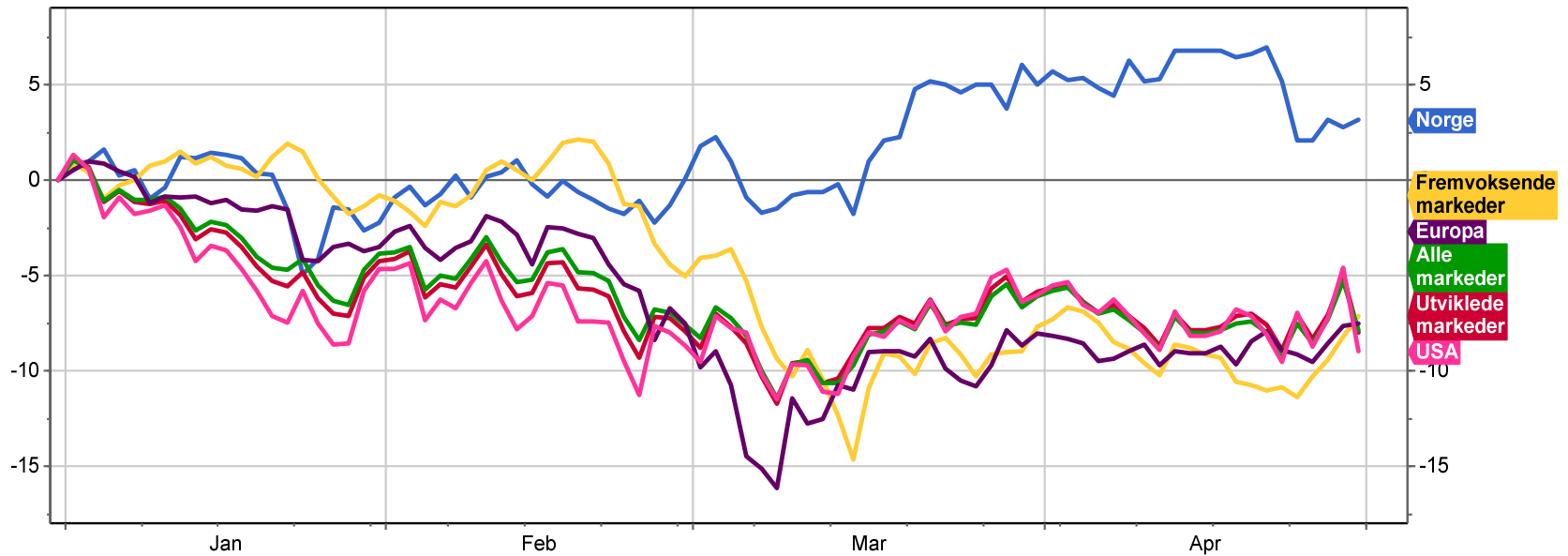
Markedsutvikling i 1. tertial

- Globale aksjer falt 2,5 prosent i april målt i norske kroner. Første tertial endte dermed ned 8,4 prosent, som er det svakeste tertialet for verdens aksjemarkeder siden 2020. Svekkelsen i aksjemarkedet er så tydelig at det regnes som et klassisk trendbrudd hvor 200 dagers glidende snitt i aksjekursene begynner å falle i stedet for å stige. Historisk har risikoen økt betydelig når momentum i markedene snur på denne måten.
- Svekkelsen i globale aksjer kommer i kjølvannet av lengre tid med svak avkastning i vekstmarkedene. Disse markedene, hvor Kina står for $\frac{1}{3}$ av markedsverdiene, toppet ut for over ett år siden og har falt omtrent 20 prosent siden første tertial i fjor. Kinesiske aksjer har falt over 30 prosent i samme periode. Til sammenlikning har utviklede markeder holdt seg mye bedre. Hele skaden i de utviklede markedene har skjedd i årets første tertial, hvor krigen i Ukraina får all oppmerksomhet.
- Aksjer i fremvoksende markeder er ned 7,5 prosent i første tertial etter å ha falt betydelig etter Russlands invasjon av Ukraina i slutten av februar. Moskva-børsen ble i kjølevannet av invasjonen stengt og russiske verdipapirer omsettes for en brøkdel av sin tidligere verdi.

Markedsutvikling i 1. tertial

- Krigen i Ukraina har ført til den største humanitære krisen i Europa siden verdenskrigen. Vi kommer til å se langsiktige effekter av de menneskelige tragediene og den nye sikkerhetspolitiske situasjonen. Mange setter spørsmålsteget ved robustheten i vår globaliserte verden hvor man blir avhengig av forsyninger fra ens militære fiender. Nye verdikjeder og logistikk må bygges opp, en del produksjon tas hjem i stedet for å produseres et annet sted. Denne omstillingen kommer i tillegg til koronakrisen, som også åpenbarte svakheter i vår globale verden med optimalisert flyt av varer, tjenester og mennesker. Det har blitt tydelig de siste årene at enkelte varer ikke leveres i tide, eller de leveres ikke i det hele tatt. Den sterkt økende inflasjonen verden over kan ses i lys av de utfordringene som først koronakrisen og deretter krigen i Europa har ført til. Inflasjonen nærmer seg tosidrede nivåer mange steder og har ikke vært høyere siden 1970-tallet og begynnelsen av 1980-tallet. Markedsrentene er sterkt stigende, og Bloomberg Global Aggregate er ned 2,8 prosent i april. Siden årsskiftet er indeksen ned 7,5 prosent.
- Samtidig som inflasjonen stiger mer enn på fire-fem tiår, trenden i aksjemarkedet bryter ned og markedsrentene stiger mer enn på ti år, har en del av verdens sentralbanker begynt å heve renten. Her hjemme hevet Norges Bank renten fra 0,5 til 0,75 prosent i mars. Konsensus blant økonomene spår at sentralbankrenten er 1,5 prosent ved inngangen til 2023. Også i USA er sentralbanken godt i gang med hevingssyklusen, og Federal Reserve hevet renten med 0,25 prosent i mars. En lang rekke rentehevinger er ventet, og ved utgangen av 2022 kan sentralbanken ha hevet renten med godt over en prosent. Kombinasjonen av rekordinflasjon, usikre aksjemarkeder og sentralbanker som på samme tid hever styringsrentene bidrar til at 2022 allerede har blitt et år for historiebøkene.

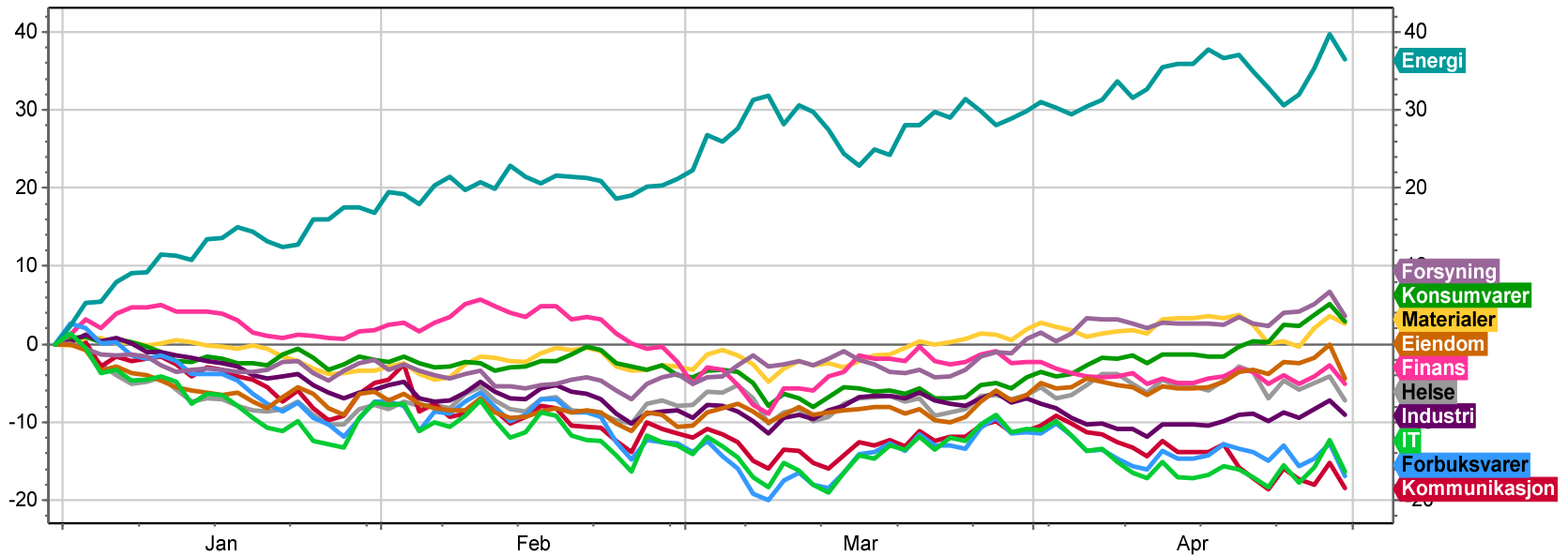
Utvikling i aksjemarkeder



Avkastning målt i norske kroner

GABLER

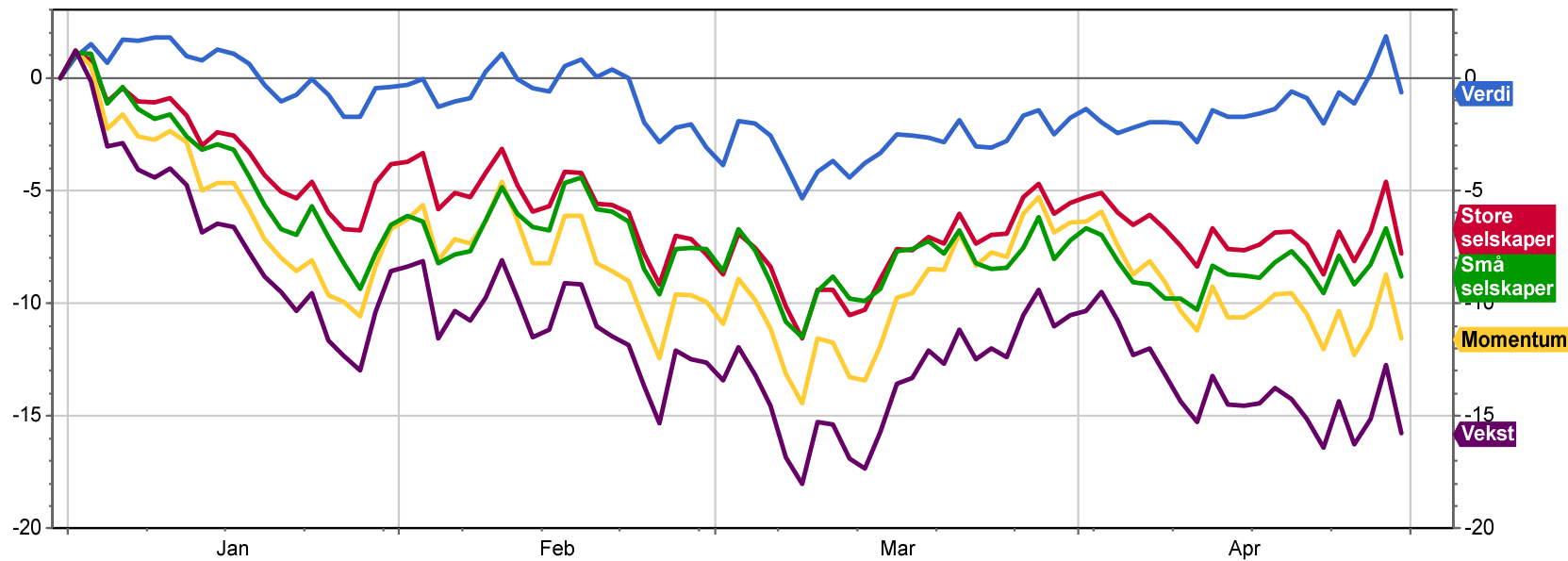
Sektoravkastning



Sektorer i utviklede markeder, målt i norske kroner

GABLER

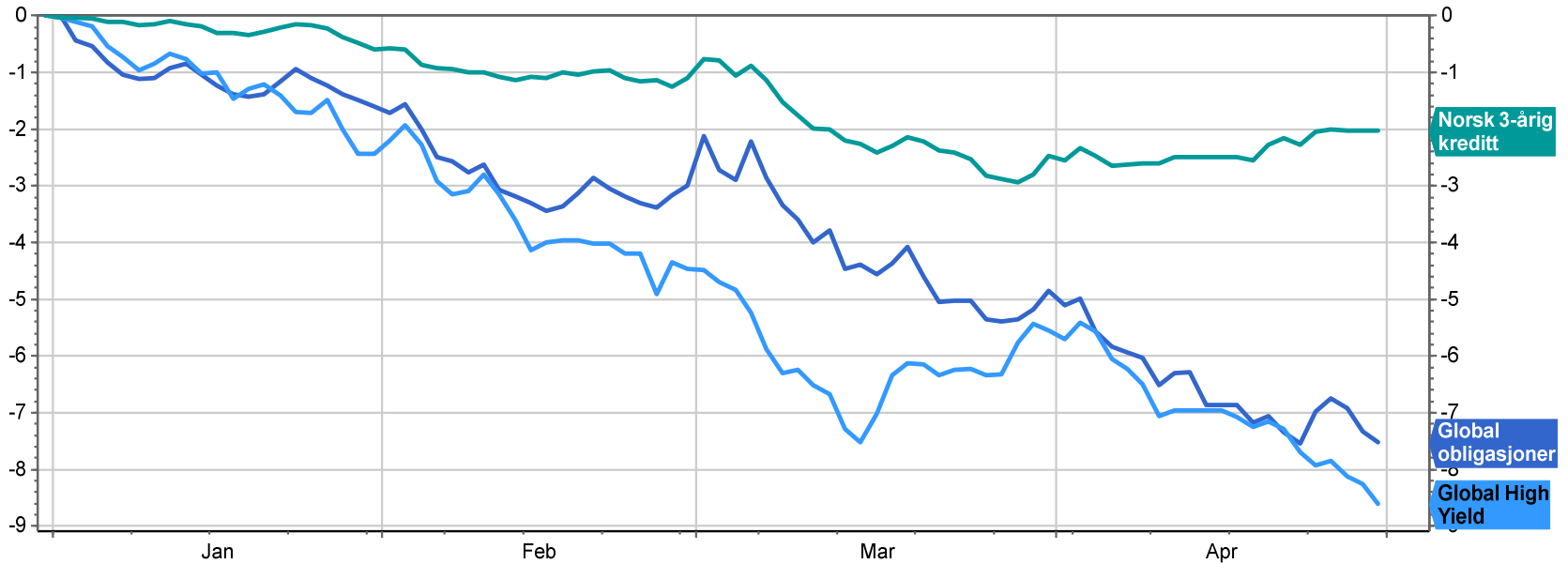
Faktoravkastning



Faktorindekser i utviklede markeder, målt i norske kroner

GABLER

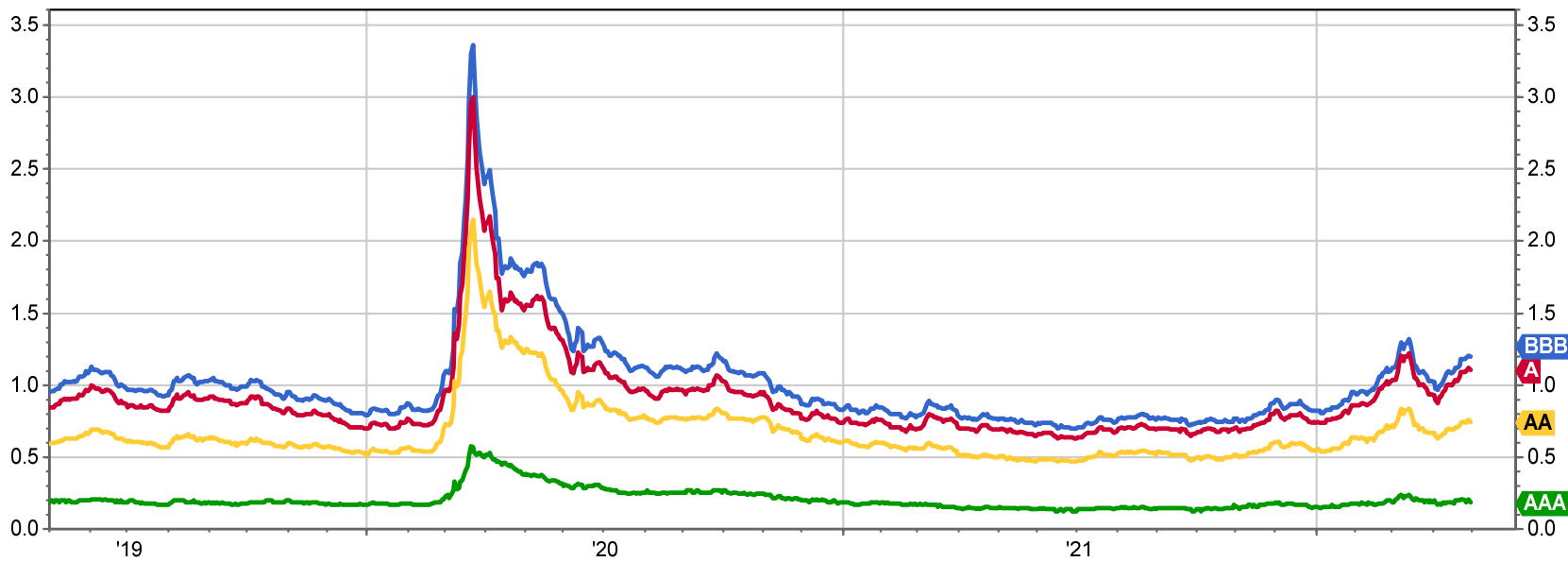
Utvikling i rentemarkeder



Avkastning målt i norske kroner

GABLER

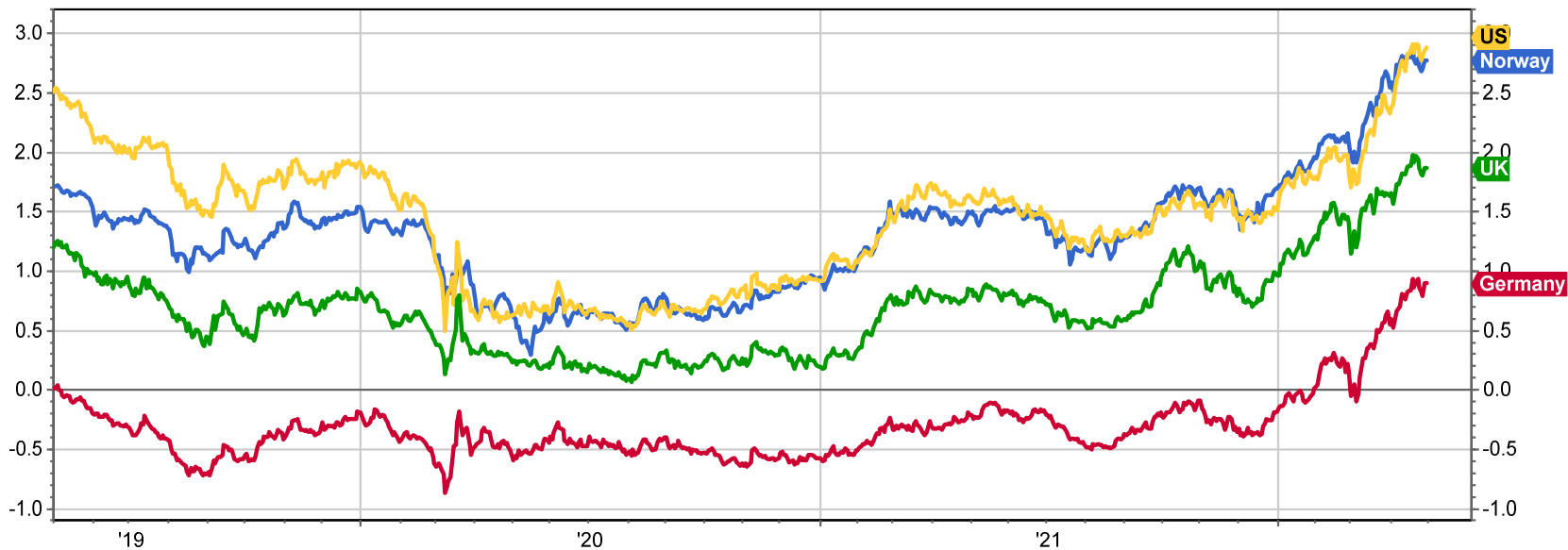
Utvikling i kredittpåslag



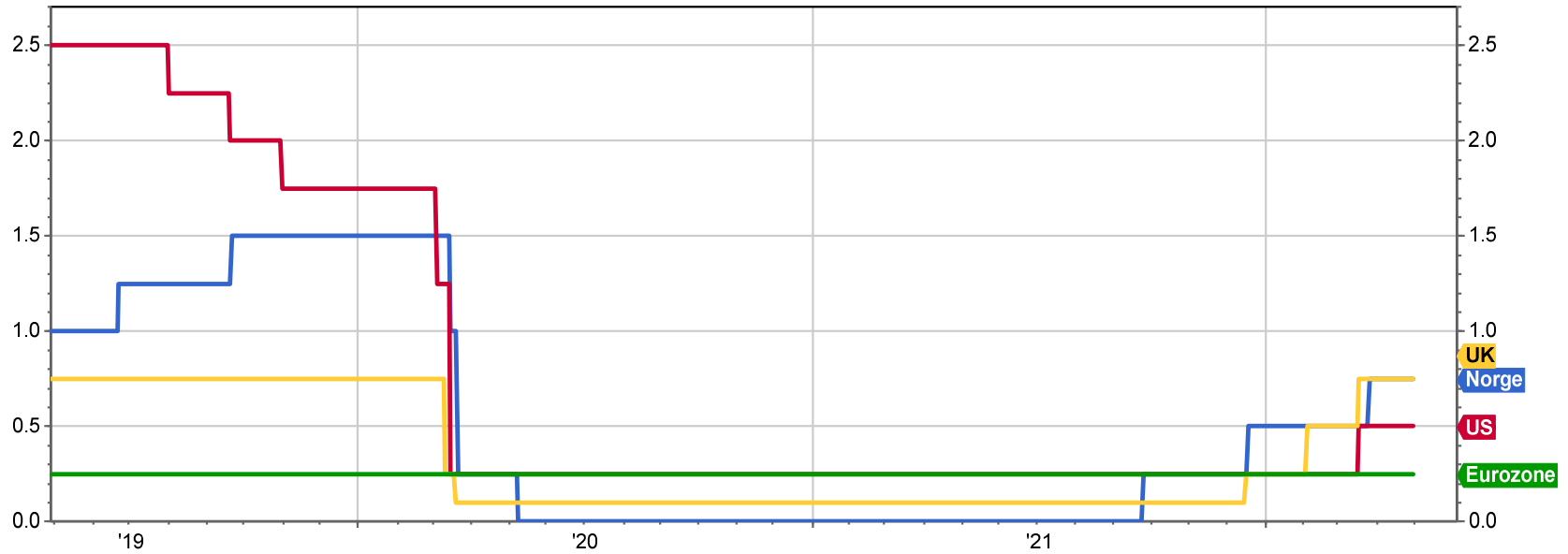
Kredittpåslag for amerikanske selskapsobligasjoner

GABLER

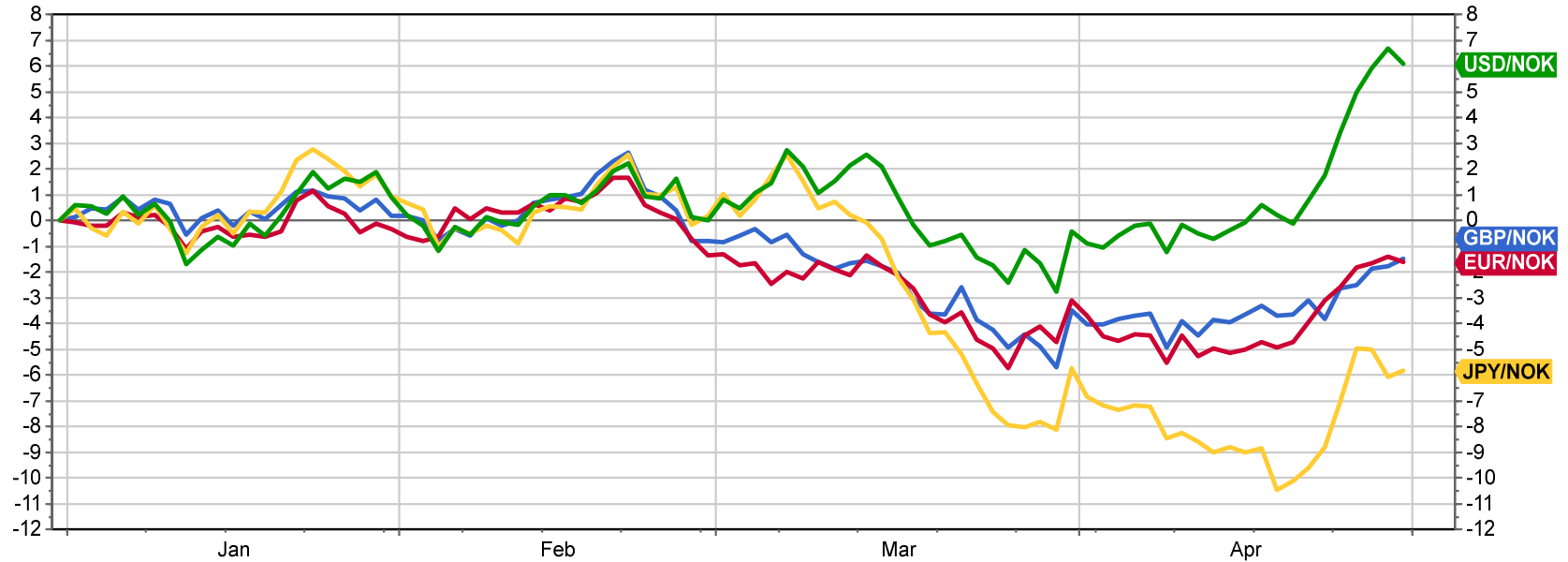
10-års statsrenter i utvalgte land



Styringsrenter i utvalgte land



Utvikling i valutakurser



Ansvarsfraskrivelse

- Denne markedsrapporten skal ikke forstås som et tilbud eller anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. Gabler Investments AS påtar seg intet ansvar for verken direkte eller indirekte tap eller utgifter som skyldes forståelsen av og/eller bruken av denne rapporten.
- De fleste grafer og tall i denne rapporten baserer seg på FactSet, og ellers på kilder Gabler Investments AS vurderer som pålitelige. Gabler Investments AS garanterer ikke at informasjonen i analysen er presis eller fullstendig.



PORTEFØLJEN

Første tertial 2022

GABLER

Porteføljesammendrag: Porteføljens prestasjoner

- Per 30. april 2022 var markedsverdien av kommunes portefølje MNOK 82,2. Hittil i år har porteføljen gitt en avkastning på -4,6 prosent, som tilsvarer en meravkastning på 1,8 prosentpoeng.
- Investeringsstrategien ble sist vedtatt 02.12.2021.
- Aktivklassen **Pengemarked/bank** består av bankplasseringer gjort i DNB og Sparebanken Sør. Avkastning på bankkontoene samlet sett har vært 0,6 prosent hittil i 2022.
- **Norske obligasjoner** forvaltes gjennom Danske Invest Norsk Obligasjon Inst. Fondet har hittil i år levert en avkastning på -2,5 prosent, tilsvarende en mindreavkastning på -0,0 prosentpoeng. Alfred Berg Nordic Inv Grade ble solgt ut i første tertial.
- **Globale obligasjoner** forvaltes gjennom BlueBay IG Global Agg, PIMCO Global Bond Fund ESG og PIMCO Income Fund. KLP Obligasjon Global II ble solgt ut av porteføljen i februar. Aktivklassen har hittil i år gitt en avkastning på -5,5 prosent, tilsvarende en meravkastning på 1,8 prosentpoeng.

Porteføljesammendrag: Porteføljens prestasjoner

- Aktivaklassen **Norske aksjer** forvaltes per utgangen av tertialet gjennom Arctic Norwegian Value Creation. Fondet har hittil i år levert en avkastning på -0,8 prosent, mot referanseindeks på -0,1 prosent.
- Aktivaklassen **Globale aksjer** forvaltes gjennom Ardevora Global Equity SRI og KLP Aksje Global Indeks III H2N og V. Globale aksjer har hittil i år gitt en avkastning på -10,9 prosent, tilsvarende en mindreakstning på -0,2 prosentpoeng.
- Aktivaklassen **Aksjer i fremvoksende markeder** forvaltes gjennom TT Emerging Markets Equity. KLP Aksjer Fremvoksende markeder Indeks II og Vontobel Sustainable EM Leaders er solgt ut av porteføljen i første tertial. Aktivaklassen har samlet sett gitt en avkastning på -8,1 prosent, mot referanseindeks på -7,5 prosent.
- Aktivaklassen **Eiendom** forvaltes gjennom eiendomsfondet DEAS Eiendomsfond. Hittil i år har fondet levert en avkastning på 2,6 prosent.

Porteføljesammendrag: Etikk

Ifølge finansreglementet til kommunen skal forvaltningen følge FNs prinsipper for ansvarlige investeringer (UN PRI). I tillegg skal ekskuleringslisten for Statens Pensjonsfond Utland (SPU) være retningsgivende for kommunens finansforvaltning.

Av porteføljens forvaltere ved utgangen av 30.04.2022 har alle signert på FN-støttede 'Principles for Responsible Investment' (UN PRI), eller følger SPU. UN PRI består av et nettverk av signatarer som har som mål å forstå hvilke konsekvenser investeringer har på miljø-, samfunn- og styringsrelaterte utfordringer (ESG) og støtter medlemmene med å implementere løsninger til disse utfordringene i investerings- og eierskapsbeslutninger.

Porteføljesammendrag: Absolutt avkastning

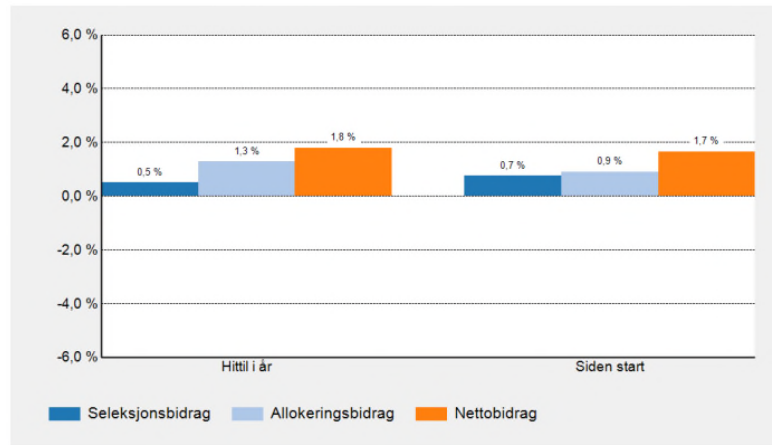
- Porteføljens markedsverdi ved inngangen til 2022 var på MNOK 86,2. Ved utgangen av første tertial var markedsverdien MNOK 82,2. Porteføljen har gitt en avkastning på MNOK -4,0, og hatt innskudd på MNOK 0,5.
- Pengemarked/bank har hatt en verdiøkning på MNOK 0,05, mens Norske obligasjoner har hatt en verdiendring på MNOK -0,5. Globale obligasjoner har hatt en verdireduksjon på MNOK -2,0.
- Norske og globale aksjer har hatt en verdireduksjon på hhv. MNOK -0,04 og -1,7.
- Eiendom har hatt en verdiøkning på MNOK 0,3.
- Allokeringsoversikten som fremkommer i denne rapporten viser at porteføljen ligger innenfor de strategiske rammene per 30.04.2022.

Porteføljesammendrag: Relativ avkastning

Porteføljen har gitt en meravkastning på 1,8 prosent hittil i år, både seleksjons- og allokeringsbidraget har vært positivt.

Positivt seleksjonsbidrag skyldes at forvalterne samlet sett har levert meravkastning sammenlignet med aggregatenes referanseindekser.

Allokeringsbidraget hittil i år er 1,3 %. Positivt/negativt allokeringsbidrag følger av at man enten har vært overvektet i en aktivaklasse som har gjort det relativt sterkt/svakt eller undervektet i en aktivaklasse som har gjort det relativt svakt/sterkt.



Allokering mot strategi

	Markedsverdi		Min	Strategi	Maks	Avvik fra strategi i %
	i MNOK	i %		Mål		
Bank/Pengemarked	7,2	8,7 %	0 %	5 %	100 %	3,7 %
Norske obligasjoner	12,3	15,0 %	12 %	15 %	18 %	0,0 %
Globale obligasjoner	32,1	39,0 %	35 %	40 %	45 %	-1,0 %
Norske aksjer	4,8	5,8 %	4 %	5 %	6 %	0,8 %
Globale aksjer	13,5	16,4 %	16 %	18 %	20 %	-1,6 %
Aksjer i fremvoksende markeder	1,5	1,8 %	0 %	2 %	4 %	-0,2 %
Eiendom	10,9	13,2 %	0 %	15 %	20 %	-1,8 %
Totalportefølje	82,2	100,0 %		100,0 %		0,0 %

Kommunen ligger innenfor de strategiske rammene for alle aktivaklasser per 30.04.2022.

Risiko: Stressing av porteføljen

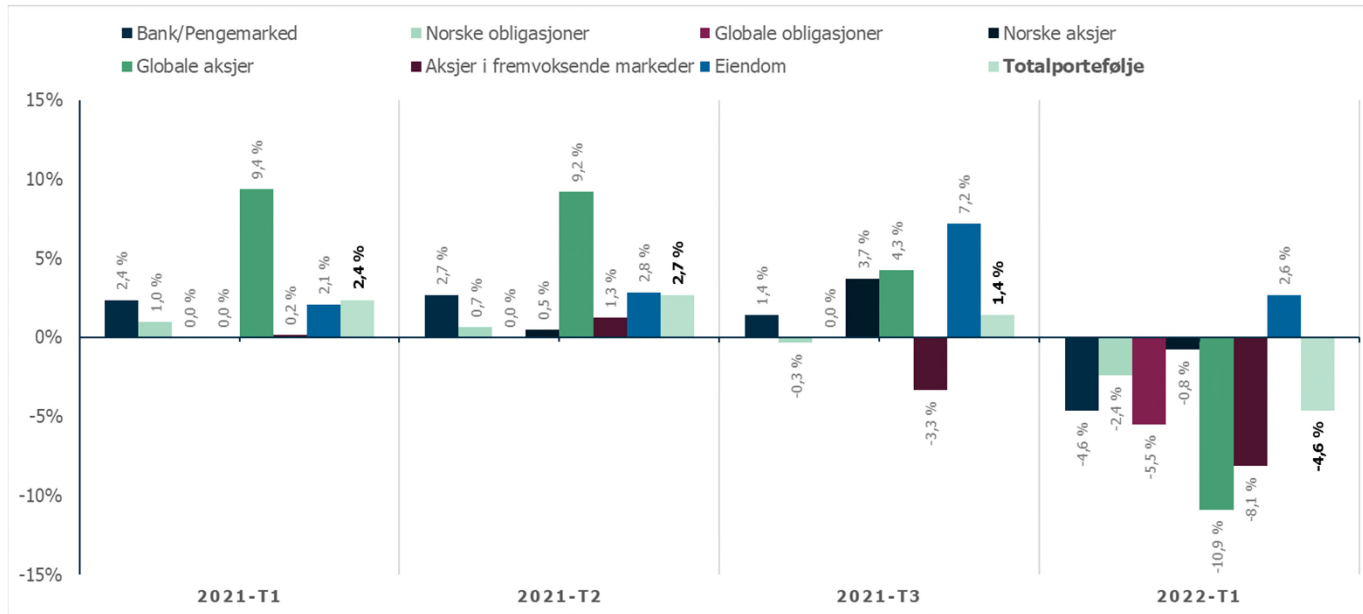
Stresstest (tall i MNOK)	Allokering	Strategi
Verdiendring som følge av 2 % skift i rentekurven	-4,3	-4,4
Verdiendring som følge av 20 % fall i globale og EM aksjer	-3,0	-3,3
Verdiendring som følge av 30 % fall i norske aksjer	-1,4	-1,2
Verdiendring som følge av 10 % fall i eiendom	-1,1	-1,2
Verdiendring som følge av 10 % styrking av norske kroner	-0,4	-0,8
Verdiendring totalporteføljen	-10,3	-11,0
Verdiendring totalporteføljen (i %)	-12,5 %	-13,4 %

Det totale verdifallet som følge av en stresstest med de definerte parametrene gitt dagens allokering er på MNOK -10,3.

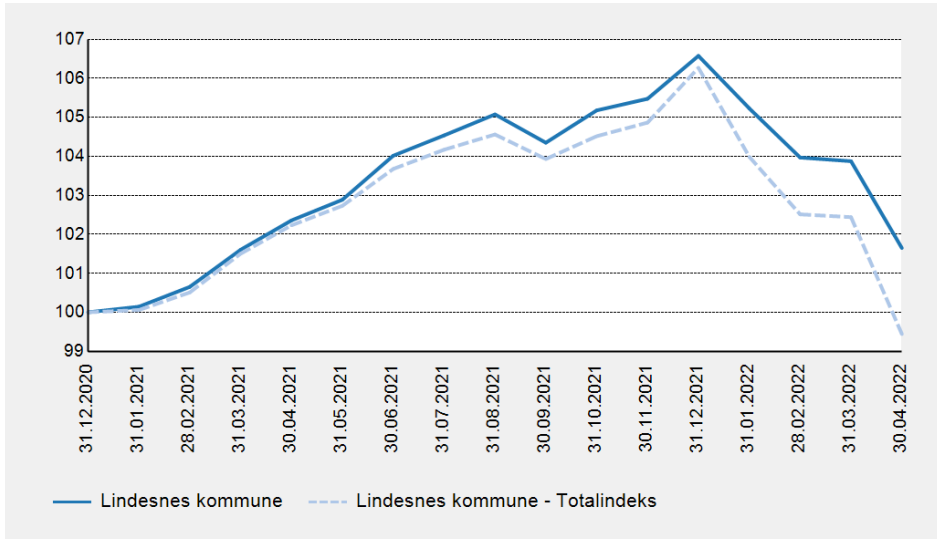
For strategien er det beregnede verdifallet MNOK -11,0.

Stresstesten tar ikke hensyn til eventuelle korrelasjonseffekter mellom aktivklassene.

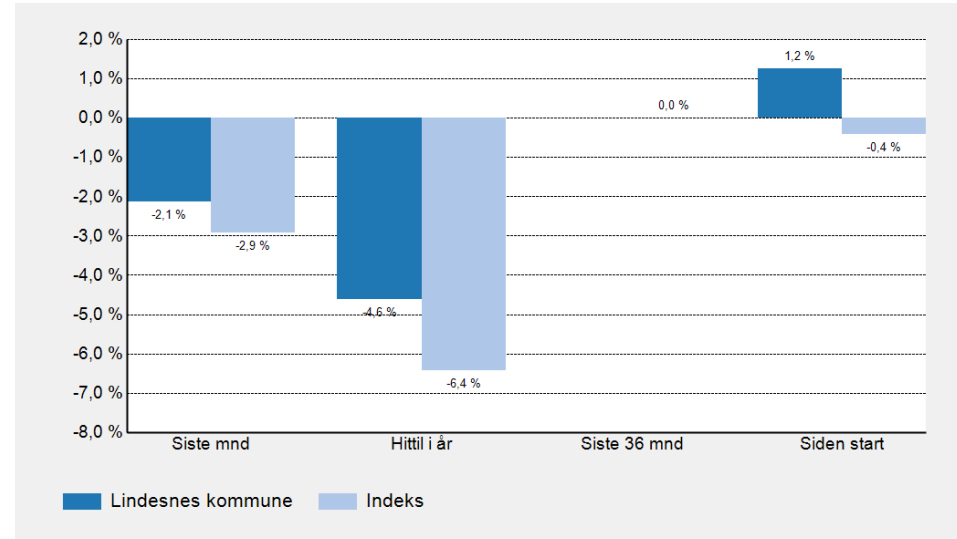
Totalporteføljen og aktivaklasser



Indeksert avkastning siste 36 måneder



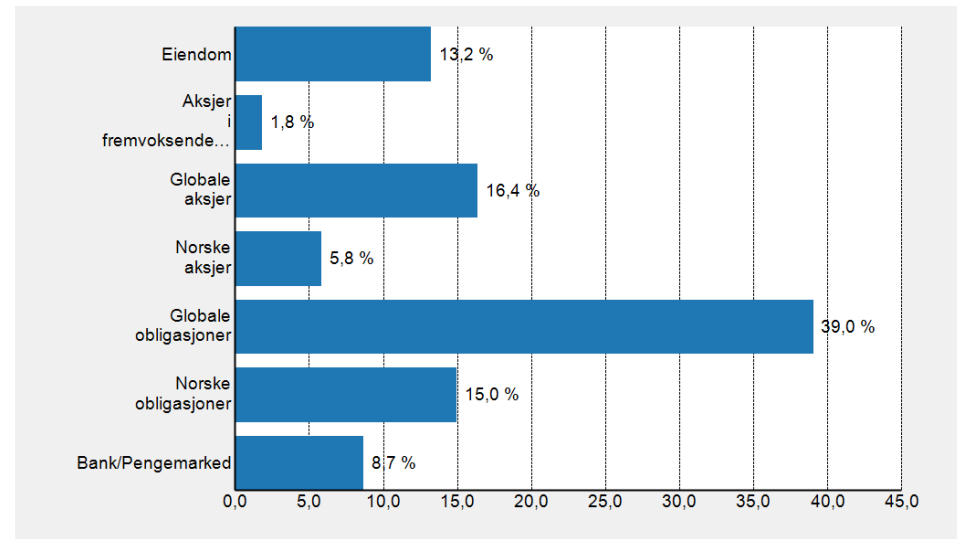
Avkastning



Verdiutvikling, TNOK

	Siste mnd	Hittil i år	Siste 36 mnd	Siden start
Inngående beholdning	83 951,3	86 156,9	n.a	83 441,8
Innskudd/uttak	74,4	52,7	80 874,5	80 874,5
Gev/tap	-1 800,5	-3 984,5	1 350,7	1 350,7
Utgående beholdning	82 225,2	82 225,2	82 225,2	82 225,2

Porteføljevekter

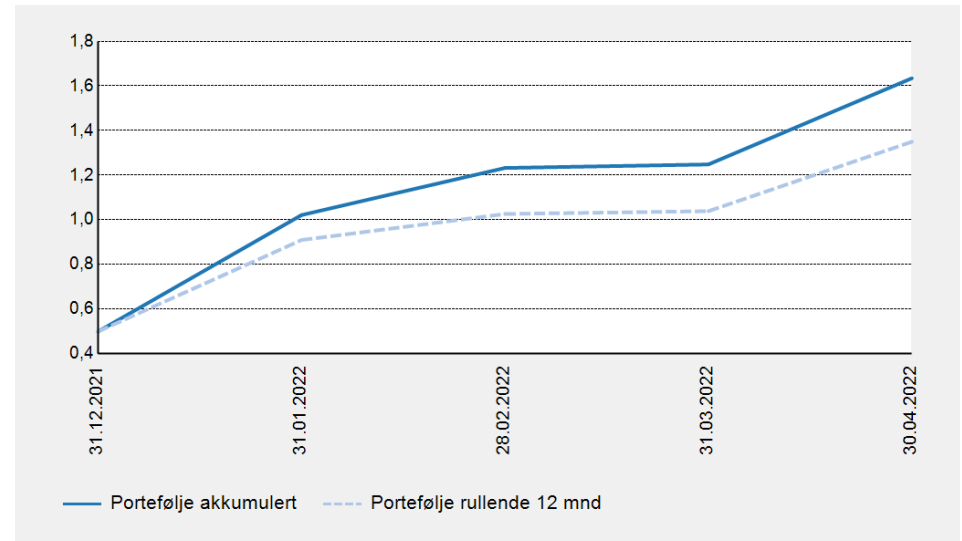


Beholdning	Avkastning, mnd. til dato, %			Avkastning, hitt. i år, %			Avkastning, siden start, %			
	Portef.	Ind.	Diff.	Portef.	Ind.	Diff.	Portef.	Ind.	Diff.	Start
Bank	0,1	0,1	0,1	0,9	0,2	0,7	1,4	0,2	1,2	31.12.2020
Handelskonto DNB	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,2	-0,2	0,0	0,2	-0,2	31.12.2020
Bank/Pengemarked	0,1	0,1	0,0	0,6	0,2	0,4	1,2	0,2	0,9	31.12.2020
Danske Inv Norsk Obl. Inst.	0,3	0,1	0,2	-2,5	-2,3	-0,2	-3,0	-3,2	0,2	20.08.2021
Norske obligasjoner	0,3	0,1	0,2	-2,4	-2,3	-0,1	-0,8	-2,2	1,4	31.12.2020
BlueBay IG Global Agg	-3,3	-2,8	-0,5	-5,2	-5,1	-0,1	-5,2	-5,1	-0,1	09.02.2022
PIMCO Global Bond Fund ESG	-3,1	-2,8	-0,2	-5,1	-5,1	-0,1	-5,1	-5,1	-0,1	09.02.2022
PIMCO Income Fund	-3,1	-4,0	0,9	-5,7	-5,7	0,1	-5,7	-5,7	0,1	15.02.2022
Globale obligasjoner	-3,2	-4,5	1,3	-5,5	-7,2	1,8	-5,5	-7,2	1,8	09.02.2022
Arctic Norw. Value Creation	0,3	-1,5	1,8	-0,8	-0,1	-0,7	3,4	4,3	-0,9	20.08.2021
Norske aksjer	0,3	-1,5	1,8	-0,8	-0,1	-0,7	3,4	4,3	-0,9	20.08.2021
Ardevora Global Equity SRI H2N	-6,0	-6,5	0,5	-9,3	-8,4	-0,9	-9,3	-8,4	-0,9	09.02.2022
KLP AksjeGlobal Indeks III H2N	-7,6	-7,4	-0,3	-10,6	-11,5	0,9	8,2	7,1	1,1	31.12.2020
KLP AksjeGlobal Indeks V	-2,5	-2,5	0,0	-8,7	-8,4	-0,3	10,9	11,5	-0,6	31.12.2020
Globale aksjer	-5,7	-6,2	0,4	-10,9	-10,7	-0,2	8,1	8,3	-0,1	31.12.2020
TT Emerging Markets Equity	-0,2	0,4	-0,6	-11,1	-8,8	-2,2	-11,1	-8,8	-2,2	10.02.2022
Aksjer i fremvoksende markeder	-0,2	0,4	-0,6	-8,1	-7,5	-0,7	-7,6	-5,0	-2,6	31.12.2020
DEAS Eiendomsfond Norge I	0,1	0,1	0,0	2,6	2,6	0,0	11,4	11,4	0,0	31.12.2020
Eiendom	0,1	0,1	0,0	2,6	2,6	0,0	11,4	11,4	0,0	31.12.2020
Total (Lindesnes kommune)	-2,1	-2,9	0,8	-4,6	-6,4	1,8	1,2	-0,4	1,7	31.12.2020

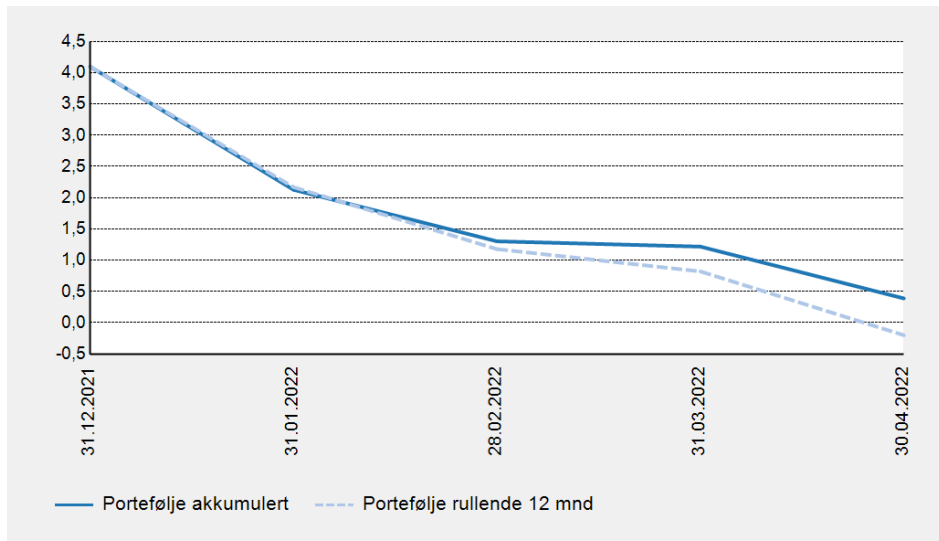
Nøkkeltall i perioden

Markedsverdi (TNOK)	82 225	Beta	0,79
Avkastning - portefølje	1,2 %	Forklaringsgrad (R2)	0,97
Avkastning - indeks	-0,4 %	Tracking Error	1,0 %
Differanse	1,7 %	Info kvot	1,63
Standardavvik - portefølje	3,2 %	Sharpe Ratio	0,39
Standardavvik - indeks	4,0 %	Konsistens	68,8 %
		Max drawdown	-4,8 %
		Recovery time	n.a

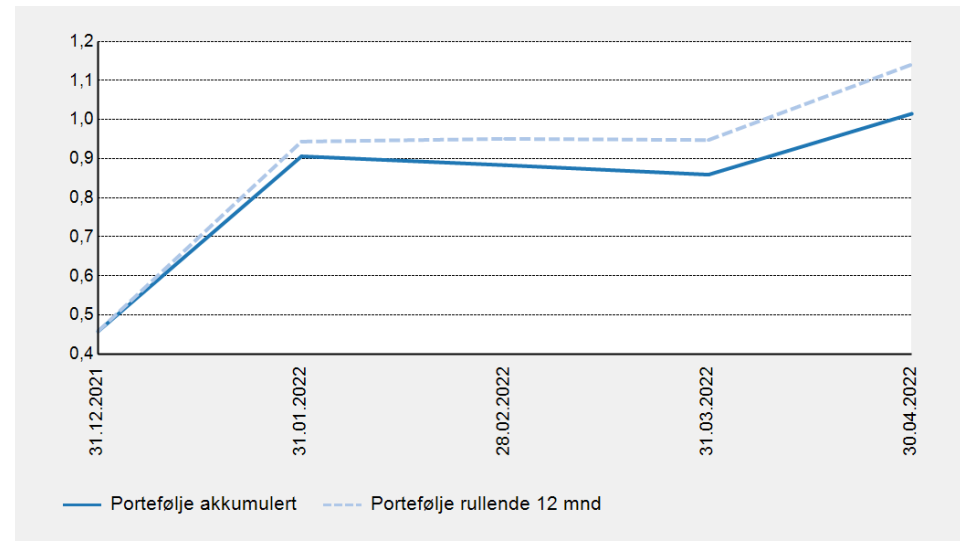
Trendanalyse - Informationskvot



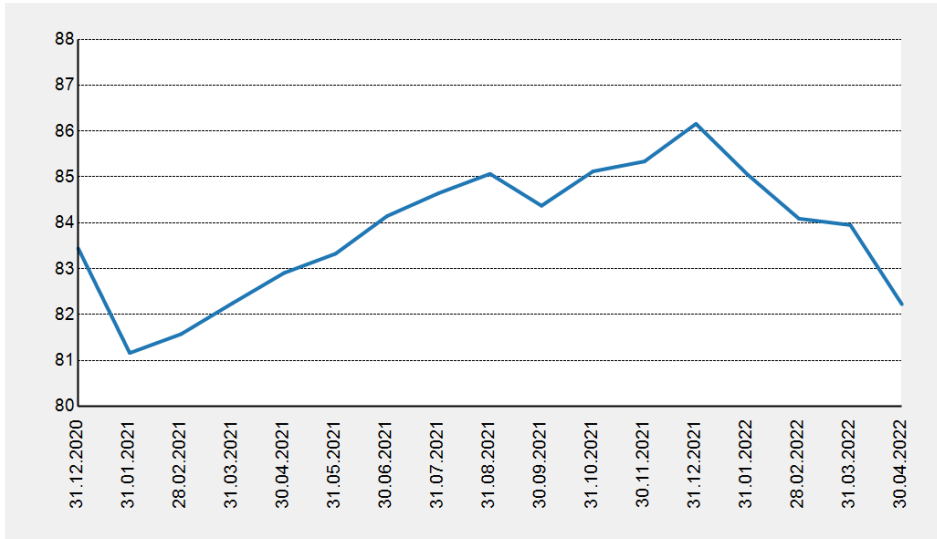
Trendanalyse - Sharpe Ratio



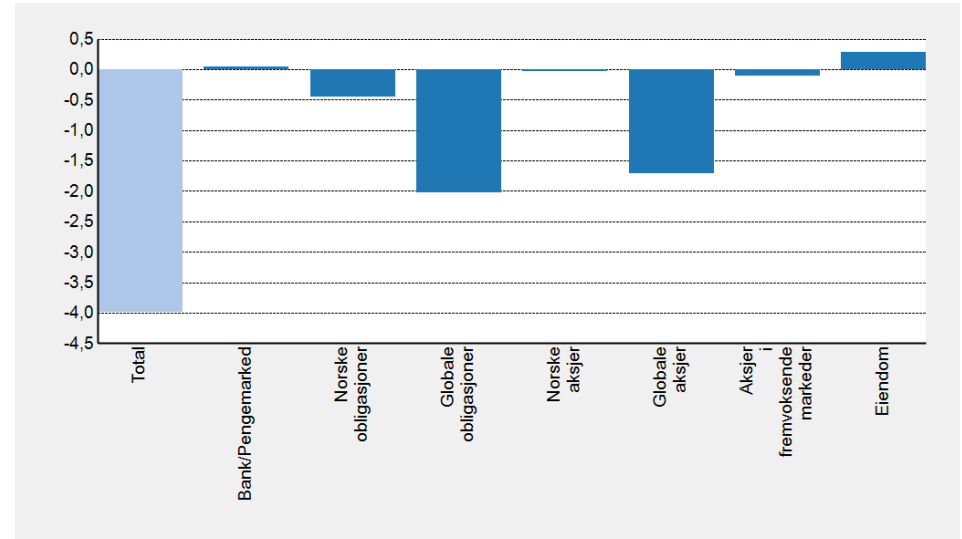
Trendanalyse - Tracking Error



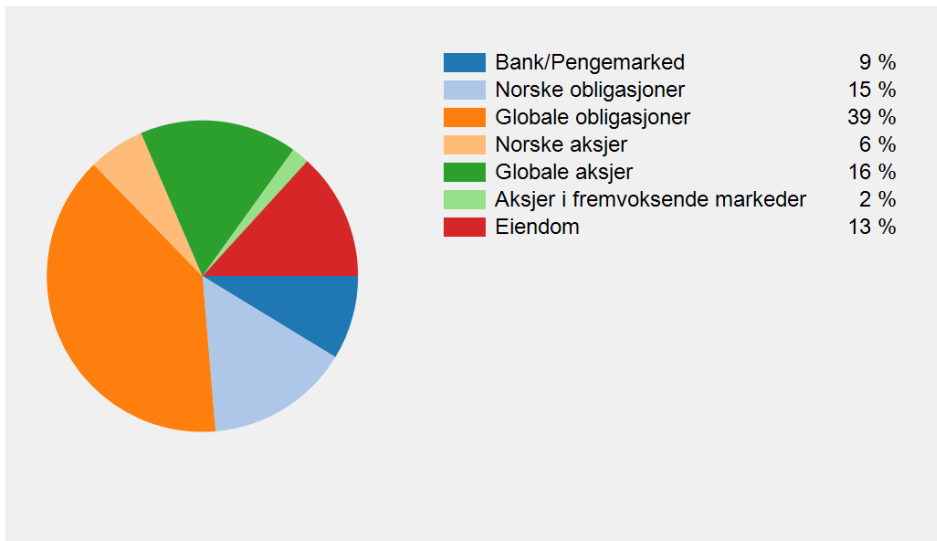
Verdiutvikling, MNOK



Porteføljeavkastning, hittil i år, MNOK



Allokering



Avkastning i beløp per aggregat

	Hittil i år	2021	Siden start
Total	-3 984 475	5 335 179	1 350 712
Bank/Pengemarked	48 221	147 611	195 832
Norske obligasjoner	-453 222	389 987	-63 228
Globale obligasjoner	-2 019 831	-56 854	-2 076 685
Norske aksjer	-36 917	1 038 284	1 001 367
Globale aksjer	-1 703 395	2 674 322	970 928
Aksjer i fremvoksende markeder	-101 756	-65 981	-167 737
Eiendom	282 425	1 207 809	1 490 235