

LINDESNES KOMMUNE

Avkastningsrapport 2. tertial 2022

GABLER



Innhold

Markedskommentarer

Porteføljesammendrag

Aktivaallokering mot strategi

Stressing av porteføljen

Avkastning totalporteføljen og enkeltmandater

Porteføljeoversikt totalporteføljen

Avkastningsoversikt I

Avkastningsoversikt II

Markedsgrafer

2. tertial 2022

GABLER



Markedsutvikling i 2. tertial

- Det er spesielt frykten for konsekvensene av vedvarende høy inflasjon som har preget finansmarkedene gjennom sommermånedene og så langt i år. Konsumprisindeksen i Norge steg 6,8 % fra juli 2021 til juli 2022, som er den høyeste prisveksten siden 1988. KPI justert for avgiftsendringer og uten energi, KPI-JAE, steg med 4,5 % i samme periode. Det er ikke bare i Norge at inflasjonen er høy. I store og viktige økonomier som USA, Storbritannia og Tyskland er 12-månedsprisvekst på mellom 7 og 10 %.
- Norges Bank har lav og stabil inflasjon som sitt viktigste mål. Dette skal bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting, samt til å motvirke oppbygging av finansielle ubalanser. Siden inngangen til året er styringsrenten satt opp fra 0,50 til 1,75 %. Tilsvarende som i Norge ser vi at også andre land har satt opp styringsrentene betydelig, med forventning om ytterligere oppgang i nær fremtid. I USA er styringsrenten satt opp fra 0,5 til 2,5 % så langt i år.

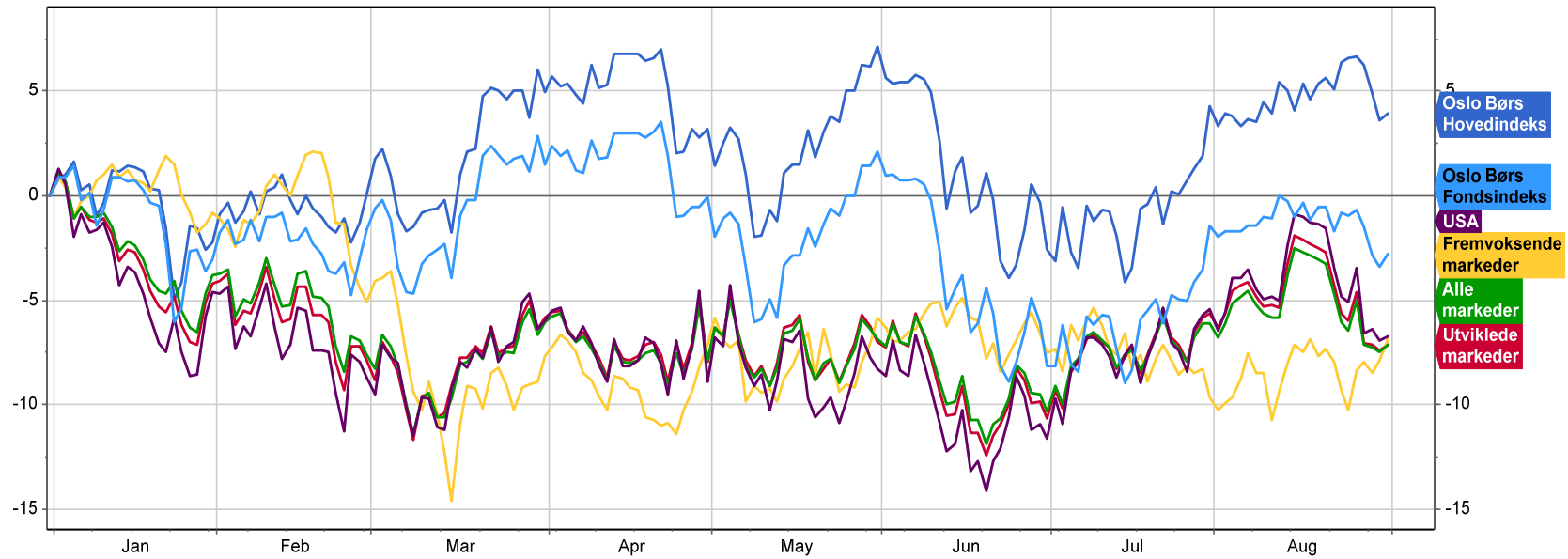
Markedsutvikling i 2. tertial

- Den raske oppgangen rentemarkedet har gitt utslag i kursfall for både aksjer og renter. I rentemarkedet har markedsverdien av obligasjoner falt som følge av at tilsvarende nye obligasjoner blir utstedt med høyere løpende rente. Tilsvarende har også aksjer falt i verdi som følge av at kontantstrømmene (utbytter fra selskaper) blir mindre verdt med en høyere diskonteringsfaktor som øker med høyere risikofri rente (alternativ risikofri plassering). Det har i år gått verst utover vekstselskaper hvor forventningene til kontantstrømmene ligger langt frem i tid.
- Flere frykter nå at den aggressive rentøkningen vil føre til at flere økonomier får et økonomisk tilbakeslag og går inn i en resesjon. I rentemarkedet fører dette til at kredittpåslagene, altså det ekstra investor får betalt for å låne ut til en usikker utsteder, har økt hittil i år. Dette fører igjen til ytterligere kurstap for obligasjoner. Indeksen for norske kredittobligasjoner med 3 års rentedurasjon er ned -4,9 %, mens indeksen for globale obligasjoner med ca. 7 års rentedurasjon er ned -9,5 % hittil i år. Selv om kurstapene er store er det viktig å påpeke at den løpende renten i obligasjonsmarkedet nå har blitt betydelig høyere enn ved inngangen til året.

Markedsutvikling i 2. tertial

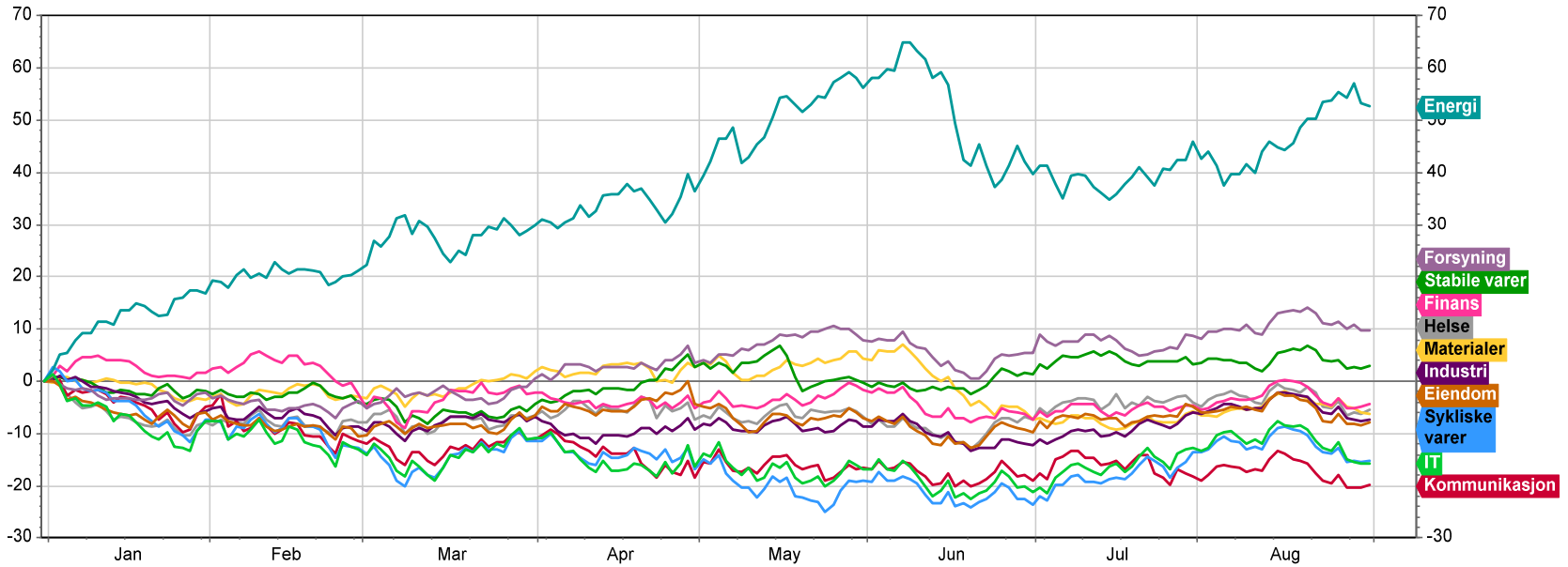
- Russlands invasjon av Ukraina og påfølgende geopolitisk usikkerhet har bidratt til å skape en energikrise i den vestlige verden. Dette har ført til rekordhøye energipriser og ekstrem inntjening for energiselskaper. En markedsportefølje av energiaksjer er opp over 40 % hittil i år. Dette gjør også at Oslo Børs gjør det bedre i år enn globale aksjeplasseringer. Per 31. august er fondsindeksen på Oslo Børs ned -2,8 %, mens en valutasikret verdensindeks (inkl. fremvoksende markeder) er ned -14,5 %. Som følge av at den norske kronen har svekket seg hittil i år er en usikret verdensindeks ned -7,4 %.

Aksjer



Avkastning målt i norske kroner

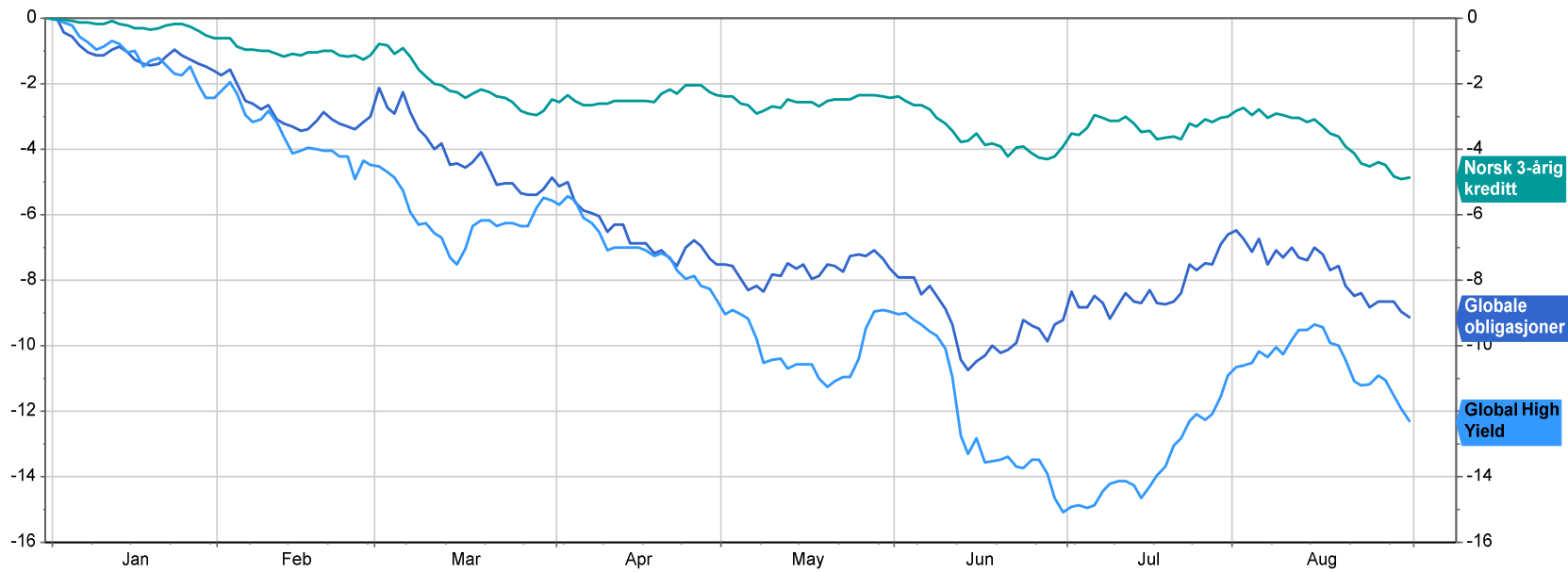
Sektoravkastning



Sektorer i utviklede markeder, målt i norske kroner

GABLER

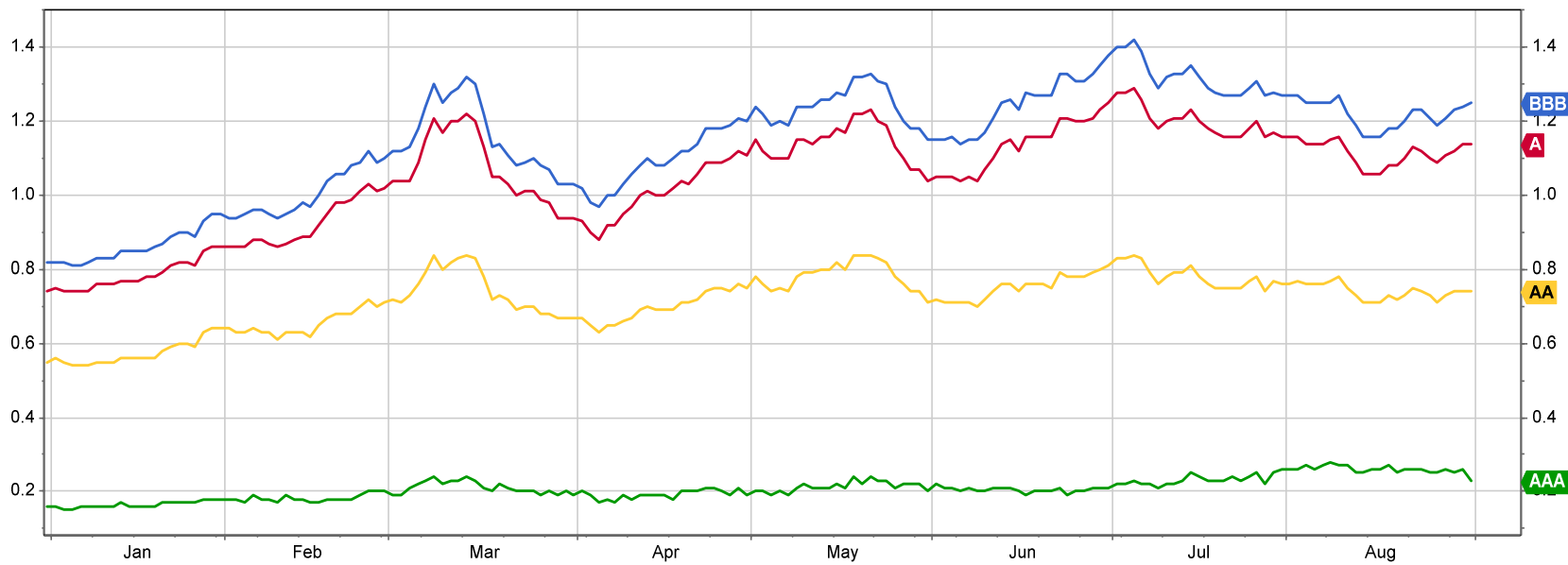
Renter



Avkastning målt i norske kroner

GABLER

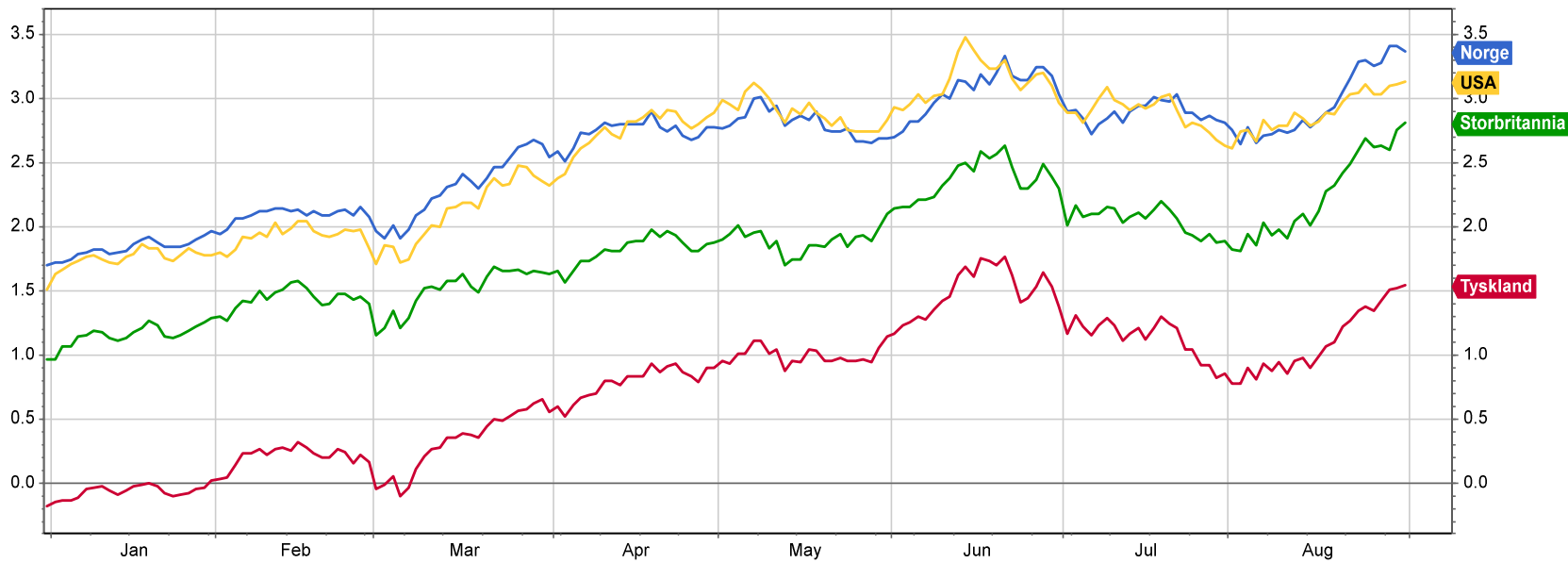
Kredittpåslag



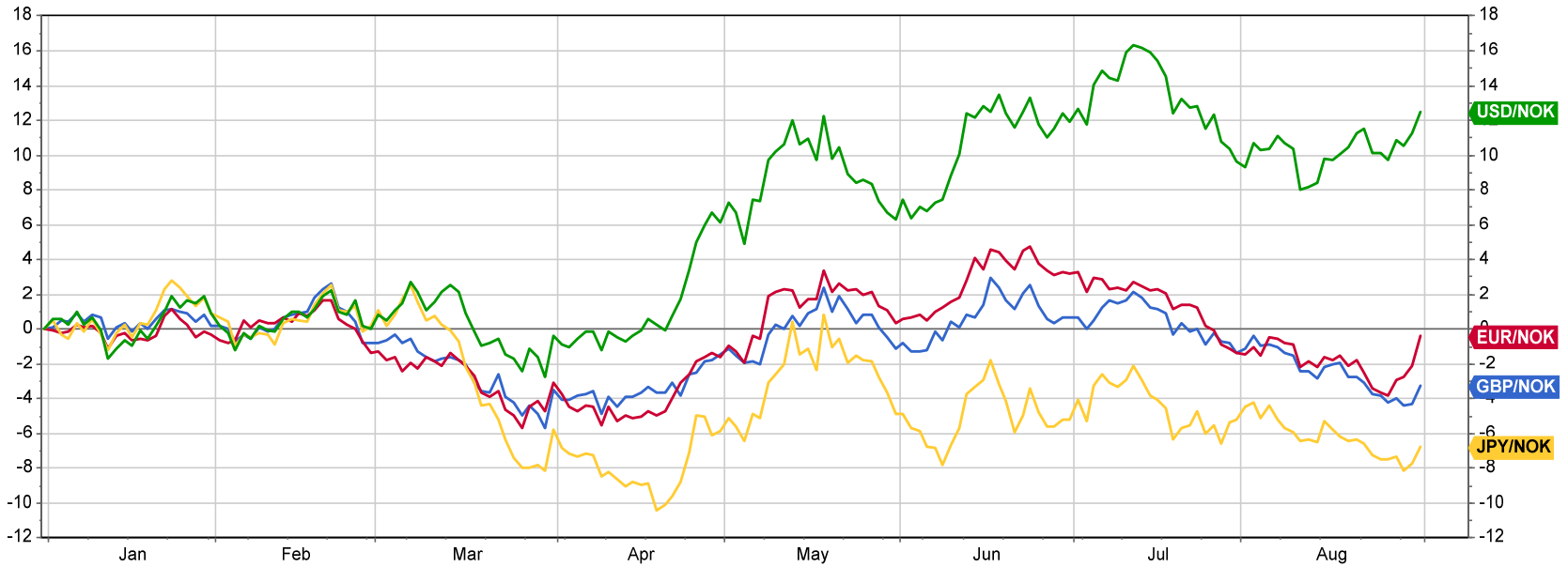
Kredittpåslag for amerikanske selskapsobligasjoner

GABLER

10-års statsrenter i utvalgte land



Valuta



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

Andre tertial 2022

Porteføljesammendrag: Porteføljens prestasjoner

- Per 31. august 2022 var markedsverdien av kommunes portefølje MNOK 80,0. Hittil i år har porteføljen gitt en avkastning på -7,2 prosent, som tilsvarer en meravkastning på 1,1 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 1,3 prosent hittil i år.
- **Norske obligasjoner** forvaltes gjennom Danske Invest Norsk Obligasjon Inst. Fondet har hittil i år levert en avkastning på -6,1 prosent, tilsvarende en mindreavkastning på -1,2 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 -7,8 prosent, tilsvarende en meravkastning på 2,1 prosentpoeng.

Porteføljesammendrag: Porteføljens prestasjoner

- Aktivklassen **Norske aksjer** forvaltes per utgangen av tertialet gjennom Arctic Norwegian Value Creation. Fondet har hittil i år levert en avkastning på -5,6 prosent, mot referanseindeks på -2,8 prosent.
- Aktivklassen **Globale aksjer** forvaltes gjennom Ardevora Global Equity SRI, Generation Global Equity og KLP Aksje Global Indeks III H2N. Generation Global Equity ble tatt inn i porteføljen i juni 2022, KLP Aksje Global Indeks V er solgt ut av porteføljen samme måned. Globale aksjer har hittil i år gitt en avkastning på -15,8 prosent, tilsvarende en mindreaktning på -2,1 prosentpoeng.
- Aktivklassen **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. Aktivklassen har samlet sett gitt en avkastning på -8,4 prosent, mot referanseindeks på -7,1 prosent.
- Aktivklassen **Eiendom** forvaltes gjennom eiendomsfondet DEAS Eiendomsfond. Hittil i år har fondet levert en avkastning på 3,7 prosent.

Porteføljesammendrag: Etikk og bærekraft

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 31.08.2022 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.

I forhold til EUS kommende taksonomi for bærekraft, anses porteføljekvaliteten som god. Det er p.t. vanskelig å gi utdypende vurderinger ettersom taksonomien ikke er vedtatt.

Porteføljesammendrag: Absolutt avkastning

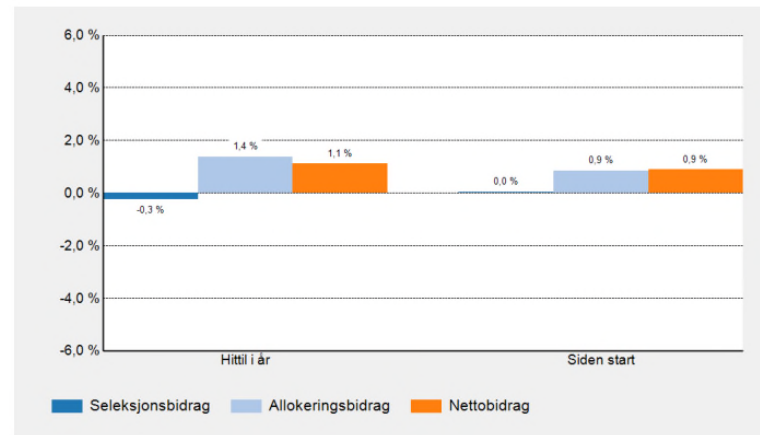
- Porteføljens markedsverdi ved inngangen til 2022 var på MNOK 86,2. Ved utgangen av andre tertial var markedsverdien MNOK 80,0. Porteføljen har gitt en avkastning på MNOK -6,2.
- Pengemarked/bank har hatt en verdiøkning på MNOK 0,09, mens Norske obligasjoner har hatt en verdiendring på MNOK -0,9. Globale obligasjoner har hatt en verdireduksjon på MNOK -2,8.
- Norske og globale aksjer har hatt en verdireduksjon på hhv. MNOK -0,3 og -2,5.
- Eiendom har hatt en verdiøkning på MNOK 0,4.
- Allokeringsoversikten som fremkommer i denne rapporten viser at porteføljen ligger innenfor de strategiske rammene per 31.08.2022.

Porteføljesammendrag: Relativ avkastning

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

Negativt seleksjonsbidrag skyldes at forvalterne samlet sett har levert mindreavkastning sammenlignet med aggregatenes referanseindekser. Hittil i år har seleksjonsbidraget vært -0,3 %.

Allokeringsbidraget hittil i år er 1,4 %. Positivt/negativt allokeringsbidrag følger av at man enten har vært overvektet i en aktivklasse som har gjort det relativt sterkt/svakt eller undervektet i en aktivklasse som har gjort det relativt svakt/sterkt.



Allokering mot strategi

	Markedsverdi		Min	Strategi		Avvik fra strategi i %
	i MNOK	i %		Mål	Maks	
Bank/Pengemarked	5,5	6,8 %	0 %	5 %	100 %	1,8 %
Norske obligasjoner	11,8	14,8 %	12 %	15 %	18 %	-0,2 %
Globale obligasjoner	31,3	39,2 %	35 %	40 %	45 %	-0,8 %
Norske aksjer	3,9	4,9 %	4 %	5 %	6 %	-0,1 %
Globale aksjer	15,0	18,8 %	16 %	18 %	20 %	0,8 %
Aksjer i fremvoksende markeder	1,5	1,9 %	0 %	2 %	4 %	-0,1 %
Eiendom	10,9	13,6 %	0 %	15 %	20 %	-1,4 %
Totalportefølje	80,0	100,0 %		100,0 %		0,0 %

Kommunen ligger innenfor de strategiske rammene for alle aktivaklasser per 31.08.2022

Risiko: Stressing av porteføljen

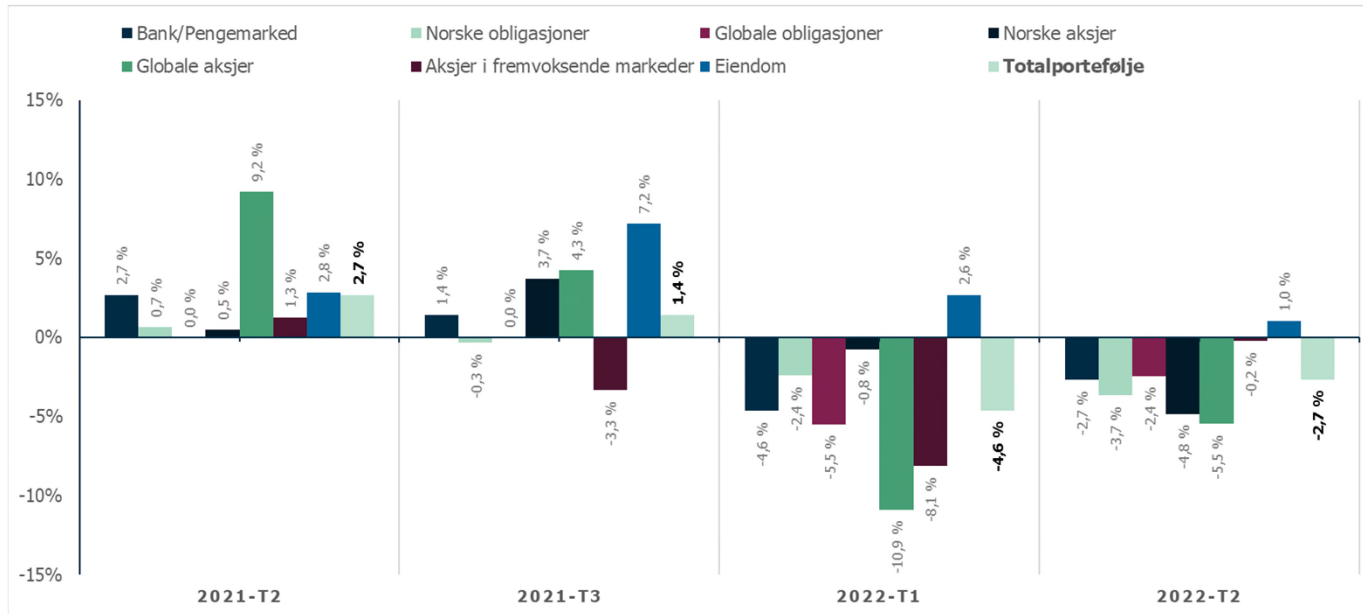
Stresstest (tall i MNOK)	Allokering	Strategi
Verdiendring som følge av 2 % skift i rentekurven	-3,9	-3,9
Verdiendring som følge av 20 % fall i globale og EM aksjer	-4,1	-4,0
Verdiendring som følge av 30 % fall i norske aksjer	0,0	0,0
Verdiendring som følge av 10 % fall i eiendom	-1,1	-0,8
Verdiendring som følge av 10 % styrking av norske kroner	-1,0	-0,8
Verdiendring totalporteføljen	-10,02	-9,54
Verdiendring totalporteføljen (i %)	-13,4 %	-12,3 %

Det totale verdifallet som følge av en stresstest med de definerte parametrene gitt dagens allokering er på MNOK -10,0.

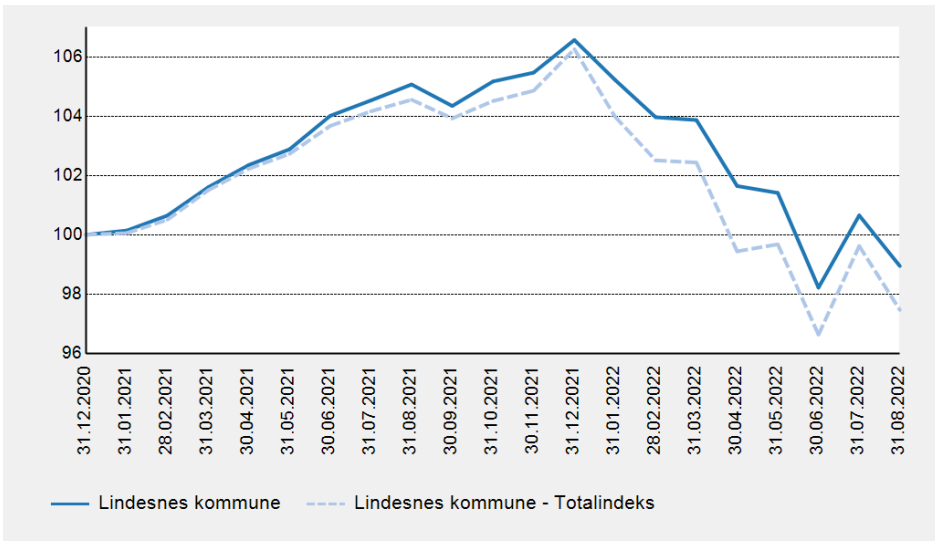
Stresstesten tar ikke hensyn til eventuelle korrelasjonseffekter mellom aktivaklassene.

For strategien er det beregnede verdifallet MNOK -9,5.

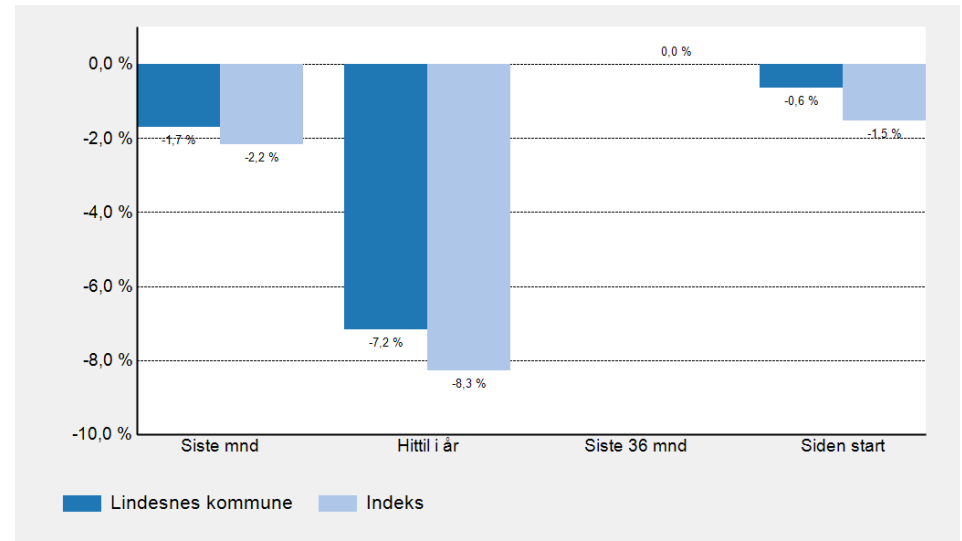
Totalporteføljen og aktivaklasser



Indeksert avkastning siste 36 måneder



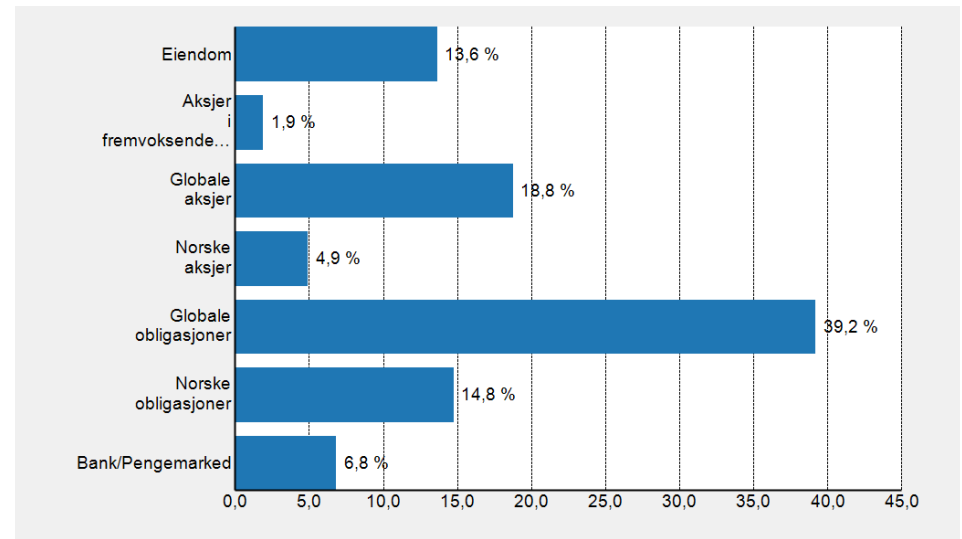
Avkastning



Verdiutvikling, TNOK

	Siste mnd	Hittil i år	Siste 36 mnd	Siden start
Inngående beholdning	81 393,3	86 156,9	n.a	83 441,8
Innskudd/uttak	-44,3	-22,3	80 799,4	80 799,4
Gev/tap	-1 383,4	-6 169,0	-833,8	-833,8
Utgående beholdning	79 965,6	79 965,6	79 965,6	79 965,6

Porteføljeverker



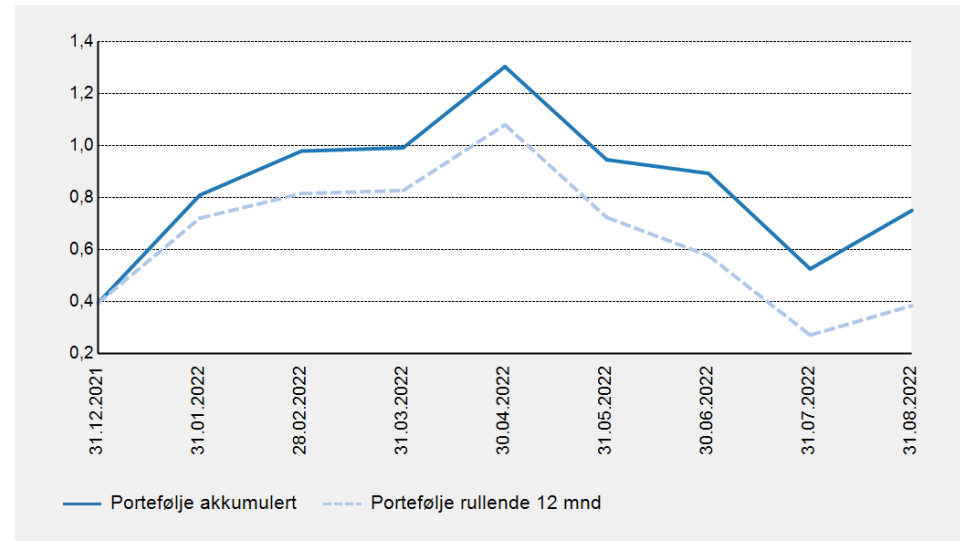
Beholdning	Avkastning, mnd. til dato, %			Avkastning, hitt. i år, %			Avkastning, siden start, %			
	Portef.	Ind.	Diff.	Portef.	Ind.	Diff.	Portef.	Ind.	Diff.	Start
Bank	0,4	0,1	0,3	1,9	0,4	1,5	1,7	0,3	1,4	31.12.2020
Handelskonto DNB	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,4	-0,4	0,0	0,3	-0,3	31.12.2020
Bank/Pengemarked	0,3	0,1	0,3	1,3	0,4	0,9	1,4	0,3	1,1	31.12.2020
Danske Inv Norsk Obl. Inst.	-2,0	-1,9	-0,1	-6,1	-4,9	-1,2	-6,4	-5,6	-0,8	20.08.2021
Norske obligasjoner	-2,0	-1,9	-0,1	-6,0	-4,9	-1,1	-2,9	-3,3	0,4	31.12.2020
BlueBay IG Global Agg	-1,7	-2,8	1,1	-7,9	-7,1	-0,8	-7,9	-7,1	-0,8	09.02.2022
PIMCO Global Bond Fund ESG	-2,5	-2,8	0,2	-7,9	-7,1	-0,7	-7,9	-7,1	-0,7	09.02.2022
PIMCO Income Fund	-1,0	-3,0	2,0	-6,7	-7,4	0,7	-6,7	-7,4	0,7	15.02.2022
Globale obligasjoner	-1,8	-3,2	1,4	-7,8	-9,9	2,1	-7,8	-9,9	2,1	09.02.2022
Arctic Norw. Value Creation	-1,9	-1,4	-0,5	-5,6	-2,8	-2,7	-1,6	1,4	-2,9	20.08.2021
Norske aksjer	-1,9	-1,4	-0,5	-5,6	-2,8	-2,7	-1,6	1,4	-2,9	20.08.2021
Ardevora Global Equity SRI H2N	-3,0	-3,0	0,0	-15,9	-12,1	-3,8	-15,9	-12,1	-3,8	09.02.2022
Generation Global Equity A71	-3,7	-3,2	-0,5	-0,4	3,3	-3,7	-0,4	3,3	-3,7	01.07.2022
KLP AksjeGlobal Indeks III H2N	-3,6	-3,5	-0,1	-14,7	-15,6	1,0	3,5	2,7	0,9	31.12.2020
Globale aksjer	-3,5	-3,2	-0,3	-19,1	-13,6	-5,5	0,4	4,5	-4,0	31.12.2020
TT Emerging Markets Equity	2,8	2,5	0,3	-11,3	-8,5	-2,7	-11,3	-8,5	-2,7	10.02.2022
Aksjer i fremvoksende markeder	2,8	2,5	0,3	-8,4	-7,1	-1,2	-6,2	-3,8	-2,4	31.12.2020
DEAS Eiendomsfond Norge I	0,0	0,0	0,0	3,7	3,7	0,0	9,7	9,7	0,0	31.12.2020
Eiendom	0,0	0,0	0,0	3,7	3,7	0,0	9,7	9,7	0,0	31.12.2020
Total (Lindesnes kommune)	-1,7	-2,2	0,5	-7,2	-8,3	1,1	-0,6	-1,5	0,9	31.12.2020

Beholdning	% av portf.	Avkastn., mnd. til dato, %			Avkastn., hitt. i år, %			Markedsverdi MNOK				
	31.08.2022	Portef.	Indeks	Diff.	Portef.	Indeks	Diff.	31.08.2022	31.07.2022	Bev.	Gev/tap	Startdato
Bank	5,7	0,4	0,1	0,3	1,9	0,4	1,5	4,6	4,6	0,0	0,0	31.12.2020
Handelskonto DNB	1,1	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,4	-0,4	0,9	0,9	0,0	0,0	31.12.2020
Bank/Pengemarked	6,8	0,3	0,1	0,3	1,3	0,4	0,9	5,5	5,5	0,0	0,0	31.12.2020
ALFRED BERG NOR INV GD-C NOK	0,0	n.a	n.a	n.a	-0,3	-0,9	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	31.12.2020
Danske Inv Norsk Obl. Inst.	14,8	-2,0	-1,9	-0,1	-6,1	-4,9	-1,2	11,8	12,0	0,0	-0,2	20.08.2021
Norske obligasjoner	14,8	-2,0	-1,9	-0,1	-6,0	-4,9	-1,1	11,8	12,0	0,0	-0,2	31.12.2020
BlueBay IG Global Agg	14,6	-1,7	-2,8	1,1	-7,9	-7,1	-0,8	11,7	11,9	0,0	-0,2	09.02.2022
KLP OBLIGASJON GLOBAL II	0,0	n.a	n.a	n.a	-3,8	-3,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	31.12.2020
PIMCO Global Bond Fund ESG	14,6	-2,5	-2,8	0,2	-7,9	-7,1	-0,7	11,7	12,0	0,0	-0,3	09.02.2022
PIMCO Income Fund	9,9	-1,0	-3,0	2,0	-6,7	-7,4	0,7	7,9	8,0	0,0	-0,1	15.02.2022
Globale obligasjoner	39,2	-1,8	-3,2	1,4	-7,8	-9,9	2,1	31,3	31,9	0,0	-0,6	09.02.2022
Arctic Norw. Value Creation	4,9	-1,9	-1,4	-0,5	-5,6	-2,8	-2,7	3,9	4,0	0,0	-0,1	20.08.2021
Norske aksjer	4,9	-1,9	-1,4	-0,5	-5,6	-2,8	-2,7	3,9	4,0	0,0	-0,1	20.08.2021
Ardevora Global Equity SRI H2N	6,0	-3,0	-3,0	0,0	-15,9	-12,1	-3,8	4,8	5,0	0,0	-0,1	09.02.2022
Generation Global Equity A71	10,2	-3,7	-3,2	-0,5	-0,4	3,3	-3,7	8,2	8,5	0,0	-0,3	01.07.2022
KLP AksjeGlobal Indeks III H2N	2,5	-3,6	-3,5	-0,1	-14,7	-15,6	1,0	2,0	2,1	0,0	-0,1	31.12.2020
KLP AksjeGlobal Indeks V	0,0	n.a	n.a	n.a	-10,8	-8,6	-2,2	0,0	0,0	0,0	0,0	31.12.2020
Globale aksjer	18,8	-3,5	-3,2	-0,3	-19,1	-13,6	-5,5	15,0	15,5	0,0	-0,5	31.12.2020
KLP AksjeFremv. Markeder Ind II	0,0	n.a	n.a	n.a	1,0	-0,4	1,4	0,0	0,0	0,0	0,0	31.12.2020
TT Emerging Markets Equity	1,9	2,8	2,5	0,3	-11,3	-8,5	-2,7	1,5	1,5	0,0	0,0	10.02.2022
Vontobel Sust. EM Leaders	0,0	n.a	n.a	n.a	4,2	1,5	2,7	0,0	0,0	0,0	0,0	31.12.2020
Aksjer i fremvoksende markeder	1,9	2,8	2,5	0,3	-8,4	-7,1	-1,2	1,5	1,5	0,0	0,0	31.12.2020
DEAS Eiendomsfond Norge I	13,6	0,0	0,0	0,0	3,7	3,7	0,0	10,9	10,9	0,0	0,0	31.12.2020
Eiendom	13,6	0,0	0,0	0,0	3,7	3,7	0,0	10,9	10,9	0,0	0,0	31.12.2020
Total (Lindesnes kommune)	100,0	-1,7	-2,2	0,5	-7,2	-8,3	1,1	80,0	81,4	0,0	-1,4	31.12.2020

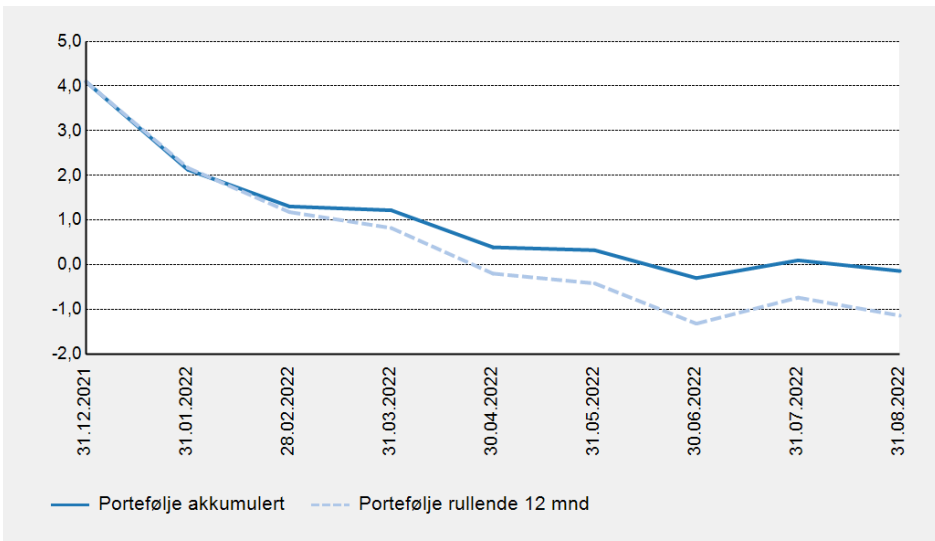
Nøkkeltall i perioden

Markedsverdi (TNOK)	79 966	Beta	0,84
Avkastning - portefølje	-0,6 %	Forklaringsgrad (R2)	0,96
Avkastning - indeks	-1,5 %	Tracking Error	1,2 %
Differanse	0,9 %	Info kvot	0,75
Standardavvik - portefølje	4,4 %	Sharpe Ratio	-0,14
Standardavvik - indeks	5,2 %	Konsistens	60,0 %
		Max drawdown	-8,4 %
		Recovery time	n.a

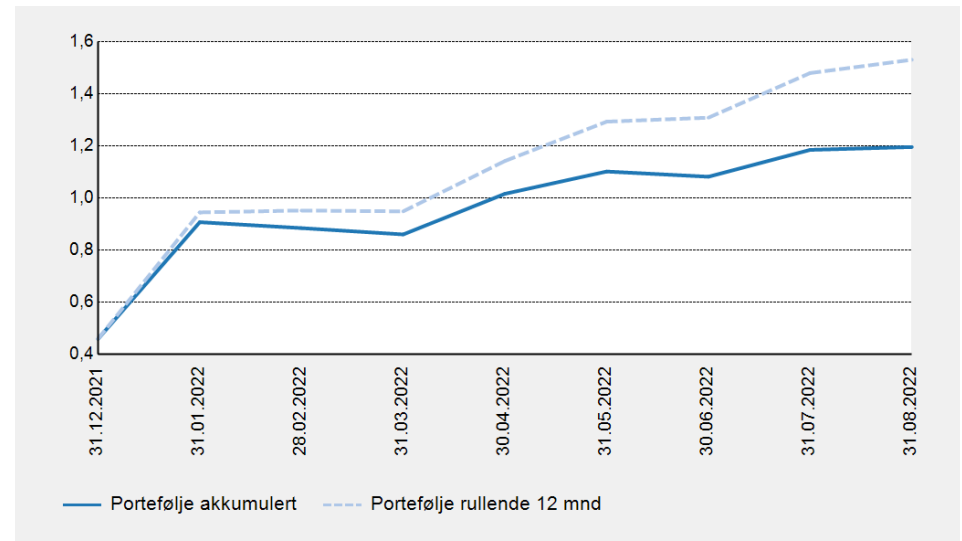
Trendanalyse - Informationskvot



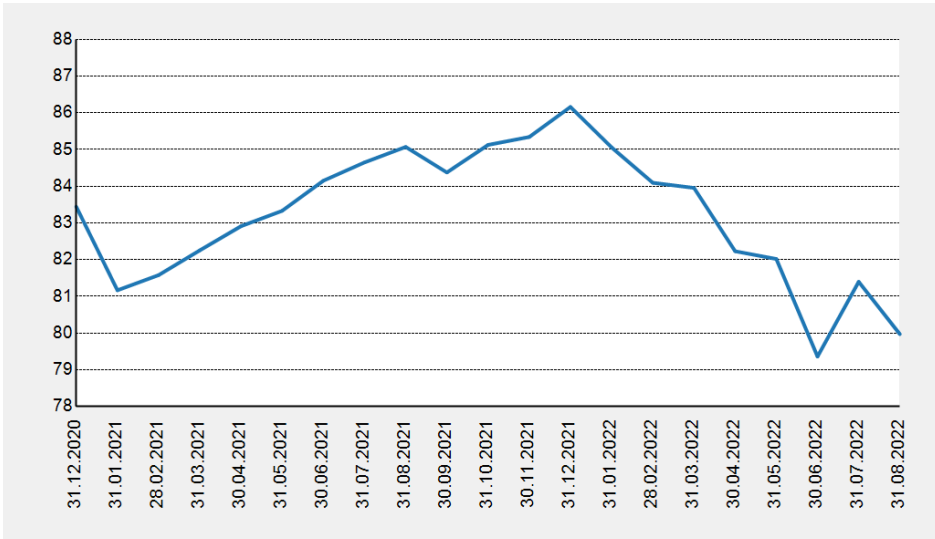
Trendanalyse - Sharpe Ratio



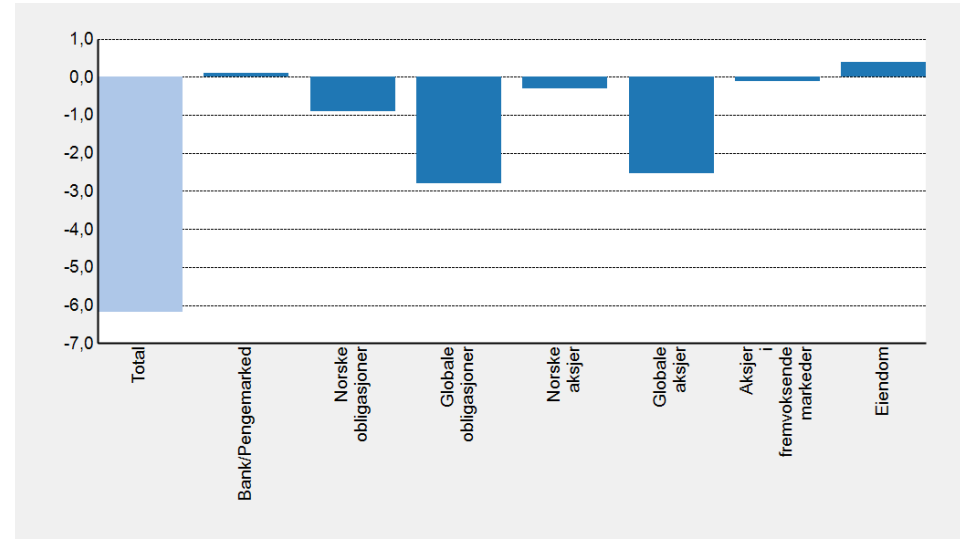
Trendanalyse - Tracking Error



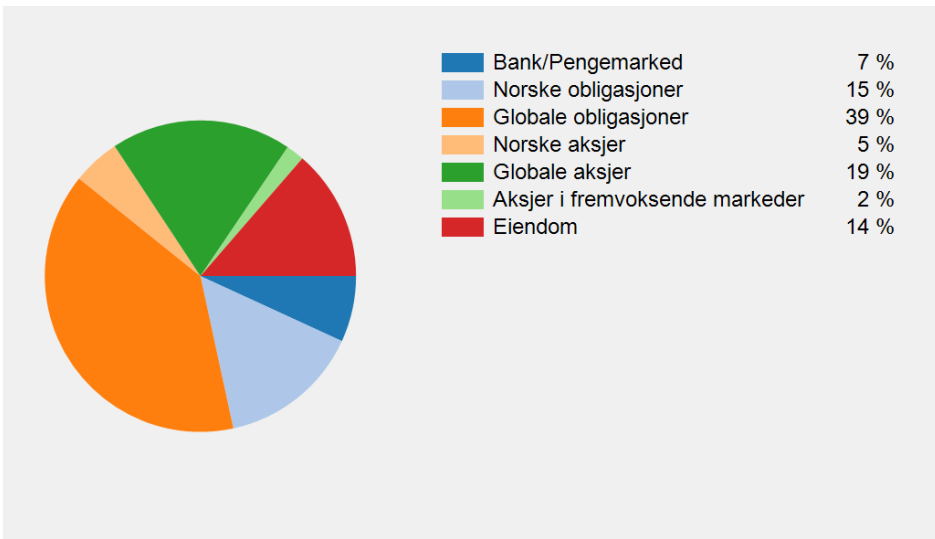
Verdiutvikling, MNOK



Porteføljeavkastning, hittil i år, MNOK



Allokering



Avkastning i beløp per aggregat

	Hittil i år	2021	Siden start
Total	-6 169 023	5 335 179	-833 837
Bank/Pengemarked	91 675	147 611	239 286
Norske obligasjoner	-902 169	389 987	-512 174
Globale obligasjoner	-2 799 048	-56 854	-2 855 902
Norske aksjer	-301 950	1 038 284	736 334
Globale aksjer	-2 544 525	2 674 322	129 797
Aksjer i fremvoksende markeder	-105 342	-65 981	-171 323
Eiendom	392 336	1 207 809	1 600 146