

LINDESNES KOMMUNE

Avkastningsrapport 3. tertial 2022

GABLER



Innhold

Markedskommentarer

Porteføljesammendrag

Aktivaallokering mot strategi

Stressing av porteføljen

Avkastning totalporteføljen og enkeltmandater

Porteføljeoversikt totalporteføljen

Avkastningsoversikt I

Avkastningsoversikt II

GABLER

Markedsgrafer

3. tertial 2022

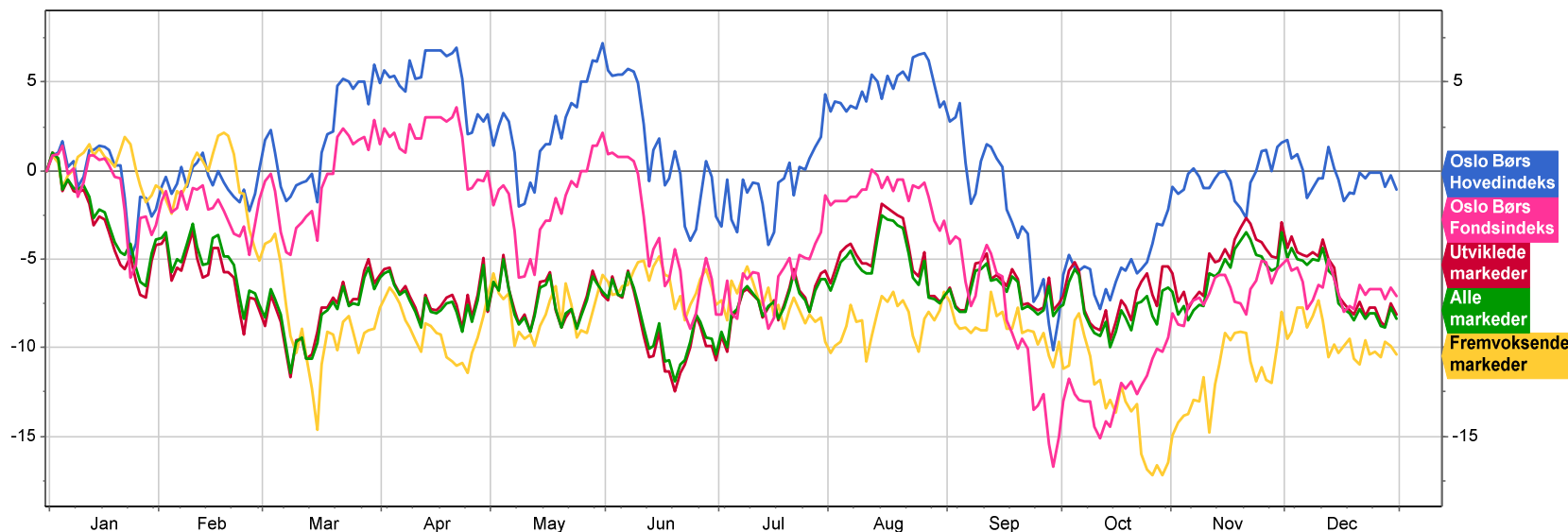
GABLER



Markedsutvikling i 3. tertial

- Tredje tertial startet med brutalt fall i aksje- og renteverdier i september etter positiv utvikling for risikosentimentet gjennom sommermånedene. Deretter snudde markedet opp i oktober etter nyheter om noe lavere vekst i inflasjonen enn ventet. Den positive trenden fortsatte gjennom november før markedene falt noe tilbake mot årsslutt.
- I løpet av høsten har vi også sett at eiendomsverdiene har blitt skrevet ned for de unoterte eiendomsfondene. Det har vært få transaksjoner i det norske markedet for næringseiendom, men høyere renter har økt avkastningskravet i verdsettelsene. Dette oppveies noe av at leiekontraktene som regel inflasjonsjusteres.
- 2022 var et usedvanlig svakt år i kapitalmarkedene. Det var et betydelig fall i både aksjeverdier og obligasjonsverdier, noe som er uvanlig i historisk sammenheng. Den store driveren for utviklingen var den høye inflasjonen og sentralbankenes rentehevinger for å forsøke å temme den.
- Den betydelige renteoppgangen skaper grunnlag for en løpende renteavkastning fremover i den sikrere delen av obligasjonsmarkedet som det er lenge siden vi har sett. På aksjesiden var årets kursfall en konsekvens av multiplikontraksjon, ikke fall i inntjening. Høyere renter og lavere multipler i aksjemarkedet vil forhåpentligvis gi seg utslag i mer normale markeder og mer normal avkastning i etterfølgelsen av et svært unormalt år.

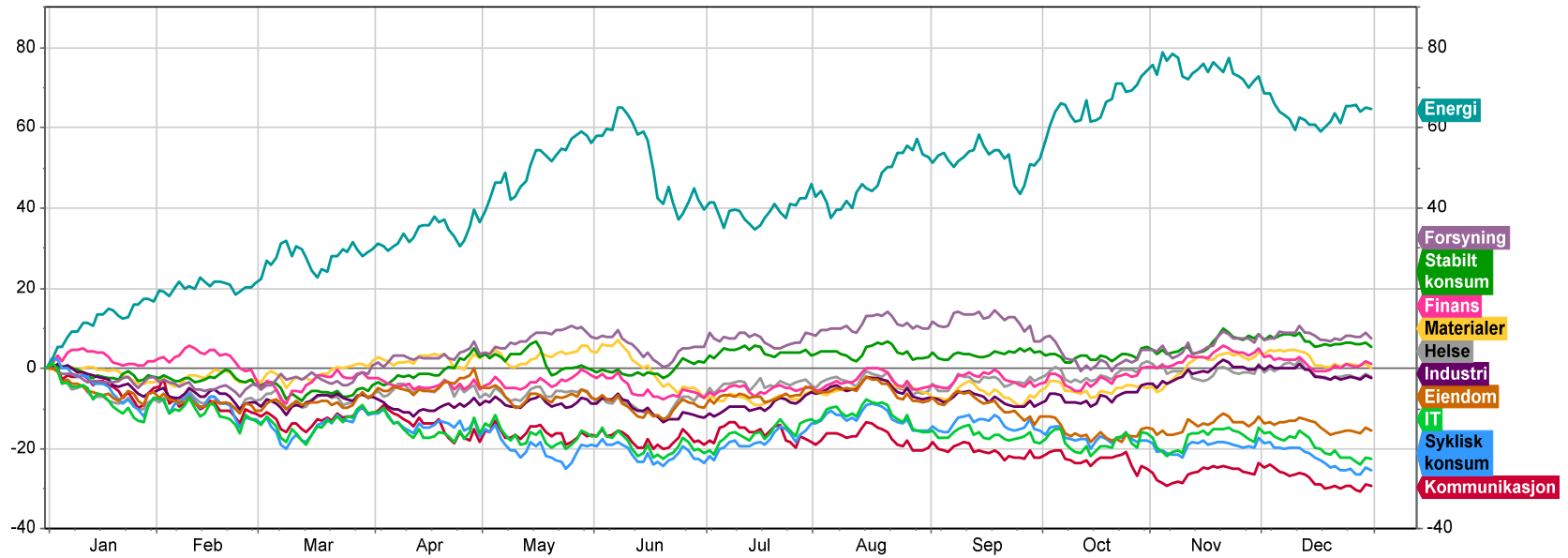
Aksjemarkeder



Avkastning målt i norske kroner. Fondsindeksen på Oslo Børs er begrenset til å ha maksimalt 10 prosent allokering i en enkeltaksje, som i praksis reduserer allokeringen til Equinor fra ca. 25 prosent i Hovedindeksen til i underkant av 10 prosent i Fondsindeksen.

GABLER

Sektoravkastning



Sektorer i utviklede markeder, målt i norske kroner.

GABLER

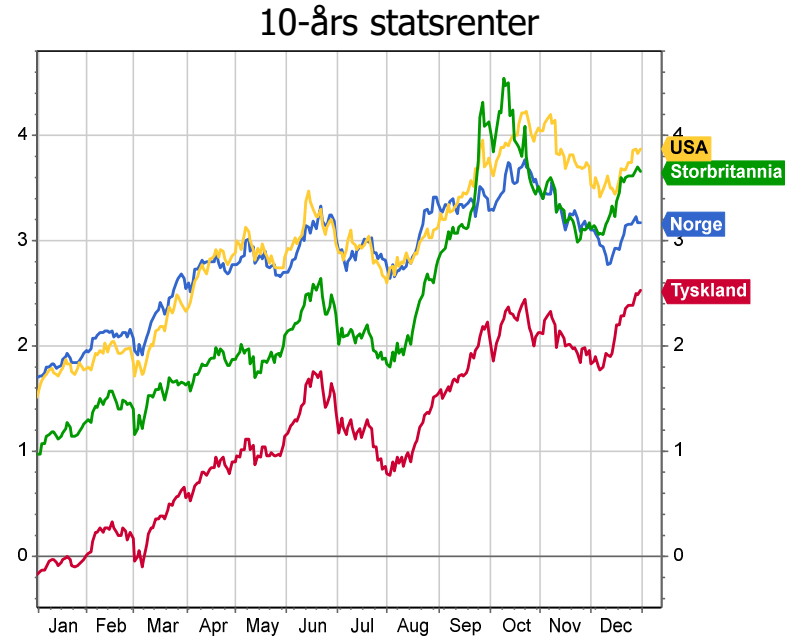
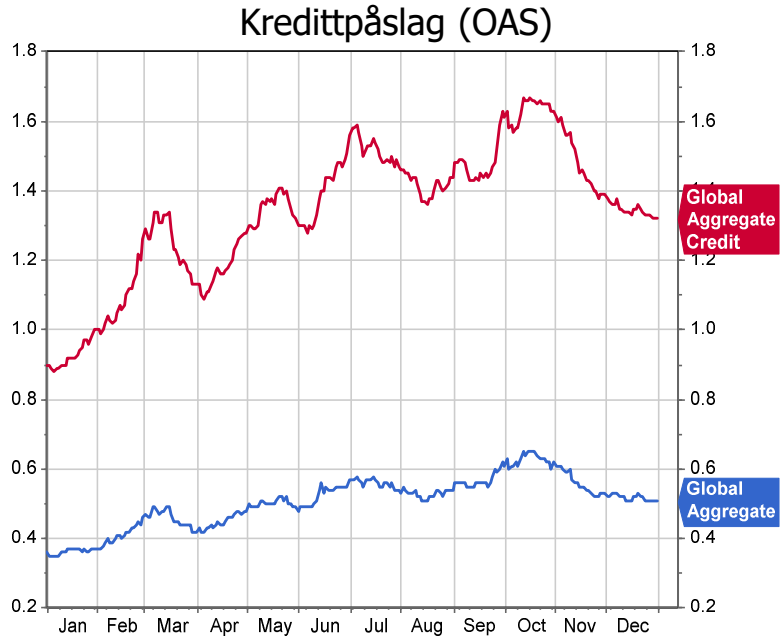
Rentemarkeder



Avkastning målt i norske kroner.

GABLER

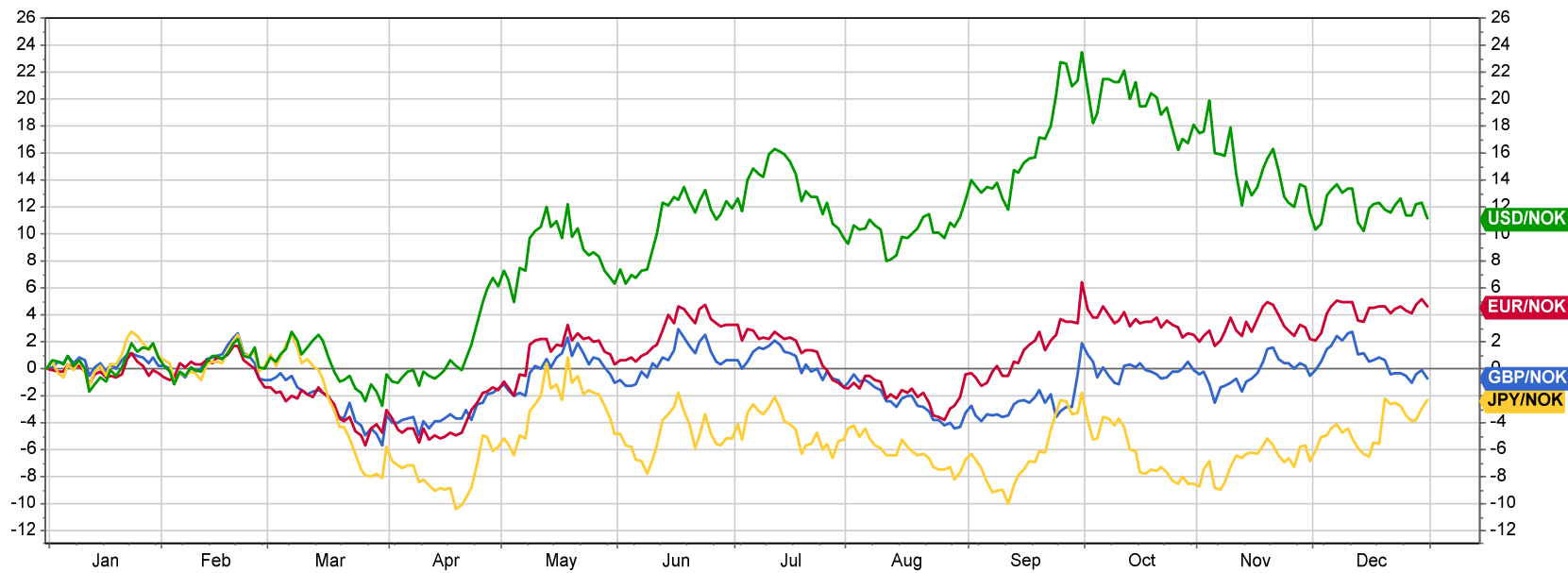
Kredittpåslag og statsrenter



Kredittpåslag, eller «Option-Adjusted Spread» (OAS), viser forskjellen mellom løpende rente og risikofri rente, justert for opsjoner i underliggende rentepapirer.

GABLER

Valutakryss



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



Tredje tertial 2022

GABLER

Porteføljesammendrag: Porteføljens prestasjoner

- Per 31. desember 2022 var markedsverdien av kommunes portefølje MNOK 78,8. I 2022 har porteføljen gitt en avkastning på -8,4 prosent, som tilsvarer en meravkastning på 1,5 prosentpoeng.
- Investeringsstrategien ble sist vedtatt 02.12.2021.
- Aktivaklassen **Pengemarked/bank** består av bankplasseringer gjort i DNB og Sparebanken Sør. Avkastning på bankkontoene samlet sett har i år vært 2,5 prosent.
- **Norske obligasjoner** forvaltes gjennom Danske Invest Norsk Obligasjon Inst. Alfred Berg Nordic Inv Grade ble solgt ut i første tertial. Aktivaklassen har samlet sett gitt en avkastning på -2,8 prosent, tilsvarende en mindreavkastning på -0,8 prosentpoeng.
- **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. Aktivaklassen har i år gitt en avkastning på -9,3 prosent, tilsvarende en meravkastning på 2,7 prosentpoeng.

Porteføljesammendrag: Porteføljens prestasjoner

- Aktivaklassen **Norske aksjer** forvaltes per utgangen av tertialet gjennom Arctic Norwegian Value Creation. Fondet har i år levert en avkastning på -10,7 prosent, mot referanseindeks på -7,1 prosent.
- Aktivaklassen **Globale aksjer** forvaltes gjennom Ardevora Global Equity SRI H2N, Danske Invest World Indeks H2N og Generation Global Equity. Generation Global Equity og Danske Invest World Indeks ble tatt inn i porteføljen i hhv. juli og september 2022. KLP Aksje Global Indeks – P og KLP Aksje Global Indeks H2N ble solgt ut av porteføljen i hhv. første og andre tertial. Globale aksjer har i år gitt en avkastning på -20,2 prosent, tilsvarende en mindreavkastning på -4,9 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 -13,1 prosent, mot referanseindeks på -11,2 prosent.
- Aktivaklassen **Eiendom** forvaltes gjennom eiendomsfondet DEAS Eiendomsfond. I 2022 har fondet levert en avkastning på -1,3 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 31.12.2022 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

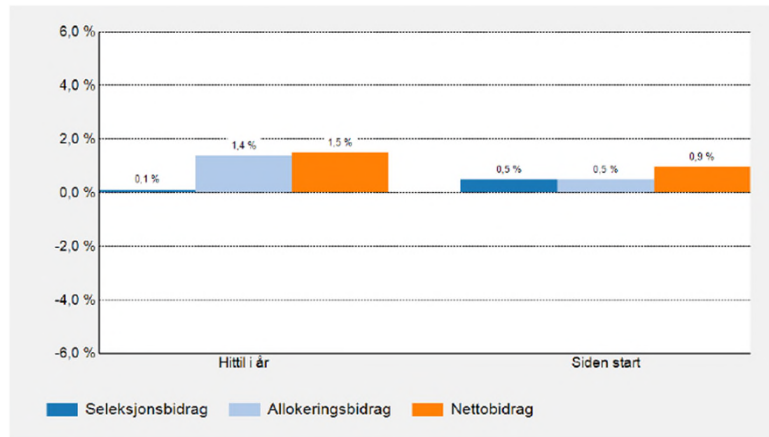
- Porteføljens markedsverdi ved inngangen til 2022 var på MNOK 86,2. Ved utgangen av året var markedsverdien MNOK 78,8. Porteføljen har gitt en avkastning på MNOK -7,2.
- Pengemarked/bank har hatt en verdiøkning på MNOK 0,1, mens norske obligasjoner har hatt en verdiendring på MNOK -0,5. Globale obligasjoner har hatt en verdireduksjon på MNOK -3,3.
- Norske og globale aksjer har hatt en verdireduksjon på hhv. MNOK -0,5 og -2,8. Aksjer i fremvoksende markeder har hatt en verdireduksjon på MNOK -0,2.
- Eiendom har hatt en verdireduksjon på MNOK -0,1.
- Allokeringsoversikten som fremkommer i denne rapporten viser at porteføljen ligger innenfor de strategiske rammene per 31.12.2022.

Porteføljesammendrag: Relativ avkastning

Porteføljen har gitt en meravkastning på 1,5 prosent i 2022, både seleksjons- og allokeringsbidraget har vært positivt.

Positivt seleksjonsbidrag skyldes at forvalterne samlet sett har levert meravkastning sammenlignet med aggregatenes referanseindekser. I år har seleksjonsbidraget vært 0,1 %.

Allokeringsbidraget har i år vært 1,4 %. 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	4,5	5,7 %	0 %	5 %	100 %	0,7 %
Norske obligasjoner	12,2	15,4 %	12 %	15 %	18 %	0,4 %
Globale obligasjoner	31,8	40,4 %	35 %	40 %	45 %	0,4 %
Norske aksjer	3,7	4,7 %	4 %	5 %	6 %	-0,3 %
Globale aksjer	14,9	18,9 %	16 %	18 %	20 %	0,9 %
Aksjer i fremvoksende markeder	1,4	1,8 %	0 %	2 %	4 %	-0,2 %
Eiendom	10,2	12,9 %	0 %	15 %	20 %	-2,1 %
	78,8	100,0 %		100,0 %		0,0 %

Kommunen ligger innenfor de strategiske rammene for alle aktivaklasser per 31.12.2022

Risiko: Stressing av porteføljen

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

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 -10,2.

Stresstesten tar ikke hensyn til eventuelle korrelasjonseffekter mellom aktivaklassene.

Totalporteføljen og aktivaklasser

