

Farsund kommune

Finansrapport 2. tertial 2022

31. august 2022



Ditt kundeteam
**Offentlig
sektor**

Rådgivere:



Alex Madsen

Rådgiver/salg, AFA/CEFA



+47 21 50 74 81

+47 932 08 107

alex.madsen@paretoam.com



Aleksander Bruksås

Rådgiver/salg



+47 22 01 58 68

+47 909 89 978

Aleksander.bruksas@paretoam.com

Markedskommentar

2. tertial 2022



Finn Øystein Bergh er utdannet siviløkonom med lang erfaring fra finansbransjen, blant annet som tidligere sjeføkonom og redaksjonssjef i Kapital. Han er også forfatter av flere bøker om økonomi.

Finn Øystein er også styremedlem i Norsif.

En energikrise, javel – og så?

Ok, så stengte Russland gassrørledningen Nord Stream 1. Jeg er ikke overbevist om at vi burde være overrasket, ikke nå, men det gjør jo ikke utfordringene mindre akutte. Europa, og Tyskland i særdeleshet, har hatt lite tid til å sikre den nødvendige energien til vinteren fra alternative kilder.

Prisene på naturgass har riktignok falt tilbake de siste par dagene, men nivåer over 500 dollar pr. fat oljeekvivalenter mot slutten av august skulle ikke være til å misforstå. Søketermer som «energy crisis» eller «Energiekrise» (tysk) nådde da også en topp rundt månedsskiftet, ifølge Google Trends.

Nå er det ikke slik at aksjemarkedene er uberørt, men jeg har lest mange kommentarer som synes å si at kursene burde ha falt mer, gitt energikrisen og de mange varslene om resesjon.

Når de ikke har gjort det, kan det jo skyldes at inntjeningen virker solid. Estimaterne for de neste 12 måneder i indekser som EURO STOXX eller Stoxx Europe 600 er faktisk oppjustert den siste måneden, slik de også har blitt gjennom mesteparten av året. Jeg trenger neppe å forklare at estimater på vår hjemlige hovedindeks er enda kraftigere oppjustert, men brede europeiske indekser er som kjent mindre energiintensive. Her bør jeg kanskje minne om at de har en stor del av sin inntjening fra markeder utenfor Europa. Uansett – om du kombinerer lavere aksjekurser med høyere estimater, får du en vesentlig redusert løpende prising.

Mye forskning er gjort på det smellet som verdensøkonomien fikk fra oljeprissjokket i 1972 (opp 400 prosent) og dernest i 1979 (en dobling). I de siste par ukene har jeg sett noen referanser til det tiåret, delvis som en begrunnelse for at inntjeningsestimaterne er altfor optimistiske.

La det da være nevnt at verdensøkonomien er blitt mye mindre energiintensiv – vi bruker mindre energi i forhold til BNP. Om du setter energiandelen i 1972 til 100, er nivået nå nede på 60. For Europa er det under 47 og for USA under 37. Fremvoksende markeder og Kina især har hatt en noe annen utvikling, men verden er helt klart blitt mer effektiv til å bruke energi til å produsere inntekt.

I økonomiske modeller vil kraftig stigende energipriser gi økonomien et negativt sjokk, hvilket vil si at veksten blir betydelig redusert. Så langt burde imidlertid dagens energikrise ha mindre globale ringvirkninger, gitt at energiforbruk representerer en mindre del av økonomien og at prisøkningene generelt har vært mindre dramatiske.

Slike refleksjoner er til liten trøst for Europa om den kommende vinteren blir streng. Det åpenbare problemet er at man ikke så lett kan transportere den ønskede mengden naturgass eller elektrisitet. Det er en veldig reell risiko for at energi kan måtte rasjoneres, med praktiske problemer for husholdningene og kanskje nedstengninger for fabrikker eller annen økonomisk aktivitet.

Om du nå værer argumenter for selektiv plukking av verdipapirer, type bottom-up, skal jeg ikke krangle. Men tanken er bare å sette dagens krise i perspektiv. Jeg liker tall. Hvis de forteller meg at vi ikke er i nærheten av oljeprissjokket fra 1973, eller at mange selskaper ligger an til å takle det hele overraskende bra, tar jeg meg den frihet å fortelle det. Hvis så dette står i motsetning til hva du leser i din daglige nyhetsstrøm, er det desto mer morsomt.

2. tertial 2022

Porteføljesammendrag

- Porteføljens markedsverdi per utgangen av 1. tertial: **59 207 787 mNOK**.
 - I løpet av 2. tertial har det ikke vært gjort uttak fra porteføljen.
- Samlet kroneavkastning i **2. tertial 2022 var – 864 994NOK**
 - Dette tilsvarer en avkastning på – 1,67% i tertialet. samlet siden oppstart 1. juli 2021 har porteføljen falt med -1,56 prosent.
 - Pareto Nordic Equity var største negative bidragsyter med -0,55%, men Pareto Global og Pareto Likviditet bidro med henholdsvis 0,17% og 0,19% med positivt fortegn.
- Siden oppstart av porteføljen har norske aksjer bidratt mest og overvekt av denne porteføljen har blitt brukt til å rebalansere de andre fondene. Det er spesielt det nordiske fondet som har falt mest og blitt tilført mest kapital. Vi tror sterkt på denne type rebalansering og Investeringskomiteen følger porteføljen tett. Dette ses opp i mot kommunens Finansreglement.
- Endringer: I perioden ble rentefondene Pareto Obligasjon og Pareto Nordic Cross Credit solgt til fordel for likviditetsfondet Pareto Likviditet.

2. tertial 2022

Aktivaforordeling

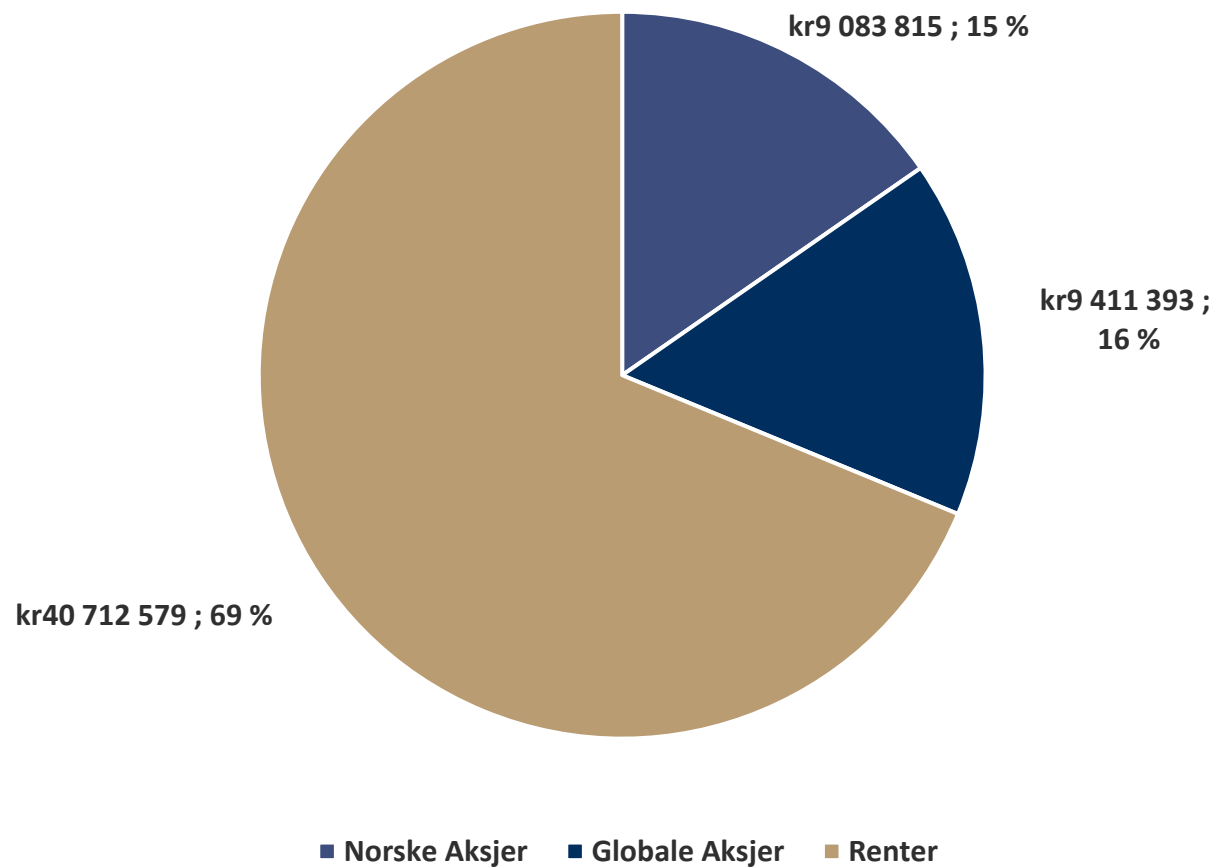
Rammer for langsiktig finansielle aktiva:

- **Renter (70 %):**
 - Maks 80 %
- **Aksjer (30 %):**
 - Maks 40 %
- **Referanseindeks:**
 - Oslo Børs Statsobligasjonsindeks ST1X (SOL 1X erstatter denne)
 - NBP Norwegian RM1 – RM3 Floating Rate Index (NOK)
 - Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX)
 - Global, MSCI World (NOK)

Kurser per 31.08.2022

Porteføljeverdi NOK 59 207 787

Aktivaforordeling



2. tertial 2022

Fond

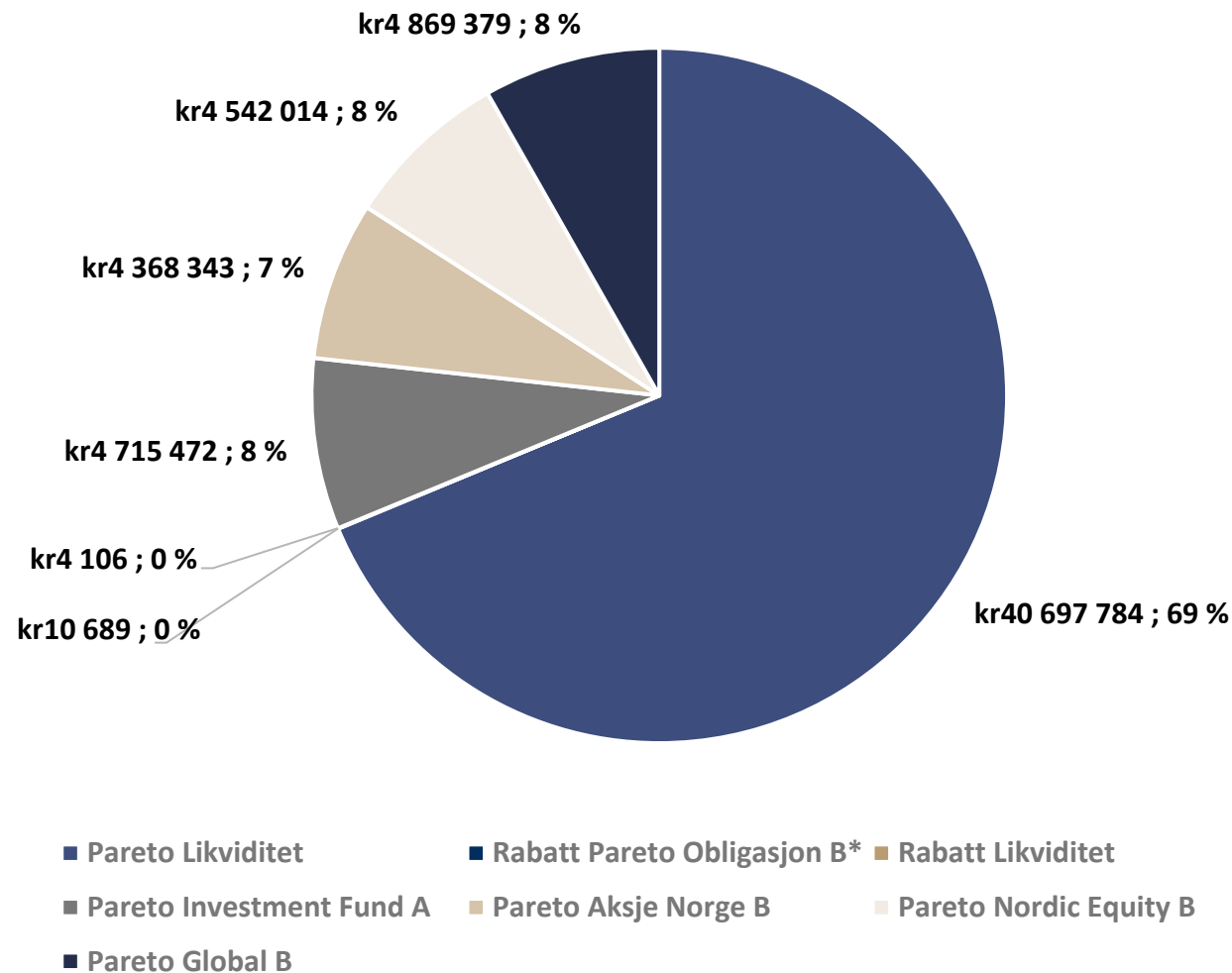
Rammer for langsiktig finansielle aktiva:

- **Renter (70 %):**
 - Maks 80 %
- **Aksjer (30 %):**
 - Maks 40 %
- **Referanseindeks:**
 - Oslo Børs Statsobligasjonsindeks ST1X (SOL 1X erstatter denne)
 - NBP Norwegian RM1 – RM3 Floating Rate Index (NOK)
 - Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX)
 - Global, MSCI World (NOK)

Kurser per 31.08.2022

Porteføljeverdi NOK 59 207 787

Fordeling fond



Hittil i år 2022

Månedlig avkastning

Rammer for langsiktig finansielle aktiva:

- **Renter (70 %):**
 - Maks 80 %
- **Aksjer (30 %):**
 - Maks 40 %
- **Referanseindeks:**
 - Oslo Børs Statsobligasjonsindeks ST1X (SOL 1X erstatter denne)
 - NBP Norwegian RM1 – RM3 Floating Rate Index (NOK)
 - Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX)
 - Global, MSCI World (NOK)

TIDSVEKTET AVKASTNING VS. INDEKSER

Farsund kommune - FUND

For perioden fra 31.12.2021 til 31.08.2022

| Tidsperiode | Tidsvektet avkastning (%) for porteføljen vs. indekser | | | | |
|---------------------------|--|-------|-----------------|-----------------------------|-------------------------------|
| | PORTEF. | SOLIX | Oslo Børs OSEFX | MSCI World Net Total Return | 70% SOLIX 15% OSEFX 15% MSCIW |
| 31.12.2021 til 31.01.2022 | -1,13 | 0,02 | -3,08 | -4,23 | -1,08 |
| 31.01.2022 til 28.02.2022 | -1,20 | 0,05 | 1,52 | -3,81 | -0,31 |
| 28.02.2022 til 31.03.2022 | 0,52 | 0,06 | 3,17 | 2,11 | 0,83 |
| 31.03.2022 til 30.04.2022 | 0,18 | 0,06 | -1,55 | -2,34 | -0,54 |
| 30.04.2022 til 31.05.2022 | -0,16 | 0,06 | 2,20 | 1,01 | 0,52 |
| 31.05.2022 til 30.06.2022 | -2,28 | -0,02 | -10,08 | -3,99 | -2,12 |
| 30.06.2022 til 31.07.2022 | 2,17 | 0,09 | 7,35 | 5,58 | 2,00 |
| 31.07.2022 til 31.08.2022 | -1,35 | 0,11 | -1,42 | -1,61 | -0,37 |
| Hele perioden | | | | | |
| 31.12.2021 to 31.08.2022 | -3,28 | 0,43 | -2,82 | -7,45 | -1,12 |

I porteføljens avkastning som er presentert i denne rapport er kostnader fratrukket, dvs. at det er nettoavkastning som vises.

2. Tertial 2022

Mandat- kontroll

Rammer for langsiktig finansielle aktiva:

- **Renter (70 %):**
 - Maks 80 %
- **Aksjer (30 %):**
 - Maks 40 %
- **Referanseindeks:**
 - Oslo Børs Statsobligasjonsindeks ST1X (SOL 1X erstatter denne)
 - NBP Norwegian RM1 – RM3 Floating Rate Index (NOK)
 - Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX)
 - Global, MSCI World (NOK)

| BEHOLDNINGSOVERSIKT | | | | |
|-----------------------------|----------------------|----------|-------------|--------------|
| Farsund kommune | | | | |
| 31.08.2022 | | | | |
| Verdipapirer | Markedsverdi | Rentedur | Kreditt dur | Vekt |
| Pareto Likviditet | kr 40 697 784 | 0,12 | 0,97 | 68,7 % |
| Rabatt Pareto Obligasjon B* | kr 10 689 | 0,21 | 2,02 | 0,0 % |
| Rabatt Likviditet | kr 4 106 | 0,12 | 0,97 | 0,0 % |
| Pareto Investment Fund A | kr 4 715 472 | | | 8,0 % |
| Pareto Aksje Norge B | kr 4 368 343 | | | 7,4 % |
| Pareto Nordic Equity B | kr 4 542 014 | | | 7,7 % |
| Pareto Global B | kr 4 869 379 | | | 8,2 % |
| SUM | kr 59 207 787 | | | 100 % |

| Aktivafordeling | i NOK | i % |
|-----------------|----------------------|--------------|
| Norske Aksjer | kr 9 083 815 | 15,3 % |
| Globale Aksjer | kr 9 411 393 | 15,9 % |
| Renter | kr 40 712 579 | 68,8 % |
| SUM | kr 59 207 787 | 100 % |

| Test Aktivafordeling pkt 9,5 | Minimum | Normal | Maks | i NOK | i % | Kontroll |
|------------------------------|---------|--------|------|-------------------|--------------|----------|
| Renter | 60 % | 70 % | 80 % | 40 712 579 | 68,8 % | OK |
| Aksjer | 20 % | 30 % | 40 % | 18 495 208 | 31,2 % | OK |
| SUM | | | | 59 207 787 | 100 % | |

| Test maksandel per aksjefond av Kraftfondet pkt 9,5 | Andel i % | Maks av "Kraftfondet" | Kontroll |
|---|-----------|-----------------------|----------|
| Pareto Investment Fund A | 8,0 % | 10 % | OK |
| Pareto Aksje Norge B | 7,4 % | 10 % | OK |
| Pareto Nordic Equity B | 7,7 % | 10 % | OK |
| Pareto Global B | 8,2 % | 10 % | OK |

| Grense per fond: | | 10 % | |
|---|-----------------|----------------------------|----------|
| Maks andel av et verdipapirfond plt 9,5 | AUM fond i mill | Andel av AUM i rentefondet | Kontroll |
| Pareto Likviditet | 705 | 5,8 % | OK |
| Pareto Obligasjon B* | 912 | 0,0 % | OK |
| Pareto Nordic Cross Credit H-I | 3568 | 0,0 % | OK |

2. tertial 2022

Stresstest

Rammer for langsiktig finansielle aktiva:

- **Renter (70 %):**
 - Maks 80 %
- **Aksjer (30 %):**
 - Maks 40 %
- **Referanseindeks:**
 - Oslo Børs
Statsobligasjonsindeks ST1X
(SOL 1X erstatter denne)
 - NBP Norwegian RM1 – RM3
Floating Rate Index (NOK)
 - Oslo Børs Fondsindeks
(OSEFX)
 - Global, MSCI World (NOK)

Tabellen under viser nedsiden i kroner ved markedsfall på 30% i norske aksjer og 20% fall i internasjonale aksjer, samt en rentestigning på 1%

Stresstest aktiva
Farsund kommune
31.08.2022

| Aktivklasse | Beholdning | Stress faktor | Rente durasjon | Kreditt durasjon | Verdiendring (NOK) | Verdiendring (i tusen) |
|----------------------------|-----------------|---------------|----------------|------------------|----------------------|------------------------|
| Bank o.l. | 0 | 1 % | | | 0 | |
| Norske Aksjer | kr 9 083 815 | 30 % | | | -kr 2 725 145 | -kr 2 725 |
| Internasjonale Aksjer | kr 9 411 393 | 20 % | | | -kr 1 882 279 | -kr 1 882 |
| Obligasjoner Renterisiko | kr 40 712 579 | 1 % | 0,12 | | -kr 48 865 | -kr 49 |
| Obligasjoner Kreditrisiko | kr 40 712 579 | 1 % | | 0,97 | -kr 395 024 | -kr 395 |
| Sum tapspotensialet | 59207787 | | | | -kr 5 051 312 | -kr 5 051 |

Forventninger fremover Basert på konservative estimer

Tabellen under viser historiske resultater siste fem og tre år. Basert på forventninger fremover prøver vi å vise hvilke resultater denne porteføljen kan gi fremover i tid med sannsynlighetsberegninger basert med standardavvik. I snitt vil denne porteføljen gi en årligavkastning på 4,0%

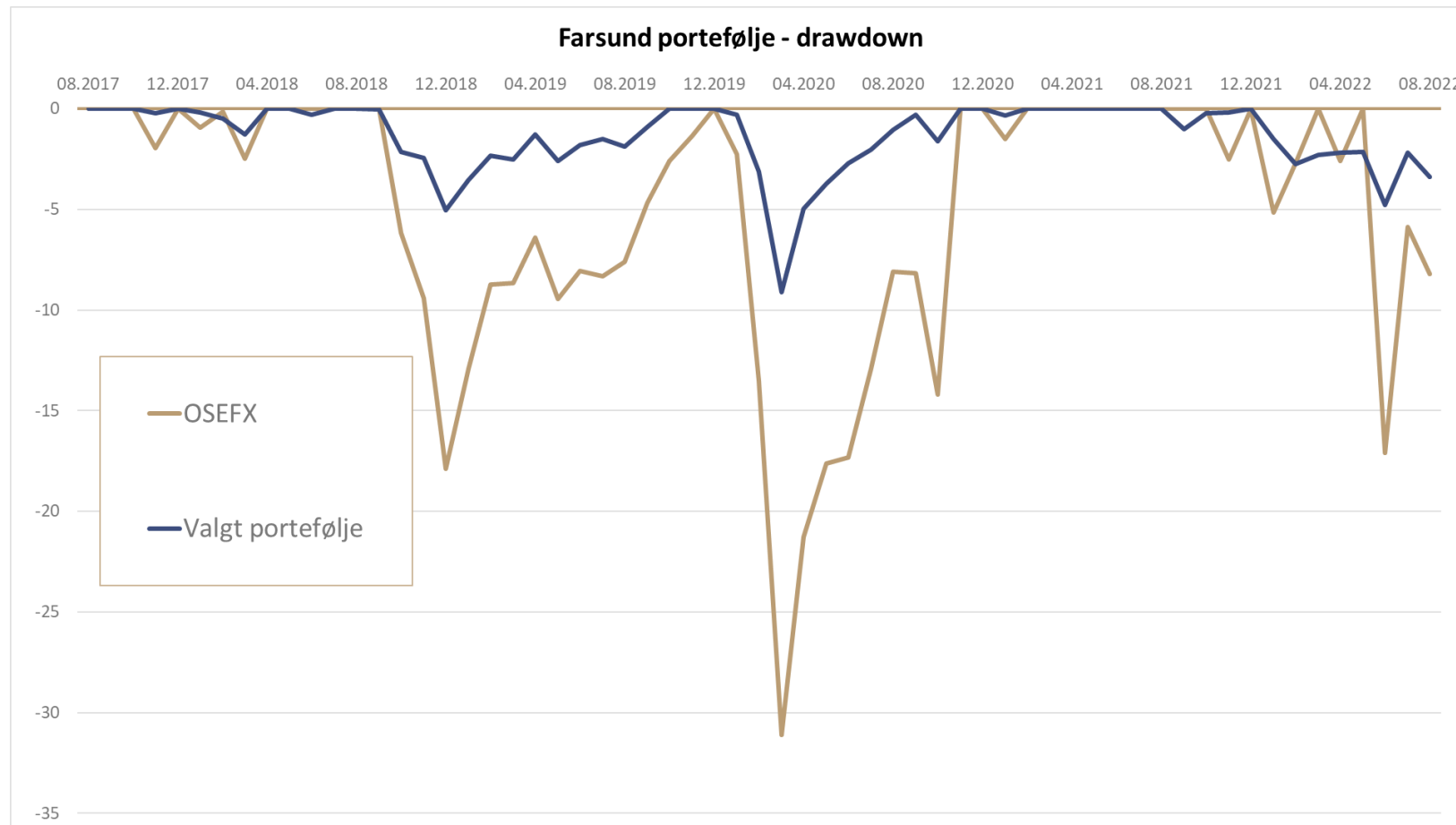
Nøkkeltall på porteføljenivå

| Historikk | Fem år | Tre år |
|---|------------|------------|
| Årlig historisk avkastning | 3,40 % | 4,59 % |
| Standardavvik | 5,33 % | 6,10 % |
| Risikoklasse (estimert på månedlige data) | 4 | 4 |
| Sluttverdi med historisk avkastning | 69 973 117 | 67 739 249 |
| Effektiv aksjeandel | 31 % | |
| Forventet standardavkastning | 3,4 % | |
| Forventet sluttsum etter ... | ... fem år | ...tre år |
| Med 95 % sannsynlighet maks ... | 86 543 000 | 77 473 000 |
| Med 95 % sannsynlighet minst ... | 53 220 000 | 53 318 000 |
| Med 68 % sannsynlighet maks ... | 78 213 000 | 71 434 000 |
| Med 68 % sannsynlighet minst ... | 61 551 000 | 59 357 000 |

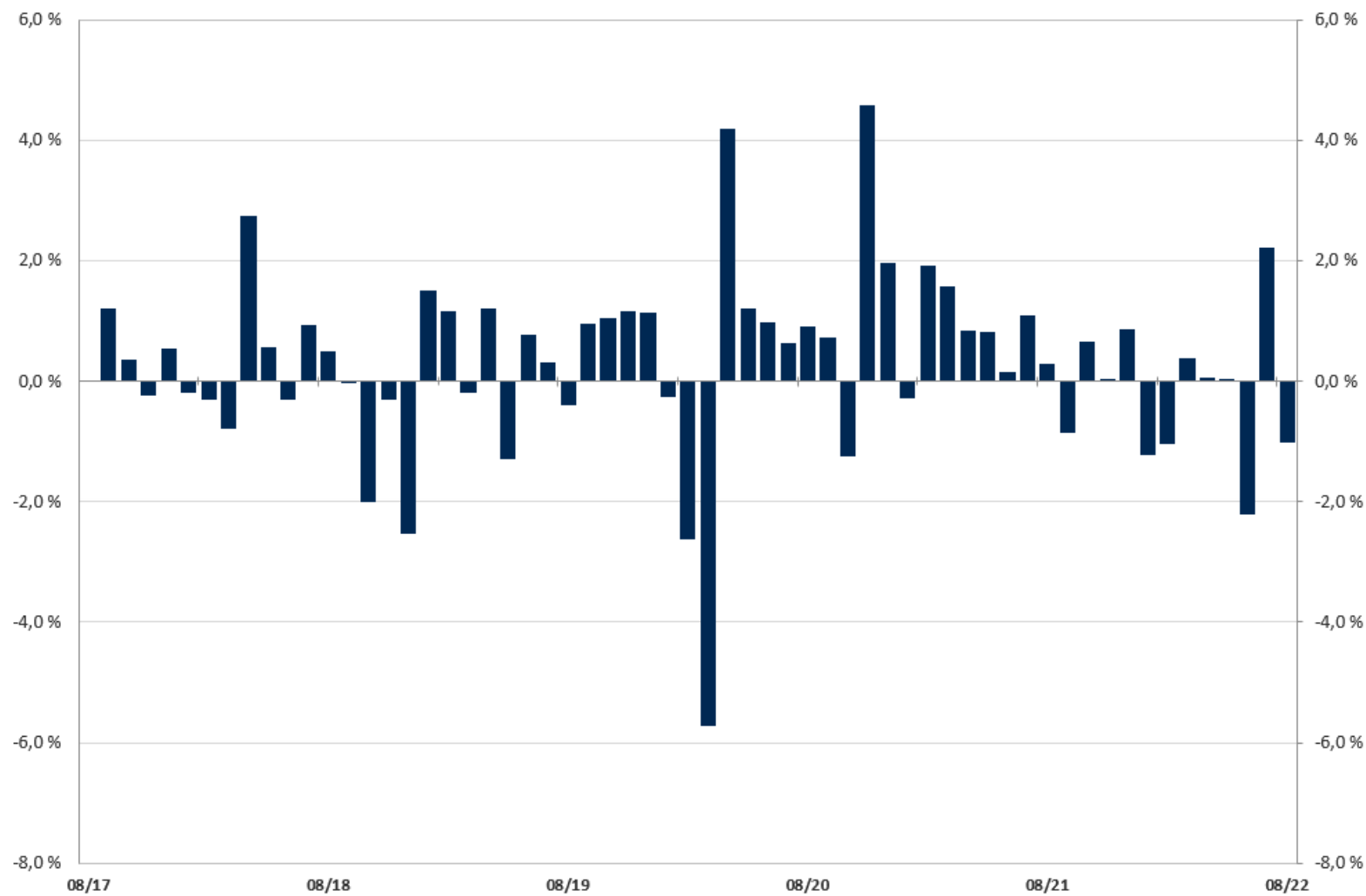
Forventinger fremover

Historiske utfall på nedsiden

Grafen viser hvordan porteføljen ville reagert historisk på fall i markedet. Den blå linjen (deres portefølje) faller langt mindre enn markedet (MSCI World) da den «bremser fallet med en god andel i renter som robuste aksjefond



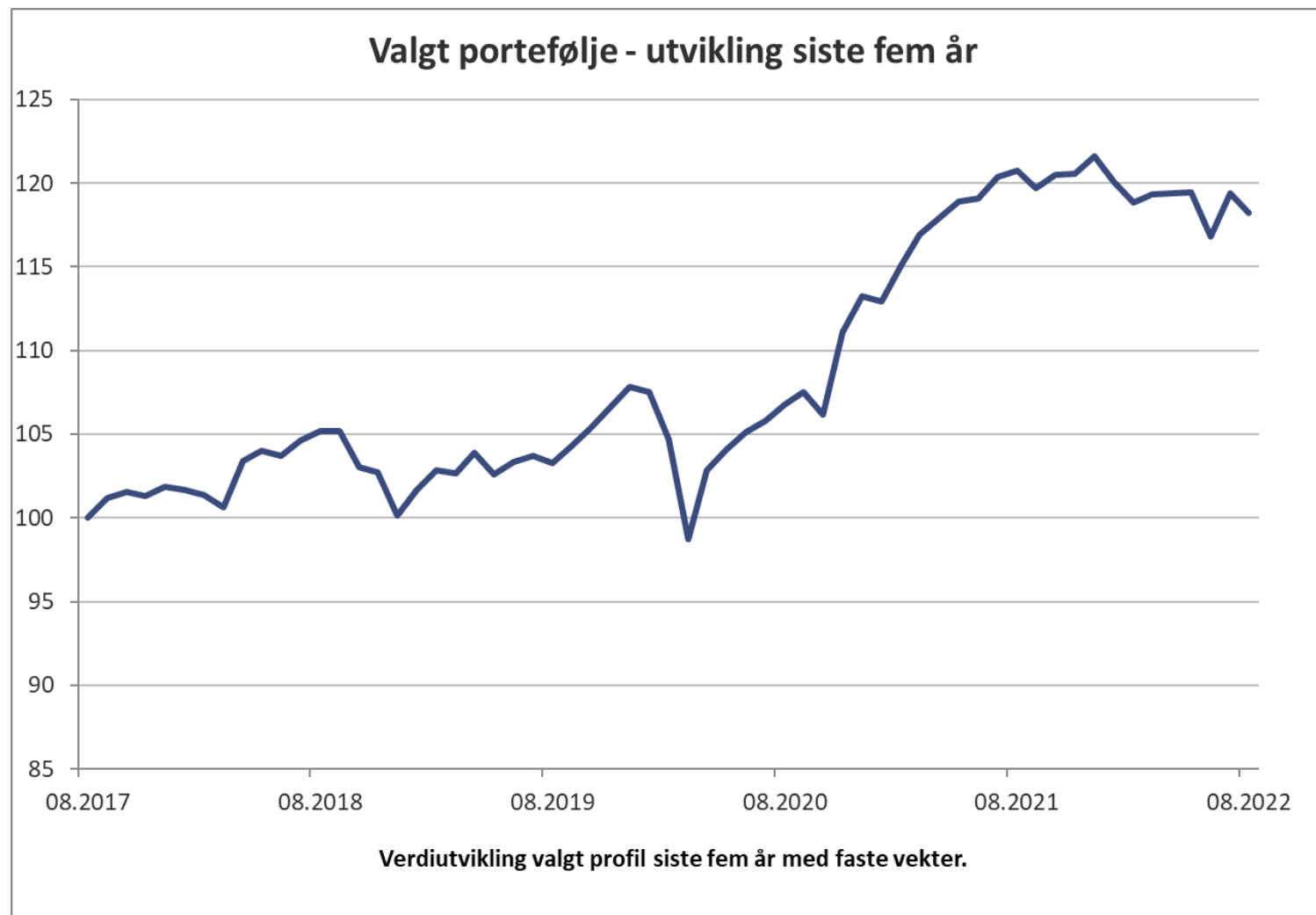
Historisk utvikling
Månedlig
avkastning
valgt profil
siste fem år
med faste
veker.



Forventninger fremover

**Historisk
utvikling med
tilsvarende
portefølje**

Grafen under viser historisk utvikling siste fem år med deres portefølje sammensetning i prosent



Disclaimer

Viktig informasjon

- Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets/porteføljens risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.
- Eventuelle tegnings- og innløsningshonorarer er ikke tatt høyde for i den historiske avkastningen vist for våre fond, honorarene vil kunne påvirke avkastningen negativt.
- Med mindre annet er oppgitt har eksemplene ikke hensyntatt eventuell skatt som vil kunne påhvile produktet og/eller kunden. Den skattemessige virkningen avhenger av den enkelte kundens individuelle situasjon og kan komme til å endre seg.
- Forventninger om fremtidig avkastning kan ikke anvendes som en pålitelig indikator for fremtidig avkastning. Slike forventninger har ikke hensyntatt effekten av inflasjon og skatt, som vil slå negativt ut i reelle termer.
- Fondenes nøkkelinformasjon, fullstendig prospekt og års- og halvårsrapporter er tilgjengelig på www.paretoam.com/fondsrapporter.
- Pareto Asset Management AS søker etter beste evne å sikre at all informasjon gitt i denne presentasjonen er korrekt, men tar forbehold om eventuelle feil og utelatelser. Uttalelsene i presentasjonen reflekterer Pareto Asset Management sitt syn på et gitt tidspunkt, og dette kan bli endret uten varsel. Denne presentasjonen skal ikke forstås som et tilbud eller en anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. Pareto Asset Management påtar seg intet ansvar for direkte eller indirekte tap eller utgifter som skyldes bruk eller forståelse av denne presentasjonen.
- Kilden er Pareto Asset Management AS med mindre annet er oppgitt.