

Langsiktige finansielle aktiva



Sirdal kommune

Porteføljesammensetning:

Tabellen viser porteføljesammensetningen opp mot Sirdal kommunes fordeling av risikoklasser og normalfordeling av disse.

Strategi					Porteføljeutvikling							
Risikoklasser	Minimum	Normal	Maksimum	Maximum	Portefølje	Portefølje	Portefølje	Portefølje	Portefølje	Portefølje	Portefølje	Portefølje
				Justert	31.08.2018	31.08.2018	31.12.2018	31.12.2018	30.04.2019	30.04.2019	30.08.2019	30.08.2019
1	0 %	0 %	100 %	100 %	17,3 %	kr 9.211.301	17,7 %	kr 9.297.753	17,2 %	kr 9.359.398	17,2 %	kr 9.385.014
2	0 %	10 %	100 %	100 %	24,3 %	kr 12.946.688	23,3 %	kr 12.290.645	24,0 %	kr 13.031.749	22,1 %	kr 12.099.739
3	0 %	35 %	50 %	69 %	6,0 %	kr 3.177.903	5,9 %	kr 3.085.165	7,6 %	kr 4.116.017	9,4 %	kr 5.151.574
4	0 %	20 %	25 %	43 %	25,2 %	kr 13.445.351	27,3 %	kr 14.367.426	24,6 %	kr 13.372.389	24,6 %	kr 13.447.929
5	0 %	15 %	20 %	30 %	11,8 %	kr 6.313.344	11,0 %	kr 5.799.317	11,7 %	kr 6.383.208	11,6 %	kr 6.317.295
6	0 %	20 %	25 %	25 %	15,5 %	kr 8.250.107	14,8 %	kr 7.819.188	15,0 %	kr 8.135.456	15,2 %	kr 8.289.368
SUM					100 %	kr 53.344.694	100 %	kr 52.659.494	100 %	kr 54.398.218	100 %	kr 54.690.919

Risikoklasse	Forenklet beskrivelse (se finansreglement)
1	Obligasjoner og sertifikater garantert av norske stat. Innskudd hovedbank
2	Obligasjoner med fortrinsrett, innskudd, Pengemarkedsfond
3	Obligasjoner investment grade (BBB-)
4	Fondobligasjoner, high yeild bedre enn BB-
5	Aksjefond
6	Egenkapitalbevis - oksjer OBX lista

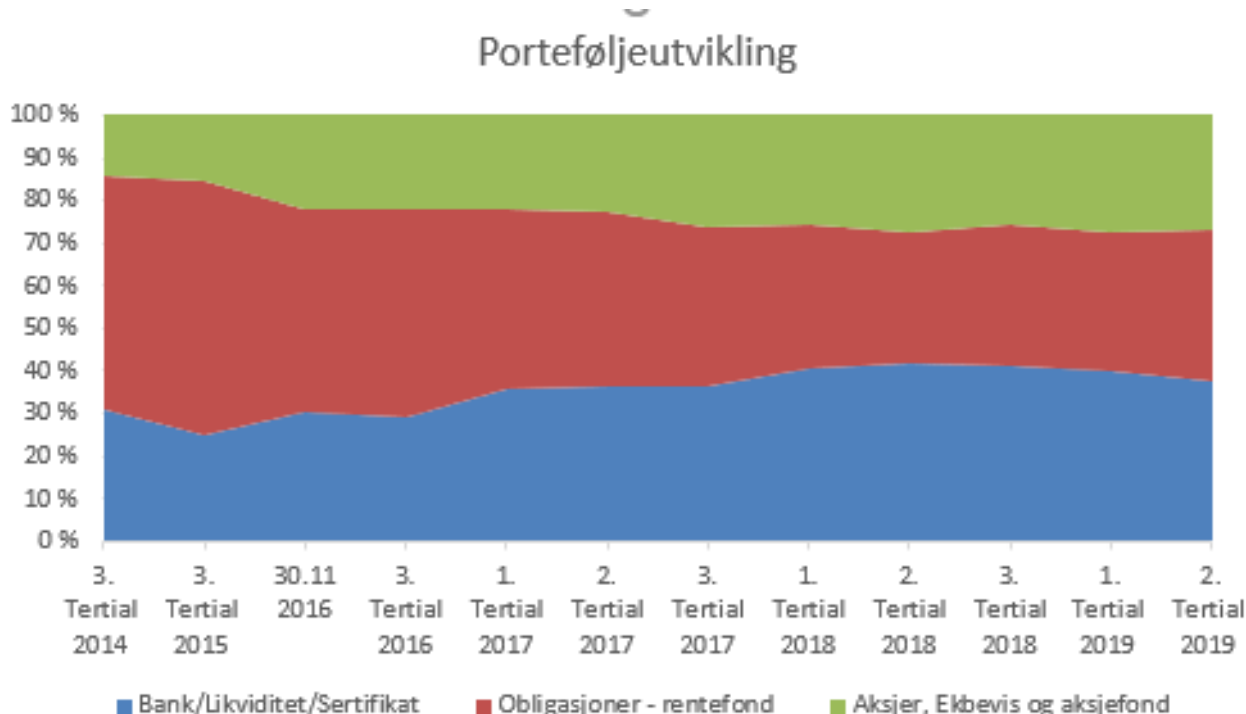
perioder.

Avvik på +/- 2% i risikoklasser anses som normal og kommenteres ikke. Ubenyttet risiko i høyere risikoklasser kan benyttes i lavere risikoklasser og fremkommer som Maximum Justert i strategien for siste måleperiode og kan derfor ikke benyttes til og se om porteføljen har vært utenfor maksimal andel i tidligere

Kommentar til vekting i risikoklasser

Porteføljen er fremdeles undervekta mot normal strategi i egenkapitalinstrumenter (Risikoklasse 5 og 6). Risikoklasse 6 (enkeltaksjer) er undervektet 4,8%, risikoklasse 5 (Aksjefond) er undervektet med 3,4%. Samlet aksjerisiko (fond og enkelt aksjer/egenkapitalbevis) er under normal vekt i porteføljen med 8,3%. Risikoklasse 4 som er rentepapirer med risikorating ned til BB-, er overvekta med 4,6%. Klasse 1 og 2 er overvekta og 3 er undervekta. Bakgrunnen for dette er at renter på bankinnskudd er høy sett opp mot avkastningsmulighetene i risikoklasse 3.

Porteføljeutvikling



Porteføljen har nå 26,7% i aksjer/egenkapitalbevis og aksjefond. Normal andel i strategisk portefølje er 35%. Så fremdeles undervektet i egenkapital instrumenter og overvekta i renter.

Avkastning pr 31. 08. 2019

Aktivklasse	Refferanseindeks	Resultat i kr	Resultat i %	Referanseindeks	Avvik
Bank/Likviditet/Sertifikat (X kostnader)	ST1X	kr 274.527	1,48 %	0,68 %	0,80 %
Obligasjoner (X kostnader)	ST4X	kr 480.495	2,65 %	1,39 %	1,26 %
Aksjefond	50% OSEBX - 50% MSCI	kr 517.978	8,93 %	14,14 %	-5,21 %
OBX Aksjer (X kostnader)	50% OSEBX - 50% MSCI	kr 45.297	10,07 %	14,14 %	-4,07 %
Egenkapitalbevis (X kostnader)	50% OSEBX - 50% MSCI	kr 972.112	13,83 %	14,14 %	-0,31 %
Portefølje avkastning (Inkl. Kostnader)	30% ST1X, 50% ST4X, 10% OSEBX, 10% MSCI	kr 2.001.630	5,55 %	3,73 %	1,82 %

Kommentar:

Alle aktivaklasser med aksjeeksponering har avkastning under indeks, dette er i hovedsak på grunn av verdensindeksen som har gjort det relativt bedre enn Oslo Børs, hvor hoveddelen av kommunens aksjer er plassert. Aktivaklasser med renteeksponeringen er over indeks. Porteføljen leverer 1,82% avkastning utover referanseindeks pr 2. tertial etter kostnader.

Risikovurdering

Stresstest				
Aktivklasse	Markedsverdi	Endringsparameter	Endring i KR	Endring i %
Bank/Likviditet/Sertifikat	kr 20.476.400	-2 %	kr -53.239	-0,1 %
Obligasjoner	kr 19.607.855	-2 %	kr -82.353	-0,2 %
OBX Aksjer/Ek-bevis Aksjefond	kr 14.606.663	-20 %	kr -2.921.333	-5,3 %
Portefølje	kr 54.690.919		kr -3.056.924	-5,6 %

Kommentar:

Porteføljen har et tapspotensial på -5,6 %, kr -3.056.924,-. Parameterne i stresstesten er et renteskift på 2 % samtidig med en korreksjon i aksjemarkedet på 20 %. Dette tapet må holdes opp mot Sirdal sin evne til å bære risiko uten at et ev. tap går ut over kommunens tjenesteproduksjon, og måles opp mot kommunens disposisjonsfond. Obligasjonsporteføljen består av obligasjoner med flytende rente knyttet opp mot Nibor, samt en obligasjon med fastrente. Porteføljen har en rentedurasjon på 0,21%. Et renteskift vil ha liten innvirkning på kursen til disse obligasjonene. Derfor er det viktigst å ta hensyn til skift i aksjemarkedet som treffer porteføljens egenkapitalbevis og aksjer. Kredittrisiko blir ikke fanget opp av stresstesten. Porteføljen i Obligasjoner har en kreditturasjon på 1,31 år.

Risikomål:

Sirdal kommunes finansreglement krever at følgende risikomål gjennomgås ved hvert tertial.

- Beregnet rullerende standardavvik over 36 måneder til porteføljen sin strategi (benchmark) er 2,6 % og for forvaltet portefølje i SR-forvaltning er standardavviket 6,3 %. Den forvaltet portefølje har tatt 3,7 % mer risiko enn tilsvarende referanseindeks. Dette indikerer at forvaltningen av kommunens portefølje har tatt noe høyere risiko enn indeksen den sammenlignes mot. Porteføljen har således tatt noe høyere risiko og fått betalt i bedre avkastning enn referanseindeks.
- Finansreglementets krav til å beregne relativ rullerende volatilitet over 36 måneder for forholdet mellom faktisk avkastning og strategiavkastning er gjennomført. Volatiliteten er på 6,3 % som viser at porteføljen ligger et stykke fra målsatt referanseindeks. Kommunens aksjedel av porteføljen befinner seg i hovedsak i risikoklasse 6 «Norske aksjer». Dette måles mot 50 % Oslo Børs og 50 % Verdensindeksen. Dette fører til at portefølje og referanse oppfører seg annerledes.

Etikk:

I aksjefondet SR-Utbytte er det en post i HeidelbergCement som ligger på KLP sin liste. Fondsforvalter SR-Forvaltning sin vurdering av selskapet er: *HeidelbergCement har gjennom et datterselskap drevet et steinbrudd i område C på Vestbredden. Område C er under israelsk kontroll og de betaler lisensavgifter til Israel. Lisensene er nå gått ut og selskapet melder at de ikke vil fortsette virksomheten. Dermed anser vi at selskapet har tatt tak i utfordringene, og adressert disse, og at det således ikke gir grunnlag for å ekskludere selskapet for oss. Selskapet er heller ikke ekskludert av **Norges Bank Investment Management** - oljefondet (NBIM).*

Debitorbegrensing:

Porteføljen er innenfor de rammer som er satt for motpartsrisiko i finansreglementet.

Markedsrapport 2. Tertial 2019

Makro: I USA er arbeidsledigheten stabil og lav, lønningene stiger litt raskere enn ventet og konsumentene tror at det fortsatt blir gode tider fremover. BNP veksten for andre kvartal ble på 2 %, som var i tråd med forventningene. Bedriftene er noe mer tilbakeholdne, og tror at veksten blir lavere fremover. Den amerikanske sentralbanken har arrangert "Jackson Hole symposiet", som er en fagsamling for verdens sentralbanker. Der hintet den amerikanske sentralbanken om at det kan komme et ytterligere rentekutt i USA.

I Europa har det vært litt dårligere nyheter. Den tyske ZEW indeksen, som viser forventningene blant analytikere og investorer, viser at de forventer dårligere tider fremover. Industribedriftene ser også litt mørkt på fremtiden, mens servicebedriftene er mer positive.

Handelskrigen mellom Kina og USA pågår fortsatt. Den amerikanske presidenten utsatte innføringen av noen økninger i tollsatsene til den verste julehandelen er over, for på den måten å verne om den amerikanske konsumenten. Samtidig ble tidligere vedtatte tollsatser innført siste helgen i august. Usikkerheten rundt hvordan handelskrigen vil utspille seg kan føre til at investeringsbeslutninger i bedriftene utsettes, som vil være negativt for økonomien på kort sikt. Her hjemme i Norge går ting fortsatt bra. Lav arbeidsledighet, stabil inflasjon og et næringsliv som går relativt godt. Norges Bank holdt styringsrenten uendret på møtet i august, men det er ventet at de hever renten med 0,25 % til 1,5 % i september.

Aksjer: Verdensindeksen fikk en oppgang på 1 % i august, målt i NOK, mens Oslo Børs steg med 0,1%. Målt i lokal valuta var verdensindeksen ned over 2 %. Det er imidlertid verdt å merke seg at begge indeksene var ned over 4,5 % per midten av august, men hentet seg inn igjen i siste halvdel av måneden. De store bevegelsene skyldes frykt for svakere økonomisk vekst som følge av ett økt konfliktnivå mellom Kina og USA og dertil økte tollsatser.

Selskapsresultatene i 2. kvartal var bedre enn forventet både i Europa og i USA, mens de norske selskapene leverte litt svakere enn estimatene skulle tilsi. Forventningene for 2. halvår 2019 har falt, og basert på selskapenes egen guiding for hele 2019, er det vår vurdering at det er mer sannsynlig med positive overraskelser enn negative for de neste resultatrapportene.

I tillegg forventes ytterligere rentenedsettelse både fra den amerikanske og europeiske sentralbanken, samtidig som finanspolitiske tiltak fortsetter i de samme regionene og fortsatt lav

arbeidsledighet. Verdsettelsen av selskapene er ikke spesielt krevende, med unntak av noen amerikanske IT giganter.

Vi er derfor fortsatt optimistiske for aksjemarkedet på kort og mellomlang sikt, til tross for stor usikkerhet i forbindelse med handelskonflikten mellom USA og Kina, til tross for at Boris Johnsen har suspendert det britiske parlamentet og at vi nå beveger oss inn den ofte turbulente september måned. Vi forventer fortsatt større svingninger enn det som føles behagelig, men tror på god risikojustert avkastning også de neste kvartalene.

Renter: Korte renter har vært flate mens lange renter har falt i løpet av august måned. 3 måneders NIBOR rente var 1,64 % ved utgangen av august, opp 37 punkter fra årets start på 1,27 %. 10 års fastrente i Norge var 1,53 % ved utgangen august, ned 60 punkter fra årets start på 2,13 %. Lange norske renter har fulgt utlandet nedover. De korte rentene har blitt trukket opp av hevingene i styringsrenta fra Norges Bank. Vi venter i spenning på neste rentemøte 19. september. I juni var styringsrenta forventet opp, nå er markedet mer usikkert.

Kredittpåslagene har holdt seg stabile i august måned for både høykvalitetsobligasjoner (IG) og høyrenteobligasjoner (HY). Interessen har vært størst i kvalitetsnavn med kort tid til forfall. Etter stille sommermåneder har aktiviteten i markedet for utstedelse av nye lån tatt seg opp i begge segmenter.