



Farsund kommune

Finansrapport 2. tertial 2023

31. august 2023



Ditt kundeteam
**Offentlig
sektor**

Rådgivere:



Aleksander Bruksås

Rådgiver/salg



+47 909 89 978
ab@paretoam.com



Alex Madsen

Rådgiver/salg, AFA/CEFA



+47 932 08 107
alex.madsen@paretoam.com

Markedskommentar

2. tertial 2023



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.

Inflasjon, isbjørner og Kina

Begynner rentene å bite? Løpende inflasjonstall er i hvert fall lavere, og vi har stadig flere nøkkeltall som støtter en slik tolkning, fra boligpriser til BNP-vekst og jobbskaping. Det kan saktens ta tid før amerikanske Federal Reserve klarer å få ned inflasjonen fra dagens drøye tre prosent til målet på to prosent, men husk – i fjor sommer krøp den nesten opp i ni prosent. Utviklingen er mindre slående på denne siden av Atlanterhavet, men det store bildet er omtrent det samme.

Aksjemarkedet er ennå ikke i nærheten av å varsle noen forestående resesjon, med stigende inntjeningsestimater og vel opprettholdte aksjekurser. For egen del er jeg ikke medlem av «markedet er blitt så dyrt»-klubben. Sammenlignet med de fleste andre tidspunkter enn desember 2022 er prisingen betydelig lavere – selv om vi i Norge må kreditere oljeprisen for en god del av reduksjonen.

Så hva skal vi bekymre oss for nå? Mange observatører peker på Kina. Jeg ville ikke vedde imot et skarpt fall i kinesisk BNP-vekst, selv om jeg mistenker at offisielle tall kan være sminket. Så må jeg tilstå at jeg ikke er bekymret for kinesisk vekst som sådan. Jeg er egoistisk nok til å lure på hvordan vi påvirkes i våre relevante markeder.

Her vil jeg tillate meg en liten omvei. Du vet kanskje at isbjørnen er verdens største bjørn. Men vet du hvorfor?

Dette handler om tredimensjonal geometri. For isbjørner er forholdet mellom volum og overflate høyere enn for andre bjørner. Det er simpelthen slik det er når du blir større. Pinnedyr har mye overflate relativt til sitt kroppsvolum. Dette utgjør et problem i et kaldt klima, da de kan tape mye varme samtidig som de har dårlig kapasitet til å lagre varme. Jeg tror ikke du har sett så mange pinnedyr på isflak.

Forvirret? Poenget er at Kina er en ganske lukket økonomi. Ikke fordi president Xi Jinping er redd for å knytte seg nærmere til andre økonomier, selv om han sikkert er litt urolig for båndene til USA. Det er fordi den kinesiske økonomien er så stor. Når du er så stor, er innsiden veldig stor i forhold til grensesnittet mot omverdenen.

Og du påvirker resten av verden mindre enn mange kanskje tror.

Jovisst, kinesisk økonomi forventes fremdeles å vokse raskere enn verdensøkonomien. Det mente i alle fall IMF i april. Og det er saktens riktig at den kinesiske veksten representerer en betydelig del av den globale veksten. Men det betyr ikke nødvendigvis så mye for veksten i *resten av verden*. Mye av denne veksten finner sted i *Kina*, som – på isbjørnvis – altså er en ganske lukket økonomi. Norge har som kjent en liten, åpen økonomi.

La oss se på noen tall. Import utgjør omtrent 17 prosent av Kinas BNP, mot bortimot det dobbelte – 33 prosent – globalt. Kinas import står for litt mer enn 10 prosent av importen globalt ... eller 3,25 prosent av verdens samlede BNP. Selv om importen til Kina skulle falle med 20 prosent – det kan selvfølgelig skje – ville reduksjonen bare representere en negativ impuls på rundt 0,6 prosent av det globale BNP. Visse selskaper, som produsenter av luksusvarer, ville nok bli hardere rammet, men her sikter jeg til det større bildet.

Så, for å gjenta hovedpoenget ... hva betyr dette for veksten i *resten av verden*?

Det er selvfølgelig et hypotetisk spørsmål. Men det holder meg ikke våken om natten.



2. tertial 2023

Porteføljesammendrag

- Porteføljens markedsverdi per utgangen av 2. tertial: **63 052 460mNOK**.
 - Porteføljen er etter andre tertial opp **5,29%**
 - Dette tilsvarer en avkastning på **0,33%** i tertiale.
 - Pareto Likviditet var den største bidragsyteren i porteføljen i 2. tertial, med en oppgang på 1,77%
- Samlet kroneavkastning i andre tertial **NOK +208 985**
 - Den gode utviklingen i Pareto Global og Pareto Nordic Equity etter første tertial ble brukt til å reallokere kapital til Pareto Aksje Norge og Pareto Investment Fund.*
 - I løpet av 2. tertial har det ikke vært gjort noen uttak fra porteføljen.

*Rebalanseringene som ble utført gjennom 2022 har fungert optimalt, samtidig har rebalanseringen som ble utført motsatt vei i starten av andre tertial 2023 god, da Pareto Global og Pareto Nordic Equity falt noe tilbake. Vi tror sterkt på denne type rebalansering og Investeringskomiteen følger porteføljen tett. Dette sees opp i mot kommunens Finansreglement.

2. tertial 2023

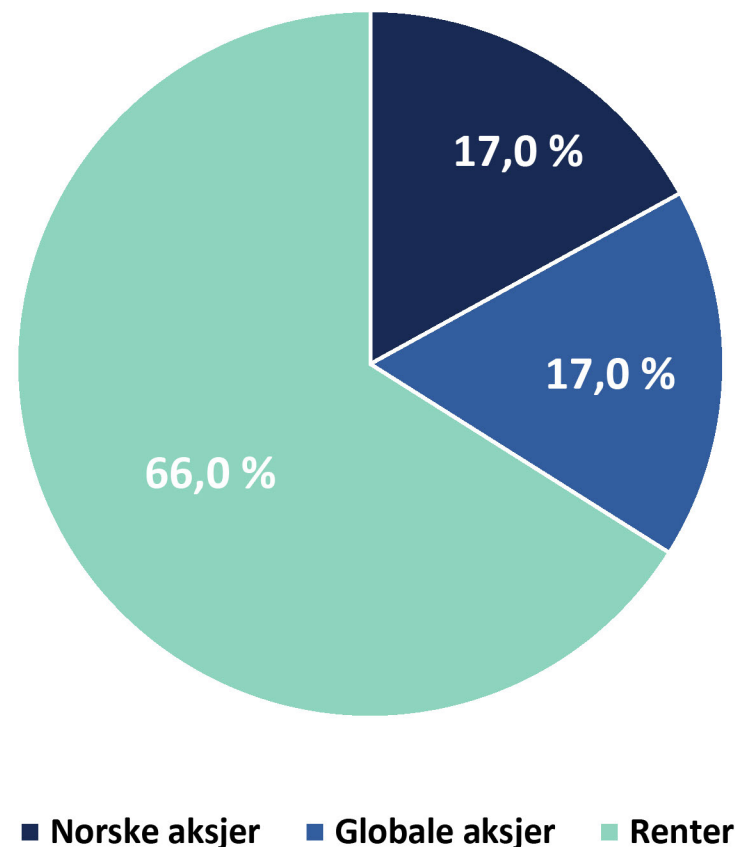
Aktivafordeling

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)

Porteføljeverdi **NOK 63 052 460**

Aktivafordleing



2. tertial 2023

Fond

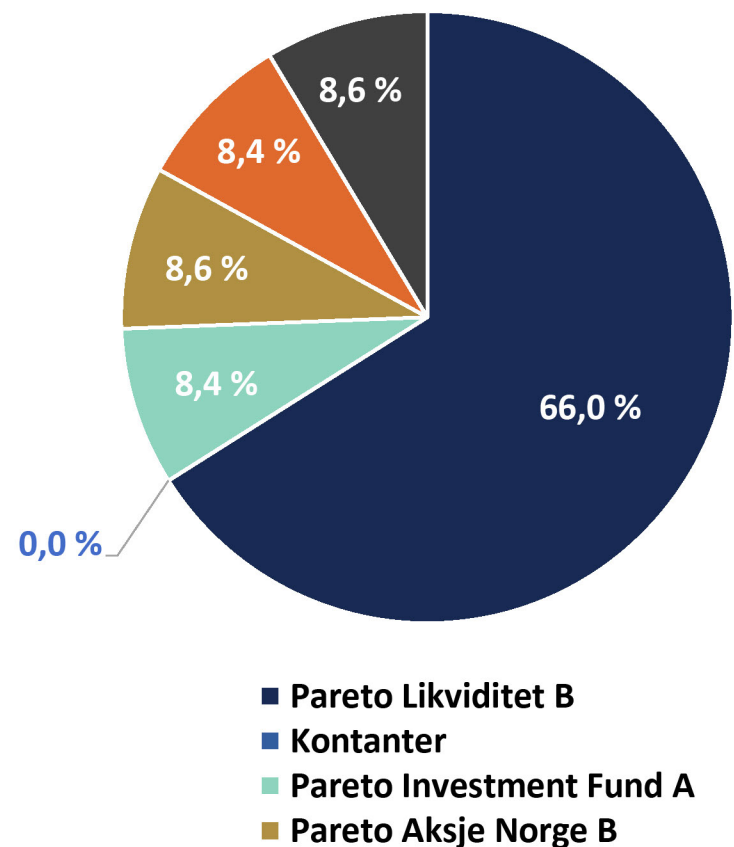
Rammer for langsiktig finansielle aktiva:

- **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 31.08.2023

Porteføljeverdi **NOK 63 052 460**

Fordeling fond



Hittil i år 2023

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 31.12.2022 til 31.08.2023

Tidsperiode			Tidsvektet avkastning (%) for porteføljen vs. indekser				
			PORTEF. Government Bill & Bond Index	Oslo Børs OSEFX	MSCI World Net Total Return	70% SOLIX 15% OSEFX 15% MSCIW	
31.12.2022	til	31.01.2023	1,99	0,25	3,01	8,59	1,92
31.01.2023	til	28.02.2023	0,79	0,21	3,21	1,04	0,79
28.02.2023	til	31.03.2023	0,46	0,20	-3,15	4,37	0,32
31.03.2023	til	30.04.2023	1,62	0,24	2,71	3,79	1,14
30.04.2023	til	31.05.2023	-0,44	0,26	-1,96	3,31	0,38
31.05.2023	til	30.06.2023	0,34	0,19	0,05	1,92	0,43
30.06.2023	til	31.07.2023	0,19	0,28	3,05	-2,38	0,30
31.07.2023	til	31.08.2023	0,24	0,37	-0,53	2,61	0,57
Hele perioden							
31.12.2022	to	31.08.2023	5,29	2,02	6,33	25,35	5,99

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

2. tertial 2023

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

31.08.2023

Verdipapirer	Markedsverdi	Rentedur	Kreditt dur	Vekt
Pareto Likviditet B	41 637 177	0,14	1,28	66,04 %
Kontanter	0			0,00 %
Pareto Investment Fund A	5 274 738			8,37 %
Pareto Aksje Norge B	5 430 684			8,61 %
Pareto Nordic Equity B NOK	5 271 155			8,36 %
Pareto Global B	5 438 707			8,63 %
SUM	63 052 461			100 %

Aktivafordeling	i NOK	i %
Norske aksjer	10 705 422	17,0 %
Globale aksjer	10 709 862	17,0 %
Renter	41 637 177	66,0 %
SUM	63 052 461	100 %

Test Aktivafordeling pkt 9,5	Minimum	Normal	Maks	i NOK	i %	Kontroll
Renter	60 %	70 %	80 %	41 637 177	66,04 %	OK
Aksjer	20 %	30 %	40 %	21 415 284	33,96 %	OK
SUM				63 052 461	100 %	

Test maksandel per aksjefond av Kraftfondet pkt 9.5	Andel i %	Maks av "Kraftfondet"	Kontroll
Pareto Investment Fund A	8,4 %	10 %	OK
Pareto Aksje Norge B	8,6 %	10 %	OK
Pareto Nordic Equity B	8,4 %	10 %	OK
Pareto Global B	8,6 %	10 %	OK
Maks andel norske aksjefond	17,0 %	20 %	OK
Maks andel globale aksjefond	17,0 %	20 %	OK

Grense per fond:

10 %

Maks andel av et verdipapirfond pkt 9.5	AUM fond i mill	Andel av AUM i rentefondet	Kontroll
Pareto Likviditet	2 059	2,0 %	OK

2. tertial 2023

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
30.04.2023

Aktivaklasse	Beholdning	Stress faktor	Rente durasjon	Kreditt durasjon	Verdiendring (NOK)	Verdiendring (i tusen)
Bank o.l.	0	1 %			0	
Norske Aksjer	kr 10 705 422	30 %			-kr 3 211 627	-kr 3 212
Internasjonale Aksjer	kr 10 709 862	20 %			-kr 2 141 972	-kr 2 142
Obligasjoner Renterisiko	kr 41 637 177	1 %	0,13		-kr 54 128	-kr 54
Obligasjoner Kredittrisiko	kr 41 637 177	1 %		1,09	-kr 453 845	-kr 454
Sum tapspotensialet	63052461				-kr 5 861 573	-kr 5 862

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.