

Finansrapport Skien kommune

Langsiktige finansielle midler

31.08.2026



Forbehold

Denne rapporten er utarbeidet av Bergen Capital Management AS (heretter BCM) i samsvar med forskrift om finansforvaltning og reglement for finansforvaltning vedtatt av kommunestyret i Skien kommune. Rapporten baserer seg på kilder som vurderes som pålitelige, men BCM garanterer ikke at informasjonen i rapporten er presis eller fullstendig.

Uttalelsene i rapporten reflekterer oppfatninger på det tidspunkt rapporten ble utarbeidet, og BCM forbeholder seg retten til å endre oppfatninger uten varsel. Denne rapporten skal ikke forstås som et tilbud eller anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. BCM påtar seg intet ansvar for verken direkte eller indirekte tap eller utgifter som skyldes forståelsen av og/eller bruken av denne rapporten.

Denne rapporten er kun ment å være til bruk for våre klienter, ikke for offentlig publisasjon eller distribusjon, men BCM tar dog ingen forbehold om klienters eventuelle offentliggjøring. Ansatte i BCM kan eie verdipapirer i selskaper som er omtalt i rapporten, og kan kjøpe eller selge slike verdipapirer.

Rapporten er utarbeidet på et gitt tidspunkt, verdiendringene kan være store i verdipapirmarkedet slik at endelig avkastning og resultat på et eventuelt avviklingstidspunkt kan være vesentlig lavere eller høyere. Det er brukt beste anslag på gitte tidspunkt som markedskurser/markedspriser i rapporten. Ved årsavslutning er det benyttet ligningskurser fastsatt av Verdipapirforetakenes Forbund for aksjer, sertifikater og obligasjoner. Det er brukt tidsvektet avkastning i beregningene. Forvaltningshonorarer er medberegnet i avkastningstallene.

Historisk avkastning i porteføljer forvaltet av BCM er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, porteføljens risiko, samt kostnader ved forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap og verdiendringer.

Rapporten inneholder kun langsiktige finansielle aktiva som er rapportert av BCM og rapporten er utarbeidet i henhold til krav i finansreglementet og spesielt risikorammene. Ved reproduksjon eller annen bruk av rapporten bør rapporten i sin helhet vedlegges. Rapporten gir et øyeblikksbilde på rapporteringstidspunkt, slik at porteføljens sammensetning og risiko p.t. kan være høyere eller lavere.

BCM mottar ikke returprovisjon eller tilskyndelser fra tredjeparter og selskapets eneste inntektskilde er kundene.

Porteføljekommentar

Totalporteføljen er hittil i år opp 4,2%. Til sammenligning er referanseindeks opp 7,44% i samme periode. Dette gir et avvik på -3,24% (MNOK 17,85). Avviket har økt med 0,46% i august fra -2,78% til -3,24%. Renteporteføljen leverte en mindreakstning mot NIBOR3M på 0,08%, og negativt 0,18% mot NORM123D3. Aksjeporteføljen leverte en mindreakstning mot referanseindeks på 1,41%. Økningen i avviket på totalporteføljen skyldes dermed primært svak avkastning i aksjeporteføljen - hovedsakelig grunnet økt eskalering i Midt-Østen og løft i teknologi.

Gapet til referanseindeksen skyldes i stor grad eskaleringen i Midt-Østen, og følgelig bevegelsen i oljeprisen fra USD 70 til USD 112 i mars måned. Største delen av avviket til referanseindeksen ble skapt i mars, hvor resultatet var -2,13% lavere enn referanseindeks. Mye av dette kan forklares gjennom at den norske eksponeringen lå langt bak Oslo Børs (OSEFX), da de norske aktive aksjefondene var undervektet olje/energi. På den andre siden vil en slik undervekt prestere relativt bedre dersom det kommer en normalisering rundt Hormuz-stredet og bakenforliggende konflikter. Vi har sett at fredssamtaler, samt signert intensjonsavtale for fred mellom USA og Iran har sendt oljeprisen fra USD 95 til USD 73 i juni, og tungvektene som Equinor, Yara og Norsk Hydro falt 15-25% fra sine toppnivåer. Det er dermed ikke overraskende at Skien sin aksjeportefølge leverte en meravkastning på 0,5% mot referanseindeksen i juni.

Vi vurderte at det var en reell mulighet for at den geopolitiske dempingen (fredsavtalen) som ligger bak oljeprisfallet ikke holder - for eksempel ved fornyet eskalering i Midt-Østen. I så fall kan den geopolitiske risikopremien og oljeprisen komme raskt tilbake. Et tiltak for å redusere risiko for videre avvik mot referanseindeks grunnet undervekt i olje/energi, var å bytte ut Arctic Norwegian Value Creation med et rent norsk indeksfond i juni. Dette vil bringe vektingen mot olje/energi opp mot markedsvekt i etterkant av en bred nedgang i sektoren, samt bidra til å redusere avviket mot referanseindeksen ved potensiell økt eskalering i Midt-Østen. I tillegg har indeksfond vesentlig lavere løpende forvaltningskostnad enn aktivt forvaltede fond. Dette fondsbyttet reduserer årlige forventede forvaltningskostnader med om lag TNOK 331.

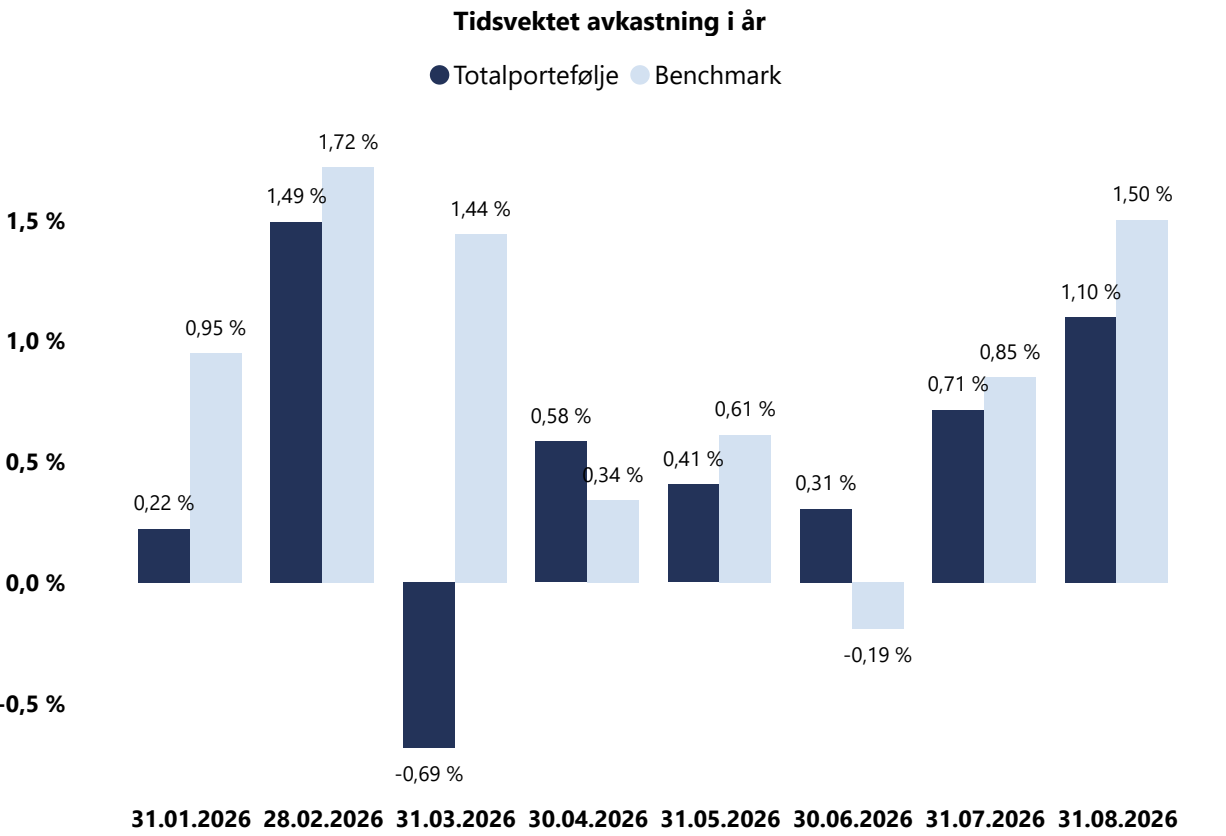
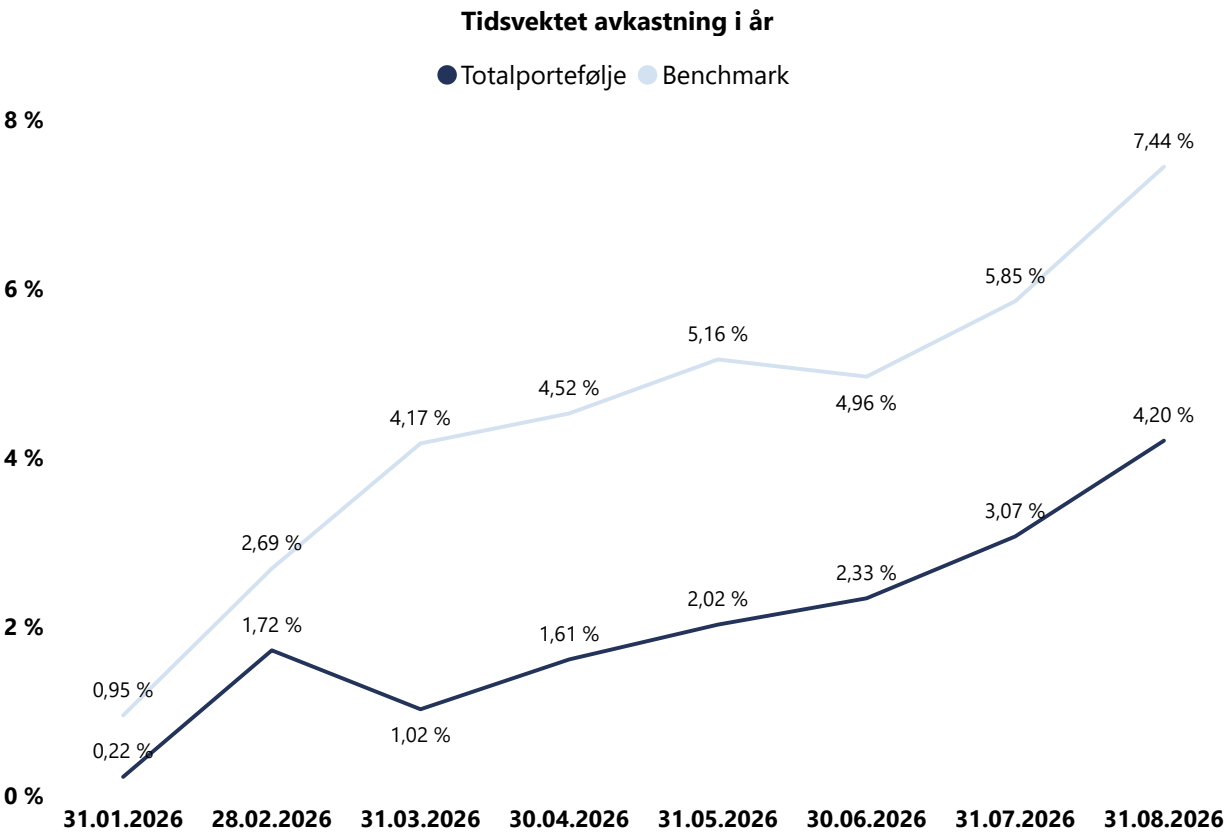
Det tok ikke mange dagene inn i juli før vi igjen hørte om iranske angrep på skip i Hormuzstredet og amerikanske angrep på Iran som følge av dette. Juli ble dermed en måned med økte spenninger i Midt-Østen og oljeprisen steg på det meste til opp over USD 100, men falt tilbake til USD 90 ved månedsslutt grunnet nye samtaler og fornyet håp om en Hormuz-avtale.

I august varslet Trump «økonomisk krigføring» mot Iran og mot land som handler med Iran. Som følge av dette steg oljeprisen til nærmere 95 dollar fatet, for så å ende på ca. 90 dollar fatet. August ble avsluttet med nye amerikanske angrep mot Iran og et iransk mottrekk med missil- og droneangrep mot amerikanske baser i Jordan. Enn så lenge er situasjonen langt unna en fredelig løsning. Diplomatiske signaler har gjentatte ganger blitt avløst med ny spenning. Indeksfondet som ble tatt inn i juni har levert en meravkastning i juli og august mot Arctic Norwegian Value Creation på 1,72%, og bidratt til å redusere avviket mot referanseindeksen.

Økte spenninger i Midt-Østen har satt en liten demper på de globale markedene i juli etter en solid oppgang i juni. Vi er fortsatt optimistiske til Europa på lang sikt gitt investeringspakken annonsert i forsvar og infrastruktur, hvor økt fokus på europeisk suverenitet forventes å kunne gi medvind fremover. Overvekten mot Europa opprettholdes. Vi ser også en rotasjon av kapital vekk fra teknologi til mer defensive sektorer i takt med økte statsrenter. Vi tror at Nordea Stabile Aksjer som en defensiv post vil prestere godt fremover dersom denne rotasjonen fortsetter. I juli falt de globale markedene med -4,5% mens Skien sin globale portefølge falt kun -2,1%. Økte statsrenter og en haukete tale fra Kevin Warsh i august hadde man kanskje forespeilet at teknologi skulle prestere svakt, men gode tall fra gigantene har gitt medvind til denne sektoren. Overvekten i Europa bidro mest negativt, og den globale aksjeporteføljen leverte -0,55% mot referanseindeks. NOK styrket seg i august og valutahedgen i Nordea Stabile Aksjer bidro positivt med 1,89%.

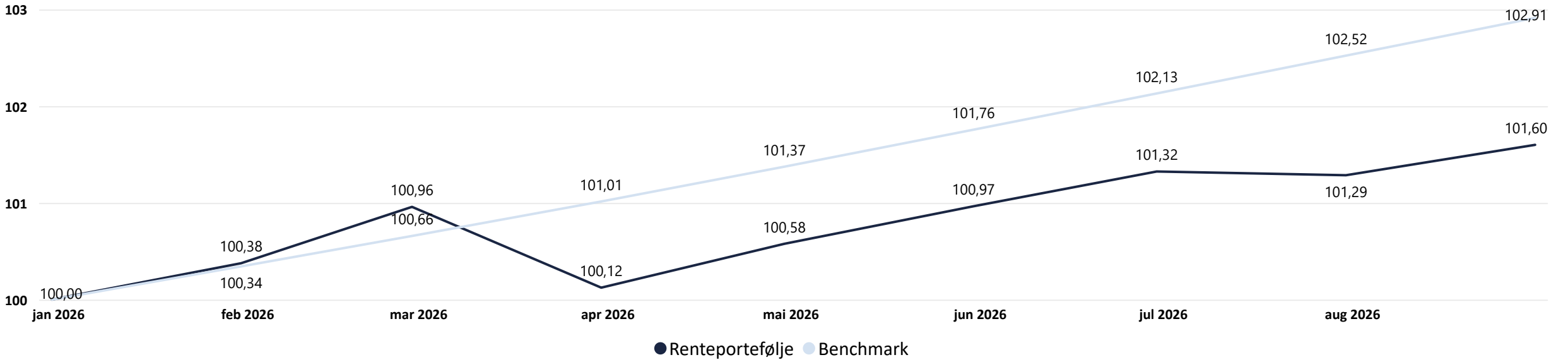
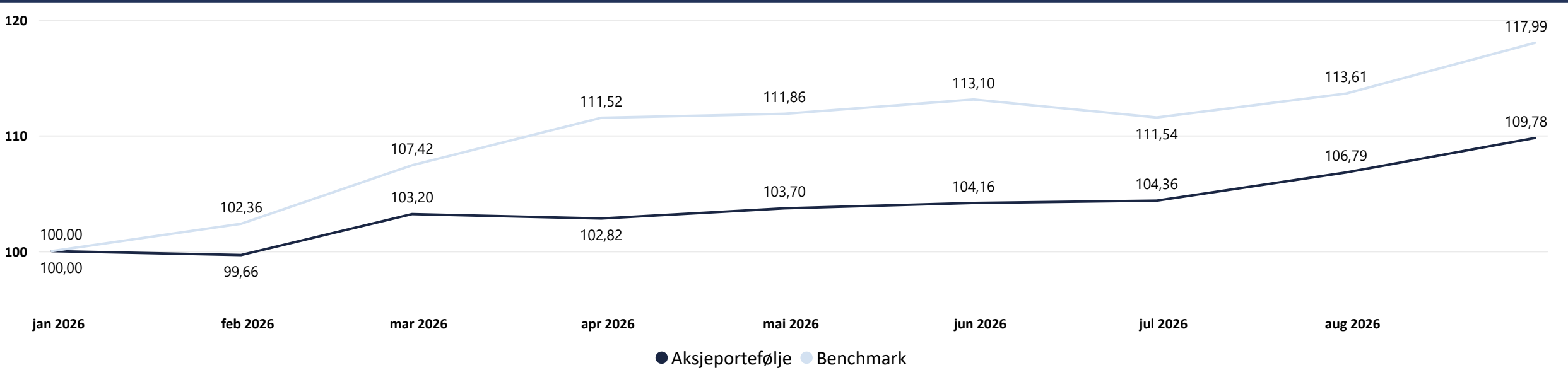
Økte spenninger i Midt-Østen har også ført til en oppgang i lange renter - både amerikansk 2 og 10 årige statsrenter har løftet seg gjennom måneden, og amerikansk 30 åring er på nivåer vi ikke har sett på nærmere 20 år. Dette har ført til et negativt bidrag fra rentedurasjon i 2 tertial. Bidraget fra rentedurasjonen er også negativ hittil i år, og er med på å trekke opp avviket mot referanseindeks. Renteporteføljen måles mot NIBOR3M, noe som i utgangspunktet ikke er representativt for en renteportefølge som har strategi på 3 års durasjon. Men vi benytter denne indeksen slik at det skal være enkelt å måle mot alternativ plassering i bank med innskuddsvilkår. Vårt mål er alltid at renteporteføljen skal gi en bedre avkastning enn alternativ plasseringen til kommunen. Men i en turbulent periode preget av inflasjonspress fra økte energipriser har rentene kommet godt opp, hvor fond med lang durasjon får et midlertidig kurstap når rentene stiger. For å kunne vurdere avkastningen til Skien sin renteportefølge bør vi i tillegg måle mot en referanseindeks med tilsvarende rentedurasjon "NORM123D3". Denne referanseindeksen er opp 1,57% per 31.08, mens Skien sin renteportefølge er opp 1,6% i samme periode. Meravkastningen til Skien sin renteportefølge skyldes i stor grad undervekt i rentedurasjon hvor vi er posisjonert med 2,28 mot strategi på 3. **Hadde denne indeksen blitt brukt isteden for NIBOR3M ville avviket mot referanseindeks vært -2,3% (MNOK 12,67) og ikke -3,24% (MNOK 17,85).**

Oppsummering



Aktivklasser	Benchmark	Markedsverdi	Resultat hittil i år	Resultat i % hittil i år	Benchmark resultat i %	Avvik
Rentefond	3MN Nibor	402 903 619	6 412 380	1,60 %	2,91 %	-1,31 %
Aksjefond	Skien 67% OSEFX 33% MSCI ACI	187 665 949	16 731 963	9,78 %	17,99 %	-8,22 %
Total	Skien 70% Renter 30% Aksjer	590 569 568	23 144 343	4,20 %	7,44 %	-3,24 %

Historisk avkastning



Langsiktig finansiell aktiva i henhold til finansreglement

Risikoklasse	Minimum	Strategi	Maksimum	Status	Finansreglement
2 - Bankbeholdning	0 %	0 %	100 %	0,0 %	Ok
2 - Norske likviditetsfond	10 %	10 %	15 %	10,1 %	Ok
3 - Globale obligasjonsfond	0 %	30 %	50 %	29,4 %	Ok
3 - Norske obligasjonsfond	15 %	30 %	65 %	28,8 %	Ok
5 - Globale aksjefond	5 %	10 %	12 %	10,1 %	Ok
5 - Norske aksjefond	15 %	20 %	23 %	21,7 %	Ok

TABELL: Allokering av langsiktige finansielle aktiva sammenlignet med krav i finansreglementet. Allokering er basert på totalt investert forvaltningsvolum. Allokeringen er definert som et "brudd" med finansreglementet dersom den er 2% over maksimumsgrensen.

Risikoklasse	Minimum	Strategi	Maksimum	Status	Vekt
Aksjefond	20 %	30 %	35 %	31,8 %	Nøytral
Rentefond	65 %	70 %	80 %	68,2 %	Nøytral

TABELL: Allokering av langsiktige finansielle aktiva sammenlignet med den strategiske allokeringen i finansreglementet. Beholdning i forhold til strategi er definert som "nøytral" dersom beholdningen er innenfor +/- 2% fra strategi. Ingen beholdning i Eiendom - men heller ingen minimumskrav.

RISIKO

Kredittrisiko: Risikoen for tap hvis en utsteder/motpart ikke betaler renter/avdrag som avtalt. Lav (bankinnskudd/likviditetsfond), lav/moderat (obligasjonsfond), ingen (aksje).

Likviditetsrisiko: Risikoen for at plasseringen ikke kan selges/innløses raskt uten vesentlig verditap. Lav (bankinnskudd/likviditetsfond/obligasjonsfond/aksjefond).

Renterisiko: Risikoen for verdifall når markedsrenten endrer seg, typisk økende med durasjon/løpetid. Lav (likviditetsfond), moderat (obligasjonsfond), ingen (bankinnskudd/aksjefond).

Aksjerisiko: Risikoen for store kurssvingninger og verdifall knyttet til aksjemarkedet. Ingen (Bankinnskudd/likviditetsfond/obligasjonsfond), høy (aksjefond).

Valutarisiko: Risikoen for at endringer i valutakurser påvirker avkastningen i NOK når investeringene er (helt eller delvis) i utenlandsk valuta. ingen (bankinnskudd/likviditetsfond), ingen/lav (obligasjonsfond), moderat (aksjefond).

Langsiktig finansiell aktiva i henhold til finansreglement

Fond	Dato	Total forvaltningsvolum NOK	Markedsverdi beholdning Skien kommune	% av investert forvaltningskapital	Eierskap av total forvaltningsvolum %
Anleggsobligasjoner DNB	31.08.2026		59 541 576	10,09%	0,00 %
BlueBay IG Global Aggregate Bond Fund I NOK	31.08.2026	17 491 133 667	100 335 302	17,00%	0,57 %
Danske Invest Norsk Kort Obligasjon Institusjon	31.08.2026	9 563 500 618	77 622 240	13,15%	0,81 %
DNB FRN 20 B	31.08.2026	8 329 121 057	32 755 746	5,55%	0,39 %
DNB Global Enhanced Index B	31.08.2026	17 500 380 140	34 524 785	5,85%	0,20 %
DNB Nordic Investment Grade B	31.08.2026	4 424 030 321	36 774 386	6,23%	0,83 %
Fondsfinans Utbytte B	31.08.2026	7 684 876 132	35 700 311	6,05%	0,46 %
Holberg Norge N	31.08.2026	8 249 776 779	46 257 809	7,84%	0,56 %
KLP AksjeEuropa Indeks N-10	31.08.2026	11 345 935 464	11 604 426	1,97%	0,10 %
KLP AksjeNorge Indeks N-10	31.08.2026	33 412 000 000	46 003 191	7,79%	0,14 %
Nordea Stabile Aksjer Global Valutasikret S	31.08.2026	12 951 355 259	7 737 419	1,31%	0,06 %
ODIN Sustainable Corporate Bond B	31.08.2026	3 110 907 539	36 270 604	6,14%	1,17 %
SKAGEN Kon-Tiki B	31.08.2026	22 796 000 000	5 838 006	0,99%	0,03 %
Storebrand Likviditet B	31.08.2026	26 919 497 019	59 407 427	10,06%	0,22 %

TABELL: Allokering av langsiktige finansielle aktiva sammenlignet med krav i finansreglementet som går på begrensning pr. aktivaklasse

BEGRENSNINGER

- Alle obligasjoner skal ha offisiell kredittrating på minimum Investment Grade (BBB-). 10% kan være høyrenteobligasjoner under Investment Grade (BBB-).
- Det skal ikke investeres i enkeltstående aksjer og egenkapitalbevis.
- Utenlandske rentepapirer og aksjefond skal normalt være valutasikret i norske kroner.
- Inntil 50% av renteporteføljen kan investeres utenfor Norge, hvor 100% skal valutasikres til norske kroner.

DURASJON

- Renteporteføljen skal ha en rentedurasjon på mellom 0,5 og 6,0 år (gjennomsnitt 3 år) avhengig av renteforventning (tillatt variasjon +/- 2 år avhengig av marked og renteforventning).
- Durasjonen til renteporteføljen pr. 31.08.2026 er 2,28 år.

Langsiktig finansiell aktiva i henhold til finansreglement

Fond	Dato	Total forvaltningsvolum NOK	Markedsverdi beholdning Skien kommune	% av investert forvaltningskapital	Eierskap av total forvaltningsvolum %	UNPRI_signatories	Bærekraftsscore
Anleggsobligasjoner DNB	31.08.2026		59 541 576	10,09%	0,00 %	Ja	
BlueBay IG Global Aggregate Bond Fund I NOK	31.08.2026	17 491 133 667	100 335 302	17,00%	0,57 %	Ja	8
Danske Invest Norsk Kort Obligasjon Institusjon	31.08.2026	9 563 500 618	77 622 240	13,15%	0,81 %	Ja	8
DNB FRN 20 B	31.08.2026	8 329 121 057	32 755 746	5,55%	0,39 %	Ja	8
DNB Global Enhanced Index B	31.08.2026	17 500 380 140	34 524 785	5,85%	0,20 %	Ja	8
DNB Nordic Investment Grade B	31.08.2026	4 424 030 321	36 774 386	6,23%	0,83 %	Ja	8
Fondsfinans Utbytte B	31.08.2026	7 684 876 132	35 700 311	6,05%	0,46 %	Ja	8
Holberg Norge N	31.08.2026	8 249 776 779	46 257 809	7,84%	0,56 %	Ja	8
KLP AksjeEuropa Indeks N-10	31.08.2026	11 345 935 464	11 604 426	1,97%	0,10 %	Ja	8
KLP AksjeNorge Indeks N-10	31.08.2026	33 412 000 000	46 003 191	7,79%	0,14 %	Ja	8
Nordea Stabile Aksjer Global Valutasikret S	31.08.2026	12 951 355 259	7 737 419	1,31%	0,06 %	Ja	8
ODIN Sustainable Corporate Bond B	31.08.2026	3 110 907 539	36 270 604	6,14%	1,17 %	Ja	9
SKAGEN Kon-Tiki B	31.08.2026	22 796 000 000	5 838 006	0,99%	0,03 %	Ja	8
Storebrand Likviditet B	31.08.2026	26 919 497 019	59 407 427	10,06%	0,22 %	Ja	8

TABELL: Allokering av langsiktige finansielle aktiva sammenlignet med krav i finansreglementet som går på begrensning pr. debitor. Bærekraftsscore er tilsvarende SFDR artikkel for fondet.

ETISKE RETNINGSLINJER

- Skien kommune har som mål å bidra til bærekraftig utvikling ved å investere sine finansielle midler på en ansvarlig og etisk forsvarlig måte. I forvaltningen skal det tas hensyn til miljø, samfunnsansvar og god selskapsstyring (ESG).
- Forvaltningen skal være basert på anerkjente etiske normer og internasjonale konvensjoner som FNs prinsipper for ansvarlige investeringer (PRI) og de etiske retningslinjene som til enhver tid gjelder for Statens Pensjonsfond.

KOMMENTAR:

Kommunen har hele porteføljen plassert i fond som etter SFDR-lovgivningen er klassifisert som artikkel 8.

Stresstest

Fond / beholdning	Aktivaklasse	Markedsverdi (NOK)	Endringsparameter	Stresstest resultat NOK	Stresstest resultat %
Anleggsobligasjoner DNB	Obligasjonsfond	59 541 576	+ 2% renteskift	-1 083 656,68	-0,183 %
BlueBay IG Global Aggregate Bond Fund I NOK	Obligasjonsfond	100 335 302	+ 2% renteskift	-14 616 124,42	-2,475 %
Danske Invest Norsk Kort Obligasjon Institusjon	Obligasjonsfond	77 622 240	+ 2% renteskift	-186 293,38	-0,032 %
DNB FRN 20 B	Obligasjonsfond	32 755 746	+ 2% renteskift	-91 716,09	-0,016 %
DNB Nordic Investment Grade B	Obligasjonsfond	36 774 386	+ 2% renteskift	-676 648,71	-0,115 %
ODIN Sustainable Corporate Bond B	Obligasjonsfond	36 270 604	+ 2% renteskift	-1 501 603,02	-0,254 %
Storebrand Likviditet B	Likviditetsfond	59 407 427	+ 2% renteskift	-240 398,09	-0,041 %
Likviditetsbeholdning - Obligasjoner	Likviditet	196 336		0,00	0,000 %
DNB Global Enhanced Index B	Aksjefond	34 524 785	-20 % verdiendring	-6 904 957,09	-1,169 %
KLP AksjeEuropa Indeks N-10	Aksjefond	11 604 426	-20 % verdiendring	-2 320 885,28	-0,393 %
Nordea Stabile Aksjer Global Valutasikret S	Aksjefond	7 737 419	-20 % verdiendring	-1 547 483,86	-0,262 %
SKAGEN Kon-Tiki B	Aksjefond	5 838 006	-20 % verdiendring	-1 167 601,25	-0,198 %
Fondsfinans Utbytte B	Aksjefond	35 700 311	-30 % verdiendring	-10 710 093,45	-1,814 %
Holberg Norge N	Aksjefond	46 257 809	-30 % verdiendring	-13 877 342,61	-2,350 %
KLP AksjeNorge Indeks N-10	Aksjefond	46 003 191	-30 % verdiendring	-13 800 957,45	-2,337 %
		590 569 568		-68 725 761,38	-11,637 %

Stresstesten gir en indikasjon på det potensielle tapet i porteføljen dersom parameterene på en renteoppgang på 2% og et verdifall på Norske og globale aksjefond på henholdsvis 30% og 20% treffer. Ved utgangen av rapporteringsperioden viser stresstesten at samlet potensielt verdifall er kr 68 725 761,38 , tilsvarende -11,637 % av samlede midler under forvaltning. Verdifallet på rentefondene er beregnet ved å bruke fondenes modifiserte durasjon.

Vurdering av risiko

Kredittrisikoen er styrt gjennom definerte risikoklasser. Midlene er plassert innenfor rammene gitt i finansreglementet. Porteføljen består av aksje- og obligasjonsfond som investerer i omsettelige obligasjoner, og noterte aksjer. Alle fondene har en utbetalingstid på 2 til 3 virkedager, og dermed anses likviditetsrisikoen i porteføljen som lav.

BCM har vurdert at porteføljen er i samsvar med kommunens mål for midler som skal forvaltes med lang tidshorisont og er innenfor et akseptabelt risikonivå gitt et overordnet ønske om å sikre langsiktig avkastning. Videre har BCM vurdert at kommunen har den nødvendige kunnskap og erfaring til å forstå risikoen forbundet med investeringene.

Handelsoversikt

Handelsdato	Oppgjørsdato	Transaksjonstype	ISIN	Verdipapir	Antall	Kurs	Beløp NOK	Kommentar
14.01.2026	16.01.2026	Salg	IE000JADHRZ9	PIMCO ESG Income Fund H2NOK	391 612	117,22	45 904 711,63	162:1768201721126
14.01.2026	16.01.2026	Salg	IE00BYXVZY61	PIMCO Global Bond ESG Fund H2NOK	7 797 589	11,76	91 699 647,72	162:1768201697914
14.01.2026	16.01.2026	Salg	LU3011349241	Danske Invest 2 Norsk Obligasjon NI 2	24 286	1 106,00	26 860 422,84	162:1768201870968
14.01.2026	16.01.2026	Salg	NO0010072937	Holberg Likviditet A	310 497	101,90	31 638 818,43	162:1768201904667
16.01.2026	16.01.2026	Salg	Direkte DNB	Anleggsobligasjoner DNB	4 364	1,00	4 364,36	
16.01.2026	16.01.2026	Salg	Direkte DNB	Anleggsobligasjoner DNB	13 400 000	1,00	13 400 000,00	
14.01.2026	20.01.2026	Salg	LU1531016472	BlueBay IG Global Aggregate Bond Fund I NOK	74 058	1 230,99	91 164 188,41	162:1768201667285
20.01.2026	20.01.2026	Kjøp	NO0010856370	Holberg Norge N	27 296	1 517,34	41 418 000,00	
20.01.2026	20.01.2026	Kjøp	NO0012923285	DNB Global Enhanced Index B	217 945	149,60	32 604 000,00	
20.01.2026	20.01.2026	Kjøp	NO0013508226	KLP AksjeEuropa Indeks N-10	9 865	1 149,59	11 341 000,00	
20.01.2026	22.01.2026	Kjøp	NO0010679038	SKAGEN Kon-Tiki B	3 319	1 708,55	5 670 000,00	
15.01.2026	23.01.2026	Kjøp	NO0010072937	Holberg Likviditet A	133	101,91	13 529,90	25Q4RAB-175
15.01.2026	23.01.2026	Utbytte	NO0010072937	Holberg Likviditet A	13 530	1,00	13 529,90	25Q4RAB-175_R
20.01.2026	23.01.2026	Kjøp	FI4000565833	Nordea Stabile Aksjer Global Valutasikret S	1 590	4 458,06	7 087 000,00	
20.01.2026	23.01.2026	Kjøp	IE00BNGMYG44	Arctic Norw. Value Creation B	11 493	3 603,65	41 418 000,00	
22.01.2026	23.01.2026	Kjøp	IE000JADHRZ9	PIMCO ESG Income Fund H2NOK	69	117,24	8 085,57	25Q4RAB-167
22.01.2026	23.01.2026	Utbytte	IE000JADHRZ9	PIMCO ESG Income Fund H2NOK	8 086	1,00	8 085,57	25Q4RAB-167_R
22.01.2026	23.01.2026	Kjøp	IE00BYXVZY61	PIMCO Global Bond ESG Fund H2NOK	2 025	11,73	23 753,47	25Q4RAB-148
22.01.2026	23.01.2026	Utbytte	IE00BYXVZY61	PIMCO Global Bond ESG Fund H2NOK	23 753	1,00	23 753,47	25Q4RAB-148_R
23.01.2026	27.01.2026	Salg	IE000XNUGI52	Wellington Global Stewards USD	-205 178	16,31	-33 096 374,43	162:1769072972045
23.01.2026	27.01.2026	Salg	IE000XNUGI52	Wellington Global Stewards USD	205 178	16,31	32 640 202,78	162:1769072972045
23.01.2026	27.01.2026	Salg	IE000XNUGI52	Wellington Global Stewards USD	205 178	16,31	33 096 374,43	162:1769072972045
23.01.2026	27.01.2026	Salg	IE00BNGMYG44	Arctic Norw. Value Creation B	1 519	3 610,50	5 484 124,20	162:1769073061861
23.01.2026	27.01.2026	Salg	NO0013508135	KLP AksjeGlobal Indeks N-10	43 477	1 135,28	49 358 004,67	162:1769072996941
23.01.2026	28.01.2026	Salg	LU2358927668	State Street Global High Yield Bond ESG H2NOK	263 134	114,51	30 132 180,06	162:1769072987925
23.01.2026	29.01.2026	Salg	IE000WVKD9D3	Cusana Emerging Markets Equities Fund S NOK (UCITS)	47 488	114,84	5 453 509,36	162:1769073003261
28.01.2026	30.01.2026	Salg	IE000JADHRZ9	PIMCO ESG Income Fund H2NOK	69	117,39	8 095,92	
28.01.2026	30.01.2026	Salg	IE00BYXVZY61	PIMCO Global Bond ESG Fund H2NOK	2 025	11,74	23 773,72	
28.01.2026	30.01.2026	Salg	NO0010072937	Holberg Likviditet A	133	102,07	13 550,47	
02.02.2026	02.02.2026	Kjøp	NO0008000957	Storebrand Likviditet B	5 747	10 073,95	57 900 000,00	
02.02.2026	02.02.2026	Kjøp	NO0010805880	DNB Nordic Investment Grade B	33 854	1 056,02	35 750 000,00	
02.02.2026	03.02.2026	Kjøp	SE0017084833	ODIN Sustainable Corporate Bond B	315 460	113,33	35 750 000,00	
02.02.2026	04.02.2026	Kjøp	DK0060506707	Danske Invest Norsk Kort Obligasjon Institusjon	502 539	149,64	75 200 000,00	
02.02.2026	05.02.2026	Kjøp	LU1531016472	BlueBay IG Global Aggregate Bond Fund I NOK	83 175	1 229,33	102 250 000,00	
25.02.2026	25.02.2026	Salg	Direkte DNB	Anleggsobligasjoner DNB	-4 159	1,00	-4 158,79	Endring kortsiktig gjeld
25.02.2026	25.02.2026	Salg	Direkte DNB	Anleggsobligasjoner DNB	4 159	1,00	4 158,79	Endring kortsiktig gjeld
25.02.2026	25.02.2026	Salg	Direkte DNB	Anleggsobligasjoner DNB	8 250 000	1,00	8 250 000,00	Forfall anleggsobligasjoner
11.06.2026	11.06.2026	Kjøp	NO0012770900	DNB FRN 20 B	13 007	1 057,12	13 750 000,00	
24.06.2026	24.06.2026	Salg	IE00BNGMYG44	Arctic Norw. Value Creation B	11 493	3 640,81	41 845 092,69	
24.06.2026	24.06.2026	Kjøp	NO0013508093	KLP AksjeNorge Indeks N-10	33 282	1 257,43	41 850 000,00	
30.06.2026	30.06.2026	Salg	Direkte DNB	Anleggsobligasjoner DNB	18 750 000	1,00	18 750 000,00	Forfall anleggsobligasjon
20.08.2026	20.08.2026	Kjøp	NO0012770900	DNB FRN 20 B	17 585	1 069,11	18 800 000,00	

Ved salg av anleggsobligasjoner er det obligasjoner som kommer til forfall.
Ved mottak av utbytte / avkastningsandeler/returprovisjon reinvesteres beløpet i fondet.

Stamdata

Verdipapirfond	Forvalter	ISIN	Ticker	Valuta	Beholdning	Kurs	Markedsverdi	Rentedurasjon	Kredittdurasjon
Obligasjonsfond									
ODIN Sustainable Corporate Bond B	ODIN Forvaltning AS	SE0017084833	OD-SCBNB	NOK	315 460	114,98	36 270 604	2,07	
DNB Nordic Investment Grade B	DNB Asset Management AS	NO0010805880	DK-NOIGR	NOK	33 854	1 086,28	36 774 386	0,92	4,08
DNB FRN 20 B	DNB Asset Management AS	NO0012770900	DK-FR20B	NOK	30 592	1 070,74	32 755 746	0,14	3,18
Danske Invest Norsk Kort Obligasjon Institusjon	Danske Invest Asset Management AS	DK0060506707	DK00605067 07-NOK	NOK	502 539	154,46	77 622 240	0,12	
BlueBay IG Global Aggregate Bond Fund I NOK	RBC BlueBay Asset Management	LU1531016472		NOK	83 175	1 206,31	100 335 302	7,28	
Anleggsobligasjoner DNB	DNB Asset Management AS	Direkte DNB		NOK	58 141 253	1,02	59 541 576	0,91	0,94
Likviditetsfond									
Storebrand Likviditet B	Storebrand Asset Management	NO0008000957		NOK	5 747	10 336,23	59 407 427	0,20	0,78
Likviditet									
Likviditetsbeholdning - Obligasjoner	Issuer missing		LIKV-O	NOK	196 336	1,00	196 336		
Aksjefond									
SKAGEN Kon-Tiki B	Storebrand Asset Management	NO0010679038	ST-KONTB	NOK	3 319	1 759,17	5 838 006		
Nordea Stabile Aksjer Global Valutasikret S	Nordea Fondene	FI4000565833	KF-STGBL	NOK	1 590	4 867,21	7 737 419		
KLP AksjeNorge Indeks N-10	KLP Kapitalforvaltning AS	NO0013508093	KL-ANI10	NOK	33 282	1 382,22	46 003 191		
KLP AksjeEuropa Indeks N-10	KLP Kapitalforvaltning AS	NO0013508226	KL-AEI10	NOK	9 865	1 176,30	11 604 426		
Holberg Norge N	HOLBERG FONDSFORVALTNING AS	NO0010856370	HO-NORGB	NOK	27 296	1 694,65	46 257 809		
Fondsfinans Utbytte B	Fondsfinans Kapitalforvaltning AS	NO0013023234	FK-UTBYB	NOK	1 034	34 534,40	35 700 311		
DNB Global Enhanced Index B	DNB Asset Management AS	NO0012923285	DK-GLEIB	NOK	217 945	158,41	34 524 785		

Detaljoversikt aksjefond

Portefølje/Verdipapir	Beholdning	Investert beløp	Markedskurs	Markedsverdi	Urealisert gevinst	Andel	Endring urealisert	Realisert	Renter	Resultat	Sist Mnd.	I perioden
Norske aksjefond	61 612	113 836 358		127 961 312	14 124 954	68,19%	12 803 574	1 755 293	0	14 558 866	3,83 %	13,41 %
KLP AksjeNorge Indeks N-10	33 282	41 850 000	1 382,22	46 003 191	4 153 191	24,51%	4 153 191	0	0	4 153 191	4,96 %	9,92 %
Holberg Norge N	27 296	41 418 000	1 694,65	46 257 809	4 839 809	24,65%	4 839 809	0	0	4 839 809	2,95 %	11,69 %
Fondsfinans Utbytte B	1 034	30 568 358	34 534,40	35 700 311	5 131 953	19,02%	5 131 953	0	0	5 131 953	3,54 %	16,79 %
Arctic Norw. Value Creation B							-1 321 380	1 755 293	0	433 913		0,85 %
Globale Aksjefond	232 719	56 702 000		59 704 637	3 002 637	31,81%	-5 363 260	7 558 356	0	2 195 097	0,65 %	4,61 %
Wellington Global Stewards USD							-1 000 527	1 105 994	0	105 467		0,32 %
SKAGEN Kon-Tiki B	3 319	5 670 000	1 759,17	5 838 006	168 006	3,11%	168 006	0	0	168 006	-2,38 %	2,96 %
Nordea Stabile Aksjer Global Valutasikret S	1 590	7 087 000	4 867,21	7 737 419	650 419	4,12%	650 419	0	0	650 419	1,89 %	9,18 %
KLP AksjeGlobal Indeks N-10							-6 518 186	5 998 852	0	-519 333		-1,04 %
KLP AksjeEuropa Indeks N-10	9 865	11 341 000	1 176,30	11 604 426	263 426	6,18%	263 426	0	0	263 426	-0,14 %	2,32 %
DNB Global Enhanced Index B	217 945	32 604 000	158,41	34 524 785	1 920 785	18,40%	1 920 785	0	0	1 920 785	1,17 %	5,89 %
Cusana Emerging Markets Equities Fund S NOK (UCITS)							-847 184	453 509	0	-393 675		-6,73 %
Aksjer - Forvaltningshonorar	0	0	1,00	0	0	0,00%	0	-22 000	0	-22 000	0,00 %	0,00 %
Akkumulerte forvaltningshonorarer - Aksjeportefølje	0	0	1,00	0	0	0,00%	0	-22 000	0	-22 000	0,00 %	0,00 %
Totalt	294 331	170 538 358		187 665 949	17 127 591	100,00%	7 440 314	9 291 649	0	16 731 963	2,79 %	9,78 %

Detaljoversikt rentefond

Portefølje/Verdipapir	Beholdning	Investert beløp	Markedskurs	Markedsverdi	Urealisert gevinst	Andel	Endring urealisert	Realisert	Renter	Resultat	Sist Mnd.	I perioden
Renter - Likviditet	196 336	196 336		196 336	0	0,05%	0	-49 789	0	-49 789	-0,13 %	-4,74 %
Likviditetsbeholdning - Obligasjoner	196 336	196 336	1,00	196 336	0	0,05%	0	-49 789	0	-49 789	-0,13 %	-4,74 %
Renter - Forvaltningshonorar	0	0		0	0	0,00%	0	-51 308	0	-51 308	0,00 %	0,00 %
Akkumulerte forvaltningshonorarer - Obligasjoner	0	0	1,00	0	0	0,00%	0	-51 308	0	-51 308	0,00 %	0,00 %
Rentefond - Norske	538 879	165 650 000		169 785 414	4 135 414	42,14%	4 247 999	-569	13 530	4 260 960	0,46 %	3,47 %
Storebrand Likviditet B	5 747	57 900 000	10 336,23	59 407 427	1 507 427	14,74%	1 507 427	0	0	1 507 427	0,41 %	2,60 %
Holberg Likviditet A							762 990	-706 832	13 530	69 688		0,44 %
DNB FRN 20 B	30 592	32 550 000	1 070,74	32 755 746	205 746	8,13%	205 746	0	0	205 746	0,46 %	1,27 %
Danske Invest Norsk Kort Obligasjon Institusjon	502 539	75 200 000	154,46	77 622 240	2 422 240	19,27%	2 422 240	0	0	2 422 240	0,49 %	3,22 %
Danske Invest 2 Norsk Obligasjon NI 2							-650 405	706 263	0	55 858		0,21 %
Rentefond - Globale	432 489	173 750 000		173 380 293	-369 707	43,03%	-20 875 813	21 667 860	64 306	856 353	0,21 %	0,84 %
State Street Global High Yield Bond ESG H2NOK							-5 454 439	5 678 813	0	224 374		0,75 %
PIMCO Global Bond ESG Fund H2NOK							-7 404 583	7 872 458	23 753	491 629		1,08 %
PIMCO ESG Income Fund H2NOK							-1 117 621	1 293 856	8 086	184 321		0,81 %
ODIN Sustainable Corporate Bond B	315 460	35 750 000	114,98	36 270 604	520 604	9,00%	520 604	0	0	520 604	0,27 %	1,46 %
DNB Nordic Investment Grade B	33 854	35 750 000	1 086,28	36 774 386	1 024 386	9,13%	1 024 386	0	0	1 024 386	0,53 %	2,87 %
BlueBay IG Global Aggregate Bond Fund I NOK	83 175	102 250 000	1 206,31	100 335 302	-1 914 698	24,90%	-8 444 161	6 822 732	32 467	-1 588 962	0,06 %	-1,52 %
Rentefond - Anleggsobligasjoner	58 141 253	58 141 253	1,02	59 541 576	1 400 323	14,78%	1 400 323	-4 159	0	1 396 164	0,26 %	1,88 %
Anleggsobligasjoner DNB	58 141 253	58 141 253	1,02	59 541 576	1 400 323	14,78%	1 400 323	-4 159	0	1 396 164	0,26 %	1,88 %
Totalt	59 308 957	397 737 589		402 903 619	5 166 029	100,00%	-15 227 491	21 562 035	77 836	6 412 380	0,31 %	1,60 %

Markedskommentar

31.08.2026

Markedskommentar

August ble nok en gang en måned i skyggen av konflikten mellom USA og Iran, og oljeprisen svingte kraftig i takt med nyhetsbildet. Måneden åpnet med håp om en løsning for skipstrafikken gjennom Hormuzstredet, og Brent-prisen falt til rundt 78 dollar fatet i begynnelsen av august. Men dette varte ikke lenge. Trump lot intensjonsavtalen med Iran løpe ut 17. august og varslet «økonomisk krigføring» mot Iran og land som handler med landet. Som følge av dette steg oljeprisen til nærmere 95 dollar fatet, for så å ende på ca. 90 dollar fatet. August ble avsluttet med nye amerikanske angrep mot Iran og et iransk mottrekk med missil- og droneangrep mot amerikanske baser i Jordan. Enn så lenge er situasjonen langt unna en fredelig løsning.

Rentemarkedet var i stor grad styrt av sentralbankene og av økende bekymring for statsgjeld. Norges Bank holdt renten uendret på rentemøtet i august, til tross for at norsk kjerneinflasjon kom inn på 2,7 % for andre måned på rad og godt under Norges Bank forventning på 3,3 %. Markedet forventer likevel at Norges Bank hever renten til 4,50 prosent på møtet i september, da inflasjonen fortsatt ligger godt over målet på 2 %. Om Fed sjef Kevin Warsh er pengepolitikken svar på ulven i fåreklær (eller en hauk i dueklær), skal være usagt, men enn så lenge er det lite som tyder på at han er Trump sin marionettefigur. Selv om markedet har fryktet at han vil kutte renten for å tilfredsstille Trump, har vi ikke sett dette igjen i rentemarkedene. Snarere tvert imot, har det vært stor usikkerhet om det i stedet blir en renteheving på rentemøtet i september. Amerikansk inflasjon kom videre ned som ventet, og markedet priset først inn en stor overvekt for ingen renteheving. Imidlertid snudde Warsh bildet med en haukete tale på Jackson Hole-konferansen i slutten av måneden, hvor han poengterte viktigheten av å stanse inflasjonen, noe som løftet sannsynligheten for en renteheving i september. Vi har også sett statsrenter globalt stige kraftig drevet av frykt for en stadig økende statsgjeld. Amerikansk 30-åring kom opp til over 5,30 %, noe som er høyeste nivå siden 2007. Finansminister Scott Bessent annonserte en dobling av tilbakekjøpene av amerikanske statsobligasjoner for å dempe oppgangen, men effekten har så langt vist seg kortvarig.

Det norske aksjemarkedet hadde en sterk måned, godt hjulpet av oljeprisen og snuser nok en gang på all-time high. Til tross for høye statsrenter og høy usikkerhet, har likevel også de ledende indeksene hatt en fin måned med oppgang. Sterke selskapsresultater medførte bra avkastning etter en svak juli måned. NVIDIA som er et av de viktigste selskapene innenfor teknologi, leverte sterke tall og bekreftet at de enorme AI investeringene fremdeles gir inntektsvekst. Likevel, ingenting vokser inn i himmelen, så det er nok av gode grunner til å være forsiktig i denne sektoren.

Vi oppsummerer august med følgende data per 31.08.2026:

Indeks	Månedsendring	Hittil i år
OSEFX	+ 5,00 %	+ 23,82 %
S&P 500	+ 2,62 %	+ 12,28 %
Nasdaq	+ 3,93 %	+ 13,46 %
US 10 år stat	4,76 %	
Norsk 10 år stat	4,44 %	
Norsk 10 år swap	4,50 %	
Brent	90,70 USD	
Kredittmarginer		
Kommune, 5 år	0,32 %	
Bank 5, 5 år	0,61 %	