

Finansrapport Vinje kommune

Langsiktige finansielle midler

30.04.2025



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 Vinje 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.

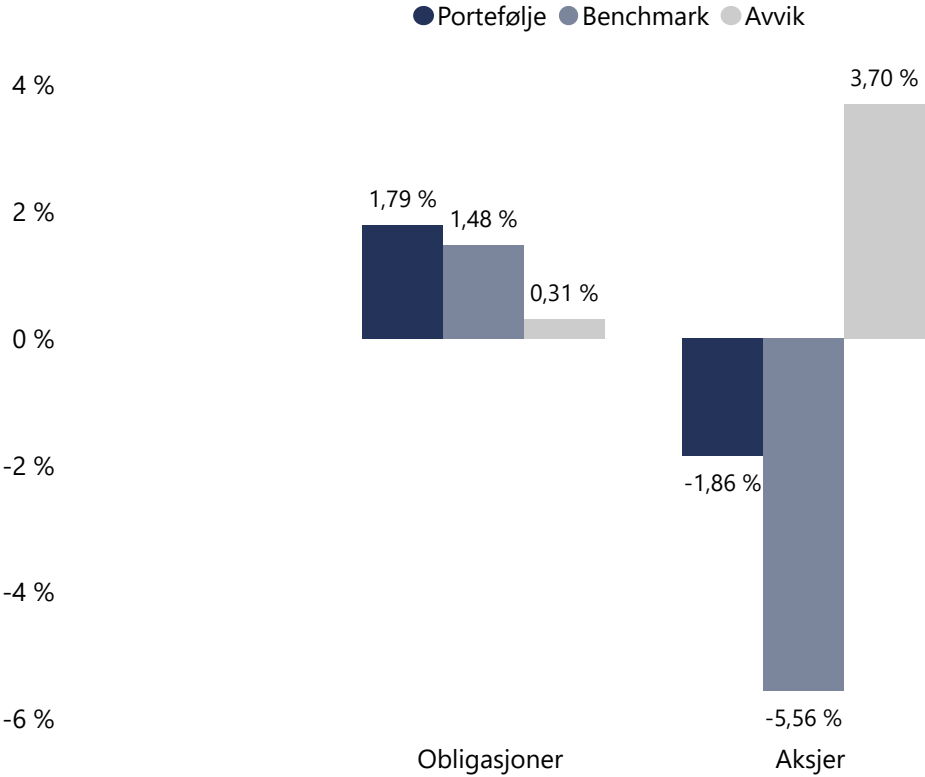
Historisk avkastning i porteføljer forvaltet av BCM er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, porteføljens risiko, samt kostnader ved forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap og verdiendringer.

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.

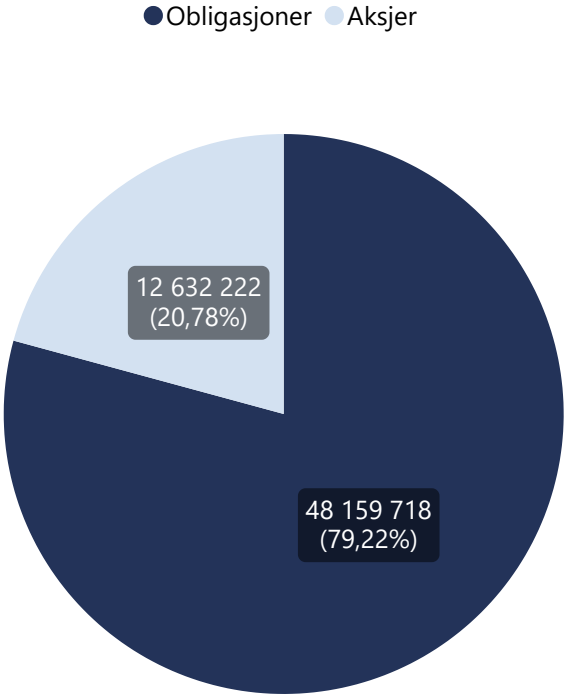
BCM mottar ikke returprovisjon eller tilskyndelser fra tredjeparter og selskapets eneste inntektskilde er kundene.

Oppsummering

Tidsvektet avkastning



Allokering av langsiktige finansielle aktiva



Aktivaklasser	Benchmark	Markedsverdi	Resultat	Resultat i %	Benchmark resultat i %	Avvik
Aksjer	Vinje 20% OSEFX 80 % MSCI ACI	12 632 222	-208 298	-1,86 %	-5,56 %	3,70 %
Obligasjoner	3MN Nibor	48 159 718	860 389	1,79 %	1,48 %	0,31 %
Total	Vinje 20 % Aksje 80 % Renter	60 791 941	652 091	1,08 %	-0,06 %	1,14 %

Langsiktig finansiell aktiva i henhold til finansreglement

Risikoklasse	Minimum	Maksimum	Status	I henhold til finansreglement
Globale Aksjer	0 %	25 %	16,9 %	Ok
High Yield	0 %	20 %	15,0 %	Ok
InvestGrade	0 %	100 %	64,2 %	Ok
Norske Aksjer	0 %	7 %	3,8 %	Ok

TABELL: Allokering av langsiktige finansielle aktiva sammenlignet med krav i finansreglementet. Allokering er basert på totalt investert forvaltningsvolum.

Risikoklasse	Minimum	Strategi	Maksimum	Status	Vekt
Aksjer	0 %	20 %	25 %	20,8 %	Nøytral
Obligasjoner	0 %	80 %	100 %	79,2 %	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.

RISIKOKLASSE:

Investment grade obligasjoner: Obligasjoner med kredittrating AAA, AA, A og BBB

High yield obligasjoner: Obligasjoner med kredittrating BB, B, CCC, CC og C

Aksjefond: Globale og Norske aksjefond

Langsiktig finansiell aktiva i henhold til finansreglement

Fond	Dato	Total forvaltningsvolum NOK	Markedsverdi beholdning	% av investert forvaltningskapital	Eierskap av total forvaltningsvolum %
KLP Obligasjon 3 år N-10	30.04.2025	1 236 210 000	14 346 467	23,61%	1,16 %
DNB FRN 20 B	30.04.2025	5 325 840 000	12 044 463	19,82%	0,23 %
Fondsfinans Obligasjon	30.04.2025	1 209 000 000	6 833 234	11,24%	0,57 %
Holberg Kreditt N	30.04.2025	5 739 000 000	9 129 090	15,02%	0,16 %
Holberg Norge N	30.04.2025	4 986 000 000	2 333 830	3,84%	0,05 %
KLP AksjeEuropa Indeks N	30.04.2025	7 046 000 000	2 502 929	4,12%	0,04 %
KLP AksjeGlobal Indeks N	30.04.2025	141 212 000 000	5 253 884	8,64%	0,00 %
Nordea Stabile Aksjer Global Valutasikret S	30.04.2025	12 421 000 000	2 541 579	4,18%	0,02 %
ODIN Norsk Obligasjon B	30.04.2025	7 868 000 000	5 788 218	9,52%	0,07 %

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

FELLES PLASSERINGSAVGRENSINGER

- Investeringane skal skje i børnoterte verdipapir med rimeleg god omsetning og andre papir med tilsvarande god likviditet.
- Investeringar i utanlandsk valuta er det ikkje høve til.
- Det skal leggjast vekt på plasseringa sin likviditet når det gjeld einskildplasseringar.
- Alle plasseringar i bank skal gjerast i bank som oppfyller Finanstilsynet sine krav til kapitaldekking.
- Alle plasseringar i verdipapirfond må gjerast i fond som tek omsyn til kommunen sine rammer og der forvaltningsselskapet tilfredsstiller kommunen sine krav m.o.t. eigarskap.
- Det skal veljast aksjefond som omfattar eit større tal på selskap og bransjar og som fylgjer etablerte marknadsindeksar.
- Det er ikkje tillate å plassere meir enn 10 % av porteføljens totale forvaltningskapital i eit einskild aksjefond.
- Kommunen skal ikkje eige meir enn 5 % av fondsandelane i eit einskild verdipapirfond.
- Kommunens eksponering (innskott og direkteigde obligasjonar/sertifikat) i ein einskild bank skal ikkje utgjera meir enn 2 % av bankens forvaltningskapital.

DURASJON

- Ingen einskildplassering kan ha løpetid lenger enn 7 år. Gjennomsnittleg varigheit (durasjon) på kommunen sine langsiktige finansielle aktiva skal liggje mellom 1 - 5 år.
- Durasjonen til renteporteføljen pr. 30.04.2025 er 1,25

Langsiktig finansiell aktiva i henhold til finansreglement

Fond	Dato	Total forvaltningsvolum NOK	Markedsverdi beholdning	% av investert forvaltningskapital	Eierskap av total forvaltningsvolum %	Bærekraftsscore
KLP Obligasjon 3 år N-10	30.04.2025	1 236 210 000	14 346 467	23,61%	1,16 %	8
DNB FRN 20 B	30.04.2025	5 325 840 000	12 044 463	19,82%	0,23 %	8
Fondsfinans Obligasjon	30.04.2025	1 209 000 000	6 833 234	11,24%	0,57 %	8
Holberg Kreditt N	30.04.2025	5 739 000 000	9 129 090	15,02%	0,16 %	8
Holberg Norge N	30.04.2025	4 986 000 000	2 333 830	3,84%	0,05 %	8
KLP AksjeEuropa Indeks N	30.04.2025	7 046 000 000	2 502 929	4,12%	0,04 %	8
KLP AksjeGlobal Indeks N	30.04.2025	141 212 000 000	5 253 884	8,64%	0,00 %	8
Nordea Stabile Aksjer Global Valutasikret S	30.04.2025	12 421 000 000	2 541 579	4,18%	0,02 %	8
ODIN Norsk Obligasjon B	30.04.2025	7 868 000 000	5 788 218	9,52%	0,07 %	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.

8.5 ETISKE RETNINGSLINJER

Dei etiske retningslinjene som til ei kvar tid er gjeldande for Statens Pensjonsfond Utland skal vera retningsgjevande for Vinje kommunes etiske handtering av finansforvaltninga.

FELLES PLASSERINGSBEGRENSINGER:

- Minimum 20% av portefølja skal forvaltas i bærekraftige fond som etter SFDR-lovgjevninga er klassifisert som artikkel 8 eller høgare.

KOMMENTAR:

Kommunen har 100% av porteføljen plassert i fond som etter SFDR-lovgivningen er klassifisert som artikkel 8.

Informasjon fra Verdipapirfondenes forening:

- Artikkel 6: Dekker fond som ikke har spesifikke bærekraftsmål, men likevel er forpliktet til å offentliggjøre i hvilken grad de blant annet tar hensyn til bærekraftsrisiko i investeringsbeslutninger.
- Artikkel 8: Fond som fremmer blant annet miljømessige eller sosiale egenskaper skal opplyse om på hvilken måte produktet lever opp til en slik karakteristikk.
- Artikkel 9: Fond som har bærekraftige investeringer som mål skal opplyse om på hvilken måte produktet lever opp til en slik karakteristikk, samt investeringsprosessen for å nå investeringsmålet.

Stresstest

Fond / beholdning	Aktivaklasse	Markedsverdi (NOK)	Endringsparameter	Stresstest resultat NOK	Stresstest resultat %
Likviditetsbeholdning - Obligasjoner	Likviditet	18 246		0,00	0,000 %
KLP Obligasjon 3 år N-10	Obligasjonsfond	14 346 467	+ 2% renteskift	-860 788,02	-1,416 %
DNB FRN 20 B	Obligasjonsfond	12 044 463	+ 2% renteskift	-26 497,82	-0,044 %
Fondsfinans Obligasjon	Obligasjonsfond	6 833 234	+ 2% renteskift	-107 965,10	-0,178 %
Holberg Kreditt N	Obligasjonsfond	9 129 090	+ 2% renteskift	-173 452,71	-0,285 %
ODIN Norsk Obligasjon B	Obligasjonsfond	5 788 218	+ 2% renteskift	-35 886,95	-0,059 %
KLP AksjeEuropa Indeks N	Aksjefond	2 502 929	-20 % verdiendring	-500 585,80	-0,823 %
KLP AksjeGlobal Indeks N	Aksjefond	5 253 884	-20 % verdiendring	-1 050 776,75	-1,728 %
Nordea Stabile Aksjer Global Valutasikret S	Aksjefond	2 541 579	-20 % verdiendring	-508 315,89	-0,836 %
Holberg Norge N	Aksjefond	2 333 830	-30 % verdiendring	-700 149,06	-1,152 %
		60 791 941		-3 964 418,09	-6,521 %

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 3 964 418,09 , tilsvarende -6,521 % 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.

Videre har BCM vurdert at kommunen har den nødvendige kunnskap og erfaring til å forstå risikoen forbundet med investeringene.

Handelsoversikt

Handelsdato	Oppgjørsgjeld	Transaksjonstype	ISIN	Verdipapir	Antall	Kurs	Beløp NOK	Kommentar
01.04.2025	01.04.2025	Tildelt ved fusjon/fisjon	NO0013507913	KLP Obligasjon 3 år N-10	376	995,93	374 882,81	
01.04.2025	01.04.2025	Tildelt ved fusjon/fisjon	NO0013507913	KLP Obligasjon 3 år N-10	478	992,50	474 071,45	
01.04.2025	01.04.2025	Tildelt ved fusjon/fisjon	NO0013507913	KLP Obligasjon 3 år N-10	13 578	991,05	13 456 236,13	
11.04.2025	14.04.2025	Salg	NO0012770900	DNB FRN 20 B	241	1 040,84	250 823,00	
11.04.2025	15.04.2025	Salg	NO0010760333	Fondsfinans Obligasjon	14	10 479,97	142 188,00	
11.04.2025	15.04.2025	Salg	NO0010823503	ODIN Norsk Obligasjon B	119	1 018,36	121 000,00	
11.04.2025	15.04.2025	Salg	NO0010841133	Holberg Kreditt N	1 700	110,34	187 609,00	
11.04.2025	15.04.2025	Salg	NO0013507913	KLP Obligasjon 3 år N-10	296	1 008,15	298 371,00	
22.04.2025	22.04.2025	Kjøp	NO0012445388	KLP AksjeEuropa Indeks N	132	1 490,32	197 335,00	
22.04.2025	22.04.2025	Kjøp	NO0012445404	KLP AksjeGlobal Indeks N	283	1 475,71	416 967,00	
23.04.2025	23.04.2025	Kjøp	NO0010856370	Holberg Norge N	146	1 245,37	181 544,00	
23.04.2025	25.04.2025	Kjøp	FI4000565833	Nordea Stabile Aksjer Global Valutasikret S	50	4 085,13	204 154,00	
01.04.2025	01.04.2025	Slettet ved fusjon/fisjon	NO0012445693	KLP Obligasjon 3 År S	14 079	1 016,04	14 305 190,39	switch ut

Ved mottak av utbytte / avkastningsandeler/returprovisjon reinvesteres beløpet i fondet.

Stamdata

Verdipapirfond	Forvalter	ISIN	Ticker	Valuta	Beholdning	Kurs	Markedsverdi	Rentedurasjon	Kredittdurasjon
Aksjefond									
Holberg Norge N	HOLBERG FONDSFORVALTNING AS	NO0010856370	HO-NORGB	NOK	1 823	1 279,91	2 333 830		
KLP AksjeEuropa Indeks N	KLP Kapitalforvaltning AS	NO0012445388	KL-AERIN	NOK	1 651	1 516,12	2 502 929		
KLP AksjeGlobal Indeks N	KLP Kapitalforvaltning AS	NO0012445404	KL-AGIDN	NOK	3 470	1 513,97	5 253 884		
Nordea Stabile Aksjer Global Valutasikret S	Nordea Fondene	FI4000565833	KF-STGBL	NOK	623	4 078,95	2 541 579		
Likviditet									
Likviditetsbeholdning - Obligasjoner	Issuer missing		LIKV-O	NOK	18 246	1,00	18 246		
Obligasjonsfond									
KLP Obligasjon 3 år N-10	KLP Kapitalforvaltning AS	NO0013507913	KL-O3N10	NOK	14 136	1 014,89	14 346 467	3,00	3,00
DNB FRN 20 B	DNB Asset Management AS	NO0012770900	DK-FR20B	NOK	11 525	1 045,05	12 044 463	0,11	3,19
Fondsfinans Obligasjon	Fondsfinans Kapitalforvaltning AS	NO0010760333	FK-OBLIG	NOK	649	10 535,19	6 833 234	0,79	3,31
Holberg Kreditt N	HOLBERG FONDSFORVALTNING AS	NO0010841133	HO-KRDTB	NOK	81 852	111,53	9 129 090	0,95	2,40
ODIN Norsk Obligasjon B	ODIN Forvaltning AS	NO0010823503	OD-NOBLB	NOK	5 659	1 022,79	5 788 218	0,31	

Detaljoversikt

Portefølje/Verdipapir	Beholdning	Investert beløp	Markedskurs	Markedsverdi	Urealisert gevinst	Andel	Endring urealisert	Realisert	Renter	Resultat	Sist Mnd.	I perioden
▼												
Norske aksjefond	1 823	1 796 292		2 333 830	537 538	18,48%	130 901	0	0	130 901	0,88 %	6,46 %
Holberg Norge N	1 823	1 796 292	1 279,91	2 333 830	537 538	18,48%	130 901	0	0	130 901	0,88 %	6,46 %
Internasjonale aksjefond	5 744	9 145 208		10 298 392	1 153 184	81,52%	-609 268	276 736	0	-332 533	0,08 %	-3,70 %
Nordea Stabile Aksjer Global Valutasikret S	623	2 319 764	4 078,95	2 541 579	221 816	20,12%	-127 995	276 736	0	148 740	-2,09 %	1,73 %
KLP AksjeGlobal Indeks P							-1 412 641	0	0	-1 412 641		-26,53 %
KLP AksjeGlobal Indeks N	3 470	4 328 110	1 513,97	5 253 884	925 774	41,59%	925 774	0	0	925 774	-0,36 %	23,68 %
KLP AksjeEuropa Indeks N	1 651	2 497 335	1 516,12	2 502 929	5 594	19,81%	5 594	0	0	5 594	3,36 %	0,17 %
Aksjer - Forvaltningshonorar	0	0	1,00	0	0	0,00%	0	-6 667	0	-6 667	0,00 %	0,00 %
Akkumulerte forvaltningshonorarer - Aksjeportefølje	0	0	1,00	0	0	0,00%	0	-6 667	0	-6 667	0,00 %	0,00 %
Totalt	7 568	10 941 501		12 632 222	1 690 722	100,00%	-478 367	270 069	0	-208 298	0,11 %	-1,86 %

Kommentar:

- Vinje kommune har et opptjent ikke-realisert resultat på aksjeporteføljen siste måned på kr. 25 004

Detaljoversikt

Portefølje/Verdipapir	Beholdning	Investert beløp	Markedskurs	Markedsverdi	Urealisert gevinst	Andel	Endring urealisert	Realisert	Renter	Resultat	Sist Mnd.	I perioden
Rentefond - Norske	31 969	38 714 246		39 012 382	298 136	81,01%	723 029	1 798	0	724 827	0,54 %	1,86 %
KLP Obligasjon 3 år N-10	14 136	14 011 881	1 014,89	14 346 467	334 586	29,79%	334 586	5 062	0	339 648	2,41 %	2,41 %
DNB FRN 20 B	11 525	12 014 958	1 045,05	12 044 463	29 505	25,01%	196 266	-815	0	195 451	0,17 %	1,62 %
Fondsfinans Obligasjon	649	6 894 110	10 535,19	6 833 234	-60 876	14,19%	118 813	-1 581	0	117 232	0,25 %	1,71 %
ODIN Norsk Obligasjon B	5 659	5 793 298	1 022,79	5 788 218	-5 080	12,02%	91 894	-867	0	91 027	0,22 %	1,57 %
KLP Obligasjon 3 År S	0	0	1 040,30	0	0	0,00%	-18 531	0	0	-18 531	-1,23 %	-0,13 %
Renter - High Yield	81 852	9 351 785	111,53	9 129 090	-222 695	18,96%	177 502	-8 397	0	169 105	-1,14 %	1,83 %
Holberg Kreditt N	81 852	9 351 785	111,53	9 129 090	-222 695	18,96%	177 502	-8 397	0	169 105	-1,14 %	1,83 %
Renter - Likviditet	18 246	18 246	1,00	18 246	0	0,04%	0	0	-6 877	-6 877	-0,51 %	-20,40 %
Likviditetsbeholdning - Obligasjoner	18 246	18 246	1,00	18 246	0	0,04%	0	0	-6 877	-6 877	-0,51 %	-20,40 %
Renter - Forvaltningshonorar	0	0	1,00	0	0	0,00%	0	-26 667	0	-26 667	0,00 %	0,00 %
Akkumulerte forvaltningshonorarer - Obligasjoner	0	0	1,00	0	0	0,00%	0	-26 667	0	-26 667	0,00 %	0,00 %
Totalt	132 067	48 084 277		48 159 718	75 441	100,00%	900 531	-33 265	-6 877	860 389	0,20 %	1,79 %

Kommentar:

- Vinje kommune har et opptjent ikke-realisert resultat på renteporteføljen siste måned på kr. 98 069
- Renter likviditetsbeholdning korrigeres for månedlige kostnader tilknyttet FeC

Markedskommentar

30.04.2025

Markedskommentar

Det er ingen tvil om at den viktigste hendelsen i april, var Trumps markering av Liberation Day. For Trump skulle dette være en festdag, der man etter lang tid skulle gjengjelde høye tariffen mot USA og bedre USAs handelsbalanse med den øvrige verden. Markedet var imidlertid svært uenig i at dette var en festdag og reagerte kraftig negativt da Trump annonserte de nye tariffene. Det ble innført en generell tollsats på 10 % på all import, men land som USA har handelsunderskudd med, ville få høyere tollsatser. Norge ble tildelt 16 % toll, EU 20 %, og Kina i første omgang en toll på 34 %. Tollen på kinesiske varer ble i dagene fremover hevet med ytterligere 50 %, slik at total toll mot Kina endte opp på 104 %. At aksjemarkedene internasjonalt reagerer negativt på økte tariffen er ingen overraskelse, men det som er mer skremmende, er at også rentemarkedene reagerte tilsvarende. Fra tidligere korreksjoner i markedene, har vi ofte sett at pengene trekkes ut fra aksjemarkedene og investeres i trygge obligasjoner, som for eksempel amerikanske statsobligasjoner. Resultatet er da at obligasjonskursene stiger og rentene faller. Man vil da kunne tjene på å være investert i trygge papirer i urolige tider. Denne gangen var det imidlertid annerledes, og det er ikke uten grunn til at markedene stiller spørsmålet om USA, amerikanske renter og dollaren er den trygge havnen de har pleid å være. I dagene etter Liberation Day så vi amerikansk 10-åring først falle kraftig ned til ca. 4 %, for deretter å stige enda kraftigere opp til 4,5 %. Mye av forklaringen på dette er store salg av amerikanske statsobligasjoner i dagene etter frigjøringsdagen. I tillegg til ser vi at dollaren svekker seg, så mye tyder på at markedene ikke ser på amerikanske renter som en trygg havn denne gangen. Når vi i tillegg ser at Trump offentlig anklager sentralbanksjef Powell for å ikke gjøre jobben sin, begynner markedene å tvile på Feds uavhengighet fremover og USAs troverdighet som debitor.

Om det var Trump sin frykt for at markedene skulle falle videre, eller at rentene skulle stige til himmels, er ikke gitt, men det tok ikke mange dagene etter Liberation Day at Trump lanserte en 90 dagers pause i tollene, slik at man kunne komme i gang med forhandlinger. Som følge av dette så vi kraftig oppgang i aksjemarkedene og nedgang igjen i rentene. Resultatet er at til tross for de store fallene i markedene, endte faktisk aksjemarkedene nesten uendret ved månedsslutt. Amerikansk 10-åring kom også kraftig ned igjen, etter at Trump måtte stå frem og si at han ikke hadde planer om å avskjedige Powell. Det har utvilsomt vært en volatil måned, men dessverre er det mye som tyder på at dette kommer til å fortsette videre frem mot sommeren mens man skal forhandle om tariffen.

Vi oppsummerer april med følgende data per 30.04.2025:

Indeks	Månedsendring	Hittil i år
OSEBX	- 1,94 %	+ 4,35 %
S&P 500	- 0,76 %	- 5,31 %
Nasdaq	+ 0,85 %	- 9,65 %

US 10 år stat	4,164 %
Norsk 10 år stat	3,857 %
Norsk 10 år swap	3,857 %
Brent	61,01 USD

Kredittmarginen	
Kommune, 5 år	0,60 %
Bank 5, 5 år	0,98 %