

Finansrapport Vinje kommune

Langsiktige finansielle midler

31.08.2025



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.

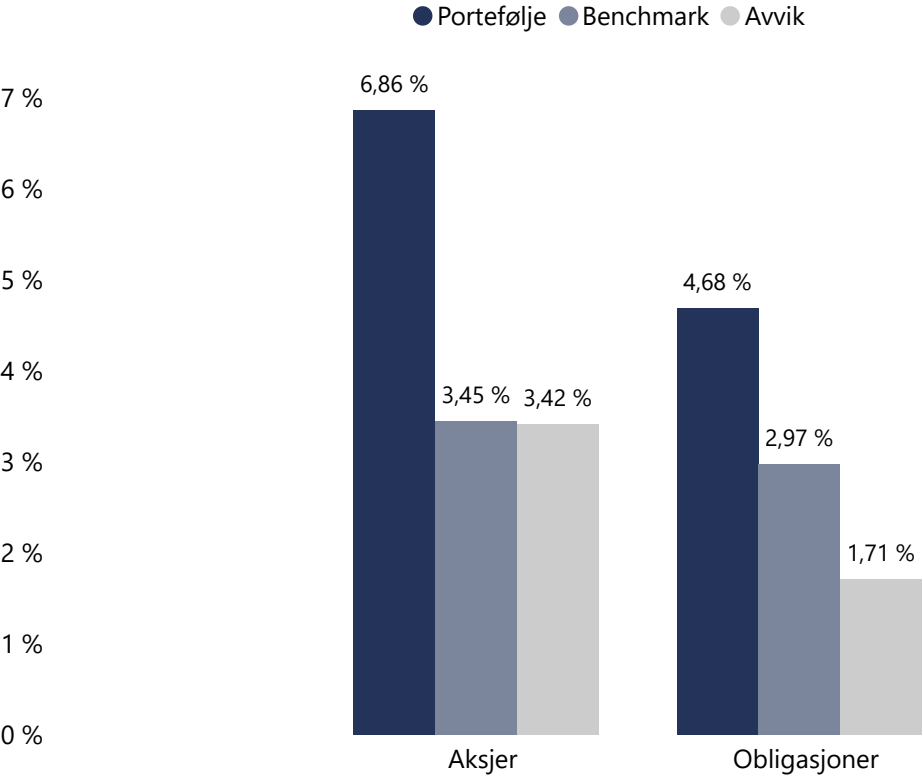
Historisk avkastning i porteføljer forvaltet av BCM er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, porteføljens risiko, samt kostnader ved forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap og verdiendringer.

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.

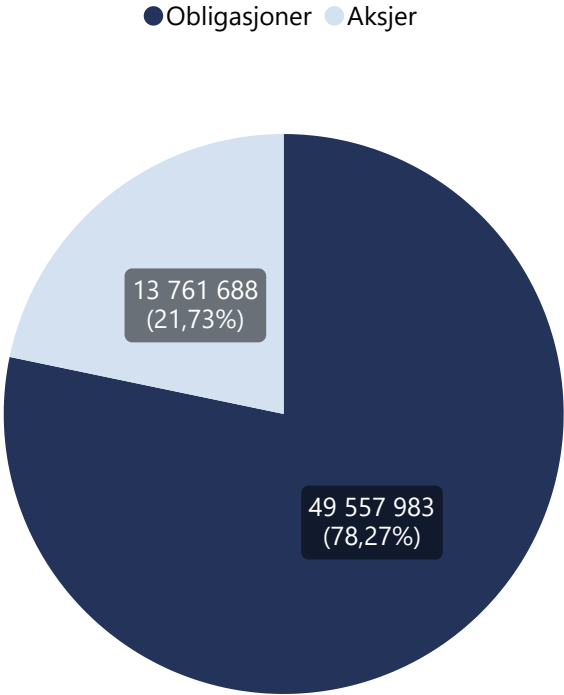
BCM mottar ikke returprovisjon eller tilskyndelser fra tredjeparter og selskapets eneste inntektskilde er kundene.

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	13 761 688	914 501	6,86 %	3,45 %	3,42 %
Obligasjoner	3MN Nibor	49 557 983	2 231 987	4,68 %	2,97 %	1,71 %
Total	Vinje 20 % Aksje 80 % Renter	63 319 671	3 146 488	5,23 %	3,07 %	2,16 %

Langsiktig finansiell aktiva i henhold til finansreglement

Risikoklasse	Minimum	Maksimum	Status	I henhold til finansreglement
Globale Aksjer	0 %	25 %	17,6 %	Ok
High Yield	0 %	20 %	15,3 %	Ok
InvestGrade	0 %	100 %	62,9 %	Ok
Norske Aksjer	0 %	7 %	4,1 %	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 %	21,7 %	Nøytral
Obligasjoner	0 %	80 %	100 %	78,3 %	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	31.08.2025	1 193 000 000	14 585 100	23,04%	1,22 %
DNB FRN 20 B	31.08.2025	5 876 039 342	12 343 714	19,50%	0,21 %
Fondsfinans Obligasjon	31.08.2025	1 133 000 000	6 998 360	11,05%	0,62 %
Holberg Kreditt N	31.08.2025	6 188 000 000	9 705 638	15,33%	0,16 %
Holberg Norge N	31.08.2025	6 034 000 000	2 593 484	4,10%	0,04 %
KLP AksjeEuropa Indeks N	31.08.2025	9 185 000 000	2 636 671	4,16%	0,03 %
KLP AksjeGlobal Indeks N	31.08.2025	155 040 000 000	5 833 269	9,21%	0,00 %
Nordea Stabile Aksjer Global Valutasikret S	31.08.2025	13 371 000 000	2 698 263	4,26%	0,02 %
ODIN Norsk Obligasjon B	31.08.2025	7 828 950 000	5 915 437	9,34%	0,08 %

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 tilsvarende 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. 31.08.2025 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	31.08.2025	1 193 000 000	14 585 100	23,04%	1,22 %	8
DNB FRN 20 B	31.08.2025	5 876 039 342	12 343 714	19,50%	0,21 %	8
Fondsfinans Obligasjon	31.08.2025	1 133 000 000	6 998 360	11,05%	0,62 %	8
Holberg Kreditt N	31.08.2025	6 188 000 000	9 705 638	15,33%	0,16 %	8
Holberg Norge N	31.08.2025	6 034 000 000	2 593 484	4,10%	0,04 %	8
KLP AksjeEuropa Indeks N	31.08.2025	9 185 000 000	2 636 671	4,16%	0,03 %	8
KLP AksjeGlobal Indeks N	31.08.2025	155 040 000 000	5 833 269	9,21%	0,00 %	8
Nordea Stabile Aksjer Global Valutasikret S	31.08.2025	13 371 000 000	2 698 263	4,26%	0,02 %	8
ODIN Norsk Obligasjon B	31.08.2025	7 828 950 000	5 915 437	9,34%	0,08 %	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	9 734		0,00	0,000 %
KLP Obligasjon 3 år N-10	Obligasjonsfond	14 585 100	+ 2% renteskift	-889 691,09	-1,405 %
DNB FRN 20 B	Obligasjonsfond	12 343 714	+ 2% renteskift	-37 031,14	-0,058 %
Fondsfinans Obligasjon	Obligasjonsfond	6 998 360	+ 2% renteskift	-120 371,79	-0,190 %
Holberg Kreditt N	Obligasjonsfond	9 705 638	+ 2% renteskift	-164 995,84	-0,261 %
ODIN Norsk Obligasjon B	Obligasjonsfond	5 915 437	+ 2% renteskift	-29 577,18	-0,047 %
KLP AksjeEuropa Indeks N	Aksjefond	2 636 671	-20 % verdiendring	-527 334,28	-0,833 %
KLP AksjeGlobal Indeks N	Aksjefond	5 833 269	-20 % verdiendring	-1 166 653,81	-1,842 %
Nordea Stabile Aksjer Global Valutasikret S	Aksjefond	2 698 263	-20 % verdiendring	-539 652,66	-0,852 %
Holberg Norge N	Aksjefond	2 593 484	-30 % verdiendring	-778 045,29	-1,229 %
		63 319 671		-4 253 353,09	-6,717 %

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 4 253 353,09 , tilsvarende -6,717 % 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	Oppgjørsdato	Transaksjonstype	ISIN	Verdipapir	Antall	Kurs	Beløp NOK	Kommentar
-------------	--------------	------------------	------	------------	--------	------	-----------	-----------

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	1 422,31	2 593 484		
KLP AksjeEuropa Indeks N	KLP Kapitalforvaltning AS	NO0012445388	KL-AERIN	NOK	1 651	1 597,13	2 636 671		
KLP AksjeGlobal Indeks N	KLP Kapitalforvaltning AS	NO0012445404	KL-AGIDN	NOK	3 470	1 680,92	5 833 269		
Nordea Stabile Aksjer Global Valutasikret S	Nordea Fondene	FI4000565833	KF-STGBL	NOK	623	4 330,41	2 698 263		
Likviditet									
Likviditetsbeholdning - Obligasjoner	Issuer missing		LIKV-O	NOK	9 734	1,00	9 734		
Obligasjonsfond									
KLP Obligasjon 3 år N-10	KLP Kapitalforvaltning AS	NO0013507913	KL-O3N10	NOK	14 136	1 031,77	14 585 100	3,05	3,41
DNB FRN 20 B	DNB Asset Management AS	NO0012770900	DK-FR20B	NOK	11 525	1 071,02	12 343 714	0,15	3,21
Fondsfinans Obligasjon	Fondsfinans Kapitalforvaltning AS	NO0010760333	FK-OBLIG	NOK	649	10 789,78	6 998 360	0,86	3,05
Holberg Kreditt N	HOLBERG FONDSFORVALTNING AS	NO0010841133	HO-KRDTB	NOK	81 852	118,58	9 705 638	0,85	2,30
ODIN Norsk Obligasjon B	ODIN Forvaltning AS	NO0010823503	OD-NOBLB	NOK	5 659	1 045,27	5 915 437	0,25	

Detaljoversikt aksjefond

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		2 593 484	797 192	18,85%	390 556	0	0	390 556	1,91 %	18,30 %
Holberg Norge N	1 823	1 796 292	1 422,31	2 593 484	797 192	18,85%	390 556	0	0	390 556	1,91 %	18,30 %
Internasjonale aksjefond	5 744	9 145 208		11 168 204	2 022 995	81,15%	260 543	276 736	0	537 279	1,10 %	4,43 %
Nordea Stabile Aksjer Global Valutasikret S	623	2 319 764	4 330,41	2 698 263	378 500	19,61%	28 688	276 736	0	305 424	2,64 %	8,01 %
KLP AksjeGlobal Indeks P							-1 412 641	0	0	-1 412 641		-26,53 %
KLP AksjeGlobal Indeks N	3 470	4 328 110	1 680,92	5 833 269	1 505 159	42,39%	1 505 159	0	0	1 505 159	0,18 %	37,32 %
KLP AksjeEuropa Indeks N	1 651	2 497 335	1 597,13	2 636 671	139 336	19,16%	139 336	0	0	139 336	1,59 %	5,52 %
Aksjer - Forvaltningshonorar	0	0	1,00	0	0	0,00%	0	-13 333	0	-13 333	0,00 %	0,00 %
Akkumulerte forvaltningshonorarer - Aksjeportefølje	0	0	1,00	0	0	0,00%	0	-13 333	0	-13 333	0,00 %	0,00 %
Totalt	7 568	10 941 501		13 761 688	2 820 187	100,00%	651 099	263 402	0	914 501	1,24 %	6,86 %

Kommentar:

- Vinje kommune har et opptjent ikke-realisert resultat på aksjeporteføljen siste måned på kr. 167 954

Detaljoversikt rentefond

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		39 842 611	1 128 365	80,40%	1 553 258	1 798	0	1 555 056	0,40 %	4,03 %
KLP Obligasjon 3 år N-10	14 136	14 011 881	1 031,77	14 585 100	573 219	29,43%	573 219	5 062	0	578 280	0,29 %	4,11 %
DNB FRN 20 B	11 525	12 014 958	1 071,02	12 343 714	328 757	24,91%	495 518	-815	0	494 702	0,47 %	4,14 %
Fondsfinans Obligasjon	649	6 894 110	10 789,78	6 998 360	104 250	14,12%	283 939	-1 581	0	282 358	0,46 %	4,17 %
ODIN Norsk Obligasjon B	5 659	5 793 298	1 045,27	5 915 437	122 139	11,94%	219 113	-867	0	218 246	0,43 %	3,80 %
KLP Obligasjon 3 År S							-18 531	0	0	-18 531		-0,13 %
Renter - High Yield	81 852	9 351 785	118,58	9 705 638	353 853	19,58%	754 050	-8 397	0	745 653	1,42 %	8,27 %
Holberg Kreditt N	81 852	9 351 785	118,58	9 705 638	353 853	19,58%	754 050	-8 397	0	745 653	1,42 %	8,27 %
Renter - Likviditet	9 734	9 734	1,00	9 734	0	0,02%	0	0	-15 389	-15 389	-13,35 %	-57,54 %
Likviditetsbeholdning - Obligasjoner	9 734	9 734	1,00	9 734	0	0,02%	0	0	-15 389	-15 389	-13,35 %	-57,54 %
Renter - Forvaltningshonorar	0	0	1,00	0	0	0,00%	0	-53 333	0	-53 333	0,00 %	0,00 %
Akkumulerte forvaltningshonorarer - Obligasjoner	0	0	1,00	0	0	0,00%	0	-53 333	0	-53 333	0,00 %	0,00 %
Totalt	123 555	48 075 766		49 557 983	1 482 218	100,00%	2 307 308	-59 932	-15 389	2 231 987	0,58 %	4,68 %

Kommentar:

- Vinje kommune har et opptjent ikke-realisert resultat på renteporteføljen siste måned på kr. 285 909
- Renter likviditetsbeholdning korrigeres for månedlige kostnader tilknyttet FeC

Markedskommentar

31.08.2025

Markedskommentar

Etter måneder med tolltull, har nå markedet fått en foreløpig forutsigbarhet, da de nye tollsatsene ble offentliggjort ved inngangen til august. Til tross for at markedene ikke setter pris på tollbarrierer, har det ikke vært den store støyen i hverken rentemarkedet eller aksjemarkedet. Snarere tvert imot, så har aksjemarkedet vært oppe på all-time high og rentene har kommet ned gjennom måneden. Litt av forklaringen er nok at markedet nå til en viss grad har fått noe å forholde seg til og det er ofte å foretrekke sammenlignet med uforutsigbarhet.

Tollene ble innført med virkning fra 7. august. Likevel er dette nok for tidlig å se noe av dette i de amerikanske inflasjonstallene, selv om kjerneinflasjonen i USA steg for andre måned på rad. Det tar nok fremdeles litt tid før vi ser effektene av økte toller i inflasjonen, da tollene ikke har fått særlig tid til å virke. Dessuten må vi huske at det var stor import inn til USA før tollene ble fastsatt, slik at man har et stort varelager som kan selges uten ekstra toll. Det er ingen tvil om at FED kommer til å følge med disse tallene i månedene fremover, da en stadig mer krevende president krever flere kutt i tiden fremover. Likevel er det mye som tyder på at vi får et kutt nå i september, da arbeidstallene nonfarm payrolls kom inn langt svakere enn ventet. Samtidig så vi kraftige nedrevideringer av tallene fra mai og juni. Til tross for at dette økte sannsynligheten for et rentekutt i september, likte ikke Trump det han så, og sparket likegodt sjefen for U.S Bureau of Labour som står bak statistikken. Markedet priser nå inn over to kutt i løpet av året, inkludert september.

Når det gjelder Norges Banks rentemøte i august, ble det som ventet ingen endring. Markedet hadde håpet på klarere uttalelser om neste rentekutt, men NB var klok av skade og forholdt seg veldig vag i sine uttalelser. Det kom ingen løfter om kutt, men markedet priser likevel inn 1-2 kutt i løpet av året og da første kutt i september. Inflasjonstallene som kom inn, viste en kjerneinflasjon på 3,10, dvs. uendret fra forrige måned.

Aksjemarkedene steg videre i august og vi er nå på all-time high-nivåer i det vi går inn i skrekkmåned nummer 1, september, som historisk sett har vært den svakeste måneden på børsen. Dette er imidlertid basert på statistikk og man har ingen fornuftig forklaring på hvorfor september er svak. Imidlertid er børsene priset høyt sammenlignet med historiske P/E multipler, så vi skal ikke se bort ifra at dette kombinert med litt overtro, kan gi en nervøs måned på børsen. Samtidig vet vi at et potensielt rentekutt senere i måneden kan gi investormassene økt selvtillit til å gi full gass inn mot skrekkmåned nummer 2, nemlig oktober, så her kan alt skje.

Vi oppsummerer august med følgende data per 31.08.2025:

Indeks	Månedsendring	Hittil i år
OSEBX	+ 1,31 %	+ 15,54 %
S&P 500	+ 1,91 %	+ 9,84 %
Nasdaq	+ 1,58 %	+ 11,11 %

US 10 år stat	4,233 %
Norsk 10 år stat	3,899 %
Norsk 10 år swap	3,942 %
Brent	67,76 USD

Kredittmarginer	
Kommune, 5 år	0,47 %
Bank 5, 5 år	0,76 %