



**GRIFF KAPITAL**

# Porteføljerappport

Marnardal kommune 31.12.2019

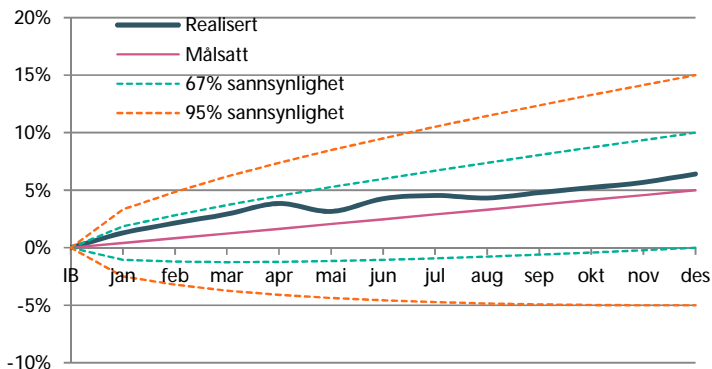


Aktsomhet & Årvåkenhet

## AVKASTNING

AKTIVAKLASSER	Absolutt						Relativt til indeks		
	Desember		4. kvartal		2019		Desember	4. kvartal	2019
	MNOK	%	MNOK	%	MNOK	%	%	%	%
Pengemarked / Bank	0,0	0,1%	0,3	0,5%	0,9	2,1%	-0,1%	0,2%	0,9%
Obligasjoner	0,0	0,0%	0,0	0,3%	0,3	8,6%	-0,3%	-0,3%	-2,6%
Aksjer	0,3	3,2%	0,6	8,2%	2,3	22,7%	0,2%	0,8%	-1,3%
Alternative Investeringer	0,0	0,6%	0,1	2,1%	0,4	7,1%	-1,5%	-1,2%	-5,9%
Eiendom	0,2	2,2%	0,2	2,2%	0,7	8,3%	1,8%	1,0%	3,4%
<b>Total</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7%</b>	<b>1,2</b>	<b>1,5%</b>	<b>4,6</b>	<b>6,4%</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,0%</b>
Valuta	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%			
<b>Total NOK</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7%</b>	<b>1,2</b>	<b>1,5%</b>	<b>4,6</b>	<b>6,4%</b>			

### MÅLSATT OG OPPNÅDD AVKASTNING



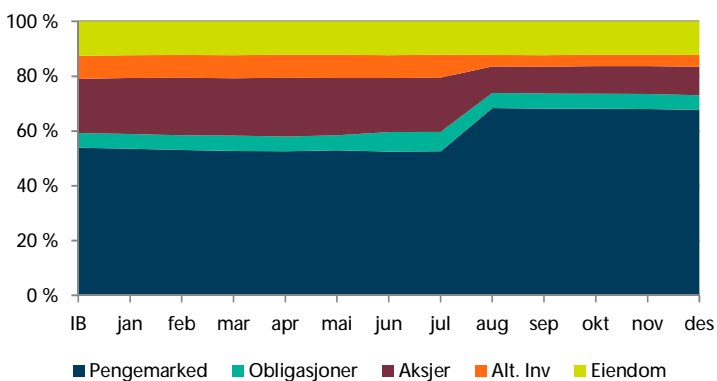
### Kommentar

I desember fikk alle aktivklassene positiv avkastning. Totalporteføljen endte opp 0,5 MNOK i perioden, tilsvarende 0,7% på tidsvektet basis.

Avkastningen for 2019 samlet sett endte på 6,4%, tilsvarende 4,6 MNOK.

## ALLOKERING

AKTIVAKLASSER	MNOK	%
Pengemarked / Bank	51,9	67,6%
Obligasjoner	4,2	5,4%
Aksjer	8,0	10,4%
Alternative Investeringer	3,2	4,2%
Eiendom	9,5	12,3%
<b>TOTAL</b>	<b>76,8</b>	<b>100,0%</b>



### Kommentar

Det var ingen aktive allokeringssendringer i porteføljen i desember.

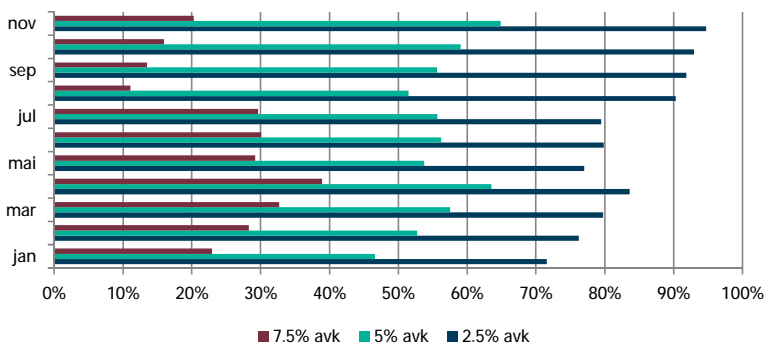
Eksposeringen er innenfor grensene for alle aktivklassene. For spesifikasjon av allokeringsgrenser se side 7 - "Allokeringssrammer"

## NØKKELTALL

		MNOK	
Avkastning og sannsynlighet ut året	Avkastning inneværende år	6,4%	4,6
	Volatilitet inneværende år	N/A	-
	Sannsynlighet for avkastning større enn 2.5%	N/A	
	Sannsynlighet for avkastning større enn 5%	N/A	
	Sannsynlighet for avkastning større enn 7.5%	N/A	
Måltall Oppsidescenarie	Avkastning inneværende år	6,4%	4,6
	Volatilitet inneværende år	N/A	-
Spesielle risikomål	Durasjonsrisiko Total	0,3	
	Stresstest	-4,2%	-3,2
	Aksjemarkedsfall 25%	-2,6%	-2,0

### MÅLOPPNÅELSE I 2019

### Kommentar



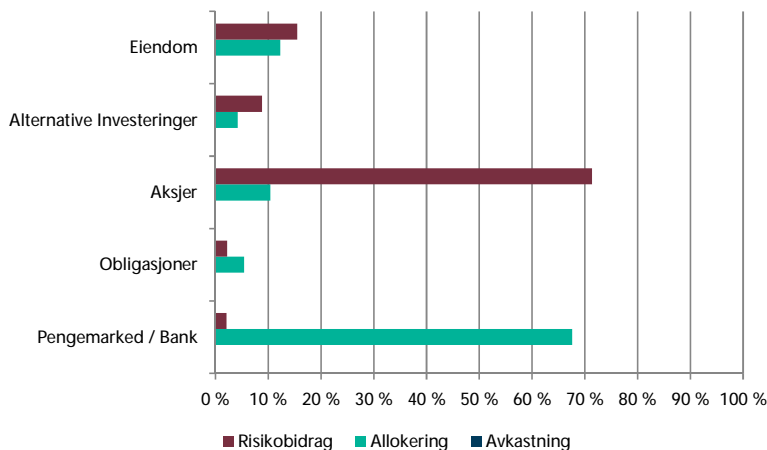
Samlet årsavkastning for 2019 ble 4,6, MNOK, tilsvarende 6,4% på tidsvektet basis.

Det vises ingen søyler for sannsynligheter vedrørende avkastningen for året i desember da årets samlede avkastning er gitt.

## FORVENTET RISIKOBIDRAG

### ALLOKERING, AVKASTNING OG RISIKO BIDRAG

### Kommentar

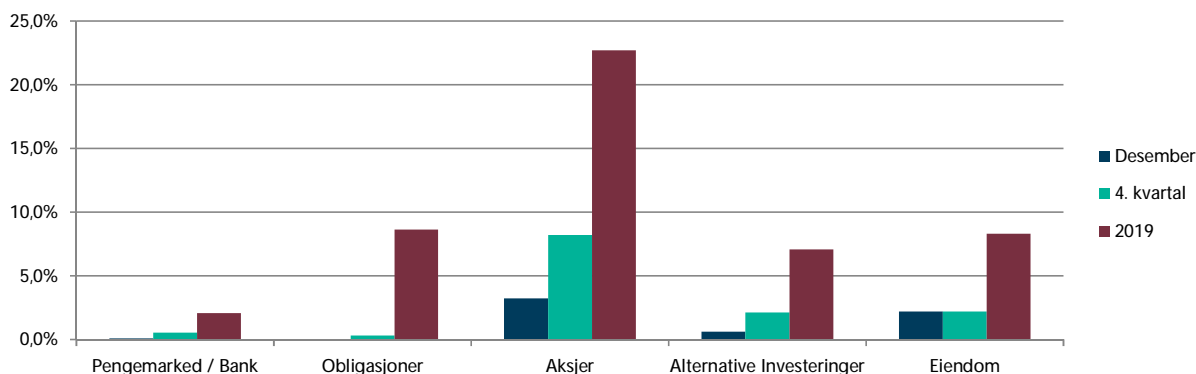


I slutten av måneden utgjorde risikobidraget fra aksjer ca. 70% av porteføljens svingningsrisiko. Eiendom og alternative investeringer utgjorde tilnærmet resten.

## AVKASTNING

RISIKOKLASSE	Absolutt						Relativt til indeks		
	Desember		4. kvartal		2019		Desember	4. kvartal	2019
	MNOK	%	MNOK	%	MNOK	%	%	%	%
<b>Pengemarked / Bank</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,9</b>	<b>2,1%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,9%</b>
Bankinnskudd	0,0	0,1%	0,3	0,5%	0,9	2,1%	-0,1%	0,2%	0,9%
Fordringer	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Obligasjoner</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,3</b>	<b>8,6%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-2,6%</b>
Obligasjonsfond Norge IG	0,0	-0,1%	0,0	0,0%	0,0	0,7%	0,2%	0,1%	0,5%
Emerging Markets	0,0	0,2%	0,0	1,0%	0,3	9,8%	-1,3%	-1,0%	-3,7%
<b>Aksjer</b>	<b>0,3</b>	<b>3,2%</b>	<b>0,6</b>	<b>8,2%</b>	<b>2,3</b>	<b>22,7%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,8%</b>	<b>-1,3%</b>
Europa	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,3	16,0%	0,0%	0,0%	0,4%
Global	0,1	2,2%	0,2	7,4%	0,8	26,5%	-0,1%	-0,1%	-0,7%
Emerging Markets	0,0	2,8%	0,1	8,6%	0,4	20,8%	0,2%	0,5%	0,9%
Norge Egenkapitalbevis	0,1	4,3%	0,3	8,7%	0,8	19,6%	0,5%	1,7%	-3,2%
<b>Alternative Investeringer</b>	<b>0,0</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,1</b>	<b>2,1%</b>	<b>0,4</b>	<b>7,1%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>-1,2%</b>	<b>-5,9%</b>
High Yield	0,0	0,6%	0,1	2,1%	0,4	7,1%	-1,5%	-1,2%	-5,9%
<b>Eiendom</b>	<b>0,2</b>	<b>2,2%</b>	<b>0,2</b>	<b>2,2%</b>	<b>0,7</b>	<b>8,3%</b>	<b>1,8%</b>	<b>1,0%</b>	<b>3,4%</b>
Eiendom - Norge Ubelånt	0,2	2,2%	0,2	2,2%	0,7	8,3%	1,8%	1,0%	3,4%
<b>TOTAL</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7%</b>	<b>1,2</b>	<b>1,5%</b>	<b>4,6</b>	<b>6,4%</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,0%</b>

AVKASTNING



### Kommentar

Desember ble en ny god måned i finansmarkedene, og 2019 ble et mye bedre år enn vi håpte på for ett år siden. Amerikanske aksjer var opp over 30% og europeiske aksjer var ikke langt bak, mens EM-aksjer og norske aksjer var opp ca. 20%. Samtidig ga både kreditteksponering og renterisiko god avkastning til tross for lave renter og moderate kredittpåslag.

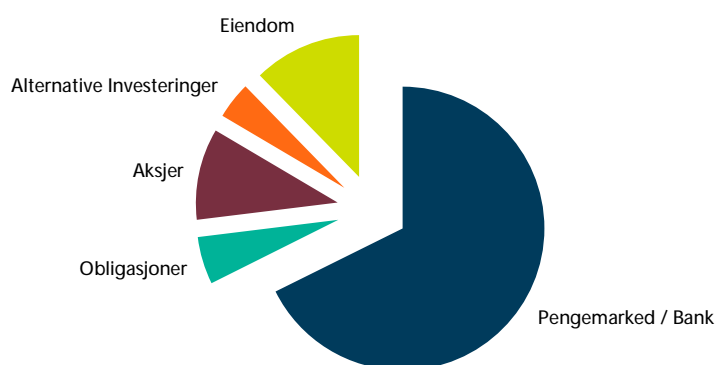
Siste kvartal 2019 ble annerledes enn 4. kvartal 2018. Mest dominerende i dette kvartalet var nok at en del politisk risiko ble redusert. Boris Johnson og Toryene fikk en sterk valgseier i Storbritannia og de styrket sitt mandat frem mot ny «Brexite» deadline 31.01. USA og Kina ble enig om en «fase 1»-avtale mht. handelskrigen. Samtidig innledes et nytt tiår med en amerikansk likvidering av den iranske generalen Soleimani, en hendelse som gjør at geopolitikk også vil bli en viktig markedsdriver i 2020. Makrotallene er relativt gode, men vi ser ikke en betydelig bedring i f.eks. tall for industrisektoren globalt. Samtidig er arbeidsledigheten svært lav både i Europa, Japan og USA. Europeiske data har den siste perioden vært aggregert bedre enn ventet målt ved Citi Surprise Indeksen. I Norge er optimismen tilbake i industri og næringsliv, men boligprisene har hatt en svak utvikling i høst.

Globale aksjer steg 2,3% (i lokal valuta) til en oppgang for 2019 på 27,3%. Europeiske aksjer steg 2,1% (EUR) og endte året på 26%. Aksjer i fremvoksende økonomier steg 2,5% (NOK) og endte året på ca. 20%. Norske aksjer steg bra i desember, opp 3,2%, og den norske Hovedindeksen endte på en oppgang på 16,5% i 2019. Eika Egenkapitalbevis endte opp 18,3%.

Kredittmarkedene viste en sterk utvikling i 2019. Fallende kredittpåslag og fallende renter bidro til god avkastning innenfor de fleste rente- og kredittmarkedene. Spesielt sterkt var høyrente kreditt hvor indeksene ga over 10 % avkastning globalt. Fallende renter bidro også til god avkastning i investment grade fond som DNB Obligasjon (III) med 3,5 %, men inngang i kredittpåslag bidro til at fondene med kort rentedurasjon også ga tilsvarende god avkastning på 3,3 %.

## ALLOKERING

	IB		Inn- / uttak	Avk. inkl. valuta	UB	
	MNOK	%			MNOK	MNOK
<b>Pengemarked / Bank</b>	<b>51,9</b>	<b>68,0%</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>51,9</b>	<b>67,6%</b>
Bankinnskudd	51,9	68,0%	0,0	0,0	51,9	67,6%
<b>Obligasjoner</b>	<b>4,2</b>	<b>5,5%</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>4,2</b>	<b>5,4%</b>
Obligasjonsfond Norge IG	2,8	3,7%	0,0	0,0	2,8	3,7%
Emerging Markets	1,3	1,8%	0,0	0,0	1,3	1,8%
<b>Aksjer</b>	<b>7,8</b>	<b>10,2%</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>8,0</b>	<b>10,4%</b>
Global	2,7	3,6%	0,0	0,1	2,8	3,6%
Emerging Markets	1,7	2,3%	0,0	0,0	1,8	2,3%
Norge Egenkapitalbevis	3,3	4,3%	0,0	0,1	3,4	4,5%
<b>Alternative Investeringer</b>	<b>3,2</b>	<b>4,2%</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>3,2</b>	<b>4,2%</b>
High Yield	3,2	4,2%	0,0	0,0	3,2	4,2%
<b>Eiendom</b>	<b>9,3</b>	<b>12,1%</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>9,5</b>	<b>12,3%</b>
Eiendom - Norge Ubelånt	9,3	12,1%	0,0	0,2	9,5	12,3%
<b>Total</b>	<b>76,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>76,8</b>	<b>100,0%</b>



### Kommentar

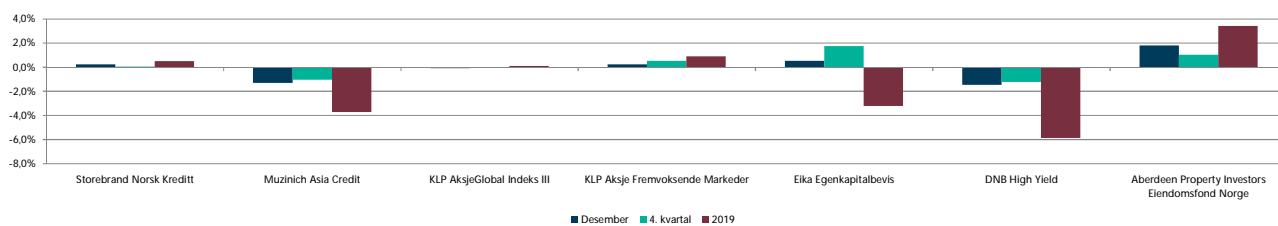
Det var ingen aktive allokeringsendringer i porteføljen i desember

## AVKASTNING

Risikoklasse	Forvalter	Benchmark	Forv. Kap.	Forvalteravkastning			I forhold til indeks		
				Desember	4. kvartal	2019	Desember	4. kvartal	2019
<b>Obligasjoner</b>		<b>Composite</b>	<b>4,2</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,3%</b>	<b>8,6%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-2,6%</b>
Obligasjonsfond Norge IG	Storebrand Norsk Kreditt	OSE Statsobligasjonsind 3.00	2,8	-0,1%	0,0%	0,7%	0,2%	0,1%	0,5%
Emerging Markets	Muzinich Asia Credit	EMD HC	1,3	0,2%	1,0%	9,8%	-1,3%	-1,0%	-3,7%
<b>Aksjer</b>		<b>Composite</b>	<b>8,0</b>	<b>3,2%</b>	<b>8,2%</b>	<b>22,7%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,8%</b>	<b>-1,3%</b>
Global	KLP AksjeGlobal Indeks III	MSCI World NR LCL	2,8	2,2%	7,4%	12,1%	-0,1%	-0,1%	0,1%
Emerging Markets	KLP Aksje Fremvoksende Markeder	MSCI EM NR (NOK)	1,8	2,8%	8,6%	20,8%	0,2%	0,5%	0,9%
Norge Egenkapitalbevis	Eika Egenkapitalbevis	OSE Egenkapitalbevisindeks	3,4	4,3%	8,7%	19,6%	0,5%	1,7%	-3,2%
<b>Alternative Investeringer</b>		<b>BofAML Global High Yield TR USD</b>	<b>3,2</b>	<b>0,6%</b>	<b>2,1%</b>	<b>7,1%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>-1,2%</b>	<b>-5,9%</b>
High Yield	DNB High Yield	BofAML Global High Yield TR USD	3,2	0,6%	2,1%	7,1%	-1,5%	-1,2%	-5,9%
<b>Eiendom</b>		<b>Eiendom</b>	<b>9,5</b>	<b>2,2%</b>	<b>2,2%</b>	<b>8,3%</b>	<b>1,8%</b>	<b>1,0%</b>	<b>3,4%</b>
Eiendom - Norge Ubelånt	Aberdeen Property Investors Eiendomsfond Norge	Eiendom	9,5	2,2%	2,2%	8,3%	1,8%	1,0%	3,4%

\*I Pengemarked / Bank er bankinnskudd og fordringer utelatt

FORVALTERAVKASTNING RELATIV TIL REFERANSEINDEKS



## Kommentar

Totalt hadde porteføljen 0,1% meravkastning ift. indeks i desember og endte på avkastning i tråd med indeks for 2019

## FAKTISK ALLOKERING OG RAMMER

Forventet risiko	Aktivklasse	Forventet omsettelighet / likviditet	Faktisk		
			Min. allok.	Maks. allok.	Allokering
Lav (< 5% vol)	Pengemarked / Bank	God	0,0%	100,0%	67,6%
Middels (5-12% vol)	Omløpsobligasjoner	Middels	0,0%	80,0%	9,6%
Middels (5-12% vol)	Eiendom	Dårlig	0,0%	20,0%	12,3%
Høy (>12% vol)	Aksjer inkl. hedgefond	Middels	0,0%	40,0%	10,4%

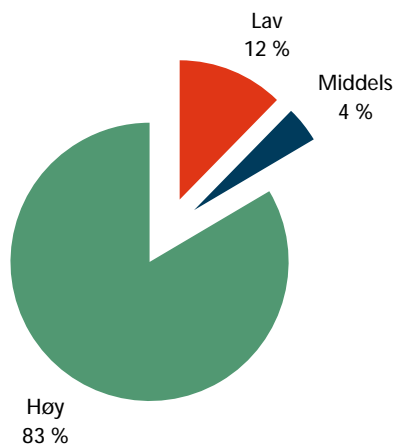
### Kommentar

Allokeringen er innenfor rammen for alle aktivklassene

## MARKEDSLIKVIDITET

RISIKOKLASSER	Allokering		Likviditet
	Desember		
	MNOK	%	
<b>Pengemarked / Bank</b>	<b>51,9</b>	<b>67,6%</b>	
Bankinnskudd	51,9	67,6%	Høy
<b>Obligasjoner</b>	<b>4,2</b>	<b>5,4%</b>	
Obligasjonsfond Norge IG	2,8	3,7%	Høy
Emerging Markets	1,3	1,8%	Høy
<b>Aksjer</b>	<b>8,0</b>	<b>10,4%</b>	
Global	2,8	3,6%	Høy
Emerging Markets	1,8	2,3%	Høy
Norge Egenkapitalbevis	3,4	4,5%	Høy
<b>Alternative Investeringer</b>	<b>3,2</b>	<b>4,2%</b>	
High Yield	3,2	4,2%	Middels
<b>Eiendom</b>	<b>9,5</b>	<b>12,3%</b>	
Eiendom - Norge Ubelånt	9,5	12,3%	Lav
<b>Total</b>	<b>76,8</b>	<b>100,0%</b>	

Likviditetsfordeling





## STRESSTEST ETTER RISIKOKLASSE

Risikoklasse	Markedsverdi (MNOK)	Durasjon i 2019	Verdifall i %	Verdifall (MNOK)
Pengemarked / Bank, Bankinnskudd	51,9	0,05	0,0%	0,0
Obligasjoner, A-BBB Norge	2,8	3,30	3,3%	0,1
Obligasjoner, Emerging markets	1,3	3,93	3,9%	0,1
Aksjer, Norge Egenkapitalbevis	3,4	-	20,0%	0,7
Aksjer, Global	2,8	-	20,0%	0,6
Aksjer, Emerging Markets	1,8	-	20,0%	0,4
High Yield	3,2	-	10,0%	0,3
Eiendom - Norge Ubelånt	9,5	-	12,0%	1,1
<b>TOTAL</b>	<b>76,8</b>		<b>4,2%</b>	<b>3,2</b>

### Kommentar

- Stresstesten tar utgangspunkt i Finanstilsynets tidligere stresstest II med enkelte modifikasjoner og forenklinger.
- Beregningen forutsetter videre drift og perfekt samvariasjon mellom de alle markeder med hensyn til beregnet tapspotensial for porteføljen. Samlet tapspotensial fremkommer derfor som simpel summering av aktivklassenes potensielle tap.
- For ordinære rentebærende investeringer beregnes potensielt tap som 1% positiv renteendring multiplisert med durasjonen. Dersom durasjonen er 3, er dermed potensielt verditap 3%.
- For high yield, konvertible obligasjoner og hedgefond er fallfaktoren satt til 10%.
- For aksjer er fallfaktoren satt til 20%.
- For high yield, konvertible obligasjoner og hedgefond er fallfaktoren satt til 10%.
- For aksjer er fallfaktoren satt til 20%.
- For ubelånt eiendom er fallfaktoren satt til 12%

## Kostnader

	Desember		4. kvartal		2019	
	Kroner	Prosent	Kroner	Prosent	Kroner	Prosent
Rapportert avkastning	521 535	0,68 %	1 168 756	1,55 %	4 625 591	6,41 %
Avkastning før kostnader	532 882	0,70 %	1 202 166	1,59 %	4 794 068	6,65 %
Avkastning etter alle kostnader	508 850	0,67 %	1 131 108	1,50 %	4 473 980	6,20 %

	Desember	Per år	4. kvartal	Per år	2 019	Per år
	Akkumulert	Prosent	Akkumulert	Prosent	Akkumulert	Prosent
<b>Totale kostnader</b>	<b>24 032</b>	<b>0,37 %</b>	<b>71 058</b>	<b>0,37 %</b>	<b>320 089</b>	<b>0,43 %</b>
Rådgivningshonorar	12 602	0,19 %	37 399	0,20 %	148 375	0,20 %
Produktshonorarer	11 303	0,18 %	33 287	0,17 %	168 549	0,23 %
Fondshonorar	11 766	0,18 %	65 824	0,35 %	212 657	0,29 %
Returprovisjon	-463	-0,01 %	-32 537	-0,17 %	-44 107	-0,06 %
Depotkostnad fond	86	0,00 %	248	0,00 %	1 546	0,00 %
Transaksjonskostnader	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
Tilretteleggingsprovisjon	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
Forvaltningsprovisjon	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
Investeringshonorar	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
Direkte deponohonorar	42	0,00 %	125	0,00 %	1 618	0,00 %

### Kommentar

Avkastning før kostnader viser hva avkastningen ville vært dersom det ikke var noen kostnader forbundet med porteføljen  
 Avkastning etter alle kostnader inkluderer også kostnader som f.eks. Griff Kapitals rådgivningshonorar

- Totale kostnader viser summen av alle kostnader hvor prosentsatsen er gjennomsnittlig årlig kostnad
- Rådgivningshonorar er Griff Kapitals honorar (inkludert moms)
- Produktshonorar er basert på fondets løpende honorarsats inkludert rabatter. Inneholder både produkter anbefalt av Griff Kapital og produkter initiert av kunden selv
- Returprovisjoner går uavkortet tilbake til kunden
- Depotkostnader fond er kostnader knyttet til enkeltfond på depotplattformer

Merk at rapporteringen gjennom året er et estimat, og først ved årsskiftet har man oversikt over alle kostnader

## Kostnader - andre forutsetninger

### Produkter som ikke er direkte med i kostnadsberegningene

Receivables

NOK Marnardal Kommune

Marnardal Kommune innkalt kapital API

NOK Spare Sør Marnardal Kommune m/rentebinding

NOK Marnardal DNB

### Produkttype

Enkeltinstrument

Enkeltinstrument

Enkeltinstrument

Enkeltinstrument

Enkeltinstrument

## REFERANSEINDEKSER FOR PORTEFØLJEN

Risikoklasse	Indeks	Vekt UB	Avkastning Desember	Avkastning 2019
Pengemarked / Bank Bankinnskudd	OSE Statsobligasjonsind 0.25	67,6%	0,2%	1,2%
Obligasjoner Obligasjonsfond Norge IG	OSE Statsobligasjonsind 3.00	3,7%	-0,3%	1,0%
Obligasjoner Emerging Markets	EMD HC	1,8%	1,5%	14,1%
Aksjer Global	MSCI World NR (NOK)	0,0%	-1,7%	29,0%
Aksjer Global	MSCI World NR LCL	3,6%	2,3%	27,3%
Aksjer Emerging Markets	MSCI EM NR (NOK)	2,3%	2,5%	19,7%
Aksjer Norge Egenkapitalbevis	OSE Egenkapitalbevisindeks	4,5%	3,8%	23,6%
Alternative Investeringer High Yield	BofAML Global High Yield TR USD	4,2%	2,1%	13,7%
Alternative Investeringer High Yield	BofAML European Ccy High yieldTR Hdg EUR	0,0%	1,1%	11,4%
Eiendom Eiendom - Norge Ubelånt	Eiendom	12,3%	0,4%	4,7%
<b>Composite indeks</b>			<b>0,6%</b>	<b>6,4%</b>