

Bærum kommune Forvaltningsfondet Kapitalforvaltning

25-01-2020

Andreas Thorsen

Oslo - Mercer

welcome to brighter



Viktige strategivalg og forutsetninger

Hvor stort markedsfall skal fondet tåle?

- Bevare grunnkapital til enhver tid
- Bevare realverdien på lang sikt

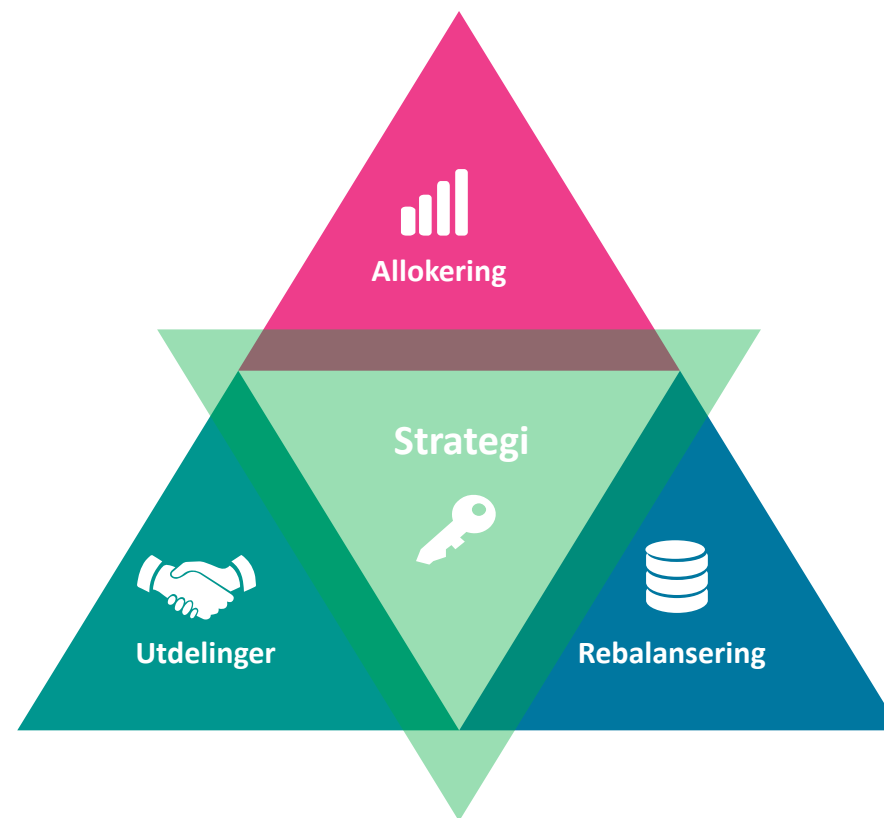
Skal fondet kjøpe aksjer etter markedsfall?

- Kjøpe seg opp til målsatt nivå for aksjer

Opprettholde nivået for årets uttak etter markedsfall?

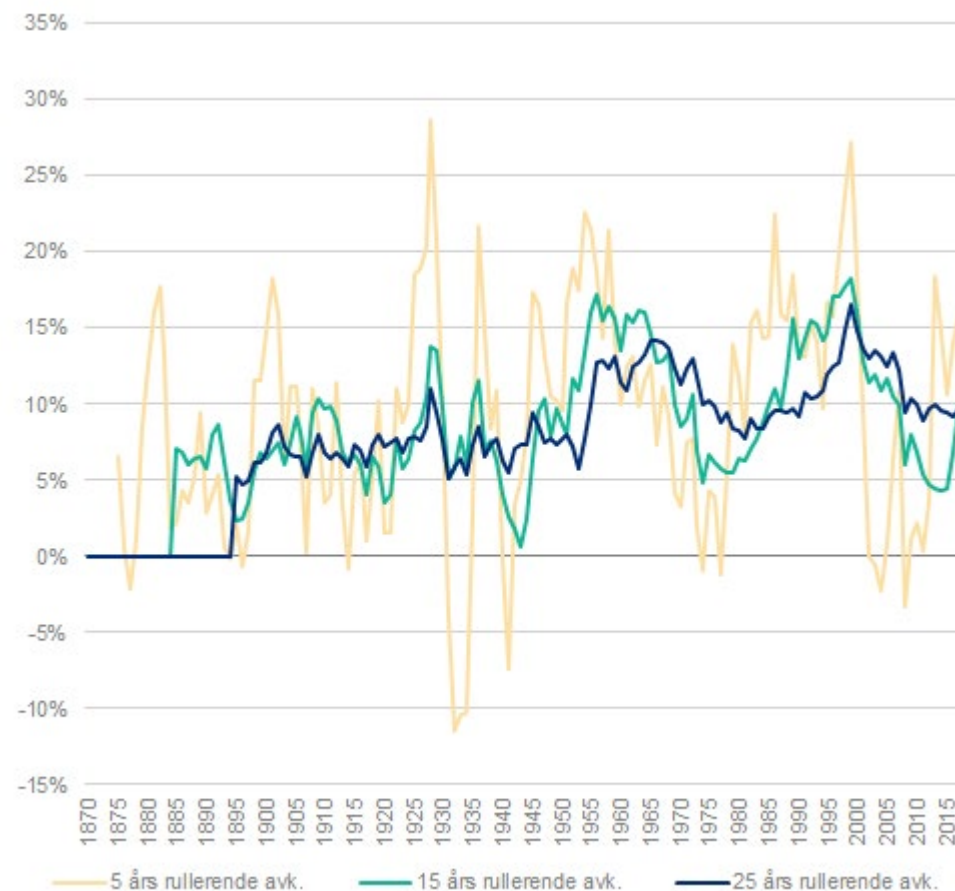
- Kapasitet til å utbetale på dagens nivå hensyntatt inflasjonsjustering

STRATEGIELEMENTER



Aksjer har kun stor risiko for fall på kort sikt

- Aksjer kan falle typisk mellom 40 %-50 % i et enkelt år ved finanskrise
 - Høy avkastning etter store markedsfall
- På lengre tidshorisonter har aksjer lav risiko
- Høyere aksjeandel gir økt utdeling, men gir
 - Høyere risiko for å ikke bevare realverdi på kortere tidshorisonter
 - Lavere stabilitet i utdelt beløp
- Med dagens rentenivå vil avkastningen på obligasjoner ikke være nok til å bevare realverdi



Overordnet strategi for Bærum kommune – forvaltningsfondet

Strategi

- 40 % aksjer investeres i globale aksjer og 60 % i nordiske obligasjoner med høy kredittkvalitet
- Forvaltning med stor transparens og lav kompleksitet
 - Kun to aktivaklasser og tre forvaltere
 - Kjøp/salg kvartalsvis til fastsatt vekt på 40 % aksjer ved endringer større enn 3 %-poeng
 - Indeksforvaltning for aksjer
- Samfunnsansvar
 - Følge eksklusjonsliste SPU
 - Bidra til FNs bærekraftsmål og Parisavtalen

Finansielle målsetninger

1. Forventet avkastning på 3,5 %
 - Dekker inflasjon og forventet utdeling
2. Over 99,5 % sannsynlighet for å bevare grunnkapital
3. Over 95 % sannsynlighet for å bevare realverdien over 15 år
4. Fast utdeling på om lag 30-40 MNOK inflasjonsjustert

Sammenligning andre kapitaleiere / investorer

EGENSKAP	STIFTELSE	PENSJONS- KASSER	KOMMUNER	SPU
FORMÅL	Utdeling gode formål	Utbetaling pensjon	Støtte driftsbudsjett	Støtte statsbudsjett
TYPISK AKSJEANDEL	50 %-70 %	30 % i snitt	25 %-50 %	70 %
UTDELING	Høy fleksibilitet	Ingen fleksibilitet	Medium fleksibilitet	Høy fleksibilitet
TIDSHORISONT	Svært lang sikt	Kort sikt	Medium sikt	Svært lang sikt

Erfaringer fra tre siste kriser sammenlignet med stresstest

Risikofaktor	Covid	Finanskrise	Dotcom	Finans-tilsynet
Aksjer	-33,8 %	-55 %	-47,4 %	-39 %
Statsrente	-1,0 %	-0,8 %	-1,0 %	-0,5 %
Spread Inv. grade	+1,0 %	+1,9 %	+0,2 %	+2,0 %
Eiendom	0 %	-15 %	-5 %	-25 %
USD/NOK	+25 %	+31 %	-20 %	-25 %
Start for aksjefall	Feb 20	Okt. 2007	Sept. 2000	
Tidsrom fall	33 dager	517 dager	1117 dager	
Gjenninhenting	175 dager	1117 dager	1475 dager	

Valutasikring

Rullerende ett års volatilitet siste 10 år

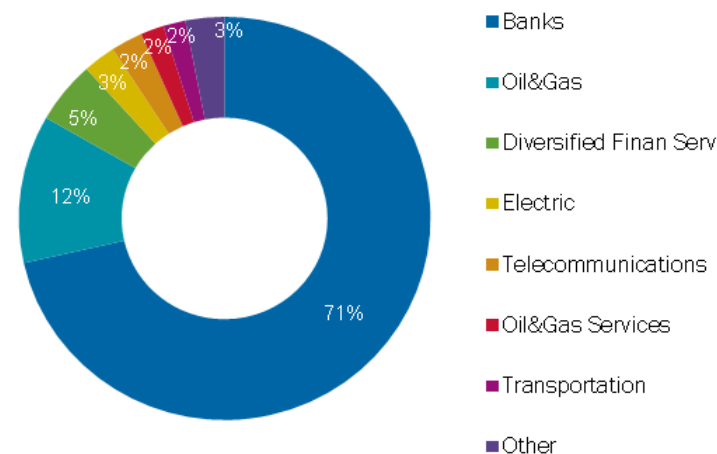
- I det lange løp er det forventet at sikret og åpen eksponering vil gi samme avkastning
- Vanlig at investorer flykter til store likvide markeder når det er frykt i markedet
- 50% valutasikring anbefales på sikt
 - Tar høyde for at valuta kan både styrke seg og svekke seg ved markedsfall
 - Mulighet for gevinster knyttet til rebalansering
 - Noe høyere kostnad for valutasikring
 - Valutasikring gir behov for å stille sikkerhet, som kan gi negative likviditseffekter



Nordisk renter

- Det norske rentemarkedet har høy sektorkonsentrasjon til finans
- Ved å inkludere de andre nordiske landene vil en kunne oppnå
 - Større sektorspredning
 - Større diversifisering med hensyn til utstedere
 - Bedre likviditet
 - Profitere på relative prisingsforskjeller i de ulike landene

Sektorkonsentrasjon i det norske rentemarkedet*



Likviditet i det norske markedet*

Parameter	Størrelse
Gjennomsnittlig omsetning per dag	3-4 mrd NOK
% obligasjoner som ikke handles i løpet av et år (Indeks IG 3 år)	63 %
Antall utstedere	Om lag 95

Rentemandatet

Endring	Begrunnelse
Benytte Verdipapirforeningens definisjon for fond med høy kredittkvalitet klasse 3	Kan benytte standard fond i markedet, og forenkle forvaltningen
Øke målsatt durasjon fra 2 år til 3 år	Standard og gir økt beskyttelse ved markedsfall
Beholde inntil 10 % av papirer som er blitt nedgradert til high yield	Forhindre tvangssalg og redusere tap
Adgang til å investere 20 % i ansvarlige lån	Økt risikojustert avkastning
Full valutasikring	Redusere risiko knyttet til EUR, SEK, DKK
Fortsatt adgang til å benytte standard derivater for valutasikring og durasjonstilpasning	Bidra til å effektivisere forvaltningen og redusere risiko

