



Tertialrapport

31-12-2025 - 30-04-2026

Åseral kommune

Gabler Investments AS
www.gabler.no

GABLER

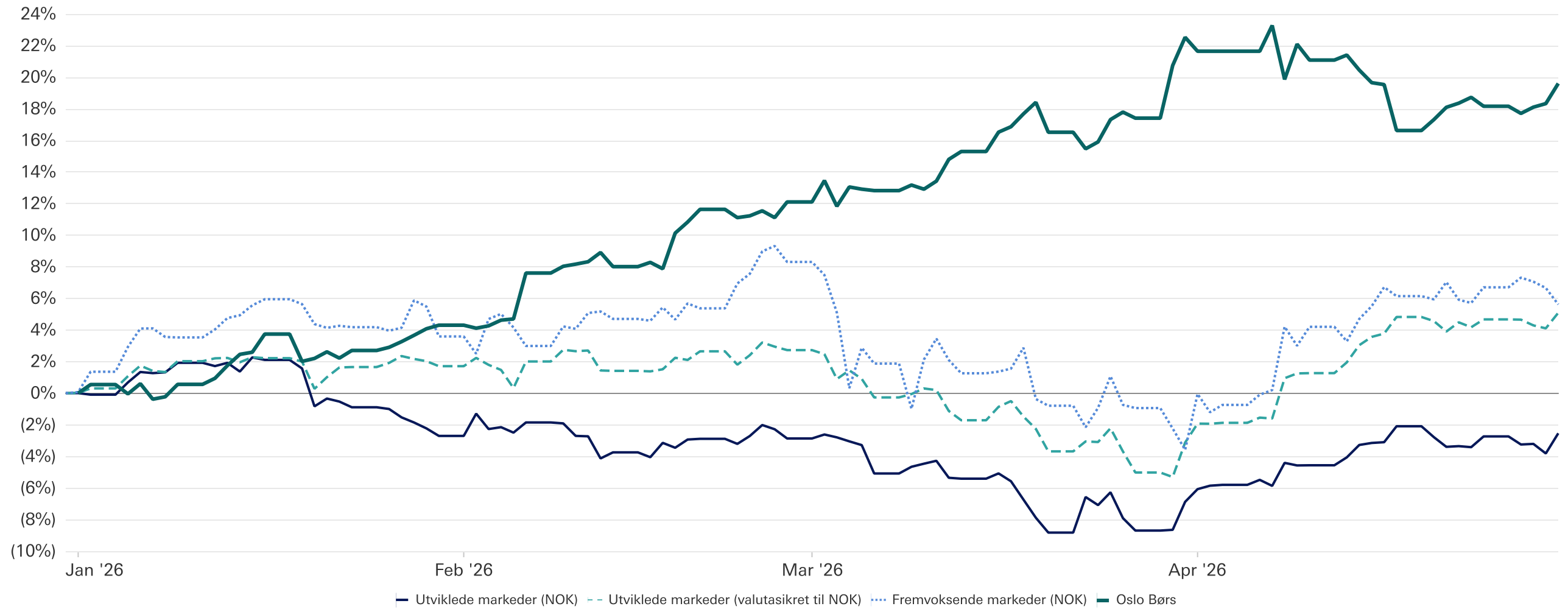
Generert: 19-05-2026

Innholdsfortegnelse

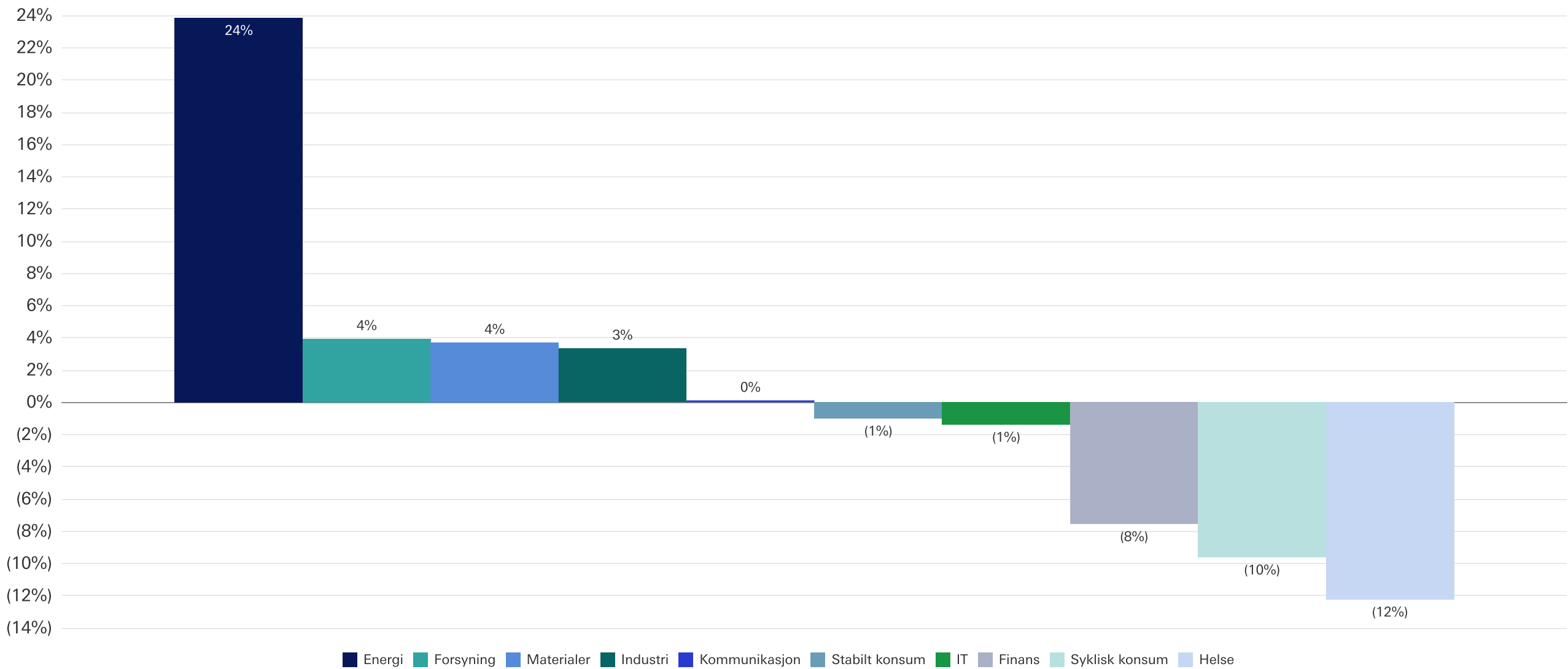
Markedsgrafer	3
Tertialkommentar	10
Oppsummering	11
Mandatoppfølging	12
Etikk	15
Absolutt avkastning: Oppstilling hittil i år	16
Aktivaallokering mot strategi	17
Risiko: Stressing av porteføljen	19
Avkastning totalporteføljen og aktivaklasser	20
Beholdning	21
Historikk	22



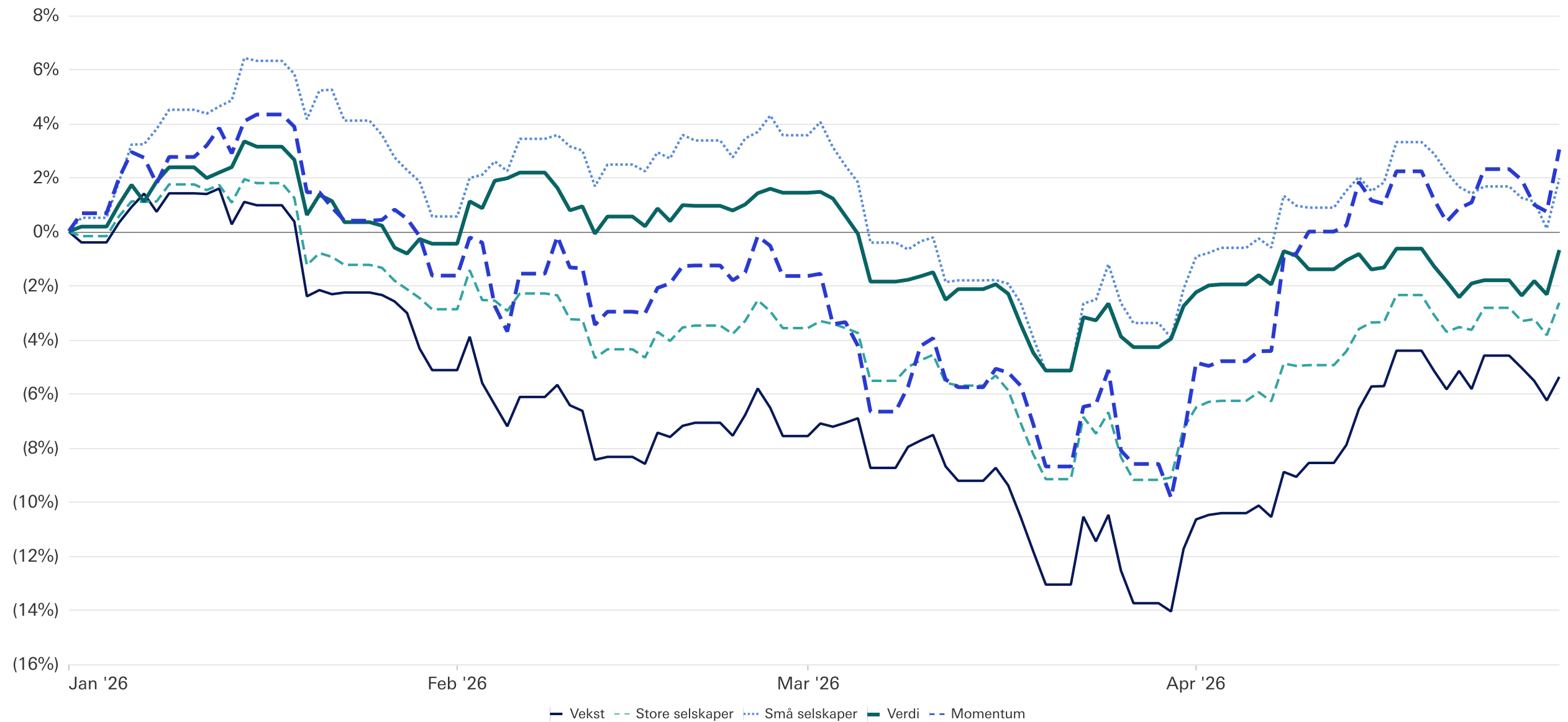
Avkastning i aksjemarked hittil i år



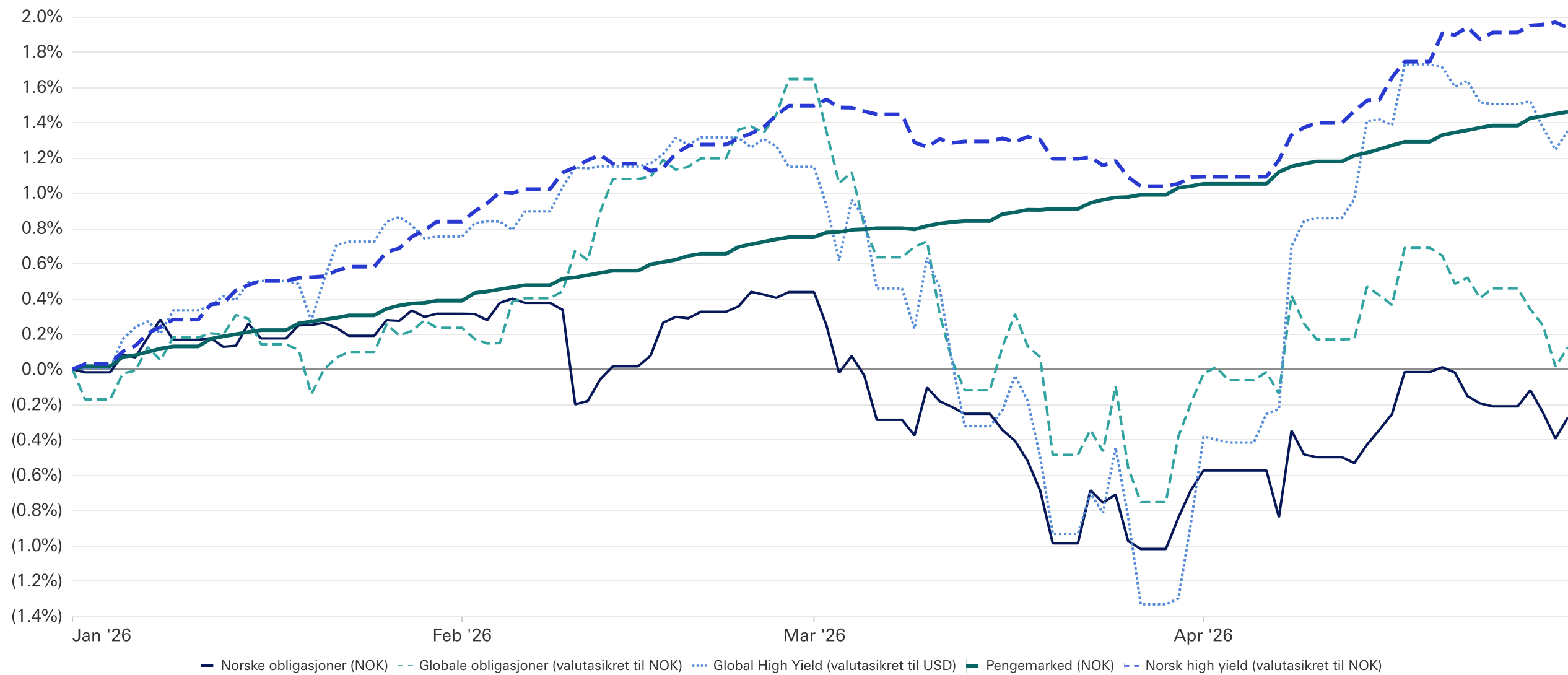
Sektoravkastning hittil i år (aksjer i utviklende markeder, NOK)



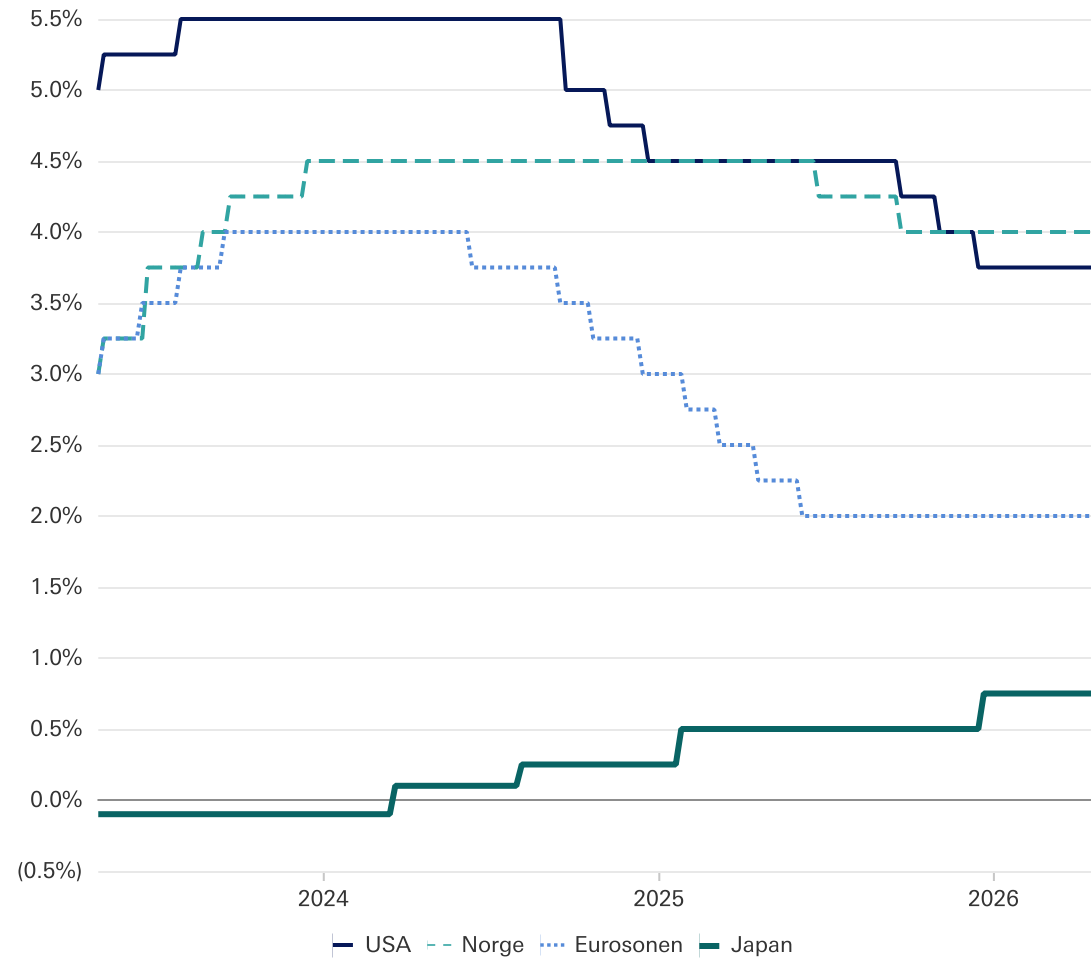
Faktoravkastning hittil i år (aksjer i utviklende markeder, NOK)



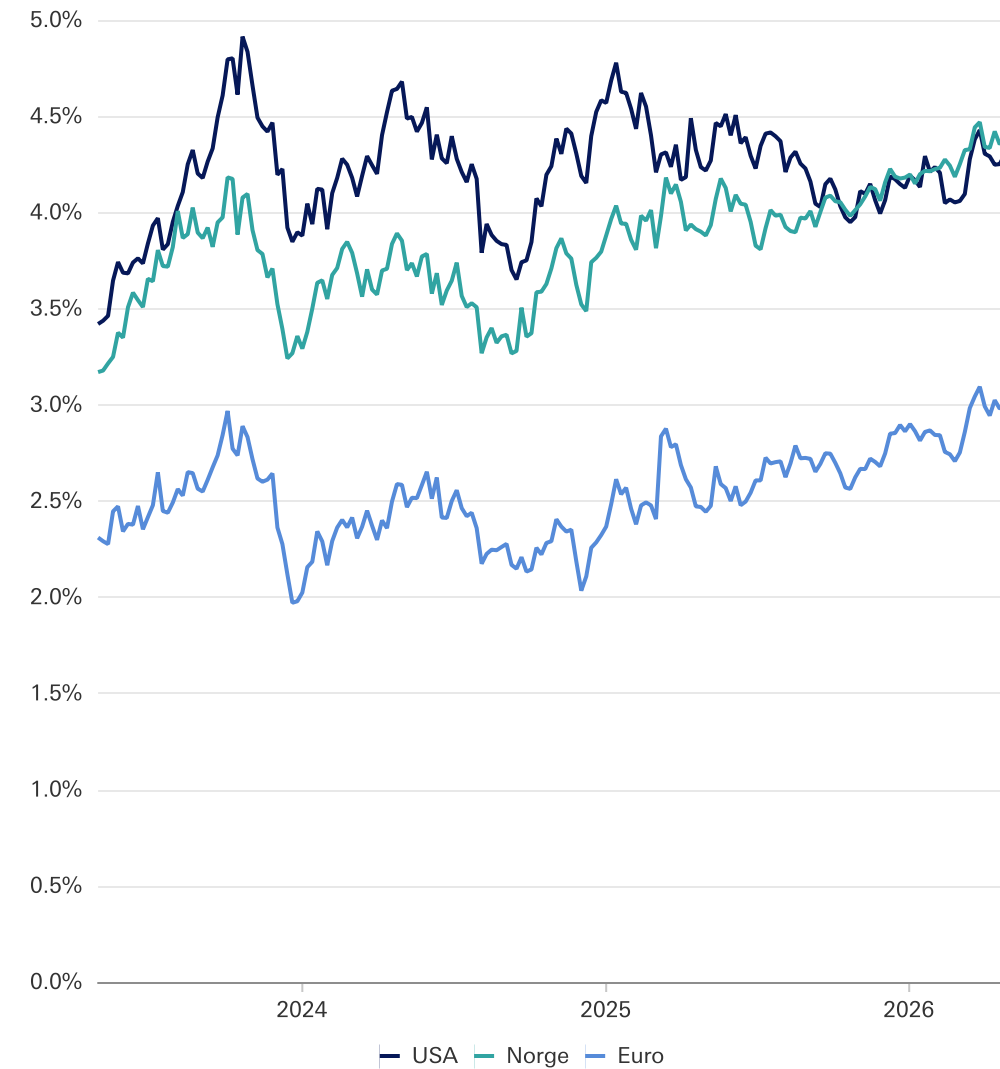
Avkastning i rentemarkeder hittil i år



Utvalgte styringsrenter siste 3 år



Utvalgte 10-års statsrenter siste 3 år



Endring NOK hittil i år



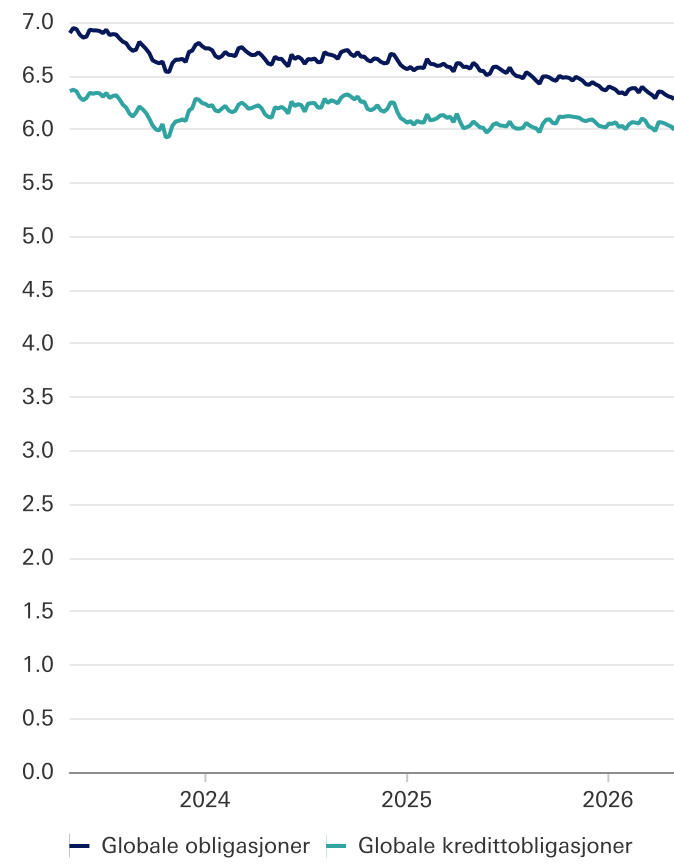
Kredittspreader (OAS) siste



Effektiv rente (YTW) siste 3



Rentedurasjon siste 3 år



Nøkkeltall er beregnet for indekser som er valutasikret til USD.

Tertialkommentar 1.tertial 2026

Første tertial var preget av sterk start på året, betydelig uro og fall i forbindelse med utbruddet av krig i Midtøsten i slutten av februar, etterfulgt av en markant innhenting mot slutten av tertialet. Avkastning i globale aksjer målt i norske kroner ble dratt betydelig ned drevet av den norske kronen som styrket seg med 8.2 % mot amerikanske dollar. Globale aksjer i utviklede markeder var ned (2.5%) målt i norske kroner og opp 5.1% valutasikret til norske kroner. Aksjer i fremvoksende markeder endret seg med 5.6% målt i norske kroner i samme periode. På rentesiden endret norske obligasjoner seg med (0.3%), mens globale obligasjoner valutasikret til norske kroner var opp 0.1%.

Den viktigste hendelsen i tertialet var angrepet USA og Israel iverksatte mot Iran 28. februar, som utløste stengning av Hormuzstredet og det som Det internasjonale energibyrået betegnet som den største forsyningsforstyrrelsen i oljemarkedets historie. Brent-prisen steg fra rundt 72 dollar per fat til over 120 dollar på det høyeste i mars. En midlertidig våpenhvile ble annonsert 8. april, og markedene tolket dette positivt. Aksjemarkedene steg kraftig i annen halvdel av april og avsluttet perioden på eller nær toppnivåer, drevet av forventninger om en snarlig normalisering av oljetilbudet og fortsatt optimisme rundt kunstig intelligens. Selskapenes første kvartalsrapporter har i sum overgått forventningene, noe som har gitt videre støtte til oppgangen.

Fremvoksende markeder utviklet seg sterkt gjennom tertialet, drevet av teknologirelaterte aksjer i Asia. Særlig halvleder - og elektronikk i Sør-Korea og Taiwan bidro sterkt, understøttet av fortsatt sterk etterspørsel knyttet til kunstig intelligens. Oslo Børs dro nytte av høyere energipriser og fondsindeksen endte opp 18.9%.

Fra å forvente rentekutt på tvers av regioner på begynnelsen av året, ble dette bildet snudd på hodet drevet av oppjusterte inflasjonsforventninger som følge av energiprissjokket. Den amerikanske og europeiske sentralbanken holdt renten uendret gjennom tertialet, og Norges Bank holdt styringsrenten uendret på 4.0% på begge møtene i januar og mars.

Oppsummering

Oppstillingen i tabellen nedenfor viser utviklingen i porteføljen for perioden 31-12-2025 til 30-04-2026.

Inngående balanse per 31-12-2025 var NOK203,151,568. Porteføljen har hatt en tidsvektet avkastning på 0.0% i perioden, tilsvarende (NOK7,451). Netto kontantstrøm i perioden utgjorde NOK340,267. Dette inkluderer innskudd, uttak og netto kontantstrømeffekt av Gablers honorarer (påløpt og betalt). Utgående balanse per 30-04-2026 var NOK203,484,385, hvilket tilsvarer en endring på NOK332,816

Samlet sett har porteføljen hatt en avkastning på 28.1% de siste fem årene, tilsvarende NOK46,025,710. Dette gir en årlig avkastning på 5.1%.

Vektene i porteføljens totalindeks er basert på strategiske vekter per 01.05.2023.

Nytt finansreglement ble vedtatt i februar 2023, og aktivaklasser og strategiske vekter ble da endret. I etterkant har porteføljen også vært gjennom endringer for å tilpasse ny innretning. Rapporten hensyntar et uttak av avkastning på 6 MNOK per 31.12.2023, og et uttak på 7,4 MNOK i 2025.

Med vennlig hilsen,
Svein Yngve Holmås
Investeringsrådgiver

Oppstilling for perioden

Inngående balanse	NOK203,151,568
Avkastning	(NOK7,451)
Netto kontantstrøm	NOK340,267
Utgående balanse	NOK203,484,385

AVKASTNING (%)	AVKASTNING (NOK)
i perioden	i perioden
0.0%	(NOK7,451)

AVKASTNING (%)	AVKASTNING (NOK)
siste fem år (annualisert)	siste fem år
5.1%	NOK46,025,710

BESTE FOND	
i perioden	
Arctic Norw. Value Creation	5.7%

Mandatoppfølging

Aktivaklassen **Pengemarked** forvaltes gjennom Holberg Likviditet. Aktivaklassen består også av bankplasseringer i DNB og Sparebanken Sør.

Porteføljen av **Norske obligasjoner** består av fondet Danske Invest Norsk Obligasjon Inst. Aktivaklassen har i dette tertialet levert en avkastning på (0.5%), mot indeksavkastning på (0.3%).

Danske Invest Norsk Obligasjon er et aktivt forvaltet rentefond som hovedsakelig investerer i norske korte obligasjoner, pengemarkedsinstrumenter og bankinskudd (Norsk Obligasjon). Fondet investerer ikke i obligasjoner med lavere rating enn BBB- (Investment grade).

Norske aksjer forvaltes per utgangen av tertialet gjennom Arctic Norwegian Value Creation. Aktivaklassen har i dette tertialet levert en samlet avkastning på 5.7%, mot indeksavkastning på 18.9%.

Arctic Norw.Value Creation har som mål å øke verdien av din investering med en "long-only" strategi, der det hovedsakelig investeres i selskaper som er notert eller omsettes i norske markeder, uten å rette seg inn mot bestemte industrier eller sektor.

PENGEMARKED	TERTIAL		YTD	
	PORTEFØLJE	INDEKS	PORTEFØLJE	INDEKS
Bank - ASR	0.5%	1.3%	0.5%	1.3%
Bank DNB - ASR	0.0%	1.3%	0.0%	1.3%
Holberg Likviditet A	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%
Uttak av portefølje - ASR	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

NORSKE OBLIGASJONER	TERTIAL		YTD	
	PORTEFØLJE	INDEKS	PORTEFØLJE	INDEKS
Danske Invest Norsk Obligasjon Inst. A	(0.5%)	(0.3%)	(0.5%)	(0.3%)

NORSKE AKSJER	TERTIAL		YTD	
	PORTEFØLJE	INDEKS	PORTEFØLJE	INDEKS
Arctic Norw. Value Creation	5.7%	18.9%	5.7%	18.9%

Mandatoppfølging

Aktivaklassen **Globale aksjer** forvaltes per utgangen av tertialet gjennom to Danske Invest fond, GQG Global Select Equity og Wellington Global Stewards. Globale aksjer har i tertialet gitt en samlet avkastning på 0.6%, mot indeksavkastning på 0.0%.

Danske invest Global Indeks I H2NOK og Danske Invest Global Indeks i NOK investerer globalt i børsnoterte aksjer i flere bransjer i utviklende markeder. Investeringsstrategien til fondene er passiv, dvs indeksbasert.

GQG Global Select Equity Fund Class I NOK er et UCITS-fond som investerer i aksjer og egenkapitalrelaterte verdipapirer i selskaper i enhver sektor hjemmehørende hvor som helst i verden, inkludert fremvoksende markeder.

Wellington Global Stewards USD investerer hovedsakelig i aksjer i store selskpaer over hele verden. Fondet legger særlig vekt på selskskaper som drives på en ansvarlig og bærekraftig måte. Fondet kan også investere noe i fremvoksende markeder.

Aktivaklassen **Globale aksjer EM** består av Cusana EM Equities Fund (tidligere Sector EM Equities Fund). Aktivaklassen har levert en avkastning på(18.5%), mot indeksavkastning på 5.6% i tertialet.

Cusana Emerging markets er et aktivt forvaltet fond som investerer i aksjer og aksjerelaterte verdipapirer i selskaper i fremvoksende markeder.

GLOBALE AKSJER	TERTIAL		YTD	
	PORTEFØLJE	INDEKS	PORTEFØLJE	INDEKS
Danske Invest Global Indeks I H2NOK	5.2%	5.1%	5.2%	5.1%
Danske Invest Global Indeks I NOK	(2.7%)	(2.5%)	(2.7%)	(2.5%)
GQG Global Select Equity Fund Class I...	(1.1%)	(1.6%)	(1.1%)	(1.6%)
Wellington Global Stewards USD	(3.8%)	(1.6%)	(3.8%)	(1.6%)

GLOBALE AKSJER EM	TERTIAL		YTD	
	PORTEFØLJE	INDEKS	PORTEFØLJE	INDEKS
Cusana Emerging Markets Equities Fun...	(18.5%)	5.6%	(18.5%)	5.6%

Mandatoppfølging

Aktivaklassen **Globale obligasjoner** forvaltes gjennom fondene BlueBay IG Global Agg, PIMCO Global Bond Fund ESG og PIMCO Income Fund. Globale obligasjoner har i dette tertiale gitt en samlet avkastning på (0.8%), mot indeksavkastning på 0.1%.

I løpet av tertialet har det vært et fondsbytte i PIMCO Income Fund H2NOK ble solgt og byttet over til PIMCO ESG Income Fund H2NOK.

BlueBay IG Global Agg er et UCITS - fond og er et er et aktiv forvaltet fond. To tredjedeler av fondets investeringer vil være i rentebærende obligasjoner.

PIMCO EGS Fund H2NOK er et aktivt forvaltet rentefond som investerer i obligasjoner. Fondet tar hensyn til ESG, og passer for de som ønsker en mer bærekraftig investeringsprofil.

PIMCO Global Bond ESG Fund H2NOK er et aktivt forvaltet obligasjonsfond med fokus på stabil avkastning og bærekraft. Fondet invsterer mest i selskaper og stater med god investment grade.

Aktivaklassen **Eiendom** forvaltes av Fokus Eiendomsfond Norge (tidligere DEAS Eiendomsfond Norge). Aktivaklassen har levert en avkastning på 2.0%, mot indeksavkastning på 1.9% i dette tertialet.

Fokus Eiendomsfond investerer investerer direkte i eiendommer og heleide eiendomsselskaper uten ekstern gjeld. Fondet skal finansiere sine investeringer ved hjelp av egenkapital. Hovedregelen er at fondet skal kun investere i ferdigutviklet eiendom og ikke delta i utviklingsprosjekter.

GLOBALE OBLIGASJONER	TERTIAL		YTD	
	PORTEFØLJE	INDEKS	PORTEFØLJE	INDEKS
BlueBay IG Global Aggregate Bond Fun...	(1.0%)	0.1%	(1.0%)	0.1%
PIMCO ESG Income Fund H2NOK	(0.6%)	(0.6%)	(0.6%)	(0.6%)
PIMCO Global Bond ESG Fund H2NOK	(1.0%)	0.1%	(1.0%)	0.1%
PIMCO Income Fund H2NOK	0.6%	0.8%	0.6%	0.8%

EIENDOM	TERTIAL		YTD	
	PORTEFØLJE	INDEKS	PORTEFØLJE	INDEKS
Fokus Eiendomsfond Norge I AS	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
Fokus Eiendomsfond Norge I IS	2.0%	1.9%	2.0%	1.9%

Etikk

Ifølge finansreglementet til kommunen skal finansplasseringer skje etter en samlet vurdering av aktuelle selskaper og med aktsomhet i forhold til sosiale, etiske og miljømessige forhold.

Alle porteføljens forvaltere har signert på FN-støttede ‘Principles for Responsible Investment’ (PRI). PRI består av et nettverk av signatarer som har som mål å forstå hvilke konsekvenser investeringer har på miljø-, samfunn- og styringsrelaterte utfordringer (ESG) og støtter medlemmene med å implementere løsninger til disse utfordringene i investerings- og eierskapsbeslutninger.

Det kan også nevnes at kommunen er investert i flere fond som har opprettet et eget ESG filter utover nevnte PRI.

Kravene i finansreglementet anses dermed oppfylt for porteføljen.

Aksjefondet Wellington Global Stewards har en spesielt sterk bærekraftsprofil.

	SFDR- KLASSIFISERING
GQG Global Select Equity Fund Class I NOK	Artikkel 6
Arctic Norw. Value Creation	Artikkel 8
BlueBay IG Global Aggregate Bond Fund I NOK	Artikkel 8
Cusana Emerging Markets Equities Fund S NOK (UCITS)	Artikkel 8
Danske Invest 2 Norsk Obligasjon Inst NI2	Artikkel 8
Danske Invest Global Indeks I H2NOK	Artikkel 8
Danske Invest Global Indeks I NOK	Artikkel 8
Holberg Likviditet A	Artikkel 8
PIMCO ESG Income Fund H2NOK	Artikkel 8
PIMCO Global Bond ESG Fund H2NOK	Artikkel 8
Wellington Global Stewards USD	Artikkel 9

SFDR står for Sustainable Finance Disclosure Regulation, og er et EU-regelverk som pålegger finansinstitusjoner å informere om hvordan de integrerer bærekraftsrisiko i investeringsbeslutninger og rådgivning. Regelverket stiller krav til klassifisering av fond og inkluderer forskjellige kategorier avhengig av investeringsfokus og hvordan forvaltningen gjøres. SFDR er også tatt inn i norsk lov, og kalles 'Offentliggjøringsforordningen'.

Artikkel 6 krever at alle finansielle produkter som markedsføres i Norge, må opplyse om hvordan bærekraftsrisiko integreres i investeringsbeslutningene for produktet.

Artikkel 8 dekker finansielle produkter som fremmer miljømessige eller sosiale egenskaper. Disse fondene må rapportere regelmessig om hvordan de oppfyller sine miljømessige eller sosiale mål.

Artikkel 9 fond er produkter som har bærekraftige investeringer som hovedmål. For å kvalifiseres som artikkel 9 fond, må investeringene være bærekraftige, og forvaltere må oppgi hvordan investeringene oppfyller kriteriene for miljømessig bærekraft.

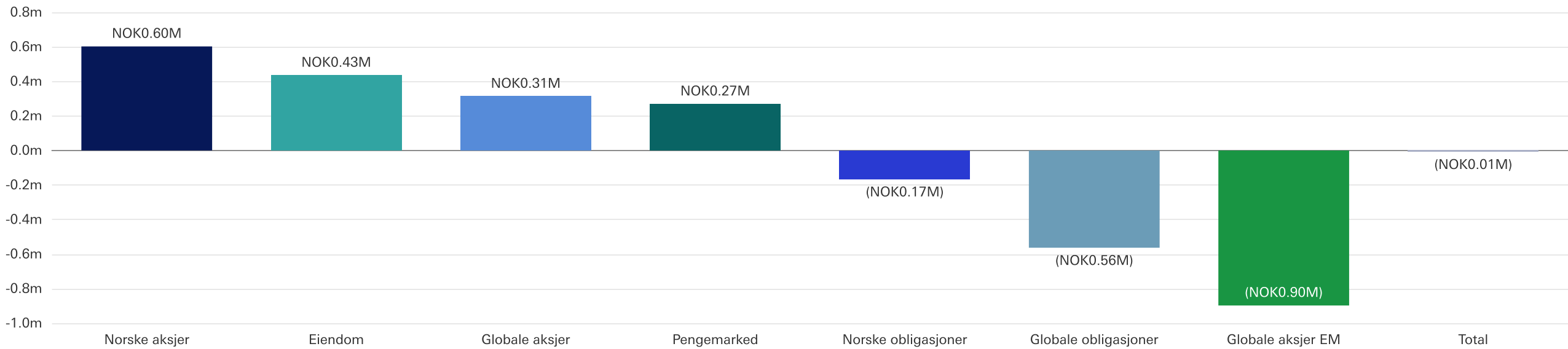
Absolutt avkastning: Oppstilling for tertialet

Inngående balanse	NOK203,151,568
Avkastning	(NOK7,451)
Gablers honorar (avkastningseffekt)	(NOK78,830)
Netto kontantstrøm	NOK419,097
Utgående balanse	NOK203,484,385

Oppstillingen i tabellen til venstre viser utviklingen i porteføljen for perioden 31-12-2025 til 30-04-2026.

Inngående balanse per 31-12-2025 var NOK203,151,568. Porteføljen har hatt en tidsvektet avkastning på 0.0% i perioden, tilsvarende (NOK7,451). Netto kontantstrøm i perioden utgjorde NOK419,097. Dette inkluderer innskudd og uttak. Utgående balanse per 30-04-2026 var NOK203,484,385, hvilket tilsvarer en endring på NOK332,816.

Avkastning per aktivaklasse, MNOK

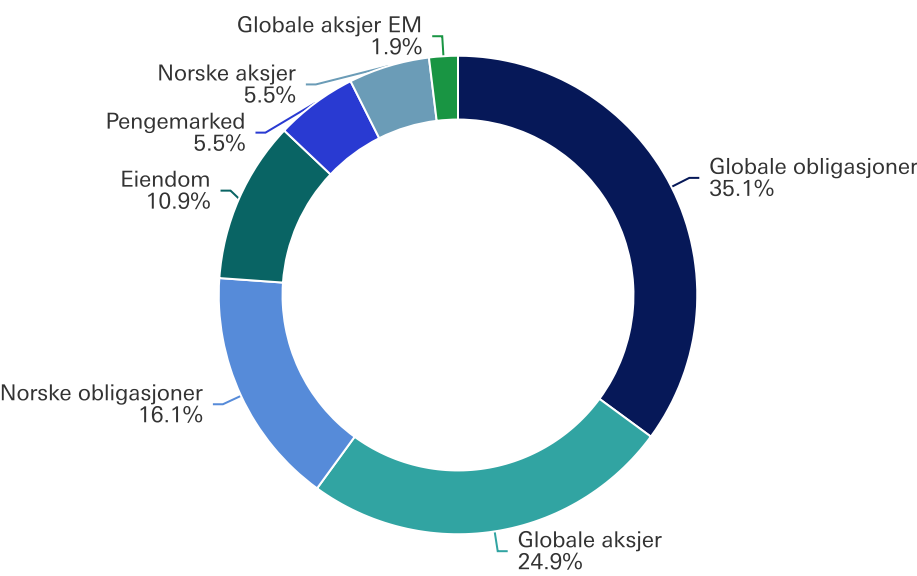


Aktivaallokering mot strategi

	VERDI	VEKT	STRATEGI	AVVIK	MIN	MAKS	BRUDD
Eiendom	NOK22,247,628	10.9%	15.0%	(4.1%)	0.0%	20.0%	Nei
Globale aksjer	NOK50,758,767	24.9%	23.0%	1.9%	20.0%	26.0%	Nei
Globale aksjer EM	NOK3,943,100	1.9%	2.0%	(0.1%)	0.0%	4.0%	Nei
Globale obligasjoner	NOK71,383,032	35.1%	35.0%	0.1%	30.0%	40.0%	Nei
Norske aksjer	NOK11,135,497	5.5%	5.0%	0.5%	4.0%	6.0%	Nei
Norske obligasjoner	NOK32,765,594	16.1%	15.0%	1.1%	12.0%	18.0%	Nei
Pengemarked	NOK11,250,766	5.5%	5.0%	0.5%	0.0%	34.0%	Nei
Total	NOK203,484,385	100.0%	100.0%				

Kommunen ligger innenfor de strategiske rammene for alle aktivaklasser per 30-04-2026.

ALLOKERING PER AKTIVAKLASSE



Allokering mot strategi

Renterisiko	Strategi	Frihetsgrader	Portefølje	Avvik
Pengemarked	0,5	0,1-1	0,2	0,4
Norske obligasjoner	3,0	1-5	2,9	0,1
Globale obligasjoner	6,0	2-8	6,0	0,0

Vektet rentedurasjon for rentebærende instrumenter ligger innenfor vedtatte rammer per 30-04-2026.

Kredittrammer rentebærende instrumenter	Strategi
Andel HY av samlede renteplasseringer	<20%

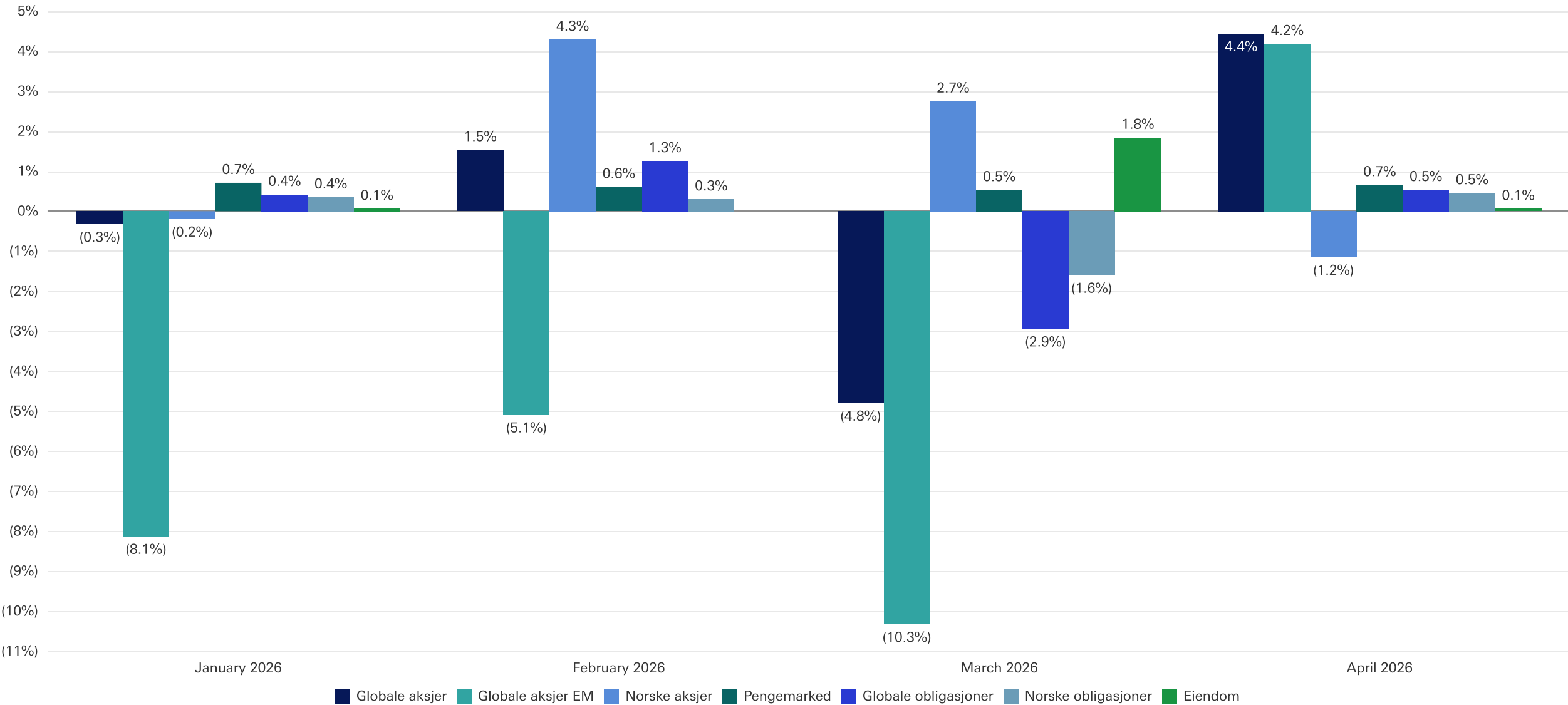
Kommunen ligger innenfor vedtatte rammer per 30-04-2026.

Risiko: Stressing av porteføljen

Stresstest (tall i MNOK)	Allokering	Strategi
Verdiendring som følge av 2 % skift i rentekurven	-9,9	-9,2
Verdiendring som følge av 20 % fall i globale og EM aksjer	-10,9	-10,2
Verdiendring som følge av 30 % fall i norske aksjer	-3,3	-3,1
Verdiendring som følge av 10 % fall i eiendom	-2,2	-3,1
Verdiendring som følge av 10 % styrking av norske kroner	-3,2	-5,1
Verdiendring totalporteføljen	-29,6	-30,6
Verdiendring totalporteføljen (i %)	-14,6 %	-15,0 %

Det totale verdifallet som følge av en stresstest med de definerte parametrene gitt dagens allokering er på -29.6 MNOK. For strategien er det beregnede verdifallet -30.6 MNOK. Stresstesten tar ikke hensyn til eventuelle korrelasjonseffekter mellom aktivaklassene.

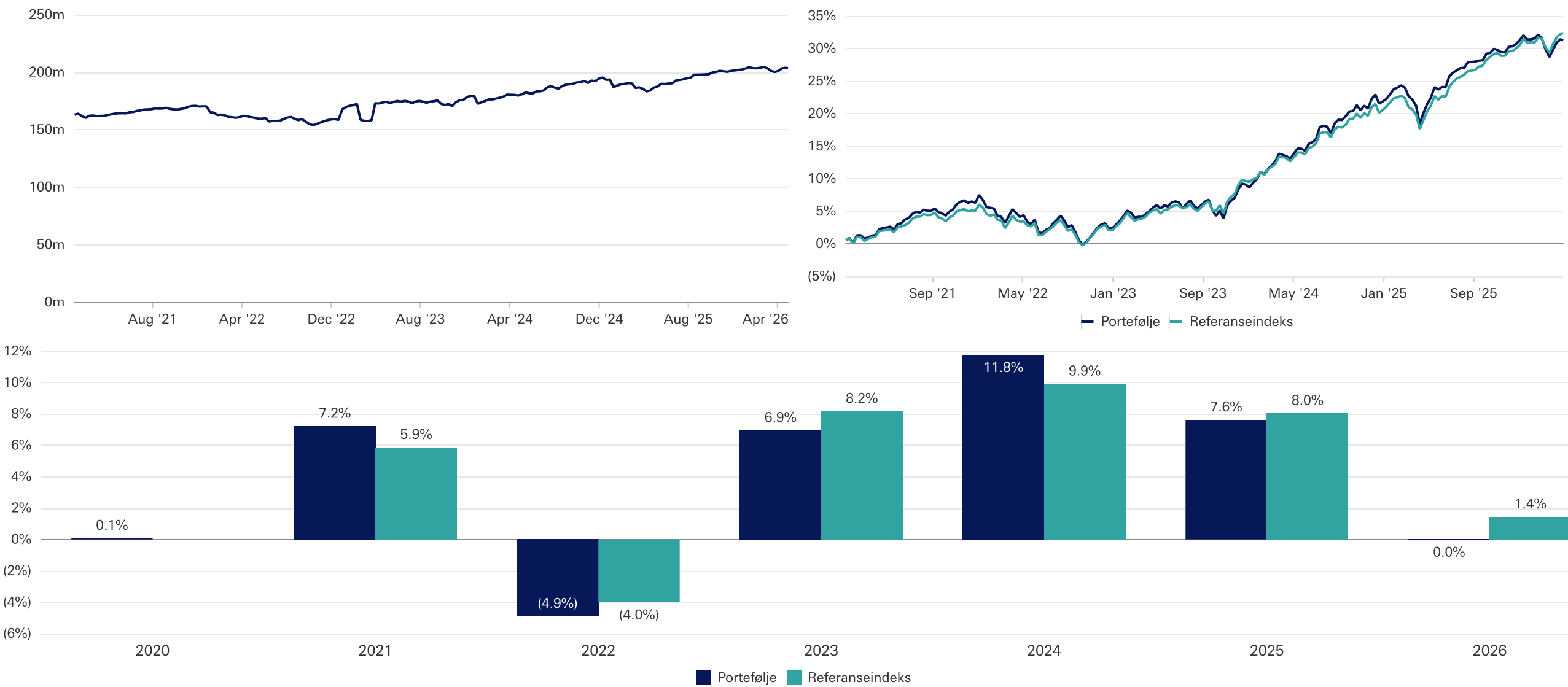
Avkastning totalporteføljen og aktivaklasser



Beholdning - Tertial

	30 APR, 2026	30 APR, 2026	INN/UT	HONORAR	AVKASTNING	31 DEC, 2025
Eiendom	10.9%	NOK22,247,628	(NOK271,100)	NOK0	NOK434,921	NOK22,083,807
Fokus Eiendomsfond Norge I AS	0.1%	NOK222,478	NOK0	NOK0	NOK1,648	NOK220,831
Fokus Eiendomsfond Norge I IS	10.8%	NOK22,025,150	(NOK271,100)	NOK0	NOK433,273	NOK21,862,977
Globale aksjer	24.9%	NOK50,758,767	(NOK4,009)	NOK0	NOK313,165	NOK50,449,612
Danske Invest Global Indeks I H2NOK	11.2%	NOK22,879,530	(NOK4,009)	NOK0	NOK1,129,273	NOK21,754,267
Danske Invest Global Indeks I NOK	0.8%	NOK1,538,758	NOK0	NOK0	(NOK43,165)	NOK1,581,923
GQG Global Select Equity Fund Class...	4.7%	NOK9,484,781	NOK0	NOK0	(NOK109,069)	NOK9,593,850
Wellington Global Stewards USD	8.3%	NOK16,855,698	NOK0	NOK0	(NOK663,874)	NOK17,519,572
Globale aksjer EM	1.9%	NOK3,943,100	NOK0	NOK0	(NOK897,517)	NOK4,840,617
Cusana Emerging Markets Equities F...	1.9%	NOK3,943,100	NOK0	NOK0	(NOK897,517)	NOK4,840,617
Globale obligasjoner	35.1%	NOK71,383,032	NOK0	NOK0	(NOK563,086)	NOK71,946,119
BlueBay IG Global Aggregate Bond F...	13.8%	NOK27,997,407	NOK0	NOK0	(NOK295,016)	NOK28,292,423
PIMCO ESG Income Fund H2NOK	8.7%	NOK17,680,691	NOK17,795,864	NOK0	(NOK115,174)	NOK0
PIMCO Global Bond ESG Fund H2NOK	12.6%	NOK25,704,934	NOK0	NOK0	(NOK259,615)	NOK25,964,549
PIMCO Income Fund H2NOK	0.0%	NOK0	(NOK17,795,864)	NOK0	NOK106,718	NOK17,689,146
Norske aksjer	5.5%	NOK11,135,497	NOK0	NOK0	NOK602,355	NOK10,533,142
Arctic Norw. Value Creation	5.5%	NOK11,135,497	NOK0	NOK0	NOK602,355	NOK10,533,142
Norske obligasjoner	16.1%	NOK32,765,594	NOK0	NOK0	(NOK166,196)	NOK32,931,790
Danske Invest Norsk Obligasjon Inst. A	16.1%	NOK32,765,594	NOK0	NOK0	(NOK166,196)	NOK32,931,790
Pengemarked	5.5%	NOK11,250,766	NOK615,404	NOK0	NOK268,880	NOK10,366,482
Bank - ASR	1.7%	NOK3,554,734	NOK499,235	NOK0	NOK16,265	NOK3,039,235
Bank DNB - ASR	0.0%	NOK18,101	(NOK240)	NOK0	NOK0	NOK18,341
Handelskonto DNB	1.7%	NOK3,538,469	NOK271,127	NOK0	NOK0	NOK3,267,342
Holberg Likviditet A	8.6%	NOK17,534,913	(NOK154,718)	NOK0	NOK252,616	NOK17,437,016
Uttak av portefølje - ASR	(6.6%)	(NOK13,395,452)	NOK0	NOK0	NOK0	(NOK13,395,452)
Total	100.0%	NOK203,484,385	NOK419,125	(NOK78,830)	(NOK7,478)	NOK203,151,568

Historikk



DISCLAIMER

Markedsrapporten skal ikke forstås som et tilbud eller anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. Gabler Investments AS påtar seg intet ansvar for verken direkte eller indirekte tap eller utgifter som skyldes forståelsen av og/eller bruken av denne rapporten.

Grafer og tall i denne rapporten baserer seg på kilder Gabler Investments AS vurderer som pålitelige. Gabler Investments AS garanterer ikke at informasjonen i analysen er presis eller fullstendig.

Gabler er ansvarlig for korrekt avstemming av finansielle instrumenter som utgjør en del av grunnlaget det skal beregnes honorar av for ytelse av investeringstjenester. Gabler er imidlertid ikke ansvarlig for korrekt avstemming av finansielle instrumenter hvor kunden har enten selv eller ved hjelp av andre har formidlet data til Gabler som grunnlag for yting av rapporteringstjenester på disse instrumentene. Der markedsverdien ikke er tilgjengelig vil foretaket beregne markedsverdi etter beste evne. For øvrig vises det til selskapets alminnelige forretningsvilkår.

GABLER
gabler.no

