

Trient Dynamic Balanced – Klasse C

Månedssrapport Mars 2018

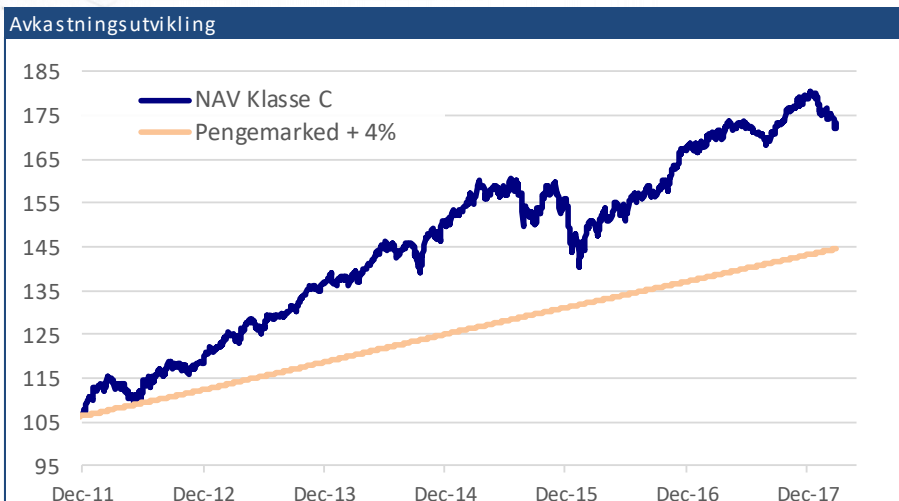


Trient Dynamic Balanced har som mål å oppnå langsiktig kapitalvekst og økning av kjøpekraft ved å investere i en bred portefølje av aksje-, rente-, kreditt- og valutainstrumenter. Med forventet volatilitet i intervallet 5% til 10% er målsetningen å skape en avkastning 4% høyere enn risikofri rente gjennom økonomiske sykler. Forvalter søker å oppnå avkastning ved å utnytte tidsvarierende risikopremier gjennom dynamisk eksponering mot aktivaklasser, risikofaktorer og enkeltaktiva i finansielle markeder. Porteføljen konstrueres med fokus på verdsettelse og risk-reward karakteristikk.

Avkastning	
Mars 2018	-1.58%
Kumulativt siden oppstart	73.2%
Annualisert siden oppstart	7.0%
NAV 28 Mars 2018	173.15

Porteføljerisiko	
Forventet volatilitet ¹	3.9%
VaR 1d 99% ¹	0.97%
Realisert volatilitet ²	6.1%

Eksponeringsoversikt ³	
Aksjer (Fysisk / Derivater)	28% / 2%
Høyrente (MV/Kred. dur.)	13% / 2.5 år
Inv Grade (MV/Kred. dur.)	25% / 2.6 år
Stat og statsgarantert	12%
Pengemarked	24%
Renterisiko (Durasjon fond)	-0.2 år
Effektiv Rente (Fond / Obl. port)	1.9% / 3.9%
Valuta (Lang/kort)	35% / 4%



Grafen starter i 2012 på tross av at fondet ble startet 02-Mars-2010. Tore Andre Lysebo har vært ansvarlig porteføljeforvalter av fondet siden 2012, først i Trient Asset Management AS og fra 2017 under Sectors paraply.

Porteføje pr strategi		Avkastnings bidrag	Risk	Hovedeksponering
Markeds eksp.	Globale aksjer (åpen valuta)	-0.99	3.8	Veldiversifisert portefølje av globale aksjer (FX åpen til NOK)
	IG obligasjoner	0.02	0.3	Veldiversifisert portefølje med inv. grade oblig. (Rentesikret)
Retningsavhengig eksponering	ECB: Nedtrapping av QE	-0.17	0.7	Kort 10år tysk stat via opsjoner
	Høyrente	0.04	0.6	Portefølje av høyrentepapirer - primært i skand. marked
	Europeisk bank	-0.17	0.5	Uvalg av Europeiske banker - overvekt kvalitetsnavn.
	Japanske aksjer	-0.11	0.5	Topix
	Ansv. kapital Skand. bank	-0.02	0.5	Portefølje med ansvarlig gjeld i skandinaviske banker
	Sykliske aksjer	-0.15	0.5	Uvalg av sykliske aksjer
	Telekom	0.01	0.0	Uvalg av gloale telekomselskaper
Relativverdi eksponering	Opsjonsstrategi S&P 500	0.02	2.4	Opsjonsstrategi S&P 500 (Lang risk reversal, kort underliggende)
	US-Sverige rentedifferanse	0.13	1.0	Lang US 30-år stat, kort 5år svensk stat
	US-Tyskland rentedifferanse	-0.11	0.8	Lang US 10-år stat, Kort tysk 10-år stat
	Lang NOK mot USD og EUR	-0.05	0.6	Lang NOK mot USD og EUR
	US Sensyklisk rentekurve	0.04	0.5	US 5år - 30år flattener
	Lang MXN	0.05	0.4	Lang MXN mot EUR
	Euro rentekurve	-0.03	0.4	Lang 30år tysk stat, kort 10år tysk stat
	Lang JPY	0.03	0.0	Lang JPY mot AUD og USD
Portefølje		-1.58	3.9	

Avkastningsbidrag pr aktivaklasse			Historisk avkastning												
	Fond	Referanse	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	YTD
Renter	-0.1%	0.2%	2010												
Aksjer	-1.1%	-1.6%	2011	0.29%	0.81%	-0.40%	-0.04%	0.32%	-1.44%	-4.17%	-3.56%	6.05%	-0.65%	0.98%	-3.26%
Valuta	-0.3%	-0.3%	2012	3.85%	2.37%	1.10%	-0.52%	-3.24%	2.42%	1.70%	0.97%	1.23%	-0.09%	0.62%	11.28%
Total	-1.6%	-1.7%	2013	2.20%	1.90%	1.03%	0.84%	1.67%	-1.17%	1.86%	0.32%	1.30%	2.49%	1.67%	15.50%
			2014	0.08%	0.75%	0.69%	0.61%	1.91%	1.45%	0.19%	-0.18%	0.30%	1.17%	0.83%	9.94%
			2015	1.07%	1.40%	1.41%	0.10%	1.05%	-0.80%	1.14%	-2.75%	-1.96%	3.50%	1.65%	3.61%
			2016	-5.12%	-0.55%	1.55%	2.01%	1.73%	-1.21%	2.08%	0.91%	-0.64%	2.04%	2.18%	7.07%
			2017	-0.34%	1.14%	1.68%	0.42%	0.17%	0.00%	-0.83%	-0.77%	1.97%	1.92%	1.55%	7.08%
			2018	-0.55%	-1.07%	-1.58%									-3.17%

Meravkastningsattribusjon	
Allokering	0.4%
Renter	-0.4%
Aksjer	0.2%
Valuta	0.0%
Total	0.1%

1: Forventet volatilitet = Estimert annualisert standardavvik. VaR99% = 99% Historisk Value-At-Risk. Riskikotallene er basert på dagens portefølje og markedsdata siste tre år.

2: Realisert volatilitet = annualisert standardavvik for månedssavkastning fra fondets oppstart (2010).

3: Eksponeringstallene er basert på Sector interne beregningsmetode, estimater og antagelser.

Fondsinformasjon	
Forvaltningskapital	NOK 1136 mm
Fond type/domesil	UCITS, Irland
Referanseindeks	10% Pengemarked (NOK) 40% Barclays Global Agg. (NOK) 50% MSCI AC-World (åpen valuta)
Forvaltningsselskap	Trient AM AS
Porteføljeforvalter	Tore Andre Lysebo Erlend Sand Aas Tormod Sætre
Fondsklasse	Klasse C (NOK)
ISIN	IE00B4W02Y30
Forvaltningshonorar	1.00%
Suksesshonorar	10% av meravkastning vs ref.indeks
Minstetegning	NOK 5mill (Klasse C)
Likviditet	Daglig

Historisk avkastning relativt til pengemarked +4%													
	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	YTD
2010			1.66%	-0.36%	-2.98%	-3.53%	2.63%	-0.84%	2.67%	2.69%	-0.01%	2.84%	4.84%
2011	-0.25%	0.35%	-0.92%	-0.53%	-0.24%	-1.96%	-1.68%	-4.76%	-4.12%	5.70%	-1.32%	0.47%	-9.74%
2012	3.45%	1.97%	0.60%	-0.98%	-3.71%	1.99%	1.20%	0.52%	0.85%	-0.60%	0.06%	0.16%	5.75%
2013	1.75%	1.47%	0.62%	0.30%	1.20%	-1.58%	1.37%	-0.10%	0.84%	2.03%	1.22%	-0.05%	9.87%
2014	-0.36%	0.36%	0.22%	0.19%	1.48%	0.98%	-0.24%	-0.58%	-0.11%	0.71%	0.42%	1.27%	4.61%
2015	0.64%	1.03%	1.01%	-0.28%	0.65%	-1.21%	0.74%	-3.20%	-2.34%	3.14%	1.24%	-2.44%	-1.24%
2016	-5.45%	-0.96%	1.16%	1.68%	1.36%	-1.58%	1.72%	0.53%	-1.01%	1.70%	1.80%	1.76%	2.57%
2017	-0.73%	0.80%	1.29%	0.10%	-0.24%	-0.37%	-1.19%	-1.13%	1.62%	1.55%	1.19%	-0.31%	2.66%
2018	-0.93%	-1.40%	-1.89%										-4.19%

Historisk avkastning relativt til referanseindeks													
	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	YTD
2010			-0.23%	-0.50%	-0.06%	-1.19%	0.55%	-0.32%	0.71%	0.57%	0.18%	0.37%	0.00%
2011	0.89%	-0.21%	-0.20%	-0.18%	0.07%	0.01%	-0.87%	-0.28%	-1.82%	1.96%	-0.98%	-0.09%	-1.80%
2012	1.81%	0.46%	0.61%	-0.32%	-0.53%	0.36%	-0.12%	0.64%	-0.10%	0.05%	0.36%	0.23%	3.67%
2013	0.58%	-0.06%	-0.04%	-0.18%	0.45%	-0.05%	-0.04%	0.24%	0.12%	0.12%	-0.23%	-0.02%	1.03%
2014	0.54%	-0.04%	0.29%	-0.11%	0.13%	-0.53%	-0.05%	-0.27%	0.18%	0.19%	-0.10%	-0.49%	-0.25%
2015	-0.36%	-0.09%	0.42%	0.16%	-0.26%	0.16%	-0.54%	-0.34%	-1.03%	0.29%	0.40%	-1.47%	-2.87%
2016	-1.23%	-1.11%	0.70%	1.27%	-0.13%	-0.92%	-0.27%	1.18%	0.79%	1.11%	0.55%	0.38%	2.32%
2017	0.18%	-0.71%	0.07%	-0.30%	-0.59%	0.16%	0.59%	-0.53%	0.04%	-0.67%	-0.12%	-0.17%	-2.17%
2018	0.16%	-0.18%	0.08%										0.06%

Handelshindringer, tweets og volatilitet

Vedvarende høy volatilitet i globale aksjemarkeder fortsatte inn i mars måned ledet an av overskrifter om handelskrig, datasikkerhet hos Facebook og twitter-utfall mot Amazon. Verdensindeksen MSCI All Country World falt 3,5% både valutasikret til NOK og målt i norske kroner gjennom måneden (til 28. mars). Fra årsskiftet er verdensindeksen ned omlag 6% målt i norske kroner og ned ca 3,3% valutasikret til NOK. S&P 500 indeksen i USA hadde igjen en svak måned og endte ned 4%. Det er verdt å minne om at vi er langt inne i en oppgangssykel, og et bakteppe med vedvarende urolige markeder gir ofte større risiko og dertil markedsutslag.

Rentemarkedene oppførte seg i mars i tråd med hva vi har observert de siste årene: svake aksjemarkeder sammenfaller med lavere renter. Den brede Bloomberg Barclays Global Aggregate indeksen fikk dermed en god måned og steg 0,6%. Hittil i år er indeksen ned 0,5%.

Til tross for et relativt urolig aksjemarked har valutamarkedet vært preget av sideveis bevegelser for NOK, og mellom de store valutaene USD, EUR og JPY.

Fondet endte måneden ned 1,58%. Det er særlig aksjeeksponeringen som trekker ned i mars, men også rentedelen av porteføljen bidro marginalt negativt. Det beste temaet gjennom måneden var eksponering mellom amerikanske og svenske renter, mens det svakeste var aksjeeksponering i Europeisk banker. Hittil i år er fondet ned noe over 3%, klart bedre enn det globale aksjemarkedets - 6%, men svakere enn rentemarkedets -0,5%.

Posisjonering og markedsutsikter

Vi ser fremdeles et positivt makrobilde med utsikter til god global vekst. Økonomiske nøkkeltall og indikatorer peker klart i retning av vedvarende god vekst, men som nevnt tidligere vil det bli stadig mer krevende å opprettholde veksten uten at det oppstår flaskehalsproblemer flere steder. Vi vurderer de

største risikoene fremover til å være eskalering av handelshindringer og forlenget ekspansiv finanspolitikk på toppen av konjunktursyklus. Det vi til nå har observert av handelshindringer er i stor grad politiske markeringer med begrenset direkte utslag på forventet vekst. Men en eskalering vil være problematisk, et syn som også støttes sentralbanksjef Powell i USA. Sist uke poengterte Powell at handelstariffene foreløpig var for små til å ha nevneverdig effekt, og at de heller ikke påvirker utsiktene til renteøkninger i USA. Ved en ytterligere eskalering må det derimot vurderes.

Som også poengtert i vår forrige månedsrapport betyr ikke gode indikatorer og nøkkeltall nødvendigvis at risikable aktiva gir god avkastning. Faktisk er det snarere slik at når en del indikatorer, som industritillit og arbeidsledighet, viser særlig styrke har ofte avkastningen de neste 12-24 månedene vært svak. Forklaringen er nok at spesielt sterke nøkkeltall ofte følges av en periode med vekstavmatning. I tillegg er ofte verdsettelsen høy på slutten av en konjunkturoppgang og lav på bunnen. Vi ser følgelig krevende avkastningsutsikter fremover, og tror at rene statiske porteføljer vil ha utfordringer med å generere god avkastning de neste årene. Dette gjenspeiler seg også i porteføljen hvor vi har et større innslag av relative tema-posisjoner, og færre rene «long-posisjoner». Aksjeeksponeringen i fondet var 30% ved utgangen av mars, men er tatt noe opp i begynnelsen av april.

I mars har vi tatt av eksponeringen mot globale telekomselskaper og implementert et nytt tema hvor vi har kjøpt Meksikanske Peso mot Euro. Vi tror også at rentekurven i USA vil endre seg mot en tilnærmet flat kurve slik den ofte gjør på slutten av en økonomisk sykkel, og har åpnet et eget tema for dette. På tidligere sykeltopper er lange 30-års renter vanligvis på linje med korte 5-års renter, og vi tror dette også vil materialisere seg gjennom de neste kvartalene.

Disclaimer

Dette dokumentet er utarbeidet i markedsførings- og informasjonsøyemed. Ingen del av dette dokumentet skal reproduseres eller videreformidles på noen måte, eller brukes på annen måte enn forutsatt uten skriftlig samtykke fra Trient Asset Management AS ("Trient"). Informasjonen i dokumentet er innhentet fra kilder som vurderes som pålitelige av Trient, men Trient garanterer ikke for at informasjonen er presis og/ eller fullstendig, og det skal heller ikke forstås slik. Meninger og analyser presentert kan endres uten varsel, og Trient har ingen forpliktelse til å varsle dette. Trient har heller ingen forpliktelse til å oppdatere brosjyren fortløpende. Brosjyren er laget for generell distribusjon til sparemarkedet og dokumentet inneholder ikke individuell investeringsrådgivning. Mottakere av dette dokumentet anbefales å søke råd hos en finansiell rådgiver før en investeringsbeslutning eller investeringsstrategi fastsettes. Alle investeringer og beslutninger som investor måtte gjennomføre, er investors egen risiko og ansvar alene. Adgangen til å distribuere dette dokumentet kan være begrenset ved lov i visse jurisdiksjoner. Enhver person som mottar dette dokumentet er forpliktet til å undersøke hvorvidt det finnes slike begrensninger, samt å overholde slik eventuelle begrensninger. Manglende overholdelse av slike begrensninger kan utgjøre lovbrudd i slike jurisdiksjoner. Trient fraskriver seg ethvert ansvar for slike lovbrudd. Enhver mottaker av dette dokumentet plikter å respektere rettighetshavers immaterielle rettigheter, herunder Trients rettigheter.