



Presentasjon for Ringerike Kommune

Kommunestyremøte, 22.02.2024

Tillit gjennom mennesker og prestasjoner

Industrifinans

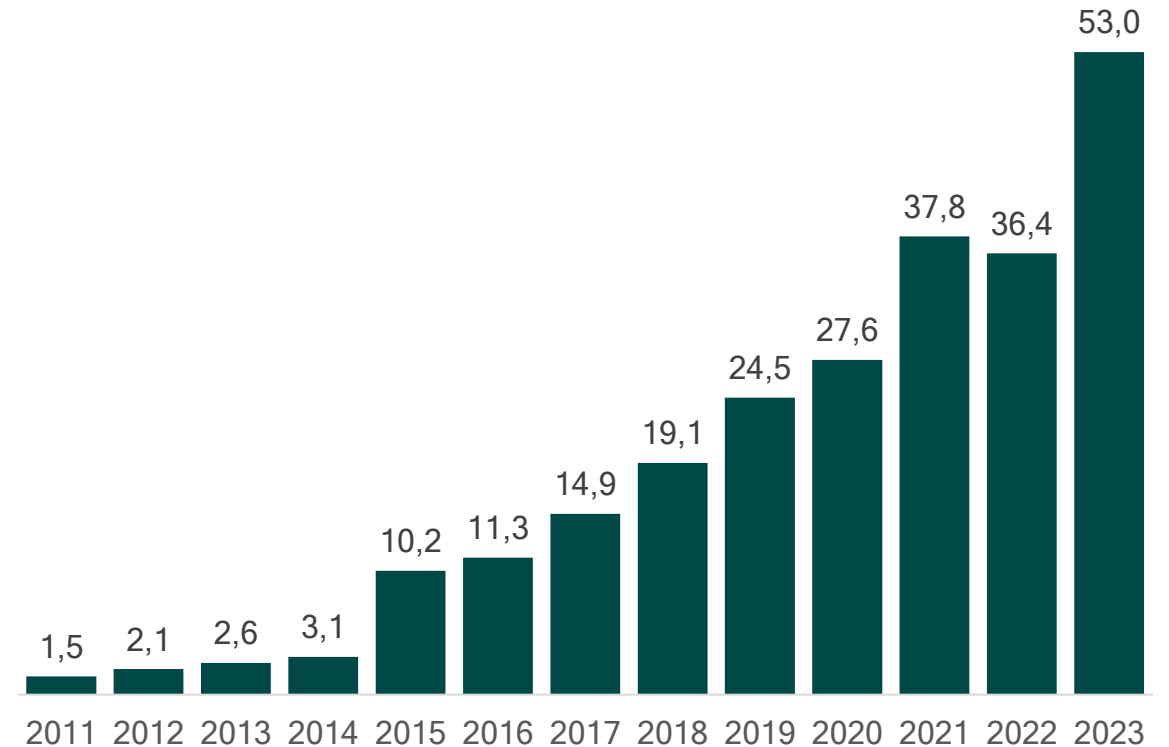
Agenda

- › Om Industrifinans Kapitalforvaltning
- › Fossefondet
- › Portefølje og avkastning
- › Bidrag levert fra Industrifinans Kapitalforvaltning
- › Effekt av ny investeringsplan
- › Markedssyn
- › Spørsmål

Transparent og fleksibel forvaltningsplattform

- › **Lang erfaring**
 - Praktisere og repetere - det tar tid å skape resultater og det er ingen snarveier
- › **Uavhengighet**
 - Eiet av partnere, ingen gjeld, ingen bindinger til utenforstående finansinstitusjoner
- › **Spesialistselskap - vi gjør kun kapitalforvaltning**
 - Ikke la seg friste til å levere unødvendige tjenester og oppgaver som ikke bidrar til porteføljens avkastning
- › **Ansatte og systemer**
 - Du må ha de dyktigste menneskene og gi de ressursene til å lykkes

Forvaltningskapital (milliarder kroner)



Investeringsstrategi

› Kvalitetsselskaper

- Selskaper med ledende markedsposisjoner og gjentakende inntekter
- Høyere kapitalavkastning og fortsatt vekstpotensial
- Lavere gjeld enn markedet



› Ledende forvaltere

- Solide team med kontinuitet og lang erfaring
- Dokumenterte resultater over lang tid
- Teamet har investert betydelige egne midler i fondet



› Holde kostnader og avgifter på et absolutt minimum

- Lave transaksjons- og forvaltningskostnader
- Størrelse gir gode betingelser



› Gjøre minst mulig

- Holde strategien i ro under kriser og markedsturbulens
- Rebalansere når du kan og ikke når du må



Fossefondet - formål

Ringerike kommunes langsiktige finansielle aktiva blir heretter kalt Fossefondet:

- Grunnkapital i Fossefondet utgjør kr 121.097.400 som kommunen fikk som oppgjør etter salg av aksjer i Ringerikskraft AS i 2014.
- Realverdikapitalen i Fossefondet vil være grunnkapital samt akkumulerte avsetninger som blir gjort for å bevare realverdien av Fossefondet.

5.1 Formålet med forvaltningen

Ringerike kommune har som formål å forvalte de langsiktige finansielle aktiva på slik måte at kommunen over tid får en god avkastning som skal komme både dagens og fremtidige innbyggere til gode.

*Hentet fra utkast finansreglement 2024

Fossefondet - strategi

5.5 Strategi for aktivaallokering

Fossefondets investeringer skal fordeles på hovedgrupper av finansielle eiendeler (aktivaklasser) i henhold til følgende valgte strategi og investeringsrammer:

Aktivaklasser	Minimum	Strategi	Maksimum
Renteinstrumenter:	30 %	50 %	70 %
Pengemarked	10 %	20 %	30 %
Obligasjoner	20 %	30 %	40 %
Egenkapitalinstrumenter:	30 %	50 %	70 %
Norske aksjer	5 %	15 %	25 %
Globale aksjer	25 %	35 %	45 %

I tillegg gjelder følgende begrensninger på investeringene:

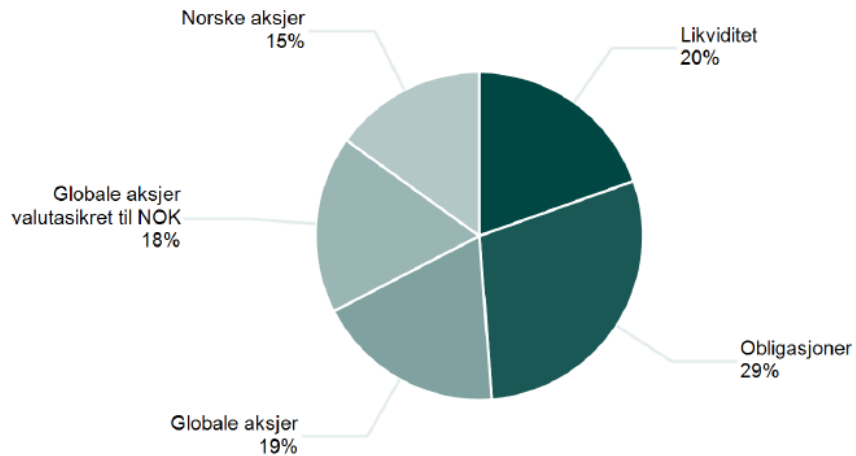
- Høyrente skal maksimalt utgjøre 10 % av forvaltningskapitalen.

*Hentet fra utkast finansreglement 2024

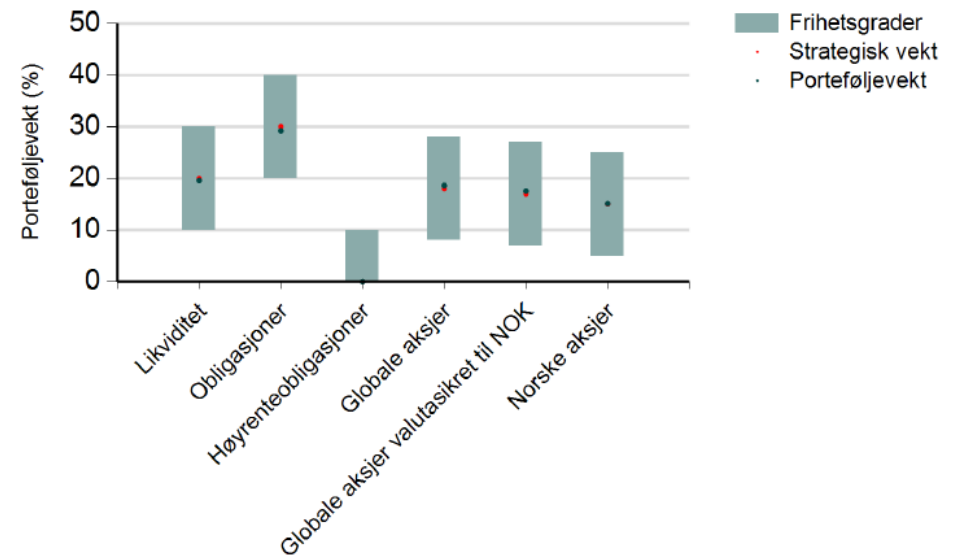
Strategi - fordelt på finansielle eiendeler/fond (pr 31.01.24)

Aktivklasse	Markedsverdi	Avkastning siden 31.12.2023	Innskudd/uttak	Porteføljevekt	Strategisk vekt	Over/undervekt	Minimum vekt	Maksimum vekt
Likviditet	38 331 842	182 675	0	20 %	20 %	-827 803	10 %	30 %
Obligasjoner	57 188 684	-228 058	0	29 %	30 %	-1 550 784	20 %	40 %
Høyrenteobligasjoner	0	0	0	0 %	0 %	0	0 %	10 %
Globale aksjer	36 473 216	1 652 216	0	19 %	18 %	1 229 536	8 %	28 %
Globale aksjer valutasikret til NOK	34 291 118	666 374	0	18 %	17 %	1 005 419	7 %	27 %
Norske aksjer	29 513 366	-10 549	0	15 %	15 %	143 632	5 %	25 %
Totalt	195 798 226	2 262 657	0	100 %	100 %	0		

Aktivaallokering



Porteføljevekt



Forventet avkastning og risiko

Forventet avkastning (i h.h.t. Norsk Regnskapsstiftelses anslag pr januar 2024)

	Strategisk vekt	Risikofri rente*	Riosikopremie	Forventet avkastning	Vektet avkastning
Likviditet	20 %	3,20 %	0,0 %	3,2 %	0,6 %
Obligasjoner	30 %	3,20 %	1,3 %	4,5 %	1,3 %
Globale aksjer	18 %	3,20 %	3,5 %	6,7 %	1,2 %
Globale aksjer valutasikret til NOK	17 %	3,20 %	3,5 %	6,7 %	1,1 %
Norske aksjer	15 %	3,20 %	4,0 %	7,2 %	1,1 %
Sum	100 %				5,4 %

* Estimert statsobligasjonsrente med varighet 15 år

Forventet standardavvik (i h.h.t. Investeringsplan for Ringerike kommune, datert 21.04.2020)

› «Forventet standardavvik for Investeringsporteføljens Referanseportefølje er 8 %.»

Hva er risikoen og risikomålet?

- › «SPUs (Oljefondet) risiko måles på flere måter. Ett mål er porteføljens standardavvik, eller svingningsrisiko, som ofte omtales som fondets totale eller absolutte risiko. Ett standardavvik viser hvor mye avkastningen i fondet under normale markedsforhold kan forventes å svinge med i to av tre år.»

- › **Fondets forventede avkastning 2 av 3 år:**

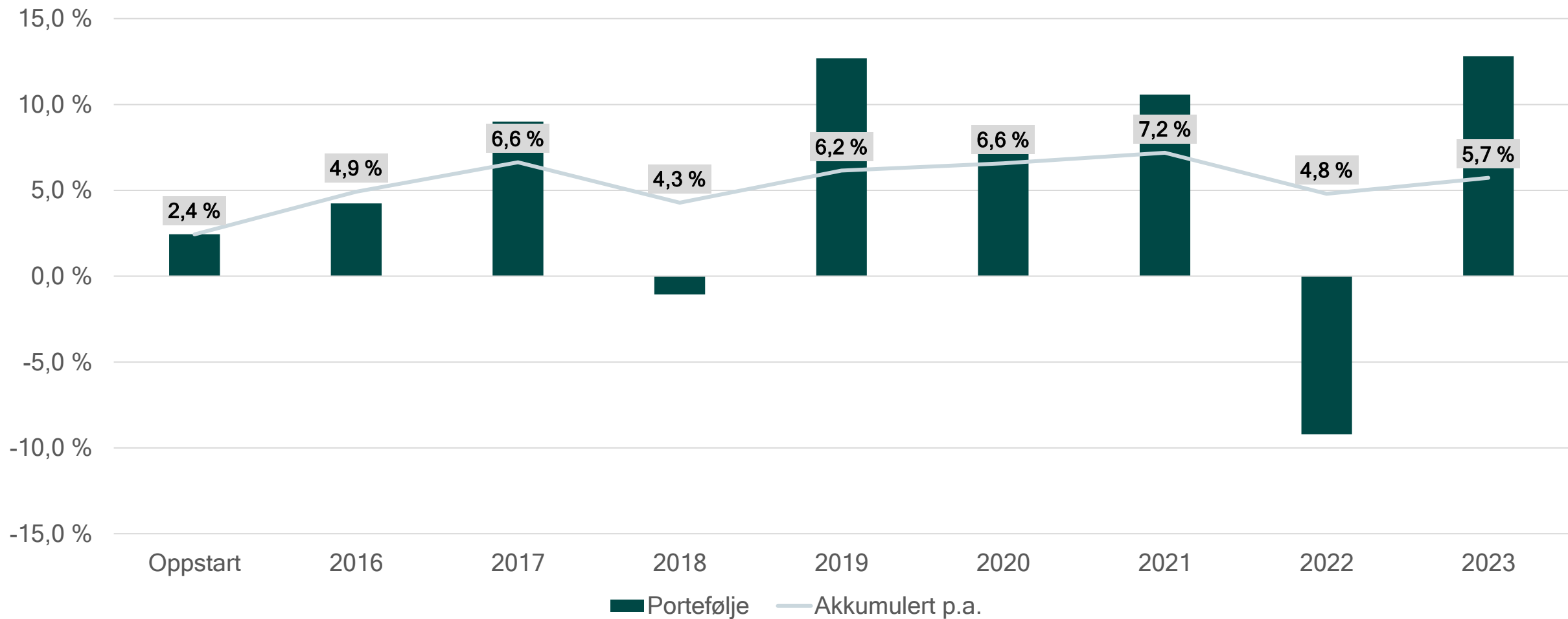
Forventet avkastning + 1 standardavvik:	13,4 %
Forventet avkastning:	5,4 %
Forventet avkastning - 1 standardavvik:	-2,6 %

- › **Fondets forventede avkastning 19 av 20 år:**

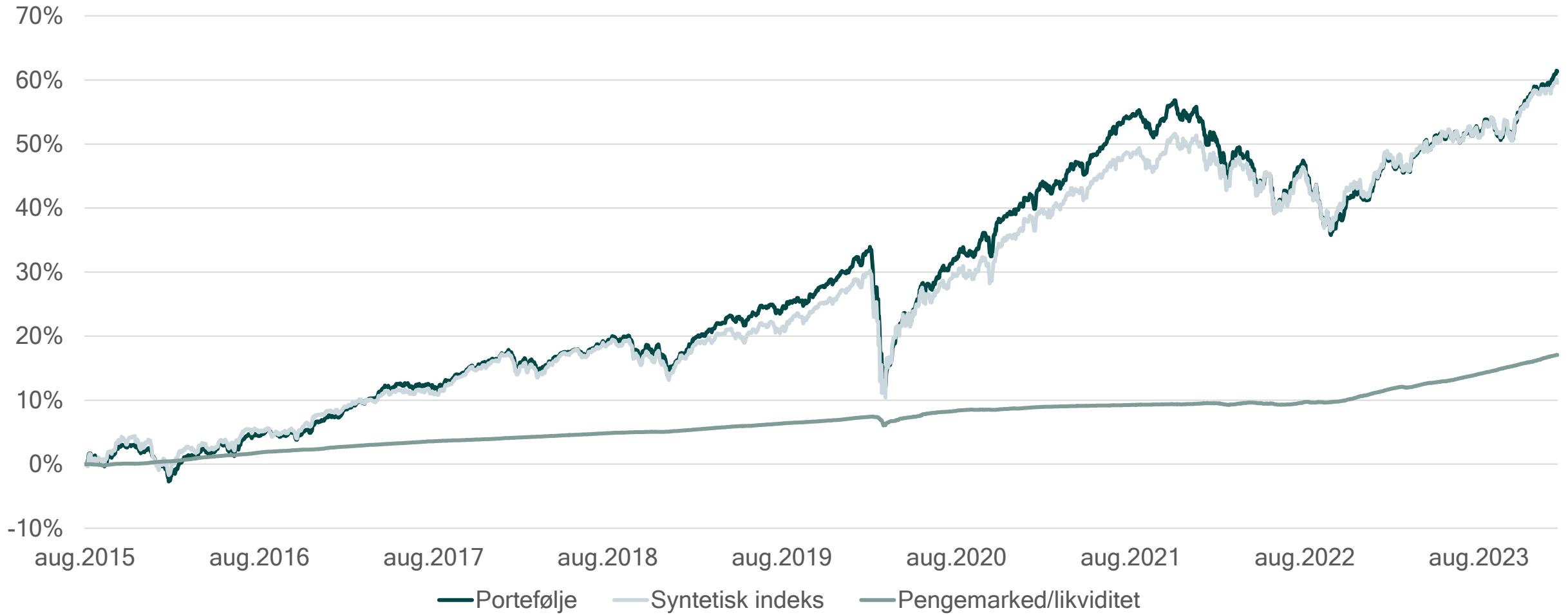
Forventet avkastning + 2 standardavvik:	21,4 %
Forventet avkastning:	5,4 %
Forventet avkastning - 2 standardavvik:	-10,6 %

Avkastning siden oppstart

Pr 31.12.2023



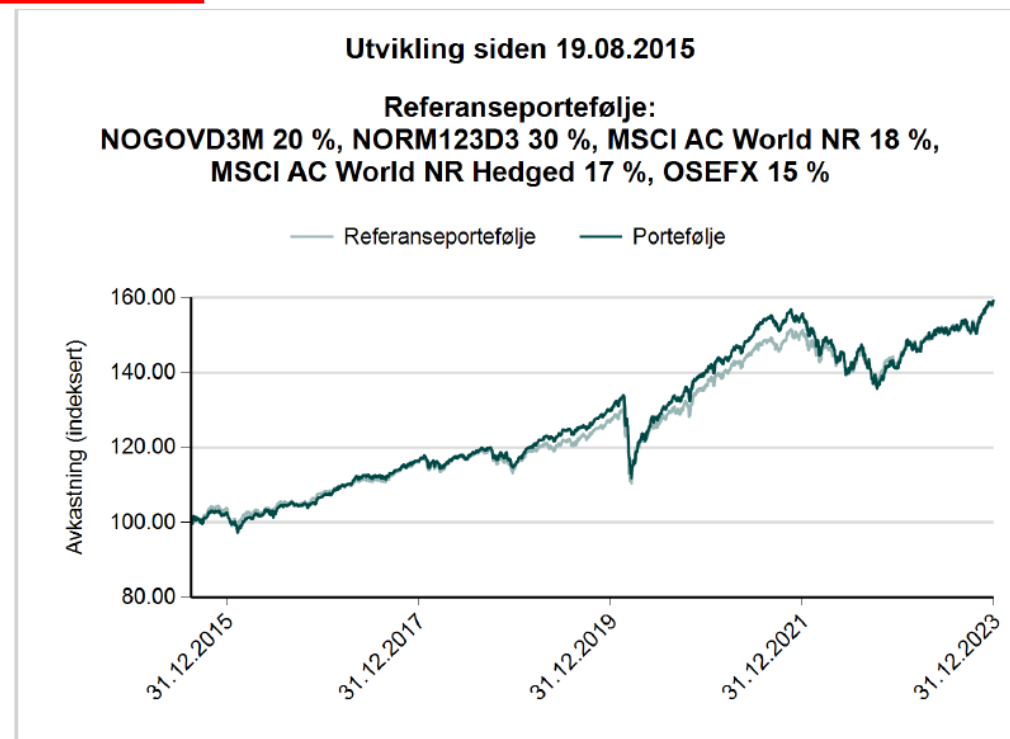
Fondet har fått betalt for å ta risiko



Fossefondet - avkastning - 2023 (pr. 31.12.2023)

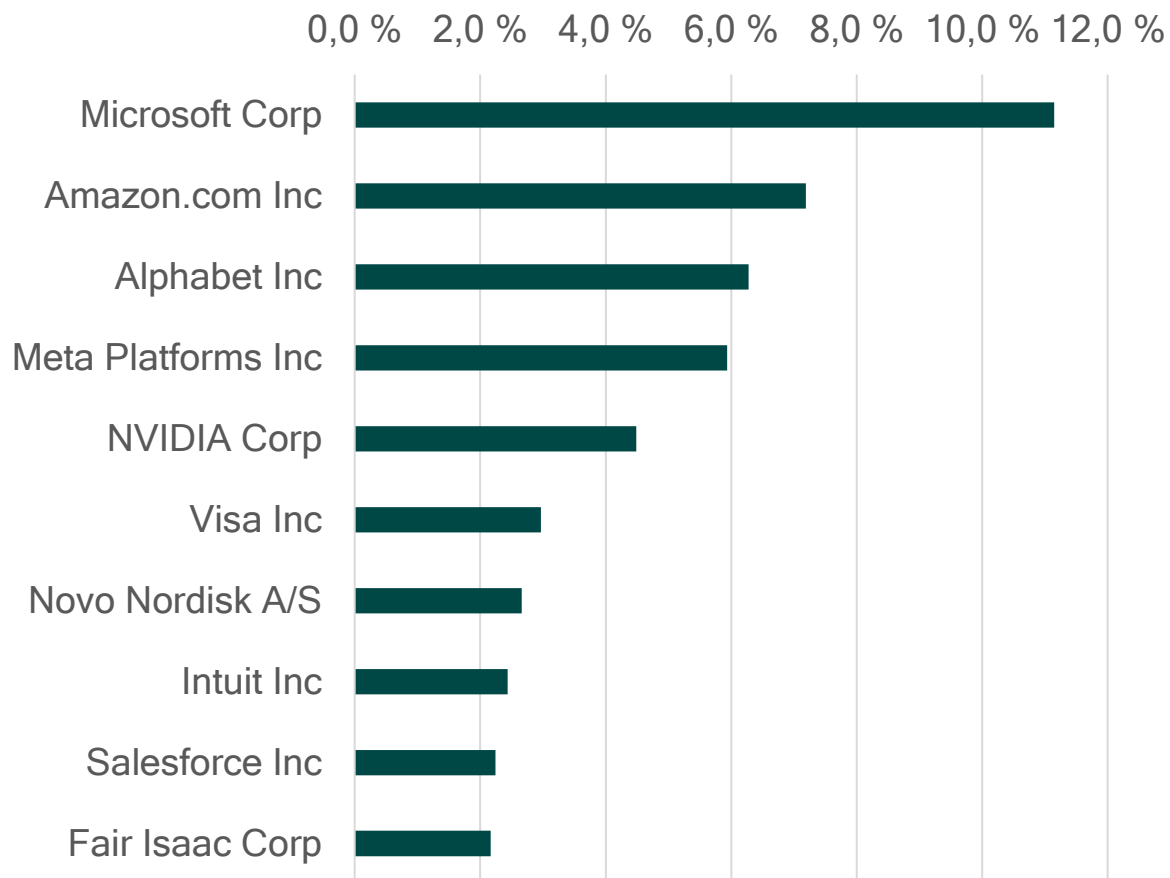
Avkastning (NOK)	Denne måned	Hittil i år	Siste 3 år	Siste 5 år	Siden 19.08.2015
Likviditet	187 430	1 817 408	2 442 628	3 306 818	4 739 025
Obligasjoner	1 018 216	3 267 023	960 679	3 648 875	7 694 206
Høyrenteobligasjoner	0	0	727 235	2 107 914	2 107 914
Globale aksjer	-553 025	8 236 430	8 994 304	19 126 120	25 523 219
Globale aksjer valutasikret til NOK	1 331 299	6 020 732	2 329 854	13 788 726	13 788 726
Norske aksjer	489 959	2 483 639	6 579 265	10 795 129	14 498 759
Totalt	2 473 879	21 825 232	22 033 966	52 773 583	68 351 848

Avkastning (%)	Denne måned	Hittil i år	Siste 3 år ann.	Siste 5 år ann.	Siden oppstart ann.
Investeringsportefølje	1,29 %	12,74 %	4,22 %	6,70 %	5,72 %
Referanseportefølje	1,10 %	11,74 %	5,02 %	6,78 %	5,66 %
Likviditet	0,49 %	5,07 %	2,33 %	2,07 %	1,84 %
NOGOVD3M	0,31 %	3,37 %	1,56 %	1,29 %	0,99 %
Obligasjoner	1,81 %	6,04 %	0,55 %	1,31 %	1,42 %
NORM123D3	1,52 %	4,22 %	0,50 %	1,57 %	1,24 %
Høyrenteobligasjoner					8,70 %
NOHYNH					11,87 %
Globale aksjer	-1,56 %	26,96 %	8,63 %	11,62 %	9,12 %
MSCI AC World NR	-1,38 %	26,80 %	11,94 %	13,52 %	11,17 %
Globale aksjer val.sikret	4,12 %	21,81 %	1,60 %		12,45 %
MSCI AC World NR Hedged	3,82 %	19,72 %	5,75 %		13,89 %
Norske aksjer	1,69 %	9,47 %	7,94 %	9,49 %	10,31 %
OSEFX	1,20 %	11,19 %	7,77 %	9,87 %	10,37 %

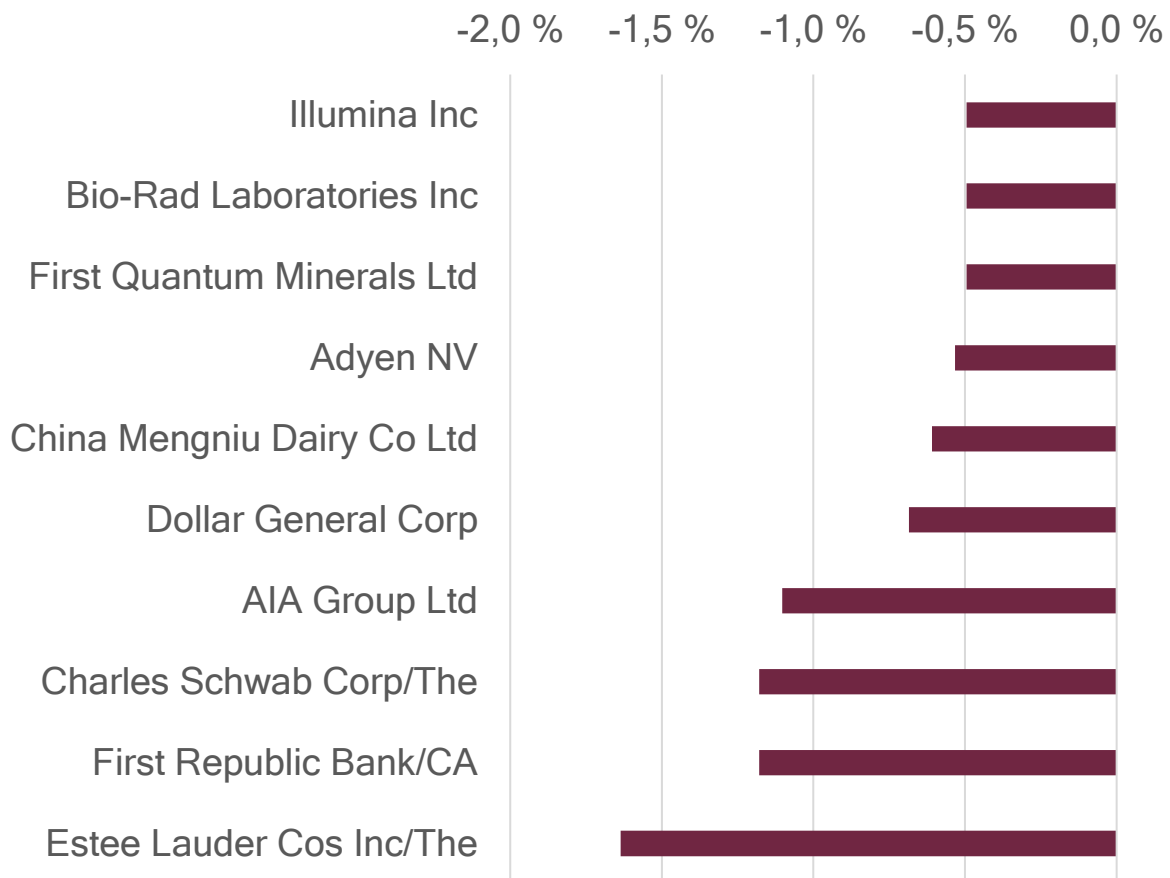


Globale aksjer - Noe av avkastningen har kommet fra «Magnificent 7»

Største positive bidrag til avkastning 2023

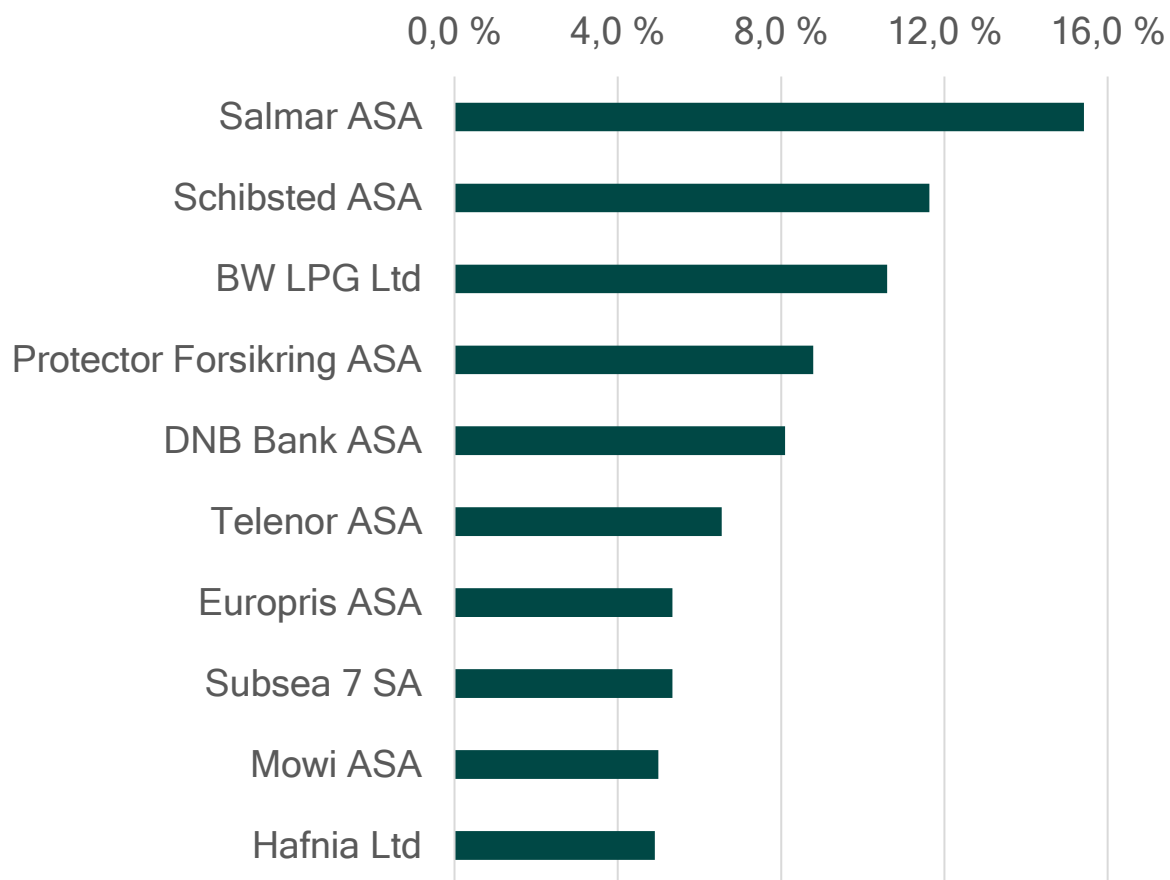


Største negative bidrag til avkastning 2023

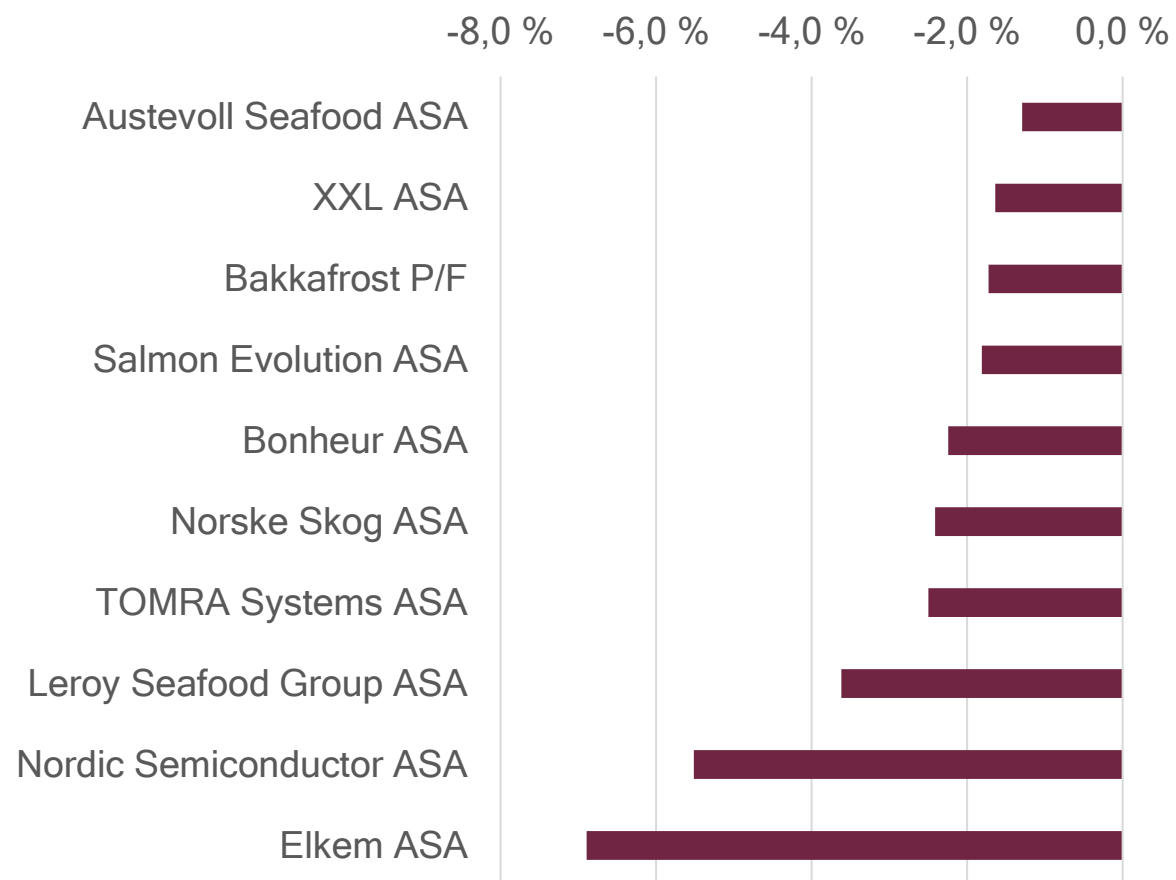


Norske aksjer: Avkastningsbidraget mer sammensatt

Største positive bidrag til avkastning 2023



Største negative bidrag til avkastning 2023



Årsaken til meget positiv avkastning for porteføljen for 2023

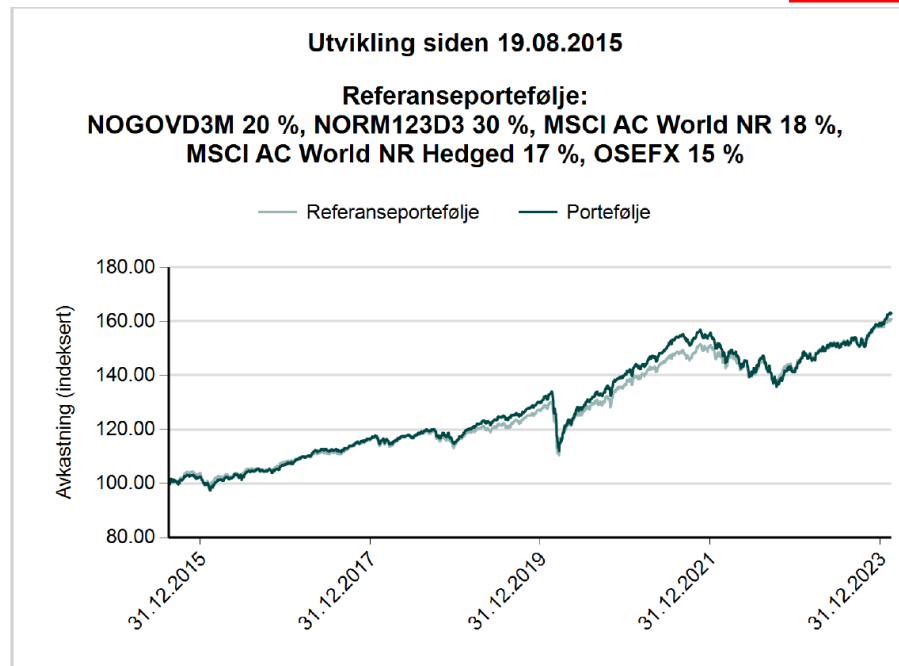
- › Inflasjonen har kommet ned fra høye nivåer i 2022
 - Sentralbankene signaliserer vi er i nærheten av rentetoppen
- › Markedsrentene har falt, spesielt i andre halvår 2023
 - Dette har gitt positive kurseffekter for renteplasseringer
 - Løpende avkastning er fortsatt god
- › Den globale aksjeporteføljen
 - Har hatt betydelig eksponering mot kunstig intelligens (KI)
 - Har også hatt eksponering mot helseselskaper som har dratt nytte av medisiner mot overvekt og fedme
- › Den norske aksjeporteføljen
 - Opp nesten 10 %, men noe bak referanseindeks grunnet mindre eksponering mot bl.a. Equinor på starten av fjoråret

Fossefondet - avkastning - hittil i 2024

Pr 19.02.224

Avkastning (NOK)	Denne måned	Hittil i år	Siste 3 år	Siste 5 år	Siden 19.08.2015
Likviditet	120 036	302 711	2 695 976	3 524 624	5 041 735
Obligasjoner	-736 271	-964 327	-66 427	2 251 378	6 729 879
Høyrenteobligasjoner	0	0	444 943	2 107 914	2 107 914
Globale aksjer	1 054 071	2 859 535	10 896 557	17 922 118	28 382 754
Globale aksjer valutasikret til NOK	1 056 658	1 723 031	2 282 331	15 511 757	15 511 757
Norske aksjer	494 797	484 246	6 333 551	10 386 339	14 983 006
Totalt	1 989 291	4 405 197	22 586 932	51 704 130	72 757 046

Avkastning (%)	Denne måned	Hittil i år	Siste 3 år ann.	Siste 5 år ann.	Siden oppstart ann.
Investeringsportefølje	1,01 %	2,25 %	4,23 %	6,36 %	5,91 %
Referanseportefølje	0,79 %	1,44 %	4,87 %	6,28 %	5,74 %
Likviditet	0,31 %	0,79 %	2,52 %	2,18 %	1,91 %
NOGOVD3M	0,20 %	0,55 %	1,73 %	1,38 %	1,04 %
Obligasjoner	-1,29 %	-1,68 %	-0,06 %	0,81 %	1,20 %
NORM123D3	-0,94 %	-1,29 %	0,13 %	1,23 %	1,07 %
Høyrenteobligasjoner					8,38 %
NOHYNH					12,07 %
Globale aksjer	2,88 %	8,21 %	10,43 %	11,27 %	9,99 %
MSCI AC World NR	2,67 %	6,63 %	12,88 %	12,85 %	11,82 %
Globale aksjer val.sikret	3,08 %	5,12 %	1,48 %		13,44 %
MSCI AC World NR Hedged	3,18 %	4,44 %	5,42 %		14,65 %
Norske aksjer	1,68 %	1,64 %	7,52 %	8,30 %	10,34 %
OSEFX	0,11 %	-1,38 %	6,57 %	7,84 %	10,01 %



Industrifinans' bidrag til Fossefondet

› Taktisk allokering

- Juni 2023: Solgte ned globale aksjer
- Desember 2023: Brukte $\frac{1}{4}$ av norske obligasjoner til å øke rentefølsomheten

› Seleksjon

- Januar 2023: Byttet fra Veritas Global Focus til GMO Global Quality
- Februar 2023: Byttet fra Veritas Global Focus valutasikret til GMO Global Quality valutasikret
- Mars 2023: Byttet til akkumulerende andelsklasser for rentefond fra Alfred Berg

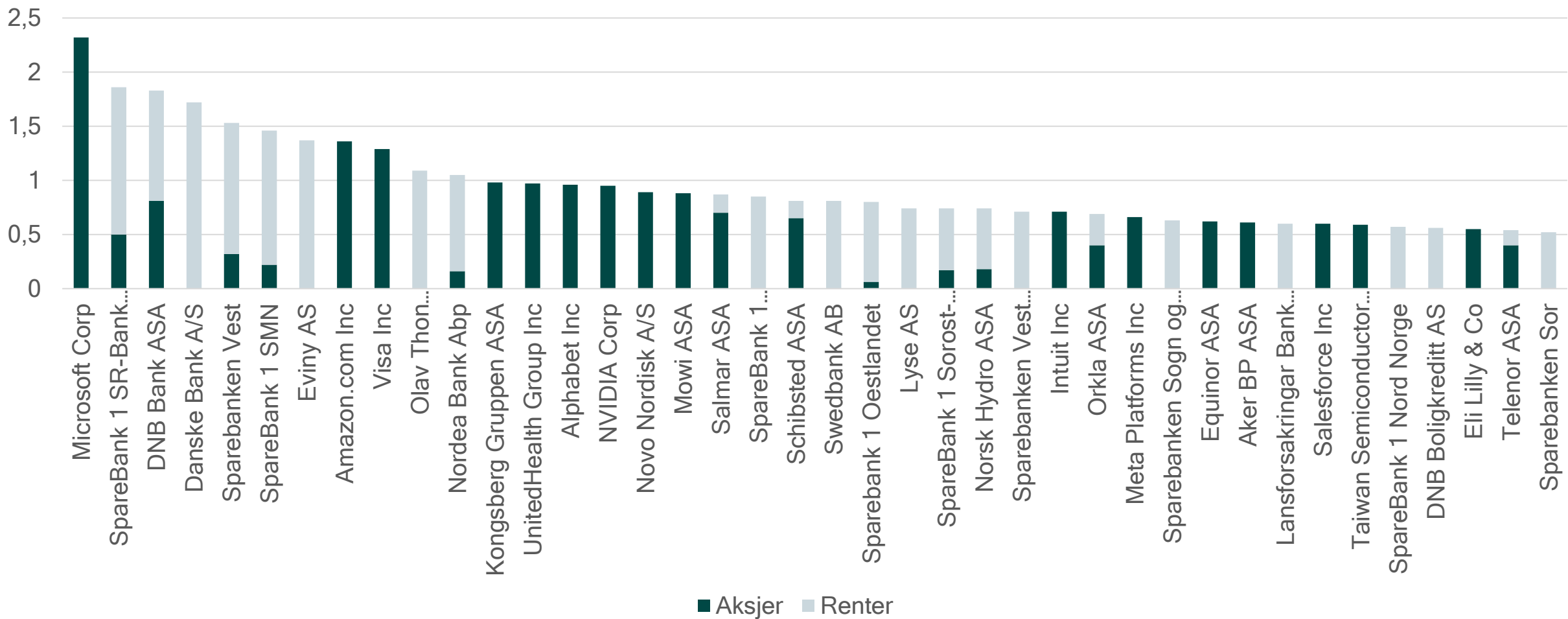
› Kostnader

- Mars 2023: Byttet andelsklasse i SGA, kostnader 0,10 %
- Juni 2023: Fikk redusert kostnadene i Alfred Berg Nordic IG med 0,03 %
- Januar 2024: Redusert kostnadene i Holberg Likviditet med 0,03 %

Hva består porteføljen av - fordelt på 19 fond

Beholdning	Investert dato	Antall	Kostkurs	Kostpris	Markedskurs	Siste kursdato	Markedsverdi	Allo- kering	Urealisert gevinst/tap
Likviditet									
Holberg Likviditet (8)	30.10.2019	191 835,29	101,58	19 487 344	102,50	13.02.2024	19 663 558	10,0 %	176 214
Alfred Berg Nordisk Likviditet Pluss ACC (8)	29.03.2023	161 473,26	104,27	16 837 400	109,44	13.02.2024	17 671 875	8,9 %	834 475
Klientkonto DNB				1 172 873			1 172 873	0,6 %	0
Skyldig honorar				-103 304			-103 304	-0,1 %	0
Sum				37 394 313			38 405 002	19,4 %	1 010 689
Obligasjoner									
DNB Obligasjon B (8)	24.08.2015	2 891,56	10 320,98	29 843 775	9 885,22	13.02.2024	28 583 757	14,5 %	-1 260 018
Alfred Berg Nordic IG Mid Duration ACC (8)	28.03.2023	138 717,28	98,75	13 698 640	103,62	13.02.2024	14 373 468	7,3 %	674 828
Alfred Berg Nordic IG Long Duration ACC (8)	07.12.2023	153 227,85	91,37	14 000 000	90,15	13.02.2024	13 812 893	7,0 %	-187 107
Sum				57 542 415			56 770 119	28,7 %	-772 296
Globale aksjer									
Ako Global Long Only UCITS Fund DF1 USD (6)	24.10.2018	4 171,83	927,63	3 869 908	1 754,58	07.02.2024	7 319 836	3,7 %	3 449 928
Fundsmith Equity Fund (8)	20.02.2019	16 585,26	210,49	3 491 107	397,11	13.02.2024	6 586 188	3,3 %	3 095 081
GMO Quality Investment Fund Class USD (6)	24.01.2023	5 449,10	834,82	4 549 032	1 144,99	13.02.2024	6 239 166	3,2 %	1 690 134
T. Rowe Price Global Focused Growth Responsible (8)	17.11.2020	38 472,41	120,68	4 642 875	160,45	13.02.2024	6 172 811	3,1 %	1 529 937
SGA Global Growth Fund M USD (8)	26.02.2021	4 290,10	1 034,76	4 439 208	1 356,93	13.02.2024	5 821 370	2,9 %	1 382 162
RBC Global Equity Focus Fund (8)	26.02.2021	2 409,56	1 880,14	4 530 310	2 385,17	13.02.2024	5 747 189	2,9 %	1 216 878
Sum				25 522 440			37 886 560	19,2 %	12 364 119
Globale aksjer valutasikret til NOK									
T. Rowe Price Global Focused Growth NOK (8)	13.11.2020	71 554,71	96,43	6 900 000	110,09	13.02.2024	7 877 458	4,0 %	977 458
GMO Quality Investment Fund Class DH NOK (6)	28.02.2023	27 776,19	201,97	5 610 084	258,84	13.02.2024	7 189 588	3,6 %	1 579 504
SGA Global Growth Fund M NOK Hedged (8)	13.05.2020	56 738,85	95,29	5 406 619	123,23	13.02.2024	6 991 928	3,5 %	1 585 309
Ako Global Long Only UCITS Fund CF1 NOK (6)	20.02.2019	4 053,84	1 128,90	4 576 398	1 597,66	07.02.2024	6 476 663	3,3 %	1 900 265
RBC Global Equity Focus Fund hedged (8)	24.10.2018	4 361,86	1 136,55	4 957 490	1 461,53	13.02.2024	6 374 994	3,2 %	1 417 504
Sum				27 450 591			34 910 631	17,7 %	7 460 040
Norske aksjer									
Alfred Berg Aktiv (8)	20.10.2016	6 355,25	1 729,63	10 992 246	2 538,82	13.02.2024	16 134 821	8,2 %	5 142 575
Arctic Norwegian Value Creation (8)	17.06.2019	7 619,54	1 356,73	10 337 643	1 760,76	13.02.2024	13 416 184	6,8 %	3 078 541
Sum				21 329 889			29 551 005	15,0 %	8 221 116

Hva består porteføljen av (i prosent - 40 største posisjoner)?



ESG

Ny investeringsplan:

Ringerike kommune skal ha investeringer som følger de etiske vurderinger til Statens Pensjonsfond Utland (SPU) **og** Principles for Responsible Investment (PRI).

> PRI

- Alle forvaltere som inngår i Industrifinans' seleksjon har signert PRI

> SPU

- Enkelte globale aksjefond er investert i selskap som inngår i eksklusjonslisten til SPU (0,35 % av porteføljen)
- Norske selskap inngår ikke i investeringsuniverset til SPU og vil derfor heller ikke være på eksklusjonslisten

Fond	Mandatfestet	Brudd	Selskaper som er i brudd
Globale aksjer			
AKO Global Long-Only UCITS Fund	Nei	Nei	-
Fundsmith Equity Fund	Nei	Ja	Philip Morris International
GMO Quality Investment Fund	Nei	Ja	Safran SA
RBC Global Equity Focus Fund	Nei	Nei	-
SGA Global Growth Fund	Ja	Nei	-
T. Rowe Price Global Focused Equity Fund	Nei	Nei	-
Globale aksjer mer bærekraft			
Fundsmith Sustainable Equity Fund	Nei	Nei	-
GMO Quality Select Investment Fund	Ja	Nei	-
Morgan Stanley Global Sustain Fund	Nei	Nei	-
RBC Vision Global Horizon Fund	Nei	Nei	-
SGA Global Growth Fund	Ja	Nei	-
TRP Responsible Global Focused Growth	Nei	Nei	-

Beholdning per desember 2023

Prinsipper for ansvarlig investeringer (PRI)

PRI er et verktøy rettet mot investorer og kapitalforvaltere som støtter etiske og ansvarlige investeringer.

Medlemmer av PRI skal følge 6 prinsipper for ansvarlige investeringer og rapportere hvordan disse etterleves.

Prinsipper for ansvarlige investeringer

1. De vil integrere ESG temaer i investeringsanalyse og beslutningsprosesser
2. De vil være aktive eiere og innlemme ESG temaer i deres eierskapspolicy og rutiner
3. De vil søke passende rapportering på ESG-temaer fra selskapene de investerer i
4. De vil fremme aksept og implementering av prinsippene i investeringsbransjen
5. De vil samarbeide for å øke effektiviteten deres i implementeringen av prinsippene
6. De vil hver for seg rapportere om deres aktiviteter og fremdrift mot implementering av prinsippene.

Undertegnet per 31. desember 2023

5,372
medlemmer
totalt

740
kapitalforvaltere

Under forvaltning per 30. mars 2021

121,3
billioner USD*

* Basert på 3,826 medlemmer per 30. mars 2021.
Tallet oppdateres i 2024 basert på 2023-rapporteringen.

Industrifinans oppfordrer alle forvaltere til å signere PRI. Over tid har det blitt mer sjeldent å møte forvaltere som *ikke* har signert PRI.

Ekksklusjonslisten til Statens pensjonsfond utland (SPU)

Etikkrådet gir anbefalinger om utelukkelse av selskap basert på deres etiske vurderinger.

Hovedstyret i Norges Bank bestemmer om selskap skal utelukkes fra fondet, settes under observasjon, eller følges opp gjennom aktivt eierskap.

Produktbasert utelukkelse

Utelukkelse basert på produktene selskapene produserer. Noen eksempler:

- › Våpen som bryter med menneskerettigheter
- › Tobakk eller cannabis til rusformål
- › Gruveselskaper med 30 % eller mer av inntektene fra termisk kull

Kjernevåpen

AIRBUS



Tobakk



PHILIP MORRIS
INTERNATIONAL

Antall selskap per 18. desember 2023

12
selskap til
observasjon

107
selskap
utelukket

Adferdsbasert utelukkelse

Utelukkelse basert på uakseptabel risiko for særlig grove brudd på grunnleggende etiske normer, som for eksempel:

- › Grove krenkelser av menneskerettigheter
- › Alvorlig miljøskade
- › Grov korrupsjon eller annen grov økonomisk kriminalitet

Utslipp av klimagasser

cenovus
ENERGY



Alvorlig krenkelser av individers
rettigheter i krig og konflikt



Antall selskap per 18. desember 2023

12
selskap til
observasjon

57
selskap
utelukket

Markedssyn

› Likviditet

- Sentralbankene i USA og eurosonen har strammet pengepolitikken. Inflasjonen er svakere, men fortsatt for høy for mange sentralbanker.
- Sentralbankbalansene reduseres fortsatt, etter ultraekspansiv pengepolitikk under pandemien.
- Forventningene til styringsrente fra Federal Reserve er at vi kanskje allerede er på toppen, før den faller tilbake mot langsiktig forventning.
- Markedene er sårbare for feilsteg i finans- og pengepolitikk.

› Verdsetting

- Verdsettingen har økt gjennom 2023, både i form av at aksjer har blitt dyrere og rentene har steget.
- Utvikling i inntjening og realrenter er sentralt for videre markedsutvikling. Inntjening per aksje for selskapene i MSCI ACWI har vist noe redusert vekst, men holder seg fortsatt på høye nivåer. Forventningene til inntjeningen for MSCI ACWI har falt noe. Verdsettelsen er nær nøytral gitt at inntjeningen holder seg på dagens nivåer.
- Kredittpåslag for obligasjoner av høy kredittverdighet har stabilisert seg etter kraftig utgang i 2022.
- Realrentene for amerikanske 10-års statsobligasjoner kan synes å ha toppet ut.

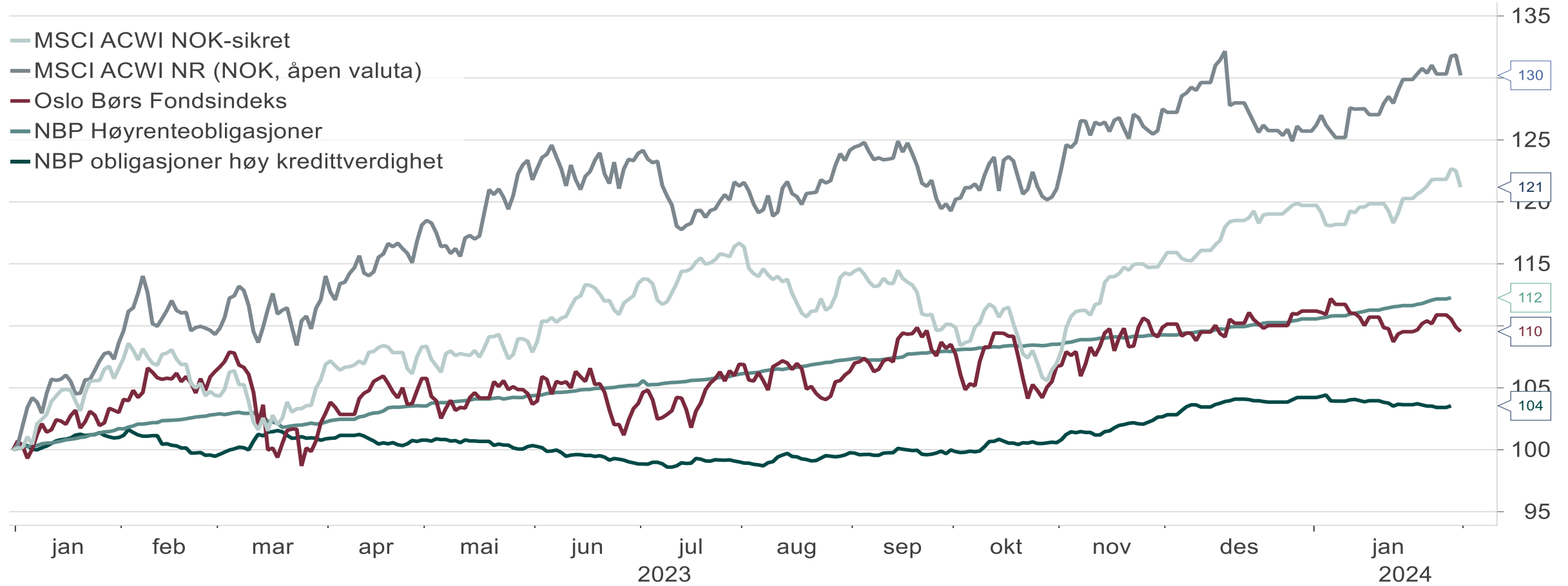
› Sentiment

- Sentimentet var positivt i årets siste måneder.

› Konklusjon

- Vi gjør ingen endringer i våre taktiske allokeringer for februar 2024.

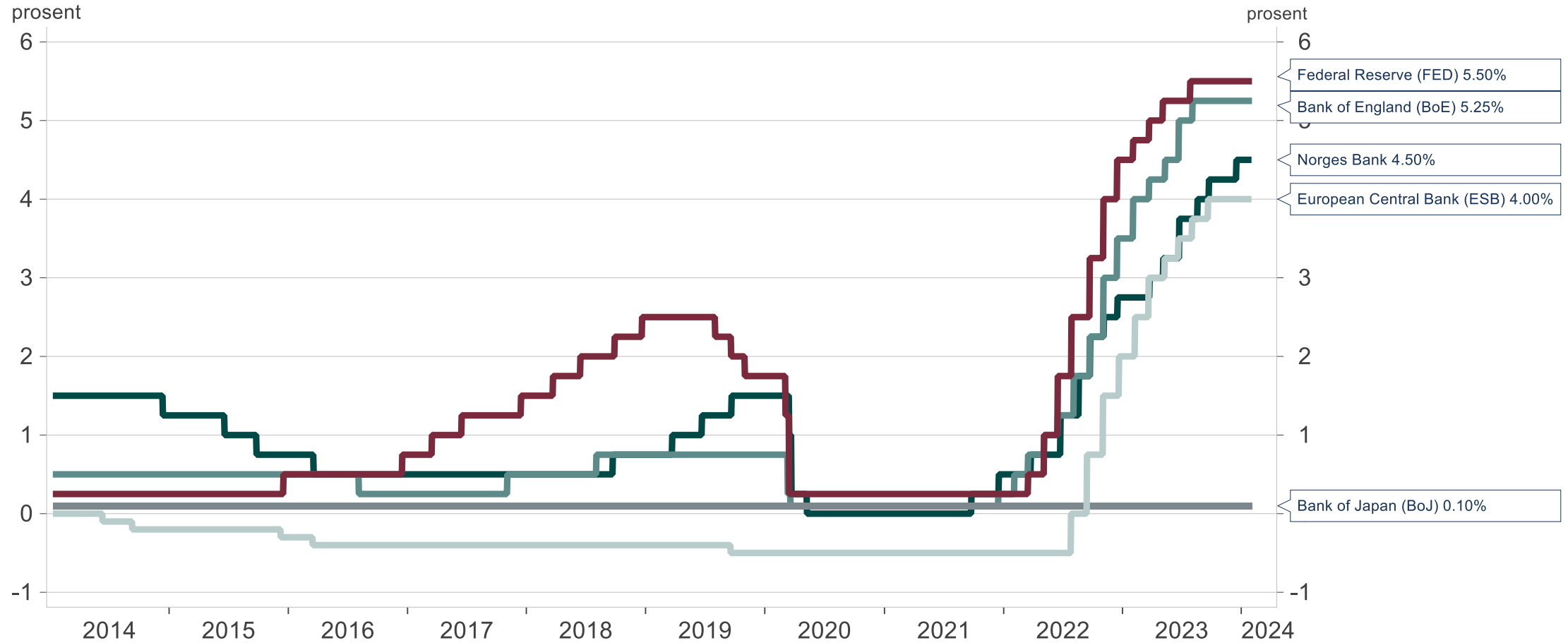
Aktivaklasser - avkastning



Industrifinans, Bloomberg, Nordic Bond Pricing og Macrobond 01.02.2024

Sentralbankrenter

Var Norges Banks renteheving i desember den siste for denne gang?

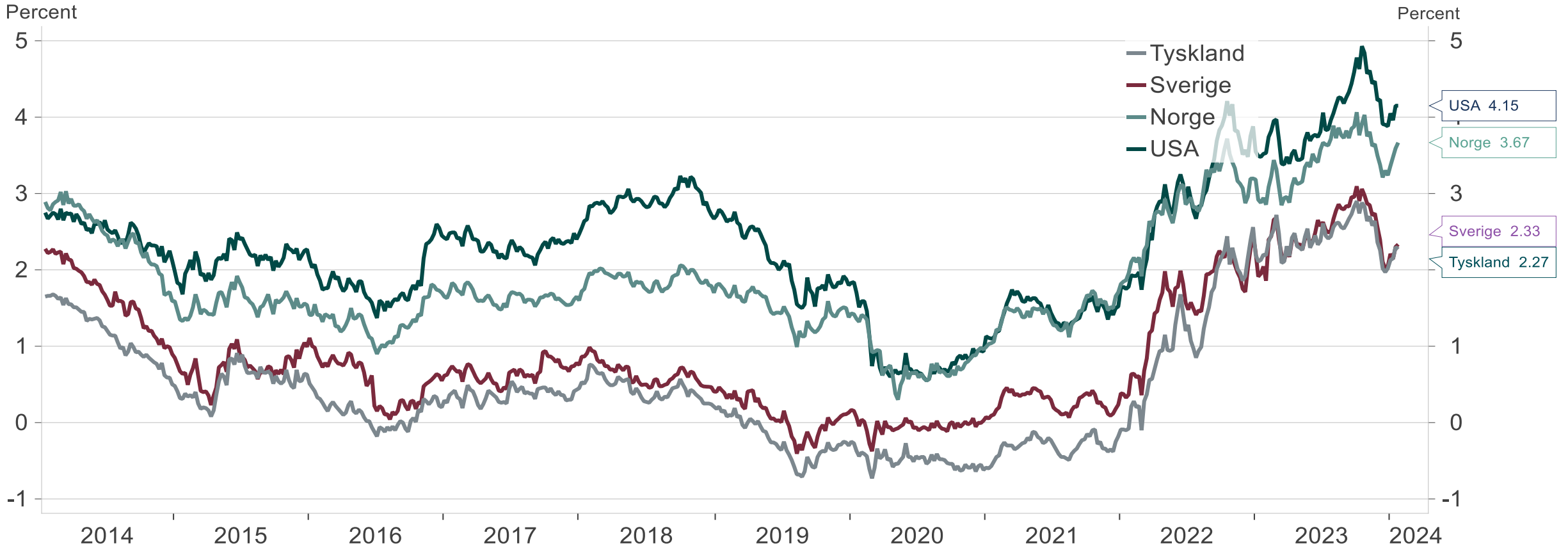


Macrobond og Industrifinans 01.02.2024

Nominelle renter

Kraftig ned etter langvarig oppgang

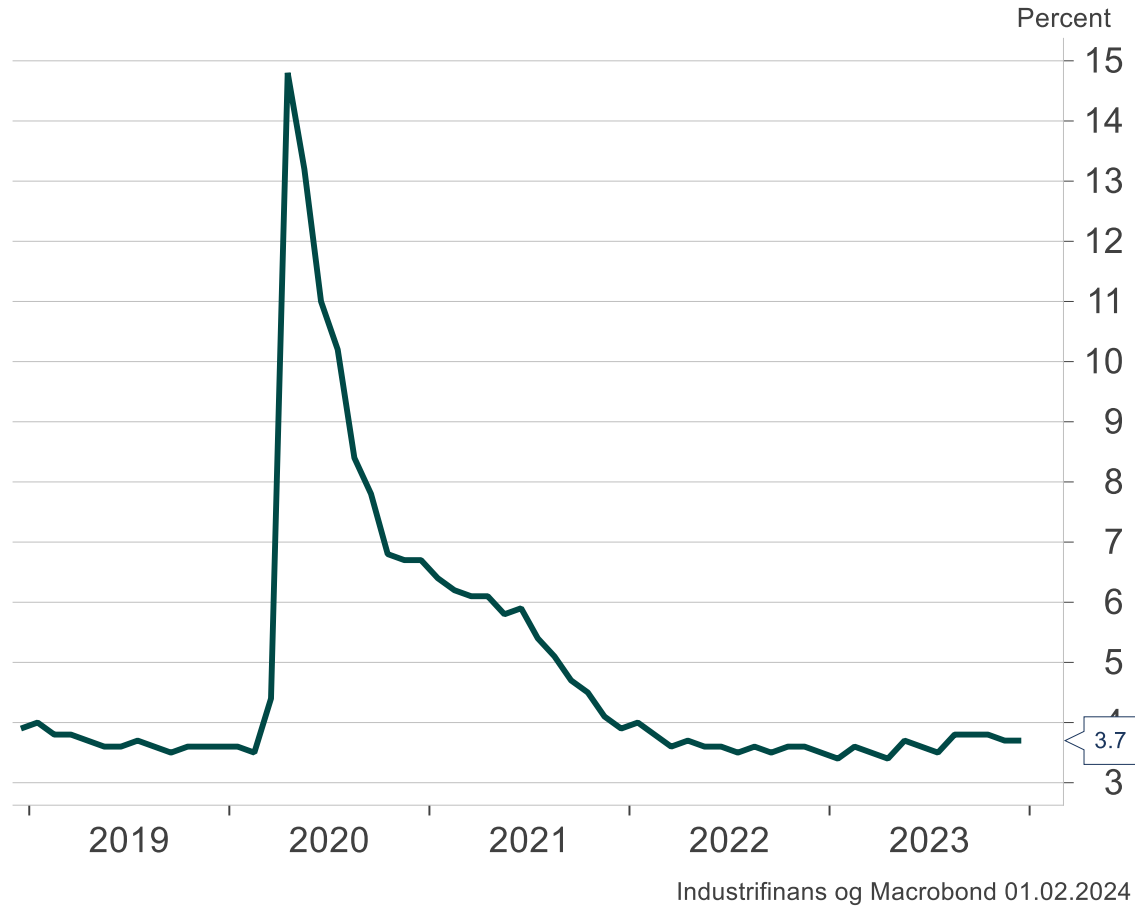
10-års statsrenter



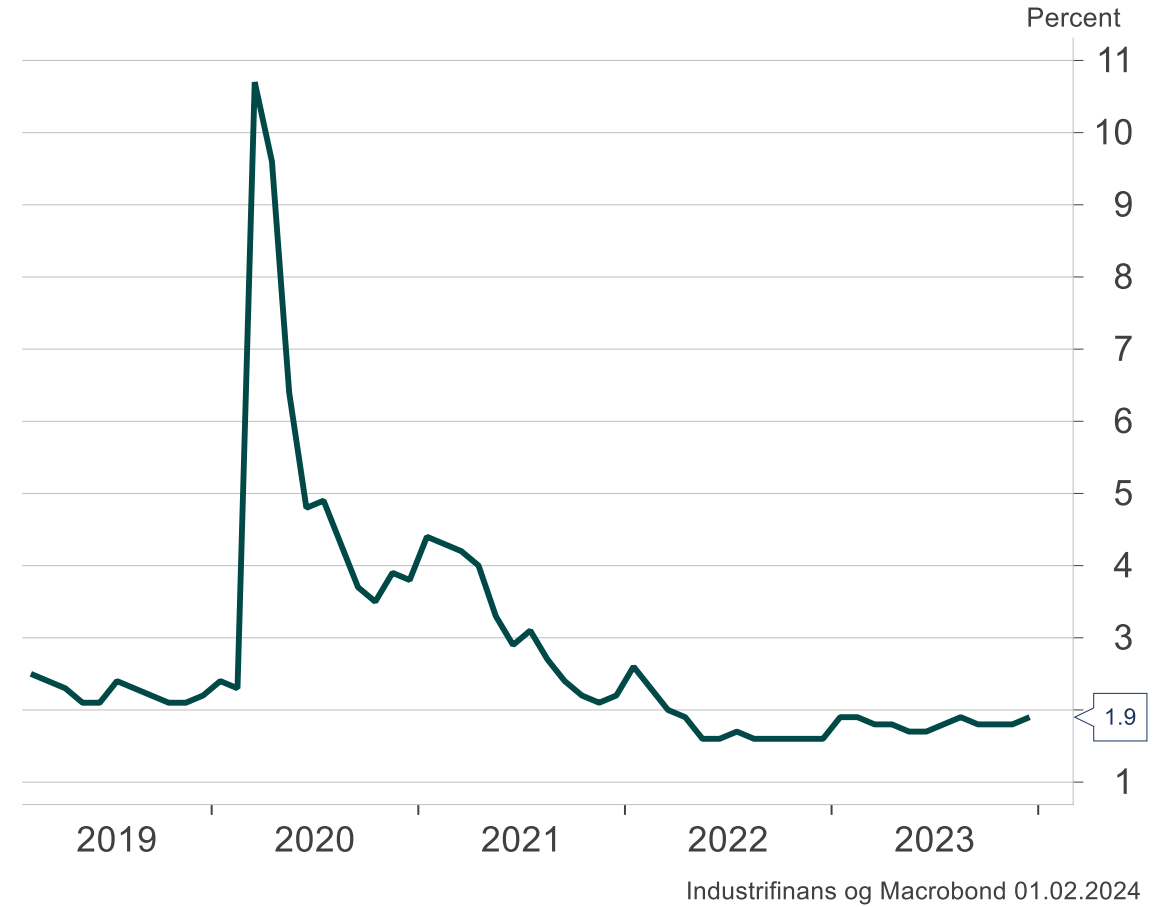
Industrifinans og Macrobond 01.02.2024

Arbeidsledighet i USA og Norge på lave nivåer

Andel arbeidsledige i USA BLS desember 2023



Andel arbeidsledige i Norge NAV desember 2023



Oljepris (ICE Brent)

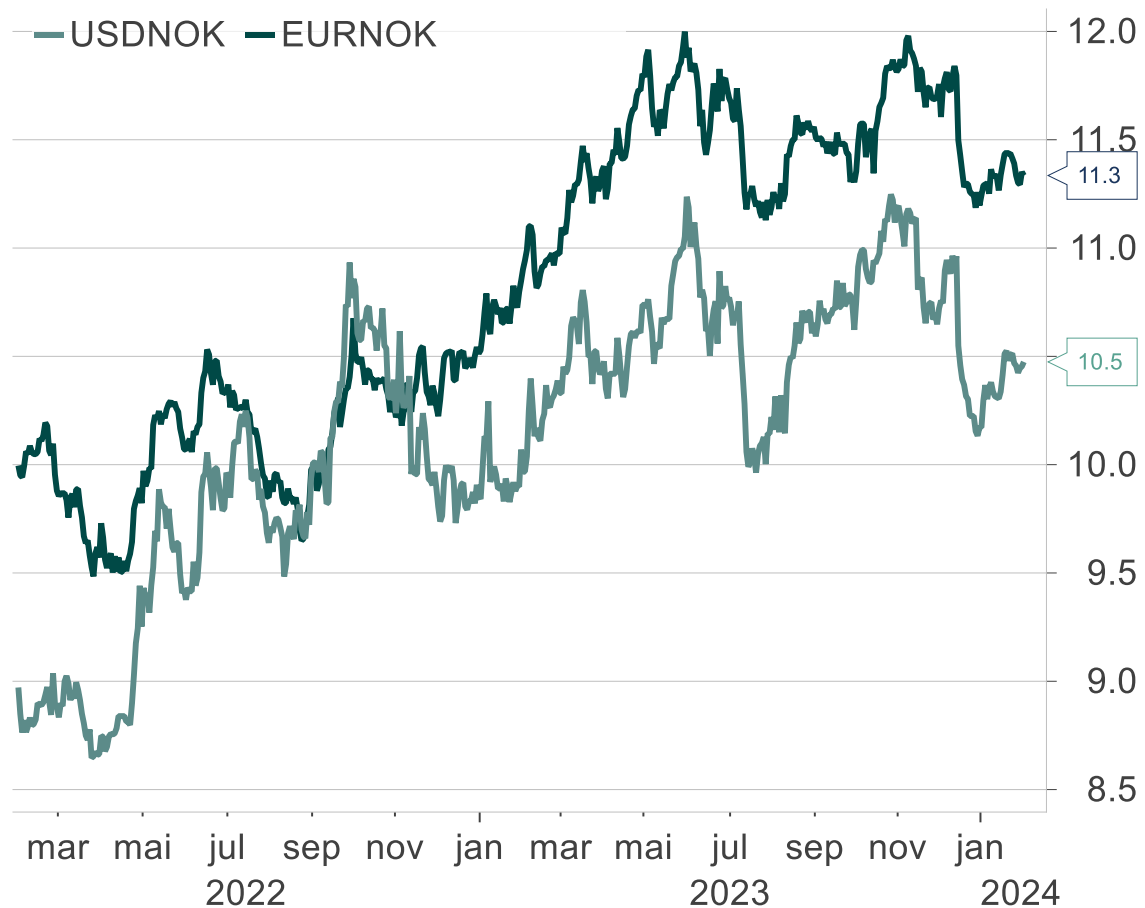
Produksjonskutt fra OPEC har hatt begrenset effekt



Industrifinans og Macrobond 01.02.2024

Valuta

NOK styres av renteheving og valutasalg fra Norges Bank



Industrifinans og Macrobond 01.02.2024



Industrifinans og Macrobond 01.02.2024

Industrifinans