

**Styresak B 83 / 2016****Kapitalforvaltningsstrategi og rapportering**

I henhold til styreinstruksen skal SiTs kapitalforvaltningsstrategi legges fram for styret årlig. Det legges fram en status for porteføljeutviklingen, samt kommentarer til hvordan mandatet forvaltes. I den grad investeringskomiteen vurderer det hensiktsmessig, foreslås justeringer i kapitalforvaltningsstrategien.

Ved siste årlige gjennomgang av kapitalforvaltningen i konsernstyret, 28. oktober 2015 i sak B 69/2015, ble det gjort følgende vedtak:

*«Konsernstyret tar rapportert portefølje pr 14.10.2015 til etterretning. Konsernstyret har fått en orientering om hvordan kapitalforvaltningen håndteres. Kapitalforvaltningsmandat endres som foreslått. Investeringskomiteen skal tilpasse porteføljen til mandatets begrensninger knyttet til kull- og kullkraftprodusenter, innen utgangen av 2017.»*

**Arbeidet med kapitalforvaltningen**

I kapitalforvaltningsstrategien punkt 2.3 er organisering og ansvar for forvaltningen beskrevet. I Investeringskomiteen møter direktør Kjersti Marie Lauritzen, økonomisjef Jan H. Hoff og Terje Svendsen som ekstern ressurs. Terje Svendsen har lang erfaring fra finanssektoren fra Fokus Bank. Komiteen har hatt fem møter hittil i år og har planlagt ett møte til før årsskiftet. På møtene gjennomgås porteføljen samt at vi på hvert møte får en presentasjon av markedsutvikling/makrosyn fra en av våre bank/finans-forbindelser. Komiteen blir enige om nødvendige tiltak for å tilpasse porteføljen til markedssituasjonen til enhver tid innenfor det mandatet som er vedtatt. Det legges vekt på at vi har en langsiktig plasseringshorisont på SiTs ledige midler.

I samtaler med de fagmiljøene som deltar i våre møter, har de påpekt vår ensidige eksponering mot norsk bankvesen (sektorrisiko). Våre plasseringer i enkeltpapirer i norske banker er redusert til 42,2% pr 13.10., fra over 50 % for et år siden. Fordi vi er langsiktige har vi ikke realisert tap på disse papirene. De har derimot gitt oss god avkastning over tid. Vi ønsker å oppnå høyere grad av stabilitet i vår porteføljeverdi, gjennom å benytte oss av plasseringsmuligheter som innebærer vesentlig mer diversifisering enn det vi har i porteføljen i dag. Fortrinnsvis vil dette skje gjennom plassering i ulike obligasjonsfond, inkl high yield, som er sammensatt av utstedere med god spredning mht sektor.

Vårt mandat stiller strenge krav til likviditet (rask og enkel innløsning når det blir nødvendig). I tillegg har vi lav toleranse for kredittrisiko og kursrisiko, gjennom krav til rating av obligasjonsutsteder (minimum BBB). Konsekvensen av dette er at det har blitt vanskeligere å oppnå meravkastning fra våre renteplasseringer når renten er så lav som nå.

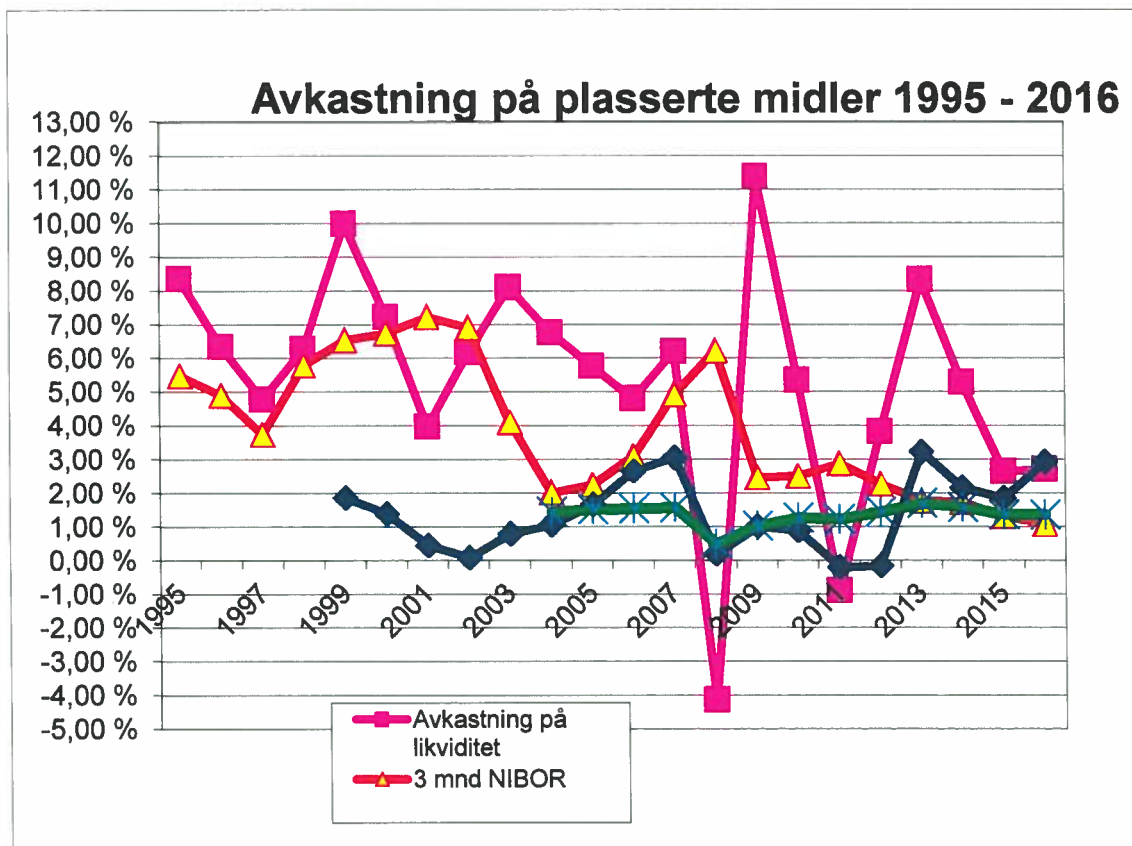
Gjennomsnittlig gir våre obligasjoner i dag en avkastning som ligger omtrent 1 % over NIBOR. Historisk er også dette høyt og har sin årsak i at bankobligasjoner etter 2008 og 2011 var godt betalt. De papirene som vi kjøpte den gang nærmer seg utløp, og situasjonen i dag ligger nærmere normalen. Det betyr at nye papirer knapt gir meravkastning i fht våre bankbetingelser.

Beløpet som ligger til Allegro Finans' forvaltning, omfatter 50 mill kr. Dette representerer 17 % av dagens forvaltningsportefølje. Ved full utnyttelse av frihetsgradene i vårt mandat for aksjer, vil

50 mill være plassert i aksjer. Normalposisjonen er 12 %. En overvektsplassering i aksjer vil reflektere et positivt syn på aksjemarkedene. I perioder med fallende børs, vil Allegro sørge for nedvekting av aksjeplasseringer, og oppvekting av plassering i rentebærende papirer i stedet. Allegro Finans sin kapasitet til å foreta raske tilpasninger vil redusere eksponeringen mot de svært store svingningene vi har opplevd de siste årene, også i 2016. Pr dato er vi underekspontert i aksjer, som følge av nedsalg, og kursfall.

**Utviklingen i porteføljen**

Resultat av forvaltningen av plasserte midler fra 1995 til og med 2016 (est.) vises i diagrammet nedenfor:



	Avkastning	3MND	Diff
<b>22 år:</b>	5,67 %	4,09 %	1,58 %
<b>Ti års snitt</b>	4,06 %	2,71 %	1,35 %
<b>Fem års snitt</b>	4,55 %	1,62 %	2,93 %

Tabellen viser at at vi i den siste 5-årsperioden ligger avkastningen 2,93 % over 3 måneders NIBOR. Løftet fra fjorårets rapportering kommer av at det dårlige året 2011 nå er ute av fem-års tidsrekka. Ser vi hele perioden fra 1995 til i dag under ett, ligger gjennomsnittlig avkastning 1,58 % over referanserenten.

**Rapportering finansportefølje pr 12.10.2016**

Oslo Børs har steget med 4,1 % i år. Vår forvalter, Allegro Kapital ASA vurderer aksjemarkedet som så usikkert at de har valgt å undervekte vår aksjeandel til 6,4 % av vår totale verdipapirportefølje. Andel aksjer har ligget på dette nivået siden juni i år.

Egenkapitalbevis har steget med 4,6 mill kr i år. Kursutviklingen vil avgjøre tidspunkt for nedsalg, som er en del av strategien for å oppnå lavere eksponering mot banknæringen.

Våre rentebærende plasseringer (obligasjoner) vil klare rundt 2,2% i 2016.

Vi opplever til dels store svingninger på Oslo Børs fra en dag til den neste. Derfor er vi forsiktige mht forventningene til børsutviklingen frem mot årsskiftet, og legger en nedjustering på 3,3 % inn i prognosen for året. Det vil gi oss et forventet bidrag fra finans på i overkant av 8 mill kr, dvs 2,5 mill kr bak budsjett.

Porteføljens avkastning	Oppdatert pr 12.10.2016				
	Avkastning hiå	Plassert beløp	Forventet avkastning ut året	Prognose ut året	Bidrag til porteføljen
Aksjefond / Aktiv forv.	685	18 935	-3,30 %	-625	60
EK-bevis / bankaksjer	4 626	26 461	-3,30 %	-873	753
Obligasjoner/-fond	1 961	100 167	2,20 %	441	2 402
Livselskap	487	31 100	2,00 %	124	611
Bank/pengemarkedsfond	762	123 337	1,35 %	333	1 095
<b>Sum</b>	<b>8 521</b>				<b>7 921</b>
Arbeidskapital	101	17 021	1,35 %	46	147
<b>SUM</b>	<b>8 521</b>	<b>300 000</b>		<b>-600</b>	<b>8 068</b>

Plassering i High yield obligasjonsfond vil skje i l.a. høsten. Bankobligasjoner som nærmer seg forfall vil bli byttet ut slike plasseringer. Mandatet åpner nå for å investere i high yield obligasjonsfond med opp til maksimum 10 % av porteføljen. Komiteen er innstilt på på plassere 5 – 10 millioner i første omgang.

## Gjennomgang av mandatet

Alle endringer er markert med rødt.

Pkt 2.1 tredje avsnitt foreslås fjernet. Denne muligheten til å foreta kortsiktig taktisk allokering har ikke vært benyttet siden august 2012.

For øvrig, tilpasning av teksten til endringer i navn og titler.

## Beløp til forvaltning

For 2016 er det 300 millioner kroner som ligger til grunn for forvaltningsporteføljen.

Forvaltningsbeløpet for 2017 fastsettes ifbm budsjettet for 2016.

Saksbehandler: Kjersti Marie Lauritzen / Jan H. Hoff

## Tilrådning:

Konsernstyret tar rapportert portefølje pr 14.10.2016 til etterretning.

Konsernstyret har fått en orientering om hvordan kapitalforvaltningen håndteres.

Kapitalforvaltningsmandat endres som foreslått.

Trondheim, 18. oktober 2016

Knut Solberg

Vedlegg: Kapitalforvaltningsstrategi

# Kapitalforvaltningsstrategi for **SiTSit**

## Innhold:

1	Mål for forvaltning av langsiktig ledig kapital i <b>SiTSit</b> .....	1
2	Strategiske valg.....	1
2.1	Portefølje og porteføljesammensetning .....	2
2.2	Normalposisjon og frihetsgrader.....	2
2.3	Organisering og ansvar .....	3
2.4	Rapporteringsrutiner .....	3

## Innledning

De overordnede føringer for denne strategien finnes i **SiTSits** vedtatte virksomhetsidé og styringsmål. **SiTSits** verdier; ÅKEIA, skal legges til grunn ved investeringer i verdipapirer.

**SiTSit** har forvaltningsansvar for konsernets overskuddslikviditet og kapitalreserver. Alle midlene forvaltes etter samme strategi.

## 1 Mål for forvaltning av langsiktig kapital i **SiTSit**

Finansforvaltningen i **SiTSit** skal bidra til å nå **SiTSits** overordnede mål ved å bidra til å opprettholde verdien av **SiTSits** egenkapital.

Avkastningsmålet for forvaltningen vil være å søke å oppnå en avkastning på langsiktig kapital som er 1 % høyere enn gjennomsnittlig 3 måneders pengemarkedsrente (NIBOR).

Kapitalen skal plasseres med lav til middels risikoprofil og ha en langsiktig tidshorisont (3 – 7 år). Plasseringene skal foretas slik at en i størst mulig grad unngår kredittrisiko på utsteder/debitor.

Det er viktig for **SiTSit** at **SiTSits** plasseringer er etisk forsvarlige og unngå plasseringer som kan skade **SiTSits** omdømme og økonomi. **SiTSit** skal ikke plassere i kullgruveselskaper og kullkraftproduksjonsselskaper som har 50 % eller mer av inntektene fra kullbasert virksomhet.

## 2 Strategiske valg

Våre strategiske veivalg for finansforvaltningen:

1. Portefølje og porteføljesammensetning
2. Normalposisjon og frihetsgrader
3. Organisering og ansvar
4. Rapporteringsrutiner

## 2.1 Portefølje og porteføljesammensetning

**SiFSits** likviditet forvaltes i hht denne forvaltningsstrategien. Kapitalbehovet knyttet til byggeprosjekter og drift skal ivaretas ved at tilstrekkelig andel av midlene holdes i likvide plasseringer.

Kapitalen kan plasseres i aksjefond, egenkapitalbevis og bankaksjer, obligasjoner/obligasjonsfond, livrenteprodukter og pengemarkedsfond, samt i bank. Aktiv forvaltning av en aksjeforfølje og rentebærende papirer, der plasseringer foretas med tilsvarende spredning i papirer og med tilsvarende risiko som i aksje- og obligasjonsfond, ligger innenfor mandatet.

~~En begrenset del av kapitalen – inntil 5 % – kan benyttes til kortsiktig, taktisk posisjonstaking i aksjefond eller renteinstrumenter innenfor forvaltningsstrategien.~~

Ved direkteplassering i enkeltobligasjoner eller -sertifikater skal papirene være utstedt av den Norske Stat, norske kommuner eller norske finansinstitusjoner. Plasseringer kan skje i norske og utenlandske obligasjonsfond. Ved plassering i utenlandske obligasjonsfond skal disse være valutasekret.

Ved plasseringer i norske finansinstitusjoner og direkteplasseringer i banker, skal de aktuelle institusjonene kvalifiseres ved god rating hos anerkjente ratingbyråer. Morningstar, DnBNOR og S&P's er eksempler på slike ratingbyråer. Rating presenteres ulikt fra forvalter til forvalter. Morningstars skala går fra en til fem stjerner, S&P's er mer nyansert, fra C til AAA. **SiFSits** risikoprofil tilsier at vi krever minst hhv. fire stjerner og BBB rating ved direkte investeringer i enkelt-papirer.

I diversifiserte produkter som pengemarkeds- og obligasjonsfond, samt livrenteprodukter, godkjennes plasseringer i papirer med rating BBB- (Investment Grade). For obligasjonsfond godkjennes i tillegg at inntil 10 % av total forvaltningsportefølje kan plasseres i high yield-obligasjonsfond (lavere rating enn BBB-). På grunn av spredningen i porteføljen anses totalrisikoen for å være innenfor **SiFSits** risikoprofil.

Fondsplasseringer (aksjer/obligasjoner/pengemarked) skal skje hos anerkjente investerings- og forvaltermiljøer som garanterer likviditet (dvs innløsning i løpet av maksimum 4 dager). Fondene skal være ratet av Morningstar. Forvalter skal tilby løpende oppfølging og rapportering.

## 2.2 Normalposisjon og frihetsgrader

Normalposisjon i de ulike aktivaklassene reflekterer **SiFSits** risikoprofil. Størrelsen på den forvaltede porteføljen bestemmes hvert år i fm styrets budsjettbehandling. Arbeidskapital i bank kommer i tillegg. Porteføljen plasseres innen definerte aktivaklasser, det vil si bestemte typer verdipapirer. Ut fra valgt risikoprofil defineres en normalposisjon pr aktivaklasse, det vil si hvor stor andel av porteføljen som normalt skal være plassert i for eksempel aksjefond. I tillegg defineres frihetsgrader, det vil si hvor mye plasseringene kan avvike fra normalposisjonen. Risikospredningen synliggjøres ved å se normalposisjon og frihetsgrader i sammenheng.

Aktivklasser (Markedsverdi)	Normalposisjon	Frihetsgrader
Aksjer	14%	0 – 25 %
Egenkapitalbevis/ bankaksjer	6 %	0 – 10 %
Obligasjoner/fond	40 %	10 - 60 %
Livrenteprodukter	15 %	0 – 30 %
Pengemarked/bank	25%	20 – 70 %
<b>SUM</b>	<b>100 %</b>	

- Aksjer skal være aksjefond og/eller en bredt sammensatt portefølje i en aktiv forvaltningsavtale. Plasseringer i enkeltaksjer skjer i norske aksjer. Plasseringer i aksjefond kan være nordisk, europeisk eller globalt sammensatt, herunder indeksfond.
- Egenkapitalbevis og bankaksjer omfatter aksjerisiko fra investeringer i solide norske banker.
- Obligasjoner og obligasjonsfond skal ha maksimal durasjon (løpetid) på 5 år, uten valutarisiko.
- Livrenteprodukter har garantert hovedstol, avkastning utover garantert rente er basert på livselskapets egen forvaltning.
- Pengemarked/bank, her vil deler av nødvendig disponibel likviditet (arbeidskapital) være plassert.

## 2.3 Organisering og ansvar

Konsernstyret har ansvaret for kapitalforvaltningsstrategien.

Konsernsjef har ansvaret for administrasjon og forvaltning av porteføljen i henhold til konsernstyrets vedtatte kapitalforvaltningsstrategi.

**SiT Sit** skal ha en investeringskomité som møtes fast, minimum 2 ganger pr halvår. Investeringskomiteen ledes av viseadministrerende direktør. I tillegg møter økonomisjef og en eksternt representant. Investeringskomiteen gjennomgår porteføljesammensetning i forhold til mandat, vurderer markeds**sit**Situasjon og foretar strategiske endringer i plasseringene. Investeringskomiteen skal holde seg oppdatert på risiko i verdipapirmarkedet. Økonomisjefen er investeringskomiteens sekretær og har den daglige oppfølging av porteføljen. **Viseadministrerende direktørDirektør for forretningsutvikling** og økonomisjef møtes jevnlig for å følge opp porteføljeutvikling og foreta nødvendige justeringer i henhold til kapitalforvaltningsstrategien.

Investeringskomiteen skal foreta en vurdering av eventuelle tilpasninger i porteføljen ved vesentlige endringer i verdipapirmarkedet. Med vesentlig menes eksempelvis et brått verdifall på Oslo Børs på 20 %, evt ved type hendelser som kan antas å påvirke verdipapirmarkedet i vesentlig grad.

## 2.4 Rapporteringsrutiner

Kapitalforvaltningen rapporteres løpende i månedsbrevne og i tertialrapporteringen. Ved tertial-rapporteringen skal det utarbeides en oversikt som viser de plasseringer **SiT Sit** har og

at disse er innenfor vedtatte rammer. I rapporten evalueres alle plasseringer til markedsverdi. Periodens avkastning skal også fremgå av rapporten. Avkastningsrapporten produseres av en annen enn økonomisjefen, i hht revisors krav til sikre prosedyrer.

Kapitalforvaltningsstrategien skal årlig legges fram for styret. Samtidig måles resultatet av forvaltningen over en rullerende 5-års periode og skal evalueres i forhold til referanseindekser, samt pengemarkedsrenten i samme periode.