



KAPITALFORVALTNINGSSTRATEGI

Vedtatt i styremøte 6. april 2018

1. Målsetting

Det er et vedtektsfestet mål at fondets hovedstol skal inflasjonsjusteres slik at fondets realverdi opprettholdes over tid. I tillegg sier vedtektene at fondets grunnkapital og tilleggskapital ikke kan angripes. Vedtektene inneholder ingen handlingsregler for det tilfelle der markedsverdien av stiftelsens forvaltningskapital synker under den noterte verdi av grunnkapital og tilleggskapital. Stiftelsestilsynet har i brev av 09.10.2009 slått fast at midlertidige fluktuasjoner i markedsverdier på stiftelsens forvaltningskapital ikke skal betraktes som angrep på grunnkapitalen. Denne tilleggsbestemmelsen gir større fleksibilitet og gjør at fondet kan ta større løpende risiko enn opprinnelig antatt.

Det er videre et mål at det skal kunne tas ut et årlig utbytte av den avkastningen som genereres. Dette utbyttet skal fondet bruke til å realisere stiftelsens formål.

På denne basis skal Sørlandets Kompetansefonds midler investeres på en måte som sikrer en høyest mulig langsiktig avkastning på de investerte midler i forhold til den risiko fondet har valgt å ta.

2. Retningslinjer

2.1 Grunnkapital

Sørlandets Kompetansefonds inflasjonsjusterte grunnkapital er på 698 millioner kroner pr. 31.12.2017. Fondets grunnkapital skal hvert år tilføres så store beløp av avkastningen at realverdien av kapitalen blir opprettholdt. I enkelte år hvor fondets avkastning er lavere enn inflasjonen, skal det - i den grad det er midler tilgjengelig - overføres midler fra fondets frie egenkapital (bufferkapital) slik at fondets realverdi blir opprettholdt. Jfr. forøvrig avsnitt om prioritering av avkastning nedenfor.

2.2 Plasseringsalternativer

Historiske undersøkelser viser at en investor normalt oppnår en høyere avkastning over tid når man øker risikoen i porteføljen. Kravet til avkastning må således veies opp mot den risikoen fondet er villig til å ta. I tillegg tilsier erfaring og god finanst teori at en portefølje bør være godt diversifisert for å dempe effekten av plutselige verdifall i enkeltpapirer. Diversifisering kan gjøres i bredden ved at det investeres i flere ulike aktivaklasser, og/eller i dybden ved å investere i et større antall objekter i hver aktivaklasse.

Kompetansefondets investeringer skal være innen aktivaklassene:

- norske rentebærende verdipapirer
- utenlandske rentebærende verdipapirer
- aksjer i Norge, Norden, Europa og resten av verden
- eiendomsprosjekter i Norge og utlandet

Det skal ikke gjøres nye investeringer i såkorn- eller venturefond. Tidligere investeringer skal følges opp i henhold til kommitert kapital, men fases ut når det er naturlig og økonomisk forsvarlig.

Investeringene skal skje innenfor de rammer som gjelder i form av lover og forskrifter for stiftelsers finansforvaltning.

2.3 Avkastningsmålsetting

Det langsiktige avkastningskravet er 3,5 % p.a. realavkastning - gjennomsnittlig målt over en periode på 10 år.

2.4 Risikomål

Fondets kapitalforvaltning skal gjennomføres på en forsvarlig måte, og investeringsrisiko skal derfor avstemmes mot fondets bufferkapital. Investeringsrisikoen anslås ved å beregnes porteføljens tapsrisiko gjennom stresstesting av porteføljen.

Øvrige risikoforhold

Ved investeringene skal følgende risikoforhold ivaretas:

- Likviditetsrisiko: Ved aksjeplasseringer og rentebærende verdipapirer skal det kun investeres i papirer med god likviditet. Eiendomsinvesteringer og investeringer i private equity, venture og såkorn er ikke omfattet av dette kravet.
- Kredittrisikoen for rentebærende plasseringer skal være moderat.
- Renterisikoen for rentebærende plasseringer styres ved rammer for durasjon.
- Valutarisiko: Globale aksjeinvesteringer valutasikres normalt ikke, men styret kan avvike i særskilte situasjoner. Investeringer i utenlandske rentepapirer skal valutasikres.
- Oppgjørrisikoen ved investeringer skal være minimal.

2.5 Aktivasammensetning

Investeringsporteføljen skal i utgangspunktet ha følgende strategiske sammensetning:

Aktivklasse	Gjeldende strategi	Ny strategi	Min	Maks	Referanse
Bank/Pengemarked	10 %	5 %	2,5 %	7,5 %	ST1X
Obligasjoner Norge	10 %	5 %	2,5 %	7,5 %	ST4X
Obligasjoner utland	10 %	10 %	5 %	15 %	BCGBAI (NOK)
Sum renteplasseringer	30 %	20 %	15 %	25 %	
Norske aksjer	15 %	10 %	7 %	13 %	OSEFX
Nordiske aksjer	0 %	5 %	2 %	8 %	MSCI Nordic Countries
Globale aksjer	45 %	55 %	50 %	60 %	MSCI World (NOK) og MSCI World All Countries
Såkorn/Venture/private equity	0 %	0 %	0 %	5 %	OSEFX
Sum aksjeplasseringer	60 %	70 %	65 %	75 %	
Eiendom Norge og utland	10 %	10 %	5 %	15 %	ST4X + 1 %
Sum andre aktivklasser	10 %	10 %	5 %	15 %	
Sum	100 %	100 %			

Referanseindeks for totalporteføljen:

5 % ST1X + 5 % ST4X + 10 % BCGBAI(NOK) + 10 % OSEFX+ + 5 % MSCI Nordic Countries + 27,5 % SSB MSCI World(NOK) + 27,5 % MSCI World AC + 10 % (ST4X + 1 %)

2.6 Rebalansering

Det skal, uten ugrunnet opphold, gjennomføres en rebalansering med minimum 5 % - poeng dersom aktivafordelingen går ut over minimums- eller maksimumsrammene pr. aktivaklasse.

Dersom det er et vesentlig avvik mellom faktisk fordeling og strategisk vektning ved utgangen av mai og november måned, skal porteføljen rebalanseres tilbake til strategisk vekt i løpet av den påfølgende måned.

I den kommende perioden med opptrapping av aksjeandelen, er noen særskilte rebalanseringsbestemmelser angitt under øvrige begrensninger for aksjer i punkt 2.7.

2.7 Øvrige begrensninger for fondets investeringer

Renter:

- Renteinvesteringene skal ha en moderat kredittrisiko og ha god spredning på ulike låntagere.
- Investeringer i pengemarked og norske obligasjoner skal skje via verdipapirfond.
- Investeringer i utenlandske obligasjoner skal skje via UCITS godkjente verdipapirfond som skal være valutasikret til NOK.
- Enkeltpapirene i de ulike fondene skal i hovedsak ha rating tilsvarende investment grade (høyere enn BBB-). Det tillates at forvalter legger skyggerating til grunn.
- Det kan investeres i obligasjonsfond som også investerer i papirer med en kredittrating som er lavere enn "investment grade". Denne andelen skal være maksimalt 15 % av aktivaklassen.
- Valg av rentefond skal godkjennes av styret.
- Durasjon:

	Normal	Min	Maks
o Pengemarked	0,25 år	0 år	1 år
o Obligasjoner Norge	1,5 år	0 år	3 år
o Obligasjoner globale	3 år	0 år	8 år

Aksjer:

- Aksjeplasseringer skal være aksjer eller verdipapirfond som investerer i aksjer som er notert på Oslo Børs eller tilsvarende børser i land som inngår i Morgan Stanley verdensindeks. En andel av aksjeporteføljen kan investeres i unoterte aksjer eller aksjer som planlegges børnotert i nær fremtid.
- Aksjeplasseringene skal forvaltes etter en konservativ risikoprofil, og det skal tilstrebes god spredning mellom ulike sektorer og regioner.
- Investeringer i norske aksjer skal foretas gjennom en direkteeiet aksjeportefølje eller ved plasseringer i verdipapirfond.
- Investeringer i globale aksjer skal foretas gjennom verdipapirfond. 40-60 % skal være i indeksfond.
- Mandater for aktiv forvaltning og valg av aksjefond skal godkjennes av styret.
- Aksjeandelen skal økes fra dagens 60 % til 70 % over 2 år med 5 prosentpoeng hvert år med kvartalsvis innfasing. Det tas hensyn til faktisk økning av dagens aksjeavkastning. Globale og norske obligasjoner reduseres tilsvarende. Etablering av nordiske aksjer på bekostning av norske gjennomføres også over 2 år.
Ved eventuelle aksjemarkedsfall over 15 % rebalanseres porteføljen slik at prosessen forseres med 1 år. Ved aksjefall over 30 % rebalanseres porteføljen til 70 %.

Eiendom:

- Eiendoms plasseringer skal være i ubelånte, kostnadseffektive fondsstrukturer.

- Investeringer i enkeltelskaper på eiendom avvikles så fort vi får anledning og det er økonomisk forsvarlig.
- Valg av eiendomsfond skal godkjennes av styret.

Valuta:

- Alle globale renteinvesteringer skal valutasikres.
- Globale aksjeinvesteringer valutasikres normalt ikke, men styret kan avvike i særskilte situasjoner. Dagens valutasikring på 40 % trappes ned over 2 år.

Finansielle derivater:

- Derivater kan kun benyttes til sikring av valuta- og inflasjonsrisiko knyttet til porteføljen.

2.8 Ethiske retningslinjer for investeringer

For utenlandske aksjer/aksjefond skal det tilstrebes at investeringene skjer gjennom globale etiske aksjefond som forvaltes etter internasjonalt anerkjente prinsipper. For norske aksjer finnes ikke tilsvarende etiske fond, men det skal tilstrebes samme etiske retningslinjer som for utenlandske aksjer.

Ved investering i porteføljer av enkeltaksjer følger Kompetansefondet til enhver tid Pensjonsfond utlands regler for etisk verdipapirhandel. Dette betyr å unngå investeringer i selskaper som har en ikke uvesentlig del (maksimum 5 %) av sin omsetning fra følgende forretningsområder:

- Produksjon av tobakksvarer
- Produksjon og salg av pornografisk materiale
- Produksjon gjennom uakseptabelt barnearbeid
- Produksjon og salg av våpen og krigsmateriell som strider mot vedtak i det norske Storting eller internasjonale konvensjoner; eksempelvis landminer og klasebomber
- Produksjon av atomvåpen
- Selskaper som har virksomhet i eller samarbeider med land/regimer som foretar alvorlige brudd på menneskerettighetene

2.9 Bruk av avkastning

Avkastning defineres i denne sammenheng som bokført totalavkastning med fratrukk for alle kostnader ved kapitalforvaltningen minus årets kostnader til administrasjon og styre som fastsatt i det årlige administrasjonsbudsjett.

1. prioritet: Opprettholdelse av fondets realverdi

En del av fondets årlige avkastning som tilsvarer siste års vekst i konsumprisindeksen skal hvert år holdes tilbake i fondet for å opprettholde fondets realverdi over tid.

2. prioritet: Utdeling av midler

3. prioritet: Oppbygging av bufferkapital

Denne skal benyttes til å opprettholde fondets realverdi og muliggjøre utdeling av midler i år med dårlig avkastning.

Midler til driften av Kompetansefondets administrasjon og styre tas fra avkastningen basert på årlige driftsbudsjetter vedtatt i stiftelsens styre.

2.10 Rapportering

Den eller de som forvalter kapitalen for Sørlandets Kompetansefond skal hver måned utarbeide rapporter til Sørlandets Kompetansefonds administrasjon med følgende informasjon:

- Verdiutvikling for totalporteføljen og de enkelte delporteføljer siste måned og hittil inneværende år.
- Avkastning for totalporteføljen og de enkelte delporteføljer målt ved markedsverdi siste måned og hittil inneværende år målt både i absolutte tall og i forhold til sine respektive referanseindekser.
- Resultatregnskap og balanse.
- Durasjon for renteplasseringene.
- Oversikt over alle verdipapirer og fond som inngår i porteføljen(e) som forvaltes.
- Oversikt over alle transaksjoner, dvs. kjøp og salg av enkeltpapirer og fond siste måned.
- Oversikt over kostnader knyttet til forvaltning av midlene.

Rapportene skal oversendes innen 10 virkedager etter hvert månedsskifte.

3 Fullmakter

Forvaltning av Sørlandets Kompetansefonds midler fordeles på tre ulike beslutningsnivåer:

Nivå 1.

Fordeling av ansvar mellom styret og administrasjonen i Sørlandets Kompetansefond er hjemlet i lov om stiftelser og stiftelsens vedtekter.

Styret har ansvaret for at stiftelsens midler forvaltes på en forsvarlig måte og slik at avkastningen blir tilfredsstillende for å ivareta stiftelsens formål.

Styret er ansvarlig for å fastsette instruksjer og innføre forsvarlige kontrollsystemer og rutiner for kapitalforvaltningen.

Styret vedtar strategi for kapitalforvaltningen og alle senere endringer og justeringer i strategien.

Styret foretar evaluering av strategien etter behov, dog minimum en gang pr. år.

Nivå 2.

Daglig leder har ansvar for den daglige forvaltning. Plasseringer av ekstraordinær karakter skal behandles av styret.

Daglig leder skal føre oppsyn med de kapitalforvaltere som er engasjert av styret og rapportere allokering av midlene og løpende resultatutvikling til styret på hvert styremøte.

Nivå 3.

Kapitalforvaltningsselskaper som engasjeres av Sørlandets Kompetansefond.

Det skal inngås separate avtaler med den eller de som velges som forvaltere. Investeringsinstruksen for vedkommende forvalter(e) skal være i henhold til den vedtatte investeringsstrategien for Sørlandets Kompetansefond.