

Strategi for Kapitalforvaltning

SpareBank 1-stiftelsen Gran

Strategien er revidert årlig, sist august 2025

Strategi for kapitalforvaltning utarbeidet i samarbeid med
uavhengig rådgiver Grieg Investor AS

Innhold

1	Formål.....	3
2	Målsettinger og forpliktelser	3
3	Sammenhenger i kapitalforvaltningen (omløpsporteføljen)	3
4	Investeringsunivers og egenskaper ved ulike aktiva.....	4
4.1	Investeringsuniverset til stiftelsen	4
4.2	Egenskaper ved ulike aktiva	6
4.3	Generelt om risikospredning.....	7
5	Den langsiktige investeringsstrategien – overordnet sammensetning.....	7
5.1	Forventet avkastning og risiko for investeringsstrategien	8
5.2	Investeringsstrategi og etikk	8
6	Valg av forvaltere / fond	9
6.1	Generelle momenter ved valg av forvaltere	9
6.2	Generelle momenter ved valg av fond	10
6.3	Håndtering av relativ risiko	10
7	Rutiner for rapportering	11
8	Rutine for rebalansering	11
9	Definisjoner og begrepsforklaring	12

1 Formål

SpareBank 1-stiftelsen Gran har som formål å sikre et langsiktig og stabilt eierskap i SpareBank 1 Ringerike Hadeland, samt å videreføre sparebanktradisjonene gjennom årlige utdelinger til lokale allmenntilganglige formål. I tillegg skal stiftelsen forvalte frigjorte midler fra spredningssalget i banken på en forsvarlig måte, gjennom den såkalte omløpsporteføljen.

Stiftelsen skal til enhver tid eie minimum 15 % av egenkapitalbevisene i SpareBank 1 Ringerike Hadeland, i tråd med formålet om å være en langsiktig og lokal eier. Per august 2025 utgjør eierandelen 19,72 %, og det foreligger fullmakt til å redusere denne med inntil 1,78 prosentpoeng. Minimumseierskapet skal sikre stiftelsens styringsrett og bidra til stabilitet og verdiskaping i banken.

2 Målsettinger og forpliktelser

Omløpsporteføljen utgjør stiftelsens frie midler, adskilt fra eierandelen i SpareBank 1 Ringerike Hadeland, og inngår som en del av stiftelsens totalportefølje. Den forvaltes med mål om å sikre både gaveutdelinger og langsiktig kjøpekraft, uavhengig av utviklingen i banken. Styret erkjenner at det kan være motstridende hensyn mellom ønsket om å utbetale årlige gaver og behovet for å sikre det langsiktige eierskapet i banken. Det er derfor lagt til grunn en overordnet fordeling av omløpsporteføljen som balanserer disse hensynene, og som sikrer både kjøpekraft og gaveutdelinger.

3 Sammenhenger i kapitalforvaltningen (omløpsporteføljen)

Omløpsporteføljen, som utgjør stiftelsens frie likviditet, er organisert gjennom tre komponenter:

1. **Løpende likviditet:** Midler som til enhver tid er innestående på stiftelsens bankkonti.
2. **Rådgivningsmandat:** Hoveddelen av porteføljen forvaltes i samarbeid med Grieg Investor, stiftelsens langsiktige samarbeidspartner og uavhengige rådgiver. Forvaltningen følger en strategisk tilnærming med bred diversifisering og tydelige etiske retningslinjer.
3. **Diskresjonært mandat:** Et mindre mandat med en mer aktiv og fleksibel forvaltningsform, der investeringene primært skjer gjennom diskresjonær forvaltning av verdipapirfond med høy aksjeandel

Det diskresjonære mandatet ble opprinnelig opprettet som et referansepunkt for å vurdere beslutningene som tas i rådgivningsmandatet. Sparebankstiftelsen er fornøyd med uavhengig rådgivning og ønsker fortsatt at hovedporteføljen skal forvaltes gjennom rådgivningsmandatet, med styret involvert i beslutningstaking.

Forvaltningen av disse mandatene skal i utgangspunktet være uavhengig av eksponeringen mot Sparebank 1 Ringerike Hadeland, men det må tas hensyn til stiftelsens rolle som eier. Kapitalforvaltningen skal støtte opp under stiftelsens evne til å være en solid og trygg eier sammen med de øvrige lokale sparebankstiftelsene.

Det er derfor viktig at eierskapet og kapitalforvaltningen ses i sammenheng, og at den samlede eksponeringen mot realaktiva, definert som aksjer og eiendom, ikke overstiger 70 % av omløpsporteføljen. Dette innebærer at rådgivningsmandatet må tilpasses slik at den strategiske porteføljen balanserer den høyere risikoen i det diskresjonære mandatet.

Siden det diskresjonære mandatet er aktivt forvaltet uten direkte involvering fra SpareBank 1-stiftelsen Gran, er investeringsbeslutningene der styrt av det opprinnelige mandatet som er gitt til forvalter. Hoveddelen av midlene i omløpsporteføljen forvaltes derimot gjennom rådgivningsmandatet, hvor styret har det overordnede ansvaret. Strategien som fremgår av dette dokumentet er utarbeidet og vedtatt i samarbeid med Grieg Investor, og gjelder for forvaltningen av midlene i omløpsporteføljen, med unntak av det diskresjonære mandatet.

4 Investeringsunivers og egenskaper ved ulike aktiva

Styrets grunnprinsipp er at forvaltningen av omløpsporteføljen til SpareBank 1-stiftelsen Gran skal være enkel å kommunisere, transparent og tydelig i gjennomføringen og etterprøvbar med tanke på oppnådde resultater. Det legges også opp til at forvaltningen skal være i de mer tradisjonelle investeringsområdene, aksjer, obligasjoner, pengemarkedsinstrumenter og eiendom. For aksjer og obligasjoner åpnes det også opp for internasjonale investeringer.

Avgrensingene og inndelingen gjøres dels ut fra et hensyn til diversifisering / risikospredning samt av hensyn til verdivurderinger og likviditet.

4.1 Investeringsuniverset til stiftelsen

Stiftelsen kan investere i følgende aktiva:

- Norske børsnoterte aksjer
- Internasjonale børsnoterte aksjer
- Norske obligasjoner
- Internasjonale obligasjoner
- Norsk eiendom
- Norsk pengemarked

Egenkapitalinvesteringer i aksjer gir eierandeler i den underliggende produksjonskapasitet til selskapene som fondet eier, og representerer i så måte realaktiva. Utfordringen med aksjefondene er at de har kortsiktige verdirisiko, men de representerer med all sannsynlighet langsiktig opprettholdelse av kjøpekraft.

Investeringer i tradisjonell utleieeiendom vil gi direkte eierskap til realaktiva og dermed avkastning i form av relativt stabile, inflasjonsjusterte kontantstrømmer. Ut fra en teoretisk innfallsvinkel vil eiendom som investeringsform derfor kunne betraktes som en hybrid av en aksje og en obligasjon, både risiko- og avkastningsmessig.

Aksjer generelt samt eiendom benevnes som realaktiva, og vurderes som velegnede investeringsområder for å oppnå kjøpekraftssikring av midlene. Realaktiva er investeringer som gir eierskap i fysiske eller produktive verdier, som aksjer og eiendom. Slike aktiva har typisk høyere forventet langsiktig avkastning og bidrar til å bevare kjøpekraften, men innebærer også større svingninger og risiko enn rentebærende investeringer. Dette gjelder særlig norske aksjer og norsk eiendom, ettersom det er norsk kjøpekraft som skal sikres. Selv om aksjer og eiendom har høy forventet avkastning, må det tas hensyn til at risikoen målt ved svingninger også er relativt høy. Rentebærende investeringer benyttes som et ledd i å begrense den samlede risikoen i porteføljen. Det legges dermed også opp til at rentebærende investeringer skal ha relativt lav kredittrisiko (dvs. stort innslag av statspapirer og utstedere med lav kredittrisiko; «investment grade»). Dette er også mye av årsaken til at det anbefales at en relativt stor del av obligasjonsporteføljen skal være plassert i de internasjonale markedene. Det norske obligasjonsmarkedet er svært smalt; dvs. det er svært små volumer av norske statsobligasjoner, samt at industrien i liten grad benytter obligasjonsmarkedet til lånefinansiering. Norske obligasjonsporteføljer vil typisk ha en svært høy eksponering mot bank/finans, og små innslag av stat og industri.

Stiftelsen skal ikke investere i private equity og hedge fond. Årsaken til dette er dels hensynet til transparens og kommuniserbarhet, og dels av hensynet til verdivurdering og likviditet. Både hedgefond og private equity har begrenset likviditet samt verdivurderes ikke like hyppig og enkelt som verdipapirer (aksjer, obligasjoner og pengemarked).

Også eiendom har de samme problemene mht. likviditet og verdivurdering. Imidlertid betraktes eiendom som mer transparent og kommuniserbart enn for eksempel private equity og hedgefond. Videre tilsier hensynet til kjøpekraftssikring, forventet avkastning samt diversifisering at eiendom passer inn i Sparebankstiftelsens portefølje.

Stiftelsen skal ikke investere direkte i enkeltpapirer.

4.2 Egenskaper ved ulike aktiva

Forvente

Anskueliggjøring av avkastningsforventningene i tabellen over:

- Pengemarkedet: 1,0 % realrente og 2,0 % inflasjon
- Norske obligasjoner: Pengemarked + 0,5 % -poeng risikopremie
- Globale obligasjoner: Pengemarked + 0,75 % -poeng risikopremie
- Aksjer: Pengemarked + 5,0 % -poeng risikopremie

Risikopremiene er for det meste basert på historiske observasjoner. Avkastningsnivået for de ulike aktiva vil bli bestemt av langsiktige forventninger til realrenten, inflasjonen og risikopremiene. Den innbyrdes rangeringen vil være vel så viktig som nivået på forventet avkastning. På kort sikt vil forventningene variere med rentenivået. Per 2025 er NIBOR 3 mnd. ca. 4,7 % (dvs. relativt langt fra 3,0 % som er den langsiktige forventningen).

Risikoanslagene er i all hovedsak basert på beregninger av historisk standardavvik for de ulike aktiva (januar 1985 til dd). Standardavviket beskriver svingninger/fluktuasjoner i avkastningen til de ulike aktiva (gjennomsnittlige svingninger rundt forventningen). Dette gjelder også for korrelasjonene stiftelsen benytter i beregningen av total risiko. Som beregningsunderlag er det benyttet representative markedsindekser der hvor dette forefinnes. Det er lagt til grunn at og internasjonale obligasjoner valutasikres mens internasjonale aksjer ikke sikres. Hovedgrunnen til dette er at valutakurssvingningene ofte er av en slik størrelse at risikoen / volatiliteten ved globale obligasjoner blir nær doblet om en ser på usikrede investeringer kontra valutasikrede. For aksjer blir ikke valutakurseffektene like store relativt sett.

Risiko og avkastningstallene i tabellen over (samt korrelasjoner mellom de ulike aktiva) er benyttet når det i notatet er anskueliggjort hvilket utfallsrom en gitt investeringsstrategi vil ha mht avkastning, samt ved beregninger av sannsynligheter for å oppnå en gitt avkastning.

4.3 Generelt om risikospredning

Stiftelsens forvaltning skal være godt diversifisert, både i form av fordeling på flere aktivaklasser men også spredning på utstedere innad i den enkelte aktiva klasse. En fordeling av porteføljen på norske og internasjonale kapitalmarkeder vil også redusere porteføljens samlede risiko.

Ved bruk av verdipapirfond og tilsvarende konstruksjoner oppnås automatisk en bred og kostnadseffektiv diversifisering.

En spredning av midlene i hht. ovennevnte investeringsunivers bør gi en god risikospredning for stiftelsen.

5 Den langsiktige investeringsstrategien – overordnet sammensetning

Stiftelsens langsiktige investeringsstrategi er utformet som en prosentvis fordeling av midlene mellom ulike aktivaklasser og markeder, med tilhørende frihetsgrader.

Strategien gjenspeiler styrets risikopreferanser og avkastningsønske. Langsiktig forventet avkastning blir i størrelsesorden 5,6 %. Sammensetningen vil også fungere som en målestokk for forvaltningen, målt med de referanseindekser som er oppgitt.

	Strategivekt		Min / Max	Referanseindeks
Aksjer	50 %		40% / 60%	
Norske aksjer	35 %	18 %	25% / 45%	OSEBX
Globale aksjer (usikret)	65 %	33 %	55% / 75%	MSCI AC World
Obligasjoner	25 %		15% / 35%	
Globale obligasjoner (sikret)	100 %	25 %	90% / 100%	BarCap 60% Global Agg 40% Agg 1-3
Pengemarked	10 %		0% / 40%	
Norsk pengemarked	100 %	10 %	90% / 100%	NBP Norsk Stat Durasjon 0.25
Eiendom	15 %		5% / 25%	
Norsk eiendom	100 %	15 %	90% / 100%	Egen avkastning
Total	100 %			

Frihetsgradene (maksimum og minimum) i tabellen over, er tatt med for at porteføljen skal kunne utvikle seg i tråd med markedsutviklingen i de ulike aktiva, uten at stiftelsen må foreta reallokeringer. Samtidig gir det muligheten for å kunne tilpasse porteføljen med visse avvik ifht strategien.

For å kontrollere samlet renterisiko skal pengemarkedsfondene ha en maksimal durasjon (veiet løpetid) inntil 1 år. Tilsvarende for norske obligasjonsfond skal være inntil 5 år, og inntil 7 år for globale obligasjonsfond. Stiftelsen kan ha kortsiktige innskudd i SpareBank 1 Ringerike Hadeland, og disse godkjennes av styret i hvert enkelt tilfelle.

Det legges også opp til at man i den løpende målingen av eiendomsavkastningen måler denne mot porteføljens egen avkastning. Årsaken til dette er at valg av andre indekser medfører at det til enhver tid

Side 7

vil være avvik mellom avkastning på eiendomsinvesteringene og den valgte måleindeksen, noe som igjen krever en forklaring. Det foreslås i stedet at eiendomsinvesteringen en gang hvert år måles mot en representativ indeks samt sammenliknbare forvaltere / «fond».

I tabellen under er det angitt hvilke verdifall en ser for seg ved en stresstest («hva-hvis-analyse»), for de ulike aktiva. Stresstesten angir hva som betraktes som et «worst case scenario» for porteføljen. At norske aksjer faller 30 % er ikke uvanlig, men at alle faktorene i stresstesten inntreffer samtidig er lite sannsynlig, men ikke umulig. Stresstesten er her definert som fall i norske aksjer 30 %, fall i globale aksjer 20 %, fall i eiendom 20 % (25% belånt) samt renteoppgang på 2 % -poeng.

5.1 Forventet avkastning og risiko for investeringsstrategien

Forventet avkastning og risiko

Forventet avkastning		
Ubetinget / langsiktig	6.2 %	
Betinget dagens rente	7.9 %	
Risiko		
Standardavvik	10.0 %	
Historisk simulering		
Største verdifall	-26.7 %	feb. 09
Største verdifall 12m	-22.3 %	nov. 08
Verste kalenderår	-20.0 %	2008

Historisk simulering for perioden des. 1980 - mar. 2024

Langsiktig forventet avkastning for en veldiversifisert og bred portefølje med denne aktiva fordeling er beregnet til 6,2 %. Risiko målt ved standardavviket er beregnet til 10 %. Dette innebærer at årlig avkastning vil svinge mellom -2,1 % og +17,9 % i 2 av 3 år.

Sannsynlighet for avkastning høyere enn inflasjonen (forutsatt lik 2,0 %) er 72 %.

Den årlige avkastningen vil i 19 av 20 år (95 % sannsynlighet) variere mellom -12,1 % og +27,9 %.

Stresstesten er -18,6 %. Største verdifall i porteføljen var -26,7 % («finanskrisen») og verste kalender år er -22,3 %.

Per august 2025 er renten ca. 1,7 % høyere enn hva som ligger i de langsiktige forventningene. Det er derfor naturlig at de kortsiktige forventningene til avkastning økes tilsvarende, dvs. fra 6,2 % til 7,9 %.

5.2 Investeringsstrategi og etikk

SpareBank 1-stiftelsen Gran har som overordnede mål å maksimere den langsiktige verdiskapingen på investert kapital, og samtidig opptre som en ansvarsfull investor. SpareBank 1-stiftelsen Gran legger til grunn at god avkastning over tid er avhengig av en bærekraftig utvikling i økonomisk, miljømessig og samfunnsmessig forstand og anser det derfor som et minimum at investeringene gjøres i tråd med

allment aksepterte normer for god forretningsadferd, slik som FNs Global Compact. Prinsippene i Global Compact er basert på FNs verdenserklæring om menneskerettigheter, ILOs kjernekonvensjoner om grunnleggende prinsipper og rettigheter i arbeidslivet, Rio-prinsippene om miljø og utvikling, samt FN-konvensjonen mot korrupsjon.

SpareBank 1-stiftelsen Gran skal jevnlig følge opp at investeringene er i samsvar med egne etiske retningslinjer i forvaltningen. Likeledes skal man kontrollere om egne investeringer inneholder selskaper på offentlig tilgjengelige eksklusjonslister fra for eksempel Statens Petroleumsfond Utland (SPU).

6 Valg av forvaltere / fond

6.1 Generelle momenter ved valg av forvaltere

Stiftelsen overordnede mål er best mulig samsvar mellom stiftelsens strategi og påfølgende valg av forvaltere. Stiftelsen skal velge anerkjente forvaltere som er godkjente verdipapirforetak eller verdipapirfondsforetak (og underlagt tilsyn av offentlige tilsynsmyndigheter).

Stiftelsen kan velge å benytte ulike forvaltere for rente- og aksjeforvaltningen både i Norge og i utlandet.

I forbindelse med valg av forvaltere skal det bl.a. legges vekt på:

- Konsistens i avkastning: forvalters evne til gjennomgående å gjøre det bedre enn referanseindeksen, både i negative og positive markeder
- Forholdet mellom avkastning og risiko: både mot markedets avkastning og mot konkurrerende forvaltere
- Kostnadsstruktur i forhold til alternative leverandører
- Kvalitative egenskaper: integritet, klar og konsistent investeringsprofil og solid organisasjon

Porteføljekonstruksjon og analyser av hvordan ulike fond/forvaltere passer sammen vil også være en del av beslutningsunderlaget som styret vil få seg forelagt ved anbefaling/valg av nye forvaltere/produkter.

6.2 Generelle momenter ved valg av fond

Aksjefondenes plasseringer skal reflektere referanseindeksene som er satt i dette mandat, og stiftelsen kan benytte både «aktive» og «passive» forvaltere. Brede fond er uansett en betingelse, og stiftelsen skal ikke benytte aksjefond som er bransje- eller sektorfokusert.

For rentefond skal det benyttes diversifiserte og brede fond som har en lav til moderat kredittrisiko og som har god spredning på utstedere og antall papirer. Rentefond skal være «katastrofeforsikringen» i stiftelsen sin portefølje, hvilket først og fremst betyr fokus på lav kredittrisiko. Det skal ikke investeres i høyrente-obligasjonsfond (såkalte «high yield» fond). Det skal heller ikke investeres i enkeltobligasjoner, uten etter styrets skriftlige samtykke.

For å begrense risikoen ved eiendomsinvesteringer skal det kun investeres i fondslignende eiendomsprodukter med moderat belåning (maksimum 50%). Eiendomsporteføljen skal videre være diversifisert på ulike segmenter og lokalisering, samt utleid på langsiktige kontrakter til solide leietakere. Stiftelsen skal av kostnadmessige årsaker primært investere i institusjonelle fondsløsninger.

Referanseindeksene som er satt i investeringsstrategien representerer en bred risikoeksponering for stiftelsen. Referansene er også enkle å kommunisere, de har høy transparens og er etterprøvbare mht oppnådde resultater.

6.3 Håndtering av relativ risiko

Relativ risiko er et uttrykk for hvor mye de enkelte delporteføljene vil kunne svinge relativt til markedet (les; dvs i forhold til referanseindeksene sin utvikling).

For å kontrollere risiko relativt til markedet kan deler av stiftelsens midler plasseres i kostnadseffektiv, indeksforvaltning, eventuell indeksnær forvaltning («passiv forvaltning»). Den relative risiko vil for disse plasseringene være meget lav. Avkastning og risiko vil følgelig i stor grad være bestemt av utviklingen i markedet. Andelen «aktive» og «passive» fond besluttet av administrasjonen.

7 Rutiner for rapportering

Følgende spørsmål skal besvares i den overordnede rapporteringen:

- 1 Er avkastningen i tråd med forventningene?
- 2 Er porteføljen i henhold til mandatet som styret har gitt?
- 3 Hvordan kan ansvaret for avkastningen fordeles mellom styret og forvalterne?

Administrasjonen i stiftelsen følger opp disse tre forholdene.

Rapportering foretas månedlig.

8 Rutine for rebalansering

Den faktiske sammensetningen av aktiva vil endres ettersom de ulike markedene vil utvikle seg ulikt. Ved regelmessige tidspunkt må derfor sammensetningen av aktiva «rebalanseres» tilbake til utgangspunktet for å beholde det risikonivået som stiftelsen har fastlagt i sin langsiktige strategi

Porteføljen skal minimum rebalanseres årlig, eller når faktiske porteføljevæktene er lik maksimums- eller minimumsgrensene. For aktiva klasser med dårlig likviditet (eiendom) skal det søkes å rebalanseres årlig så fremt dette synes praktisk mulig og hensiktsmessig.

Løpende justeringer av porteføljesammensetningen foretas av administrasjonen i samarbeid med uavhengig rådgiver.

9 Definisjoner og begrepsforklaring

Aktivaklasse	Samlebetegnelse på ulike typer investeringer som har sammenfallende risiko- og avkastningsegenskaper, eksempelvis aksjer, obligasjoner og eiendom
Diversifisering	Risikoreduserende effekt gjennom en spredning på flere aktiva
Durasjon	Uttrykker gjennomsnittlig løpetid for en obligasjon, definert som et vektet snitt av årlige rentekuponger og pålydende verdi. Begrepet uttrykker korrigert løpetid, og derigjennom obligasjonsprisens følsomhet for renteendringer
Finansiell risiko	Risiko knyttet til usikkerhet om den fremtidige verdien av et aktiva eller en forpliktelse
Kredittrisiko	Risiko knyttet til tap som følge av at en utsteder av et verdipapir eller motpart ikke oppfyller sine forpliktelser
Likviditetsrisiko	Begrep som uttrykker grad av enkelhet og hurtighet et aktiva kan omsettes til kontanter
Markedsrisiko	Knyttet til tap som følge av kurssvingninger i de markedene investor er eksponert i
Obligasjon	Rentepapir utstedt av private bedrifter eller offentlige institusjoner (lån). Utsteder forplikter seg til å betale kjøper bestemte eksempelvis årlige beløp (kuponger) samt pålydende ved endelig innløsning
Realavkastning	Avkastning etter fradrag for en inflasjonskomponent
Referanseindeks	Vektet verdi/ forholdstall for alle/ deler av eksempelvis aksjer på en børs. Indeksen angir den gjennomsnittlige avkastningen for de aktiva som inngår i indeksen
Relativ risiko	Uttrykk for hvor mye en portefølje kan forventes å svinge i forhold til sin referanseindeks. Brukes til å vurdere avvik fra markedets utvikling.
Renterisiko	Knyttet til at verdien av rentebærende verdipapirer endres dersom renten endres
Standardavvik	Viser hvor mye verdien av en variabel kan ventes å svinge i fremtiden, basert på målinger av observerte verdier. Uttrykker svingninger rundt et gjennomsnitt
Stresstest	Økonomisk tilstand uttrykt ved ekstreme hendelser i kapitalmarkedene som sammen vil påvirke en porteføljes verdi i negativ retning
Valutarisiko	Oppstår som følge av kurssvingninger i valutamarkedet
Inflasjon	Økning i det generelle prisnivået over tid, som reduserer kjøpekraften. Inflasjon måles ofte som en prosentvis endring i konsumprisindeksen fra ett år til et annet.

