

Kapital- og økonomiforvaltning i stiftelser

Stiftelseskonferansen 9.4.2019



For de aller fleste stiftelser bør kapitalforvaltningen være enkel, forklarbar, kostnadseffektiv og med god spredning av risikoen.

Da kan styremedlemmene sove godt om natten.

Hvordan lager du en plan for kapitalforvaltningen og hva må du tenkte på?

Ha en grunnleggende holdning...

Gjør det enkelt !

- Forvaltning
 - en enkel og diversifisert portefølje
 - hold kostnadene lave
 - rebalanser jevnlig

 - Unngå å tape penger!

(David Swendsen, Yale endowment)

Plan for kapitalforvaltning

- *Formål med forvaltning*
- *Målsetning*
- *Forventet avkastning*
- *Forventet risiko*

- *Lage en portefølje*
- *Oppfølging*
- *Rebalansering*

(Stiftelsesforeningen har laget en mal)

Formål med forvaltning

Forsvarlig forvaltning, ta hensyn til sikkerheten og oppnå en god avkastning.

Spre risikoen og ha lang tidshorisont.

Likvide plasseringer.

Prinsipper for ansvarlig forvaltning og bærekraft.

- For å støtte opp under formålet

Målsetning med forvaltning

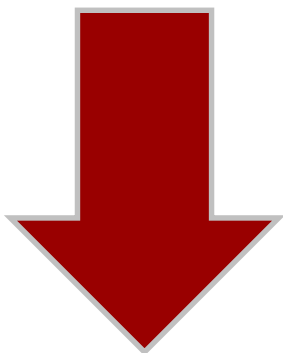
Målsetningen er å oppnå markedsavkastningen på lang sikt.

Opprettholde realverdiene på lang sikt.

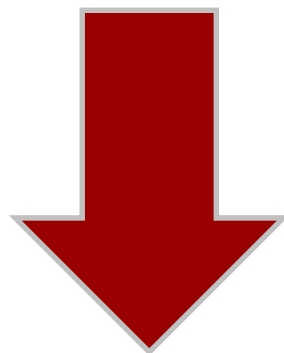
Forutsigbare og stabile årlige utdelinger av midler er vesentlig for stiftelsen.

- For å støtte opp under formålet

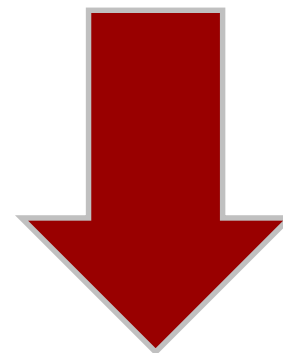
Det viktigste å fokusere på...



Strategi



Risiko



Kostnader

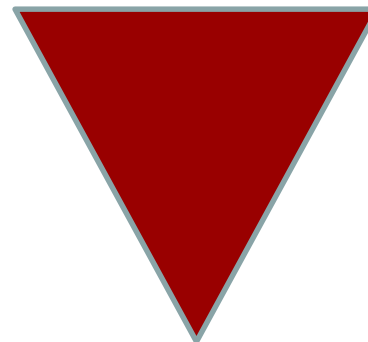
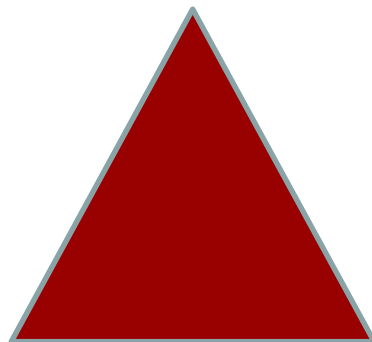
Bruke tiden riktig!

Strategi

Feil

Riktig

**Fond/
forvalter**



Hva bestemmer langsiktig avkastning?

Strategi

90 - 95 %

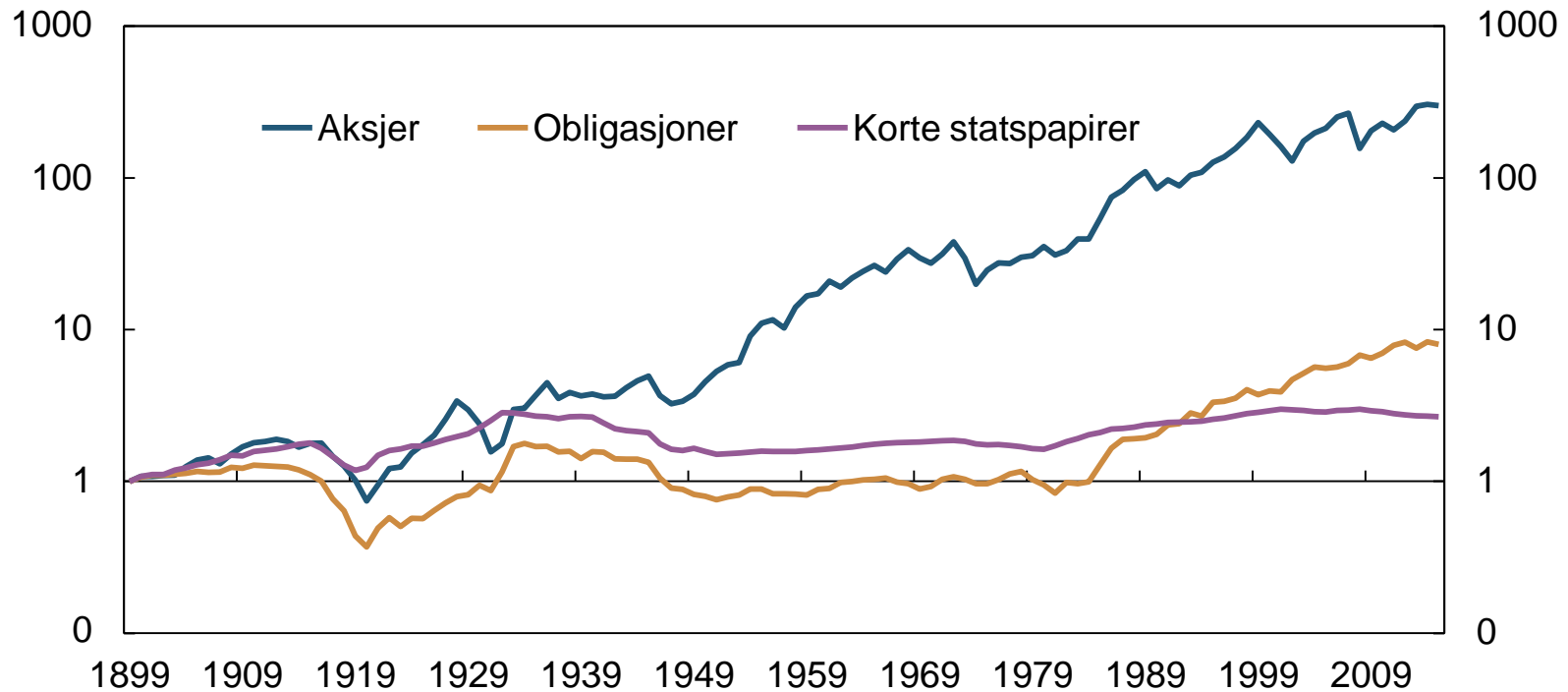
Fond

5 - 10 %

- Forvalte midler *på en best mulig måte*
 - 90-95 % av avkastningen over tid forklares av strategivalget
- Må ha en robust investeringsstrategi
 - en langsiktig beslutning
 - skal ivareta realverdien over tid
 - bærekraftige investeringer
 - forankres i styret
- Strategien bør ikke endres
 - Ikke prøv å time markedet

Historisk realavkastning på aksjer og rentepapirer

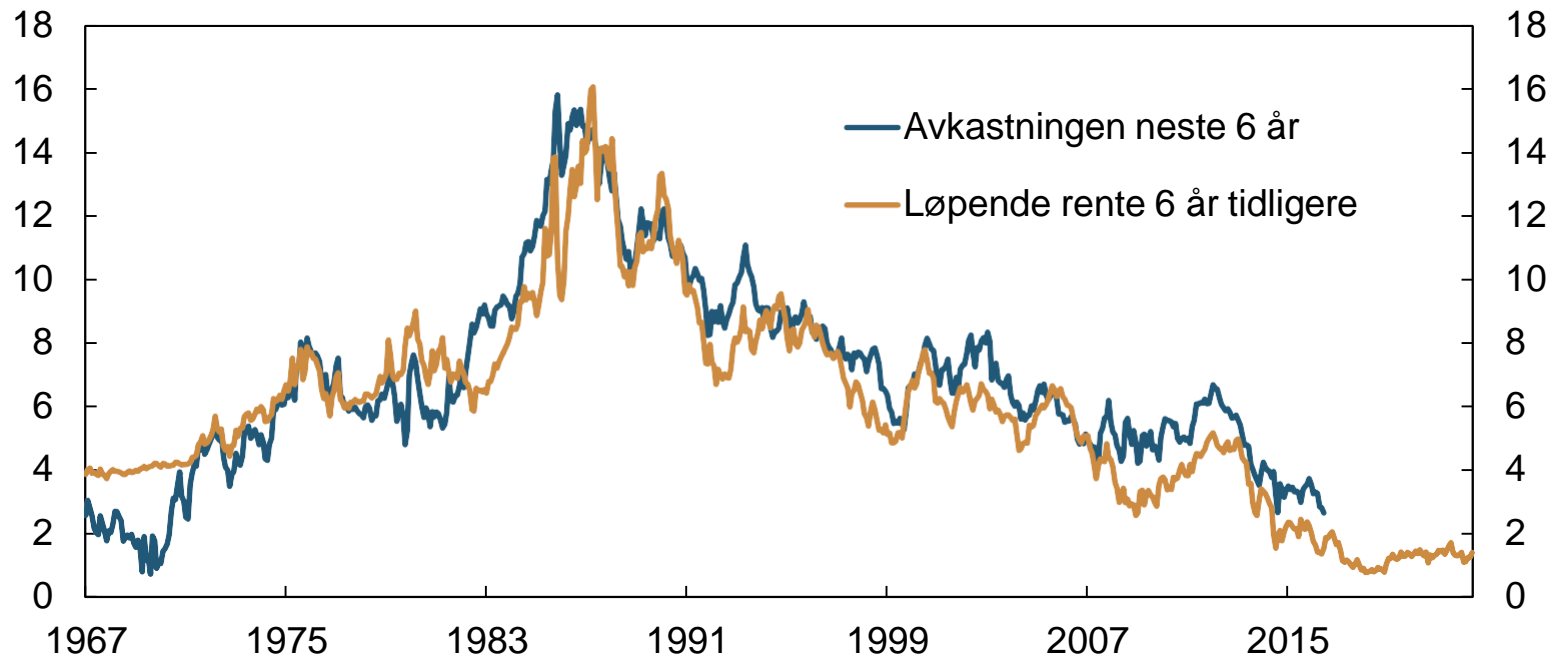
Akkumulert avkastning i internasjonale markeder. Logaritmisk skala



Kilde: Dimson, Marsh og Staunton (2016). Norges Bank 1.12.16

Rente og framtidig avkastning

Renten 6 år tidligere og avkastning på en obligasjonsportefølje de neste 6 år. Prosent



Kilde: Gurkaynak m.fl. (2006), Barclays og Norges Bank

Strategi

	Strategisk	Kapital 15 000 000	
Aksjer	50 %	7 500 000	
Obligasjoner	50 %	7 500 000	
Bank	12 mdr. drift	300 000	

Aksjer

For å bevare realverdien

Obligasjoner

For å dempe risikoen

Forventet avkastning

Aksjer bør gi 6 %, Obligasjoner 2 %

Aksjer 50 %
Obligasjoner 50 % → 4 % = kr. 600 000

Som skal brukes til å dekke:

Inflasjon 2 %	kr. 300 000
Kostnader 0,5 %	kr. 75 000
Utdeling 1,5 %	kr. 225 000

Balanse !

Aktiva

Passiva

Forventet avkastning

Aksjer	6 %
Renter	2 %
Risikofritt	1 %

Sum **4,0 %**

Aksjer
Obligasjoner

*Inflasjons
justering*

*Årlige
utdelinger*

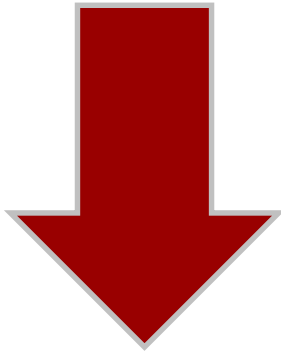
Kostnader

"Brukes til"

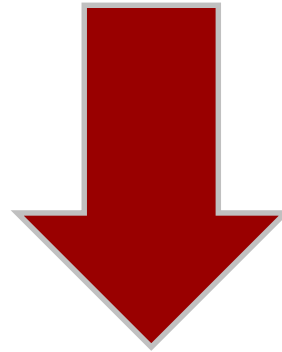
Inflasjon	2,0 %
Utdelinger	2,5 %
Kostnader	0,5 %

sum **4,0 %**

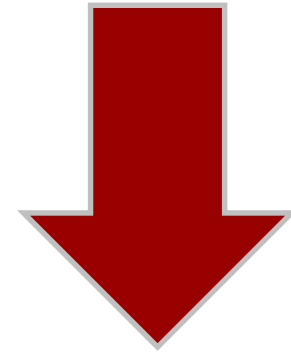
Det viktigste å fokusere på...



Strategi



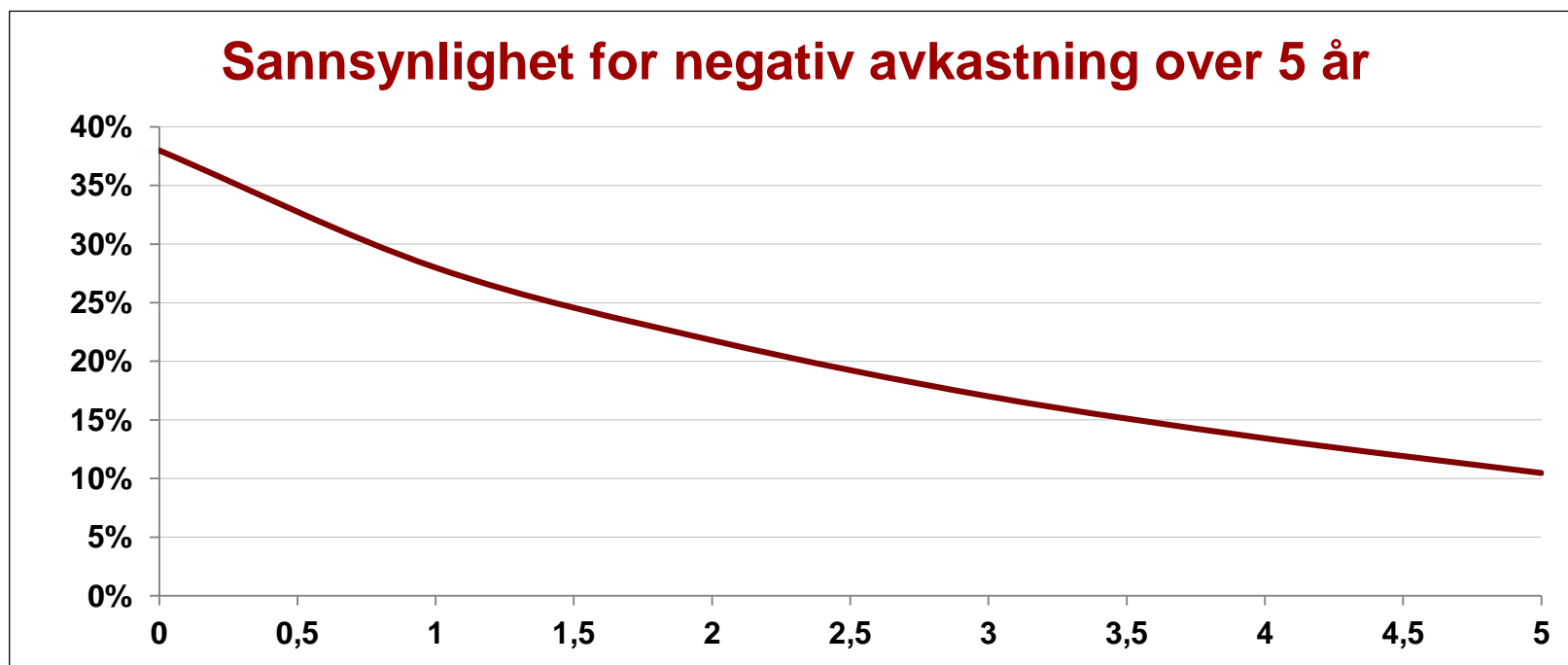
Risiko



Kostnader

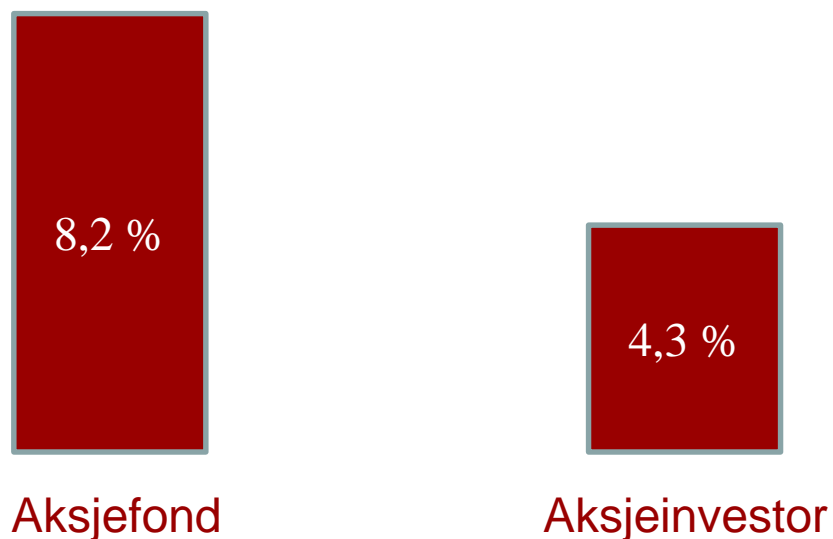
Markedsrisiko

	1 år	5 år
Avkastning (95 %)	-12 % til 26 %	-10 % til 116 %
Sannsynlighet for negativ avkastning	28 %	10,5 %



*Hvis du vil oppnå markeds-
avkastningen – sørg da for å få den!*

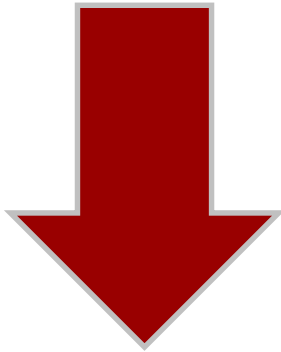
Årlig avkastning, USA (1993-2012)



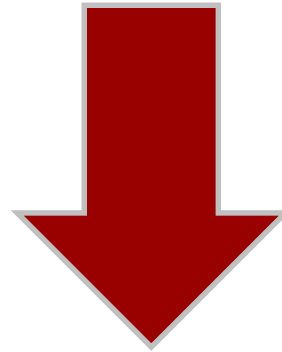
Så bør det stresstestes (for å forberede styret på sjokk)

<i>Aktiva klasse</i>	<i>Test 1 ”Finanstilsynet”</i>	<i>Test 2</i>
Norske aksjer	-30 %	-50 %
Globale aksjer	-20 %	-20 %
Norske renter	+2 % poeng	+2 % poeng
Globale renter	+2 % poeng	+2 % poeng
Verdifall porteføljen	-16 %	-21 %

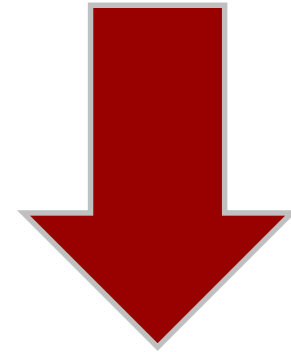
Det viktigste å fokusere på...



Strategi



Risiko



Kostnader

Kostnader

- *Kostnadseffektive indekxnære fond*
 - *investorbeskyttelse*
- *Hold porteføljen i ro*
 - *minsker transaksjonskostnader*
- *Kun rene aksje- og rentefond*
- *Store fondstilbydere*
- *Ikke kjøp produkter som virker fantastiske*

Bærekraftige investeringer



Oppfølging

- *Månedlig, kvartalsvis eller halvårlig rapport?*
- *Hva skal du ha rapport på?*
 - *avkastning, kostnad, verdiendring*
- *Er avkastningen i tråd med målsetningen (4 %?)*
- *Er risikoen som forventet/avtalt?*
- *Hvor ofte møte forvalter?*

Rebalansering

- *For å få aksjer og renter tilbake til strateginivået*
 - *for å beholde risikonivået*
- *Kan være positivt på avkastning over tid*
 - *investerer motsyklisk*
 - *disiplinerer styret*
- *Hvor ofte?*
 - *ved innskudd/uttak eller årlig*

Oppsummering

<i>Aksjer</i>	<i>50 %</i>	<i>7 500 000</i>
<i>Obligasjoner</i>	<i>50 %</i>	<i>7 500 000</i>
<i>Bank</i>	<i>12 mdr</i>	<i>300 000</i>
<u><i>Forventet avkastning:</i></u>	<i>4 %</i>	<u><i>600 000</i></u>
<i>Kostnader:</i>		
<i>Inflasjon</i>	<i>2,0 %</i>	<i>300 000</i>
<i>Driftskostnader</i>	<i>0,5 %</i>	<i>75 000</i>
<i>Utdelinger</i>	<i>1,5 %</i>	<i>225 000</i>
<u><i>Sum kostnader</i></u>		<u><i>600 000</i></u>

Oppsummering

- strategisk innrettet forvaltning
- diversifisert og forklarbar
- risikoen er akseptabel
(marked, likviditet, rente, valuta, forvalter)
- plasseringene er likvide
- porteføljen rebalanseres
- beslutningene er formalisert

De vesentlige forholdene for god forvaltning er tilstede !