Stiftelsen Scheibler

Til: Styret i Stiftelsen Scheibler
Fra: Investeringsutvalget
Dato: 16.06.2025

Årsrapport forvaltning 2024

A. Strukturelle forhold

Finansporteføljen til Stiftelsen Scheibler, heretter referert til som «Stiftelsen» forvaltes med mål om å oppnå god og langsiktig realavkastning uten å ta for stor risiko. Styret har det overordnede ansvaret for forvaltningen, men har delegert denne oppgaven til Stiftelsens Investeringsutvalg, som består av to styremedlemmer og et eksternt medlem. Utvalget arbeider med mandat fra styret og tar beslutninger om konkrete investeringer innenfor rammen av allokeringsstrategien og den særskilte investeringsinstruksen styret har fastsatt. Investeringsutvalget benytter Industrifinans Kapitalforvaltning AS som porteføljeforvalter i forvaltningen av den likvide porteføljen, mens utvalget forvalter de ikke-likvide plasseringene. Porteføljen forvaltes også i samsvar med Stiftelsens regelverk for etiske og bærekraftige investeringer.

Det er Investeringsutvalgets oppfatning at god, langsiktig og risikojustert avkastning oppnås best ved å etablere en fornuftig forvaltningsstrategi, rebalansere porteføljen ved behov og velge forvaltere som ikke bare har levert god historisk avkastning, men som også har de rette forutsetningene for å fortsette å levere god avkastning. En mer detaljert bekrivelse av investeringsfilosofien er i kapitel D «Grunnleggende Investeringsfilosofi».

I 2024 har Stiftelsen hatt følgende strategiske allokering (**Figur 1**), det er ikke gjort noen endringer i investeringsstrategien i 2024.

	Strategisk vekt 2024
Likviditet	5 %
Obligasjoner høy kredittverdighet	13 %
Høyrenteobligasjoner/Eiendomslån	5 %
Globale aksjer	42 %
Nordiske aksjer	0 %
Eiendom	35 %
Private Equity	0 %

Figur 1

Investeringsutvalget legger stor vekt på god risikokontroll og tilstrekkelig likviditet i porteføljen sett i forhold til utdelinger og driftskostnader. Om lag MNOK 10 er plassert på bankkonto for å ha likvide midler til drift, utdelinger og eventuelle investeringsmuligheter, uavhengig av kortsiktig uro i finansmarkedene.

Klassifisering: Intern

B. Porteføljens allokering og avkastning i 2024

I **Figur 2** nedenfor vises markedsverdi og allokering mot Stiftelsens langsiktige strategi per utløpet av 2024.

Aktivaklasse	Markedsverdi	Porteføljevekt	Strategisk vekt
Likviditet	32 671 302	4%	5%
Obligasjoner høy kredittverdighet	90 848 189	12%	13%
Høyrenteobligasjoner/Eiendomslån	51 619 131	7%	5%
Globale aksjer	260 933 120	35%	42%
Nordiske aksjer	92 474	0%	0%
Eiendom illikvid	294 369 646	39%	35%
Private Equity	23 087 251	3%	0%
Totalt	753 621 113	100%	100%

Figur 2

Porteføljen til Stiftelsen er delt i to delporteføljer. En likvid portefølje bestående av Likviditet, Obligasjonsfond og Globale aksjer, samt en ikke-likvid portefølje som består av investeringer i Eiendom, Eiendomslån og Private Equity.

Som følge av god avkastning i eiendomsprosjektene og god utvikling i eiendomslånene har porteføljen en overvekt mot Eiendom og Eiendomslån. Private Equity ble fjernet som en strategisk allokering i 2021 og fondene til Stiftelsen er i hovedsak i avviklingsfasen.

Som følge av disse overvektene har porteføljen en undervekt i likvide plasseringer.

Samlet hadde porteføljen til Stiftelsen en meget god avkastning i 2024. Avkastningen var samlet på om lag MNOK 85,2 (12,4 %). Den gjennomsnittlige avkastningen til Stiftelsen de siste fem årene har vært 8,9 % p.a., totalt MNOK 285,1.

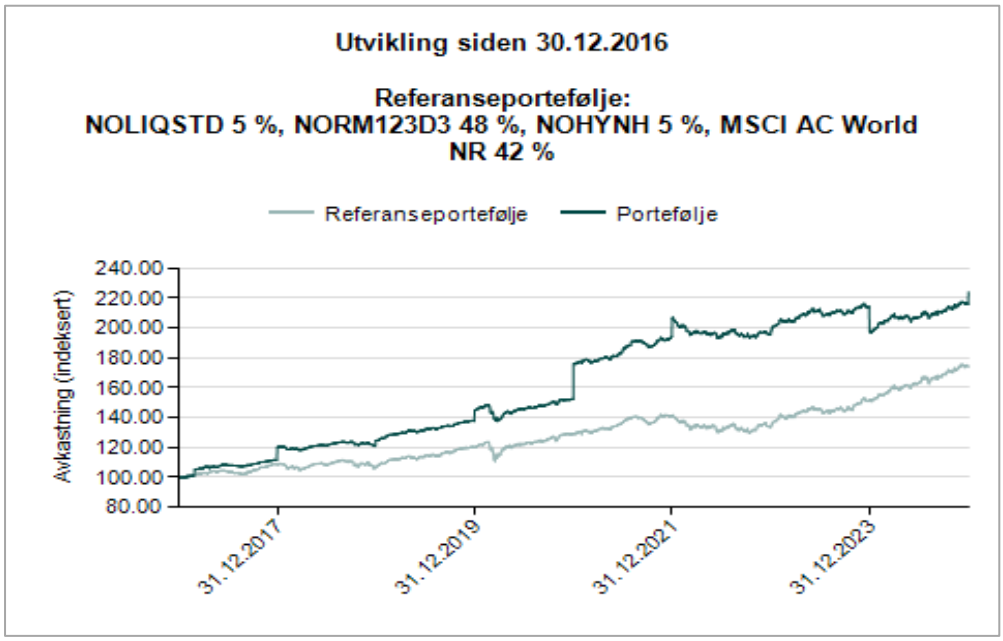
Den viktigste bidragsyteren til avkastningen i 2024 var globale aksjer. En grundigere gjennomgang av markedsutviklingen i 2024 blir presentert i kapittel E «Kommentarer til markedsutviklingen i 2024».

Eiendomsselskapene som Stiftelsen har investert i har en robust finansiering og solide leietakere. Eiendomsverdiene ble gjennom 2024 oppskrevet med MNOK 17,7 (6,6 %). Når rapporten per 31.12.2024 ble produsert var det ikke mottatt oppdatert verdivurdering på plasseringen DBC Eiendomsfond, Oscars gate 30, Hamar Kontoreiendom og Attivo Eiendomsutvikling II KS som samlet utgjør 3 % av totalporteføljen.

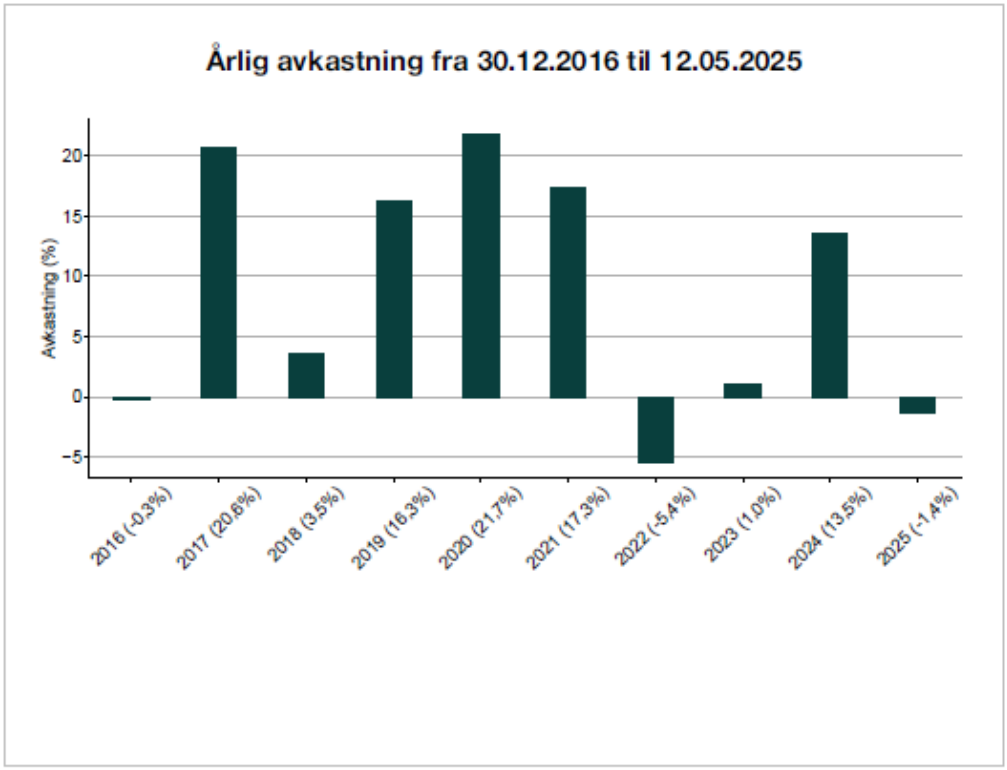
Private Equity fondene i porteføljen er i hovedsak i realiseringsfasen. Den samlede avkastningen i Private Equity endte på 0,4 %.

Klassifisering: Intern

I **Figur 3** og **Figur 4** nedenfor vises den samlede utviklingen siden 2017, samt den årlige avkastningen til Stiftelsen.



Figur 3



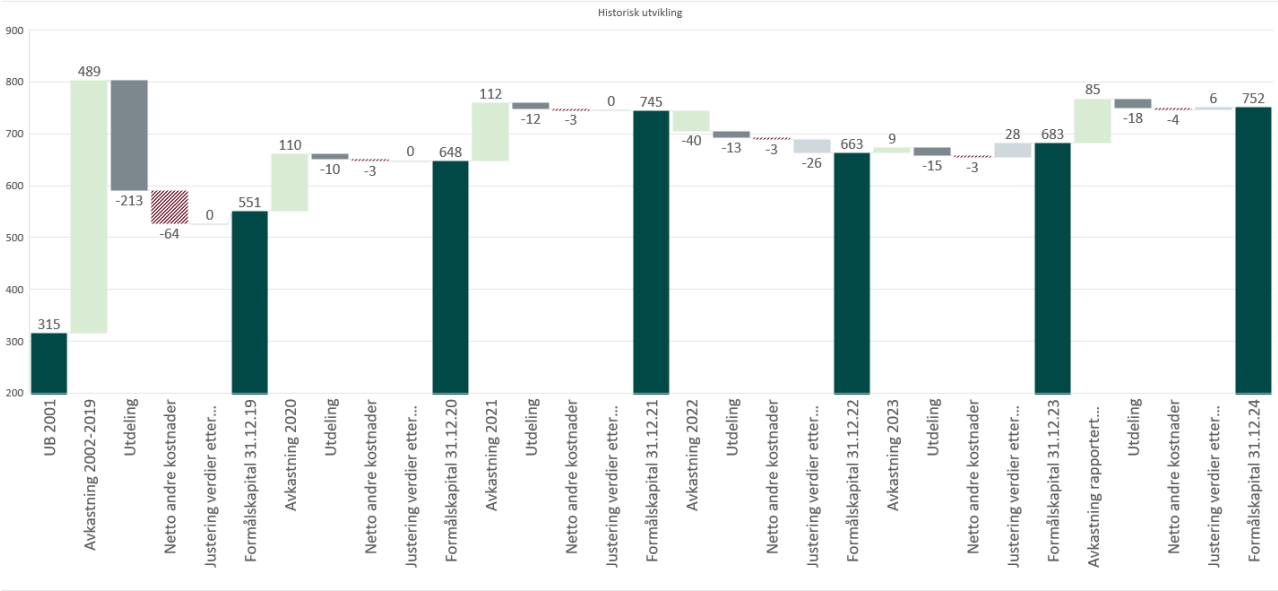
Figur 4

Klassifisering: Intern

C. Porteføljens historiske utvikling

Figuren (**Figur 5**) nedenfor illustrerer porteføljens formålskapital per 31.12 for hvert angitte år, avkastning, utdelinger og driftskostnader i perioden 2002-2019, samt 2020. 2021, 2022, 2023 og 2024. Verdsettelsestidspunktet på enkelte regnskapsposter utgjør differansen mellom porteføljens markedsverdi og formålskapital. Justert for inflasjon og endring i KPI, har Stiftelsen til sammen delt ut over MNOK 385,7 siden 2002.

* Stiftelsen fikk i 2013 tilført om lag MNOK 25 i form av arv.



Figur 5

D. Grunnleggende Investeringsfilosofi

Stiftelsen tror på noen grunnleggende elementer i investeringsvirksomheten. Disse elementene utgjør til sammen vår investeringsfilosofi. Dette kapittelet er skrevet i samarbeid med Industrifinans Kapitalforvaltning AS.

Lang investeringshorisont

Investeringshorisonten bestemmes av investorens økonomiske muligheter og preferanser. Med en lang investeringshorisont kan Stiftelsen oppnå høyere avkastning ved å investere i aksjer, i stedet for obligasjoner. Den langsiktige investor kan også tenke som en industriell investor, med tro på at selskapets fundamentale utvikling vil gi god avkastning over tid.

Invester i fundamentalt gode selskaper til en fornuftig pris

Et selskap med et attraktivt produktmarked, sterk forretningsmodell og god selskapsledelse vil gi god avkastning og soliditet. Med fokus på verdsettingen i markedet, kan dette gi langsiktig og god risikojustert avkastning. Forvalter bør vurdere selskapets verdsetting før investor kan nyte avkastningen.

Klassifisering: Intern

Spre investeringene

Risikostyring ved å spre investeringene er et grunnleggende gode for investeringsporteføljer og ett av elementene i vår investeringsfilosofi. I finansteorien kalles dette diversifisering[1]. En investor som følger finansmedias stadig skiftende overskrifter ved å kjøpe og selge en håndfull aksjer, har fremdeles unødvendig stor selskapsspesifikk risiko. Et UCITS-fond med flere ulike selskaper i porteføljen kan derimot oppnå god diversifisering, selv med bare 20-30 selskaper i porteføljen.

E. Kommentarer til markedsutviklingen i 2024

Dette kapittelet er skrevet i samarbeid med Industrifinans Kapitalforvaltning AS.

2024 var ett sterkt år for aksjemarkedene. Den brede Globale Indeksen MSCI ACWI NR steg med over 31 % målt i norske kroner. Deler av denne oppgangen kan tilskrives en svakere krone. Norske kroner svekket seg med henholdsvis 11,7 % og 4,7 % mot US Dollar og Euro. Stiftelsen er ikke investert i norske aksjer, men for sammenligningens del kan den nevnes at det norske markedet (målt ved OSEFX) hadde en avkastning på 11,3 %.

Den korte markedsrenten har holdt seg relativt stabilt gjennom 2024, imidlertid har lange renter svingt mer parallelt med stemningen i aksjemarkedet. Likviditetsindeksen NBP Liquidity Standard Index NOK steg med 5,25 % og tre års indeksen NBP Norwegian RM1-RM3 Duration 3 Index NOK steg med 4,20 % i 2024.

Aktiviteten i Eiendomsmarkedet tok seg noe opp gjennom året og eiendomsplasseringene har som tidligere nevnt hatt en oppskriving.

Markedsutvikling første del av 2025

Etter en sterk start på 2025 for aksjer fikk markedene (da særlig amerikanske aksjer) en korreksjon i februar og mars. Den utløsende faktoren var Trumps innføring av aggressive tollsatser. I tillegg til fallet i aksjer har den amerikanske dollaren også svekket seg betydelig gjennom kvartalet. De globale aksjene målt ved MSCI ACWI NR falt med 8,5% i første kvartal. Dette påvirket naturlig nok den likvide porteføljen til Stiftelsen som var ned 5,8%. Mot slutten av april ble mye av tollsatsene utsatt og aksjemarkedet har igjen steget. Per 31. mai 2025 har den likvide porteføljen til Stiftelsen hatt en avkastning på -3,2 %.

F. Forvaltningskostnader

Kostnader forbundet med forvaltning av Stiftelsens portefølje består av flere elementer: driftskostnader i Stiftelsen, honorar til Industrifinans Kapitalforvaltning AS, formuesforvaltning og honorarer til underliggende forvaltere. Det er Investeringsutvalgets vurdering at forvaltningstjenestene kjøpes til konkurransedyktige priser.

Erik Garaas	Lars P. Fasting	Anders Petter Wik

Eyvind H. Solbu
Industrifinans Kapitalforvaltning AS

[1] «Portfolio Selection», Harry Markowitz, Journal of Finance Vol. 7, No. 1, mars 1952 side 77-91

Klassifisering: Intern