V. sak 9 vedl. 2
Møte dato: 17.6.08

# UNIFORS INVESTERINGSPOOL



## Årsrapport 2007

UNIFOR

Forvaltningsstiftelsen for fond og legater ved Universitetet i Oslo

# Årsrapport for Investeringspoolen

I Unifors Investeringspool forvaltes alle stiftelser hvor styret ved Universitetet i Oslo er tillagt forvaltningsansvaret. I tillegg forvaltes enkelte andre stiftelser med tilknytning til Universitetet i Oslo, Norges Teknisk Natur-Vitenskapelige Universitet, Nansenfondene og de dermed forbundne fond og HL-Senteret.

Investeringspoolen forvalter til sammen 216 stiftelser med forskjellige formål. Felles for de fleste stiftelser er at det er private donasjoner med det mål å bidra til langsiktig finansiering av forskning, yte priser og stipendier.

Investeringspoolen forvaltes av Unifor, Forvaltningsstiftelsen for fond og legater ved Universitetet i Oslo, som ble etablert høsten 1993. Unifors Investeringspool har ingen ansatte og virksomheten forurenser ikke det ytre miljø.

## 1. Investeringsstrategi og retningslinjer for forvaltning.

Unifors Investeringspool forvalter etter et investeringsmandat vedtatt av styret ved Universitetet i Oslo. Det ble fra høsten 2003 gitt anledning til å investere i andre investeringsklasser som hedgefond, private equity og eiendom, i tilegg til aksjer og rentepapirer.

Ved forvaltningen skal det legges vekt på kvalitet, sikkerhet, risikospredning og likviditet. Forvaltningen skal ha lang investeringshorisont i tråd med stiftelsene langsiktighet. Forvaltningen skal ha som mål å bevare den inflasjonsjusterte verdien av kapitalen og oppnå høyest mulig avkastning på lengre sikt.

Forvaltningen skal ha høy etisk standard, og følge Statens Pensjonsfond – Utlands etiske retningslinjer (se pkt. 3 Etiske retningslinjer).

Fordelingen mellom de forskjellige investeringsklassene skal ligge innenfor følgende rammer:

| Aktivaklasse | Maksimum | Minimum | Strategisk |
|---|---|---|---|
| Renter | 50 % | 20 % | 50 % |
| Aksjer, Norge | 30 % | 15 % | 25 % |
| Aksjer, utland | 30 % | 15 % | 25 % |
| Private Equity | 5 % | 0 % | |
| Absolutt avkastning | 5 % | 0 % | |
| Eiendom | 10 % | 0 % | |

*Rammer for fordeling mellom rentebærende papirer og aksjer.*

Eksponering i derivat- og terminmarkedet kan kun skje som et ledd i risikoredusering, og det er ikke anledning til valutahandel utover det som er nødvendig i forbindelse med gjennomføringen av handler og plasseringer.

### Utdelingsregler.

Stiftelsene har et langsiktig mål om å utbetale inntil 4 % av kapitalen målt som et gjennomsnitt av kapitalen de siste ti årene, iht. til universitetsstyrets utdelingsreglement. Denne utjevningsregelen gjør at utdelingen fra stiftelsene blir forutsigbar, og at forvaltningen kan ha den aktivaallokering som er nødvendig for å oppnå utbetalingsmålet i tillegg til å opprettholde stiftelsenes realverdi på lang sikt.

## Avkastningsmål.

Målsetningen er å oppnå en gjennomsnittlig avkastning på 6,5 % over tid (4 % til utdeling pluss inflasjonsmålet på 2,5 %).

## 2. Forvaltningsmodell.

Unifor har på vegne av investeringspoolen inngått forvaltningsavtaler med eller investert i norske og utenlandske forvaltningsmiljøer innenfor de forskjellige investeringsklassene. Se tabell nedenfor.

Ved utvelgelsen av forvaltere og fond, har det vært lagt vekt på konsistens i forhold til forvaltningsstrategi og avkastning, forvaltningsresultater i oppgang og nedgangstider, og stabilitet i bemanningen.

Forvaltningsavtalen for obligasjoner med Terra Kapitalforvaltning ASA ble avsluttet i november 2007 og midlene ble midlertidig overført til DnB NOR Kapitalforvaltning.

Ved utgangen av 2007 hadde investeringspoolen følgende forvaltere og plasseringsmandater:

| Forvaltere\Aktiva-klasse | Renter | Aksjer | Private Equity | Hedge fond | Eiendom |
|---|---|---|---|---|---|
| DnB NOR Kapitalforvaltning | Norske | | | | |
| Carnegie Fondsforvaltning | | Norske/ globale | | | |
| Morgan Stanley | | Globale | | Globale | |
| Pareto Forvaltning | | Norske | | | |
| Skagen As | | Globale | | | |
| Nordea Inv. Mgmt | | | Globale | | |
| Storebrand Alt. Inv. | | | Globale | | |
| Storebrand Eiendom | | | | | Norske |
| Thames River Ltd. | | | | | Globale |

*Oversikt over forvaltere og plasseringsmandater.*

Det er i avtalene med forvalterne lagt vekt på et rapporteringssystem hvor forvalterne avgir månedlige rapporter. Det ble i 2007 inngått avtale med Grieg Investor om strategisk rådgivning og rapporteringsbistand for investeringspoolen.

Styret i Unifor vedtok i 2007 at investeringsstrategien skal evalueres og at det skal foreslås ny investeringsstrategi i løpet av våren 2008.

## 3. Etiske retningslinjer.

Styret vedtok i november 2003 å følge de etiske retningslinjene for Statens Pensjonsfond – utland, fastsatt 19. november 2004 av Finansdepartementet. De etiske retningslinjene innebærer blant annet at selskaper som produserer særlig inhumane våpen skal utelukkes fra porteføljen. Videre skal selskaper utelukkes hvis det er uakseptabel risiko for at Unifors Investeringspool gjennom sine investeringer medvirker til:

- Grove eller systematiske krenkelser av menneskerettighetene, som for eksempel drap, tortur, frihetsberøvelse, tvangsarbeid, de verste former for barnearbeid og annen utbytting av barn
- Alvorlige krenkelser av individers rettigheter i krig eller konfliktsituasjoner
- Alvorlig miljøskade
- Grov korrupsjon

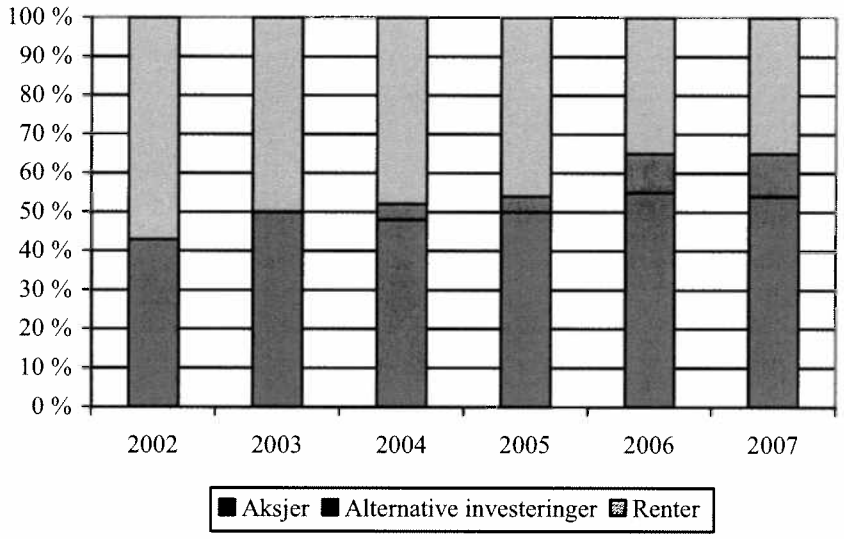
- Andre særlig grove brudd på grunnleggende etiske normer

En oppdatert liste over selskaper som er utelukket, finnes på www.regjeringen.no. [1]

## 4. Fordeling på investeringsklassene.

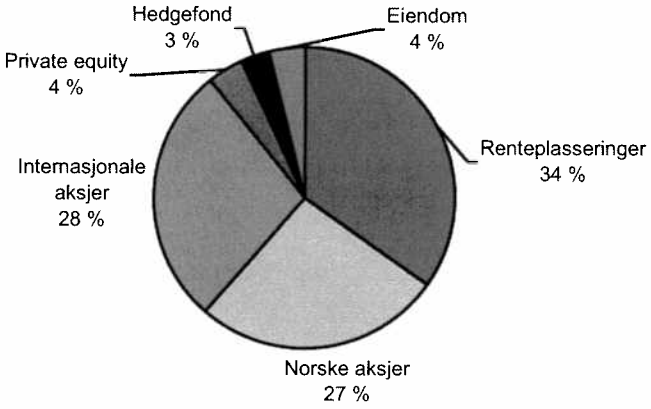
Investeringspoolens forvaltningskapital var på 1,3 milliarder ved utgangen av 2007. Allokeringen til aksjer og alternative investeringer har de siste seks årene økt, og aksjer har økt fra 43 % til 55 % i perioden. Det var ikke foretatt noen plasseringer i alternative investeringer (hedgefond, eiendom eller privat equity) i 2003, mens det ved utgangen av 2007 var plassert i disse investeringsklassene 11 %. Renteplasseringer utgjorde 35 % ved utgangen av 2007, mens tilsvarende tall ved utgangen av 2002 var 57 %.

Fordeling på investeringsklassene og på forvaltere




| | Andel av porteføljen | | Andel av porteføljen |
|---|---|---|---|
| Aksjer, norske | **27 %** | Hedgefond | **3 %** |
| Pareto Aksje Norge | 14 % | Morgan Stanley | 3 % |
| Carnegie Aksje Norge | 13 % | | |
| | | | |
| Aksjer, utland | **28 %** | Eiendom | **4 %** |
| Skagen Global | 10 % | Storebrand eiendomsfond | 2 % |
| Carnegie Worldwide | 10 % | Thames River Capital | 2 % |
| Morgan Stanley | 7 % | | |
| | | | |
| Obligasjoner | **34 %** | Private Equity | **4 %** |
| DnB NOR | 34 % | Nordea PE Global II | 1 % |
| Terra Obligasjon | 0 % | Storebrand SSO | 2 % |
| | | Storebrand SIPE VII | 1 % |

[1] Fullstendig link er: www.regjeringen.no/nb/dep/fin/tema/andre/Etiske-retningslinjer/Selskaper-som-er-utelukket-fra-fondets-i.html?id=447122.




Fordeling mellom investeringsklassene 31.12.07

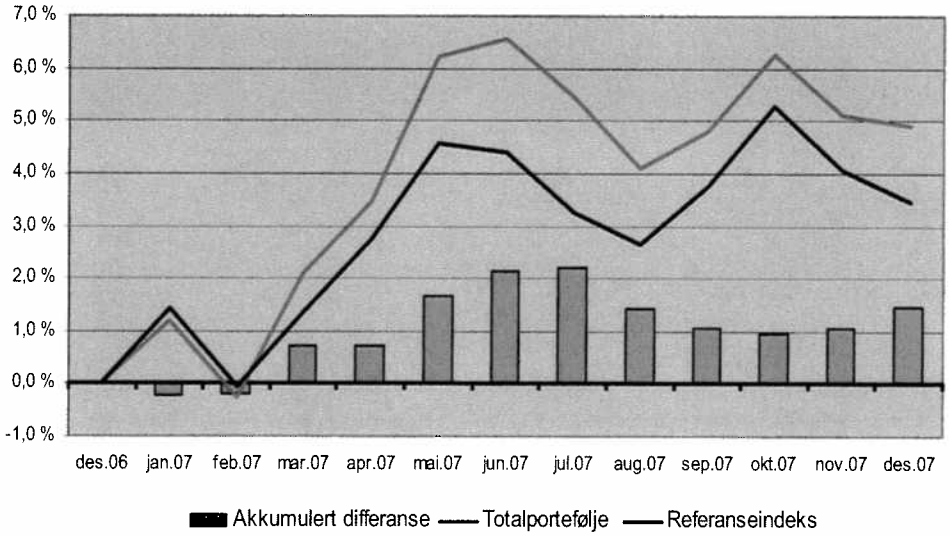
## 5. Forvaltningsresultater.

Avkastningen for perioden 1998-2007 har vært som vist i tabellen nedenfor (i prosent):

| | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Nom. avkastning | -0,60 | 21,10 | 0,90 | -6,20 | -14,9 | 22,02 | 13,03 | 18,95 | 13,84 | 4,91 |
| Inflasjon | 2,34 | 2,78 | 2,99 | 2,06 | 2,75 | 0,63 | 1,07 | 1,85 | 2,24 | 2,78 |
| Real avkastning | -2,94 | 18,32 | -2,09 | -8,26 | -17,7 | 21,39 | 11,96 | 17,10 | 11,60 | 2,13 |

Avkastningen for 2007 målt mot referanseindeksen er vist grafisk nedenfor, og viser en avkastning på 4,91 % for investeringspoolen mot referanseindeksens 3,46 %. Det tilsvarer en meravkastning på 1,45 %. Referanseindeksen består av 50 % STX4 (3-års statsobligasjoner), 25 % OSBX (Oslo Børs Hovedindeks) og 25 % MSWI (Morgan Stanley verdensindeks)[2].

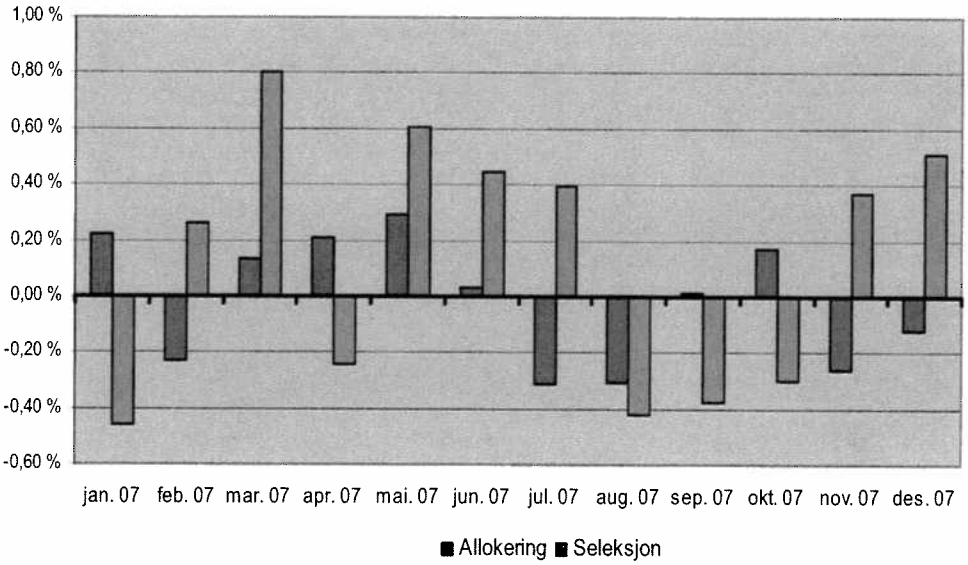
Avkastning mot referanseindeks




[2] Se siste side, pkt. 8 for forklaring på referanseindeksen.

Bidragsanalysen viser at meravkastningen for 2007 på 1,45 % har oppstått ved at allokeringen mellom investeringsklassene ga en mindreavkastning på 0,2 % og forvalterseleksjonen ga en meravkastning på 1,65 %. Allokeringsbidraget er et resultat av å være over- /undervektet i de forskjellige aktivaklassene i forhold til de strategiske satte rammene (50 % i aksjer og 50 % i obligasjoner), mens forvalterseleksjonen er resultatet de enkelte forvalterne skaper i forhold til de respektive referanseindeksene. Den grafiske fremstillingen viser mer- /mindreavkastningen for hver måned i 2007.

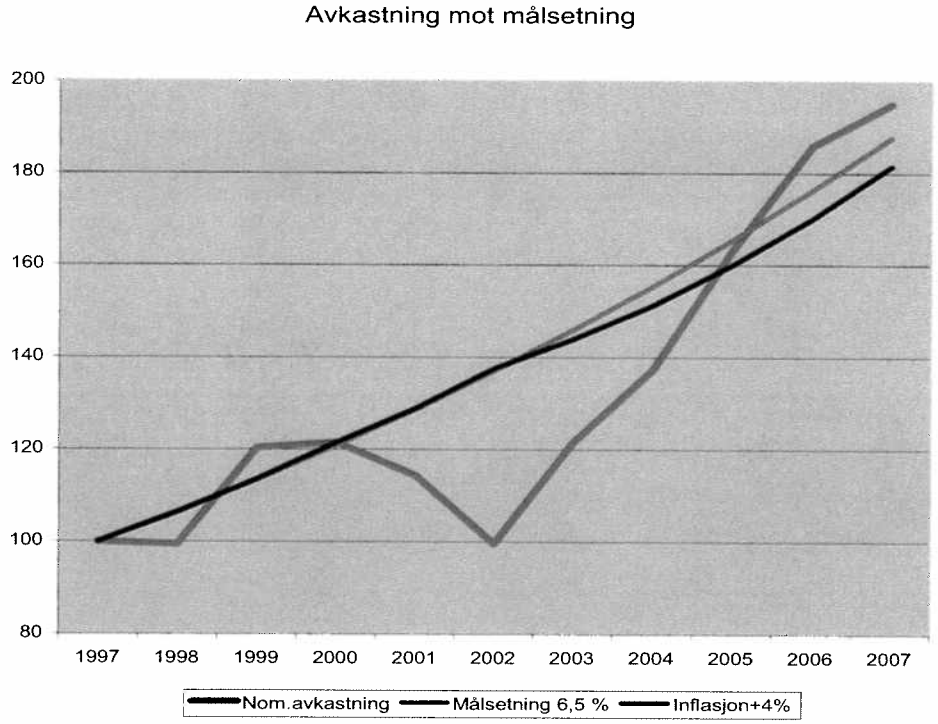
Bidragsanalyse




## Resultater for de enkelte investeringsklassene.

| | Portefølje | Referanse indeks | Mer-/mindre avkastning | Referanseindeks |
|---|---|---|---|---|
| Aksjer, norske | **9,95** | **11,46** | **-1,51** | Oslo Børs Hovedindeks |
| Pareto Aksje Norge | 5,33 | 11,46 | -6,13 | |
| Carnegie Aksje Norge | 14,55 | 11,46 | 3,09 | |
| | | | | |
| Aksjer, utland | **4,38** | **-5,68** | **10,06** | MSCI World NTR i NOK |
| Skagen Global | 8,83 | -5,68 | 15,51 | |
| Carnegie Worldwide | 11,95 | -5,68 | 17,63 | |
| Morgan Stanley | -10,06 | -5,68 | -4,38 | |
| | | | | |
| Obligasjoner | **3,31** | **3,91** | **-0,60** | OBI Stat 3 år (ST4X) |
| DnB NOR | 3,34 | 3,91 | -0,56 | |
| Terra Obligasjon | 3,04 | 3,60 | -0,55 | |
| | | | | |
| Hedgefond | **-9,73** | **6,49** | **-16,22** | OBI Stat 3 mnd (ST1X)+2 % |
| Morgans Stanley | -9,73 | 6,49 | -16,22 | |
| | | | | |
| Eiendom | **-4,57** | **7,52** | **-12,09** | OBI Stat 3 mnd (ST1X)+3 % |
| Storebrand Eiend.fond | 18,1 | 7,52 | 10,58 | OBI Stat 3 mnd (ST1X)+3 % |
| Thames River Property | -24,94 | -30,61 | 5,67 | MSCI Europe Real Estate |
| | | | | |
| Private Equity | **Kommitert kapital** | **Ikke innbetalt kapital** | **Total verdi av innbetalt** | **Oppstart, levetid** |
| Nordea PEII | 24 000 000 | 10 709 562 | 1,05 | des. 05, 12-15 år |
| Storebrand SSO | 26 875 000 | 0 | 1,25 | mai 06, not fixed |
| Storebrand SIPEVII | 20 000 000 | 12 000 000 | 0,97 | mai 07, 5-7år |

Sett opp mot avkastningsmålet på 6,5 % og reell inflasjon pluss 4 %, har akkumulert nominell avkastning utviklet seg som vist i den grafiske fremstillingen nedenfor.




Den grafiske fremstillingen viser at avkastningen fra år til annet kan variere vesentlig. Det kraftige børsfallet verden over i 2001 og 2002 medførte at stiftelsene i denne perioden ikke tilfredstilte avkastningsmålsetningen, men i et 10 års perspektiv har avkastningen vært tilstrekkelig til å oppfylle målet om utdeling av 4 % av snittkapitalen. Akkumulert meravkastning i forhold til det langsiktige avkastningskravet er på 3,9 % for 10 års perioden 1998 - 2007.

## 6. Valutaeksponering.

**Aksjer.**
Aksjeplasseringene i utlandske aksjer er i all hovedsak ikke valutasikret mot norske kroner. Carnegies fond World Wide er notert i Euro og har aksjeplasseringer i lokale valutaer over store deler av verden. Fondet er ikke valutasikret mot norske kroner. Skagen Global er notert i norske kroner men har i likhet med Carnegies fond aksjeplasseringer i lokale valutaer. Morgan Stanley er notert i USD og er ikke valutasikret. Ved å være eksponert i flere valutaer oppnår man redusert valutarisiko gjennom diversifiseringen.

Carnegie Norge og Pareto Forvaltning investerer kun i aksjer ved Oslo Børs og blir i denne sammenhengen ikke direkte berørt av valutasvingninger. På den annen side blir de fleste av selskapene Carnegie og Pareto har investert i påvirket av endringer i amerikanske dollar og ikke minst oljeprisen, i likhet med størsteparten av selskapene som er notert på Oslo Børs.

**Renter.**
Renteinvesteringene hos DnBNOR er notert i NOK og er ikke utsatt for valutarisiko.

**Private Equity.**
Plasseringen i Nordea Private Equtiy er notert i Euro og er ikke valutasikret mot norske kroner. Den ene av plasseringene i Storebrand Alternative Investeringer (Storebrand Special Opportunities) er valutasikret mens den andre (SIPE VII) er plassert i forskjellige fond og dermed eksponert i forskjellige valutaer og tidshorisonter.

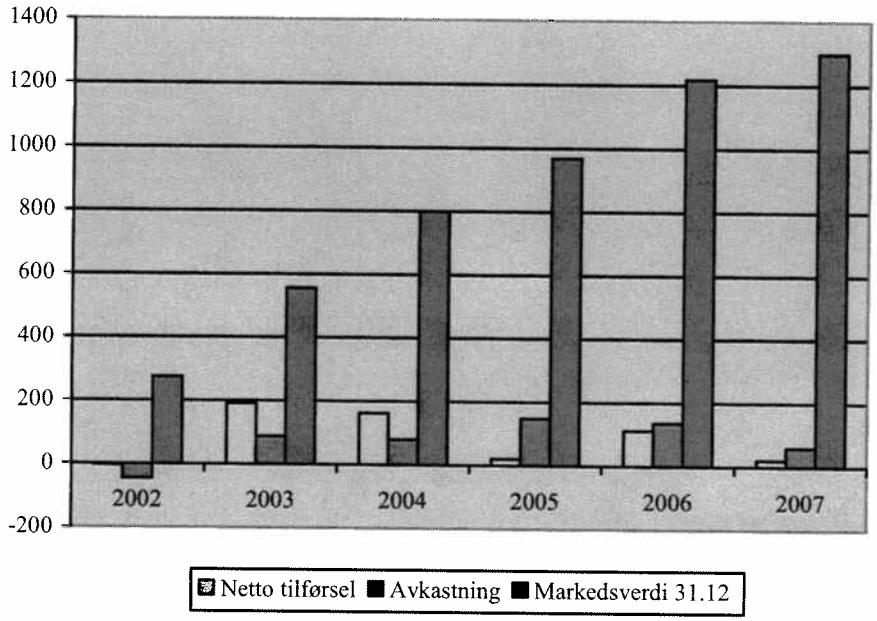
**Hedgefond.**
Investeringene i Morgans Stanley Hedgefund er notert i USD og ikke valutasikret.

**Eiendom.**
Plasseringen i Storebrand Eiendomsfond og plasseringen i Thames River Capital er notert i NOK.

## 7. Kapitalutvikling og største legater.

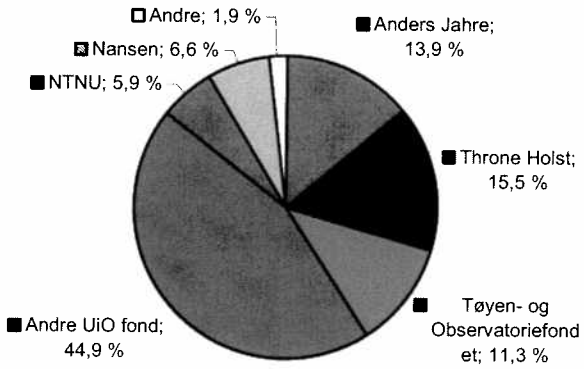
Forvaltningskapitalen har økt fra 275 millioner kroner til 1 299 millioner kroner som en følge av de siste års gode markeds- og forvaltningsresultater, i tillegg til at stiftelser som tidligere ble forvaltet i separate porteføljer er inkludert i Investeringspoolen.

Forvaltningskapitalen økte i løpet av året med 81 millioner kroner, som følge av et forvaltningsresultat på 60 millioner kroner etter kostnader og netto ny kapital på 21 millioner kroner. Brutto innskudd i poolen var 46 millioner kroner og uttak fra poolen for utdelinger var 25 millioner kroner.




*Kapitalutvikling siste seks år i millioner kroner:*

Fordelingen av andelen de største fond og legater har i investeringspoolen er som følger:



## 8. Forklaring på referanseindeksen.

Unifors referanseindeks er en konstruert indeks som skal tjene som sammenligningsgrunnlag for forvaltningen og skal gjenspeile den strategiske vektingen i forvaltningsreglementet. Referanseindeksen er sammensatt som følger:

- 50 % STX4 (Indeks over norske statsobligasjoner med 3 års løpetid)
- 25 % OSBX (Oslo Børs Hovedindeks over alle aksjer notert på Oslo Børs)
- 25 % MSWI (Morgan Stanley World Index som er en indeks over aksjer notert på børsen i den industrialiserte del av verden)