

Industrifinans Kapitalforvaltning AS

Presentasjon for

Ringerike Kommune

Kommunestyremøte 8. mai 2025



Agenda

- › Om Industrifinans Kapitalforvaltning AS
- › Fossefondet
 - Formål og strategi
- › Portefølje og avkastning
 - Resultater 2024
 - Resultater siden oppstart i 2015
 - Hva består porteføljen av
- › Bærekraft
- › Marked

Industrifinans Kapitalforvaltning

- › Uavhengig kapitalforvaltning.
- › Ansatte har lang erfaring og kompetanse.
- › Ca. 400 kundeforhold:
 - Formuende privatpersoner
 - Bedrifter
 - Institusjoner
 - Stiftelser
 - Forsikringsselskaper
 - Kommuner
- › Eiet av partnere, vi investerer sammen med kundene våre.
- › Uavhengig og fast honorarmodell.

- 70 milliarder under forvaltning
- 45 ansatte
- 4 kontorer



Industrifinans

Grunnleggende forvaltningsfilosofi

› Kvalitetsselskaper

- Selskaper med ledende markedsposisjoner og gjentakende inntekter
- Høyere kapitalavkastning og fortsatt vekstpotensial
- Lavere gjeld enn markedet



› Verdensledende forvaltere

- Solide team med kontinuitet og lang erfaring
- Dokumenterte resultater over lang tid
- Teamet har investert betydelige egne midler i fondet



› Holde kostnader og avgifter på et absolutt minimum

- Lave transaksjons- og forvaltningskostnader
- Størrelse gir gode betingelser



› Gjøre minst mulig

- Holde strategien i ro under kriser og markedsturbulens
- Rebalansere når du kan og ikke når du må



Fossefondet

Industrifinans

Fossefondet - formålet

5.1 Formålet med forvaltningen

Ringerike kommune har som formål å forvalte de langsiktige finansielle aktiva på slik måte at kommunen over tid får en god avkastning som skal komme både dagens og fremtidige innbyggere til gode.

Investeringshorisont

For forvaltningen av Fossefondet skal kommunen ha en rullerende investeringshorisont på 10 år. Jo lenger tidshorisont, desto mer forsvarlig kan det være å ta noe høyere risiko for å kunne oppnå en noe høyere forventet avkastning på midlene. Samtidig skal kommunen søke å oppnå en tilfredsstillende årlig bokført avkastning.

Fossefondet - strategi

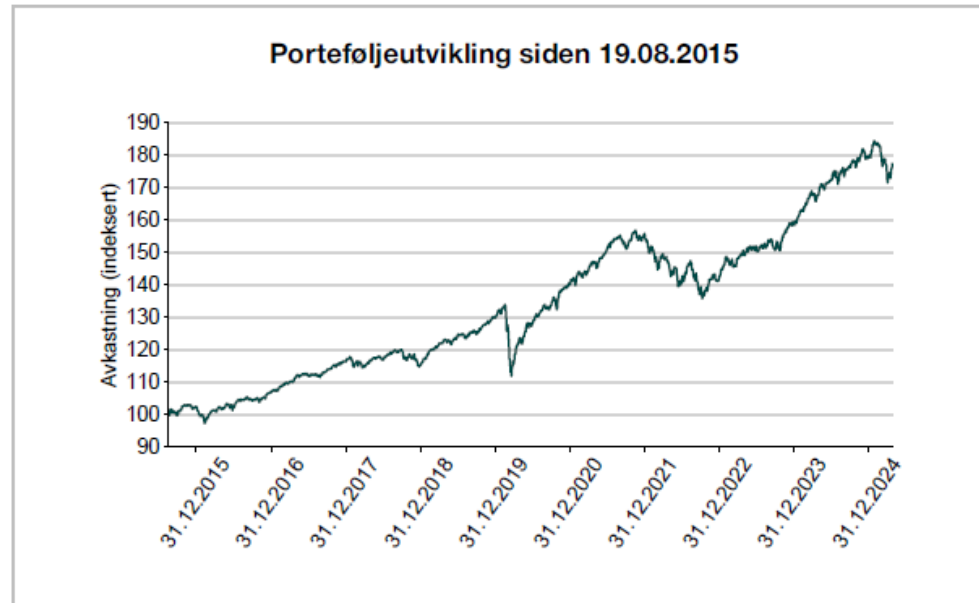
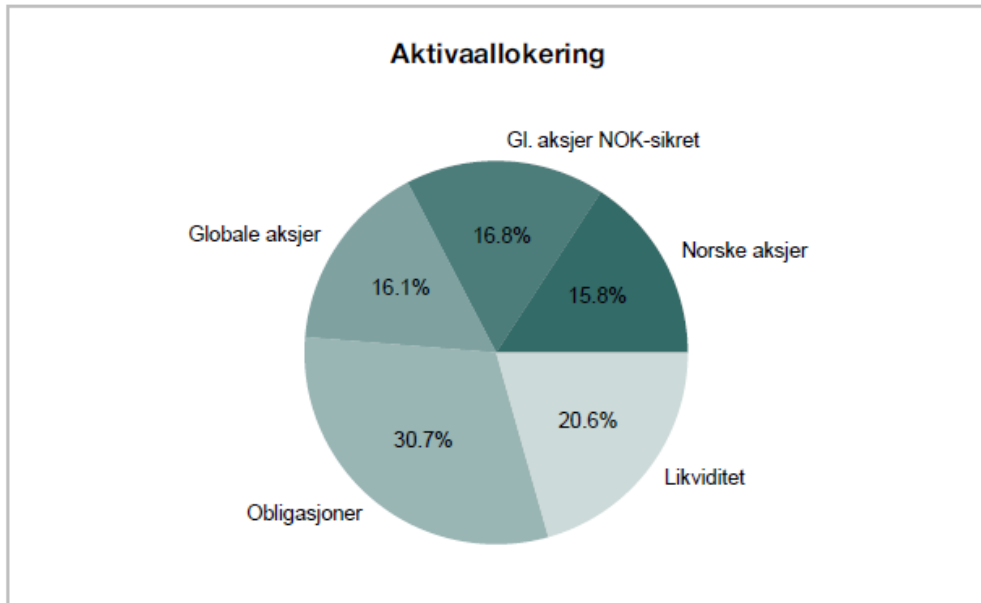
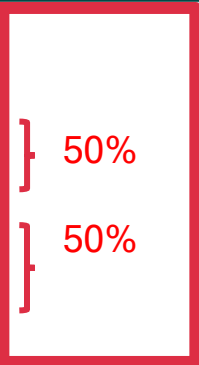
5.5 Strategi for aktivaallokering

Fossefondets investeringer skal fordeles på hovedgrupper av finansielle eiendeler (aktivaklasser) i henhold til følgende valgte strategi og investeringsrammer:

Aktivaklasser	Minimum	Strategi	Maksimum
Renteinstrumenter:	30 %	50 %	70 %
Pengemarked	10 %	20 %	30 %
Obligasjoner	20 %	30 %	40 %
Egenkapitalinstrumenter:	30 %	50 %	70 %
Norske aksjer	5 %	15 %	25 %
Globale aksjer	25 %	35 %	45 %

Fossefondet - strategi - fordelt på finansielle eiendeler/fond pr. 30.04.25

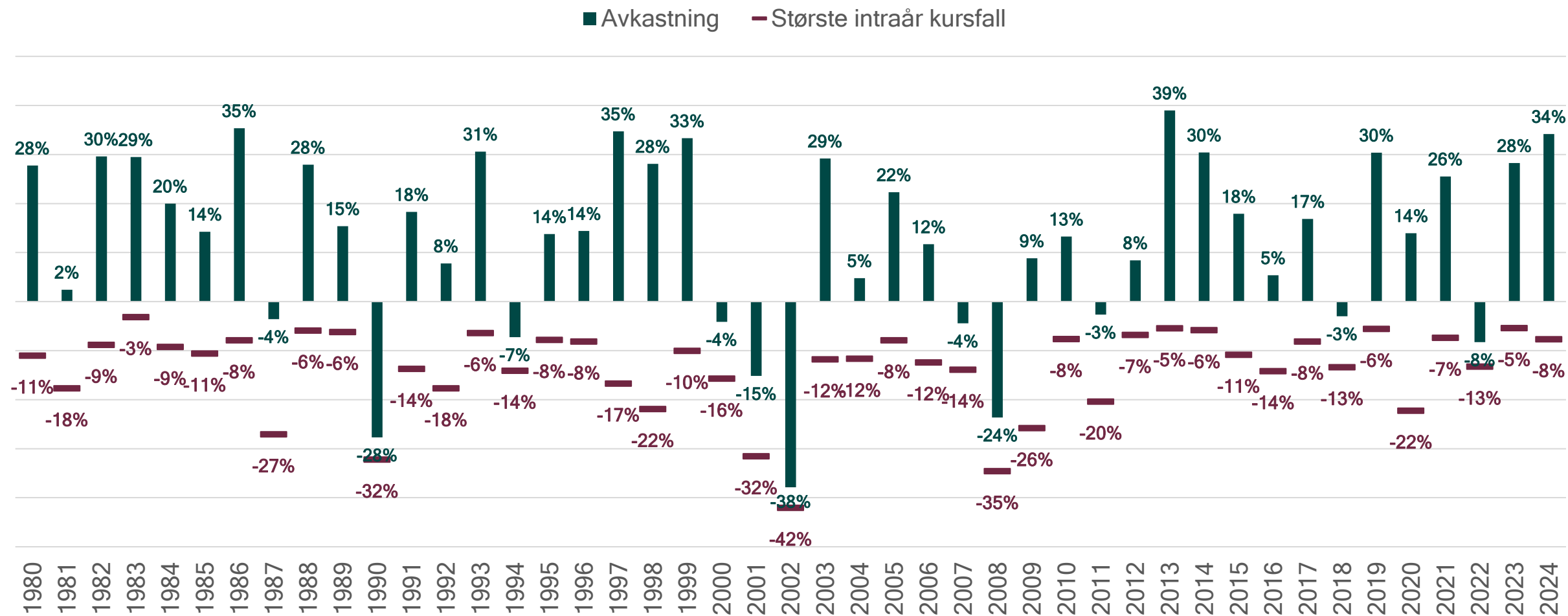
Aktivklasse	Markedsverdi	Avkastning siden 19.08.2015	Innskudd/-uttak	Porteføljevkt	Strategisk vekt	Min/-maks vekt
Likviditet	44 531 800	7 535 416	35 768 696	21 %	20 %	10 - 30 %
Obligasjoner	66 301 548	11 171 668	55 122 536	31 %	30 %	20 - 40 %
Høyrenteobligasjoner	0	2 107 914	-2 107 914	0 %	0 %	0 - 10 %
Globale aksjer	34 739 272	30 371 358	4 367 914	16 %	18 %	8 - 28 %
Globale aksjer valutasikret til NOK	36 399 240	17 063 222	19 336 018	17 %	17 %	7 - 27 %
Norske aksjer	34 135 301	21 610 145	12 525 156	16 %	15 %	5 - 25 %
Totalt	216 107 161	89 872 105	125 012 406	100 %	100 %	



Portefølje og avkastning

Globale aksjer: 2024 ble et meget sterkt år

Siden 1980: Gjennomsnittlig årlig avkastning 11 % til tross for intraår gjennomsnittlige kursfall på 14,3 %.

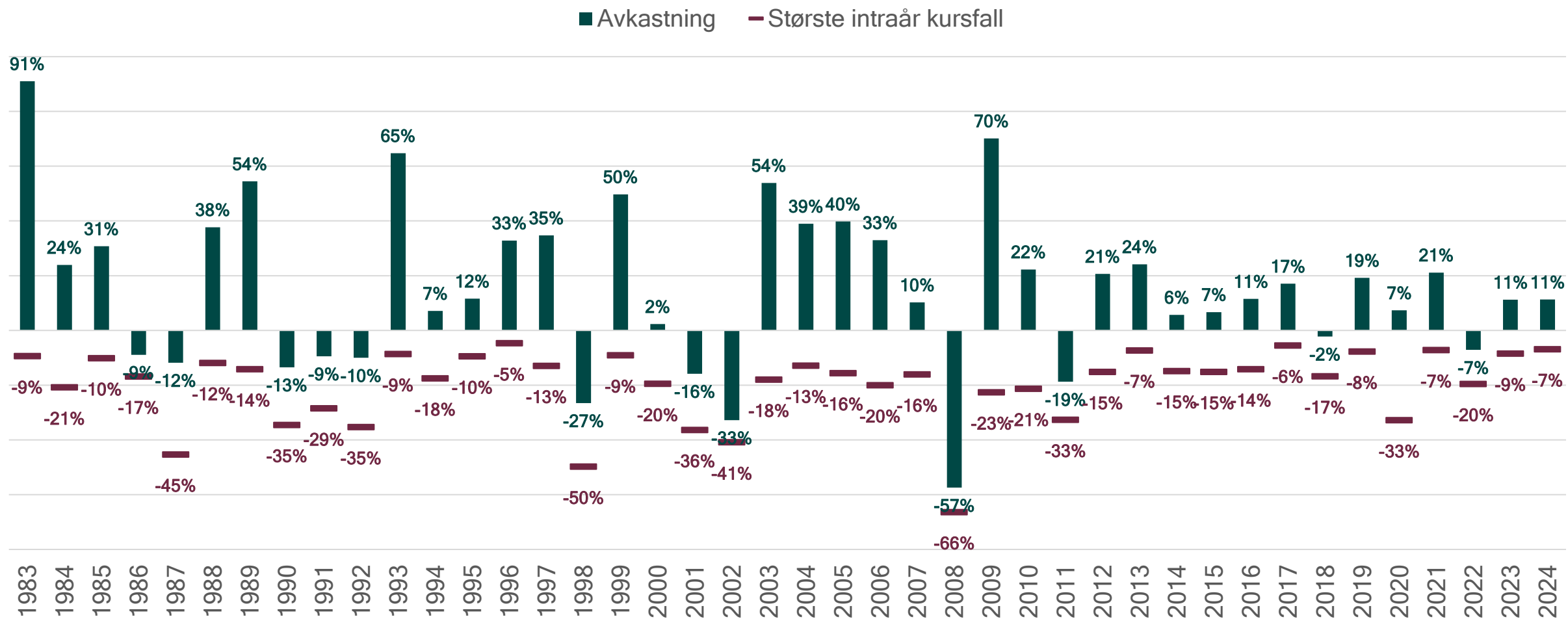


MSCI World, tall i NOK (åpen valuta).

Kilde: Bloomberg, Industrifinans.

Norske aksjer: 2024 et år på det jevne

Siden 1983: Gjennomsnittlig årlig avkastning 15 % med intraår gjennomsnittlige kursfall på 20,3 %



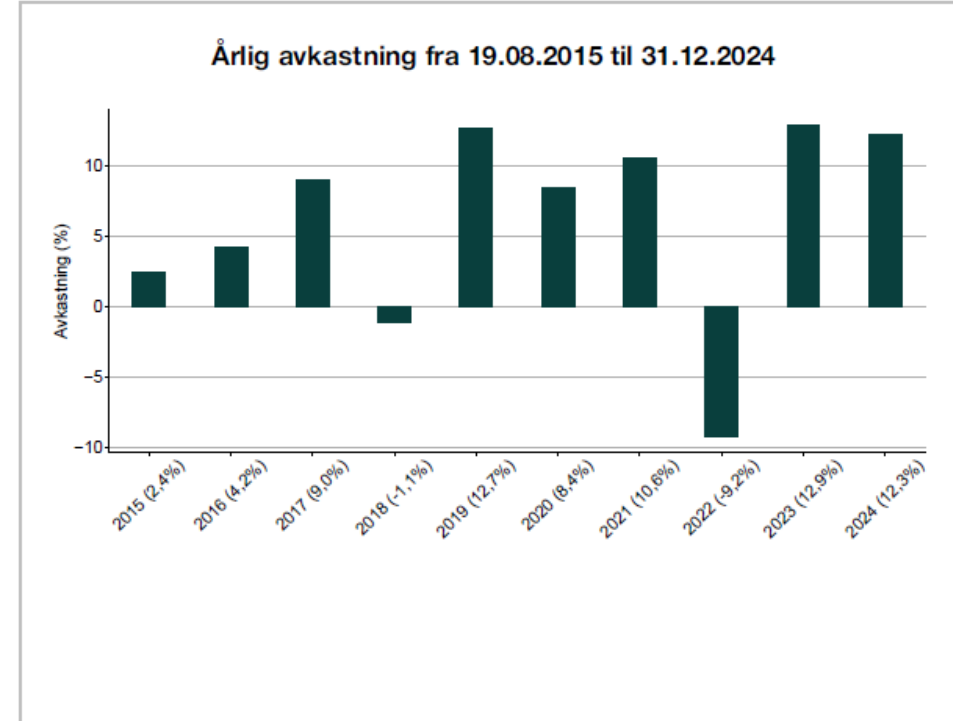
TOTX/OSEFX

Kilde: Bloomberg, Industrifinans.

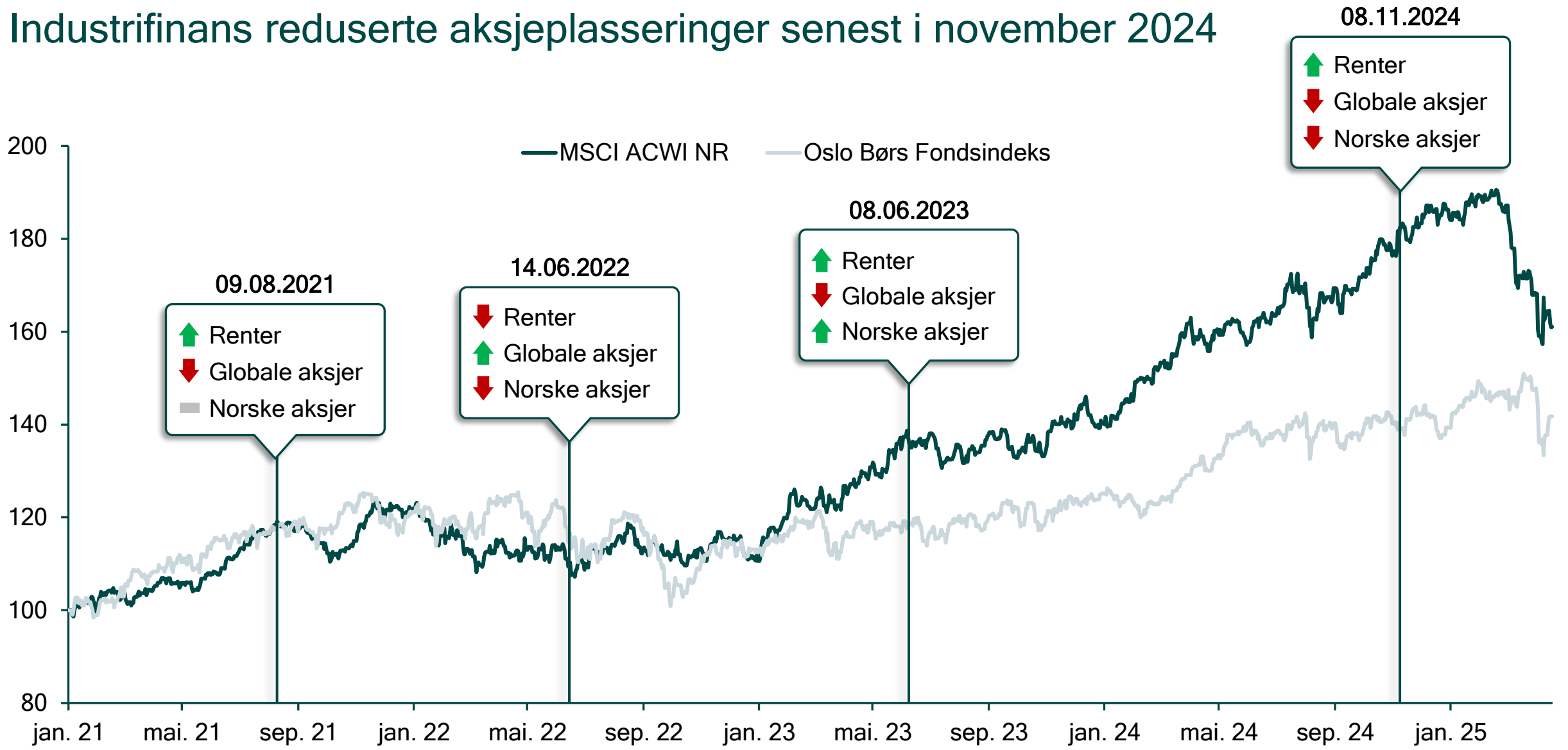
Fossefondet - avkastning - 2024

Avkastning (NOK)	Denne måned	Hittil i år	Siste 3 år	Siste 5 år	Siden 19.08.2015
Likviditet	196 538	2 138 205	4 412 505	4 914 833	6 877 229
Obligasjoner	-803 165	2 103 939	3 038 852	3 691 366	9 798 145
Høyrenteobligasjoner	0	0	0	2 107 914	2 107 914
Globale aksjer	2 453	9 072 407	12 010 035	15 578 436	34 595 626
Globale aksjer valutasikret til NOK	-962 810	4 807 059	2 633 667	18 595 785	18 595 785
Norske aksjer	-270 449	5 491 728	5 855 563	13 847 749	19 990 487
Totalt	-1 837 432	23 613 338	27 962 349	58 747 809	91 976 913

Avkastning (%)	Denne måned	Hittil i år	Siste 3 år ann.	Siste 5 år ann.	Siden oppstart ann.
Investeringsportefolje	-0,85 %	12,27 %	4,78 %	6,64 %	6,41 %
Referanseportefolje	-0,69 %	12,29 %	5,70 %	7,02 %	6,35 %
Likviditet	0,45 %	5,51 %	3,95 %	2,81 %	2,23 %
NOGOVD3M	0,36 %	4,41 %	3,00 %	1,93 %	1,35 %
Obligasjoner	-1,22 %	3,65 %	1,73 %	1,29 %	1,66 %
NORM123D3	-0,91 %	3,12 %	1,73 %	1,92 %	1,44 %
Globale aksjer	0,01 %	26,12 %	10,61 %	10,85 %	10,82 %
MSCI AC World NR	0,41 %	31,24 %	14,73 %	14,16 %	13,29 %
Gl. aksjer NOK-sikret	-2,48 %	14,27 %	1,41 %		12,83 %
MSCI AC World NR Hedged	-1,61 %	19,88 %	5,59 %		15,14 %
Norske aksjer	-0,82 %	18,76 %	6,21 %	9,91 %	11,18 %
OSEFX	-2,02 %	11,28 %	4,76 %	8,37 %	10,47 %



Industrifinans reduserte aksjeplasseringer senest i november 2024

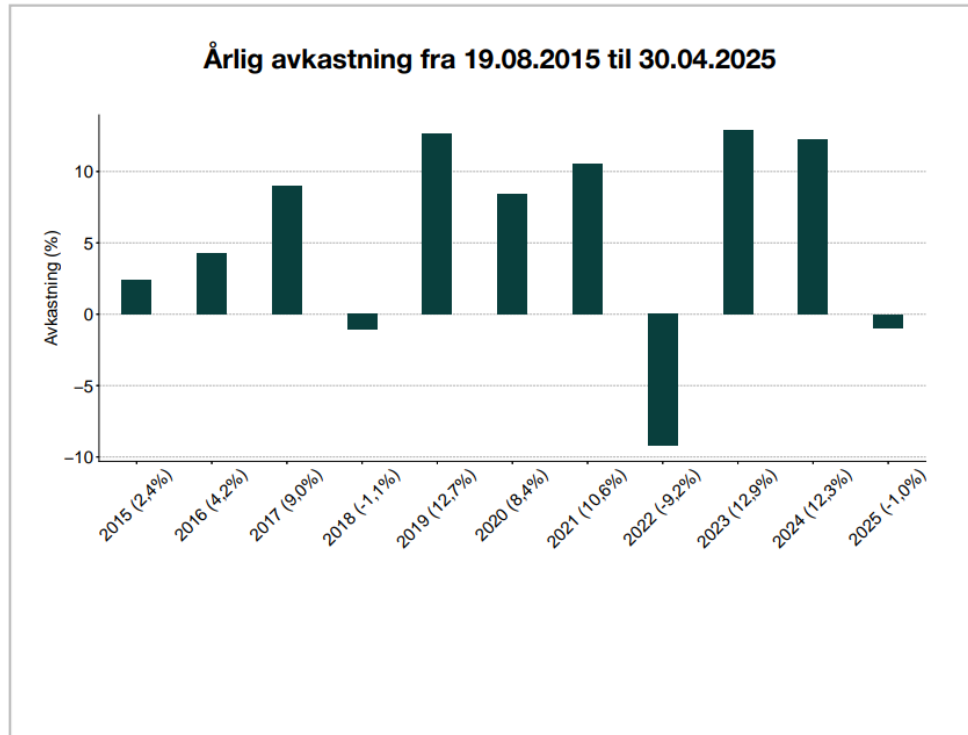


Kilde: Industrifinans, Bloomberg

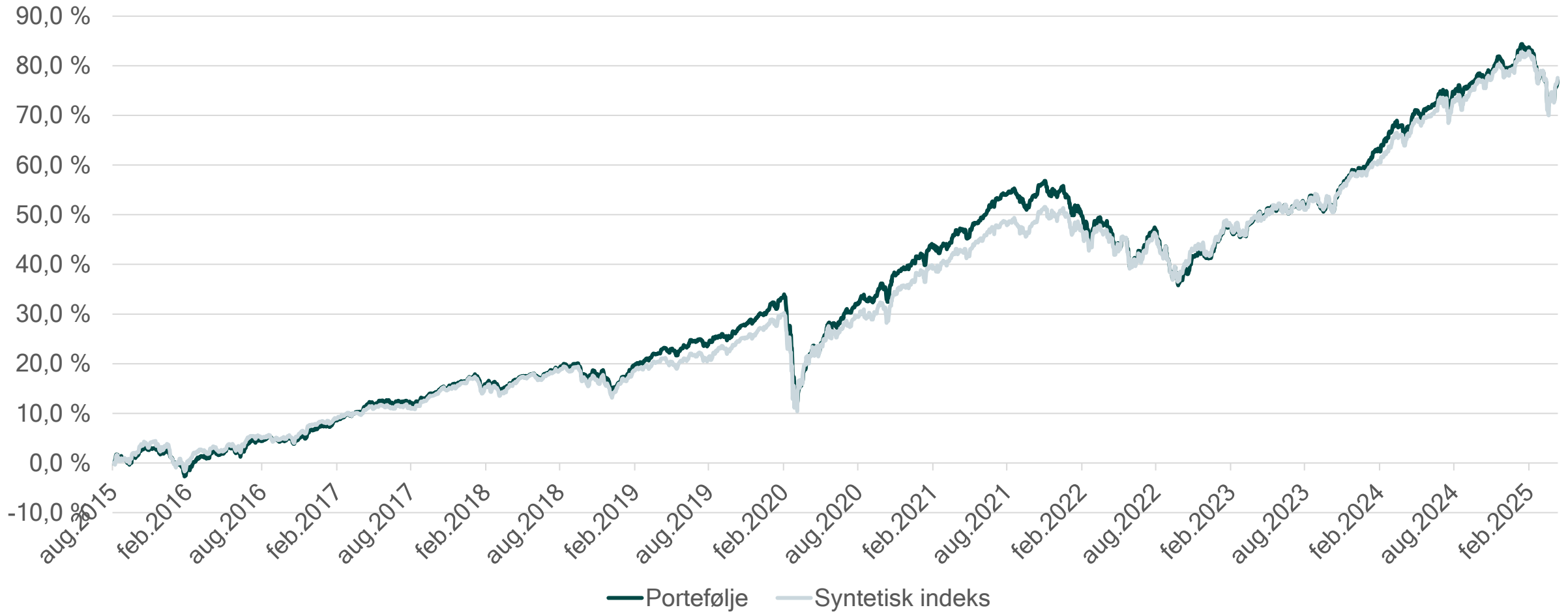
Fossefondet - avkastning - hittil i 2025 (pr. 30.04.25)

Avkastning (NOK)	Denne måned	Hittil i år	Siste 3 år	Siste 5 år	Siden 19.08.2015
Likviditet	120 136	658 186	5 010 369	5 539 018	7 535 416
Obligasjoner	752 091	1 373 523	6 057 674	6 432 168	11 171 668
Høyrenteobligasjoner	0	0	0	1 892 749	2 107 914
Globale aksjer	-281 299	-4 224 268	11 779 550	15 744 294	30 371 358
Globale aksjer valutasikret til NOK	-181 844	-1 532 563	6 394 018	14 475 718	17 063 222
Norske aksjer	223 862	1 619 657	7 132 111	20 069 457	21 610 145
Totalt	632 946	-2 105 465	36 373 722	64 153 404	89 859 723

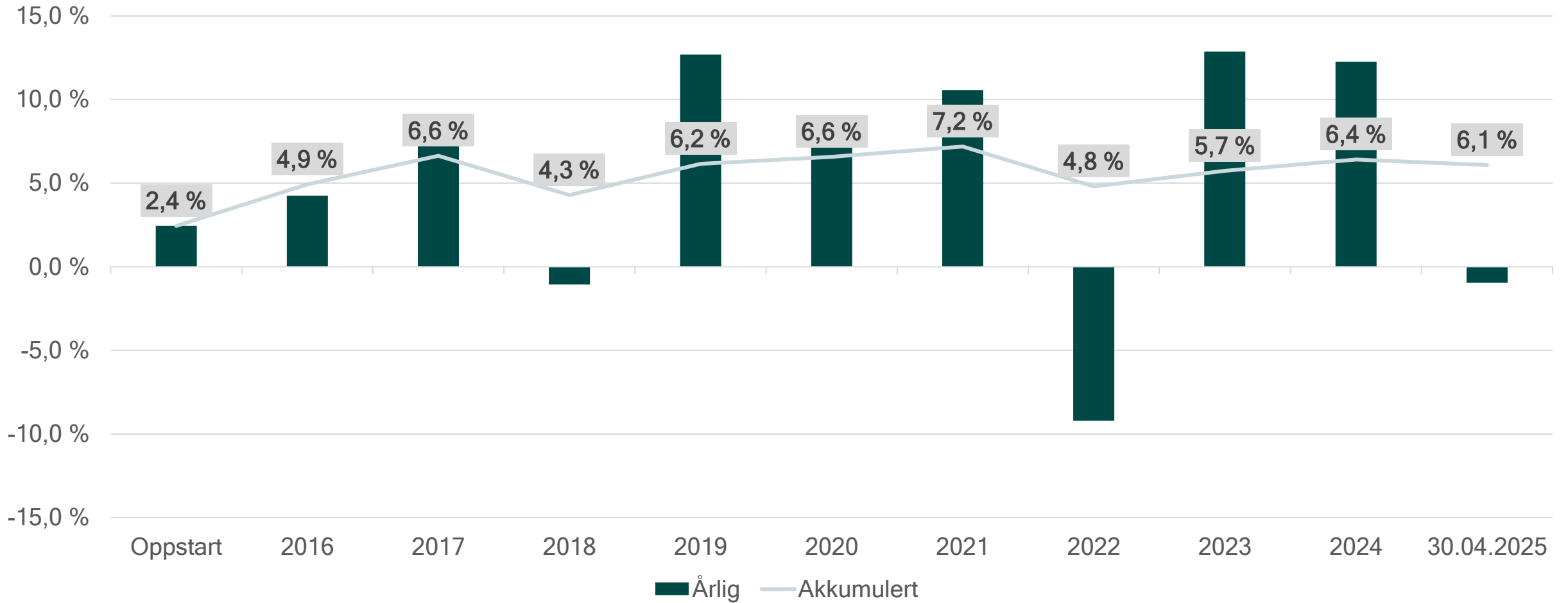
Avkastning (%)	Denne måned	Hittil i år	Siste 3 år ann.	Siste 5 år ann.	Siden oppstart ann.
Investeringsportefølje	0,28 %	-0,96 %	6,46 %	7,49 %	6,08 %
Referanseportefølje	0,22 %	-0,24 %	7,01 %	7,62 %	6,10 %
Likviditet	0,27 %	1,51 %	4,42 %	3,08 %	2,31 %
NOGOVD3M	0,41 %	1,45 %	3,43 %	2,12 %	1,45 %
Obligasjoner	1,15 %	2,12 %	3,48 %	2,32 %	1,82 %
NORM123D3	1,06 %	2,14 %	3,26 %	1,64 %	1,61 %
Globale aksjer	-0,80 %	-10,84 %	10,98 %	8,98 %	9,14 %
MSCI AC World NR	-0,64 %	-9,08 %	13,99 %	13,35 %	11,71 %
Gl. aksjer NOK-sikret	-0,50 %	-4,04 %	6,24 %	8,97 %	11,04 %
MSCI AC World NR Hedged	-0,35 %	-2,18 %	9,13 %	12,03 %	13,59 %
Norske aksjer	0,66 %	4,98 %	7,53 %	15,81 %	11,34 %
OSEFX	-1,03 %	4,88 %	6,46 %	13,47 %	10,64 %



Porteføljens akkumulerte utvikling siden oppstart, pr 30.04.2025



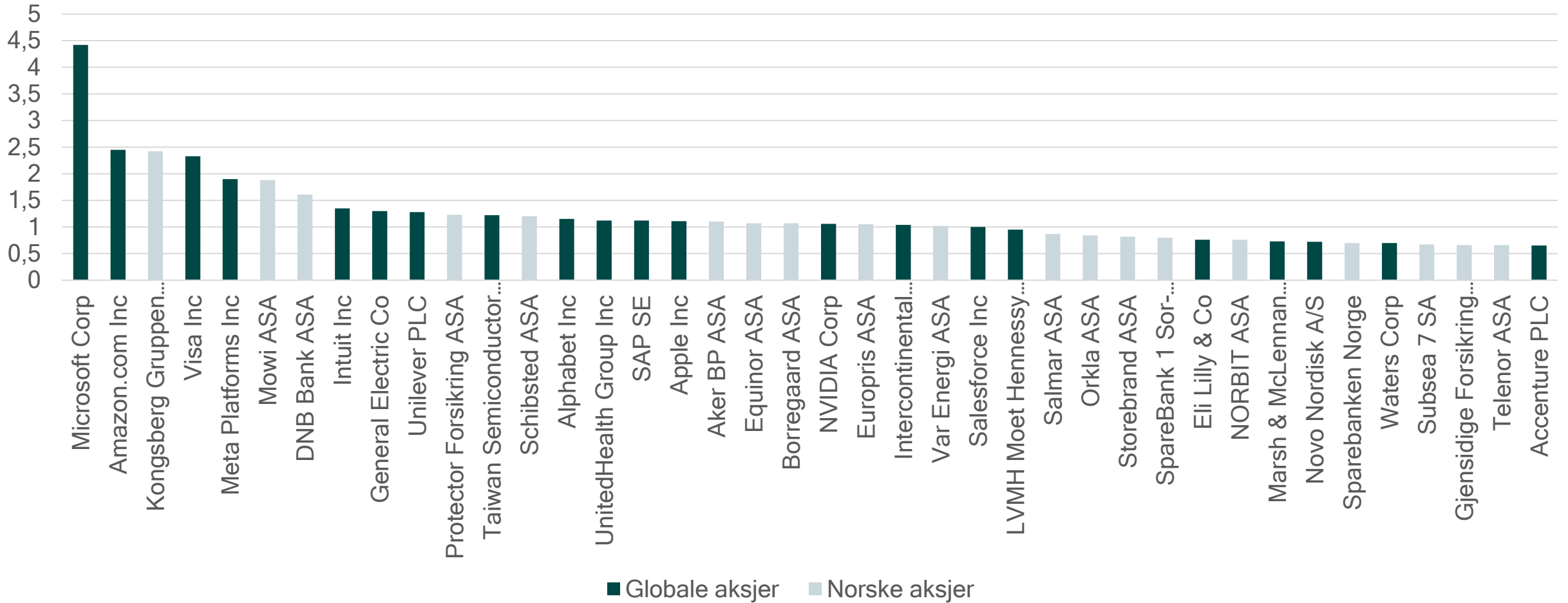
Fossefondet - avkastning siden oppstart



Hva består porteføljen av? - fordelt på 18 fond

Beholdning	Investert dato	Antall	Kostpris	Markedskurs	Siste kursdato	Markedsverdi	Allokering	Urealisert gevinst
Likviditet								
Holberg Likviditet	30.10.2019	212 519,72	21 591 786	103,35	30.04.2025	21 963 701	10,2 %	371 915
Alfred Berg Nordisk Likviditet Pluss ACC R	29.03.2023	186 580,71	19 687 400	116,58	30.04.2025	21 750 926	10,1 %	2 063 526
Klientkonto DNB			817 173			817 173	0,4 %	0
Sum			42 096 360			44 531 800	20,6 %	2 435 440
Obligasjoner								
DNB Obligasjon B	24.08.2015	3 213,04	33 096 677	10 353,55	30.04.2025	33 266 374	15,4 %	169 697
Alfred Berg Nordic IG Long Duration R (NOK)	07.12.2023	173 467,88	15 900 000	95,74	30.04.2025	16 607 468	7,7 %	707 468
Alfred Berg Nordic IG Medium Duration R (NOK)	28.03.2023	147 889,83	14 698 640	111,08	30.04.2025	16 427 706	7,6 %	1 729 066
Sum			63 695 317			66 301 548	30,7 %	2 606 231
Globale aksjer								
Ako Global Long Only UCITS Fund DF1 USD	24.10.2018	3 390,44	3 295 255	1 786,62	30.04.2025	6 057 421	2,8 %	2 762 165
Fundsmith Equity Fund	20.02.2019	15 426,49	3 262 090	385,93	30.04.2025	5 953 553	2,8 %	2 691 463
SGA Global Growth Fund M USD	26.02.2021	4 290,10	4 439 208	1 373,24	30.04.2025	5 891 328	2,7 %	1 452 120
RBC Global Equity Focus Fund	26.02.2021	2 239,69	4 210 861	2 567,43	30.04.2025	5 750 242	2,7 %	1 539 381
T. Rowe Price Global Focused Growth Standard	11.12.2024	11 353,09	6 610 388	501,45	30.04.2025	5 693 034	2,6 %	-917 355
GMO Quality Investment Fund Class D USD	22.01.2025	24 071,86	6 155 904	224,07	30.04.2025	5 393 694	2,5 %	-762 210
Sum			27 973 707			34 739 272	16,1 %	6 765 564
Globale aksjer valutasikret til NOK								
GMO Quality Investment Fund Class DH NOK	28.02.2023	27 776,19	5 610 084	283,59	30.04.2025	7 877 049	3,6 %	2 266 964
T. Rowe Price Global Focused Growth Standard lh (NOK)	11.12.2024	844 574,93	8 640 002	9,27	30.04.2025	7 829 210	3,6 %	-810 792
SGA Global Growth Fund M NOK PH	13.05.2020	56 738,85	5 406 619	125,10	30.04.2025	7 098 030	3,3 %	1 691 411
RBC Global Equity Focus Fund hedged	24.10.2018	4 361,86	4 957 490	1 592,85	30.04.2025	6 947 785	3,2 %	1 990 294
Ako Global Long Only UCITS Fund CF1 NOK	20.02.2019	4 053,84	4 576 398	1 639,72	30.04.2025	6 647 167	3,1 %	2 070 770
Sum			29 190 593			36 399 240	16,8 %	7 208 647
Norske aksjer								
Arctic Norwegian Value Creation	17.06.2019	7 619,54	10 337 643	2 281,02	30.04.2025	17 380 326	8,0 %	7 042 683
Alfred Berg Aktiv	20.10.2016	5 494,47	9 911 148	3 049,43	30.04.2025	16 754 974	7,8 %	6 843 826
Sum			20 248 791			34 135 301	15,8 %	13 886 509
Totalt			183 204 768			216 107 161	100,0 %	32 902 393

Hva består porteføljen av? - 40 største aksjeposisjoner (i prosent)



Bærekraft

Industrifinans

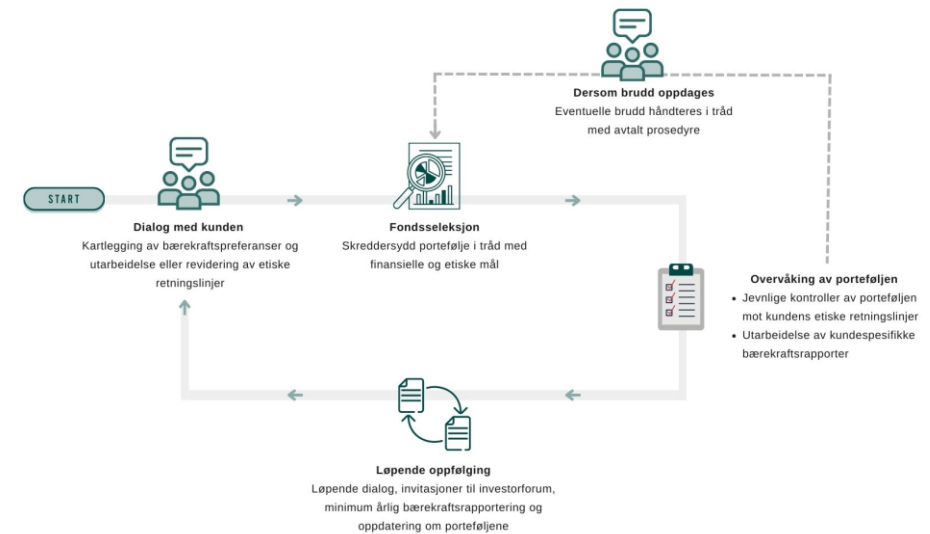
Bærekraftige investeringer

Utvikling innen bærekraftige investeringer

- › Bærekraftig omstilling krever omfattende endringer
- › Skiftende fokus innen bærekraftige investeringer
- › Bærekraftsregelverk og bransjestandarder er fremdeles i utvikling
 - Åpenhetsloven
 - Offentliggjøringsforordningen

Fossefondet - Etske retningslinjer

- › Bærekraft hensyntas ved valg av forvaltere og fond
 - Eksklusjonslisten til Statens pensjonsfond utland (SPU)
 - Prinsipper for ansvarlige investeringer (PRI)
- › Årlig kontroll av investeringsporteføljen
- › Møter med forvaltere og investorseminar
- › Årlig gjennomgang av finansielle retningslinjer



Selskapseksemppler fra Fossefondet



Microsoft Corp.

- Amerikansk teknologiselskap med et bredt produktspekter, spesielt kjent for Windows-operativsystem, Microsoft Office og skybaserte tjenester.



Kongsberg Gruppen ASA

- Leverer høyteknologiske systemer og løsninger primært til kunder i maritime og forsvarsmarkeder.

Marked

IndustriFinans

Markedssyn

› Likviditet

- Sentralbankene i USA og eurosonen har tidligere strammet inn pengepolitikken. Nå har inflasjonen imidlertid kommet ned til nivåer der de fleste sentralbanker har begynt å kutte rentene, med unntak av Norges Bank
- Nye inflasjonstall har gjort at forventninger til ytterligere rentekutt er svekket.
- Sentralbankbalansene reduseres fortsatt, etter ultraekspansiv pengepolitikk under pandemien.
- Markedene er fortsatt sårbare for feilsteg i finans- og pengepolitikk.
- Trumps tariffen skaper stor usikkerhet og lav forutsigbarhet.

› Verdsetting

- Verdsettingen på globale aksjer har kommet noe ned, men er fortsatt over historiske snittnivåer.
- Utvikling i inntjening og realrenter er sentralt for videre markedsutvikling. Inntjening per aksje for selskapene i MSCI ACWI holder seg fortsatt på høye og stigende nivåer.
- Amerikanske statsrenter har kommet noe ned.
- Globale kredittpåslagene innen IG har ikke hatt sterke utslag, mens global høyrente har steget noe.
- Oljeprisen har falt.

› Sentiment

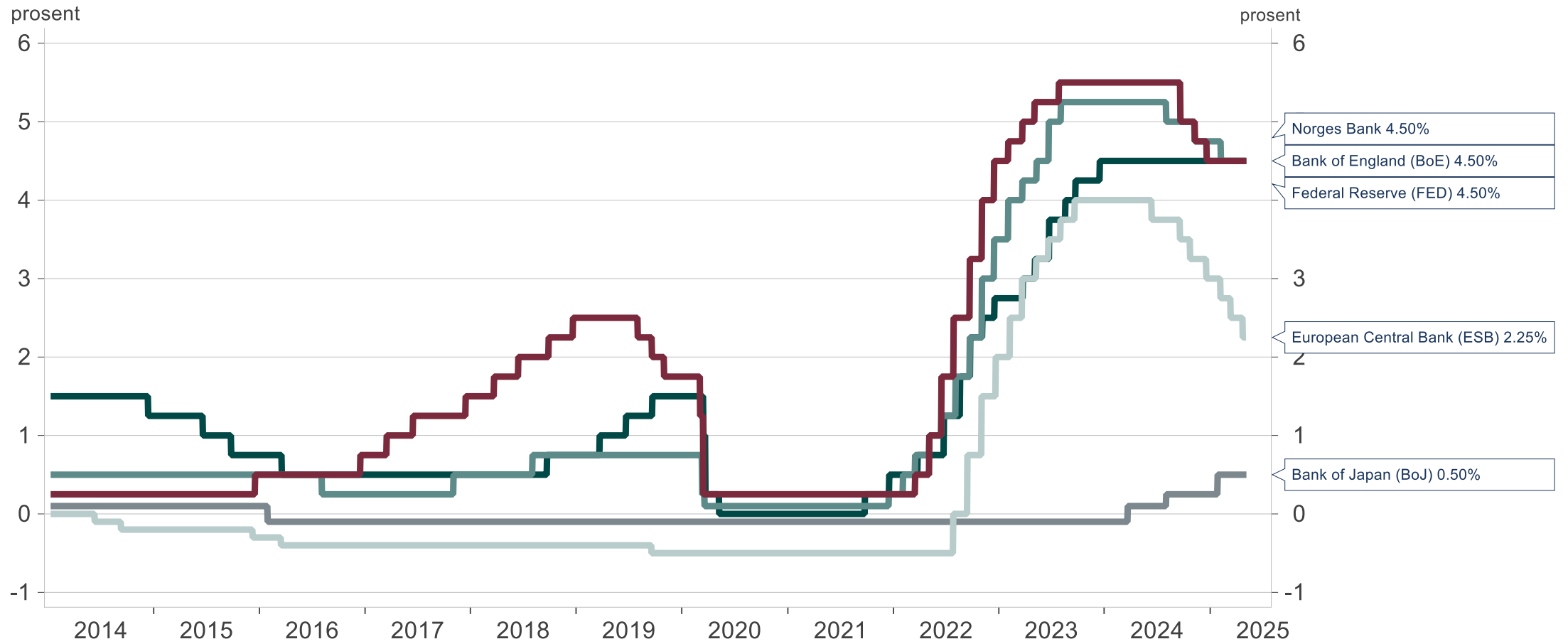
- Sentimentet har blitt mer negativt.

› Konklusjon

- Vi gjør foreløpig ingen endringer med allokeringen etter at vi nøytraliserte alle over- og undervekter i november 2024.

Sentralbankrenter

FED, BoE og ESB kutter mens BoJ setter opp. Norges Bank avventer.



Macrobond og Industrifinans 06.05.2025

Arbeidsledighet USA og Norge

Andel arbeidsledige i USA BLS april 2025

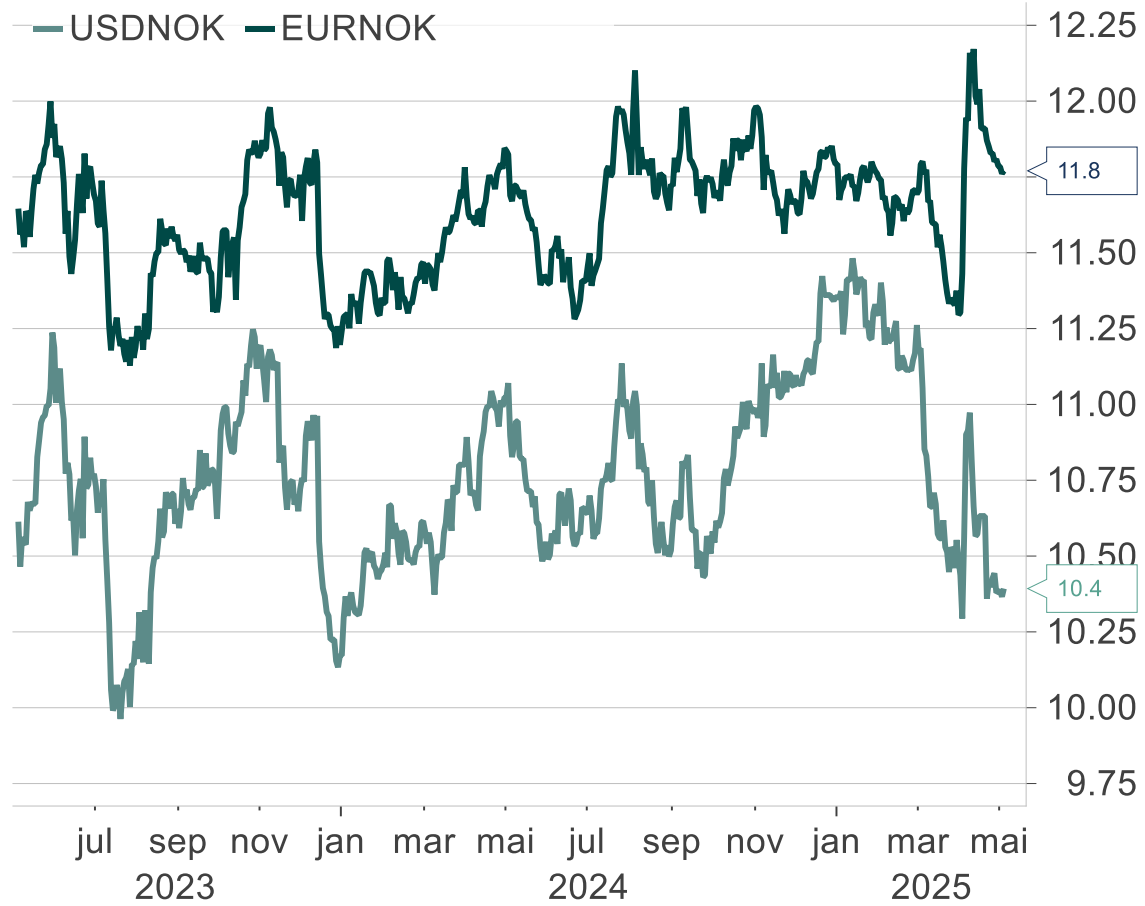


Andel arbeidsledige i Norge NAV april 2025



Valuta

Kraftig svekkelse av USD



Industrifinans og Macrobond 06.05.2025



Industrifinans og Macrobond 06.05.2025

Det er en ny leder i USA

- › Ønsker å bygge ned internasjonale organisasjoner (WHO)
- › Trekker seg ut av samarbeid rundt klimautslipp
- › Ønsker å bygge ned føderale enheter (DOGE), og politisere sentralbanken (FED)
- › Har signalisert at all import av varer inn til USA skal være gjenstand for toll
 - Gir økte inntekter til statskassen
 - Kan gi økt industriproduksjon, som delvis støtter opp under arbeiderklassen i USA
 - Industrikapasitet er midlertid også et verktøy for å kunne stå sterkere dersom det skulle komme til nye militære konflikter
- › Har også et utvidet begrep om hva som er tariff hos andre land:
 - “It’s not only tariffs. It’s non-monetary tariffs. Its tariffs where they put things on that make it impossible for you to sell a car. It’s not a money thing. They make it so difficult, the standards and the tests. They drop the bowling ball on the top of your car from 20 feet up in the air and if there's a little dent they say no, I'm sorry, your car doesn't qualify”.
President Donald Trump remarks in the White House 7th April 2025, kilde: NCAP
- › Men tariff kan også være et middel for å få gjennom en samkjørt USD-svekkelse
 - Svakere USD vil øke konkurranseevnen til amerikansk industri
- › Største risikoen nå er at usikkerhet rundt hva som skjer med toll og tariff vil påvirke konsum og investeringer, og således lede til resesjon, eller fortsatt volatile markeder

Frem og tilbake på tariffen, og vi er ikke ferdig

20. januar 25

- Trump innsatt som den 47. presidenten.
- Trump sier han vurderer å innføre 25 % tariffen på Canada og Mexico fra 1. feb.
- Trump utsteder en presidentordre for å revurdere USAs rolle i USMCA og Kinas etterlevelse av fase 1 av handelsavtalen innen 1. april

30. januar 25

- Trump bekrefter overfor presse at han vil innføre tariffen på 25 % på Canada og Mexico

10. februar 25

- Tariffen på stål og aluminium på 25 % innføres.
- Trump instruerer tollmyndighetene om å drastisk øke arbeidet med å passe på at aktører unngår tariffen

1. februar 25

- Trump signerer presidentordre som innfører 25 % tariffen på Canada og Mexico, med unntak av energi.
- Innfører 10 % tariffen på Kina med virkning 4. feb.
- Bekrefter at tariffen mot EU vil komme

13. februar 25

- Trump signerer memorandum som instruerer administrasjonen å foreslå gjengjeldesstariffen

25. februar 25

- Trump signerer presidentordre for å lansere undersøkelse rundt kobber-import

13. mars 25

- Trump truer med 200 % tariffen på alkohol fra Europa hvis EU innfører 50 % tariffen på whisky

24. mars 25

- Trump truer med 25 % tariffen på Venezuela og alle land som kjøper olje eller gass fra landet

26. mars 25

- Innfører 25 % tariffen på all bilimport med effekt 3. april

2. april 25

- Trump annonserer 10 % + individuelle tariffen mot alle handelspartnere

7. april 25

- Trump truer med ytterligere 50 % tariffen på Kina

9. april 25

- Trump øker tariffen mot Kina til 145 %

22. april 25

- Bessent sier i et lukket møte at tollsituasjonen er uholdbar

23. april 25

- Trump sier at tariffen mot Kina skal betydelig ned

13. april 25

- Trump sier at smarttelefoner og annen elektronikk ikke vil slippe tariffen, de er bare flyttet til en annen «gruppe»

20.jan.25 27.jan.25 03.feb.25 10.feb.25 17.feb.25 24.feb.25 03.mar.25 10.mar.25 17.mar.25 24.mar.25 31.mar.25 07.apr.25 14.apr.25 21.apr.25

1. februar 25

- Canadas statsminister Trudeau annonserer at Canada vil innføre tariffen på 25 % på varer tilsvarende 155 mrd USD

3. februar 25

- Trump utsetter tariffen mot Canada og Mexico inntil 4. mars etter at begge landene forplikter å sende 10.000 soldater til grensene

7. februar 25

- Trump suspenderer tariffen på lav-kost pakkepost, verdt under 800 USD fra Kina

4. februar 25

- Kina annonserer tariffen mot USA, samt eksportkontroll på sjeldne metaller og mineraler.
- Kina melder USA inn til WTO

10. februar 25

- Trump vurderer å la stål fra Australia slippe tariffen, gitt handelsoverskuddet mot landet

4. mars 25

- Canada innfører tariffen på varer tilsvarende 100 mrd fra USA.
- Kina innfører tariffen opp mot 15 % på varer fra amerikansk landbruk

12. mars 25

- EU og Canada truer med betydelige tariffen mot USA

6. mars 25

- Varer dekket av USMCA blir fjernet fra tariff-listen

5. mars 25

- Trump vil sette tariffen på bilimport fra Canada og Mexico på pause

4. april 25

- Kina annonserer 34 % poeng økning av tariffen på alle amerikanske varer

11. april 25

- Kina øker tariffen til 125 %, sier at det er meningsløst å øke disse videre

9. april 25

- Trump annonserer en 90 dagers pause på individuelle tariffen
- EU annonserer pause på sine annonserte tariffen

12. april 25

- Smarttelefoner, PCer og noe elektronikk vil unngå tariffen på 10 %

21. april 25

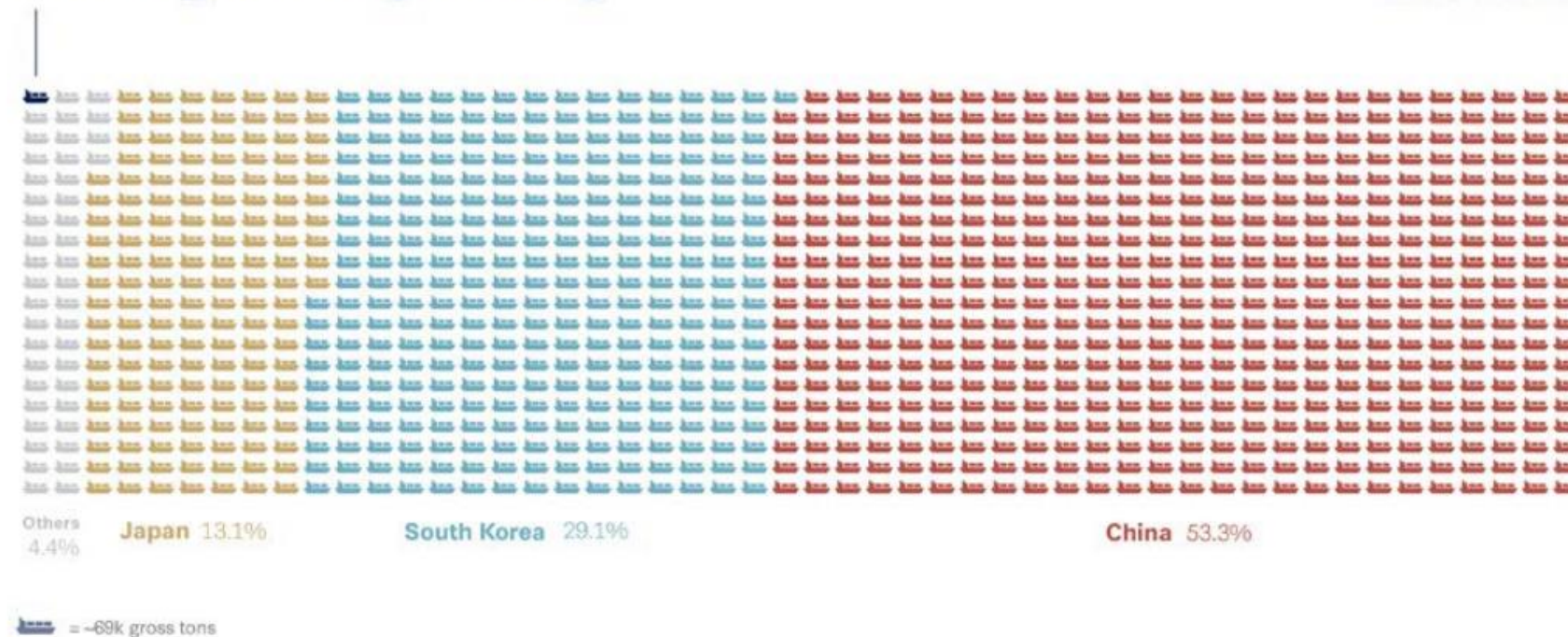
- Kina advarer andre land mot å inngå avtaler med USA på bekostning av kinesiske tariffen

USAs utfordring

Figure 1: Global Commercial Shipbuilding in 2024

The U.S. accounts for
0.1% of global shipbuilding

Meanwhile, **China produces more than the rest of the world combined.**



Source: Authors' calculations; and S&P Global Sea-web.

Kilde: Center for Strategic & International Studies

Kina skipsbygging

- › At the heart of this transformation is the China State Shipbuilding Corporation (CSSC), the world's biggest shipbuilding group. The firm built more commercial vessels by tonnage in 2024 than the entire U.S. shipbuilding industry has built since the end of World War II.
- › CSSC's reach extends beyond powering global commerce. It is also the driving force behind China's bid for a "world-class navy" that is increasingly capable of projecting power farther from China's shores. Over the past two decades, CSSC has churned out advanced warships at an alarming clip, upgrading the People's Liberation Army Navy (PLAN) from a modest coastal force into a regional juggernaut.
- › ...
- › The erosion of U.S. and allied shipbuilding capabilities poses an urgent threat to military readiness, reduces economic opportunities, and contributes to China's global power-projection ambitions. Addressing these disparities is essential not only for military deterrence but also for maintaining economic and strategic stability. The time to act is now.
- › Kilde: Center for Strategic and International Studies (11.03.2025)

Viktig informasjon

Denne presentasjonen er utarbeidet av Industrifinans Kapitalforvaltning AS, et norskregistrert verdipapirforetak underlagt tilsyn av Finanstilsynet. Opplysninger i denne presentasjonen er kun ment for bruk av mottakere som presentasjonen er rettet mot. Industrifinans Kapitalforvaltning AS påtar seg intet ansvar for direkte eller indirekte tap eller utgifter som skyldes bruken av informasjonen i presentasjonen. Industrifinans Kapitalforvaltning AS er ikke ansvarlig for direkte eller indirekte tap eller utgifter som beror seg på hendelser utenfor Industrifinans Kapitalforvaltning AS sin kontroll. Presentasjonen utgjør ikke et tilbud om, eller grunnlag for, beslutninger om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. Referanser til spesifikke aktivklasser eller finansielle instrumenter er kun for illustrative formål og skal ikke oppfattes som anbefalinger. For konkrete råd og anbefalinger knyttet til investeringer i finansielle instrumenter anbefales det å konsultere din rådgiver i Industrifinans Kapitalforvaltning AS.

Historisk avkastning er ingen pålitelig indikator for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedets utvikling og porteføljens risiko. Diversifisering gir ingen garanti for avkastning og eliminerer ikke risikoen for tap. En hver investering i finansielle instrumenter er beheftet med risiko. Eventuelle simuleringer må betraktes som sådanne, og kan inneholde feil eller mangler.

Skattemessige virkninger er avhengig av den enkelte kundens individuelle situasjon og kan endres over tid. Industrifinans Kapitalforvaltning AS er ikke og skal ikke ses på som rådgiver hva angår juridiske, skattemessige, regnskapsmessige eller lovbestemte forhold i et rettsområde.

Denne presentasjonen er et åndsverk tilhørende Industrifinans Kapitalforvaltning AS, som reserverer seg alle rettigheter. Presentasjonen kan ikke distribueres, offentliggjøres eller gjengis helt eller delvis uten tillatelse fra Industrifinans Kapitalforvaltning AS.



Industrifinans