

## FORVALTERKOMMENTAR

**Marked:** 2024 hadde flere likhetstrekk med 2023, særlig i aksjemarkedet, hvor de store teknologiselskapene fortsatte å dominere. De såkalte «Magnificent 7» – som inkluderer selskaper som Nvidia, Apple og Microsoft – leverte nok et år med sterk avkastning. Nvidia, som har vært i front av den teknologiske utviklingen innen kunstig intelligens, bidro til å løfte de amerikanske børsene, hvor den teknologitunge Nasdaq-indeksen steg 28 % målt i lokal valuta. Finanssektoren bidro også positivt, ettersom forventningene om en nedgang i rentenivåene ved inngangen til året ikke slo til. Tvert imot steg lange renter mot slutten av året, særlig i forbindelse med høstens amerikanske presidentvalg. Valget av Donald Trump som president førte til en fornyet interesse for såkalte «Trump trades»: sterk amerikansk dollar, høyere renter og solid avkastning for amerikanske aksjer. Verdensindeksen steg 20 % målt i USD, godt hjulpet av den sterke oppgangen i amerikanske aksjer, som nå utgjør hele 74 % av indeksen. For norske investorer med internasjonale investeringer var avkastningen enda bedre på grunn av kronesvekkelsen. Spesielt mot USD svekket kronen seg betydelig etter Trump-seieren, noe som førte til at verdensindeksen økte med 32 % målt i NOK.

Utviklingen i de europeiske og norske aksjemarkedene har vært mer moderate, med en oppgang på om lag 10% i lokal valuta. Til forskjell i fra USA har stort sett både politiske og økonomiske nyheter vært dårlige. I Asia sliter Kina, tross stimulansepakker, med å få opp vekst i økonomien, og eksportdrevne økonomier frykter effekten av Trumps varslede tollsatser. Det førte til at råvarer og energi var blant de sektorene i verdensindeksen som ga dårligst avkastning. I tillegg klarte den Sørkoreanske presidenten, uten forvarsel, å erklære unntakstilstand, noe som selvsagt skremte investorene ytterligere. Tross dette steg fremvoksende markeder med 8% målt etter MSCI sin EM-indeks i USD.

**Fondet:** Desember ble en måned med svak negativ avkastning for fondet. Dette var noe bedre enn referanseindeks. De viktigste positive bidragsyterne i desember var bredt vareutvalg-kjeden **Europris**, ingeniørselskapet **Technip Energy** og bilprodusenten **Volkswagen**. De største negative bidragsyterne i desember var investeringsselskapet **Aker**, teknologiselskapet **Samsung Electronics** og konsultentselskapet **Sopra Steria**. Vi har tatt inn den svenske entreprenøren **Skanska AB** som nytt porteføljeselskap mot slutten av året. Skanska er et av verdens største byggeselskaper med solid tilstedeværelse både i Norden og USA. Ordreboken er solid og voksende. Det vil også igjen komme muligheter innen eiendomsutvikling, og vi finner dagens verdsettelse attraktiv med gode fremtidsutsikter. Vi har i løpet av måneden tatt noe gevinst i **Unilever** etter sterk kursutvikling. Ellers har vi bare gjort mindre justeringer.

Året 2024 ble nok et år med god absolutt avkastning for fondet. Fondet har hatt en solid utvikling i år, men er bak sin referanseindeks. Den norske delen av porteføljen har gjort det godt. Vi er opptatt av verdsettelse og direkteavkastning, og har derfor betydelig undervektet det amerikanske markedet. Vår eksponering i den internasjonale delen er hovedsakelig mot Norden og det europeiske markedet som ikke har klart å holde følge med det amerikanske markedet i år. Vi finner historisk store verdsettelsesforskjeller og ser gode muligheter for våre selskaper i året som kommer. De beste positive bidragsyterne i 2024 var industriselskapet Kongsberg Gruppen, investeringsselskapet Investor AB og forbruksvareselskapet Unilever. De svakeste bidragsyterne i 2024 var teknologiselskapet Samsung Electronics, gjødselselskapet Yara og investeringsselskapet Aker.

### Forvaltere:



Ansvarlig forvalter  
Trond Tiensvold



Beate Bredesen



Tom Sanne

### Hvorfor være investert i fondet?

Investeringer i SpareBank 1 Utbytte passer for deg som vil ha god langsiktig avkastning, og som tåler risiko tilsvarende det norske og globale aksjemarkedet. Vi investerer i selskaper med solid balanse, gode resultater, betydelig utbytteevne og som i tillegg har en attraktiv pris. Krav til samfunnsansvar, bærekraft og etikk er like viktige for oss som finansielle faktorer. Fondet har ulike andelsklasser hvorav man i andelsklasse U får utbetalt årlig utbytte til konto.

### Hvordan er fondet posisjonert?

SpareBank 1 Utbytte vil være investert i utvalgte norske og internasjonale selskaper som gir utbytter.

Investeringene foretas i utvalgte selskaper uavhengig av vektning i indeks og vil avspeile vår investeringsfilosofi som er aktiv, ansvarlig, verdiorientert og langsiktig (verdiorientert aktiv forvaltning). Vi velger selskaper med virkelige verdier, som var her i går, er her i dag, og er godt posisjonert for fremtiden. Målet er å finne en sammensetning av selskaper som vil skape langsiktig bedre avkastning enn markedet uten å påta oss vesentlig større svingninger (risiko).

Vi har hatt et forholdsvis normalt år når det gjelder aktivitet i porteføljen. Vi har i løpet av året tatt inn tre nye porteføljeselskaper: Matvareprodusenten **Orkla**, franske IT konsulentselskapet **Sopra Steria** og den svenske entreprenøren **Skanska**. Vi har i løpet av året solgt oss helt ut av: Bioraffineringselskapet **Borregård**, det franske investeringselskapet **Wendel** og logistikselskapet **Treasure**.

SpareBank 1 Utbytte hadde 11 års jubileum i 2024. Vi har siden oppstart levert god risikjustert avkastning til våre andelseiere. Vi skal i fremtiden gjøre mer av det samme og følge vår investeringsfilosofi som er aktiv, ansvarlig, verdiorientert og langsiktig.

**Veien videre:** Økt optimisme til amerikanske selskapers fremtidsutsikter har medført høyere prising, og samlet er nå det amerikanske markedet priset nær historisk toppnivåer. I Norge har børsen steget litt mer enn den underliggende utvikling i selskapene, men prisingen er fremdeles forholdsvis moderat. Europeiske selskaper er priset omtrent på sitt historiske snitt, i Asia litt lavere. Forventningene inn i det nyet året er således todelt. Bedre økonomiske vekst og lønnsomhet i USA, frykt for økte reguleringer og negative effekter av tollsatser i Europa og resten av verden. Dette kan være et greit utgangspunkt for å skape avkastning i de markedene hvor det er lavest forventninger.

I SpareBank 1 Fondene investerer vi i selskaper som tjener penger i dag, er her i morgen og er godt posisjonert for fremtiden. Samtidig har vi tro på at verdsettelse har betydning for fremtidig avkastning. Våre porteføljer er lavere priset enn markedene generelt, noe vi mener gir et godt utgangspunkt for en langsiktig god risikjustert avkastning.