SpareBank 1 Utbytte – 31.12.2025

Fondet har andelsklasser - A, B, C, C2, N, N2 og U

SpareBank 1 Fondene

FORVALTERKOMMENTAR

Marked: 2025 startet med høy risikoappetitt, drevet av fallende inflasjon, forventninger om rentekutt og sterke resultater fra de store teknologiselskapene. Optimismen fikk imidlertid en første knekk da kinesiske DeepSeek lanserte et forenklet, men langt rimeligere AI-verktøy. Dette skapte uro rundt lønnsomheten til vestlige AI-selskaper og førte til nedgang i teknologiaksjer. Den virkelige testen kom i april med «Liberation Day», da nye tollsatser ble annonsert. Dette utløste en bred risikoflukt og en markant nedtur i aksjemarkedene. Sjokket ble imidlertid kortvarig: Tollsatser ble først satt på vent, deretter reforhandlet og endte med innføring av lavere satser enn først fryktet. Dette bidro til en kraftig rekyl i markedene gjennom sensommeren og høsten.

Andre halvår ble betydelig bedre. Økonomisk vekst holdt seg oppe, inflasjonen fortsatte ned, og sentralbankene kunne kutte rentene. Sterk inntjeningsutvikling i teknologisektoren, økt global risikovilje og en svakere USD ga støtte til europeiske og asiatiske markeder. I tillegg skapte utsikter til økte AI-investeringer i USA og satsinger på forsvar, energisikkerhet og infrastruktur i Europa ytterligere optimisme. Fremvoksende markeder leverte den beste avkastningen, drevet av lav verdsettelse og bedrede inntjeningsutsikter, særlig innen teknologi. Oslo Børs avsluttet også året sterkt, hvor finansaksjer gjorde det spesielt godt, mens Equinor trakk ned som følge av lavere oljepris og usikkerhet rundt fornybarsatsingen.

Aksjeåret 2025 har vært solid, med tosifret avkastning i mange brede indekser og flere toneangivende markeder som ved årsslutt ligger nær historiske toppnivåer. Oppgangen har vært bredt fundert – ikke bare teknologiaksjer har drevet markedet, men også verdirelaterte sektorer har levert sterke resultater. Råvarer har hatt et imponerende år, med unntak av olje som falt. Gull og sølv nådde sine høyeste nivåer siden 1979, drevet av geopolitiske spenninger og økt etterspørsel etter sikre havner. Selv om USA fortsatt er en sentral drivkraft, har flere internasjonale markeder levert avkastning på nivå med – eller til og med over – det amerikanske. Når vi justerer for valuta, blir bildet enda mer interessant. Trumps tolloffensiv og gjentatte rentekutt fra Federal Reserve bidro til å svekke dollaren kraftig mot de største valutaene gjennom 2025. Dollaren har hatt ett av sine svakeste år i historien, noe som har gitt betydelig utslag når avkastning regnes hjem til lokal valuta. For en norsk investor er avkastningen i USA redusert med omtrent 10 % på grunn av dollarsvekkelse.

Fondet: Et godt år ble avsluttet med en god måned i finansmarkedene. Desember ble en måned med sterk positiv avkastning for fondet. Dette var betydelig bedre enn referanseindeks. De viktigste positive bidragsyterne i desember var det sør-koreanske teknologiselskapet **Samsung Electronics**, det svenske gruveselskapet **Boliden** og gjødselselskapet **Yara**. De største negative bidragsyterne i desember var investeringsselskapet **Aker**, det franske legemiddelselskapet **Sanofi** og det franske ingeniør- og teknologiselskap **Technip Energies**. Vi har økt posisjonene i energiselskapet **Equinor**, industrishippingselskapet **Stolt Nielsen**, det danske legemiddelselskapet **Novo Nordisk** og det sveitsiske mat- og drikkevareselskapet **Nestlé**. Ellers har vi gjort mindre justeringer i porteføljen.

Året 2025 ble et år med svært god absolutt avkastning for fondet, og langt bedre enn sin referanseindeks. Faktisk er dette det nest beste året siden oppstarten i 2013.

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 vekting i indeks og vil avspeile vår investeringsfilosofi som er aktiv, ansvarlig, verdiorientert og langsiktig (verdiorientert aktiv forvaltning). Vi velger selskap 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).

Fondet sitt mandat er 50 % Norge og 50 % internasjonalt. Siden vi er typiske verdi-investorer passer Norge godt med en attraktiv verdsettelse, og at det fremstår som et typisk verdimarked. Vi har siden oppstart i den internasjonale biten av porteføljen konsentrert oss hovedsakelig rundt nordiske og europeiske selskaper. Vi har bare helt marginal direkte eksponering mot det amerikanske markedet. I år ble dette en medvind. En stor del av forklaringen er at dollaren i år har svekket seg betydelig og gjort avkastningen for amerikanske aksjer svakere målt i norske kroner. På lang sikt er det vekst i inntjening som driver aksjekurser. I mange år har denne vært høyere i USA enn i Europa. Når vi går inn i et nytt år hvor konsensus forventer en rimelig lik vekst i inntjening mellom disse markedene. Med en betydelig lavere prislapp i Europa og Norge er vi optimistiske til årene som kommer.

De beste positive bidragsyterne i 2025 var det sør-koreanske teknologiselskapet **Samsung Electronics**, investeringsselskapet **Aker** og det svenske gruveselskapet **Boliden**. På den negative siden trakk det danske legemiddelselskapet **Novo Nordisk**, det franske investeringsselskapet **Eurazeo** og det amerikanske legemiddelselskapet **Bristol Myers** mest ned.

Aktiviteten i porteføljen har vært forholdsvis normal gjennom året. Vi har tatt inn tre nye selskaper: det sveitsiske mat- og drikkevareselskapet **Nestlé**, det danske legemiddelselskapet **Novo Nordisk** og industrishipping-selskapet **Stolt Nielsen**. Samtidig har vi solgt oss helt ut av det sørkoreanske konglomeratet **LG Corp**, industrishippingselskapet **Wallenius Wilhelmsen** og det nederlandske forbruksvarerselskapet **Unilever**.

SpareBank 1 Utbytte hadde 12 års jubileum i 2025. Vi har siden oppstart levert god risikojustert 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: Utsiktene for 2026 er i hovedsak positive, og mye tyder på at vi vil se en videreføring av trenden fra slutten av 2025. Det store spørsmålet fremover er om de omfattende AI-investeringene vil resultere i nye, bærekraftige forretningsmodeller. Dette vil ta tid å avklare, men vil være viktig for den langsiktige verdiskapingen i markedet.

Den økte optimismen gjennom 2025 har gitt multippelekspansjon, og verdsettelsene er nå høyere enn ved inngangen til året. Selv om oppgangen mot slutten av året ble bredere, er forskjellene i verdsettelse fortsatt betydelige. Dette gir et godt grunnlag for en selektiv tilnærming til aksjer inn i 2026. Samtidig innebærer høyere verdsettelse at forventet avkastning bør modereres sammenlignet med de svært gode resultatene vi har sett de siste årene. Og som alltid vil uforutsette hendelser påvirke risikoappetitten også fremover. I SpareBank 1 Fondene skal vi fortsette vår selektive utvelgelse av aksjer med fokus på selskap med velfungerende forretningsmodeller både i dag og for fremtiden, kombinert med moderat verdsettelse. Dette mener vi fortsatt gir et godt utgangspunkt for langsiktig god risikojustert avkastning.