

## 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:** SpareBank 1 Verden Verdi leverte en god avkastning for 2024, men betydelig svakere enn sin referanseindeks. Som nevnt var avkastningen til verdensindeksen hovedsakelig konsentrert rundt amerikanske teknologiselskap, en sammensetning som er svært annerledes enn fondets bredere geografiske og sektor messige eksponering.

Av våre fondsinvesteringer er vi svært godt fornøyde med våre amerikanske investeringer. Software selskapet Oracle, teleselskapet AT&T og storbanken Citigroup var opp mellom 60% og 80% målt i NOK. I tillegg var Warren Buffets investeringsselskap Berkshire Hathaway opp 42% i NOK. Mot slutten av året valgte vi å endre noe på sammensetningene i den amerikanske delen av porteføljen. Vi reduserte noe i fondets største amerikanske investeringer og tok inn forsikringsselskapet Arch Capital og Alphabet, også kjent som morselskapet til Google.

Et annet selskap vi hadde godt bidra fra i 2024 var den britiske bølgepappprodusenten DS Smith. Vi valgte å selge posisjonen etter at ett oppkjøpstilbud ble fremsatt på høsten. Vi er også godt fornøyd med investeringen vi gjorde for ett år siden i kabelselskapet Prysmian. Aksjen var opp 60% i NOK i 2024.

Like fornøyd er vi ikke så langt med en av årets nye investeringer STMicroelectroncis. Selskap har sterk posisjon i markedene det opererer og er forventet å vokse mye i årene som kommer. Etter at vi begynte å investere har utsiktene for europeisk bilindustri, et av hovedsegmentene STMicroelectronics selger sine produkter til, ytterlig forverret seg og aksjekursen har fortsatt ned. Det skal nevnes at investeringen er blant fondets minste posisjoner og derav er det negative bidraget relativt begrenset.

### Forvaltere:



Beate Bredesen



Trond Tjensvold



Tom Sanne

### Hvorfor være investert i fondet?

Investeringer i SpareBank 1 Verden verdi passer for deg som vil ha en god langsiktig avkastning og som tåler risiko tilsvarende det 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 Verden verdi vil være investert i utvalgte selskaper uavhengig av region, land og bransjer. 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 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).

I motsetning til mange andre teknologiselskap ble 2024 ikke et godt år for Samsung Electronics. Etter at aksjekursen hadde nådd en tosfret positiv avkastning frem til sommeren, startet en nedtur som skulle bringe aksjekursen for året ned nær 30%. Det er sammensatte grunner til dette, men i korthet kan det forklares med økende bekymringer rundt selskapets konkurranseevne i halvlederindustrien, og siste måneds politiske uroligheter i Sør-Korea som har skapt ytterligere rabatt på koreanske aksjer generelt.

I liket med andre fornybare aksjer har fondets investering i vindturbinselskapet Vestas hatt dårlig avkastning på børs. Etter flere år med utfordrende lønnsomhet ser nå driftsmarginen ut til å bedre seg. Det som imidlertid har skuffet i høst er at service marginen, som pleier å være høy og stabil, har vist svakhetstegn. Dette har igjen skapt usikkerhet rundt selskapets evne til å ta ut attraktive marginer over tid. På motsatt side kan det nevnes at selskapet har rekordstor ordrebok og salgsinntektene for 2024 er historisk høye.

Danske aksjer har vært svake i 2024 og mot slutten av året tok vi inn igjen en gammel kjenning av fondet, Novo Nordisk. Selskapet er godt posisjonert for langsiktig vekst både innen diabetes- og fedmemedisin. Forventningene og kurs har den senere tid kommet såpass mye ned at vi som verdiforvaltere kunne kjøpe den fremtidige veksthistorien noe billigere.

Det må forventes at avkastningen i fra SpareBank Verden Verdi avviker i fra referanseindeksen enn så lenge porteføljekonstruksjonene er svært annerledes. Som før vil vi jobbe utrettelig med å sikre at vår portefølje av investeringer har et langsiktig godt potensial, opp mot den risiko de representerer, noe vi mener vil gi god absoluttavkastning over tid. 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 forholdvis 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 risikojustert avkastning.