

## FORVALTERKOMMENTAR

**Marked:** I de globale aksjemarkedene ble det mer av det samme i november måned. Etter at Trump vant det amerikanske presidentvalget i begynnelsen av måneden, fortsatte de amerikanske aksjeindeksene oppover. Trump's løfter om lavere næringslivskatt, økte tollsatser på import og forventet mindre streng regulering av næringslivet er blitt bredt omfavnet av aksjemarkedet. Den amerikanske brede aksjeindeksen S&P 500 var opp 5,9% i måneden målt i USD. De øvrige børser i vestlige verden var svakt opp, Oslo Børs med 1,6%, mens de fremvoksende økonomier var svakt ned for måneden. Litt svakere økonomiske nøkkeltall fra Europa samt usikkerhet knyttet til hvordan de amerikanske tollsatser vil treffe, var hovedforklaringene bak utviklingen. Verdensindeksen, hvor amerikanske aksjer nå utgjør mer enn 70%, var opp 4,6% i USD, og dollar styrket seg videre mot EUR gjennom måneden.

**Fondet:** November ble en måned med positiv avkastning for fondet, noe bedre enn referanseindeksen. Med valget av Trump som ny president i USA, ble fokuset på geopolitikk holdt oppe, og industriselskapet **Kongsberg Gruppen** ble beste bidragsyter i måneden, sammen med strømndistributøren **Elmera** og treningssenterkjeden **Sats**. På den andre siden av skalaen var gjødselprodusenten **Yara**, som har slitt med høye gasspriser i Europa. Det har ført til press på marginene, og Yara var sammen med interiørkjeden **Kid** og teleoperatøren **Telenor** de svakeste bidragsyterne i fondet.

**Cadeler**, som har skip som installerer vindturbiner til havs, ble solgt ut i løpet av måneden. Det har vært en fin reise for fondet, og vi selger med en god gevinst. Aksjen er fortsatt relativt billig priset, men med tanke på hvor vi er i sykkelen for grønne investeringer, frykter vi en økning i tilbudet og påfølgende press på ratene fremover, og vi ser derfor bedre risk/reward i andre selskaper.

Vi deltok i et nedsalg fra stiftelsen og økte vår posisjon i **SpareBank 1 Midt Norge** til det vi synes var en attraktiv pris. Vi liker norske sparebanker fordi verdsettelsen er attraktiv, de har hatt solid vekst, stabilt god inntjening og solide utbytter over lang tid. I tillegg økte vi noe i energisektoren gjennom kjøp av **Equinor** og Aker og i sjømatsektoren gjennom kjøp av **Mowi**. Ellers har vi kun gjort mindre endringer i porteføljen.

**Veien videre:** Det er svært uvanlig at et aksjeår som har vært bra frem til årets siste måned snur negativt, og av denne grunn er det få grunner til å ikke være optimistisk inn mot det nye året.

Vi registrerer at det er en rekordhøy konsentrasjon rundt enkelt sektorer og enkelt selskaper. Nå utgjør eksempelvis IT- og kommunikasjonssektoren godt over 30% av verdensindeksen. En tilsvarende konsentrasjon har vi ikke sett siden opptakten til IT-boblen rundt årtusenskiftet. De 7 største amerikanske selskapene, ofte gjengitt som The Magnificent 7, utgjør nå over 30% av den brede amerikanske børsindeksen S&P 500, og verdien av disse aksjene overstiger nå den samlede verdien av nær 8000 kinesiske børsnoterte selskapene. Mye av den samlede børsoppgangen de senere par år stammer fra nettopp disse selskapene. Utenom disse selskapene er børsnoterte aksjer globalt moderat priset ut fra historikk, noe dyrere i USA.

Mulighetsrommet til å finne velfungerende selskaper til en fornuftig pris synes absolutt å være tilstedt, noe vi har tenkt å fortsette med. Vi har fortsatt tro på at verdiforvaltning fungerer bra over tid.

### Forvaltere:



Ansvarlig forvalter  
Trond Tiensvold



Beate Bredesen



Tom Sanne

### Hvorfor være investert i fondet?

Investeringer i SpareBank 1 Norge Verdi passer for deg som vil ha en god langsiktig avkastning. 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 Norge Verdi er som helhet eksponert i det norske markedet. 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).