

## FORVALTERKOMMENTAR

**Marked:** Februar var preget av stor variasjon i regional avkastning. I USA så vi en tydelig rotasjon ut av de største teknologiselskapene, mens europeiske markeder fortsatte oppgangen og kunne notere sin åttende måned på rad med oppgang. Fremvoksende markeder hadde en svært sterk måned, ledet an av Sør-Korea med en oppgang på hele 25 %. Internasjonal handel kom igjen i fokus etter at Høyesterett underkjente Trumps bruk av toll under IEEPA-lovverket. Trump svarte ved å ta i bruk et annet juridisk rammeverk og innførte umiddelbart en global tollsats på 15 %, det maksimale loven åpner for – et tydelig signal om at han tok saken til omkamp. Månedens store tema var likevel kunstig intelligens og frykten for hvordan teknologien kan utfordre etablerte forretningsmodeller. Programvaresektoren ble hardest rammet, ettersom investorer frykter at kjerneinntektene i mange softwareselskaper står i fare. Etter hvert spredte uroen seg også til andre sektorer som konsulenttjenester, utdanning, finans, transport og juridiske tjenester. De geopolitiske spenningene mellom USA og Iran tiltok gjennom måneden, støttet av en betydelig oppbygging av amerikanske militære ressurser i regionen. Dette bidro til høyere energipriser og ga solid drahjelp til Oslo Børs, som steg hele 7,5 % (OSEBX). Den sterke råvareoppgangen falt sammen med en svakere amerikansk dollar, noe som dempet avkastningen for globale aksjer målt i norske kroner. MSCI World endte måneden ned 0,2 % i NOK.

**Fondet:** Februar ble en måned med svært god avkastning for fondet, klart bedre enn referanseindeksen. Året har dermed startet solid, både i absolutte tall og relativt til referansen. Det norske og europeiske aksjemarkedet har hatt en sterk inngang på året, i motsetning til USA, som har utviklet seg mer avventende. Vår tydelige overvekt i Europa – drevet av fokus på attraktiv prising og solide utbytter – har derfor vært en viktig kilde til meravkastningen så langt. Blant de største positive bidragsyterne i februar finner vi det koreanske teknologiselskapet **Samsung Electronics**, energiselskapet **Equinor** og det sveitsiske mat- og drikkevaresekskapet **Nestlé**. På den negative siden trakk det danske legemiddel-selskapet **Novo Nordisk**, det franske konsulentselskapet **Sopra Steria** og strømselskapet **Elmera** ned resultatet.

Vi har inkludert **Svenska Cellulosa Aktiebolaget (SCA)** som nytt porteføljeselskap. SCA er Europas største private skogeier, med 2,7 millioner hektar skog, og er et integrert svensk skogindustrikonsern med en effektiv verdikjede der produksjonsanleggene ligger tett på egne skogressurser. Den industrielle virksomheten omfatter sagtømmer, masse, kartong og fornybar energi. Vi vurderer dagens verdsettelse som attraktiv. Markedet priser i hovedsak skog-eiendommene, mens den mer sykliske virksomheten har en lav verdsettelse i påvente av et konjunkturelt oppsving. Skog er dessuten en fysisk og langsiktig ressurs som ikke trues av AI. Kjøpet er finansiert ved å fortsette salget av det svenske gruveselskapet **Boliden**, og vi har samtidig valgt å selge oss helt ut av **Kid Interiør**. I tillegg har vi gjort enkelte mindre justeringer i porteføljen.

**Veien videre:** HALO – Heavy Assets, Low Obsolescence – er et relativt nytt begrep i finansmarkedet. Det brukes om selskaper som eier tunge, fysiske eiendeler med lav teknologisk foreldelsesrisiko, og som derfor har fått økt oppmerksomhet den siste tiden. Etter en lang periode der markedet har favorisert kapitallette forretningsmodeller som programvare og digitale plattformer, gjør kombinasjonen av fremveksten av AI, høyere realrenter og økende geopolitisk fragmentering at fysiske, vanskelig-å-replisere eiendeler igjen fremstår som attraktive. Oslo Børs har vært en klar vinner i dette skiftet, med en oppgang på over 12 % så langt i år. Vi mener at en aktiv, ansvarlig og verdiorientert investeringsstrategi står sterkt i dagens marked. Vi fortsetter å gjøre mer av det som fungerer, og har sterk tro på at vår langsiktige investeringsfilosofi vil levere gode resultater også fremover. Fokus er som alltid å identifisere selskaper med attraktiv prising, solid lønnsomhet og bærekraftige forretningsmodeller – virksomheter som vil være relevante og robuste også i årene som kommer.

### Forvaltere:



Ansvarlig forvalter  
Trond Tiensvold



Beate Bredeesen



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?

SporeBank 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).