



MARKEDSINFORMASJON

Fondskommmentarer

Februar 2024

 SparebankenVest



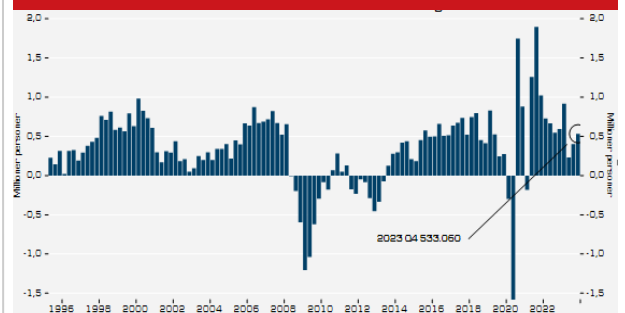
Makrokommentar

Til tross for at Fed-sjef Powell i slutten av januar kommuniserte at det var lite sannsynlig med rentenedsettelse allerede på våren i år så steg aksjemarkedene i februar. Årsaken var sterke amerikanske vekstdata. Inflasjonstallene for både USA og Europa kom inn på den litt høye siden og kombinasjonen av solide veksttall og høyere enn ventet inflasjon gjorde at rentene steg litt i februar. I tillegg reduserte markedene sine forventninger til nært forestående pengepolitiske lettelse i både USA og Europa.

Det som ikke fikk like mye oppmerksomhet som vi mener det burde ha fått er de sterke arbeidsmarkedstallene som kom ut for Europa. Vi mener at styrken (eller svakheten) i det europeiske arbeidsmarkedet ikke alene er avgjørende for når og hvordan ECB velger å normalisere av pengepolitikken, men også hvordan europeisk økonomi vekstmessig kommer gjennom 2024. Kvartalsvise data for sysselsettingen i Europa viste vekst på ca. 0,3 prosent som tilsvarer ca. en halv million nye mennesker i jobb. Med disse siste tallene for 2023 så vokste sysselsettingen for året med ca. to millioner mennesker som tilsvarer ca. 1,25 prosent vekst fra 4. kvartal 2022 til 4. kvartal 2023. Dette mener vi er oppsiktsvekkende fordi euroområdet økonomi målt i BNP har stagnert de siste 3-4 kvartalene. Antallet ledige stillinger ble også publisert og til tross for sterk vekst i sysselsettingen er forskjellen mellom etterspørselen etter arbeidskraft (summen av eksisterende og ledige stillinger) og tilbudet av arbeidskraft stadig over nivåene fra før pandemien, og også høyere enn i USA. Arbeidsmarkedet i euroområdet er nå altså strammere enn det også svært stramme arbeidsmarkedet i USA. Dette forklarer sannsynligvis også årsaken til hvorfor lønnsveksten i euroområdet fortsatt ligger betydelig over det langsiktige nivået, p.t. over 4 prosent på sekvensiell basis i 4. kvartal 2023. Lønnsveksten viser tegn på å moderere seg, men det går langsomt. To konklusjoner kan trekkes ut av dette for euroområdet. For det første er arbeidsmarkedet kommet seg overraskende sterkt gjennom perioden med pengepolitisk innstramming, energikrise og innstramming i finanspolitikken. Så sterkt at arbeidsmarkedet nå sannsynligvis kan drive en akselerasjon av veksten i euroområdet i 2024 etter som husholdningenes samlede kjøpekraft vokser solid. For det andre betyr styrken i arbeidsmarkedet at ECB ikke trenger å gjøre lettelse i pengepolitikken hurtig og dramatisk.

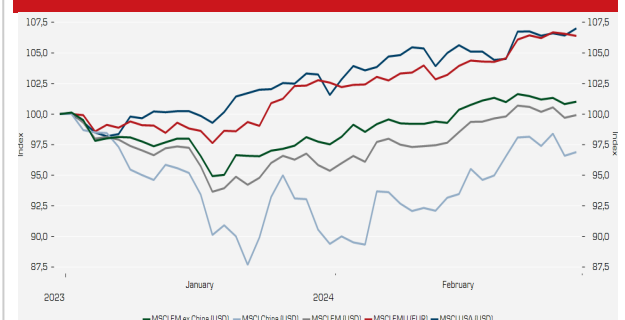
I USA har finansmarkedene endret syn på fremtidig styringsrente fra Fed fra ca. 150 basispunkters lettelse i 2024 til nå ved utgangen av februar redusert til omtrent halvparten. Sterke data fra januar ble etterfulgt av nesten enda sterkere data i februar. Først med overraskende stigning i sysselsettingstilliten i produksjonssektoren til en solid arbeidsmarked rapport som viste sterk vekst i sysselsettingen og et overraskende fall i arbeidsledigheten. I midten av februar kom det i tillegg inflasjonstall på høyere nivåer enn forventet. Heller ikke i USA ser det derfor ut til å være behov for å «skynde seg» med å sette ned styringsrenten og normalisere pengepolitikken. Fed forventer fortsatt at inflasjonen vil falle, men trenger noen måneders data til for å forsikre seg om dette. Alt i alt steg korte renter og dro ned markedenes forventninger om rentekutt.

Euroområdet: Kvartalsvis vekst i sysselsettingen



Kilde: Danske Bank Asset Management

Regionale aksjemarkeder i 2024 (i lokal valuta)



Kilde: Danske Bank Asset Management

Danske Invest Asset Management AS har fokus mot de største institusjonelle kundene og setter derfor pris på å ha blitt valgt som samarbeidspartner for Sparebanken Vest.

Danske Bank Asset Management er blant Nordens største kapitalforvaltere. Totalt forvalter selskapet rundt 1000 milliarder kroner. Danske Invest Asset Management AS forvalter omkring 100 milliarder kroner.

Månedens aksjekommentar

SPV Aksje steg 3,4 prosent i februar som var omtrent likt med referanseindeksens utvikling. Fondstall er etter fratrukk av standard forvaltningshonorar.

Sammenlignet med globale aksjemarkeder, ble det en svak måned på Oslo Børs i februar. Sjømatsektoren hadde en sterk måned med oppgang på over 10 prosent mens energi-indeksen falt med over 6 prosent og tungvekteren Equinor falt med rundt 10 prosent. Oljeprisen hadde en relativt turbulent måned med et overraskende og ganske stort fall i slutten av januar og begynnelsen av februar, men endte mot slutten av måneden på høyeste nivåer vi har sett siden i fjor høst. Kongsberg-Gruppen sto nok en gang for det største avkastningsbidraget i våre brede porteføljer. Solid rapportering for fjerde kvartal 2023 var hovedårsaken til aksjekursoppgangen på nesten 26 prosent i løpet av måneden. Selskapet rapporterte om at inntektene hadde økt til 11,9 mrd. kroner i fjerde kvartal i fjor. I samme periode i 2022 var tallet 9,4 mrd. kroner. Driftsresultatet hadde også økt til 1,3 mrd. kroner mot 1,1 mrd. kroner i fjerde kvartal året før. Like etter kvartalsrapporten kom også flere meglerhus med høyenede kursmål for Kongsberg-Gruppen. Norsk Hydro opplevde en måned med kursfall i februar etter en kraftig resultatnedgang for fjerdekvartal 2023. Justert driftsresultat før av- og nedskrivninger (ebitda) endte på 3,7 mrd. kroner, ned fra 7,2 mrd. kroner i samme periode i 2022. Det var på forhånd ventet justert ebitda på 4,29 mrd. kroner (snitt av estimater fra 14 meglerhus). For året 2023 endte resultat før skatt på 6,5 mrd. kroner, ned fra 32,3 mrd. kroner i rekordåret 2022, altså 80 prosent fall. Forklaringen fra selskapet er i hovedsak fallende råvarepriser. Vi har redusert posisjonen vår mye i Norsk Hydro over de seneste månedene og dette ga igjen positiv effekt for våre brede porteføljer.

Equinors aksjekurs falt med 10,4 prosent gjennom måneden. Oslo Børs desidert største selskap rapporterte tall for fjerde kvartal som viste justert driftsresultat på 8,68 mrd. dollar som var en kraftig nedgang fra samme periode året før da krigen i Ukraina hadde sendt blant annet gassprisene til himmels. Selskapet la også frem at de kuttet i både utbytte og tilbakekjøp av aksjer. Vår posisjon i Equinor er begrenset i forhold til selskapets vekt i referanseindeksen. Nordic Semiconductors svake start på året fortsatte i februar. Aksjekursen falt 15 prosent i etterkant av selskapets rapportering for fjerde kvartal 2023. Omsetningen for selskapet landet på 108 mrd. dollar, som var svakere sammenlignet med egne og analytikerens forventninger. Mye kan forklares med makroøkonomisk motvind som fører til større lagerkorrigeringer i selskapets verdikjede - både hos distribusjon og sluttbrukere. I tillegg kom det nedgraderinger av kursmål for aksjen fra flere meglerhus etter resultatfremleggelsen. Selskapet sto for det største negative bidraget for våre brede porteføljer.

Norwegian Air Shuttle fikk et løft i aksjekursen på nesten 35 prosent i februar. Det kom flere positive nyheter fra selskapet gjennom måneden. Rapporteringen for fjerde kvartal viste et overskudd før skatt på 208 mill. kroner i kvartalet, av en omsetning på 5,9 mrd. kroner (underskudd på 80 mill. kroner av en omsetning på 4,9 mrd. kroner i samme periode året før). Selskapet guidet også, gitt visse forutsetninger, om ganske kraftig økning av driftsresultatet i 2024. Vi er ikke posisjonert i Norwegian.

I løpet av februar har vi redusert vår posisjon i Kongsberg-Gruppen, etter en kraftig stigning i aksjekursen de siste månedene. Vi har fortsatt en betydelig posisjon i selskapet, men har altså realisert noen gevinster. Vi har benyttet deler av dette til å øke Hafnia-posisjonen vi etablerte i januar. Vi ser at våre porteføljer holder godt stand i forhold til markedet på starten av året, en periode preget av betydelige kurs-svingninger. Porteføljen ligger fortsatt foran referanseindeksens utvikling hittil i år (OSEFX) ved månedsslutt februar.

Europeiske aksjer

Det var relativt små bevegelser i det europeiske markedet for små- og mellomstore selskaper i februar. Etter mye fokus på kvartalsrapportering i januar var februar mer stille på dette området. Engelske Renishaw, global markedsleder innenfor målesystemer, viste bedre enn ventet ordrebok og forventninger om ytterligere forbedringer i andre halvår. Aksjekursen steg da 22,6 prosent for måneden. Judges Scientific i fondets portefølje steg rundt 16 prosent pga positiv kvartalsrapportering. Svenske Genovis, som leverer enzymer og antistoffer, rapporterte svakere enn ventet for fjerde kvartal pga. press i det kinesiske markedet. Aksjen falt nesten 24 prosent i februar.

Om SPV Aksje

SPV Aksje skal være Sparebanken Vest sitt flaggskipfond til våre kunder. Et breddeprodukt som kan representere fundamentet i de fleste fondsporteføljer. I en normalposisjon vil fondet være investert 40 prosent i Norge og 60 prosent globalt. Vi har tro på at forvalter gjennom aktive valg kan bidra med meravkastning gjennom å allokere mellom Norge og utlandet.

Gjennom en profesjonell utvelgelse av underfond, en aktiv oppfølging av investeringene samt stor-driftsfordeler, vil SPV Aksje representere en aktivt forvaltet portefølje av norske og globale aksjefond som er anbefalt av Sparebanken Vest og Danske Invest.

SPV Aksje gir deg tilgang til:

- Aktiv forvaltning mellom regioner
- Profesjonell fondsutvelgelse
- Diversifiserte porteføljer
- Tilgang til fond med høy minstepregning

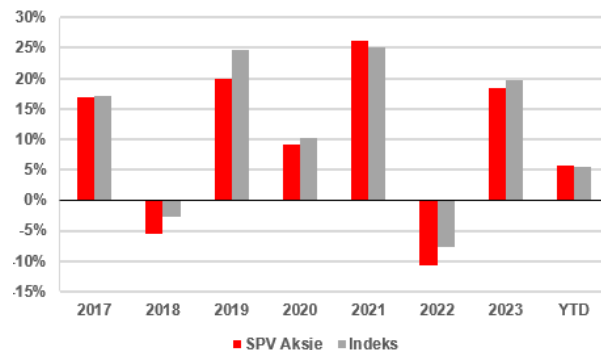
SPV Aksje har som mål å lever bedre risikostjert avkastning enn referanseindeksen som gjenspeiler fondets nøytralposisjon som er 40% Oslo Børs og 60% verdensindeksen målt ved MSCI World.

For ytterligere informasjon, se fondets nøkkelinformasjon.

Avkastning siste måned

Portefølje: 3,4 % Indeks: 3,4 % Diff: 0,0%

Historisk avkastning



	2019	2012	2021	2022	2023	YTD
Fond	20,0 %	9,2 %	26 %	-10,6%	18,4 %	5,7 %
Indeks	24,7 %	10,3 %	25 %	-7,7 %	19,6 %	5,4 %

Fond som inngår i SPV Aksje (ikke oppdatert pga. teknisk feil)

Fond	Forvalter	Vekt
KLP AksjeUSA Indeks	KLP	22,8 %
Alfred Berg Aktiv	Alfred Berg	20,0 %
DI Norske Aksjer Inst II F	Danske Bank AM	17,6 %
KLP AksjeGlobal Indeks S	KLP	12,2 %
USA Index, NOK	Danske Bank AM	11,0 %
ODIN Europa	Odin	6,6 %
DI SICAV Europe Small Cap A	Danske Bank AM	3,7 %
Danske Invest SICAV Japan A	Danske Bank AM	3,5 %
DIX Global Em. Markets Restrict	Danske Bank AM	1,1 %
DIX Pacific incl. Can. ex Jap. Re	Danske Bank AM	1,0 %
Kontanter	-	0,5 %

Nåværende markedssyn

Regionssyn	Undervekt	Nøytral	Overvekt
Norge	✓		
Global			
USA			✓
Europa			✓
Japan		✓	
Emerging Markets			✓

Historisk avkastning er ikke en pålitelig indikator for fremtidig avkastning. Alle tall er i fondets denomineringsvaluta.

Kilde: Danske Invest Asset management AS, 29. Februar 2024

Månedens rentekommentar

SPV Rente endte ned 0,3 prosent i februar som var bedre enn referanseindeksens — 0,76 prosent. Alle fondstall er etter fratrekk av standard forvaltningshonorar.

Vi så ikke de helt store bevegelsene for risikopåslagene (kredittspread) i løpet av februar, men rentene steg på grunn av en del sterke nøkkeltall som kom gjennom måneden for global økonomi. Renteoppgangen hittil i år i Norge har vært på linje med våre og Norges Banks forventninger, altså at markedet priset inn for mange og raske rentenedsettelse i Norge. Både amerikanske og europeiske nøkkeltall har overrasket positivt den siste tiden mens nøkkeltallene for norsk økonomi har vært på det jevne og i tråd med Norges Bank antagelser fra desember. Inflasjonen har vært litt på nedsiden av anslagene, mens aktivitetsveksten i økonomien har vært litt bedre enn antatt.

I Norge kom det tall i februar for sesongjustert arbeidsledighet som viste stabile tall. Antall ledige økte til 62 900 i januar som tilsvarer 2,1 prosent. I hele 2023 lå arbeidsløsheten på 2 prosent. Antagelig vil ikke disse tallene påvirke Norges Bank i nevneverdig grad rundt rentevurderingene.

I løpet av måneden kom det tekniske beregningsutvalget for inntektsoppgjørene (TBU) med sine prognoser for prisveksten i Norge for 2024 og tallet var 4,1 prosent. Dette anslaget er litt lavere enn Norges Banks anslag på 4,4 prosent fra desember. Uansett, anslaget fra TBU er anslaget partene vil legge til grunn i årets lønnsforhandlinger. Utvalget har bommet litt på nedsiden de siste årene og en forespeilet lønnsvekst har blitt snutt til nedgang som følge av dette. Man kan jo da tenke at det at man har bommet kan gi grunnlag og inspirasjon til arbeidstakerne i årets lønnsoppgjør til å kreve litt høyere reallønnsvekst for å sikre seg mot at en undervurdering gjentar seg. Dersom lønnsrammen er 5 prosent så vil dette være en god buffer mot undervurdering.

I løpet av februar har vi valgt å lukke vår durasjonsundervekt i DI Norsk Obligasjon Institusjon som vi etablerte når vi var av den oppfatning at markedet priset inn for mange rentekutt fra Norges Bank. Posisjonen ga et solid avkastningsbidrag til fondet med bidrag på rundt 0,6 prosent fra posisjonen ble etablert. Vi anser nå at markedene priser mer på linje med slik vi vurderer situasjonen rundt renteendringer i Norge. På grunn av dette var det naturlig å lukke posisjonen og gå tilbake til nøytral rentedurasjon, altså 3 år for våre obligasjonsporteføljer.

Om SPV Rente

For renteinvesteringer tilbyr Sparebanken Vest sine kunder SPV Rente. Fondet søker å bevare verdiene for kunden, samtidig som det skapes noe meravkastning utover bank sparing.

Gjennom en profesjonell utvelgelse av underfond, en aktiv oppfølging av investeringene samt stordriftsfordeler, vil SPV Rente representere en aktivt forvaltet portefølje av norske rentefond som er anbefalt av Sparebanken Vest og Danske Capital.

SPV Rente gir deg tilgang til:

- Aktiv forvaltning mellom regioner
- Profesjonell fondsutvelgelse
- Diversifiserte porteføljer
- Tilgang til fond med høy minstetegning

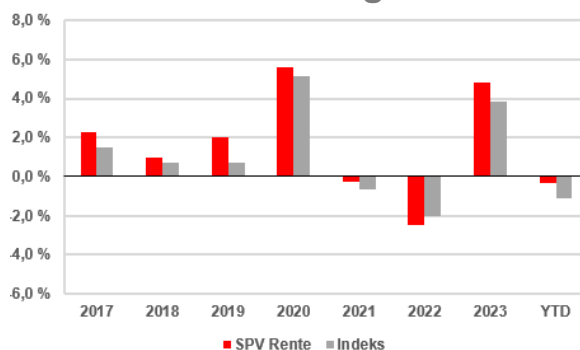
SPV Rente har som mål å lever bedre risikojustert avkastning enn referanseindeksen som gjenspeiler fondets nøytralposisjon som er en 3 års statsobligasjonsindeks (ST4X)

For ytterligere informasjon, se fondets nøkkelinformasjon.

Avkastning siste måned

Portefølje: 0 % Indeks: - 0,35 % Diff: 0,35 %

Historisk avkastning

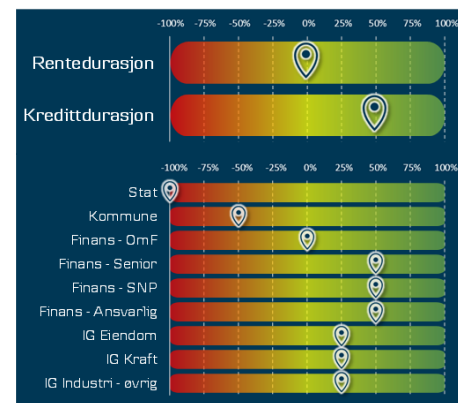


	2019	2020	2021	2022	2023	YTD
Fond	2,0 %	5,6 %	-0,25 %	-2,5 %	4,8 %	-0,3 %
Indeks	0,7 %	5,1 %	-0,65 %	-2,0 %	3,9 %	-1,1 %

Fond som inngår i SPV Rente (Ikke oppdatert pga. teknisk feil)

Fond	Vekt
DI Norsk Obligasjon Institusjon	37,6 %
Holberg Likviditet	37,4 %
KLP Obligasjon 5 år S	23,0 %
Pareto Nordic Cross Credit	1,4 %
Kontanter	0,6 %

Nåværende markedssyn



Historisk avkastning er ikke en pålitelig indikator for fremtidig avkastning. Alle tall er i fondets denomineringsvaluta.
Kilde: Danske Invest Asset Management, 29. februar 2024



Horisont-fondene

MSCI World opp 4,2 prosent og S&P 500 opp 5,2 prosent i februar i lokal valuta. Fremvoksende markeder steg 4,8 prosent. Hovedindeksen på Oslo Børs endte ned 1 prosent i februar og kronen svekket seg mot hovedvalutaene.

Bra avkastning i februar og noe bedre enn referanseindeksen for flere av porteføljene. Til tross for stigende renter gjennom måneden bidro høy løpende avkastning til at avkastningen ikke ble negativ fra rentedelen. Svært sterk avkastning i globale aksjer gjennom måneden bidro til positiv utvikling sammen med taktisk allokering med overvekt i aksjer.

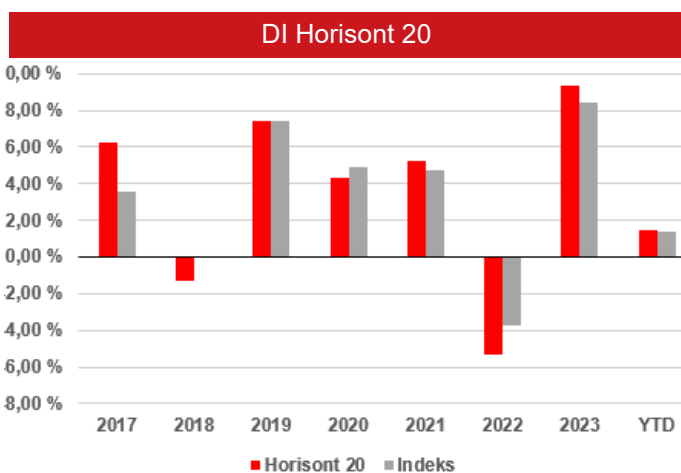
Alle komponentene på aksjesiden leverte positiv avkastning i februar. Lavest bidrag fikk aksjedelen fra norske aksjer som så vidt var i positivt terreng for måneden. Høyest aksjeavkastning fra USA, men også europeiske aksjer hadde sterk utvikling. Etter som kronen svekket seg mot hovedvalutaene ble dette også et godt bidrag i tillegg. Aksjer fra fremvoksende markeder bidro også bra gjennom måneden. Valutasikrede obligasjoner i fremvoksende markeder ga også positivt bidrag som følge av fallende risikopåslag gjennom måneden til tross for at rentene steg.

Europeiske investment grade obligasjoner leverte negativt i februar. Høy rentefølsomhet gjorde at stigende renter innenfor spesielt kortere renteduration var negativt for avkastningen.

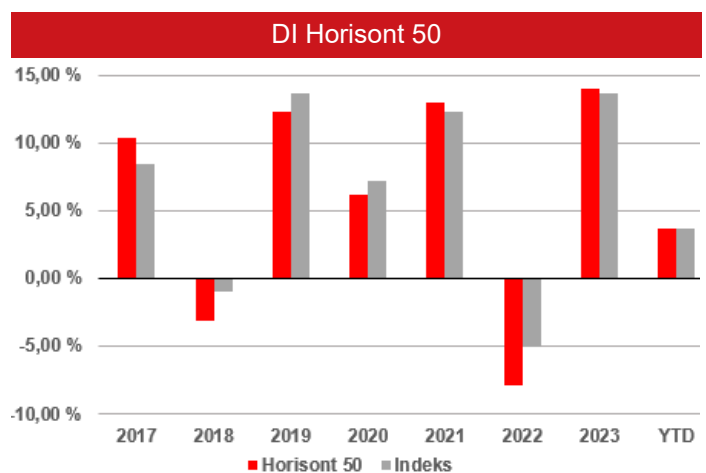
Våre vekstprognoser for USA ligger fortsatt markant over markedenes forventninger og vi venter også akselerasjon i europeisk vekst mot sommeren. Vi har også revidert vår metode for estimering av prisingen av aksjer. En viktig endring er utsiktene for selskapenes strukturelle inntjeningssevne hvor vi nå vurderer at en større andel av den p.t. historisk høye lønnsomheten i spesielt USA kan opprettholdes over en lengre periode. Dette betyr at vi anser særlig amerikanske aksjer som mindre overvurderte prisingsmessig enn tidligere. Dette i kombinasjon med våre fortsatt solide forventninger til global vekst gjorde at vi i februar har økt den taktiske aksjeovervekten til det høyeste nivået de siste fire årene.

Danske Invest Horisont Aksje leverte 3,1 prosent i februar som var svakere enn referanseindeksens utvikling som steg 4,6 prosent.

Danske Invest Horisont Rente Pluss, klasse NOK leverte 0,13 prosent i februar som var en del bedre enn referanseindeksens utvikling.



	2020	2021	2022	2023	YTD
Fond	4,35 %	5,23 %	- 5,35 %	9,32 %	1,5 %
Indeks	4,94 %	4,70 %	- 3,76 %	8,44 %	1,4 %



	2020	2021	2022	2023	YTD
Fond	6,12 %	12,98 %	- 7,88 %	13,98 %	3,7 %
Indeks	7,20 %	12,24 %	- 5,09 %	13,61 %	3,7 %

Historisk avkastning er ikke en pålitelig indikator for fremtidig avkastning. Alle tall er i fondets denomineringsvaluta.
Kilde: Danske Invest Asset Management, 29. februar 2024



Viktig informasjon

Dette dokumentet er utarbeidet av Danske Invest Asset Management AS (kapitalforvaltningsenheten i Danske Bank) til bruk overfor kunder i Sparebanken Vest. Finanstilsynet fører tilsyn med Danske Invest Asset Management AS. Dokumentet er et markedsføringsdokument. Det betyr at det ikke er utarbeidet i samsvar med regelverket for investeringsanalyser. Det foreligger ingen restriksjoner mot handel i forkant av utsendelse av markedsføringsmateriale. Forfatteren av dette dokumentet, samt rådgivere i Sparebanken Vest, kan motta bonus eller annen provisjonsbasert godtgjørelse knyttet til tilretteleggingen av-, utviklingen av- eller tegning/salg av finansielle produkter generelt eller til de produktene som omfattes av denne avtalen spesielt. Historisk avkastning er ikke en pålitelig indikator for fremtidig avkastning. Dette dokumentet er kun ment som en orientering og må ikke alene betraktes som et tilbud om kjøp eller salg av fond. For en fullverdig beskrivelse av fondene, henvises det til nøkkelinformasjon og prospekt på de underliggende fondene. Investor anbefales å settes seg grundig inn i disse dokumentene før en investering foretas.

Source: MSCI, The MSCI information may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices. None of the MSCI information is intended to constitute investment advice or a recommendation to make (or refrain from making) any kind of investment decision and may not be relied on as such. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecast or prediction. The MSCI information is provided on an "as is" basis and the user of this information assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, each of its affiliates and each other person involved in or related to compiling, computing or creating any MSCI information (collectively, the "MSCI Parties") expressly disclaims all warranties (including, without limitation, any warranties of originality, accuracy, completeness, timeliness, non-infringement, merchantability and fitness for a particular purpose) with respect to this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall any MSCI Party have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages. (www.msclbarra.com)

STOXX Limited ("STOXX") drifter DJ Stoxx indeksen og den informasjonen som fremgår av denne. STOXX har ikke på noen som helst måte vært involvert i utarbeidelse av innberettet informasjon. STOXX gir ingen garantier og fraskriver seg ethvert ansvar, både på grunn av uaktsomhet eller på annet grunnlag - herunder uten begrensning for manglende nøyaktighet, hensiktsmessighet, fullstendighet, betimelighet, og egnethet for gitt formål - i tilknytning til den informasjonen som har vært innberettet eller i forbindelse med eventuelle feil, mangler eller tidsavbrytelser i indeksen eller i indeksens data. Enhver spredning eller viderefremføring av informasjon vedrørende STOXX er forbudt.

Kontaktinformasjon

Sparebanken Vest
Postboks 7999,
5020 Bergen

Telefon 05555