

## Årsrapport NorQuant Multi-Asset

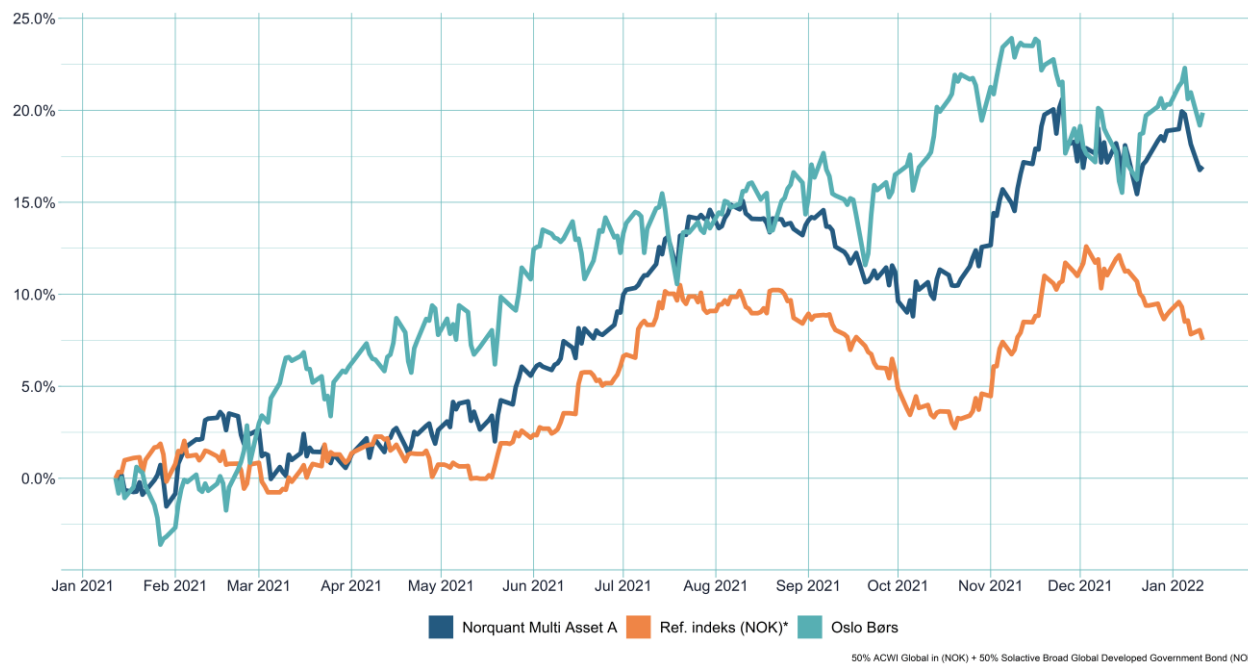
NorQuant Kapitalforvaltning sitt første fond, NorQuant Multi-Asset, ble lansert 11. januar 2021 og har nå ett år med historikk. Totalavkastningen etter dette første året er på + 16,9 % etter kostnader. Vi er meget godt fornøyd med resultatet, fondet har oppført seg som forventet, og vi ser frem til fortsettelsen. Her følger en oppsummering av NorQuant Multi-Assets første år.



### Om Fondet

NorQuant Multi-Asset er et regelstyrt fond som dynamisk tilpasser seg forskjellige markedsforhold. Fondet har som mål å gi en langsiktig avkastning på linje med aksjemarkedet (5-10 % per år) men med vesentlig lavere risiko. Fondet oppnår en bedre diversifisering enn tradisjonelle aksje- og kombinasjonsfond ved å investere i flere aktivklasser: aksjer, eiendom, renter og råvarer, via likvide og billige ETFer (børsnoterte fond). Fondet er «long only», og investerer ikke i derivater. Allokeringen i fondet bestemmes ut ifra en kvantitativ modell som velger ut aktivklasser med best momentum. Kortsiktig volatilitet og korrelasjon brukes for å sette sammen en optimalisert portefølje. Fondet kan vekte seg betydelig mot de forskjellige aktivklassene og regionene. Fondet investerer globalt og har dermed en valutarisiko. Fondet er klassifisert som et kombinasjonsfond med moderat risiko og har UCITS-status.

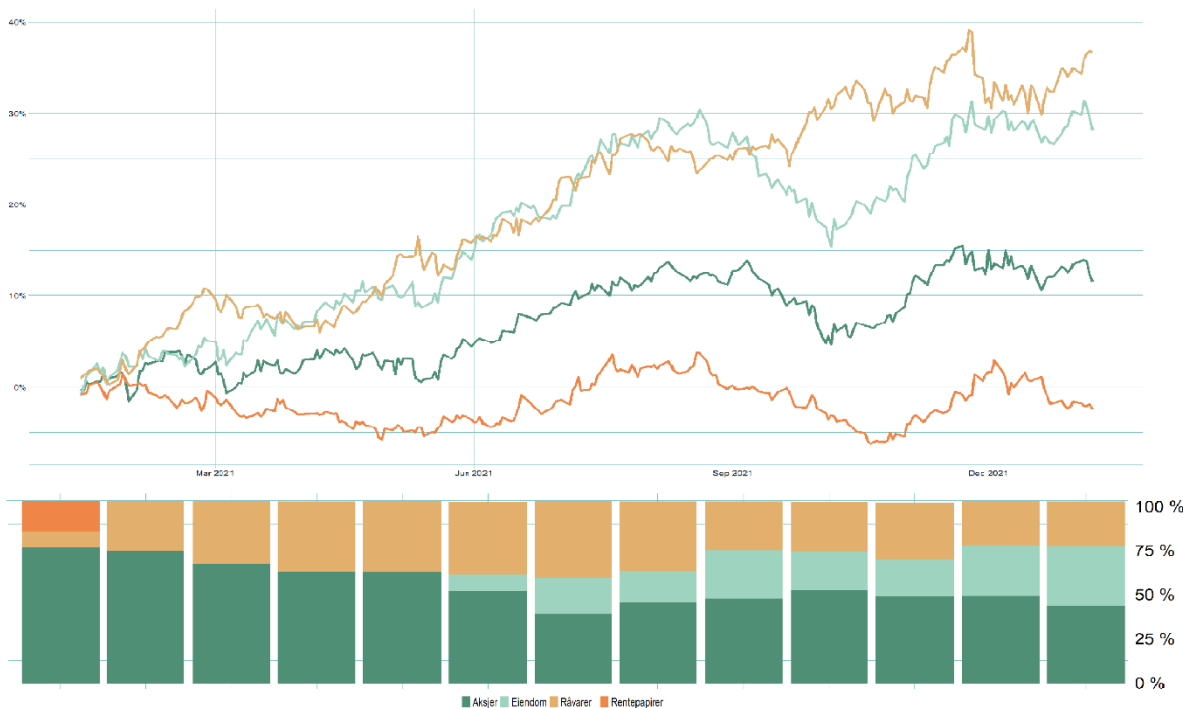
## Resultatet



Fond	Avkastning	Sharpe ratio (rf=0 %)	Standardavvik
NorQuant Multi-Asset A	16,94 %	1.5895	10,66 %
Referanseindeks (NOK)*	6,77 %	0.9196	7,36 %
Oslo Børs	19,70 %	1.4455	13,63 %
NorQuant Multi-Asset A i EUR	20,91 %	1.7427	12,00 %

\* 50 % Solactive Broad Global Developed Government Bond i NOK og 50 % globale aksjer i NOK (MSCI ACWI)

Resultatet som NorQuant Multi-Asset har oppnådd etter det første året er + 16,9 % etter kostnader, noe vi er svært godt fornøyd med, både absolutt, risikojustert, og sammenlignet med vår referanseindeks og konkurrenter. Resultatet dette første året er helt klart ihht fondets langsiktige mål om å følge avkastningen i aksjemarkedet med lavere risiko.



## Råvarer

Fondsstrategien er utviklet for å hente avkastning fra forskjellige aktivaklasser når de viser momentum. Det var derfor betryggende å se at fondet i 2021 raskt fanget opp råvare-oppgangen. NorQuant Multi-Asset har hatt en betydelig vektning mot råvarer gjennom året, med på det meste en allokering opp mot 45 %. Dette har gitt god avkastning, og hele 43 % av fondets avkastning det første året er fra denne aktivaklassen. Denne høye eksponeringen mot råvarer det første året er langt mer enn det vi gjennomsnittlig forventer å være investert i råvarer på lengre sikt (5-10 %) men viser tydelig at strategien klarer å fange opp og utnytte «unormale» tilstander i markedet.

## Aksjer

Den andre viktige bidragsyteren til det sterke resultatet var aksjer. På lengre sikt forventer vi aksjer å være den viktigste faktoren i fondets avkastning. De globale aksjemarkedene har hatt et sterkt år i 2021, og vår fondsstrategi har identifisert dette helt siden lanseringen. NorQuant Multi-Asset startet året med en 75 % eksponering mot aksjer. Ettersom råvarer og eiendom viste mer styrke, ble fondsporteføljen gradvis tiltet fra aksjer og mot disse aktivaklassene men totalt sett har strategien klart å høste en flott avkastning av et fortsatt sterkt aksjemarked. Ca. 35 % av årets avkastning er fra aksjeinvesteringene.

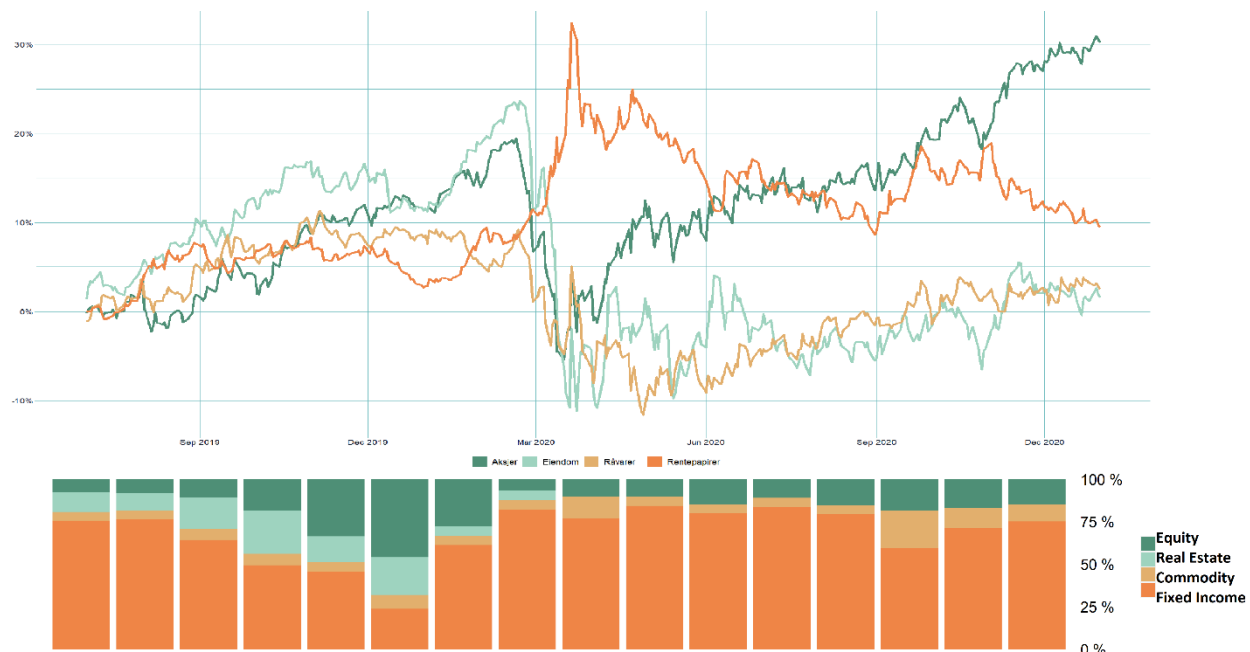
## Eiendom

Børsnotert eiendom har også vært sterk i 2021, og strategien vår identifisere dette ved starten av sommeren. Eksponeringen mot eiendom har etter det gradvis økt til ca. 30 % mot slutten av året. Også investeringene i eiendom har slått positivt ut, og bidratt med ca. 23 % av fondets resultat dette første året.

## Renter/obligasjoner

Renter utgjorde en ubetydelig del av våre investeringer det første året. Fondet var så vidt investert 5 % i renter i januar, men solgte denne posten allerede i starten av februar og har siden det holdt seg unna renter. Hvis vi ser på avkastningen på renter i 2021 så har det helt klart vært den dårligste aktivaklassen i universet og vi har altså unngått å være investert der. En annen måte å se på fondets strategi er jo at vi ved å bruke momentum unngår å være investert i aktivaklasser som gir dårligst avkastning. Renter har en viktig rolle å spille i vår strategi, noe vi så veldig tydelig i 2020, men for 2021 hvor vi hadde sterke markeder i råvarer, aksjer og eiendom så var vår eksponering mot denne aktivaklassen svært lav.

## 2021 vs 2020



Den begrensende investering i renter i 2021 står i sterk kontrast til hvordan strategien vår oppførte seg i Korona-året 2020. Før vi lanserte fondet i januar 2021, så testet vi nemlig strategien live med et begrenset beløp i egenkapital. I denne testperioden var vi sånn sett «heldige» at strategien fikk en helt ny og uventet utvikling å bryne seg på: Koronakrisen. Fra høsten 2019 til slutten av 2020 var strategien vektet høyt i renter, faktisk helt opp mot 80 %. Dette ga en veldig stabil avkastningen gjennom Koronakrisen. Den høye eksponeringen mot renter ble imidlertid raskt avsluttet rundt årsskiftet 2020/2021 når vi lanserte fondet.

## Diversifisering

«Diversifisering er den eneste gratis lunsjen i investering», blir det sagt, og diversifisering er da også en av hovedtankene bak NorQuant Multi-Asset. Vi oppnår bedre risikojustert avkastning ved å investere globalt og i forskjellige aktivaklasser. I et sterkt marked kan det være fristende å satse mer aggressivt på den investeringen som går best, men her er det selvfølgelig en balanse med risiko. Et fint eksempel fra fondets første år på verdien av diversifisering kan vi se i september. Aksjemarkedet og eiendom korrigerte kortsiktig ned, men råvarer fortsatte oppgangen. For året ser vi at vi har klart å følge med på oppgangen i aksjer, men ved å diversifisere og bruke et bredere spektrum av investeringsmuligheter så har vi oppnådd den sterke avkastningen med lavere volatilitet.

---

## Dynamisk tilpassing

Som beskrevet ovenfor var porteføljesammensetningen i 2021 veldig forskjellig fra 2020, året vi testet strategien med egen kapital. Når vi sammenligner disse to periodene, har det vært betryggende å se hvordan strategien har oppført seg. Sterk relativ avkastning i to helt forskjellige år styrker vår tro på analysene og forskningen vår. Strategien har vist seg å kunne reagere på forskjellige markedsforhold gjennom teoretisk testing, i perioden når vi passivt fulgte strategien (2015-2019), i live-testen gjennom Koronakrisen, og live som fond siden januar 2021. Vi er trygge på at fondet vil fortsette å tilpasse seg nye markedsforhold med som mål en høy risikojustert avkastning.

---

## Valuta

Eksponering mot utenlandske valuta har ikke gitt veldig store utslag det første året. Målt mot norske kroner svekket amerikanske dollar seg et par prosent, mens euro styrket seg et par prosent. Vi ser imidlertid at eksponeringen mot utenlandske valuta som forventet har hatt en dempende effekt på volatiliteten målt i norske kroner. Fondets avkastning hadde for eksempel en volatilitet på 10,6 % målt i norske kroner, og 12 % målt i euro.

---

## Referanseindeks

Referanseindeksen til NorQuant Multi-Asset består av 50 % globale aksjer og 50 % globale renter. Referanseindeksen er valgt basert på forventet langsiktig eksponering, som vi forventer å være i størrelsesorden 50 % globale aksjer, og 50 % øvrige aktiva, hovedsakelig renter. Langsiktig eksponering mot aktivaklassene råvarer og eiendom forventer vi å være såpass liten (ca. 10 %) at vi har valgt å ikke lage en egen referanseindeks, men å holde oss til den 50/50 fordelingen som også Morningstar valgte for oss, og som lignende fond bruker. Den høye eksponeringen mot råvarer som vi har hatt i fondet i år er altså ganske unormalt for fondet vårt og vi mener 50/50 aksjer/renter gir et godt bilde av fondets risiko og langsiktig forventet eksponering.

I vår månedsrapport og i markedsføring har vi, i tillegg til referanseindeksen, også sammenlignet fondets avkastning med avkastningen på Oslo børs. Dette er for å illustrere de store fordelene vi mener vår strategi har sammenlignet med bare investeringer på Oslo børs. Diversifisering utenfor Norge og utenfor aksjer gir en bedre risikojustert avkastning, og vi har uttalt at vårt mål er å oppnå avkastning på linje med aksjemarkedet, med lavere risiko.

---

## Veien fremover

NorQuant Multi-Asset går inn i sitt andre år. I motsetning til mange diskresjonært forvaltede fond, så er vårt regelstyrte fond ikke avhengig av noe makroøkonomisk syn på fremtiden. Vi er selvfølgelig klar over at makroøkonomiske utviklinger vil ha stor innvirkning på avkastningen, men vi mener vår regelstyrte strategi vil klare å dynamisk tilpasse seg til forskjellige markedsregimer. Vi trenger derfor ikke vurdere sannsynligheter, eller spå, hvordan f.eks. inflasjon, vekst, oljekurs, valutabevegelser eller politiske hendelser vil påvirke markedene.

Gjennom det første året med drift har vi fått økt trygghet på de praktiske, operasjonelle aspektene ved NorQuant Multi-Asset. Vi er trygge på at vi vil klare å håndtere et raskt voksende investeringsvolum i fondet.

Vi fortsetter å monitorere strategien, og følger med på relevant forskning fra akademiske og profesjonelle miljø rundt omkring i verden, men selve fondsmodellen vår har i testfasen, livetest og siden starten vært stabil. Vi forventer derfor ikke å gjøre noen vesentlige endringer i fondsstrategien i perioden fremover.

Fondet vårt bruker et utvalg av bredt diversifiserte børsnoterte fond som følger indekser innen de forskjellige aktivklassene. Instrumentene vi bruker er valgt basert på bl.a. underliggende eksponering, forvaltningsgebyr, likviditet og stabilitet. Vi ser alltid etter den beste og billigste måten å kunne eksponere oss mot aktivklasser. Vi fortsetter å følge med på utviklingene i ETF-markedene og justerer universet hvis vi ser muligheter.

Vi håper dette første året med historikk for NorQuant Multi-Asset, med svært god avkastning, gir enda flere investorer trygghet nok til å gi fondet vårt en sjanse. Vi håper denne lovende starten vi har hatt åpner nye dører og vi forventer en rask vekst i AUM fremover.

Tusen takk til alle som har investert i NorQuant Multi-Asset så langt, og hjertelig velkommen til nye investorer. Vi skal fortsette å gjøre vårt beste og på vegne av hele teamet i NorQuant Kapitalforvaltning ønsker jeg alle et fortsatt godt nytt år.

Mvh,

Oslo 12. januar 2022

Thomas Nygaard,  
Autorisert Porteføljeforvalter og Finansanalytiker (AFA)  
Porteføljeforvalter NorQuant Multi-Asset og daglig leder NorQuant Kapitalforvaltning AS