

## Årsrapport NorQuant Multi-Asset

NorQuant Kapitalforvaltning sin första fond, NorQuant Multi-Asset, lanserades den 11 januari 2021 och har nu ett års historik. Totalavkastningen efter detta första år är +16,9 procent efter kostnader. Vi är mycket nöjda med resultatet, fonden har betett sig som förväntat och vi ser fram emot fortsättningen.

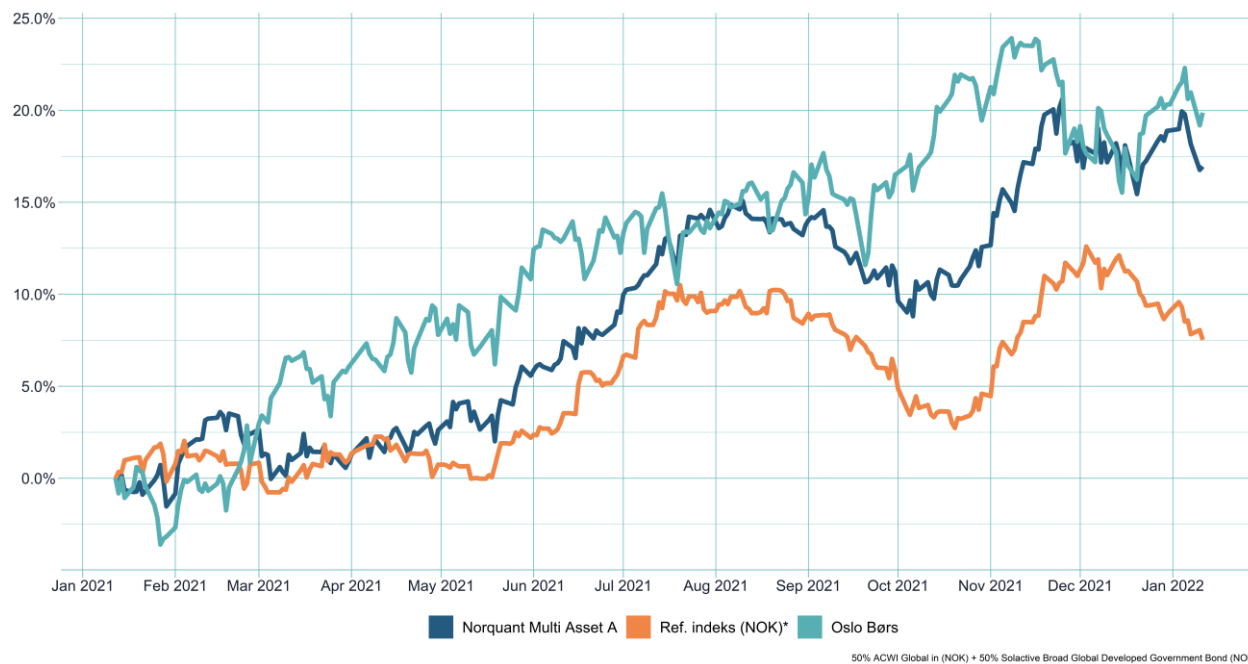
Här är en sammanfattning av NorQuant Multi-Assets första år.



### Om fonden

NorQuant Multi-Asset är en regelstyrd fond som dynamiskt anpassar sig till olika marknadsförhållanden. Fonden har som mål att ge en långsiktig avkastning i linje med aktiemarknaden (5-10% per år) men till en betydligt lägre risk. Fonden uppnår bättre diversifiering än traditionella aktie- och blandfonder genom att investera i flera tillgångsslag: aktier, fastigheter, räntor och råvaror, via likvida och billiga börshandlade fonder, ETF:er. Fonden investerar inte i derivat och tar inga korta positioner. Fördelningen i fonden bestäms utifrån en kvantitativ modell som väljer tillgångsslag med bäst momentum. Kortsiktig volatilitet och korrelation används sedan för att skapa en optimerad portfölj. Fonden kan ha en betydande vikt mot olika tillgångsklasser och regioner. Fonden investerar globalt och har därmed en valutarisk. Fonden klassificeras som en blandfond med måttlig risk och har UCITS-status.

## Resultatet

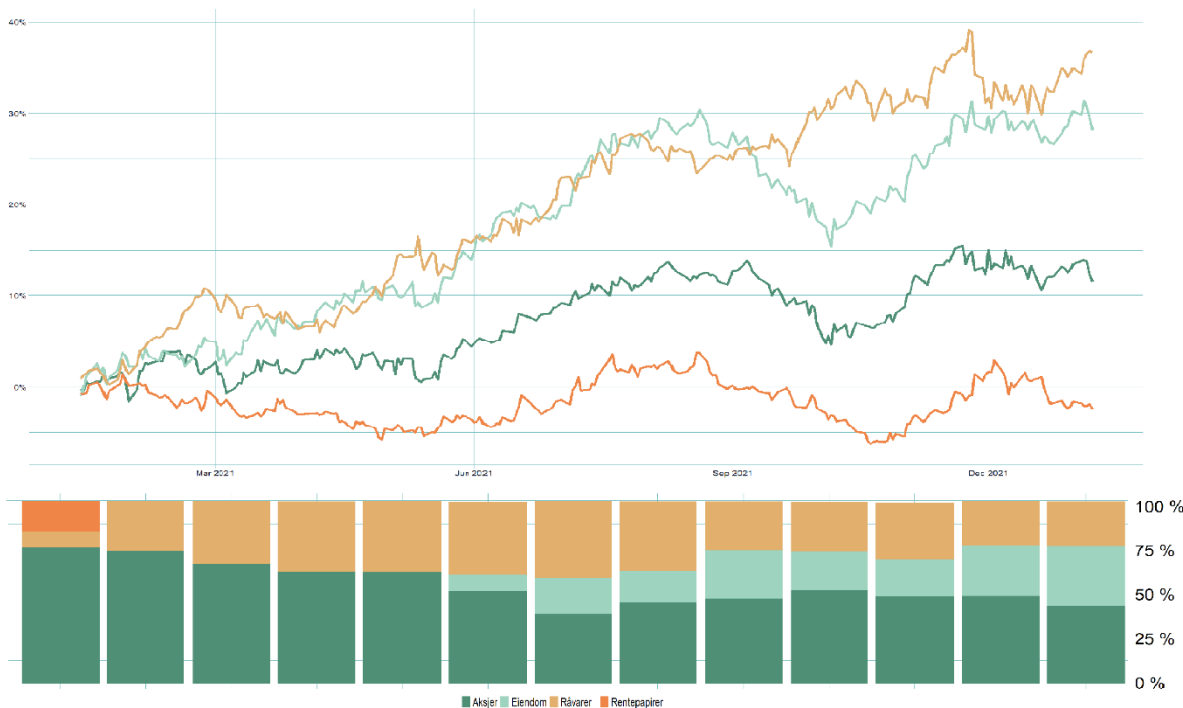


Fond	Avkastning	Sharpe ratio (rf=0 %)	Standardavvik
NorQuant Multi-Asset A	16,94 %	1.5895	10,66 %
Referanseindeks (NOK)*	6,77 %	0.9196	7,36 %
Oslo Børs	19,70 %	1.4455	13,63 %
NorQuant Multi-Asset A i EUR	20,91 %	1.7427	12,00 %

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

Resultatet som NorQuant Multi-Asset har oppnått etter det første året er +16,9 prosent etter kostnader, hvilket vi er meget nøjda med, både absolut, riskjusterat, og jämfört med vårt jämförelseindex (+6,8%) och konkurrenter. Avkastningen avser andelsklass A som är noterad i norska kronor. Den svenska andelsklassen D, startade först den 23 juni men andelsklass A omräknat till svenska kronor motsvarar en uppgång på +25,3 procent för det första året.

Resultatet detta första år ligger klart i linje med fondens långsiktiga mål.



## Råvaror

Fondstrategin är utvecklad för att få avkastning från olika tillgångsklasser som befinner sig i en positiv trend. Det var därför glädjande att fonden under 2021 snabbt fångade upp uppgången i råvaror. Fonden har haft en betydande exponering mot råvaror under hela året, med som mest en allokering på upp till 45%. Detta har gett bra avkastning och hela 43 procent av fondens avkastning under sitt första år kommer från detta tillgångsslag. Denna höga exponering mot råvaror är långt högre än vad vi i genomsnitt förväntar oss att investera i råvaror på längre sikt (5-10%), men visar tydligt att strategin lyckas fånga upp och utnyttja "onormala" marknadsförhållanden.

## Aktier

Den näst viktigaste bidragsgivaren till det starka resultatet var aktieinvesteringarna. På längre sikt räknar vi med att aktier är den viktigaste källan till fondens avkastning. De globala aktiemarknaderna hade ett starkt år 2021, och vår fondstrategi har identifierat detta ända sedan lanseringen. NorQuant Multi-Asset inledde året med en 75%-ig exponering mot aktier. I takt med att råvaror och fastigheter visade en tydligare trend ökades exponeringen mot dessa tillgångsslag på bekostnad av aktier, men totalt sett har strategin fått en fin avkastning på en fortsatt stark aktiemarknad. Omkring 35 procent av årets avkastning kommer från aktieinvesteringar.

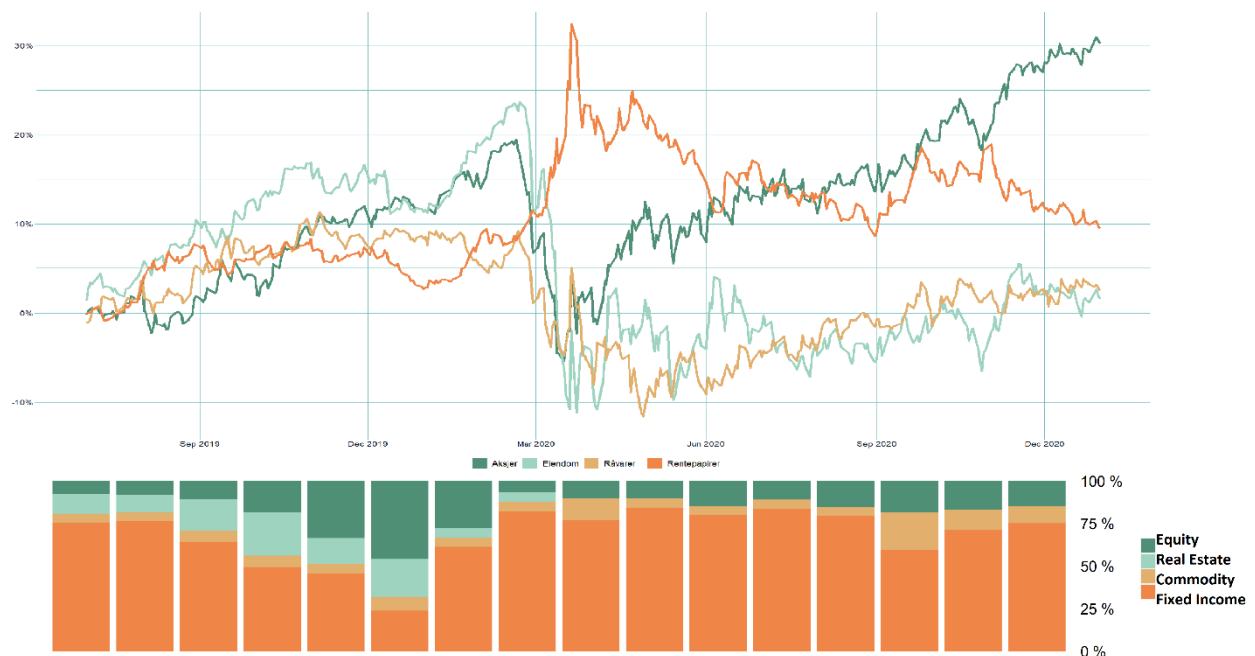
## Fastigheter

Även börsnoterade fastigheter har haft en stark utveckling under 2021 och vår strategi identifierade potentialen i början av sommaren. Exponeringen mot fastigheter har sedan successivt ökat till ca. 30% vid slutet av året. Även investeringar i fastigheter har haft en positiv effekt och bidragit med ca. 22 procent av fondens resultat detta första år.

## Räntor/obligationer

Ränteinvesteringar stod för en obetydlig del av fondens investeringar under det första året. Vid start i januari stod räntor för 5% av fondens kapital, men redan i början av februari såldes detta innehav av och under resten av året hade fonden ingen exponering mot räntor och obligationer. Ser vi till avkastningen på ränteinvesteringar under 2021 så har det varit den klart sämsta tillgångsslaget och vi har alltså undvikit att investera där. Strategin har genom att fokusera på tillgångsslagets momentum lyckats undvika i tillgångsslag med sämst avkastning. Ränteinvesteringar har dock en viktig roll att spela i vår strategi, något vi såg mycket tydligt under 2020, men för 2021 där vi hade mycket starka marknader inom råvaror, aktier och fastigheter var vår exponering mot detta tillgångsslag alltså mycket låg.

## 2021 vs 2020



Den begränsande investeringen i räntor 2021 står i skarp kontrast till hur vår strategi betedde sig under coronaåret 2020. Innan vi lanserade fonden i januari 2021 testade vi strategin live med ett begränsat belopp. Under den här testperioden hade vi så "tur" att strategin fick testas för ett extremscenario:

coronakrisen. Från hösten 2019 till slutet av 2020 var strategin kraftigt exponerad mot räntor, upp emot 80%. Detta gav en mycket stabil avkastning genom coronakrisen. Den höga exponeringen mot ränteinvesteringar avslutades dock snabbt kring årsskiftet 2020/2021 när fonden lanserades.

---

## Diversifering

Det brukar sägas att "diversifering är den enda gratislunchen i investeringar" och det är också en av huvudtankarna bakom NorQuant Multi-Asset. Vi uppnår en bättre riskjusterad avkastning genom att investera globalt och i olika tillgångsslag. På en stark marknad kan det vara lockande att satsa mer offensivt på den investering som fungerar bäst, men här finns förstås en riskavvägning. Ett bra exempel från fondens första år på värdet av diversifering kan ses i september. Aktier och fastigheter fick en kortsiktig korrigerande medan råvarupriser fortsatte att stiga. Under fondens första år har vi lyckats att följa med under uppgången i aktier men genom att diversifiera portföljen och använda en större palett av investeringsmöjligheter har vi uppnått en hög avkastning till en lägre volatilitet.

---

## Dynamisk justering

Som beskrivits ovan var portföljsammansättningen 2021 en helt annan än under 2020 då vi testade strategin med eget kapital. När vi jämför dessa två perioder har det varit betryggande att se hur strategin har betett sig. En stark relativ avkastning under två helt olika år stärker vår tro på våra analyser och forskning. Strategin har visat sig kunna svara på olika marknadsförhållanden genom teoretiska tester, under perioden då vi passivt följt strategin (2015-2019), i livetestet genom coronakrisen, och som aktivt förvaltat fond sedan januari 2021. Vi är övertygade om att fonden kommer att fortsätta att anpassa sig till nya marknadsförutsättningar med målet om en hög riskjusterad avkastning.

---

## Valuta

Exponeringen mot utländsk valuta har inte haft särskilt stor effekt under det första året. Vi ser dock att exponeringen mot utländsk valuta som väntat har haft en dämpande effekt på volatiliteten.

---

## Jämförelseindex

Jämförelseindexet för NorQuant Multi-Asset består till av 50% globala aktier och till 50% av globala räntor. Jämförelseindexet har valts utifrån förväntad långsiktig exponering, som vi räknar med att vara i storleksordningen 50% globala aktier och 50% av övriga tillgångar, främst räntor. Vi förväntar oss att den långsiktiga exponeringen mot tillgångsslagen råvaror och fastigheter är så liten (ca 10%) att vi har valt att inte skapa ett separat jämförelseindex, utan att hålla oss till den 50/50-fördelning som Morningstar också valt för oss, och som liknande fonder använder. Den höga exponering mot råvaror som vi har haft i fonden i år är alltså ganska onormal för vår fond och vi tror att 50/50 aktier/räntor ger en bra bild av fondens risk och långsiktiga förväntade exponering.

I vår månadsrapport och i marknadsföringen har vi, förutom jämførelseindex, även jämført fondens avkastning med avkastningen på aktieindex. Dette for å illustrere de store fordelene vi tror at vår strategi har jämført med endast investeringar i aktier og vårt uttalade mål at oppnå en avkastning i nivå med aktier til en betydelig l gere risiko.

---

## V gen fram t

NorQuant Multi-Asset g r nu inn p  sitt andre  r. Til skillnad fra mange diskretion rt forvaltede fonder  r v r regelstyrte fond ikke avhengig av noen makroekonomisk syn p  framtiden. Vi  r givetvis medvete om at den makroekonomiske utviklingen kommer at ha stor innvirkning p  avkastningen, men vi  r overtygde om at v r regelstyrte strategi kommer at kunne tilpasse portf ljen dynamisk til ulike marknadsl ger. Vi beh ver derfor ikke overv ge sannsynligheter, eller foruts ge eksempelvis hvordan inflasjon, tilv xt, oljepriser, valutaf rskjell eller politiske hendelser kommer at p virke markedene.

Under det f rste verksamhets ret har vi f tt  ktet f rtroende for de praktiske og operative aspektene av NorQuant Multi-Asset. Vi  r overtygde om at vi kommer at kunne h ndtere en raskt voksende investeringsvolum i fonden.

Vi fortsetter at f lge strategien, og f lger relevant forskning fra akademiske og profesjonelle miljøer rundt om i verden, men v r fondmodell i seg selv har v rt stabil i testfasen, livstestet og siden starten. Vi r kner derfor ikke med at g re noen v sentlige f r ndringer i fondstrategien under det kommende  ret perioden.

V r fond bruker et utvalg av vitt diversifiserte b rshandlede fonder som f lger index innen de ulike tilg ngsklassene. De instrumentene vi bruker  r valgt utifra t.ex. underliggende eksponering, forvaltningsavgift, likviditet og stabilitet. Vi letar alltid etter det beste og billigste s ttet at kunne eksponere oss mot ulike tilg ngsklasser. Vi fortsetter at f lge utviklingen p  ETF-markedene og tilpasse det utvalg av produkter som vi arbeider med i forvaltningen.

Vi hoppas at dette f rste  ret for NorQuant Multi-Asset med en meget god avkastning har gitt  nnu flere investorer tilfredsstillende med f rtroende for at gi v r fond en sjanse og vi tror og hoppas p  en rask tilv xt av forvaltet kapital i framtiden.

Stort takk til alle som har investert i NorQuant Multi-Asset hittil, og varmt velkommen  nsker jeg nye investorer. Vi kommer at fortsette at g re v rt beste og p  oppdrag av hele teamet i NorQuant Kapitalforvaltning  nsker jeg alle at fortsette at g re fint  r.

Med v nlige h lsninger,

Oslo den 12 januar 2022

### **Thomas Nygaard**

Autorisert portef ljeforvalter og finansanalytiker (AFA)

Forvalter av NorQuant Multi-Asset og vd i NorQuant Kapitalforvaltning AS