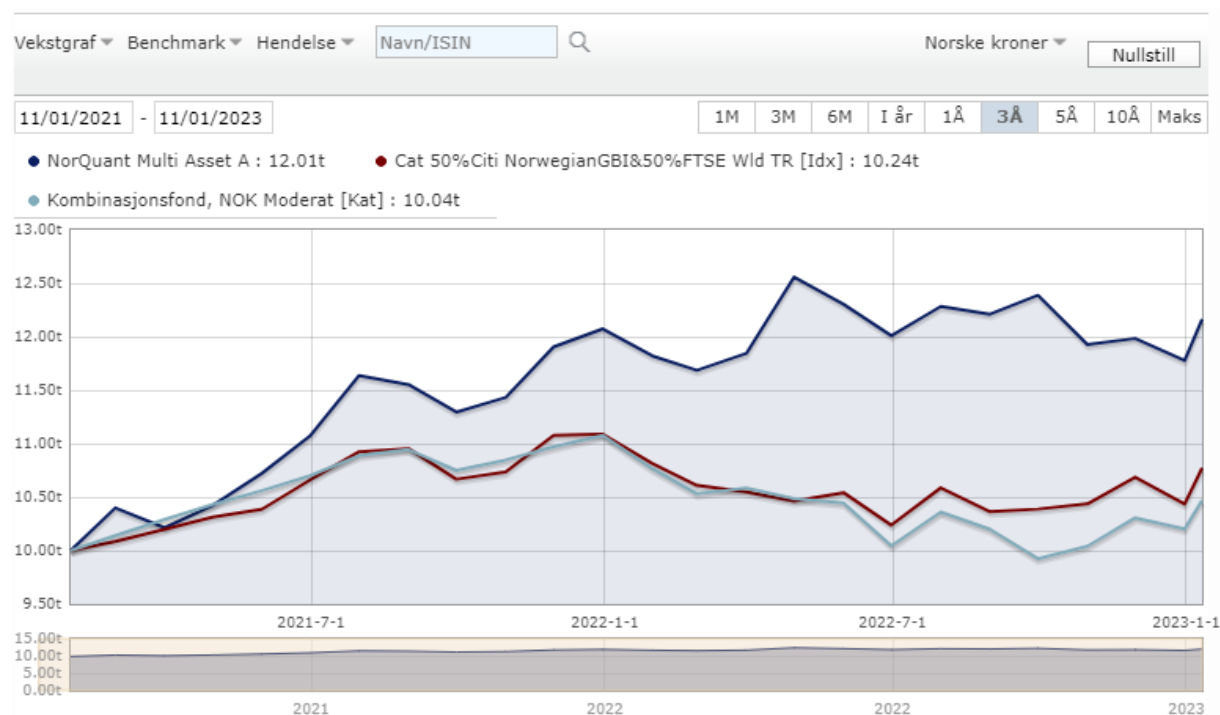


Två-årsrapport NorQuant Multi-Asset (2021-2023)

Huvudklassen för NorQuant Multi-Asset, som är noterad i norska kronor, har nu fyllt två år. Totalavkastningen sedan fondstart den 11 januari 2021 är +19,8 procent, efter kostnader, och då mätt i norska kronor. Vi är mycket nöjda med resultatet och ser fram emot den fortsatta utvecklingen för fonden.

Nedan följer en summering av fondens utveckling under de första två åren.



Om Fonden:

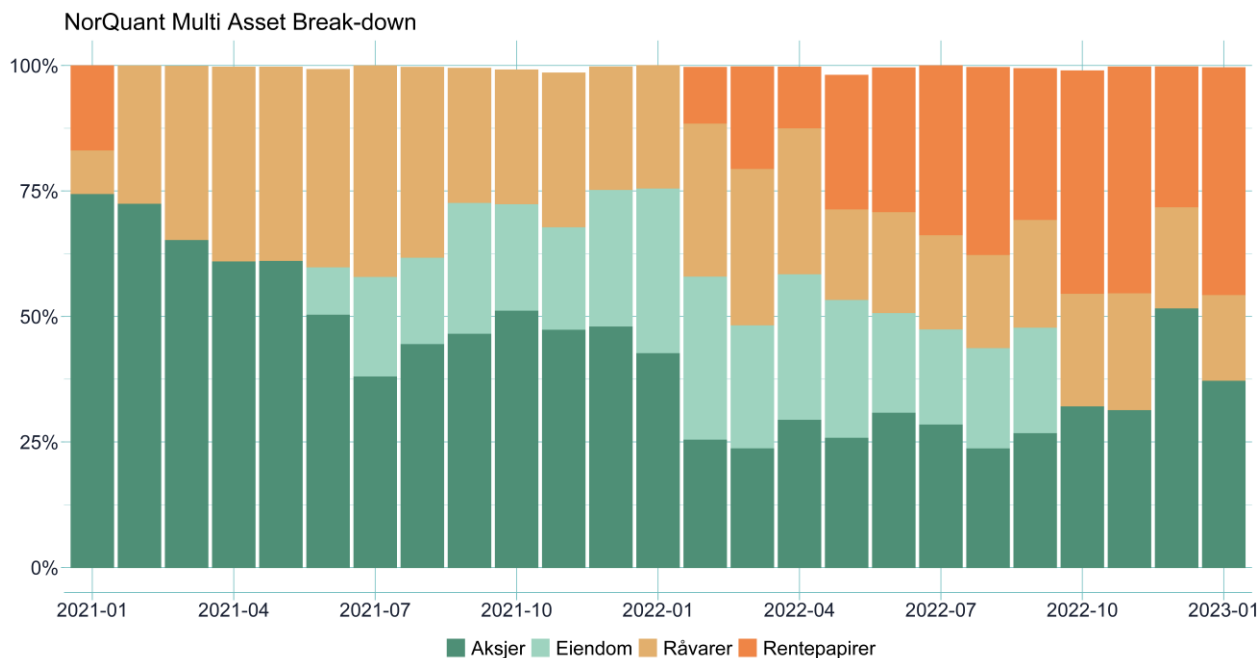
NorQuant Multi-Asset är en regelstyrd fond som dynamiskt anpassar sig till olika marknadsförhållanden. Fonden har ett avkastningsmål i linje med aktiemarknaden (5-10 % per år) men till en betydligt lägre risk. Fonden uppnår bättre riskspridning än traditionella aktie- och blandfonder genom att investera i flera tillgångsslag: aktier, obligationer, fastigheter och råvaror, via likvida och billiga ETF:er (börshandlade fonder). Fonden gör endast "långa" investeringar i marknaden och använder varken "korta" positioner eller hävstång eller derivat. Fördelningen mellan tillgångsslag och individuella investeringar i fonden bestäms utifrån en kvantitativ modell som väljer index som har bäst trend för närvarande. Portföljsammansättningen optimeras efter kortsiktig volatilitet och korrelation. Fonden kan ha betydande exponering mot enskilda tillgångsklasser och/eller regioner. Fonden investerar globalt och har därmed en valutarisk. Fonden klassificeras som en blandfond med måttlig risk (3 på en skala från 1 till 7) och har UCITS-status.

Resultatet



Fund	AnnualizedReturn	AnnualizedSharpe(Rf=0%)	AnnualizedStdDev
Norquant Multi Asset A	9.41%	0.86	10.96%
Ref. indeks (NOK)*	2.27%	0.25	9.11%
Norquant Multi Asset A in EUR	7.21%	0.61	11.88%
Ref. indeks (EUR)*	0.34%	0.04	7.99%
Norquant Multi Asset A in USD	0.65%	0.05	13.60%
Ref. indeks (USD)*	-5.42%	-0.52	10.46%

Resultatet som NorQuant Multi-Asset har uppnått efter de två första åren är +19,8 procent efter kostnader. Vi är mycket nöjda med detta, inte bara i absoluta tal, utan även riskjusterat, och jämfört med vårt jämförelseindex och våra konkurrenter. Resultaten för dessa två första år ligger klart i linje med fondens långsiktiga mål att följa avkastningen på aktiemarknaden med lägre risk.



Råvaror

Fondstrategin är utformad för att fånga avkastning från olika tillgångsklasser när de kommer i en positiv trend. Det var därför betryggande att se att fonden 2021 snabbt fångade upp råvaruuppgången efter lanseringen. Fondens första år kom 40 procent av avkastningen från detta tillgångsslag. Även om exponeringen mot råvaror gradvis minskade under 2022, var råvaror även under detta år den viktigaste bidragsgivaren till fondens starka utveckling. Denna höga exponering mot råvaror under de första åren är betydligt högre än vad vi i genomsnitt förväntar oss att investera i råvaror på längre sikt. Det visar dock tydligt att strategin kan fånga upp och utnyttja "onormala" marknadsförhållanden.

Aktier

På längre sikt räknar vi med att aktier kommer att vara den viktigaste bidragsgivaren till fondens avkastning. Fondens första år, 2021, var ett relativt normalt år. NorQuant Multi-Asset började med en exponering på 75 % mot aktier. I takt med att råvaror och fastigheter visade starkare trend viktades portföljen gradvis bort från aktier mot dessa tillgångsslag. Drygt en tredjedel av fondens avkastning 2021 kom från exponeringen mot aktier. 2022 var ett betydligt tuffare år för aktier och exponeringen bidrog negativt till utvecklingen under året.

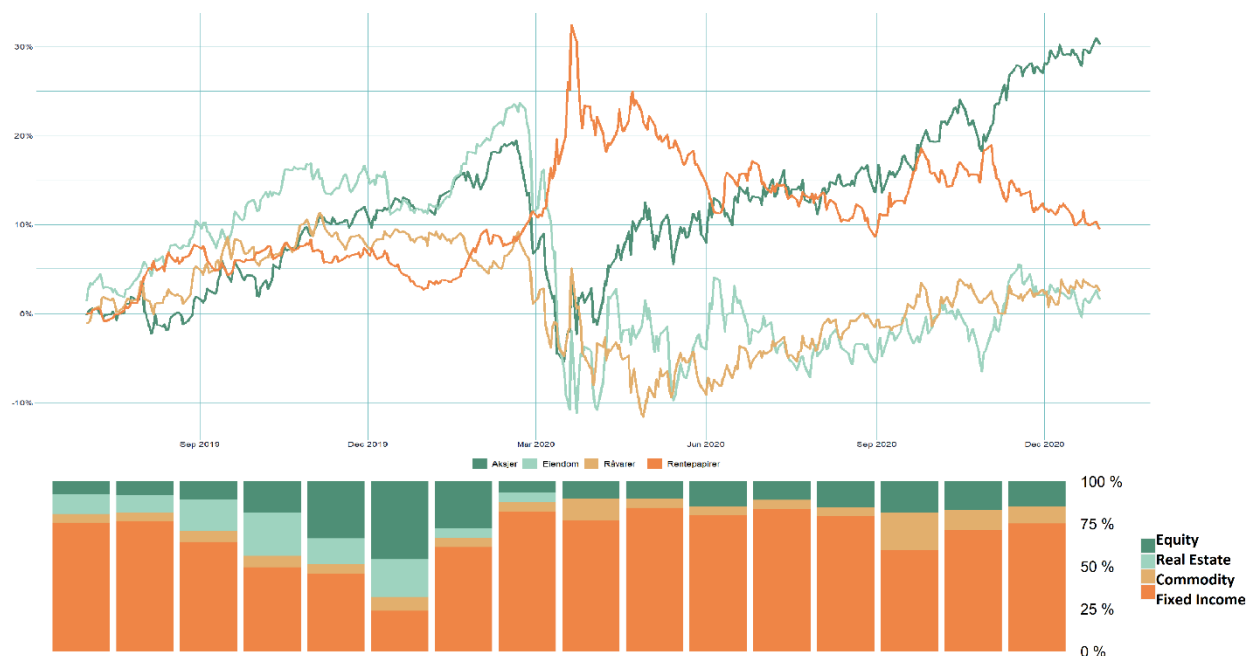
Fastigheter

Börsnoterade fastigheter hadde en sterk utveckling 2021, och strategin identifierade detta i början av sommaren. Därefter ökades exponeringen mot fastighet successivt till omkring 30 procent mot slutet av 2021. Investeringar i fastigheter utvecklades också positivt under detta första år. Under 2022 kom tillgångsslaget i en negativ trend och fasades så småningom ur portföljen helt.

Ränteplaceringar

Ränteplaceringar utgjorde en obetydlig del av våra investeringar under det första året. 2021 var ett år med stark trend inom råvaror, aktier och fastigheter så fondens exponering mot ränteplaceringar var mycket låg. Ett annat sätt att se på fondens strategi är att vi genom att använda momentum undviker att investera i tillgångsslag som ger sämst avkastning. Ränteplaceringar kommer dock spela en viktig roll i fondens långsiktiga strategi, något vi såg mycket tydligt 2020, och något vi upplevde igen 2022. Ränteplaceringar är generellt sett den mest stabila tillgångsklassen. När vi upplever krävande marknader som 2022 kommer andra tillgångsslag ofta att falla mer än ränteplaceringar och portföljen kommer att viktas över mot obligationer.

2020 vs 2021 och 2022



Den begränsande investeringen i ränteplaceringar 2021 står i skarp kontrast till hur vår strategi betedde sig under utbrottet av covid-19 2020. Innan vi lanserade fonden i januari 2021 testade vi strategin live med en begränsad mängd eget kapital. Under denna testperiod hade vi så att säga "tur" att strategin hade en helt ny och oväntad utveckling att förbereda oss för: coronapandemin. Den turbulenta perioden

ledde till en mycket hög vikt mot ränteplaceringar, upp emot 80 procent. Detta i kombination med en tydlig valutaeffekt gav en mycket stabil avkastning för testportföljen under pandemiåret.

Riskspridning / diversifisering

"Diversifisering är den enda gratislunchen i investeringar", heter det och diversifisering är då också en av huvudtankarna bakom NorQuant Multi-Asset. Vi uppnår bättre riskjusterad avkastning genom att investera globalt och i olika tillgångsklasser. På en stark marknad kan det vara frestande att satsa mer aggressivt på den investering som presterar bäst, men här finns förstås en riskavvägning. Genom att sprida riskerna och använda ett bredare urval av investeringsmöjligheter har NorQuant Multi-Asset uppnått en god avkastning till en relativt låg risk.

Dynamisk anpassning

Som beskrivits ovan var 2022 ett helt annat år än 2021, och portföljsammansättningen 2021 var också mycket annorlunda än 2020, året då vi testade strategin med eget kapital. Att jämföra dessa tre år har det varit betryggande att se hur strategin har fungerat. Stark relativ avkastning på tre helt olika typer av marknader förstärker vår tro på våra analyser och forskning. Den regelbaserade strategin har klarat att reagera väl på olika marknadsförhållanden: genom teoretisk testning på mycket historiska data, under perioden då vi passivt följde strategin (2015-2019), i livetestet genom Coronakrisen år 2020, och som en fond från januari 2021 och framåt fram till idag. Vi är övertygade om att fonden kommer att fortsätta att anpassa sig till nya marknadsförhållanden och därmed leverera en hög riskjusterad avkastning.

Valuta

Exponeringen mot utländsk valuta fick inte särskilt stort genomslag det första året, men utvecklingen 2022 var ett bra exempel på att fondens förmåga att väga sig mot tillgångar i olika valutor kan vara en stor fördel. Våra algoritmer tog upp den starka trenden i US-dollar och därmed den relativt starka utvecklingen på amerikanska ränteplaceringar. Mätt i norska kronor har fondens investering i obligationer faktiskt bidragit positivt under 2022. Vidare har exponeringen mot utländska valutor som väntat haft en dämpande effekt på volatiliteten mätt i norska kronor. Fonden har haft en volatilitet på 10,9% mätt i norska kronor, 11,8% mätt i euro och 13,6% i amerikanska dollar.

Jämförelseindex

Jämförelseindexet för NorQuant Multi-Asset består till 50 procent av globala aktier och 50 procent av globala ränteplaceringar. Jämförelseindexet har valts baserat på förväntad långsiktig exponering, som vi räknar med att vara i storleksordningen 50 procent globala aktier och 50 procent övriga tillgångar, främst ränteplaceringar. Vi förväntar oss att den långsiktiga exponeringen mot tillgångsklasserna råvaror och fastigheter är så liten (ca 10 %) att vi har valt att inte skapa ett skraddarsytt index, utan håller fast vid den 50/50-fördelning som Morningstar också har valt för fonden. Den höga exponeringen mot råvaror som vi har haft i fonden är därför ganska onormal för vår fond och vi anser att 50/50 aktier/ränta ger en bra bild av fondens risk och långsiktiga förväntade exponering. Eftersom avkastningen till stor del

bestäms av tillgångsklass och valuta kommer fonden att kunna visa stora avvikelser från jämförelseindex ("högt tracking error").

Vägen framåt

NorQuant Multi-Asset går in på sitt tredje år. Till skillnad från många andra aktivt förvaltade fonder är vår regelstyrda fond inte beroende av någon makroekonomisk syn på framtiden. Vi är givetvis medvetna om att den makroekonomiska utvecklingen kommer att ha stor inverkan på avkastningen, men vi tror att vår regelbaserade strategi kommer att kunna anpassas dynamiskt till olika marknadsregimer. Vi behöver därför inte bedöma sannolikheter, eller förutsäga hur exempelvis inflation, tillväxt, oljepriser, valutarörelser eller politiska händelser kommer att påverka marknaderna.

Genom de två första verksamhetsåren har vi fått ökat förtroende för de praktiska, operativa aspekterna av NorQuant Multi-Asset. Fonden investerar i breda likvida index och har därmed en hög kapacitet att förvalta ett betydande kapital utan att avkastningen påverkas negativt. Vi är övertygade om att vi kommer att kunna hantera en snabbt växande investeringsvolym i fonden.

Vi fortsätter att följa strategin och följa relevant forskning från akademiska och professionella kapitalförvaltningskretsar runt om i världen. Samtidigt har vår strategi klarat olika marknadsförhållanden mycket väl och vi räknar därmed inte med att göra några förändringar i strategin framöver.

Fonden använder ett urval av brett diversifierade börshandlade fonder som följer index inom olika tillgångsklasser i olika regioner i världen. De instrument vi använder är utvalda utifrån underliggande exponering, förvaltningsavgift, likviditet och stabilitet. Vi letar alltid efter det bästa och billigaste sättet att kunna exponera oss mot olika tillgångsklasser i olika regioner. Vi följer därför utvecklingen på ETF-marknaderna och anpassar investeringsuniversumet om vi ser möjligheter.

Vi hoppas att de första två fondåren ger ännu fler investerare tillräckligt med förtroende för att ge fonden en chans. Vi hoppas att denna lovande start öppnar nya dörrar och vi förväntar oss en snabb tillväxt av AUM framöver.

Stort tack till alla som redan har investerat i NorQuant Multi-Asset, och varmt välkomna önskar jag nya investerare. Vi kommer att fortsätta göra vårt bästa och på uppdrag av hela teamet på NorQuant Kapitalforvaltning önskar jag alla en god fortsättning på ett spännande år.

Med bästa hälsningar,

Oslo 12 januari 2023

Thomas Nygaard,
Auktoriserad Portföljförvaltare och Finansanalytiker (AFA)
Portföljförvaltare NorQuant Multi-Asset och vd NorQuant Kapitalforvaltning AS