

DIN SPARING

Handelsbanken Kapitalforvaltning AS - Årsrapport 2010

Vinn
kr 2.500,- i
fondsgave
Se vedlegg

Vi kaller det

SELEKTIV- KONSEPTET

side 18-19

Året vi har
foran oss

Markedskommentar | side 6-7

OBLIGASJONS- INVESTERINGER

- renter kan være spennende
side 8-9

Vedlagt

ÅRSRAPPORT

Handelsbanken
Kapitalforvaltning



Brasil - et marked i vekst

Den sterke veksten i Brasil fortsetter. Fra i dag å være verdens åttende største økonomi, forventes landet å være på femte plass i løpet av 10-15 år. Denne veksten kan du ta del i.

Et fond etablert og forvaltet av våre egne eksperter

Handelsbanken er først ute blant storbankene med å kunne tilby et rent Brasilfond. Vi ser at forutsetningene ligger tilrette for at fondet kommer til å øke i verdi over tid. Ønsker du å utvide din fondssparing med en langsiktig plassering med stort potensiale og høy risiko - da er dette fondet for deg.



Hvorfor skal jeg spare i Handelsbanken Brazil?

Forutsetningene for sterk vekst i Brasil fremover er gode. Middelklassen vokser, noe som leder til økt innenlandsk forbruk. Dette er en utvikling som favoriserer små og mellomstore selskaper som har sin virksomhet innrettet mot det brasilianske folks økende forbruk. I tillegg vil regionen få mye oppmerksomhet gjennom fotball-VM i 2014 og sommer-OL i 2016.

Hva koster det å spare i Handelsbanken Brazil?

Fondet har ikke noe tegningsgebyr. Forvaltningshonoraret er 1,85 %. I tillegg tilkommer det et innløsningsgebyr på 0,5 % den dagen du velger å selge dine andeler.

Kan jeg velge Handelsbanken Brazil i forsikrings sparing?

Ja, fondet inngår i Unik Link-produktene hos Handelsbanken Liv.

Kan jeg opprette spareavtale i fondet?

Ja, for eksempel dersom du er tilknyttet Handelsbankens internettjeneste kan du enkelt kjøpe andeler og/eller etablere en spareavtale. Selvsagt er du også velkommen til ditt lokale bankkontor i Handelsbanken.

Hvordan får jeg informasjon om Handelsbanken Brazil?

Gå inn på handelsbanken.no/fond der du vil finne faktaark og aktuell kurs. Du kan også kontakte ditt lokale bankkontor i Handelsbanken.



Les mer på handelsbanken.no/fond
eller handelsbanken.no

Handelsbanken
Kapitalforvaltning



Årsrapport 2010

s. 2	Brasil - et marked i vekst
s. 3	Innholdsfortegnelse
s. 4-5	Administrerende direktør har ordet
s. 6-7	Året vi har foran oss
s. 8-9	Obligasjonsinvesteringer
s. 10-11	Råvarefondet - en gedigen suksess
s. 12-13	Sparing til barna
s. 14-15	I år innføres pensjonsreformen
s. 16-17	De 5 beste fondene i 2010
s. 18-19	Kunden i fokus
s. 20-21	Vi kaller det Selektivkonseptet
s. 22	Øk dine spareavtaler på nett
s. 23	Avkastning og statistikk
s. 24	Våre kontorer
Vedlegg	Årsrapport 2010

Vi har flyttet

I slutten av november flyttet hele hovedkontoret til Handelsbanken inn i nye fine lokaler på Tjuvholmen. Etter nærmere 20 år i Rådhusgaten 27 tok vi steget og flyttet oss ut på den nye øya utenfor Aker Brygge. Vi er utrolig glade og fornøyde med det nye bygget som er moderne, praktisk og funksjonelt.



DIN SPARING nr.1 - 2011

Publisert:
Handelsbanken Kapitalforvaltning AS

Design:
Tellus Works AS

Redaktør:
Elisabeth Tham
Christian Dahl

Tekst:
Dagfinn Engelstad, Christian Dahl, Kevin Liang,
Stein Ivar Rudfoss og Bengt Losnedal

Trykk:
Pro-X

Foto:
Øivind Haug
www.istockphoto.com

Opplag:
17.000 eks



ADMINISTRERENDE DIREKTØR HAR ORDET

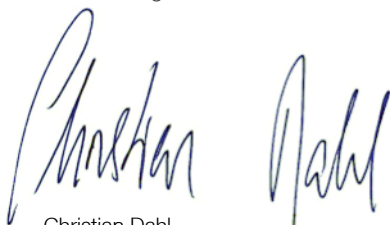
Så har nok et år passert og alle dere som var registrert som andelseier i et av våre verdipapirfond eller ETFer per 31. desember 2010 har nå fått tilsendt et nytt nummer av vår kombinerte års-rapport og kundemagasin "Din Sparing".

Selv om vi nå er inne i et nytt år befinner vi oss i en slags overgangsperiode mellom kalenderårene hvor det ikke er uvanlig å kikke både bakover og fremover i tid, og nettopp det vil også artiklene i dette nummeret bære preg av. Ambisjonen denne gangen er å oppsummere året vi nettopp har lagt bak oss, analysere hvilke drivere vi tar med oss også inn i det nye året, samt ellers lete frem og identifisere nye trender og faktorer som vil påvirke avkastningsmulighetene i 2011. Foruten en kort rekapitulering av fjorårets hendelser og en redegjørelse for hvilke fond som gikk best, innebærer dette at vi vil dele noen av våre tanker for året vi har foran oss, samt gå noe mer i dybden rundt nye aktivklasser og ulike forvaltningskonsepter vi kan finne i vår produktflora. I tillegg vil vi som vanlig berøre flere privatøkonomiske temaer vi håper vil være av interesse for flest mulig av dere.

Avkastningsmessig ble 2010 noe vi kanskje kan kalle et "utypisk normalår" idet markedet etter et trist 2008 og et fantastisk 2009, leverte avkastning mer i tråd med de lange linjer. Det globale aksjemarkedet presterte en oppgang på i overkant av 10 prosent, mens Oslo Børs hadde et enda bedre år og steg med omtrent 18 prosent. Vi forvaltere trekker ofte frem avkastningen over tid når vi omtaler mer risikable deler av finansmarkedene, som eksempelvis aksjemarkedene. Ser vi på de lange linjene for globale aksjer som aktiva ligger denne på nettopp ca. 10 prosent, mens vi må legge på ytterligere noen prosentpoeng for høybeta markeder som eksempelvis Oslo Børs. At verdens børser som helhet målt i et kalenderår faktisk presterer nettopp dette snittallet er imidlertid sjelden og slik sett kan vi definere fjoråret som både "normalt" og "utypisk" på en og samme gang.

Selv om vi erfarer at våre kunder stort sett måler sin tilfredshet med oss som forvalter basert på absoluttavkastningen våre fond leverer, så måler vi oss selv internt mye på hvorvidt våre aktive forvaltningsmandater evner å prestere bedre enn sine referansemarkeder. De som følger nøye med har fått med seg at Handelsbanken generelt kommer veldig positivt ut av både kundetilfredshetsmålinger og ulike produktkåringer, og det er gledelig å kunne konstatere at vi fortsetter vår sterke leveranse idet også 2010 ble et år der brorparten (nesten ¾) av våre fond slo sine referanseindekser – forvaltningsgebyrer inkludert! Jeg vil benytte anledningen til å takke for tilliten dere har vist oss gjennom året som var, og love at vi skal gjøre vårt ytterste for at også dette året skal bli best mulig.

God lesning!



Christian Dahl
Administrerende direktør

Vi hjelper deg med å komme igang med din sparing



Ønsker du en gjennomgang av din økonomi, hjelper vi deg gjerne med det. Vi kartlegger hvilken type sparing som passer best for deg!

Ta kontakt per e-post:
kunde@handelsbanken.no
hvis du ønsker et møte med oss

Handelsbanken størst på fond i 2010

I løpet av 2010 var Handelsbanken den største aktøren på det svenske fondsmarkedet med drøyt 20 % markedsandel. - Suksessen i 2010 er et resultat av bankens store fokus på sparing, sier Kaj Kärki, sjef for marked og informasjon Fonder i Handelsbanken Sverige. Det er ekstra gledelig at alle kanaler har bidratt - salg via våre kontorer og regioner, institusjonelt salg, Handelsbanken Liv, 3. part m.fl. Mange nye kunder har også satt pris på det gode forvaltningsresultat som våre fond har hatt, der vi også i år har hatt en bedre utvikling enn våre største konkurrenter.

Ny forvalter Likviditet og Obligasjon

Kevin Liang har siden 22 desember forvaltet våre norske rentefond Handelsbanken Likviditet og Obligasjon. Han arbeidet tidligere som renteforvalter hos Alfred Berg der han hadde hovedansvaret for durasjons- og kurveposisjoner i det norske markedet. Kevin har hos Alfred Berg forvaltet både pengemarked og high yieldfond.



Kevin Liang
Forvalter





Tekst:
Christian Dahl

Da vi skrev ned våre forventninger til året 2010 på papir i januar i fjor var vi ganske tydelige på hva vi så for oss av interessante investeringsdrivere. Forbedrede selskapsresultater (= økte aksjekurser), lave renter, fortsatt økende råvarepriser og et generelt stigende sentiment var momentene vi fremhevet.

Året vi har lagt bak oss

Når vi nå oppsummerer og ser hvordan det faktisk ble kan vi slå fast at alt til slutt gikk som vi spådde. Samtidig må vi være ærlige nok til å innrømme at om enn resultatet ble som vi trodde, så bød også fjoråret på visse overraskelser underveis som var med på å påvirke at det gikk som det gikk til slutt.

Året innledet med svak nedgang i aksjemarkedene idet stadig flere stilte spørsmål ved om den sterke børsoppgangen i 2009 hadde ligget for langt i forkant av den reelle utviklingen i underliggende økonomi. Blandede signaler fra arbeids- og eiendomsmarkedet i USA, kombinert med en stadig uro rundt flere statsfinanser og uroligheter i forholdet mellom Nord- og Sør-Korea medførte at markedet som helhet fremstod svakt negativt, men egentlig ganske retningsløst det første halvåret.

Sentralbankene hadde gitt full gass med "alle" sine virkemidler over en lengre periode og selv om dette også hadde bedret på situasjonen fra finanskrisen, var effekten fortsatt ikke som ønsket. Det var da sjefen sjøl – Ben Bernanke (formannen/sentralbanksjefen i amerikanske Federal Reserve) – stod frem og tok ordene "quantitative easing" i sin munn. Uttrykket, som på norsk kan oversettes til kvantitative lettelser, er et ganske ukonvensjonelt monetært virkemiddel der noe enkelt forklart sentralbanken skaper penger som i sin tur benyttes til å kjøpe opp finansielle aktiva tilgjengelig i markedet. Dette skaper i teorien både økt mengde penger i omløp, overskuddsreserver i banksektoren og stigende priser/likviditet på alle aktivaene de kjøper eller kan tenkes kjøpe. Etter en kort tids skepsis rundt hva dette faktisk skulle bety, hvem som ville følge etter og hvordan man skulle unngå å blåse opp nye bobler i økonomien, så det ut til at dette var løsningen markedet ønsket seg. Kombinert med gode selskapsresultater i begge årets siste kvartaler,

bidro dette til at alle markedene, aksjer som råvarer, steg betydelig og oppsummert kom faktisk all avkastning de ulike markedene leverte i årets siste halvår.

Ser vi på de rene tallene så viser de at de korte rentene (styringsrentene) ble liggende stort sett uendret i året som gikk, om enn vi eksempelvis her hjemme fikk en rentøkning på 25 basispunkter på våren som følge av bedring i økonomien. Den amerikanske sentralbanken fortsatte å stimulere markedet maksimalt og holdt renten uendret på 0,25 % under hele fjoråret. Samme linje ble for øvrig fulgt av europeiske ECB som holdt sin rente uendret på 1 %. Her hjemme lå renten siste halvår uendret på 2 %.

Amerikanske dollar målt mot norske kroner fluktuerte anseelig gjennom året, men endte året nærmest uendret med en marginal økning på ca. 0,5 %. Frykten for ubalanser i flere av eurosonens, spesielt sydligste, økonomier bidro til at Euroen hadde en fallende trend mer eller mindre gjennom hele året og til slutt endte ned over 6 % målt mot norske kroner.

Globale aksjer ga til slutt en avkastning på pene 10 %, mens Oslo Børs leverte nesten dobbelt så bra med en økning i aksjeverdiene på ca. 18 % i løpet av 2010. Enda bedre enn dette gikk det for mange råvarepriser. Kaffe, sølv og bomull steg alle med nesten 100 %, men ser vi på de bredere, og produksjonsvektede, råvareindeksene presterte disse en oppgang på i underkant av 20 %. Altså på linje med "råvarebørsen" Oslo Børs.

Bekymringsfritt er det på ingen måte, men nå har vi altså to år bak oss med meget hyggelig avkastning i aksjemarkedene. Hva gir så dette for utgangspunkt for 2011?



og året vi har foran oss!

For å sikre oss om at vår konklusjon blir tydelig kommunisert så tar vi den like godt med en gang; vi tror på et år med fortsatt stigende aksjepriser, stigende råvarepriser og meget moderate rentenivåer.

Hvor klar retningen blir og hvor stor oppgangen blir vil imidlertid avhenge av en mengde faktorer og vi skal raskt innom de vi tror vil vise seg mest avgjørende.

Utviklingen på arbeidsmarkedet og for eiendomsprisene spesielt i USA, vil være viktige sentimentsindikatorer på hva vi kan forvente av privat konsum. USA er verdens største økonomi og privat forbruk utgjør 70 % av landets BNP. Dermed har det stor betydning hvordan amerikanerne ser på arbeidsmarkedet og sine boligverdier, da det vil være meget avgjørende for deres peng bruk. Vi tror ledigheten vil toppe rundt 10 prosent og at utviklingen vil være den at vi vil se at det vil skapes nye jobber i USA – antakelig også i et økende omfang. Eiendomsmarkedet vil gradvis fortsette sin balansering, og forlengelsen av ordninger for skattelette og generelt lave renter vil etter vårt syn bidra positivt til dette.

Når vi først kommenterer makrobildet, kan vi heller ikke komme unna temaet Kina. Om enn USA er den største økonomien per i dag, er Kina lokomotivet som har båret mye av vekstansvaret gjennom krisen. Som i 2010 tror vi kinesiske myndigheter vil bruke 2011 til å fortsette å etterstrebe å balansere den økonomiske veksten mot en eventuell overoppheting. At veksten vil være høy stiller vi ikke spørsmål ved, men selv mindre negative justeringer i forventningene kan påvirke markedets sentiment og prisene, i råvaremarkedet spesielt. Vi har tiltro til myndighetenes iver etter å "bygge nye Kina" kombinert med en økende forståelse for, og agering mot, finansielle investorers tidvis galopperende optimisme.

Selskapenes guiding taler for fortsatt bedre resultater, og selv om modus nå for mange er mer positivt enn tilfellet var for et par år siden, bærer diverse kostnadsreducerende tiltak fortsatt frukter. Fundingkostnadene er mulige å regne hjem og tilgangen på likviditet stadig bedre. Vi tror selskapene vil kunne levere til forventningene, og kanskje over i årets første to kvartaler.

Optimisme er å spore i markedet både blant investorene og "forstå-seg-på-erne". "Sentimentsindeksen" (VIX) ligger nå nede på omtrent 15, et nivå vi nesten ikke har sett siden optimismen rådet i perioden 2003-2007 og

indikerer at villigheten å eksponere seg mot risiko er både økende og god. En undersøkelse nylig gjennomført av Bank of America/Merrill Lynch tegnet samme bilde blant de institusjonelle investorene. Kort fortalt var konklusjonen at verdens fondsforvaltere venter stigende aksjekurser, økende overskudd og økende vekst – faktisk også økende inflasjon og økende renter. I så måte skiller vi oss i år ikke ut fra våre kollegaer i andre forvaltningsmiljøer med det vi her skriver.

Kan det være et farlig tegn at "alle" nå ser ut til å forvente oppgang? For er det ikke slik at det ofte snur når alle ser skyfri himmel og alt virker å vokse endeløst?

Dette er et spørsmål vi alltid stiller oss i det vi leter etter årsaker også til å være kontrære i våre markedsanalyser. Det er imidlertid langt fra slik at alt er bekymringsløst for øyeblikket, og kanskje er nettopp det bra.

Vi befinner oss i en historisk situasjon hva gjelder flere nasjonaløkonomiers ubalanser, og det stilles nesten daglig spørsmål ved hvorvidt samarbeidet i EMU (altså Euroen) vil overleve det hele. Dette er noe vi arbeider hardt med å utrede mulige konsekvenser av og bildet vi får for øyeblikket er at den politiske ageringsviljen og handlekraften fortsatt er stor.

Råvareprisene har kommet opp betraktelig de siste to årene, men selv om dette slår ut i høyere kostnad på innsatsfaktorene og frihet i privat konsum, tror vi ikke dette vil være begrensende i særlig grad på verdensøkonomien i det korte bildet.

Vi konkluderer altså med at vi er positive til aksjer og råvarer også i 2011, og forventer at oppgangen for aksjers del kan overstige året vi nettopp har lagt bak oss.





Tekst: Kevin Liang

De fleste av oss har god erfaring med rollen som lånetaker når vi låner penger av banken til eksempelvis huskjøp. For dette lånet betaler vi renter og avdrag, og vi er nok ikke alene om å ha tenkt at det må være hyggelig for banken som lånegiver å motta slike faste rentebetalinger. Men du trenger ikke eie en bank for å oppleve dette... Invester penger i et rentefond og bli lånegiver (obligasjonseier) du også!

OBLIGASJONS- INVESTERINGER

- renter kan være spennende!

Hva er en obligasjon?

Når stater, kommuner eller selskaper (banker eller industriselskap) skal finansiere sin virksomhet har de som de fleste andre av oss alternativet mellom å benytte egne midler, dersom de har det, eller låne pengene. Disse to alternativene kaller vi henholdsvis egenkapital (kontanter og eventuell aksjekapital) og fremmedkapital. Nyansen mellom de her angitte aktørene og privatpersoner er at alternativet fremmedkapital (altså lån) kan foregå på to måter for aktørene enten som et tradisjonelt banklån eller ved at de låner "i markedet" gjennom utstedelse av såkalte obligasjoner.

En obligasjon er et renteinstrument (verdipapir), hvor lånesum og betingelser spesifiseres og nedtegnes, som lånetaker (utstederen) benytter til å få finansiering gjennom fremmedkapitalmarkedet. Egentlig er det som et helt vanlig banklån, men forskjellen er altså at man her er villig til å låne av "hvem som helst" som aksepterer betingelsene (rente og løpetid) man er villig til å forplikte seg til. Samtidig kjennetegnes en obligasjon også ved at lånet er omsettelig og dermed kan selges videre i det vi kaller annenhåndsmarkedet. Sistnevnte betyr at mens lånet løper og lånetaker bruker midlene, kan hvem som har fordringen på lånetakeren skifte mange ganger. Dette gjør også at man har muligheten til å kjøpe seg inn i et lån selv flere år etter at det ble tatt opp.

Som godtgjørelse for at lånegiver er villig til å låne ut pengene mottar hun eller han såkalte kupongrenter på avtalte tidspunkter og i tillegg selvfølgelig hovedstolen (selve lånebeløpet) ved forfall av obligasjonen (lånets avtalte løpetid).

Hva er egentlig inntjeningen (avkastningen) på en obligasjon?

La oss først ta dette med renteelementet. For å dra parallellen med "vanlige lån" videre er det også for obligasjoners del slik at vi finner to typer forrentning, fastrente- og flytende renteobligasjoner. Sistnevnte kalles FRN'er på fagspråket (forkortelsen står for Floating Rate Notes).

Kupongen (renten) til fastrenteobligasjoner settes ved lånets opptak (emisjon) og gjelder da hele obligasjonens/lånets levetid. De flytende renteobligasjonenes (FRNene) kuponger består derimot av en referanserente, for eksempel 3 eller 6 måneders interbankrente (såkalt NIBOR), pluss en margin avhengig av soliditeten til lånetaker. Kupongrenten vil dermed variere over tid i sammenheng med bevegelsene til referanserenten. Stiger referanserenten stiger altså renten på lånet, og motsatt.

Så langt har vi altså konstatert at man tjener penger på en obligasjon i form av renter, det vi her kaller kupong. Men i tillegg byr denne omsetteligheten som kjennetegner obligasjoner på et videre avkastningspotensiale.

Siden lånene er omsettelige og det altså er mulig å både kjøpe seg inn og selge seg ut av obligasjonene underveis, vil verdien av selve lånet/obligasjonen påvirkes av markedsrenten – spesielt for fastrenteobligasjonene. Forklaringen på dette er relativt enkel. Tenk at du lånte ut 50.000 kroner til noen for fire prosent rente. I dagens marked kunne det være du var fornøyd med det. Skulle renten (eksempelvis Norges Banks styringsrente) om et par år ligge på seks prosent og du derfor kunne låne ut pengene dine til en høyere rentesats, så er det klart at du heller ville gjort det enn "bare" å få dine fire prosent. Både for å ta høyde for dette, og sikre omsetteligheten i obligasjonsmarkedet, fanges dette forholdet opp ved at selve verdien på obligasjonen (kursen/prisen på verdipapiret) svinger med følsomheten (verdiendringer) for renteendringer i markedet. Vi kaller dette renterisikoen eller durasjon på fagspråket.

En obligasjon med flytende rente (FRN) vil, fordi renten flyter med markedsrenten, ha lav renterisiko for endringer i rentemarkedet. Det er altså for en fastrenteobligasjon at vi må være observante på dette med renterisiko – og dess lengre periode lånet løper over, jo større verdieffekt vil renteendringer få (flere år med "tapt/vunnet" rente gir større effekt). Har man lange lån vil man kunne få en betydelig avkastningseffekt på en obligasjonseffekt gjennom renterisikoen, så lenge man ikke sitter som eier frem til obligasjonens forfall (for i så fall er ikke omsetningskursen relevant da man ikke omsetter papiret). Som vi har vist i eksemplet ovenfor er det altså slik at kursen/prisen på en obligasjon endrer seg motsatt av markedsrenten. Økende markedsrenter medfører fallende obligasjonskurs (deres rentesats blir mindre attraktive), mens fallende markedsrenter medfører en høyere obligasjonskurs (obligasjonenes pålydende rentesats blir mer attraktiv).

Hva er så bakgrunnen for at man ønsker å utsette seg selv for slik renterisiko som et langt lån (en lang obligasjon) medfører?

I en normalsituasjon i økonomien har vi en stigende rentekurve. Det innebærer at man oppnår høyere rente (høyere avkastning) ved å låne ut pengene over lengre tid. Bakgrunnen for dette er selvfølgelig at det er forbundet med mer usikkerhet rundt inflasjon, soliditet etc. å låne ut pengene i 30 år enn i fem. Dette vil for mange fremstå som attraktivt. For de som planlegger å omsette papirene sine underveis i lånets løpetid skal man imidlertid være klar over at man også får med seg en betydelig renterisiko med denne, i utgangspunktet, høyere rentesatsen. Samtidig ser vi altså at "risikoen" her slår motsatt ut av hva vi er vant til fra aksjer. Dette er bakgrunnen for at finansiell teori konstaterer at ved å ha en del av sine investeringer i lange renter (obligasjoner) så har man et balanserende element i porteføljen idet de typisk stiger i verdi når aksjer faller, og motsatt.

Oppsummering

Obligasjoner er omsettelige lån og deres rentenivå fastsettes basert på løpetid og antatt betalingsevne. De korte referanserentene påvirkes i stor grad av Norges Banks pengepolitikk, mens de lange rentene i større grad settes i markedet og gjenspeiler markedsaktørenes forventning til fremtidig økonomisk vekst og inflasjon.

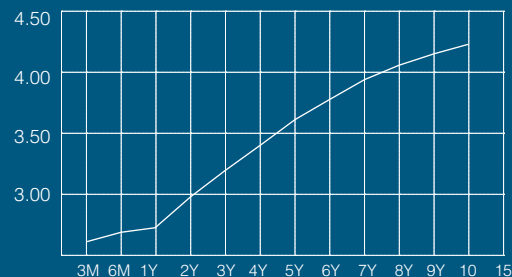
Avkastning i obligasjoner fås i første rekke i form av renter (kuponger), men som vi har sett vil investeringer i lengre fastrenteobligasjoner også beheftes med renterisiko (som i sin tur innebærer mulighet for avkastning). En investering i lengre fastrenteobligasjoner er en eksponering mot fremtidig vekst. Bli veksten som forventet får man renten man kjøpte seg inn på. Skulle veksten bli bedre enn ventet får man en noe lavere avkastning enn den investerte rentebindingen, mens det blir motsatt om veksten skulle komme inn under forventning. Måten renterisikoen slår ut viser også hvorfor obligasjoner bidrar til å dempe verdifallet i en diversifisert investeringsportefølje.

I Handelsbanken tilbyr vi for øyeblikket to norske rentefond. Et kort rentefond (Handelsbanken Likviditet) og et lengre rentefond (Handelsbanken Obligasjon).

Du kan lese mer om fondene på www.handelsbanken.no/fond

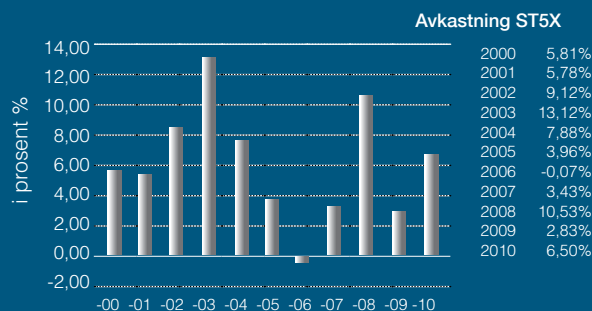
Faktabokser:

- 1. Rentekurven viser rentenivå med rentebinding ved ulike løpetider.** Rentekurven er et uttrykk av markedsforventning om fremtidig vekst og inflasjon, og dermed utviklingen i rentenivå. For eksempel ligger nå 5 års rente på 3,60 %, noe som impliserer at styringsrenten vil gradvis settes opp mot 4,50 % om 5 år. Gitt uendrede renter, vil den forventede avkastning for en investering i en 5 års obligasjon med kupongrente på 3,60 % neste 12 måneder ligge rundt 3,60 % (yield/effektiv rente) + 0,20 % -poeng x 4 (såkalt rolldown effekt) = 4,40 %.

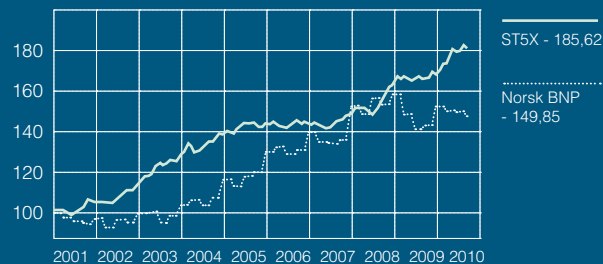


- 2. Konkursansynlighet for investment grade obligasjoner.** Ifølge det internasjonale ratingselskapet Moody's, er konkursansynligheten for obligasjoner med en kredittrating BBB- eller bedre på 0,5 % i løpet av de neste 12 månedene. Tar vi høyde for en lav restverdi i boet (recovery rate) på eksempelvis 30 % (dvs. tap av 70 % av hovedstolen ved en eventuell konkurs) betyr dette at man risikerer å tape 35 øre for hver hundrelapp investert.

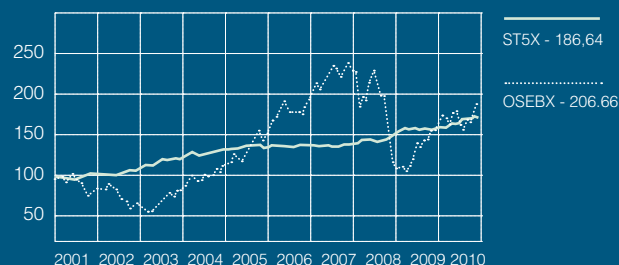
- 3. SHB Obligasjon** SHB Obligasjon investerer i likvide obligasjoner med meget solid kredittrating (kun det vi kaller investment grade). Meravkastning i fondet kommer fra fondets eksponering i rentebinding (durasjon) og posisjonering i rentekurven (veddemål om når renteendringer kommer).



- 4. Avkastning i obligasjon v. BNP – investeringer i obligasjoner er investeringer i BNP-vekst på makronivå (ikke selskap/bransje nivå)**



- 5. Avkastning ST5X v OSEBX – obligasjoner er egnet for langsiktig investering/sparing med mindre svingninger enn tilfellet er for aksjer.**



I fjor høst, nærmere bestemt 10. september 2010, lanserte vi Handelsbanken Råvarefond. Gjennom dette fondet muliggjorde vi for våre kunder, store som små, en investering/sparing direkte i råvarer som tidligere ikke hadde vært mulig i Norge. Selv om det nå har gått snart et halvt år siden lansering er vi, etter det vi kjenner til, fortsatt alene om å kunne tilby et slikt produkt i det norske markedet. Vi er stolte av at vår sterke posisjon innen indeksforvaltning og råvarer har gitt Handelsbanken Kapitalforvaltning enda en mulighet til å være først i markedet med et helt nytt produkt. Og for en suksess det har vært så langt! Fondet ga, som indeks, en positiv avkastning på hele 20,7 % fra lansering medio september og frem til årsskiftet og fondet har gjennom tegninger og avkastning allerede vokst til imponerende 650 millioner kroner i forvaltningskapital.

RÅVARER

i fondsformat – en gedigen suksess!

Hva er det som er så spesielt med dette fondet? Jo for det første at dette er et fond. Flere aktører har kunnet tilby andre instrumenter med eksponering mot enkeltråvarer eller en kurv med råvarer tidligere, men her får du det altså i en fondspakning med alt det medfører av daglige verddivurderinger kontrollert av uavhengig depotmottaker, lovbestemt risikospredning, daglig likviditet (mulighet for tegning og innløsning) og profesjonell forvaltning for å nevne noe. Videre er det slik at dette er det første fondet som investerer direkte i råvarene og ikke i selskaper som produserer/foredler råvarer, noe vi har sett i markedet også tidligere. Det betyr at du unngår den selskapsespesifikke risikoen som ligger i å gå via selskaper for å få eksponering i råvarer, samtidig som du får likviditeten som ligger i effektive terminmarkeder.

Tydlig og billig forvaltning

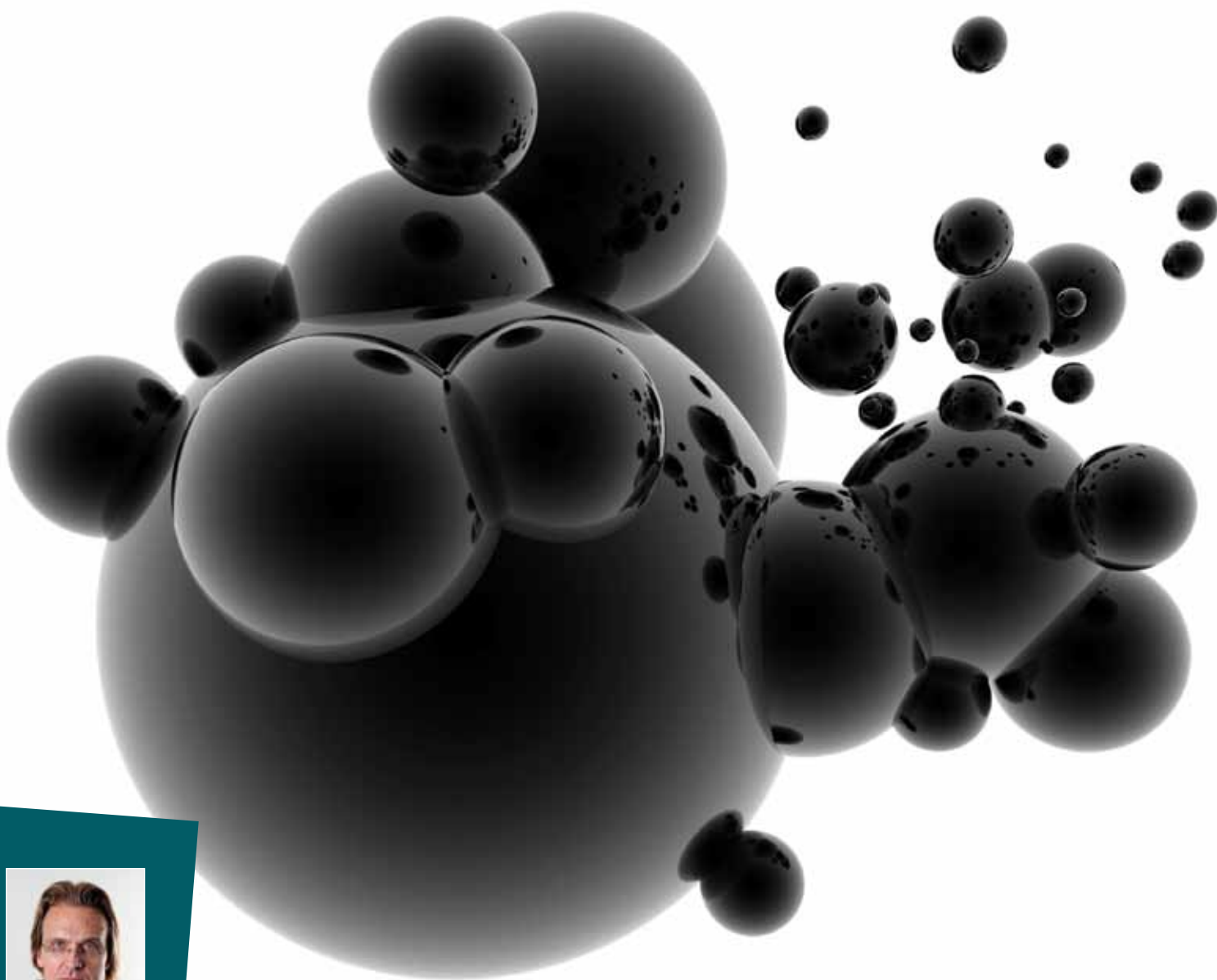
Råvarefondet er passivt forvaltet, eller indeksforvaltet som man også kaller det. Dette innebærer at investorene vet hva de får ved at forvalter enkelt og greit er forpliktet til å følge en offentliggjort referanseindeks etter beste evne.

Forvalter kan altså ikke ta egne aktive "veddemål" på at en råvare vil gå bedre eller dårligere enn markedet for øvrig. Foruten tydeligheten i mandatet er dette også en kostnadseffektiv måte å forvalte midler på hvor vi i Handelsbanken kan dra veksler på vår lange historikk som en ledende aktør innen nordisk indeksforvaltning.

Råvarefondet har sin eksponering mot råvarer som produseres og forbrukes i Norden og følgelig blir energi og metaller dominerende. Samtidig som oljeprodukter og elektrisitet utgjør over 50 % av indeksen, betyr dette at matvarer som kaffe, kakao og sukker nesten ikke inngår i det hele tatt. Metallene aluminium, gull og kobber utgjør derimot noe over 30 % av indeksen, og fondets, plasseringer.

Historien bak råvareinvesteringer

Historien har i lange perioder vist at råvarer gir bedre avkastning enn aksjer. Dette tror vi er en observasjon som kan holde i seg som trend også i tiden vi har framfor oss. Utover denne subjektive avkastningsforventning vil vi imidlertid også fremheve et annet attraktivt element ved råvarer. Ser man på historien og observerer man råvarer mot globale aksjer, finner man at råvarer har et annet bevegelsesmønster enn aksjer og dermed bidrar risikodempende i en portefølje som diversifiseres med aksjer og råvarer. Det skal innrømmes at denne effekten ikke på langt nær er like tydelig sammenlignet med en råvarebørs som Oslo Børs, men det sier seg kanskje også selv.



Tekst:
Bengt Losnedal

Som vi skriver er vi altså fortsatt positive til råvarer, og driverne bak vår prediksjon er enkle å forklare. Vi tror nemlig på en fortsatt høy økonomisk vekst i de såkalte BRIC-landene (Brasil, Russland, India og Kina). Disse landene er typiske storforbrukere av råvarer og vil gjennom sin økonomiske utvikling fremover bidra til en høy etterspørsel. Vi vet at Kina allerede kjøper flere biler enn tilfellet er i USA og økende velstand i både Kina og andre BRIC-land gjør at vi tror dette er en trend som vil fortsette. Følgelig må det kjøpes mer metaller som aluminium og kobber, samtidig som bilene vil trenge et eller annet oljeprodukt til sin tiltenkte fremdrift.

Utover rent forbruk er det også en kjensgjerning at de fleste fremvoksende økonomiene investerer betydelige midler til ny og eksisterende infrastruktur for å bygge landet. Dette krever typisk mye råvarer.

Vi tror på en fortsatt gjeninnhenting i verdensøkonomien, og med råvarer gjerne økende attraktive i konjunktursykelen, anser vi Handelsbanken Råvarefond som et meget spennende investeringsalternativ også i 2011.

Fond – en gave for fremtiden

Fond er den perfekte høytidsgave. Har du noen i familien som skal døpes eller konfirmeres? Eller kanskje noen venner som skal gifte seg? Ta kontakt med ditt lokale bankkontor, så hjelper vi deg med å finne den rette fondsgaven.

Dåpsgave

Handelsbanken hjelper deg også med å velge det rette fondet å gi i dåpsgave. Investeringen i en lysende fremtid følges av et flott gavekort og en fin kosebamse.



SPARING TIL BARNNA

- Hva bør du passe på?

Svært mange foreldre ønsker å støtte sine barn økonomisk, for eksempel under studietiden, til førerkort eller når den håpefulle skal etablere seg i sin første bolig. For å ha mulighet til å gjennomføre dette er de fleste avhengige av at de på det aktuelle tidspunktet har oppsparte midler tilgjengelig.

I denne artikkelen gir vi deg noen tips som kan hjelpe deg til å ta gode beslutninger. Vi starter med følgende:

Start tidlig, da er du sikrere på å nå sparemålet og dere får glede av rentes rente i mange år. Har du kun råd til å spare et beskjedent beløp? Vi råder deg til å starte med det likevel, og deretter øke det nå og da, etter som økonomien tillater.

Spar det aller meste i aksjefond, hvor du kan forvente den høyeste avkastningen. Det er spesielt viktig når sparingen har en lang tidshorison. Din rådgiver i Handelsbanken hjelper deg gjerne med å finne fondene som passer best for din sparing.

Spar regelmessig, for eksempel med månedlige spareavtaler. Da reduseres aksjemarkedsrisikoen siden innbetalingene spres over mange små beløp.

Spare i barnets eller foreldrenes navn?

Du må velge om sparingen skal stå i barnets eget navn eller navnet til en av foreldrene. Begge alternativene har både fordeler og ulemper, noe vi belyser nedenfor:

Overformynderiet skal i utgangspunktet forvalte myndiges midler, når disse overskrider 75.000 kroner. Dette problemet unngår du dersom sparingen står i en av foreldrenes navn eller om man benytter en gaveerklæring, som presiserer at midlene for eksempel skal forvaltes av foreldrene.

Statens lånekasse for utdanning har beløpsgrenser for hvor stor formue en student kan ha, før det medfører reduksjon i stipendet. For kalenderåret 2011 er formuesgrensen 278.589 kroner. Dersom du ønsker å spare opp større verdier taler dette for å spare i en av foreldrenes navn.

Kontroll over pengene. Står sparingen i barnets navn er hovedregelen at barnet får full disposisjonsrett over midlene når vedkommende fyller 18 år. Står derimot sparingen i ditt eget navn beholder du kontrollen, og kan sikre at de benyttes til det som var intensjonen.

Samlivsbrudd eller dødsfall. En ulempe når du sparer i en av foreldrenes navn er at du risikerer at midlene går inn i boet ved foreldrenes skilsmisse eller død. Det unngår du dersom sparingen står i barnets navn.

Arveavgiften – kan den reduseres?

Vi ønsker vel alle å utnytte de mulighetene som finnes til å unngå eller redusere arveavgiften. De viktigste mulighetene innenfor lovverket er:

Fribeløpet, som i 2009 blev økt til 470.000 kroner. Dette beløpet gjelder også for 2011. Husk at fribeløpet gjelder fra både mor og far til hvert barn, og for eksempel også fra både bestemor og bestefar til hvert barnebarn.

Periodiske ytelser til utdanning gir foreldre/ besteforeldre mulighet til å gi studenten støtte under utdanningen. Vær dog oppmerksom på at det forutsettes at midlene virkelig går til livsopphold. Man kan m.a.o. ikke bygge opp studentens formue på denne måten.

Avgiftsfrie gaver – inntil ½ G årlig innebærer at man til barn og barnebarn hvert år kan gi gaver utover fribeløpet. P.t. er 1 G 75.641 kroner, og det avgiftsfrie beløpet utgjør dermed 37.820 kroner. Denne gaven kan du for eksempel velge å gi i form av fondsandeler som du tidligere har spart opp i eget navn.

Lykke til med sparingen!

Husk at Handelsbankens rådgivere alltid er parat til å hjelpe deg, slik at du finner den løsningen som passer best for deg.



Tekst:
Stein Ivar Rudfoss



I ÅR INNFØRES PENSJONS- REFORMEN!

Vi har i flere nummer av Din Sparing skrevet om pensjonsreformen som skal komme, og nå er den altså her. Året 2011 er derfor spådd å bli "pensjonens år". Pensjonsreformen med hele sin tyngde skal innføres og lovene som regulerer private tjenstepensjoner skal tilpasses reformens intensjoner og effekter. I tillegg skal kampen om uførepensjonens skjebne avgjøres. Sammen med medienes økende oppmerksomhet rundt temaet har dette bidratt til for alvor å sette pensjon på agendaen. Hva betyr så dette for deg og meg, enten som bedriftsleder eller privatperson?





Det kan med ganske stor sikkerhet sies at fremtidige pensjoner fra det offentlige for de fleste vil bli mindre enn det de ville ha blitt i det gamle systemet. Formålet med reformen er nemlig utvilsomt det at staten i sum skal spare ganske mange milliarder i pensjonsutbetalinger. Konsekvensen av dette er at Ola og Kari må trygge sin alderdom på egenhånd og det er dette, spesielt relatert til tjenestepensjon, vi skal informere litt om i denne artikkelen.

Den viktigste bidragsyteren til pensjonen, etter folketrygden, er for de fleste den tjenestepensjonen de får gjennom jobben. Er du usikker på hva slags ordning du har i jobben din i dag anbefaler vi deg å forhøre deg med personalavdelingen på jobben din og også se på oversikten du finner på www.norskpensjon.no som viser deg hva du vil få i pensjon.

Tjenestepensjon er viktig, men det er også noe som historisk ikke på langt nær opptar så mange som andre rettigheter i jobbsammenheng som lønn og mer hverdagslige personalgoder. Om du ikke har tenkt på dette før, vil vi slå et slag for at du i hvert fall blir oppmerksom på bedriftspensjonsordninger nå. Når det kommer til å velge mellom en jobb som gir 50.000 kroner i pensjon årlig fra 67, eller alternativt en jobb som gir 100.000 kroner i pensjon, har kanskje ikke nettopp dette vist seg avgjørende for jobbvalget, men heller hva man løpende vil få utbetalt i lønn.

Det er store forskjeller i markedet mellom arbeidsgivere hva gjelder hva de tilbyr av pensjonsordninger. Velger man riktig arbeidsgiver kan dette følgelig ha stor positiv betydning for din økonomiske situasjon som gammel. Når vi samtidig vet at for hver dag som går så øker gjennomsnittlig levealder i Norge, øker jo viktigheten av pensjonen din proporsjonalt. Som statsminister Stoltenberg sa i sin nyttårstale er den forventede levealderen i dag på 81 år. Velger vi å gå av med pensjon som 62 åring skal vi altså leve hele 19 år som pensjonist. Da sier det seg selv at det er veldig avgjørende hva slags pensjonsordning vi ender opp med.

I 2006 ble tjenestepensjon lovpålagt for alle foretak med minimum to ansatte. Lovgiver påla et intervall for hva som ville godkjennes som en akseptabel pensjonsordning og resultatet viser at ca. 75 % av bedriftene som etablerte en pensjonsordning, som et resultat av denne loven, etablerte en minimumsordning. Med minimumsordning sikter vi til det årlige prosentbeløpet av den enkelte medarbeiders lønn bedriften må spare. I praksis kvantifiserer en minimumsordning seg til 6.500 kroner i sparing i året dersom medarbeideren tjener 400.000 kroner. Dette gir jo absolutt noe å ha med seg inn i alderdommen, men det vil nok ikke være tilstrekkelig til å dekke inn den reduksjonen den nye folketrygden innebærer. Skal det bli en god pensjon ut av tjenestepensjonsordningen bør man gjøre sitt for å påvirke at bedriften anskaffer seg en over middels god ordning for sine medarbeidere. Og som bedriftsleder skal man ikke undervurdere attraktiviteten man nå kan få fremover dersom man allerede har, eller endrer til, en god pensjonsordning for sine ansatte.

Noe som også ofte blir glemt er dette med forsikringsdekninger i arbeidsforholdet og kanskje spesielt de som er knyttet opp mot pensjonsordningen. Hva skjer om du blir arbeidsufør? En uførepensjon fra NAV vil både drøye i tid og for de aller fleste føre til en drastisk endring av livssituasjonen, både fysisk og økonomisk. Også her gjelder det altså å følge med på hva arbeidsgiver kan tilby og alternativt sikre seg selv gjennom egen sparing.

For det er det dette med pensjonsreformen egentlig koker ned til. Staten presiserer at selv om vi alltid skal kjennetegnes av en sosial velferdstanke fra stat og arbeidsgiver, så er det opp til hver og en av oss å sikre vår egen fremtid som best vi kan. Både i forhold til pensjon, og mer uforutsette ting som uførhet, er det viktig å planlegge frem i tid og spare egne midler.

Oppfordringen vår er at du ser over dine pensjons- og forsikringsordninger i dag og tilpasser din sparing deretter.



Tekst:
Dagfinn Engelstad



5 AV DE BESTE FONDENE I 2010

NYE nettsider!

Handelsbanken Kapitalforvaltning AS lanserte i midten av desember nye nettsider. De nye sidene blir levert av Morningstar. De har en mer moderne layout og vi håper at de nye sidene blir vel mottatt.



Du har lest vår oppsummering av de viktigste hendelsene i finansmarkedene i 2010, men hvordan slo dette konkret ut i avkastning i våre fond? Selv om man skal vokte seg for å velge fond basert på historisk avkastning er det mange kunder som ønsker å vite hvilke fond som har gått best når de foretar sine investeringsvalg og i den anledning vil vi her gi en kort presentasjon av 5 av fondene som figurerte i toppen på avkastningslistene våre under fjoråret. Fondene er faktisk alle også blant de mest populære aksjefondene hos våre kunder.

Handelsbanken Russland

+ 32,07 % i avkastning i 2010

Fjorårets beste fond var, som i 2009, aksjefondet Handelsbanken Russland. Fondet kjøper seg inn i selskaper som primært er notert på børsen i Moskva, men også enkelte selskaper i de andre landene fra det tidligere Sovjetunionen så lenge disse har en betydelig del av virksomheten konsentrert mot det russiske markedet. Fondet forvaltes aktivt og forsøker å levere en avkastning utover det som det russiske aksjemarkedet i seg selv gir. Det russiske aksjemarkedet fremstår meget attraktivt priset etter forholdet pris mot inntjening (såkalt P/E) og sett mot innenlandsk velstandsøkning med tilhørende konsum. Vi tror derfor fondet har ytterligere potensiale for oppgang, selv etter to meget gode år (Moskvabørsen er nå opp nesten 200 % på to år).

Handelsbanken Europa Selektiv

+ 29,97 % i avkastning i 2010

Handelsbanken Europa Selektiv er riktignok tilsynelatende et hvilket som helst aktivt forvaltet aksjefond, men bak fasaden finner vi et av Handelsbanken Kapitalforvaltnings mest spennende selvutviklede forvaltningskonsepter. Etter oppsiktsvekkende gode resultater over flere år har vi valgt å lage en dedikert sak om Selektivkonseptet som du kan lese mer om i denne utgaven av Din Sparing. Fondet har en meget spiss (få selskaper) portefølje og aksjene vi investerer i kjennetegnes alltid av solide kontantstrømmer til eierne. I øyeblikket har selskapene også det til felles at de drar stor fordel av den økonomiske fremveksten i verdens nyere økonomier. Vi er positive til de underliggende selskapenes inntjeningspotensiale i 2011, men for øyeblikket noe usikre på utfallet for Euroen målt mot norske kroner. Hvordan dette forholdet utvikler seg er nemlig også noe som vil påvirke samlet avkastning i fondet da det er noteringsvalutaen for brorparten av selskapene i fondets aksjeforfølje.

Handelsbanken Amerika

+ 19,54 % i avkastning i 2010

Handelsbanken Amerika er også et aktivt forvaltet aksjefond der målsetningen er å oppnå bedre langsiktig avkastning enn gjennomsnittet for referansemarkedet. Fondet investerer i de nordamerikanske aksjemarkedene, først og fremst USA, men også i Canada og Mexico. Investeringene i USA er imidlertid naturlig nok sterkt dominerende i fondets aksjeforfølje. Det amerikanske aksjemarkedet har kanskje ikke fremstått som verdens mest attraktive investeringsobjekt de siste 10 årene etter først å ha blitt hardt rammet av IT-bobelen ved årtusenskiftet og så som episentret for finanskrisen. Realøkonomien har hatt store utfordringer og mange har stilt store spørsmålstegn ved dollarens virkelige verdi. I sum har dette bidratt til at det amerikanske aksjemarkedet har hatt en meget svak periode. Selv om vi fortsatt er forsiktige med hensyn på valutautviklingen, så er vi mer positive til amerikanske aksjer enn vi har vært på mange år. Tiltaksprogrammene er enorme og effekten synes. USA ligger konjunkturelt langt fremme i sykelen.

Handelsbanken Nordic

+ 29,06 % i avkastning i 2010

Gitt at vi snakker om våre nærmeste naboland så hender det at mange glemmer hvor spennende regionen faktisk er ut i fra et investeringsperspektiv. Norden er et slags "verden i miniatyr". På tross av mange kulturelle likheter og historiske relasjoner er nemlig de underliggende driverne i økonomiene ganske forskjellige. I sum byr imidlertid regionen på både industri, handel, service, råvarer og generell nyskaping. Legg til at nordiske selskaper har vært over snittet flinke til å posisjonere seg mot de nye økonomiene i Øst-Europa og Asia og det ser straks langt mer spennende ut. Avslutter vi med å minne oss selv om at Norden fremstår politisk stabilt og næringsforholdene er relativt sett forutberegnelige så er det ikke vanskelig å regne ut at nordiske aksjer har gitt god avkastning i moderne tid. Handelsbanken Nordic er et nordisk aksjefond med et aktivt investeringsmandat der målsetningen er å besitte en veldiversifisert portefølje som representerer nordisk næringsliv, men samtidig kan gi en avkastning utover markedet ellers.

Handelsbanken Råvarefond

+ 20,7* % i avkastning i 2010

Da vi lanserte Handelsbanken Råvarefond i august i 2010 var dette en nyvinning i det norske fondsmarkedet som fikk betydelig medieomtale. Forklaringen på dette er at råvarefondet var det første nordiske fondet som investerer direkte i råvarer, og ikke i selskaper som sterkt linkes til forskjellige råvarer. I tillegg fremstår fondet unikt i det fondets underliggende råvarer er sterkt korrelert til verdens mest kjente råvareindekser, men likevel har en "nordisk vri" i det vi inntar råvarer som i sum er av stor betydning for de nordiske økonomiene. Du kan lese en større artikkel om råvarefondet i dette nummeret av Din Sparing. Råvarer er i vinden som bare det om dagen og vi kan daglig lese i avisene hvordan råvareprisene når nye høyder. Finansteorien tilsier at råvarer kanskje nettopp nå går inn i sin beste fase avkastningsmessig (relativt) og vi har stor tro på fondets avkastningspotensiale i 2011.

* Fondet ble først lansert 10. september 2010 og avkastningen er beregnet fra lanseringsdato til årets slutt.



Tekst:
Christian Dahl



KUNDEN I FOKUS

– god rådgivning

Alle som jobber med rådgivning og salg vil med hånden på hjertet hevde at de har kunden i fokus. Det er imidlertid ikke alltid kundene opplever at dette etterlevs, kanskje som følge av mindre god rådgivning og/eller et produktvalg som gjør det vanskelig å velge rett produkt.

For å sikre god rådgivning har finansbransjen tatt grep, blant annet gjennom opprettelsen av en egen autorisasjonsordning for finansielle rådgivere. Alle som gir finansiell rådgivning (dvs. personlig veiledning og anbefalinger knyttet til plassering av kundens finansielle formue) må innen 1. april 2011 være autorisert i henhold til denne ordningen. Rådgiveren må dokumentere både teoretiske kunnskaper og evne til å gjennomføre en god rådgivning, hvor kunden opplever å være i fokus. Sistnevnte kartlegges ved hjelp av en praktisk prøve, som består av et todelt rollespill med to sensorer og deretter en samtale med sensor.

Gjennom rollespill og samtale skal kandidaten blant annet bevise at hun/han behersker og benytter 10 regler for god rådgivningsskikk. En av disse lyder: "Rådgiverens forslag til plassering av kundens finansielle formue skal være egnet ut fra kundens behov, kunnskap og erfaring." Under den praktiske prøven har sensorene derfor blant annet fokus på om kunden i rollespillet får råd om produkter som passer hans situasjon og ikke minst at kunden forstår det produktet han velger.

Etter å ha bestått den teoretiske og praktiske prøven kan rådgiveren titulere seg som autorisert finansiell rådgiver. Vedkommende har da et godt fundament for å praktisere god rådgivning, med kunden i fokus.

Investorbeskyttelse - MiFID

MiFID er betegnelsen på Markets in Financial Instruments Directive, som er EUs investeringsdirektiv. Hovedformålet med MiFID er å øke investorbeskyttelsen innen EØS og sikre at investorer har tilstrekkelig informasjon når de foretar investeringsbeslutninger.

Når du blir ny kunde hos for eksempel en bank må banken derfor foreta en såkalt egnethetstest, før de kan gi deg anbefalte råd om plasseringsprodukter. Formålet med dette regelverket er å sikre deg beskyttelse mot dårlig rådgivning eller salg av produkter som du ikke har god nok kunnskap om. Produktene du velger skal være egnet for deg, og du skal ha en god forståelse om produktenes egenskaper. Dersom rådgiveren for eksempel mener at du vil være tjent med å plassere deler av dine midler i aksjefond, men ser at du ikke har tilstrekkelig kunnskap om aksjefond, er rådgiveren forpliktet til å gi deg denne kunnskapen før aksjefond kan anbefales deg.

Verdipapirfond – et gjennomregulert spareprodukt

Et verdipapirfond er en juridisk konstruksjon som har som formål å plassere alle disponible verdier i en eller flere typer verdipapirer. Fondets verdier eies i sin helhet av fondets andelseiere (de som har investert i fondet). En av de store fordelene med verdipapirfond er at de er underlagt en svært streng lovregulering gjennom Verdipapirfondloven. Hensikten er å ivareta interessene til småsparere som ikke selv har innsikt i verdipapirmarkedene. I tillegg blir du som kunde ivaretatt gjennom en rekke bransjenormer fastsatt av medlemmene i Verdipapirfondenes forening samt ved at Finanstilsynet fører tilsyn med forvaltningsselskapenes virksomhet.

Verdipapirfond omtales ofte som svært transparente spareprodukter. Med dette mener man at de er "gjennomsiktige," det vil blant annet si at de har åpenhet om avkastning, kostnader, risiko og hvilke verdipapirmarkeder fondet investerer i. Verdipapirfond er likvide fond, med det mener vi at de normalt kan kjøpes og selges uten noen form for bindingstid.

En annen fordel som følger av det strenge lovverket er at midlene i verdipapirfondet oppbevares i en uavhengig bank (kalt depotbank). Dette trygger andelseierne, både med tanke på eventuell svindel eller den økonomiske situasjonen til forvaltningsselskapet. Dette sikres ved at andelseiernes midler (for eksempel aksjene) er skilt ut fra forvaltningsselskapets, og ved at depotbanken fører kontroll med at alle disposisjoner gjøres i tråd med lovverket og fondets investeringsmandat.



Tekst:
Stein Ivar Rudfoss

Et meget spisst og litt annerledes forvaltingskonsept:

Vi kaller det

SELEKTIV- KONSEPTET



Tekst:
Bengt Losnedal

2010 ble nok et solid år for Handelsbanken Kapitalforvaltnings Selektivkonsept. Våre to fond Handelsbanken Europa Selektiv og Handelsbanken Norden Selektiv steg med henholdsvis 29,97 % og 30,4 %, mens fondenes underliggende aksjemarkeder Europa og Norden i seg selv "bare" steg med henholdsvis 3 % og 27 %. Solid meravkastning altså. Og historien er ikke bare pen på kort sikt. Ser vi til hele finanskrisen (her regner vi de siste tre årene) har Europa Selektiv hatt en årlig (annualisert) avkastning på 8,0 % å vise til, mens Europabørsenes tilsvarende tall er – 7,2 %. Konseptet har altså evnet å gi en meget hyggelig positiv årlig avkastning, mens referansemarkedene har hatt en negativ utvikling som følge av generell finanskrisen og uro for statsfinansene i flere land i Sør-Europa. Så har også forvaltningskapitalen i fondene samlet nå nådd 254 millioner euro – eller nesten 2 milliarder kroner!

Det skal sies at fondene har et betydelig spillerom (mulighet for aktive avvik) mot markedet som helhet, så vi måler oss ikke mot noen referanseindeks som sådan. Men helt uinteressant kan man vel ikke si at det er å se til hvordan markedene man faktisk investerer i utvikler seg, for på den måten måle hvorvidt man skal være fornøyd eller ikke. Hva er så hemmeligheten bak disse oppsiktsvekkende forvaltningsresultatene?

Selektivkonseptet er unikt for Handelsbanken og bygger på mange måter på selve "grunnpilarene" i bankens tankesett. Det er derfor ikke uten stolthet vi her vil presentere de resultatene som er oppnådd og forklare hvordan forvalterne våre jobber.

Selektivfondene er aktivt forvaltede aksjefond og investerer i et lite antall kvalitetsselskaper med utgangspunktet å ha en lang eierposisjon. Typisk vil disse fondenes aksjeforfølger kun inneholde 14-20 selskaper – dette til forskjell fra de fleste

andre aksjefondene våre som gjerne har 50-200 aksjeselskaper i porteføljene.

Studier av aksjemarkedet viser at gjennomsnittlig eiertid for en aksje blant investorene har falt dramatisk. I 1940 var gjennomsnittlig eiertid på en aksje i USA hele 10 år, mens det i dag er godt under 1 år takket være bedre markedstilgang og daytrading for å nevne noen forklaringer. Vår oppfatning er at kortsiktig fokus ikke skaper konsekvente verdier i forvaltningen. For å skape merverdi for kundene prøver vi derfor å se minst 5-10 år frem i tid.

Målsetningen med Selektivkonseptet er følgelig å finne langsiktige posisjoner i det vi benevner kvalitetsselskaper, og her er vår konsekventhet en av våre styrker. Dette gjelder nemlig alltid og uansett om vi investerer for vårt europeiske, nordiske eller svenske fond.

For å kunne sitte som en langsiktig investor er vi altså nødt til å finne kvalitetsselskapene. Dette gjør vi innledningsvis med en kvantitativ analyse som også kan sies å være klassisk bankhåndverk – eller Handelsbanken om du vil. Her ser vi på om selskapet har en god finansiell stilling, har stabile og "virkelige" resultater og derigjennom en evne til å betale stabile og gjerne økende utbytter til sine aksjonærer.

Når vi starter den kvantitative analysen i Europa tar vi utgangspunkt i vel 1.300 selskaper, mens det samme tallet for Norden er rundt 350.

1 Under Steg 1, som vi kan kalle den kvantitative analysen, kjører vi altså en ren tallkusing der vi ser på nøkkeltall som avkastning på sysselsatt kapital, stabilitet i driftsmargin, operativ kontantstrøm i forhold til operativt resultat, utbyttestrømmer, nettogjeld i forhold til egenkapital og goodwill i forhold til egenkapital. Dette er analyser som er kjente og kjære innenfor bankens kredittprosess, og akkurat her tror vi at vi står for noe spesielt. Alle vet jo at Handelsbanken har lavest tap av bankene i Norden, så noe må vel vi kunne påstå å gjøre riktig? Styrken i Selektivkonseptet er altså blandingen mellom kjerneverdiene til Handelsbanken, vår utførlige kredittprosess og våre gode aksjeforvaltere.

Så vi at vi har omtrent 1.300 selskaper i Europa før vi kjører Steg 1 så vil typisk kun ca. 150 av dem ha den nødvendige kvaliteten til å være med til runde 2.

2 Nå begynner det fundamentale, kvalitative, analysearbeidet en aktiv aksjeforvalter gjør hvor vi prøver å se fremover. Hvordan ser det underliggende markedet ut og hvilke markedsforandringer tror vi på? Og hvor finner vi risikoen i markedet? Vi jobber her også med en enda grundigere analyse av det enkelte selskapets balanse og resultatregnskap.

Vil selskapet kunne fortsette å kapitalisere på sin unike markedsposisjon også i fremtiden? Holder selskapet fast ved sin langsiktige strategi? Og hvilke signaler får vi fra selskapets ledelse? Alt dette er viktige faktorer i å bedømme selskapets relative prising i markedet, og gir et beslutningsunderlag for å estimere dividendestrømmer (utbytter) fra selskapet i fremtiden.

Under Steg 2 av analysen startet vi med 150 selskaper og etter vår første fundamentale analyse har vi kanskje redusert dette tallet til 75. Disse resterende selskapene tar vi med til Steg 3 som skal danne grunnlaget for selve investeringsbeslutningen. Her vil vi typisk ha enda mer omfattende selskapsmøter, samt foreta porteføljesimuleringer og risikoanalyser. Vi etterstreber alltid å ta beslutningen på forholdet verddivurdering mot identifisert risiko.

3 Under Steg 3 gjøres den grundigste delen av selve selskapsanalysen. Det er nå vi stiller oss selv de vanskelige spørsmålene. Er selskapet fortsatt et kvalitetsselskap i våre øyne? Vi går gjennom strategien, produktene og geografisk eksponering, treffer ledelsen flere ganger og gjør en vurdering av aksjen som helhet.

Vi stiller oss også spørsmålet om hva som kommer til å drive selskapets vekst de neste 5-10 årene. Under Steg 3 av analysen må vi konkludere på om dette fortsatt er et kvalitetsselskap eller om det kanskje tidligere var det men ikke lenger innfrir kravene. Styrken i Steg 3 av analysen kan illustreres med litt flere avkastningstall. I perioden 30. juni 2006 til 30. august 2010 steg MSCI Pan Europe (en bred europeisk aksjeindeks) 47 prosent, mens Handelsbanken Europa Selektiv var opp fantastiske 120 prosent! De selskapene som ble valgt bort i Steg 3 av analysen leverte derimot kun en oppgang på 17 prosent. Her klarte vi dermed å utelukke en betydelig mindreaktning...

Steg 2 og Steg 3 henger meget tett sammen, men Steg 3 er på alle måter betydelig grundigere. Faktisk ser vi at under Steg 2 er vel 80 prosent av selskapene de samme år etter år. Den krevende utfordringen er derfor å finne de selskapene som fortsatt er kvalitet og på samme måte kaste ut de selskapene som ikke lenger innfrir våre strenge krav.

Under Steg 2 av analysen kan vi for eksempel få et stort antall av spanske IT-selskaper, da disse kan komme seg gjennom kvalitetskravene under Steg 1 og 2. Den dypere analysen viser imidlertid at disse selskapene har 60 % av salget i sitt spanske hjemmemarked og at det offentlige utgjør over 50 % av salget. Da vi er redde for hvordan de offentlige finansene i Sør-Europa vil utvikle seg fremstår denne eksponeringen lite attraktiv målt mot risikoen. Muligheten for et fall i driftsinntektene er betydelig, og med fallende driftsinntekter vil ikke disse selskapene lenger være det vi benevner kvalitetsselskaper. Følgelig faller de ut under Steg 3.

I sammensetningen av porteføljen er det ingen formelle begrensninger på hvilken sektormessig sammensetning fondet skal ha. Det sagt så vil vi unngå å få alt for mange selskaper med eksponering mot samme type sluttkunder. Et eksempel kan være selskaper innen gruveindustrien. Selv om alle selskapene skulle komme gjennom alle tre steg vil vi i Norden Selektiv følgelig aldri ende opp med å eie både Atlas Copco, Outotec, Metso og Sandvik på samme tidspunkt.

Er spiss forvaltning synonymt med høyere risiko? Med avkastningen vi her har redegjort for virker det kanskje utrolig når vi svarer på dette spørsmålet. Til tross for et svært begrenset antall aksjer i porteføljen har risikoen i fondene over tid vært vel 15-20 prosent lavere enn tilfellet har vært for referanseindeksen. Forklaringen ligger nok i selskapene vi her investerer i sin stabilitet og soliditet. Vi har altså ikke oppnådd meravkastning ved å påta oss betydelig ekstra risiko.

Vi mener at Selektivkonseptet er unikt for Handelsbanken og med den erfaringen vi har akkumulert tror vi at grunnlaget er lagt for fortsatt å levere en hyggelig avkastning til våre kunder.

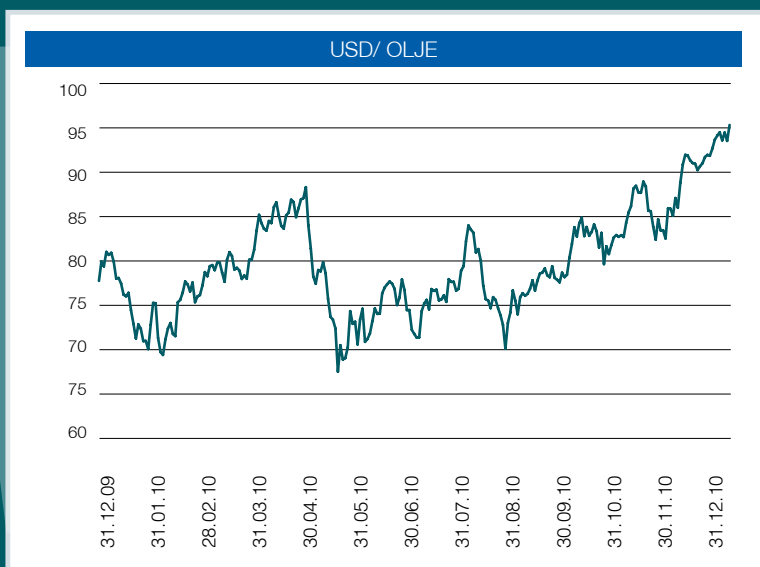
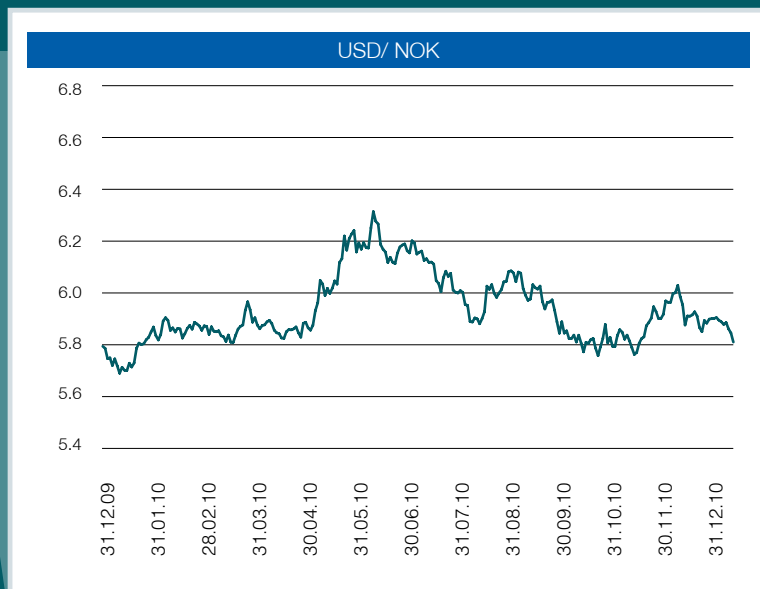


ØK dine spareavtaler på nett

Det er veldig enkelt å øke beløpet på dine spareavtaler på nett. Ved å gå inn i VPS Investortjenester i din nettbank kan du med noen enkle tastetrykk starte en ny spareavtale eller øke beløpet på en eksisterende. Hvis du per i dag ikke har tilgang til Investortjenester kan du kontakte ditt bankkontor for hjelp.

For mer informasjon om spareavtaler besøk: handelsbanken.no/fond

Indeks Råvarer



FONDS- kryssord



Nå har du
muligheten til
å vinne 2.500

kroner bare
ved å løse et enkelt
kryssord. Ordene og
løsningsordet er alle
relatert til fondssparing,
og mange svar finner du
i dette nummeret av Din
Sparing. Les igjennom
kundemagasinet og finn
frem til løsningsordet.

Kryssordet finner du
på baksiden av
Årsrapporten som er
vedlegget til Din Sparing.

Lykke til!

Avkastning pr. 31.12.2010

	Ligningskurs 31.12.2010	Avkastning 2010	Avkastning ¹⁾²⁾ 2 år	Avkastning ¹⁾²⁾ 3 år	Avkastning ¹⁾²⁾ 5 år
Aksjefond					
Handelsbanken Amerika	236.2900	19.54%	13.86%	1.69%	0.00%
Handelsbanken Brazil ³⁾	81.4100				
Handelsbanken Europa Aggressiv	65.1300	1.35%	6.11%	-8.93%	
Handelsbanken Europa Protect	93.1900	-15.11%	-11.86%	-4.13%	
Handelsbanken Europa	207.8938	1.00%	5.50%	-8.54%	-1.59%
Handelsbanken Europe Selective ⁴⁾	584.3500	28.38%	22.16%	6.73%	
Handelsbanken Europa Selektiv	130.1100	29.97%	22.50%	8.01%	
Handelsbanken Far East	65.2800	14.76%	13.05%	-2.24%	
Handelsbanken Fond i Fond 100	110.9000	20.82%	20.83%	-1.66%	
Handelsbanken Global Indeks Etisk	94.3400	10.57%	8.76%		
Handelsbanken India	124.0900	20.19%	39.64%	-4.41%	
Handelsbanken International	596.7700	16.23%	13.07%	-3.97%	
Handelsbanken Kina	78.0200	11.48%	21.68%	-1.74%	
Handelsbanken Latin-Amerika	270.2203	25.16%	45.93%	9.77%	16.80%
Handelsbanken Norden Selektiv	140.8500	30.40%	29.93%	1.84%	
Handelsbanken Nordic	505.0500	29.06%	34.20%	2.43%	
Handelsbanken Nordiske SMB ⁵⁾	367.5139				
Handelsbanken Norge	528.5325	21.05%	43.53%	-4.36%	7.65%
Handelsbanken Ny Energi	78.5100	5.24%	11.24%		
Handelsbanken Russland	69.3400	32.07%	63.87%	-7.41%	
Handelsbanken Råvarefond	103.3200				
Handelsbanken Vekstmarked	182.3878	21.44%	33.56%	1.32%	7.60%
Handelsbanken Øst-Europa	380.4216	21.55%	39.30%	-7.56%	4.14%
Børsnoterte fond					
XACT OBX	39.5492	-35.24%	-59.43%		
XACT Derivat BEAR	20.6756	24.93%	71.71%		
XACT Derivat BULL	77.5167	17.29%	41.08%	-2.15%	7.23%
Kombinasjonsfond					
Handelsbanken Fond i Fond 50	130.4500	13.92%	14.53%	2.31%	3.54%
Obligasjonsfond					
Handelsbanken Euro Obligasjon	21.8669	-5.60%	-8.19%	3.80%	
Handelsbanken Obligasjon	115.7703	5.71%	4.72%	6.20%	4.05%
Pengemarkedsfond					
Handelsbanken Euro Rente	15.0169	-4.63%	-8.11%	-4.25%	-1.87%
Handelsbanken Likviditet	98.5147	2.30%	2.56%	3.66%	3.55%

1) Avkastningstallene er annualiserte.

2) Fond med blanke felt mangler kurshistorikk for den angitte perioden

3) Fondet ble startet 09.12.2010

4) Fondet het tidligere Euro Active

5) Fondet ble startet 09.12.2010

Et fond sin historiske avkastning er ingen garanti for framtidig avkastning. Framtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, fondets risiko og provisjoner, samt forvalterens dyktighet. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Statistikk pr. 31.12.2010

		31.12.2007	31.12.2010	Endring i %
Renter:	3 mnd. Nibor	5.88	2.60	-55.78
	10 år stat Norge	4.69	3.72	-20.64
	10 år stat USA	4.03	3.29	-18.28
	10 år stat Sverige	4.35	2.96	-31.89
	10 år stat Tyskland	4.32	3.27	-24.21
Renteindeks:	ST1X (Oslo Børs)	2,844.77	3,146.61	10.61
	ST5X (Oslo Børs)	4,229.28	5,120.89	21.08
Valuta:	USD / NOK	5.44	5.82	7.02
	EUR / NOK	7.93	7.79	-1.80
	SEK / NOK	84.05	86.69	3.14
Olje:	Brent Spot (\$)	94.47	94.69	0.23
Aksjeindeks:	Oslo Børs Hovedindeks (OSEBX)	490.81	439.72	-10.41
	Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX)	499.48	442.41	-11.43
	FTSE 100 (London)	6,456.90	5,899.90	-8.63
	Dow Jones (New York)	13,406.99	11,465.26	-14.48
	S&P 500 (New York)	1,475.25	1,256.76	-14.81
	Nikkei 225 (Tokyo)	15,307.70	10,228.90	-33.18
	NASDAQ (New York)	2,084.93	2,217.86	6.38



Nordiske SMB

I desember 2010 lanserte vi endelig Handelsbanken Nordiske SMB i Norge.

Fondet er et aksjefond som investerer i nordiske små og mellomstore bedrifter. Fondet har en forvaltningskapital på rundt 6 milliarder NOK og forvaltes av en av Handelsbankens mest erfarne aksjeforvaltere, nordmannen Tore Marken.

Fondet har blitt utnevnt til **beste** nordiske fond i alle kategorier siste 10 år (2009), 5 år (2008) og 3 år (2007) av Lipper og har 4 stjerner i Morningstar. Kjøp fondet i din nettbank eller besøk oss på et av våre bankkontorer.

Les mer på handelsbanken.no/fond

MORNINGSTAR®

Siste 3 år ★ ★ ★ ★
Siste 10 år ★ ★ ★ ★
Totalt ★ ★ ★ ★

Avkastning:

	Fond	Indeks	Relativt
1 år	28,06	26,82	1,25
2 år	43,28	39,05	4,23
3 år	3,61	1,69	1,92
5 år	8,32	6,57	1,75

Handelsbanken
Kapitalforvaltning

Handelsbankens kontorer:

OSLO: Fyrstikktorget | Grev Wedels Plass | Majorstuen | Nydalen | Olav Vs gate | Skøyen
BÆRUM: Lysaker | Sandvika | ASKER | LILLESTRØM | JESSHEIM | HAMAR | LILLEHAMMER | KOLBOTN | SKI |
MOSS | FREDRIKSTAD | SARPSBORG | HALDEN | DRAMMEN | KONGSBERG | TØNSBERG | SANDEFJORD |
LARVIK | SKIEN | ARENDAL | KRISTIANSAND | BRYNE | STAVANGER: Sentrum | Straen | SANDNES |
HAUGESUND | BERGEN: Fana | Flesland | Fyllingsdalen | Kokstad | Minde | Sentrum | Strandgaten | Vest | Åsane
SOTRA | ÅLESUND | MOLDE | TRONDHEIM: Heimdal | Søndregate | MO | RANA | BODØ | TROMSØ



Les mer om sparing på vår nettsider:

handelsbanken.no/fond handelsbanken.no/kapitalforvaltning handelsbanken.no/xact