

Norne fond & sparing

Januar 2026

NORNE
securities

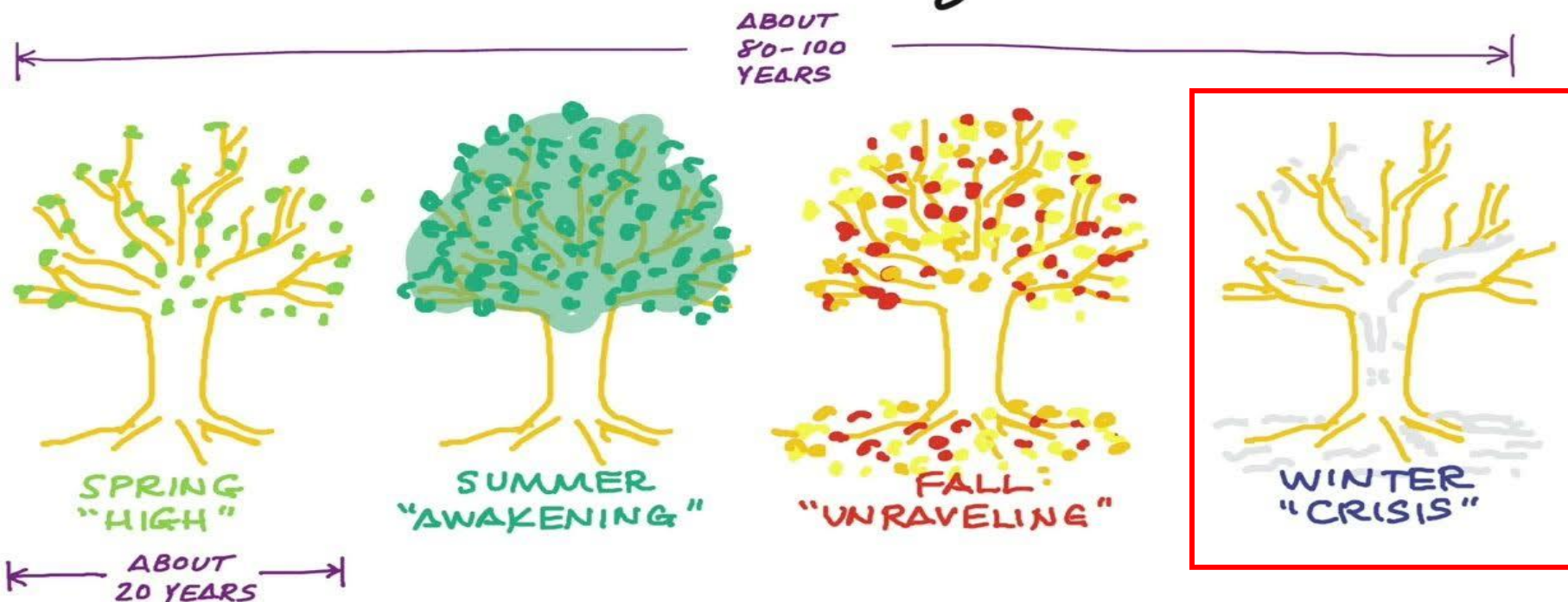
Equities | Fixed Income | Research | Corporate Finance



«Winter is coming»?



"Like nature, the cycles of history form a pattern"

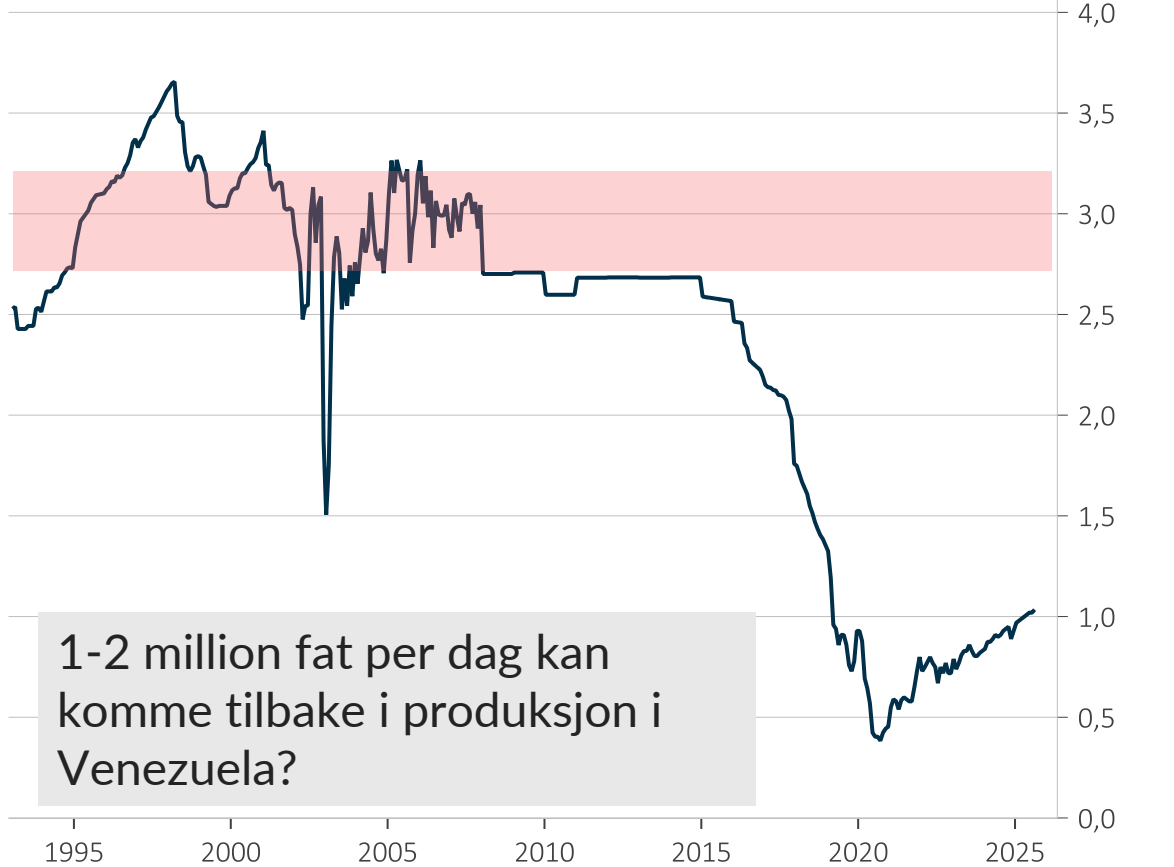


- 80 år siden de institusjonene som har regulert internasjonal samkvem ble innstiftet. Nå trues de.

Venezuela: Hva risikerer vi?

Venezuela, Petroleum & Other Liquids, Production, Total

Barrels/Day, million

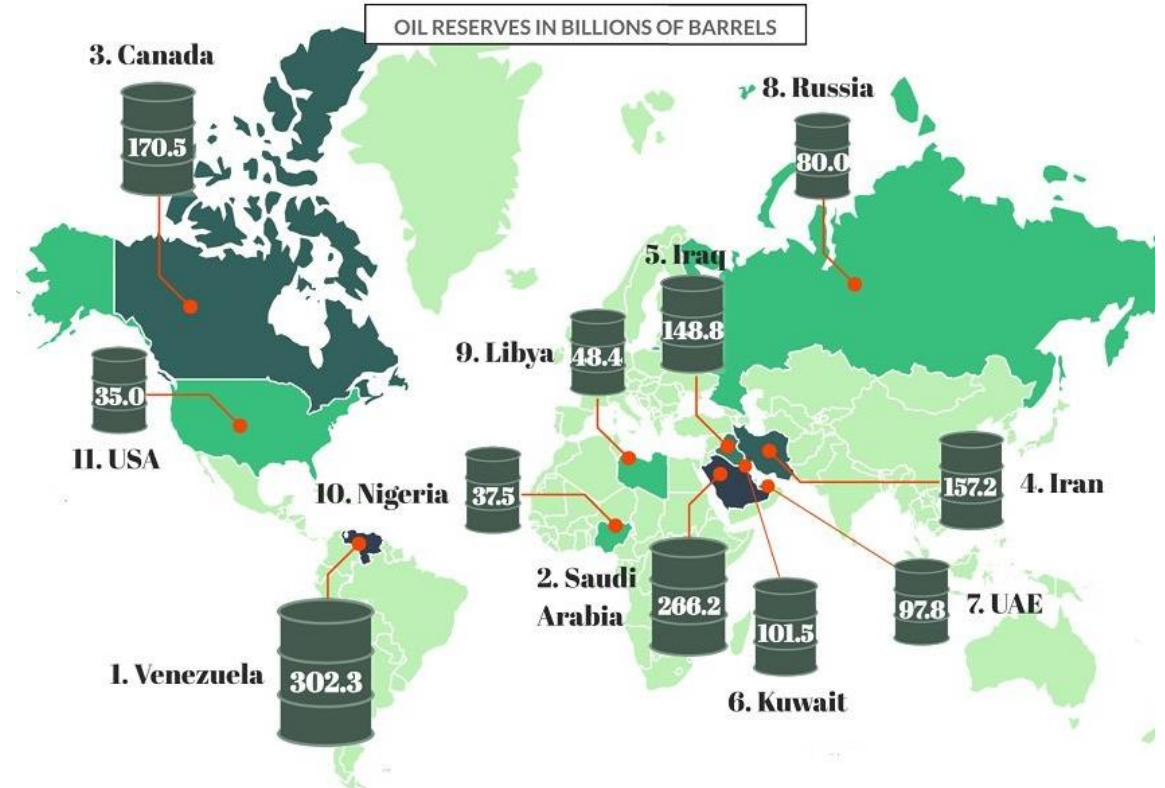


1-2 million fat per dag kan komme tilbake i produksjon i Venezuela?

— Venezuela, Oil & Gas, Total Oil Supply, Crude Oil & Petroleum Products, Petroleum & Other Liquids, Pr...



Proved Oil Reserves



2025: Et veldig bra aksjeår!

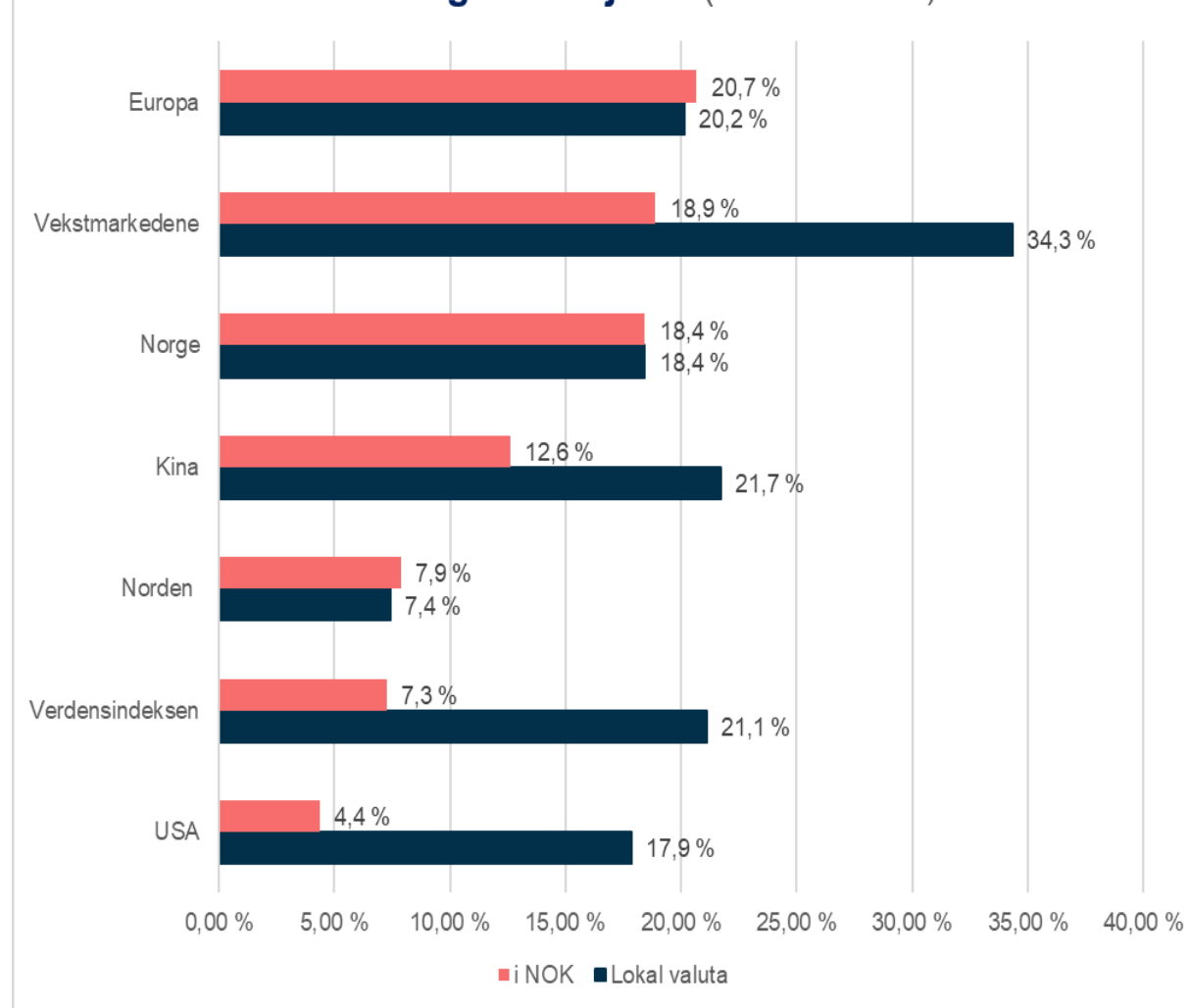
Regional avkastning



- Norway, Oslo Stock Exchange, Benchmark Index, Total Return, Close, NOK [rebase 31.12.2024=100]
- United States, S&P, 500, Index, Price Return, Close, USD [rebase 31.12.2024=100]
- Europe, MSCI, Large Cap, Index, Price Return, EUR [rebase 31.12.2024=100]
- China, Shanghai Stock Exchange, Composite Index, Close, CNY [rebase 31.12.2024=100]
- World, Emerging, MSCI, Large Cap, Index, Price Return, USD [rebase 31.12.2024=100]

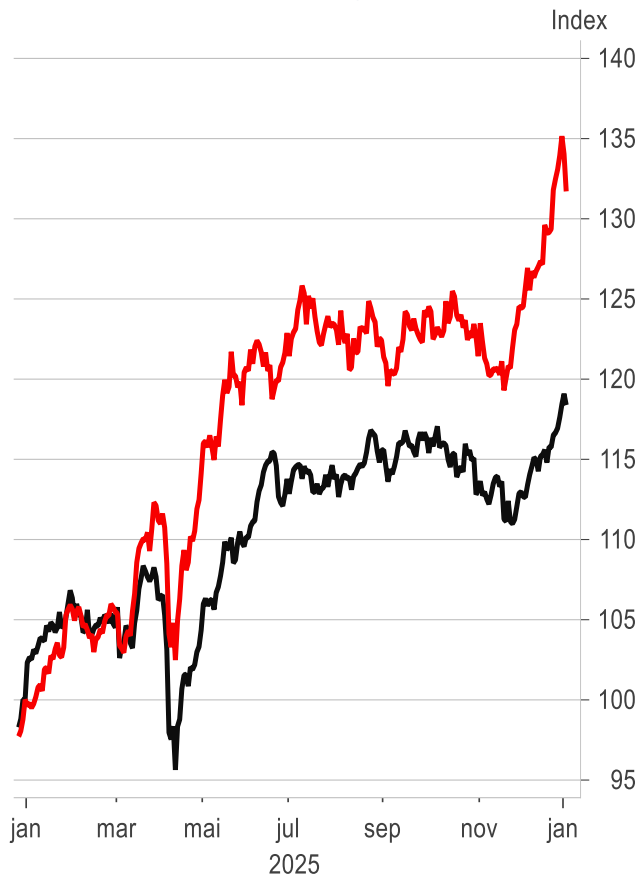
MACROBOND

2025: Et godt aksjeår! (div. inkludert)



Et nytt drømmeår for sparebankene!

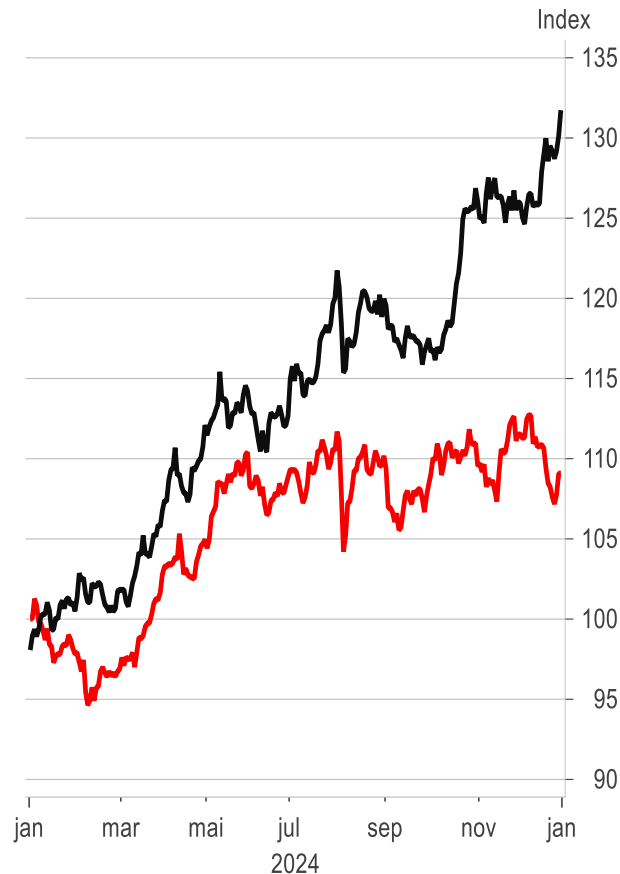
EK-bevis: Bra i 2025 også!



— Equity Certificate Index [rebase 30.12.2024=100]
— Benchmark Index [rebase 30.12.2024=100]

MACROBOND

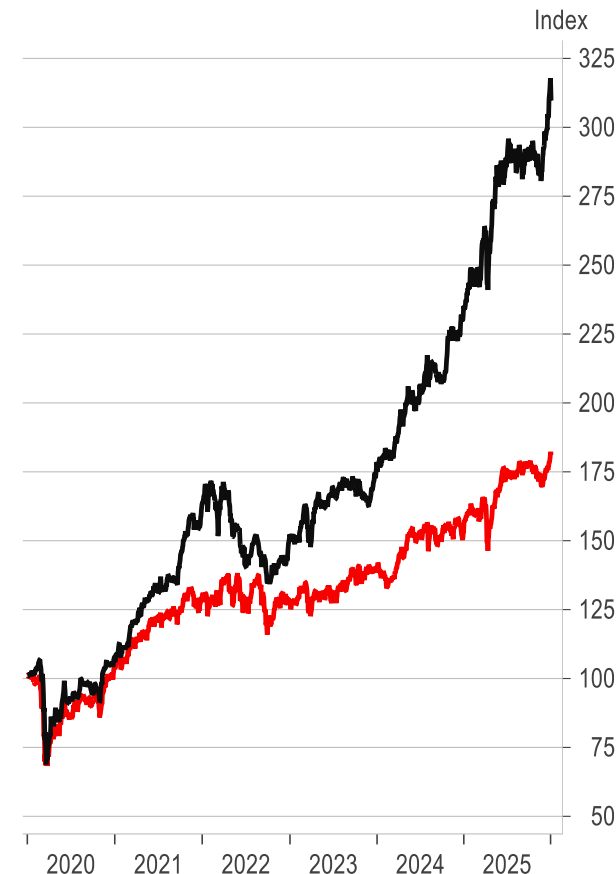
EK-bevis: Kjempebra i 2024!



— Equity Certificate Index [rebase 31.12.2023=100]
— Benchmark Index [rebase 31.12.2023=100]

MACROBOND

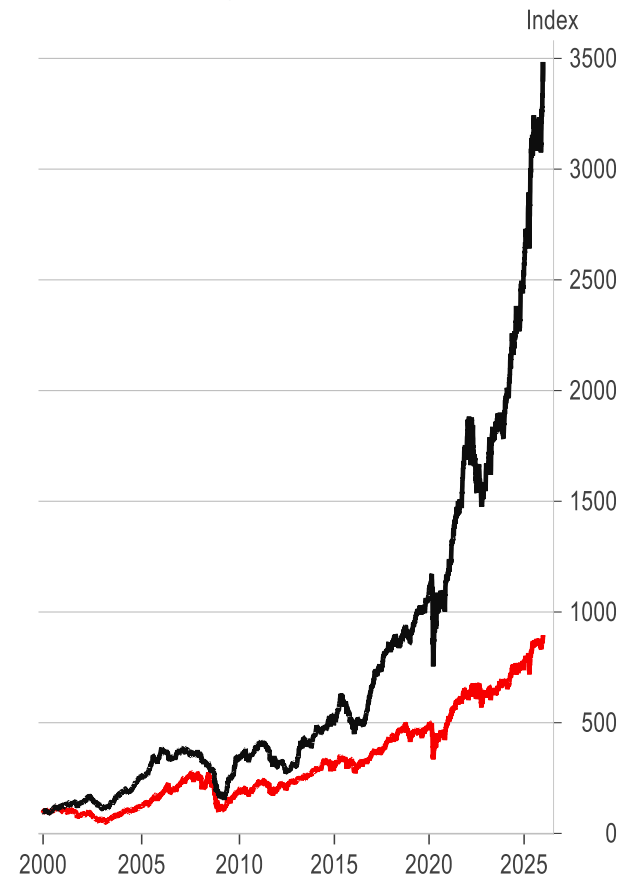
EK-Bevis: Et nytt flott tiår?



— Equity Certificate Index [rebase 31.12.2019=100]
— Benchmark Index [rebase 31.12.2019=100]

MACROBOND

EK-bevis: ...og millenium?



— Equity Certificate Index [rebase 31.12.1999=100]
— Benchmark Index [rebase 31.12.1999=100]

MACROBOND

Magnificent-7 : Fortsatt bra i «Hyperscalers», men dyrt, ja!

"The Magnificent Seven": Pust i bakken, eller toppen nådd?



Apple, Amazon, Meta, Nvidia, Tesla, Microsoft & Alphabet

«Mag7» Markedsveid indeks

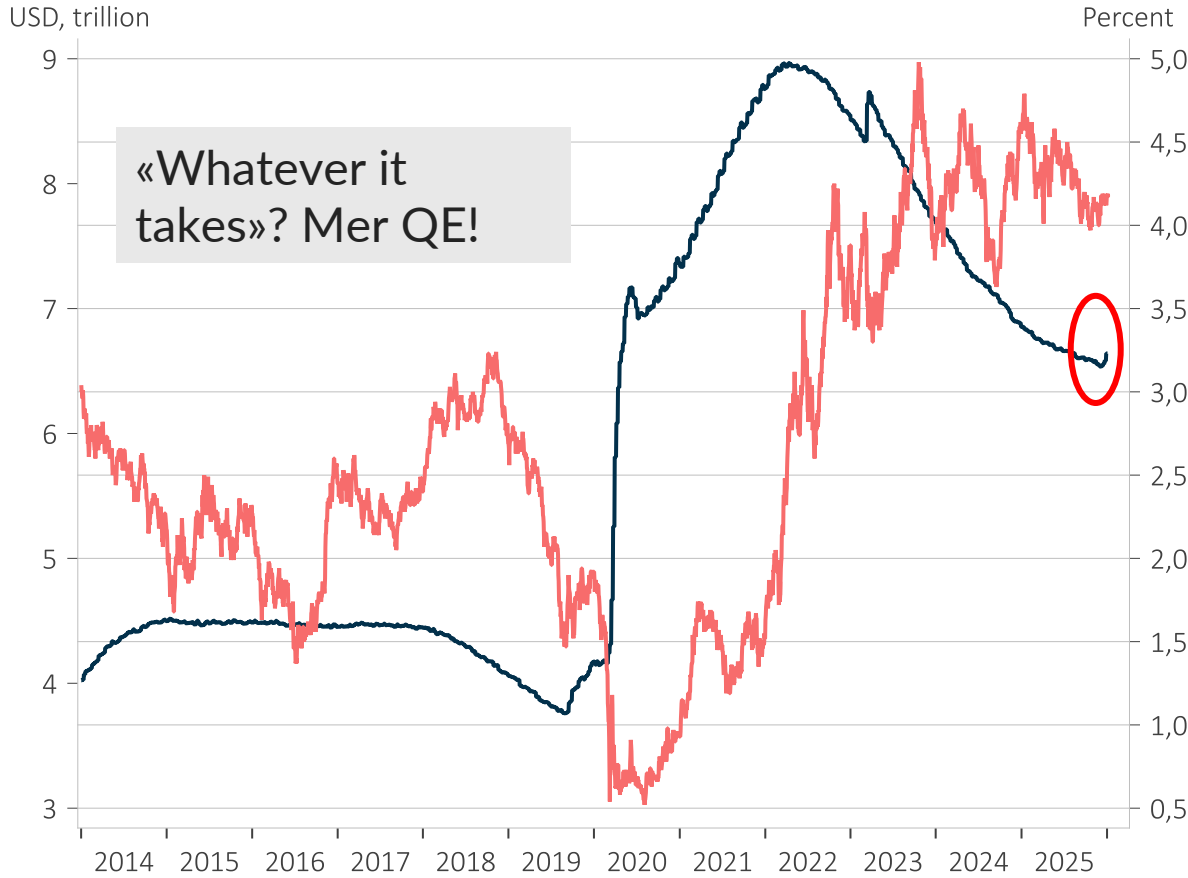


	PE 2025	PE 2026	EPS-vekst	Pris/salg
Tesla	271	200	35,5 %	14,8
Palantir	230	167	37,7 %	71,0
Nvidia	46	40,3	14,1 %	15,8
Costco	46	42,2	9,0 %	1,3
Wal-Mart	43,9	42,6	3,1 %	1,3
Apple	36	32,9	9,4 %	8,7
Microsoft	32,7	29,6	10,5 %	10,4
Alphabet	29,8	28,4	4,9 %	10,1
Amazon.cor	31,9	28,6	11,5 %	3,2
Meta	27,9	21,9	27,4 %	7,4
S&P 500	25,1	22,1	13,6 %	3,5

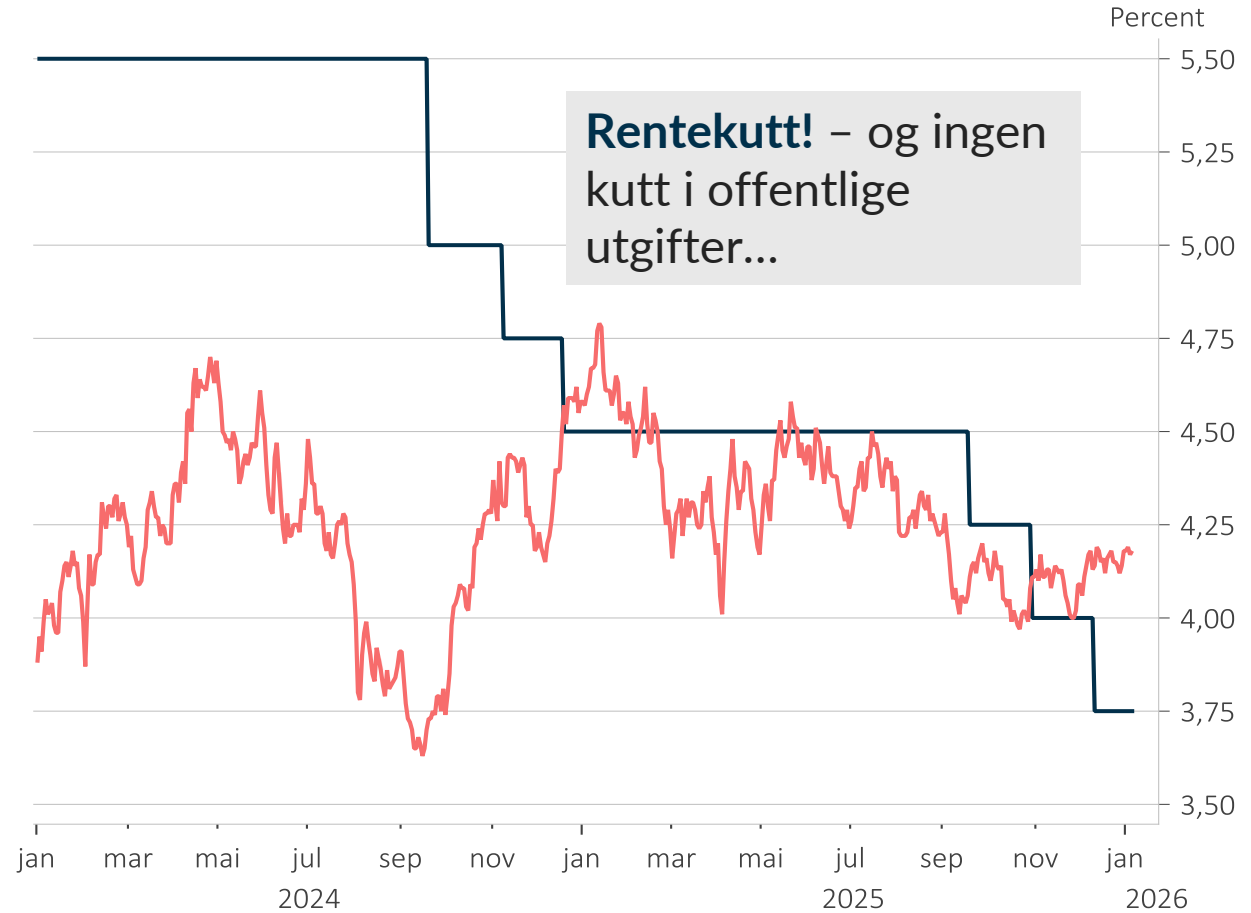


Amerikanske aksjer «too big to fail»?

USA: Ti åring og FEDs balanse

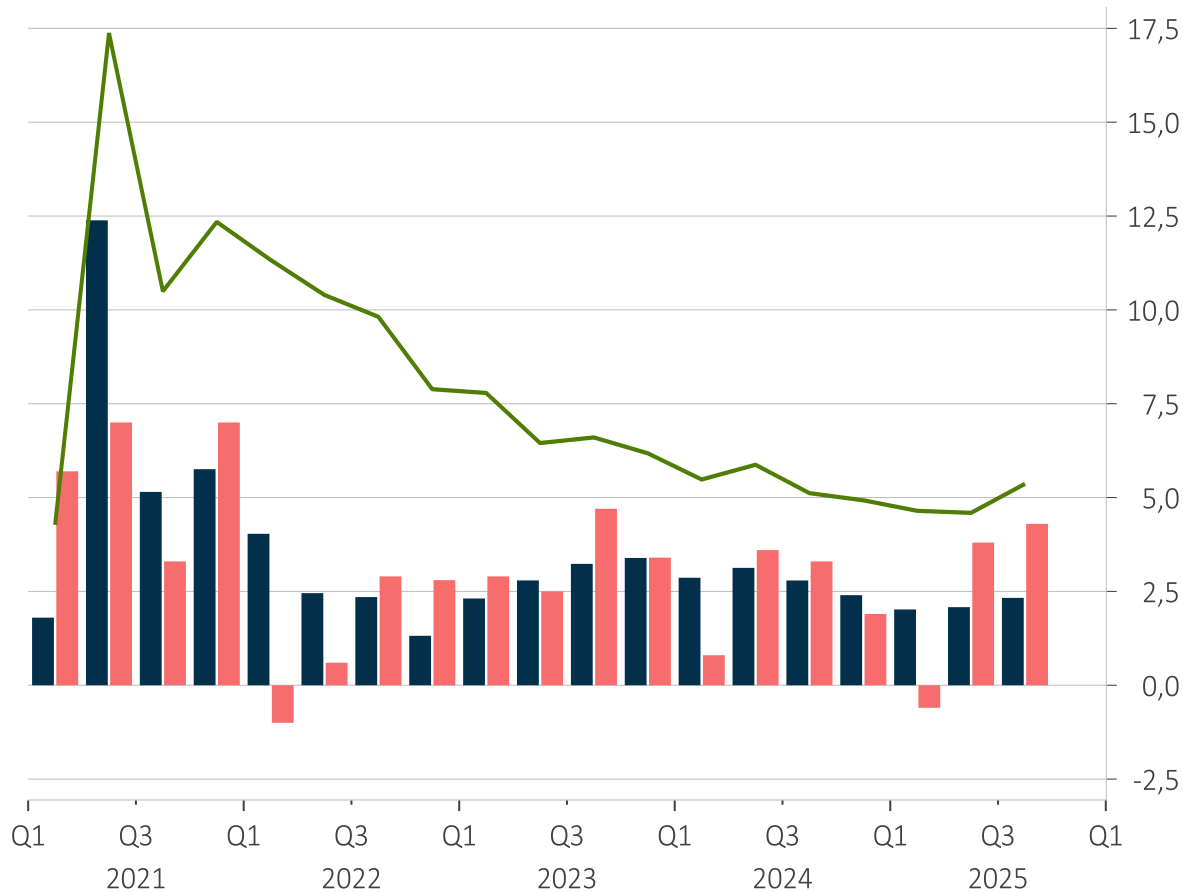


USA: FED Funds target rate og lange renter (10 år)



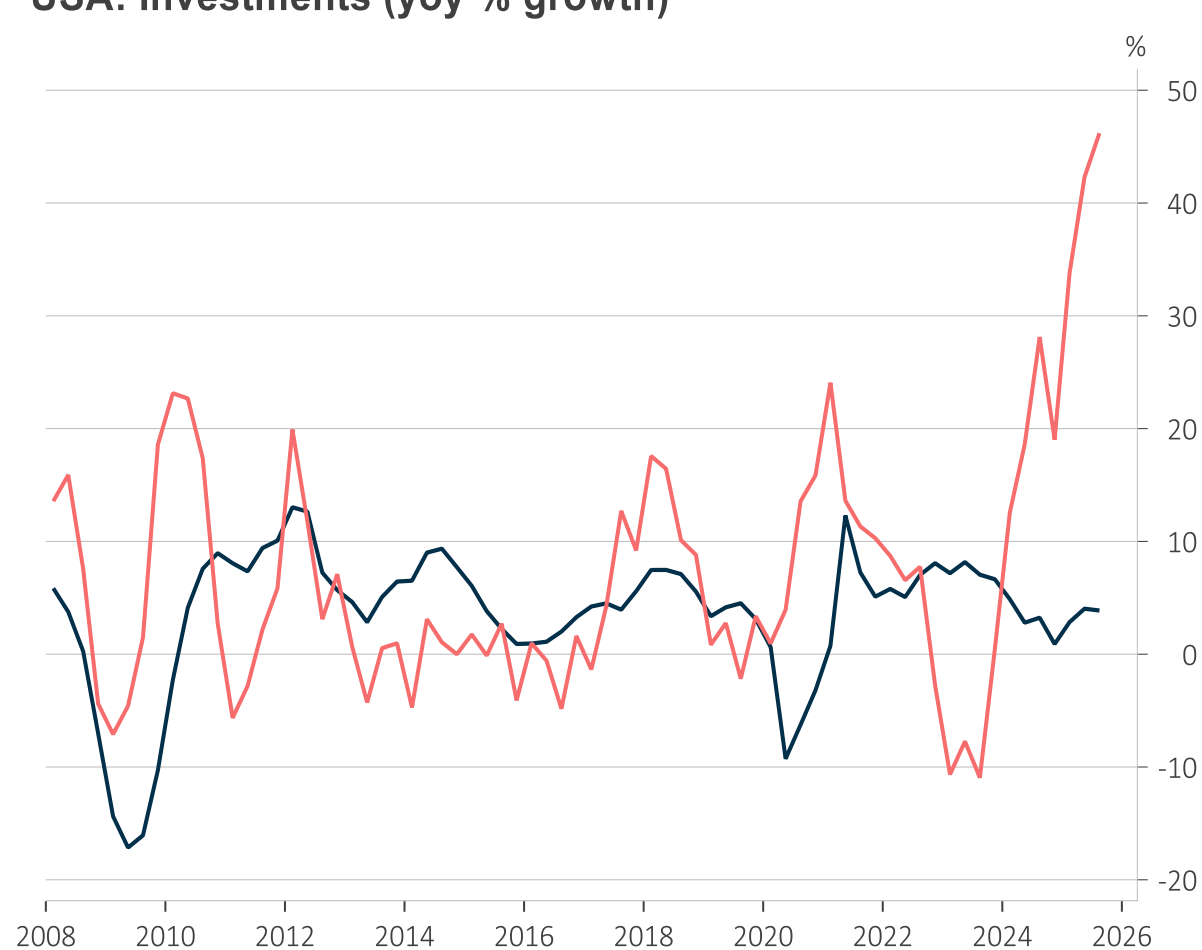
Amerikansk økonomi er sterk: Offentlig og privat forbruk + investeringer

USA 3. kvartal: Veksten opprevidert fra 3,3 til 4,3%!



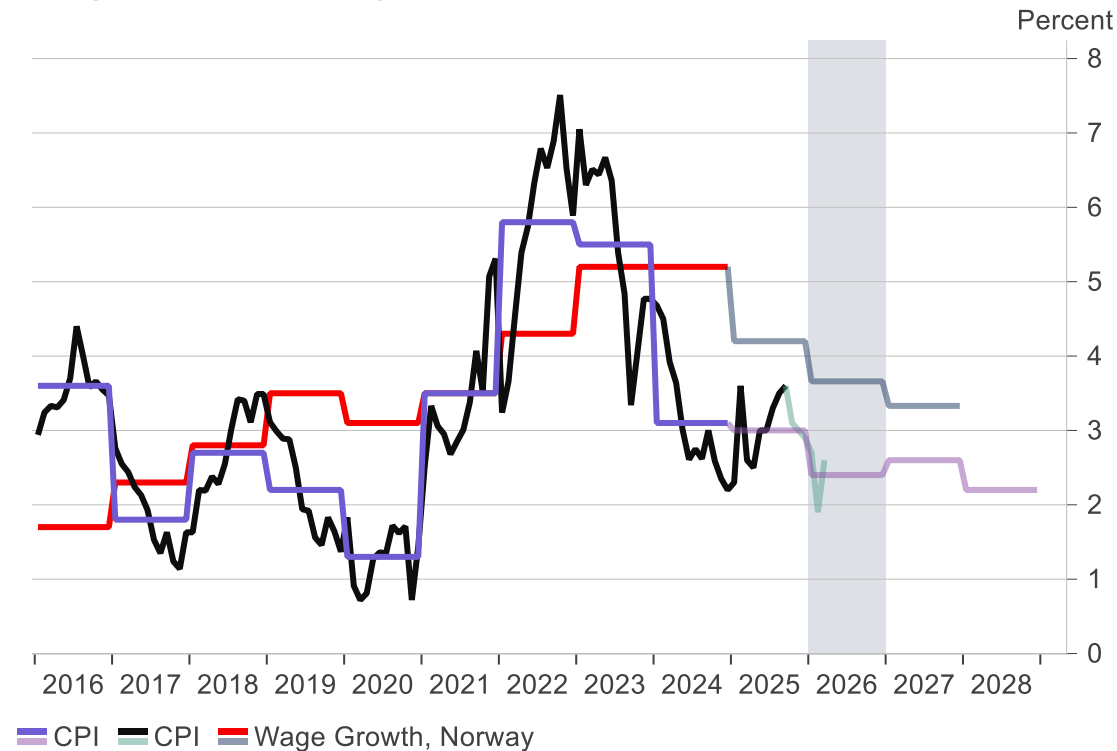
- BEA, Gross Domestic Product, USD [c.o.p. 1 year]
- Gross Domestic Product, Constant Prices, Chained, USD [c.o.p. 1 year]
- BEA, Real Gross Domestic Product, Change P/P

USA: Investments (yoy % growth)



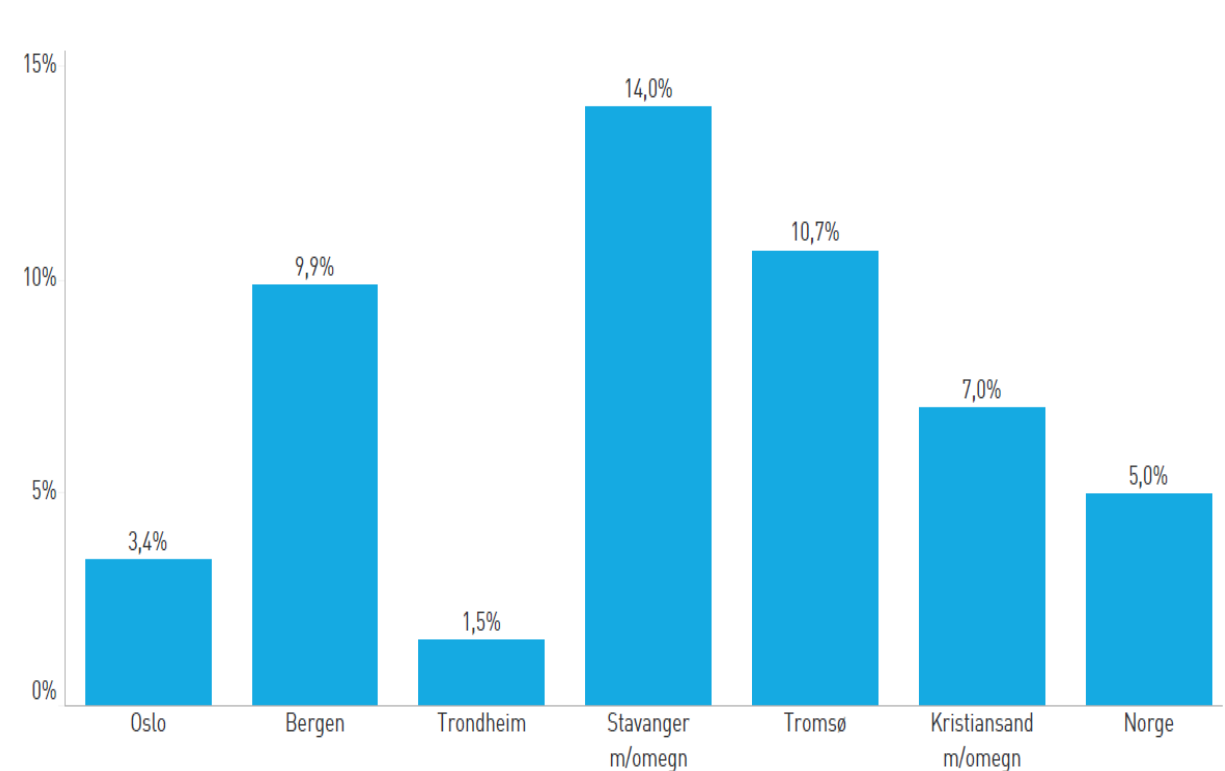
- BEA, Real Fixed Investment, Inf. Proc. Equipment, Computers & Peripheral Equipment [c.o.p. 1 year]
- United States, Saving & Investment, Private Fixed Investment, Non-Residential, Total, Constant Prices,...

Norges Bank: Ett nytt år med bra reallønnsvekst?



MACROBOND

Prisendring siden årsskiftet. Utvalgte byer.

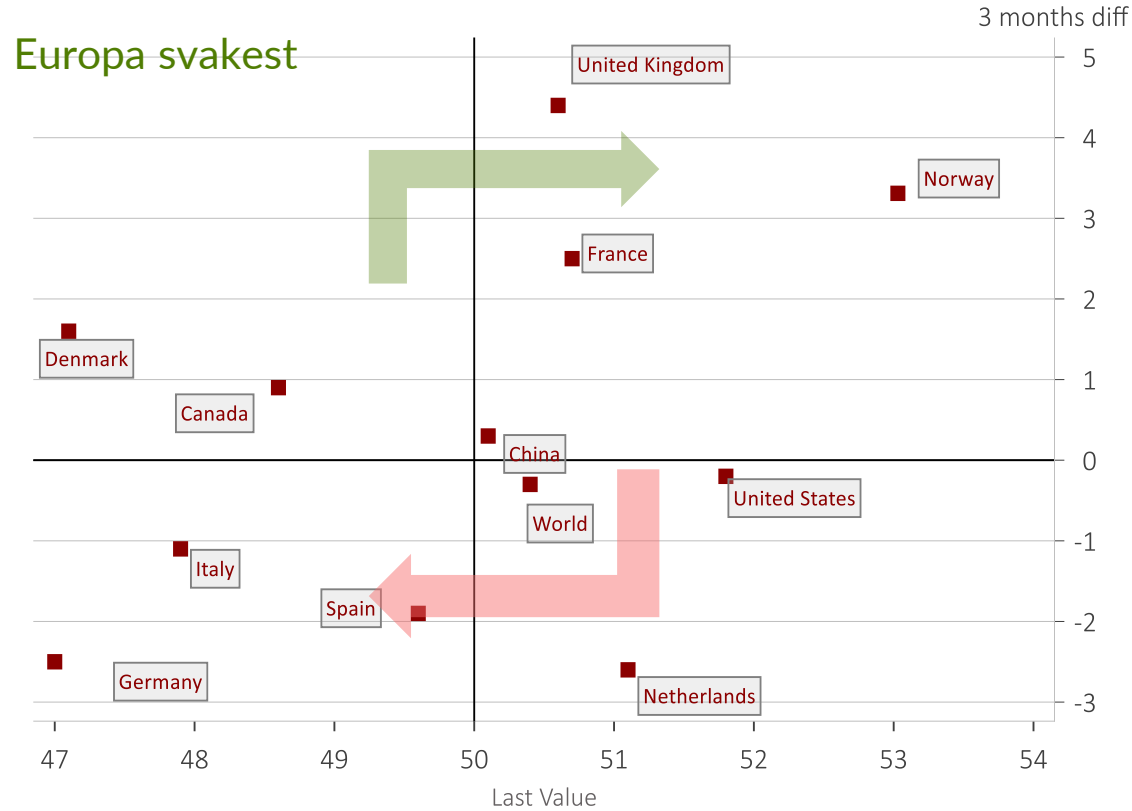


- God reallønnsvekst i årene 2024 – 2027 berger norske husholdninger
- Boligmarkedet sterkt langs kysten. Oslo preges av Sveits-flyktninger og salg av utleieboliger. Trondheim av stort boligtilbud.

PMI (HCOB & S&P): Mer blandet for industri, sterk for service!

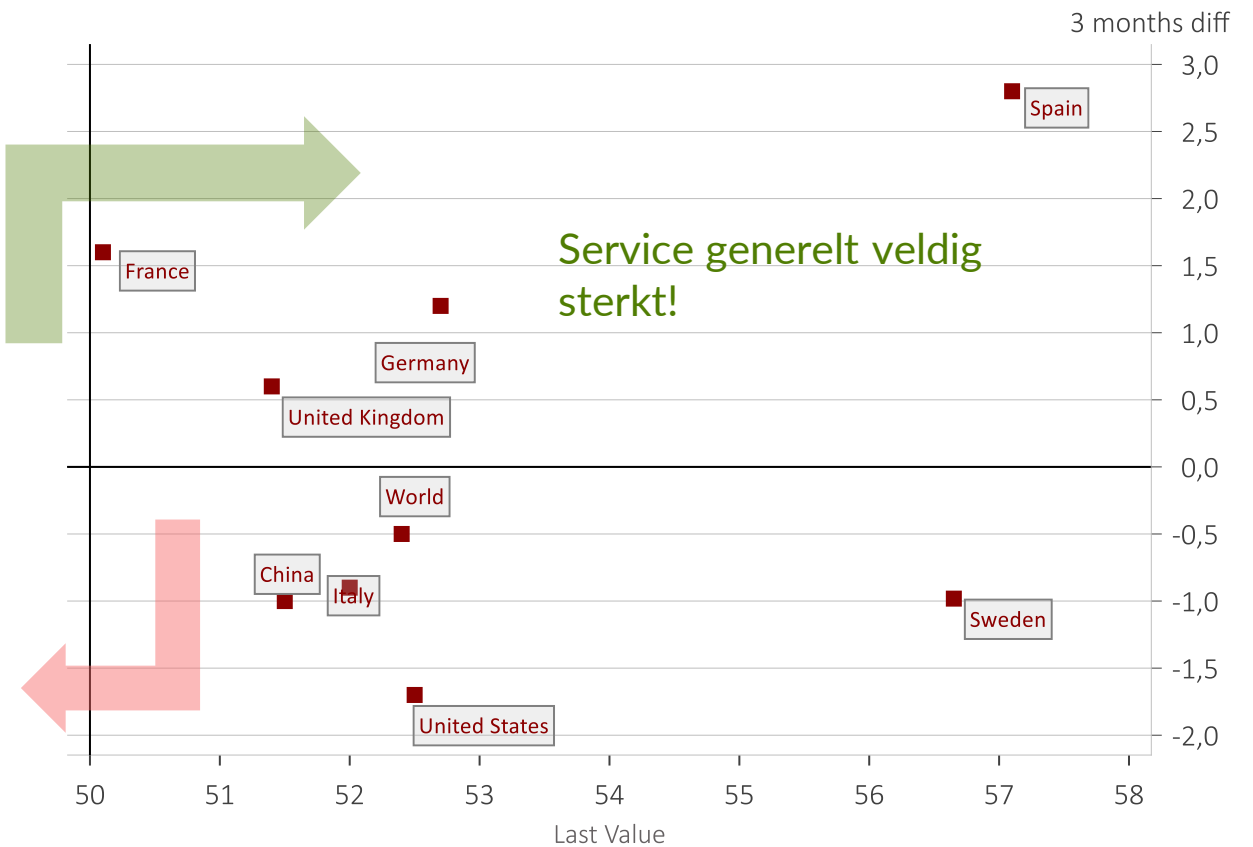
Manufacturing PMI: Global markets

Last value and 3-month change



Service PMI: Global markets

Last value and 3-month change



■ Last, 3m change [Last, Rate of change since val, -3m]

■ Last, 3m change [Last, Rate of change since val, -3m]

Ingen vil kutte renten før i juni?

Norge Nja, døren er halv-åpen for et rentekutt i mars.

USA: Ett rentekutt til årsslutt og tre i løpet av de neste 12 månedene...

Europa: Døren er på gløtt for ett rentekutt til...

Meeting	#Hikes/Cuts	%Hike/Cut	Imp. Rate Δ	Implied Rate	A.R.M.
01/22/2026	-0.008	-0.8%	-0.002	3.998	0.250
03/26/2026	-0.214	-20.6%	-0.054	3.946	0.250
05/07/2026	-0.279	-6.5%	-0.070	3.930	0.250
06/18/2026	-0.687	-40.8%	-0.172	3.828	0.250

Meeting	#Hikes/Cuts	%Hike/Cut	Imp. Rate Δ	Implied Rate
01/28/2026	-0.168	-16.8%	-0.042	3.600
03/18/2026	-0.514	-34.6%	-0.129	3.513
04/29/2026	-0.719	-20.5%	-0.180	3.462
06/17/2026	-1.257	-53.8%	-0.314	3.328
07/29/2026	-1.586	-32.9%	-0.396	3.245
09/16/2026	-1.919	-33.3%	-0.480	3.162
10/28/2026	-2.132	-21.3%	-0.533	3.109
12/09/2026	-2.290	-15.7%	-0.572	3.069

Meeting	#Hikes/Cuts	%Hike/Cut	Imp. Rate Δ	Implied Rate	A.R.M.
02/05/2026	-0.008	-0.8%	-0.002	1.931	0.250
03/19/2026	-0.051	-4.3%	-0.013	1.920	0.250
04/30/2026	-0.069	-1.8%	-0.017	1.915	0.250
06/11/2026	-0.153	-8.3%	-0.038	1.895	0.250
07/23/2026	-0.155	-0.2%	-0.039	1.894	0.250
09/10/2026	-0.173	-1.8%	-0.043	1.890	0.250
10/29/2026	-0.130	+4.3%	-0.033	1.900	0.250
12/17/2026	+0.044	+17.4%	+0.011	1.944	0.250

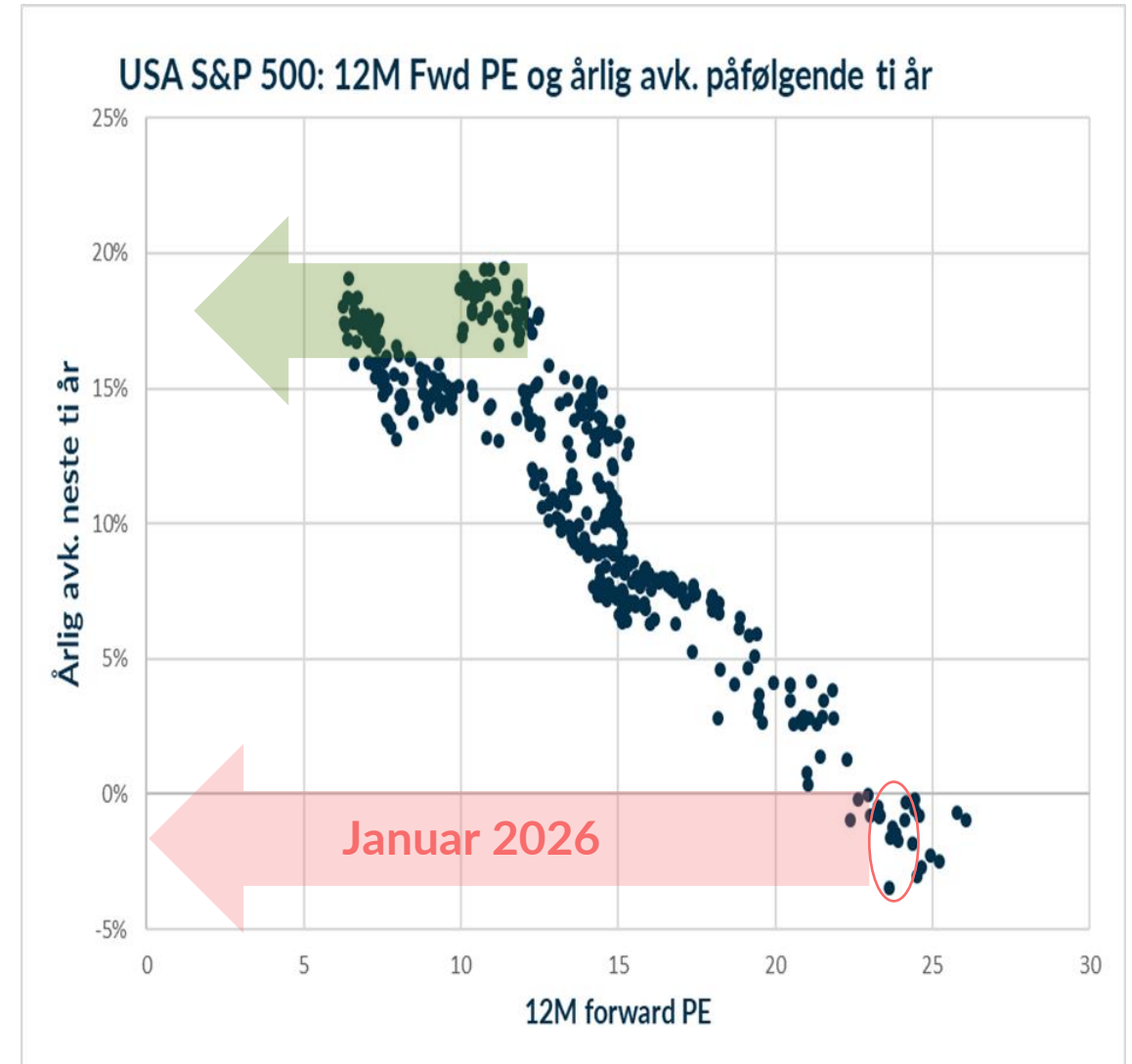


- Men FED-sjef Jerome Powell går av i mai, og dette kan åpne for en Trump & rentekuttvennlig sjef til Federal Reserve. Stort kutt i juni? Risiko for overoppheting og inflasjonsboom?

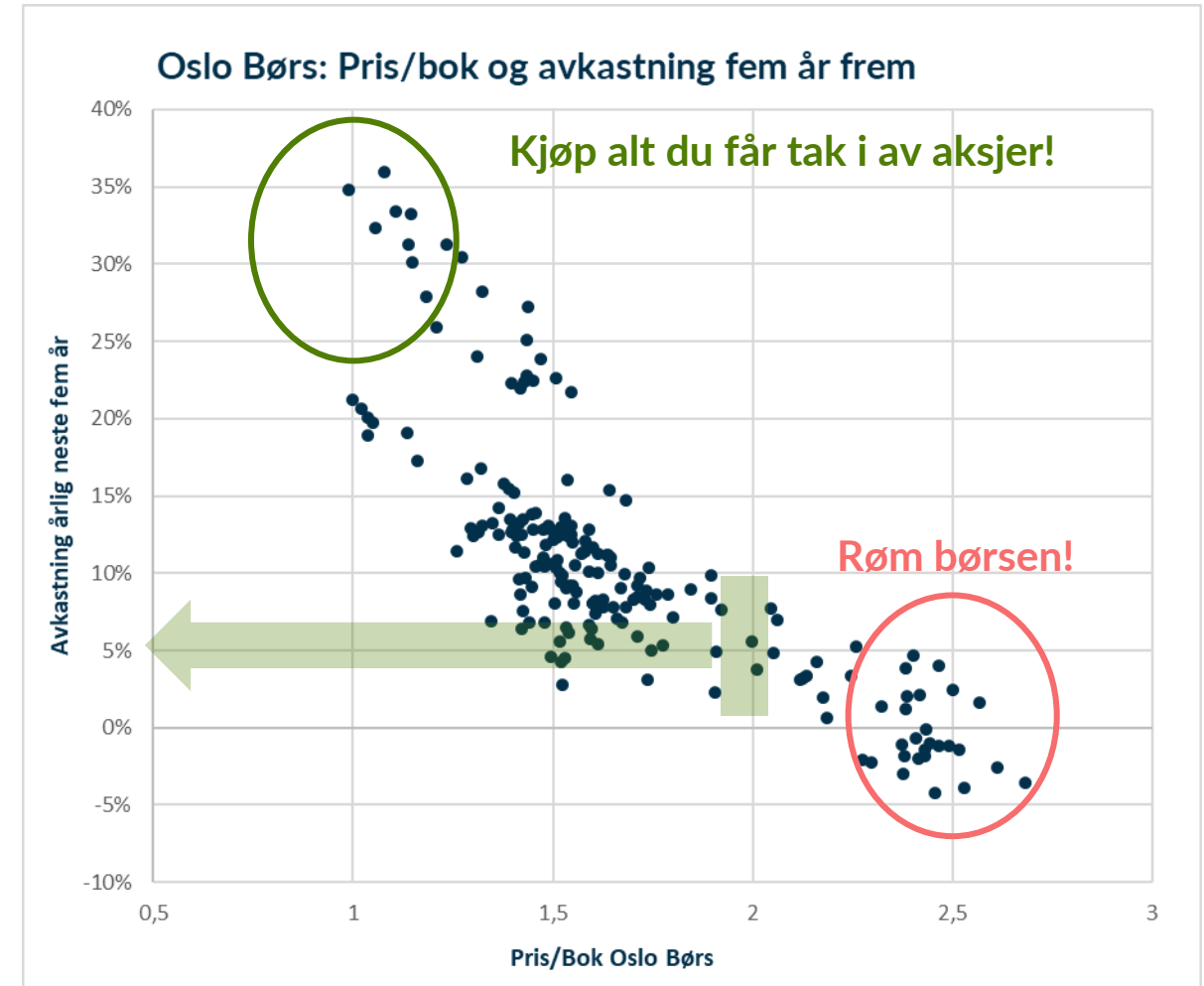
USA: S&P 12M forward P/E nå **22,9**

Børsen litt rimeligere

- Børsen dyrere nå: 22,9 neste 12 mnd. (23,6 sist) => Ikke veldig mye å hente på lengre sikt
 - Ift. langsiktig korrelasjon ($R^2=82\%$): Negativ avkastning hvert år de neste ti årene
 - Ti år stat nå 4,2 («Trailing earningsyield» = 4,1%)

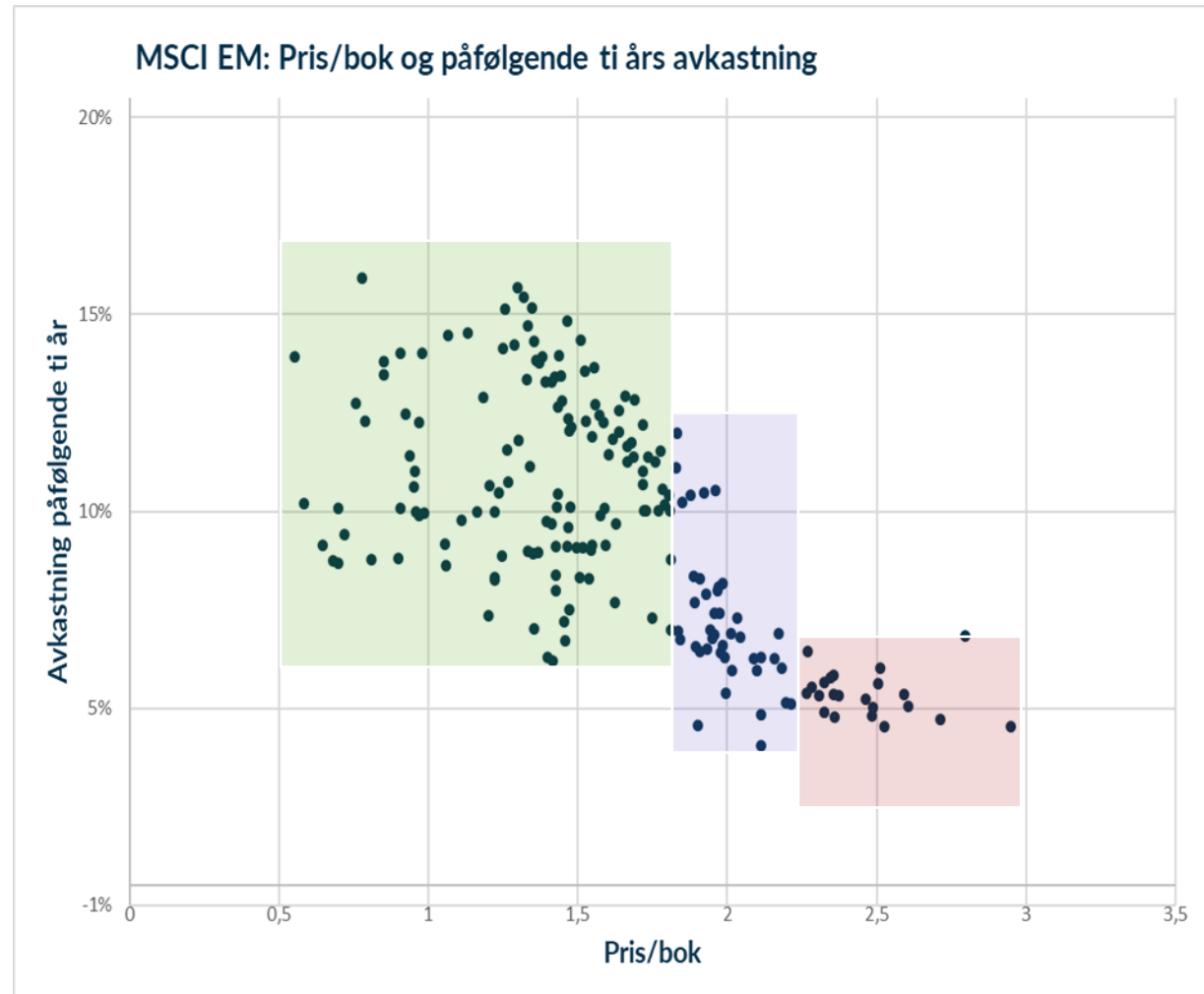


- Oslo Børs prises på pris/bok 2 (2 sist), og en P/E for 2025 på 12,9x og FWD 12M 12,4 nå (12 sist mnd.)
 - Prisingen på Oslo Børs nokså stabil
 - På den dyre siden på P/B, rimeligere på P/E



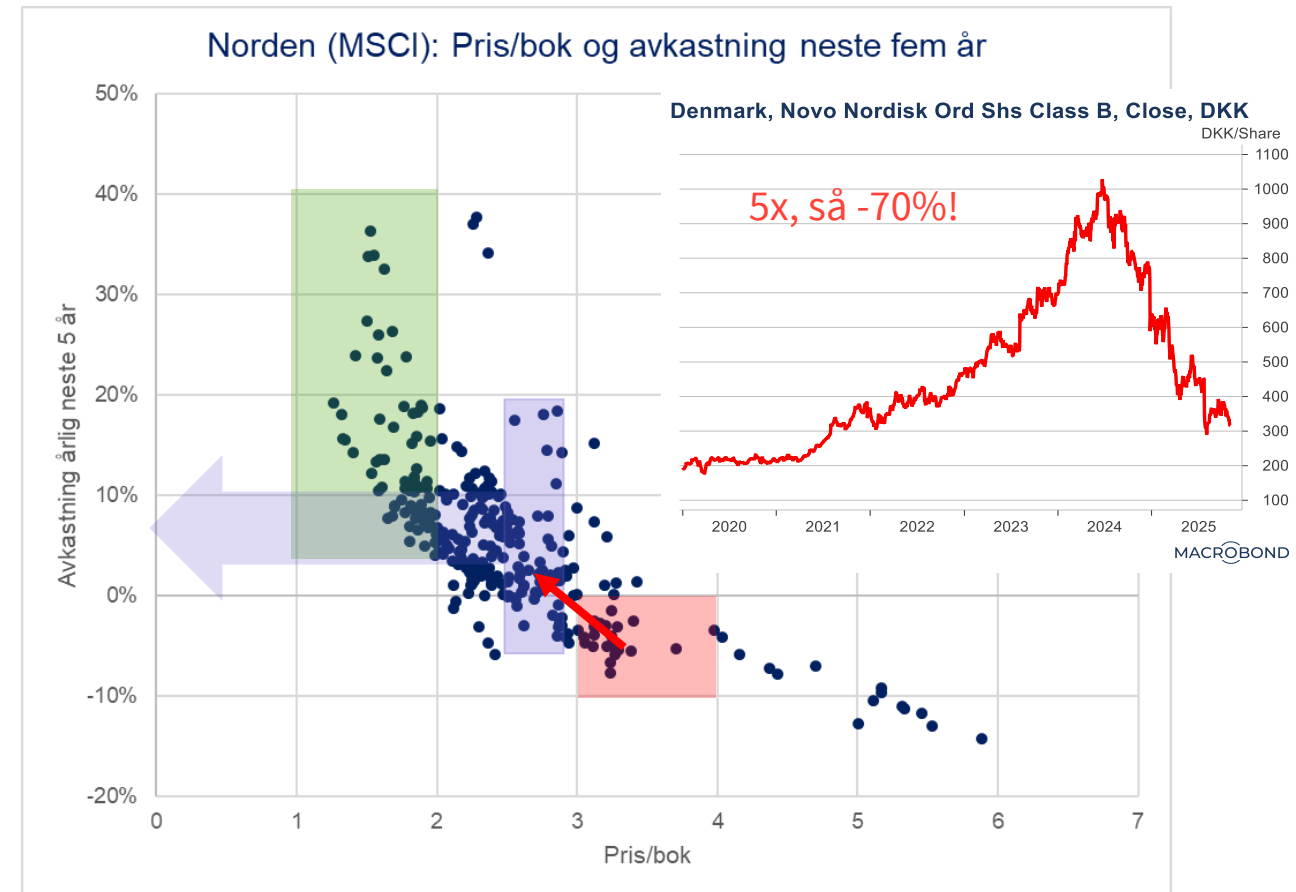
Fremvoksende økonomier: Sterke i år – fortsatt rimelig!

- MSCI EM handles også på pris/bok rundt 2x
 - Stort utfallsrom, men historisk gjerne 5-10% årlig avkastning neste fem år fra dette nivået
 - Mange EM ser bra ut, ift. finanspolitikken og/eller i forhold til prisingen i aksjemarkedet
- Er det best risk/reward her?



Norden: God risk/reward!

- Norden har gått fra dyrt til nokså billig i kjølvannet av NovoNordisk fall:
 - Fra pris/bok 3,2 til pris/bok 2,7x
 - Forward PE 16,9 er ikke rimelig – men Norden skal se god EPS-vekst
 - NovoNordisk er fortsatt et godt selskap – som nå prises på 12x 2026-inntjening!



Konkurransedyktige rentefond

- Stor usikkerhet inn i 2026
- «T-bill & chill» sier amerikanerne om eksponering i korte renter:
 - Der er det minst risiko!
 - Og i norske IG-fond får du rundt 5%. Det er en av de beste «dealene» der ute!

	Effektiv rente	Kredittrisiko	Renterisiko
DNB Nordic Investment Grade	5,2 %	Moderat	Lav
Alfred Berg Nordic Investment Gr.	4,7 %	Moderat	Lav
DNB Obligasjon B	5,0 %	Moderat	Moderat
DNB High Yield	8,0 %	Høy	Lav
DNB Kredittobligasjon	4,8 %	Lav	Lav
Holberg Obligasjon Norden	4,2 %	Lav	Moderat
Alfred Berg Nordic IG Long Dur.	4,6 %	Moderat	Høy
Alfred Berg Nordic High Yield Res.	8,0 %	Høy	Lav
Alfred Berg Nordic High Yield	7,3 %	Høy	Lav
Alfred Berg Nordisk Ansv. Kapital	5,9 %	Moderat	Moderat
Alfred Berg Income	6,3 %	Moderat	Lav
DNB Global Credit	5,7 %	Lav	Høy
Holberg Likviditet	4,3 %	Lav	Lav
DNB Global High Grade	5,4 %	Lav	Høy
Holberg Kreditt	8,0 %	Høy	Lav
Norne Rente	5,1 %	Moderat	Moderat

Tre bud for vanskelige markeder!

- **Diversifiser!**

- **The World** (MSCI World!) is not Enough!
 - Global likviditet fra medvind til motvind herfra?
- **Norge! EM! Europa!**

- **Spareavtaler!**

- Tar ned svingningene og gir deg med fart ut av en eventuell uro

- **Trump gjør som han vil!**

- Pøser ytterligere med penger, rentekutt og QE på amerikanske aksjer?
- Overoppheting og mer «blow off top»?

Ikke lag prognoser, lag forberedelser!

- Tørt krutt i rentemarkedet
- «Allværs»-portefølje
- Spareavtaler du har råd til!

Norne Aksje Norge beste norske aksjefond i 2025!

- Norne Aksje Norge ble det beste norske aksjefondet i 2025
 - Bredt norsk large cap mandat
 - **Best OG billigst!**
- Tre av de beste fondene tilgjengelig på Norne plattformen!

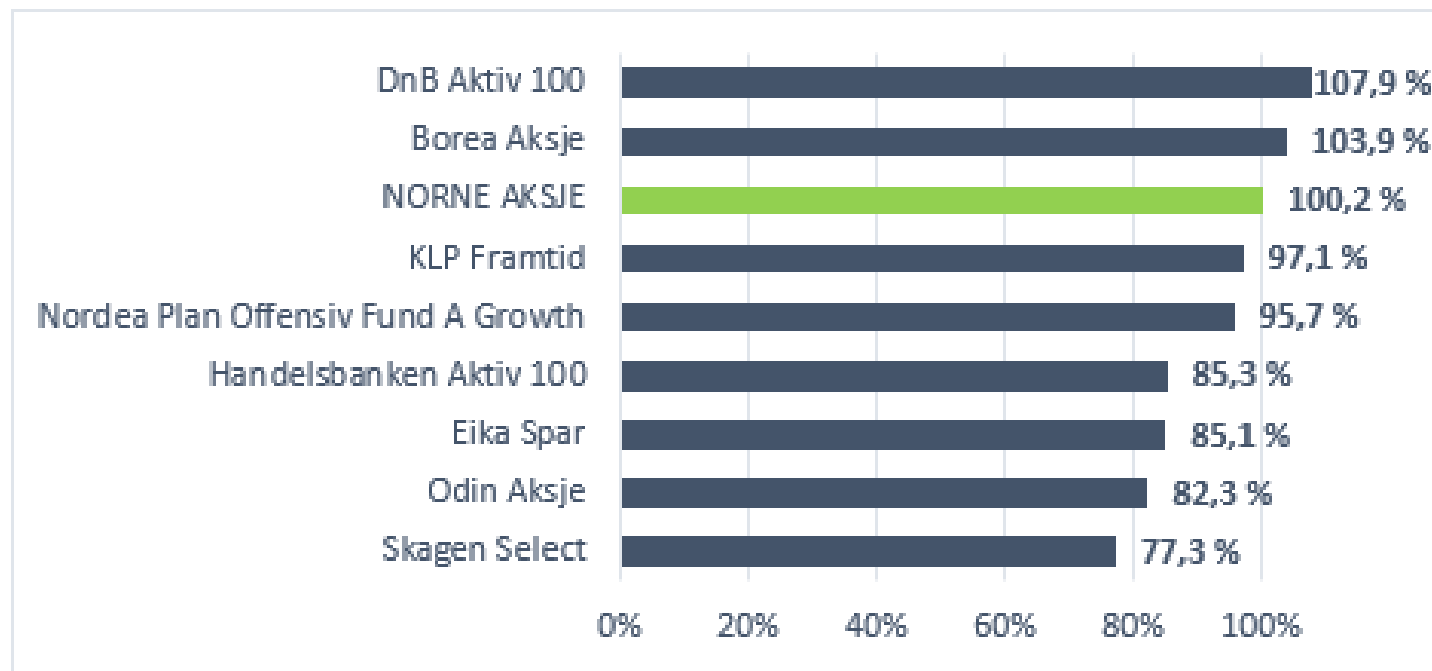
Viser 51 av 397 fond

Fondsnavn	Avkastning	Risiko	Bærekraft	Årlig gebyr	
Norne Aksje Norge	25,27 %	4		0,64 %	+
Handelsbanken Norge	24,82 %	4		2,00 %	+
Holberg Norge A	24,79 %	4		1,50 %	+
Nordea Norge Verdi A	24,30 %	3		1,50 %	+
Landkreditt Utbytte A	23,68 %	3		1,30 %	+
Borea Norge A	23,57 %	4		1,00 %	+
Arctic Norwegian Value Creation C NOK	23,47 %	4		0,86 %	+
Fondsfinans Utbytte A	23,02 %	3		1,22 %	+
Arctic Norwegian Value Creation B NOK <i>Resultatbasert gebyr kan komme i tillegg</i>	22,56 %	4		0,96 %	+
Alfred Berg Norge Restricted R (NOK)	22,41 %	4		1,20 %	+
Arctic Norwegian Value Creation A NOK	21,89 %	4		1,60 %	+
Nordea Norwegian Sustainable Stars I	21,21 %	3		Ikke tilgjengelig	+

- **Norne Aksje:**

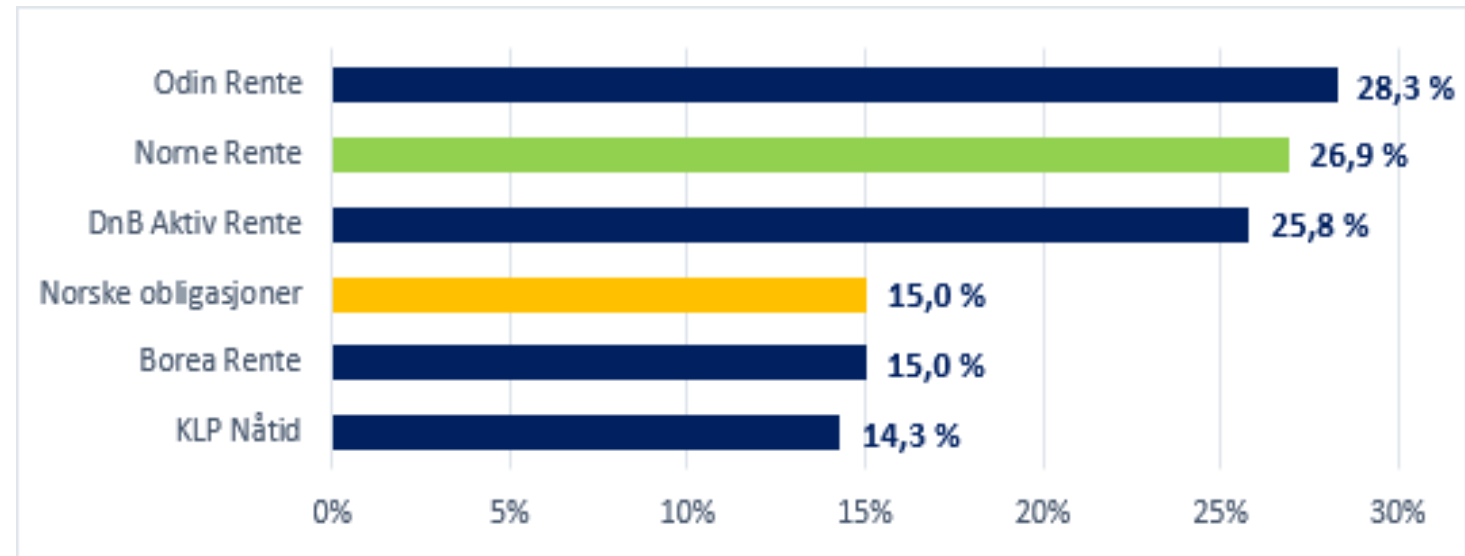
- 11,3% avkastning i 2025
- Betydelig foran referanseindeksen

Avk. Siden oppstart Norne Aksje (per 31.12.2025)



- Norne Rente
 - Opp 6,3% i 2025!

Avk. Siden oppstart Norne Aksje (per 31.12.2025)



FAM Global EWX foran indeks siden oppstart!

Fond	Avk	Volatilitet
FAM Global EWX	5,5 %	8 %
DNB Global Indeks	5,1 %	10 %
Nordea Stabile Aksjer	3,2 %	10 %
Holberg Global	2,0 %	12 %
Skagen Global	-0,1 %	11 %

Modellen fungerer veldig bra!

- Bedre avkastning enn indeks
- (selv om de store har gjort det best i 2h)
- ...og mye lavere volatilitet!

