

April 2026

Markedsrapport

Av Charles Myrvik, Sales Director
C WorldWide Asset Management Norge



Markedskommentar

April ble nok en begivenhetsrik måned i finansmarkedene, preget av økende geopolitisk uro i Midtøsten, store svingninger i energipriser og fornyet usikkerhet rundt inflasjons- og vekstutsiktene. Konflikten mellom USA, Israel og Iran var den klart viktigste driveren for markedsutviklingen gjennom måneden.

Forhandlinger strandet gjentatte ganger, samtidig som spenningen rundt Hormuzstredet bidro til betydelig usikkerhet knyttet til både energiforsyning og global økonomisk aktivitet. De økonomiske konsekvensene blir gradvis tydeligere gjennom høyere energikostnader, økte inflasjonsforventninger og tiltagende bekymring for fysiske forsyningsproblemer i deler av Asia og Europa.

Oljeprisen var preget av betydelig volatilitet og svingte i takt med skiftende nyhetsstrøm knyttet til mulige våpenhviler, nye blokkeringer og tilspisset retorikk. På det mest volatile varierte oljeprisen mellom USD 110 og USD 126 i løpet av 48 timer. Dette illustrerer hvor krevende situasjonen er for mange selskaper, både når det gjelder kostnadsstyring, forsyning, sikring og investeringsplanlegging.

Makroøkonomiske nøkkeltall begynner i økende grad å reflektere en mer stagflasjonspreget situasjon. I USA overrasket inflasjonstallene på oppsiden, med en månedlig økning i konsumprisindeksen på 0,9 % og en årstakt på 3,3 %. Samtidig svekket forbrukertilliten seg markant, mens langsiktige inflasjonsforventninger steg. Den amerikanske økonomien fremstod likevel som mer robust enn mange andre regioner, støttet av relativt solid aktivitet og et fortsatt sterkt arbeidsmarked. Europa og flere fremvoksende økonomier opplevde derimot større press som følge av høyere energipriser og usikkerhet rundt forsynings-situasjonen.

Sentralbankene befinner seg i en krevende situasjon med vedvarende inflasjonspress som taler for en strammere pengepolitikk, samtidig som økende vekstrisiko og svekket

tillit trekker i motsatt retning. Federal Reserve, ECB, Bank of England og Bank of Japan holdt styringsrentene uendret mot slutten av måneden, men markedsforventningene endret seg betydelig. Investorene justerte ned forventningene til rentekutt i USA mot slutten av 2026, samtidig som det i større grad prises inn mulige renteøkninger i andre større økonomier.

Til tross for et utfordrende makrobilde leverte aksjemarkedene solid avkastning i april. Oppmerksomheten dreide i økende grad mot selskapsresultater og forventninger om produktivetsgevinster knyttet til kunstig intelligens. I USA steg både S&P 500 og Nasdaq med henholdsvis 10 % og 15 % gjennom måneden, den sterkeste månedlige oppgangen siden 2020. Utviklingen

illustrerer en tydelig divergens mellom finansmarkedene og den mer avventende og forsiktige kommunikasjonen fra sentralbanker og internasjonale institusjoner.

IMF synliggjorde den økte usikkerheten ved å gå bort fra ett enkelt basisscenario og i stedet presentere flere mulige utfallsbaner. Samtlige kjennetegnet av forventninger om lavere vekst og høyere inflasjon. Samtidig rettet oppmerksomheten seg mot markedet for privat kreditt, hvor bekymringer knyttet til likviditet og regulatoriske forhold tiltok. Alt i alt var april preget av oppgang i globale aksjemarkeder, på tross av et mer krevende makrobilde, betydelig volatilitet i energipriser, vedvarende inflasjonspress og en økende avstand mellom markedsutviklingen og realøkonomien.



Hos oss i C WorldWide Asset Management er vi opptatte av å finne selskaper som tåler svak global vekst, enten fordi de er eksponert mot veksttrender som vil vedvare, eller fordi selskapene har en global orientering som sikrer tilstedeværelse i lokale aksjer. Vi følger også lange globale trender nøye.

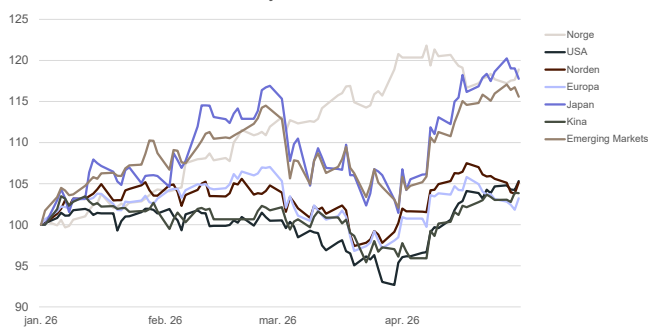
Vi tror et selektivt valg av aksjer har fått en renessanse, og at aktive fond med god diversifisering og lav samlet risiko vil være det beste investeringsalternativet for langsiktige investorer. Selv om aksjemarkedet totalt sett kan virke risikabelt, er det en rekke store, solide, innovative selskaper som er godt rustet, både finansielt og ved attraktive produkter, til å håndtere vedvarende svak global vekst.



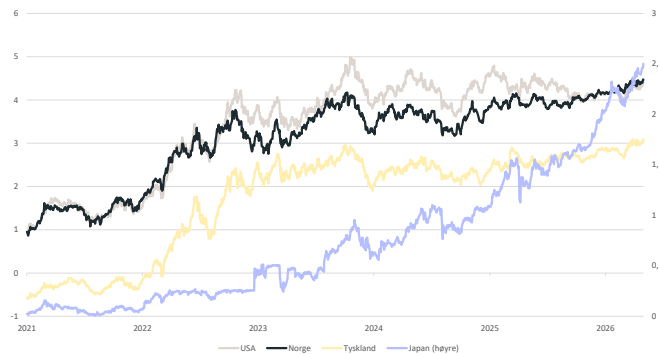
Aksjemarkedet

Globale aksjemarkeder leverte solid avkastning i april, til tross for økende geopolitisk uro og et mer krevende makrobilde. Det globale aksjemarkedet målt ved MSCI All Countries-indeksen i norske kroner steg med 5,64 % i løpet av april, og oppgangen ble i stor grad drevet av sterke selskapsresultater og fortsatt optimisme knyttet til kunstig intelligens, særlig i USA. Amerikanske teknologiselskaper leverte sterke regnskapstall for første kvartal, men noen av dem ble likevel straffet på grunn av sine enorme investeringer i kunstig intelligens. Men den teknologitunge Nasdaq-indeksen steg nesten 15 % i løpet av måneden, godt hjulpet av selskaper som Intel, AMD, Alphabet og Amazon. I Europa og Norden var utviklingen mer dempet og mindre ensartet. MSCI Europe steg om lag 2,5 % målt i lokal valuta, mens MSCI Nordic 10/40 økte rundt 3 % målt i norske kroner. Etter et svært sterkt første kvartal, med en oppgang på nesten 21 %, korrigerte Oslo Børs noe tilbake og endte ned 1,56 % i april. Teknologisektoren har en mindre fremtredende rolle i europeiske markeder, men selskaper eksponert mot utbygging av datasentre leverte likevel solid avkastning, blant annet ABB og Nokia. Samtidig var utviklingen mer volatil i sykliske sektorer som energi og forsvar, hvor blant annet Equinor og Kongsberg Gruppen falt med henholdsvis 7 % og 10 % i løpet av måneden. Etter en tung måned i mars, gjorde også fremvoksende markeder et sterkt comeback i april. MSCI Emerging Markets steg hele 9,8 % i norske kroner etter en nedgang på 11 % i mars. Også her opplevde teknologiselskaper som SK Hynix og Samsung i Sør-Korea, samt TSMC i Taiwan kraftig oppgang. MSCI Asia ex Japan steg over 11 % i norske kroner, og tok dermed igjen hele fallet fra mars.

Aksjemarkeder hittil i år



10 års renter siste 5 år



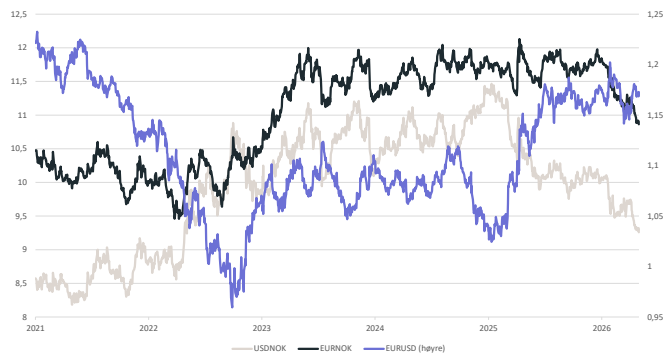
Rentemarkedet

De store sentralbankene internasjonalt holdt styringsrentene uendret i april, men forventningene om snarlige rentekutt er i stor grad blitt skjøvet ut i tid. Inflasjonen har vist seg mer seiglivet enn tidligere antatt, og risikoen for ytterligere oppgang har tiltatt i takt med stigende råvare- og energipriser som følge av konflikten i Midtøsten. Sentralbankene befinner seg dermed i en krevende avveining mellom vedvarende inflasjonspress og økende risiko for svakere økonomisk vekst. I et slikt landskap blir det vanskelig å være tydelig proaktiv, og pengepolitikken fremstår i større grad som reaktiv og data-drevet. For markedene innebærer dette økt usikkerhet rundt renteutviklingen fremover, og større sannsynlighet for at rentene forblir høyere over lengre tid enn tidligere lagt til grunn.

Valuta- og råvaremarkedet

Den norske kronen var forholdsvis uendret gjennom måneden mot EUR, mens den svekket seg noe mot USD. 1 EUR koster i overkant av 11,20 kroner, mens 1 USD nå koster drøye 9,70 kroner. Oljeprisen var ekstremt volatil i løpet av måneden, og endte rundt 103 USD per fat etter å ha vært oppe rundt 120. Hittil i år er oljeprisen opp rundt 70 %. Gullprisen falt noe tilbake i mars og endte rundt 4700 USD pr unse. Normalt stiger gullprisen ved uro i markedene, men gitt den voldsomme oppgangen i forkant kan det være at investorene er mer forsiktige med å kjøpe gull som sikring mot fallende aksjer.

Valutakurser siste 5 år



Råvarer siste 5 år



Fondskommentarer

Avkastningstall - markedsførte aksjefond

	April		Hittil i 2026	
	Fond	Indeks	Fond	Indeks
C WorldWide Asia A	14,6	11,2	12,5	6,3
C WorldWide Emerging Markets	14,3	9,8	9,9	6,0
C WorldWide Norden	3,8	3,0	-5,2	-2,4
C WorldWide Globale Aksjer	3,6	5,6	-6,4	-1,1
C WorldWide Globale Aksjer Etisk	3,4	5,6	-5,9	-1,1
C WorldWide Global ex US	1,7	5,1	-7,3	1,0
C WorldWide Norge	-1,1	-1,6	17,3	18,9
C WorldWide Healthcare Select	-3,5	-5,0	-15,0	-12,8
C WorldWide Stabile Aksjer	-4,2	-2,7	-15,0	-6,1

C WorldWide Norge

C WorldWide Norge falt med 1,13 % i april, mens referanseindeksen falt med 1,56 %.

Etter et veldig sterkt første kvartal, falt Oslo Børs noe tilbake i april. Igjen er det energisektoren som er toneangivende, men denne gangen i negativ forstand. Også industri og materialvarer hadde svak utvikling i april. Dette har vært de viktigste sektorene på Oslo Børs så langt i år, og står samlet bak over 95 % av avkastningen på knappe 19 %.

Konflikten i Midtøsten fortsetter å legge et betydelig press på råvaremarkedene, med store svingninger i oljeprisen gjennom april. Fremdriften i forhandlingene er begrenset, og i mellomtiden er Hormuzstredet fortsatt stengt for skipstrafikk. Dette rammer ikke bare olje, gass og raffinerte produkter som diesel og flybensin, men også en rekke andre kritiske innsatsfaktorer, herunder gjødsel, helium og petrokjemiske produkter. Konsekvensene forplanter seg dermed bredt i økonomien, og påvirker produksjonen av alt fra mat og tekstiler til medisinsk utstyr, elektronikk og øvrige forbruksvarer.

I april fikk teknologisektoren globalt et etterlengtet løft etter en periode med svak utvikling. Målt i absolutte tall var IT også den sterkeste sektoren på Oslo Børs, med en oppgang på 12 %. De fire beste enkeltaksjene i referanseindeksen kom alle fra IT-sektoren, anført av AutoStore med en avkastning på 26 %. Sektorens beskjedne indeksevkt gjør imidlertid at det samlede bidraget blir begrenset, og ikke tilstrekkelig til å motvirke svakheten i de mer råvareteknologisektorene.

I den andre enden av skalaen finner vi flere av selskapene som har levert sterk avkastning så langt i år. Tungvektene som Equinor og Kongsberg Gruppen hadde en svak utvikling gjennom april.

Som nevnt var det IT som var den mest positive bidragsyteren i april, sammen med finans. På den negative siden finner vi energi, industri og materialvarer. Samlet leverte fondet en sterkere relativ utvikling i april og endte 0,43 prosentpoeng foran referanseindeksen.

Flere selskaper i porteføljen rapporterte tall for første kvartal i løpet av april. Og de to største bidragsyterne til fondets avkastning i april var IT-selskapene AutoStore og Nordic Semiconductor. Begge selskapene leverte gode resultater for første kvartal, og relativt til referanseindeksen har vi overvekt i begge selskapene.

Vi kan også nevne gode resultater for første kvartal fra Gjensidige Forsikring og Storebrand. Mens Appear og Yara leverte helt greit. Det er også verdt å ta med at Kongsberg Gruppen gjennomførte fisjonen av Kongsberg Maritime i løpet av april, og vi fortsetter som aksjonær i begge selskapene.

De største negative bidragene i fondet kom fra Borregaard og Kongsberg Gruppen. Førstnevnte leverte svake tall for første kvartal med både lavere salg og høyere kostnader som resulterte i 12 % lavere resultat enn ventet, mens Kongsberg ble dratt ned av generell nedgang i forsvarssektoren. Tomra leverte svakere enn ventet, med en EBITA som var 37 % lavere enn analytikernes forventninger, mens DNB leverte noe svakere rentenetto enn ventet og følgelig falt noe tilbake.

Gjennom måneden har vi økt vår eksponering i Appear, General Oceans og Kongsberg Gruppen, mens vi har redusert eksponeringen i Tomra etter de skuffende kvartalsresultatene.

C WorldWide Norden

C WorldWide Norden steg med 3,77 % i april mens referanseindeksen steg 2,96 %.

Vi mottok i løpet av april resultater fra en betydelig andel av porteføljeselskapene, med et noe blandet bilde totalt sett. Selskaper med eksponering mot globale datasentre utmerket seg positivt, mens kapitalvareselskapene viste en mer variert utvikling. ABB leverte svært sterke tall, særlig drevet av ordreinnngang godt over forventning. Munters rapporterte også solid ordreinnngang, men med noe svakere marginer. Atlas Copco skuffet, mens Sandvik og Assa Abloy leverte i tråd med forventningene. Wärtsilä var blant de svakere bidragsyterne i segmentet.

Finanssektoren utviklet seg derimot gjennomgående bedre enn ventet. Nordea og Danske Bank leverte sterke resultater, mens Nordnet, til tross for svake Q1-tall, oppjusterte forventningene for resten av året. Tryg rapporterte også solide resultater, men ble mot slutten av måneden påvirket av en dansk rettsavgjørelse knyttet til yrkesskadeordninger. Selskapet tok en avsetning på DKK 1,5 mrd., men utfallet er foreløpig ikke endelig.

Blant øvrige selskaper leverte Embla Medical noe under forventning, hovedsakelig forklart av kalendereffekter knyttet til påsken, men med fortsatt positivt syn på utviklingen fremover. Borregaard var månedens klare skuffelse, med marginpress som følge av høyere kostnader og svakere etterspørsel, noe som resulterte i en kursnedgang på om lag 10 %. Yara overrasket positivt, mens DSV rapporterte et noe svakt kvartal, med økt oppmerksomhet rettet mot den kommende kapitalmarkedsdagen og integrasjonen med DB Schenker. Kone fullførte samtidig oppkjøpet av TKI.

Porteføljen leverte god relativ avkastning i april. Selskaper knyttet til datasenterinfrastruktur sto for de viktigste positive bidragene, herunder ABB, Nokia, Munters og Wärtsilä. Svakere utvikling i Embla Medical og Borregaard trakk imidlertid i motsatt retning.

I løpet av måneden tok vi noe gevinst i Wärtsilä etter sterk kursutvikling. Samtidig økte vi eksponeringen mot DSV, da økt uro i globale forsyningskjeder historisk har vært positivt for logistikkelskaper, mens eksponeringen mot det mindre selskapet Invisio ble redusert.



Det nordiske investeringsteamet består av Cathrin Jansson, Marcus Bellander og Henrik Hviid (som også forvalter C WorldWide Norge).

C WorldWide Globale Aksjer og C WorldWide Globale Aksjer Etisk

C WorldWide Globale Aksjer steg med 3,61 % i april mens C WorldWide Globale Aksjer Etisk steg med 3,28 %. Referanseindeksen steg med 5,64 %.

Blant de mest positive bidragsyterne til avkastningen var TSMC, Alphabet og Keyence. TSMC leverte et sterkt kvartal på tvers av alle nøkkeltall. Drevet av bruttomarginer på over 66 % økte nettoresultatet med 58 % sammenlignet med samme periode i fjor. Som følge av sterk etterspørsel etter avanserte noder oppjusterte selskapet forventningene til omsetningsvekst i 2026 til «over 30 %», samtidig som capex-guidingen ble løftet til øvre del av intervallet på USD 52–56 mrd. Dette er positivt også for selskaper som ASML. Til tross for potensielt press på marginene fra nye noder, kostnadsinflasjon og internasjonal ekspansjon, har TSMC klart å opprettholde lønnsomheten gjennom effektiv kostnadskontroll og høy kapasitetsutnyttelse. Bruttomarginer over 60 % fremstår nå som strukturelle. Selskapet oppjusterte også sine femårige utsikter for AI-relatert omsetning til «midt-til-høye 50-tall», og High Performance Computing utgjør nå hele 61 % av omsetningen.

Keyence rapporterte sterk utvikling i alle regioner, med vekst på 9 % i Japan, 18 % i Amerika, 18 % i Asia og 12 % i Europa. Veksten i Asia var i stor grad drevet av elektronikksektoren og investeringer i datasentre.

Alphabet leverte svært sterke resultater, med bred fremgang drevet av selskapets ledende posisjon innen AI-modeller og infrastruktur. Søk viste økende vekst til 19 %, støttet

av nye funksjoner som AI Overview og AI Mode, bedre annonsekvalitet og nye verktøy for annonsører. Cloud-virkosomheten vokste med 63 % sammenlignet med året før, samtidig som driftsresultatet tredoblet seg og marginene økte til 33 % fra 18 %. Ordrebackloggen nær doblet seg til USD 462 mrd., hvor rundt halvparten forventes inntektsført de neste to årene. YouTube vokste 11 %, og samlet bidro dette til en økning i driftsresultatet på 30 %. Aksjen steg 10 % på rapportdagen og er opp 23 % så langt i 2026.

Blant de negative bidragsyterne var Thermo Fisher Scientific, Republic Services og AstraZeneca, med en samlet begrenset negativ effekt på avkastningen.

Thermo Fisher rapporterte svak organisk vekst på 1 %, noe som indikerer en midlertidig pause i den forventede opphenting av veksten fremover. Mangelen på tydelige drivere bak den svake utviklingen gjør det vanskelig å vurdere tempoet i forbedringen, spesielt sett i lys av økende aktivitet innen bioteknologi. Selskapet har annonsert en kapitalmarkedsdag 20. mai, hvor det ventes mer klarhet rundt vekstutsiktene.

AstraZeneca leverte solide Q1-resultater med 8 % omsetningsvekst og gjentok guiding for 2026 om «midt-til-høye ensifrede» vekstrater. Aksjen holdt imidlertid ikke tritt med det generelt sterke markedet, i likhet med flere defensive posisjoner i porteføljen.

Vi gjorde ingen endringer i noen av de globale porteføljene i løpet av april.



C WorldWides globale aksjeteam består av Mattias Kolm, Bo Knudsen, Bengt Seger, Leemon Wu og Peter O'Reilly

C WorldWide Stabile Aksjer

C WorldWide Stabile Aksjer falt med 4,20 % i april mens referanseindeksen falt 2,66 %.

Porteføljen hadde en krevende måned og underpresterte referanseindeksen, hovedsakelig som følge av aksjeutvelgelsen innen IT (programvare) og materialer (gull). Dette ble kun delvis motvirket av positive bidrag fra investeringer innen helse, finans og industri.

Vi har alltid hatt fokus på selskaper med forutsigbar vekst og solide balanser, og programvare- og programvarerelaterte tjenester har vært en kjerne i porteføljen. Utviklingen innen programvare og IT-tjenester har imidlertid vært utfordrende, ettersom kunstig intelligens (AI) har økt både hastigheten og effektiviteten i utvikling og implementering av ny programvare betydelig. Både Accenture og Capgemini leverte respektable resultater for første kvartal, men aksjekursene har falt som følge av investorenes bekymring for langsiktige vekstmuligheter og marginer. Accenture, som er verdens største konsulentselskap, har en netto kontantposisjon og genererer fri kontantstrøm på over 10 % på dagens verdsettelse. Den organiske veksten er noe under press, men fortsatt positiv, og vi forventer at selskapet vil fortsette med mindre oppkjøp for å støtte veksten. Samtidig er det tydelig at investorer i stor grad prioriterer selskaper eksponert mot datasenterinvesteringer, mens kontantstrømssterke selskaper i mindre grad blir verdsatt. Vi anerkjenner at AI er en viktig drivkraft, men våre selskaper benytter også teknologien for å forbedre egen drift, og besitter dyp selskaps- og sektorkunnskap som er vanskelig å replikere.

Edle metaller trakk avkastningen ned i april. Krigen i Midtøsten har lagt press på likviditeten i markedene, noe som har ført til at enkelte sentralbanker har solgt deler av sine gullreserver. Dette har påvirket prisene negativt. Gull- og sølvprisene er likevel opp hittil i år og gir fortsatt støtte til inntjeningsveksten i våre royaltyselskaper innen edelmetaller. Gull har historisk fungert som en trygg havn i urolige tider, og vi ønsker å opprettholde denne eksponeringen i perioder med økt geopolitisk og økonomisk usikkerhet.

Blant de sterkeste bidragsyterne var Chemed, som leverte solide kvartalstall og ga et betryggende fremtidsutsyn. Selskapet genererer betydelig kontantstrøm og har benyttet kursnedgang til å tilbakekjøpe over 5 % av egne aksjer i år. London Stock Exchange Group var også en sterk bidragsyter etter gode resultater. Vi har investert i flere børsoperatører, da disse typisk nyter godt av økt volatilitet i finansmarkedene. LSE har benyttet sin sterke kontantstrøm til å tilbakekjøpe over 3 % av aksjene i år.

Vi gjennomførte ingen større kjøp eller salg i løpet av måneden, men økte eksponeringen i Visa etter svak kursutvikling, da forbruket fremstår robust til tross for geopolitisk uro. Vi økte også posisjonen i Accenture, som vi mener fremstår attraktivt priset.

Porteføljen har en beta på 1,08 relativt til sin referanseindeks (MSCI Minimum Volatility), og 0,72 relativt til det globale aksjemarkedet (MSCI ACWI).



C WorldWide Asia

C WorldWide Asia steg med 14,58 % i april mens referanseindeksen steg 11,21 %.

Kinas politbyråmøte i april signaliserte en kalibrert, men fortsatt støttende politikk. Myndighetene varslet «mer proaktive» finanspolitiske tiltak kombinert med en «moderat ekspansiv» pengepolitikk, i en situasjon preget av ujevn innenlandsk etterspørsel, en svak eiendomssektor og eksterne usikkerhetsfaktorer som svakere global handel. Vektleggingen av «målrettet og effektiv» makropolitikk er i tråd med en dreining mot mer selektive tiltak rettet mot infrastruktur, avansert industri og forbruk, fremfor brede stimulanser. Samtidig understreket myndighetene behovet for å holde yuanen «i hovedsak stabil» på et rimelig nivå, noe som reflekterer økt sensitivitet for valutavolatilitet i et miljø med kapitalutstrømning og en sterk amerikansk dollar. Denne mer nyanserte tonen har ført til justerte markedsforventninger, hvor økonomer i større grad nedjusterer eller utsetter forventninger om ytterligere pengepolitiske lettelsener, og heller peker på økt bruk av finanspolitiske og strukturelle virkemidler. At Moody's oppjusterte Kinas kredittutsikter til stabile, understreker samtidig tillit til landets kortsiktige robusthet, til tross for høye gjeldsnivåer. Valutautsiktene er imidlertid delte, hvor myndighetene signaliserer stabilitet, mens enkelte investorer fortsatt ser rom for styrking av yuanen på mellomlang sikt dersom veksten stabiliseres og kapitaltilførselen bedres.

Den eskalerende konflikten rundt Iran og gjentatte forstyrrelser i Hormuzstredet begynte i april å gi tydelige utslag i asiatiske makrotall. Regionen er særlig sårbar, ettersom anslagsvis rundt 80 % av oljen som transporteres gjennom stredet går til asiatiske importører som Kina, India, Japan og Sør-Korea. Økte energipriser og høyere risiko i shipping-markedene bidro til stigende innsatskostnader og svakere

industridata. PMI-tallene for mars, publisert i april, viste avtakende aktivitet i store deler av Asia, særlig i ASEAN-regionen hvor land som Indonesia, Vietnam og Filippinene viste klar nedgang. Sør-Korea og Malaysia fremstod mer robuste, støttet av en sterkere eksportmiks og bedre politiske rammebetingelser. Som følge av dette har økonomer nedjustert vekstforventningene for 2026 i regionen, samtidig som inflasjonsanslagene er oppjustert, drevet av høyere energipriser, strammere finansielle forhold og økt friksjon i globale forsyningskjeder.

Porteføljen leverte bedre avkastning enn referanseindeksen i april, hovedsakelig drevet av overvekt innen informasjonsteknologi. Blant de største positive bidragsyterne var Samsung Electronics, Chroma ATE og SK Hynix, mens Bank Central Asia, AIA Group og SITC International Holdings trakk i negativ retning.

I løpet av måneden kjøpte vi HD Hyundai Electric og økte posisjonene i ASE Technology og Godrej Properties, samtidig som vi solgte oss ut av Titagarh Rail Systems.

HD Hyundai Electric er Sør-Koreas ledende produsent av transformatorer og er godt posisjonert i det som fremstår som en global supersyklus innen kraftinfrastruktur. Drevet av modernisering av strømmnett, økt fornybarandel og vekst i AI-drevne datasentre. Selskapet har hatt sterk vekst de siste årene, og utsiktene fremstår robuste, støttet av en solid ordrebok som strekker seg frem til 2031. Det amerikanske markedet utgjorde rundt 40 % av omsetningen i første halvår 2025. Selskapet har en ledende posisjon i markedet for transformatorer med svært høy kapasitet i USA, og er blant de største aktørene globalt innen høyspenttransformatorer.



C WorldWide Emerging Markets

C WorldWide Emerging Markets steg med 14,25 % i april mens referanseindeksen steg 9,78 %.

I april hentet fremvoksende markeder seg raskt inn igjen etter det geopolitiske sjokket knyttet til krigen i Midtøsten som preget markedene i mars. Konflikten mellom USA/Israel og Iran forblir den viktigste risikofaktoren, og kortsiktig usikkerhet vedvarer. Emiratenes (UAE) beslutning om å forlate OPEC er et nytt tegn på den vedvarende usikkerheten i regionen. Som bakgrunn ble UAE medlem av OPEC i 1967 og er i dag den tredje største produsenten i organisasjonen, men nummer to målt i ledig kapasitet. Denne fleksibiliteten gir landet mulighet til å justere produksjonen etter egne interesser, og med et lavere balansepunkt (rundt USD 50/fat, mot ca. USD 90/fat for Saudi-Arabia) har de et konkurransefortrinn. Med potensial for betydelig høyere produksjon fremover (om lag 5 millioner fat per dag mot dagens ca. 2,4 millioner), tilsier dette lavere oljepris på lengre sikt. Dette underbygger vår beslutning om å holde oss unna olje- og gass-sektoren.

Konflikten har samtidig forsterket og akselerert eksisterende strukturelle trender. Dette gjelder særlig økende spørsmål rundt tilliten til USA og amerikanske dollar som global reservevaluta, samt en videre utvikling mot en mer multipolar verdensorden. I tillegg har to sentrale investeringstemaer blitt ytterligere styrket: energiavhengighet og -omstilling, samt økte forsvarsinvesteringer. Dette er områder hvor vi har økt eksponeringen det siste året.

I Latin-Amerika var det særlig politiske forhold som preget utviklingen. I Colombia viste meningsmålinger i april økt

usikkerhet og en dreining mot venstresiden. I Peru indikerte tidlige målinger en jevn valgkamp mellom Keiko Fujimori og Roberto Sanchez. En eventuell seier til sistnevnte kan påvirke markedene negativt på kort sikt, men historisk har valgføll hatt begrenset betydning for markedene over tid.

I Brasil har inflasjonsforventningene fortsatt å stige, med IPCA justert opp til 4,86 %. Til tross for en rentenedsettelse mot slutten av måneden, tilsier kombinasjonen av høyere inflasjon og svake statsfinanser at pengepolitikken trolig vil forbli stram, noe som kan utsette en bredere lettelsessyklus. Vår eksponering mot Brasil er imidlertid ikke avhengig av renteutviklingen, selv om lavere renter naturlig ville vært positivt for kapitalstrømmer og markedsstemming.

I Kina ble den 15. femårsplanen godkjent 12. mars, med fokus på industripolitikk, teknologisk selvforsyning og økt økonomisk robusthet, snarere enn kun forbruk og ulikhet.

De største positive bidragsyterne til avkastningen var igjen teknologiselskaper innen hardware og AI i Taiwan og Sør-Korea. Ifølge analyser fra Jefferies er forventet resultatvekst for 2026 i MSCI Asia Pacific ex-Japan nå 37 %, men kun 12,9 % dersom Korea og Taiwan ekskluderes, noe som illustrerer teknologisektorens dominerende rolle.

Blant de største negative bidragsyterne var Cury, Credicorp og Mao Geping.

Vi gjorde ingen endringer i porteføljen i april.



C WorldWide Healthcare Select

C WorldWide Healthcare Select falt med 3,46 % i april, mens referanseindeksen falt 5,05 %.

Helsesektoren underpresterte det brede markedet i april. Innen sektoren klarte legemiddel- og biotekselskaper seg relativt bedre, mens selskaper innen medisinsk utstyr, leverandører og distributører hadde svakere utvikling. Svakheten i medtech var i stor grad drevet av fornyet bekymring knyttet til inflasjon og økende innsatskostnader.

Fondet leverte negativ avkastning i april, men overpresterte likevel referanseindeksen med god margin.

Blant de positive bidragsyterne var Glaukos, som leverte et sterkt første kvartal med salg over forventningene og oppjustert guiding, drevet av fortsatt fremgang for iDose og lovende signaler fra lanseringen av Epioxa. Novocure bidro også positivt etter et solid kvartal og tidlige tegn til gjennomslag for Optune Pax innen behandling av bukspyttkjertelkreft, noe som har begynt å endre markedets syn på selskapet. Novo Nordisk var også en positiv bidragsyter, støttet av fortsatt sterk utvikling i resepter på oral Wegovy, uten tydelig effekt fra lanseringen av Eli Lilly sitt konkurrerende produkt Foundayo. Manglende eksponering mot Johnson & Johnson bidro også relativt positivt.

På den negative siden bidro Insmid etter svake fase 2-data for brensocatib innen hidradenitis suppurativa, selv om utfallet i stor grad var forventet og fokuset fortsatt er på lanseringen innen bronkiektasier. Insulet utviklet seg svakt som følge av fornyet press knyttet til tilbakekallingen av Omnipod, etter at en oppdatering fra FDA skapte usikkerhet rundt rapporterte bivirkninger og utløste en kraftig kursreaksjon, til tross for at problemstillingen fremstår håndterbar. AstraZeneca kom også under press, til tross for solide kvartalstall, påvirket av usikkerhet knyttet til kommende kliniske resultater. Manglende eksponering mot UnitedHealth Group trakk relativt negativt.

I løpet av måneden ble det initiert en ny posisjon i Innovent Biologics, et lønnsomt kinesisk biofarmasiselskap med en sterk posisjon innen onkologi og økende eksponering mot metabolske sykdommer, støttet av en solid pipeline og strategiske partnerskap. Posisjonen i Onward Medical ble økt i forbindelse med en emisjon, mens Boston Scientific også ble økt etter kursfall, ettersom lavere forventninger og verdsettelse gir et mer attraktivt inngangspunkt. Posisjonen i Royalty Pharma ble redusert etter sterk utvikling, da vektingen i porteføljen hadde blitt for høy.





C WorldWide Globale Aksjer Ex. US

C WorldWide Globale Aksjer Ex. US steg med 1,71 % i april, mens referanseindeksen steg med 5,09 %.

Selv om USA i dag dominerer den globale verdensindeksen, strekker de globale aksjemarkedene seg langt utover amerikanske grenser. Det finnes mange attraktive investeringsmuligheter i andre regioner, og i 2025 gjorde vi derfor en etablert global investeringsstrategi uten eksponering mot USA tilgjengelig for norske investorer gjennom fondet C WorldWide Globale Aksjer ex. US.

Fondet bygger på C WorldWides globale aksjeforvaltning med røtter tilbake til 1986, og representerer fire tiår med erfaring innen aktiv og langsiktig kapitalforvaltning. Strategien er utviklet for å identifisere selskaper med varig konkurransekraft, strukturell vekst og evne til å skape verdier over tid – nå anvendt på et investeringsunivers som bevisst utelukker USA.

Globale aksjeindekser har over tid blitt stadig mer konsentrert mot amerikanske aksjer, både som følge av markedsutvikling og sterk kursoppgang i USA. Selv om amerikanske aksjer har levert svært god avkastning de siste årene, viser historien at ledende markeder skifter i perioder.

Allerede i løpet av 2025 så man tegn til at flere andre regioner og markeder utviklet seg bedre enn USA. Dette har bidratt til økt fokus på geografisk balanse og diversifisering i globale porteføljer. I denne sammenheng fremstår 2026 som et naturlig tidspunkt å begynne med en revurdering av USA-vektingen i globale aksjeinvesteringer.

Investeringer utenfor USA handler i dag ikke bare om verdsettelse, men også om å redusere konsentrasjonsrisiko knyttet til én dominerende aksjestil, ett pengepolitisk regime og én valuta. Europa og Asia byr i økende grad på attraktive investeringsmuligheter, drevet av strukturelle temaer som elektrifisering, automatisering, infrastruktur, energi-uavhengighet og industriell omstilling. Mange land utenfor USA støtter nå aktivt utviklingen av nasjonale og regionale vinnere. Dette skaper nye langsiktige investeringsmuligheter.

For norske investorer representerer C WorldWide Globale Aksjer ex. US et bevisst og gjennomarbeidet alternativ til tradisjonelle globale fond med høy USA-eksponering. Fondet kan fungere som et strategisk supplement i en global

portefølje, med mål om å styrke den samlede porteføljebalansen og redusere sårbarheten knyttet til én enkelt region.

Ansvarlige investeringer er en integrert del av vår investeringsprosess der ulike faktorer vurderes nøye og utgjør en helthetsvurdering sammen med finansielle og ikke-finansielle faktorer. Fondet er satt opp i Luxembourg med egne andelsklasser i norske kroner og tilbys nå til norske investorer med C WorldWide Asset Management AS som distributør.

Vårt forvaltningsteam kjennetegnes av kontinuitet og lang erfaring innen global aksjeforvaltning. Med en konsekvent og transparent investeringsmetodikk skaper dette forutsetninger for stabil og langsiktig verdiskaping for våre kunder.

C WorldWide Globale Aksjer Ex. US forvaltes av Bo Knudsen, CEO og porteføljeforvalter, som har vært ansatt siden 1994 og som har vært porteføljeforvalter siden 1989. Hans globale team består av Bengt Seger som har vært ansatt siden 1988 og som har vært porteføljeforvalter siden 1985, Mattias Kolm som har vært ansatt siden 2003 og har vært i finans siden 1999 og Peter O'Reilly som har vært ansatt siden 2018 og som har vært porteføljeforvalter siden 1997. Nylig har teamet blitt forsterket med Leemon Wu som har vært ansatt som analytiker og porteføljeforvalter hos C WorldWide siden 2022 og som har vært porteføljeforvalter siden 2007.

Mange investorer, spesielt i den vestlige verden, har en høy eksponering mot amerikanske aksjer som ofte utgjør 60-70 prosent av deres portefølje. Den globale økonomiske aktiviteten og veksten er bredt fordelt, men mange porteføljer gjenspeiler ikke denne virkeligheten.

For en investor med en ordinær global eksponering innebærer dette blant annet:

- * At diversifisering av investeringene ikke lenger er så diversifisert
- * At avkastningen avhenger for mye av en enkel sektor eller ett enkelt marked.
- * At eksponering blir for lav mot flere markeder der handel, innovasjon og vekst pågår, som for eksempel i Europa og Asia.

Mer informasjon om fondet finnes på våre nettsider www.cworldwide.no/fond - Kontakt oss ved interesse.



C WorldWide Asset Management AS

Dronning Eufemias gate 8
Postboks 1434 Vika, 0115 Oslo

+47 22 00 98 00
cworldwide.no
post@cworldwide.no

Dette er markedsføring. Innholdet i denne publikasjonen er utarbeidet av C WorldWide Asset Management AS eller tilhørende avdelinger hos C WorldWide Asset Management (CWW). Innholdet er kun ment som generell informasjon og utgjør ikke et tilbud eller en oppfordring til å gjøre en handel, innholdet skal dermed ikke betraktes som investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Innholdet er ikke utarbeidet i henhold til de regler som er naturlig å forholde seg til i forhold til investeringsanalyser krav til uavhengighet og innholdet er heller ikke forpliktende for forbud mot å handle i aksjer i selskaper som nevnes. Meninger og holdninger gjengitt og omtalt i innholdet er kun aktuelle per publikasjonsdato, innholdet er utarbeidet ved bruk av kilder som CWW anser som pålitelige og CWW har tatt alle naturlige forhåndsregler for å sikre at informasjonen er så korrekt som mulig, CWW kan dog ikke garantere at informasjonen er korrekt og påtar seg ikke ansvar for feil eller utelatelser. Innholdet må ikke gjengis eller distribueres videre helt eller delvis uten at CWW har gitt skriftlig samtykke på forhånd.

Historisk avkastning er ingen garanti for framtidig avkastning. Framtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved tegning og forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Fondets avkastning kan variere innenfor et år. Den enkelte andelseiers tap eller gevinst vil derfor avhenge av de eksakte tidspunktene for kjøp og salg av andelene. Valutakursendringer vil påvirke verdien på fondet dersom underliggende investeringer er foretatt i annen valuta enn det som fondet er notert i.

For oppdatert informasjon knyttet til fondets historiske avkastning og risiko henvises det til informasjon om fondet på cworldwide.no/fond. Informasjon om avkastning og risiko er også tilgjengelig gjennom offisielle informasjonsleverandører slik som Oslo Børs, Morningstar, Finansportalen og Fondsdata hos Verdipapirfondenes forening.

Prospekt, vedtekter, KID-dokumenter med nøkkelinformasjon, bærekraftsrelaterte rapporter samt nyeste måneds-, halvårs- og årsrapport publiseres på cworldwide.no

Tegning, bytte av fond, innløsning, opprettelse av spareavtale, oversikt over meldinger og årsoppgaver finnes på cworldwide.no/logg-pa-cww - Pålogging med BankID