

August 2026

Markedsrapport

Av Charles Myrvik, Sales Director
C WorldWide Asset Management Norge



Markedskommentar

Etter en urolig sommer hentet aksjemarkedene seg markert inn i august. De brede amerikanske indeksene satte nye rekordnivåer, og teknologi- og AI-aksjene overtok igjen ledelsen etter svakheten i juli. S&P 500 og Nasdaq fikk sine første månedlige oppganger siden mai, og Dow Jones-indeksen steg for femte måned på rad.

Oppgangen ble drevet av en usedvanlig sterk resultat-sesong. Selskapene i S&P 500 leverte den høyeste inntjeningsveksten på flere år, med de store teknologiselskapene i spissen. Nvidia, Microsoft og Micron steg alle markant, og fornyet optimisme rundt investeringene i kunstig intelligens løftet hele teknologisektoren.

Krigen i Midtøsten fortsatte å prege markedene. Måneden startet med håp om en ny våpenhvile mellom USA og Iran, noe som sendte oljeprisen ned. Utover måneden blusset konflikten opp igjen, og oljeprisen steg til over 95 dollar fatet på det høyeste, før den falt tilbake. På den siste handelsdagen i

august utvekslet USA og Iran ild for første gang på en måned, noe som trakk aksjemarkedene ned og løftet oljeprisen på nytt.

På den årlige sentralbankkonferansen i Jackson Hole var sentralbanksjef Kevin Warsh tydelig på at inflasjonen fortsatt er for høy, og at målet om 2 prosent har førsteprioritet. Amerikanske inflasjonstall kom inn lavere enn ventet tidlig i måneden, men Warsh holdt likevel fast på sin innstrammende linje, og et rentemøte i september fremstår nå som aktuelt for en ny renteøkning. De lange rentene nådde de høyeste nivåene på mange år.

Gullprisen steg videre og nærmet seg igjen rekordnivåene fra tidligere i år, drevet av den geopolitiske uroen og fortsatt kjøp fra sentralbankene. For norske investorer spiste kronestyrkingen opp mesteparten av oppgangen i utenlandske aksjer, slik at det brede globale aksjemarkedet bare steg marginalt målt i norske kroner. Oslo Børs var derimot et unntak og steg tydelig.

Samlet ble august en sterk måned for aksjer i lokal valuta, båret av inntjening og AI-optimisme, men med et vedvarende bakteppe av høy inflasjon, stigende renter og geopolitisk uro.



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

De amerikanske aksjemarkedene ledet an i august. S&P 500 steg 2,6 prosent og satte ny rekord i løpet av måneden, mens den teknologitunge Nasdaq steg 3,9 prosent. Begge fikk med det sine første månedlige oppganger siden mai. Dow Jones-indeksen la på seg 1,3 prosent og steg for femte måned på rad. Oppgangen var bredt basert, men ble ledet av teknologi-sektoren, der AI-relaterte aksjer som Nvidia, Microsoft og Micron steg mest.

Resultatsesongen for andre kvartal var svært sterk, med en inntjeningsvekst for S&P 500 på rundt 47 prosent sammenlignet med året før. Det er den høyeste veksten på flere år, og den ble drevet av store gevinster i teknologiselskapene. Den solide inntjeningen bidro til å dempe bekymringene fra juli om at de høye AI-investeringene ikke ville gi tilstrekkelig avkastning.

For norske investorer ble bildet et annet. Selv om de amerikanske indeksene steg markant i lokal valuta, spiste den fortsatte kronestyrkingen opp mesteparten av oppgangen målt i norske kroner. MSCI All Countries World Index steg bare 0,7 prosent i norske kroner i løpet av måneden. Oslo Børs var derimot det klart sterkeste markedet for norske investorer, med en oppgang på 5,0 prosent, godt hjulpet av en høy oljepris og en sterk energisektor med selskaper som Equinor, Aker BP og Vår Energi.

Også fremvoksende markeder, asiatiske og nordiske aksjer endte i pluss målt i norske kroner, men oppgangen var moderat. MSCI Emerging Markets steg 1,4 prosent og MSCI Asia ex Japan 1,3 prosent, mens nordiske aksjer (MSCI Nordic) steg 1,7 prosent. Den fornyede styrken i teknologi- og halvledersektoren støttet særlig de asiatiske markedene.

Rentemarkedet

Norges Bank holdt styringsrenten uendret på 4,25 prosent på rentemøtet i august, og beslutningen var enstemmig. Banken hadde tidligere i sommer signalisert at renten trolig måtte settes videre opp, men lavere prisvekst enn ventet ga rom for å vente. Norges Bank understreket samtidig at inflasjonen fortsatt er for høy, og holder døren åpen for en renteøkning senere. Neste rentemøte er i september.

Den amerikanske sentralbanken hadde ikke rentemøte i august, men oppmerksomheten var rettet mot konferansen i Jackson Hole. Der holdt sentralbanksjef Kevin Warsh en klart innstrammende tale, der han beskrev amerikansk økonomi som sterk, men inflasjonen på rundt 3,7 prosent som for høy. Tidligere i måneden kom både konsumpris- og produsentpristallene inn lavere enn ventet, noe som ga en kortvarig lettelse. Markedet priser nå inn en betydelig sannsynlighet for en renteøkning på FOMC-møtet i september.

De lange rentene lå på de høyeste nivåene på flere år og nådde nye topper i løpet av måneden, drevet av inflasjonsbekymringer og forventninger om en strammere pengepolitikk. Det amerikanske finansdepartementet varslet økte tilbakekjøp av statsobligasjoner for å dempe oppgangen. Fortsatt innføring av tariffen, blant annet en toll på 50 prosent på enkelte varer fra Canada, bidro også til å holde inflasjonsforventningene oppe.

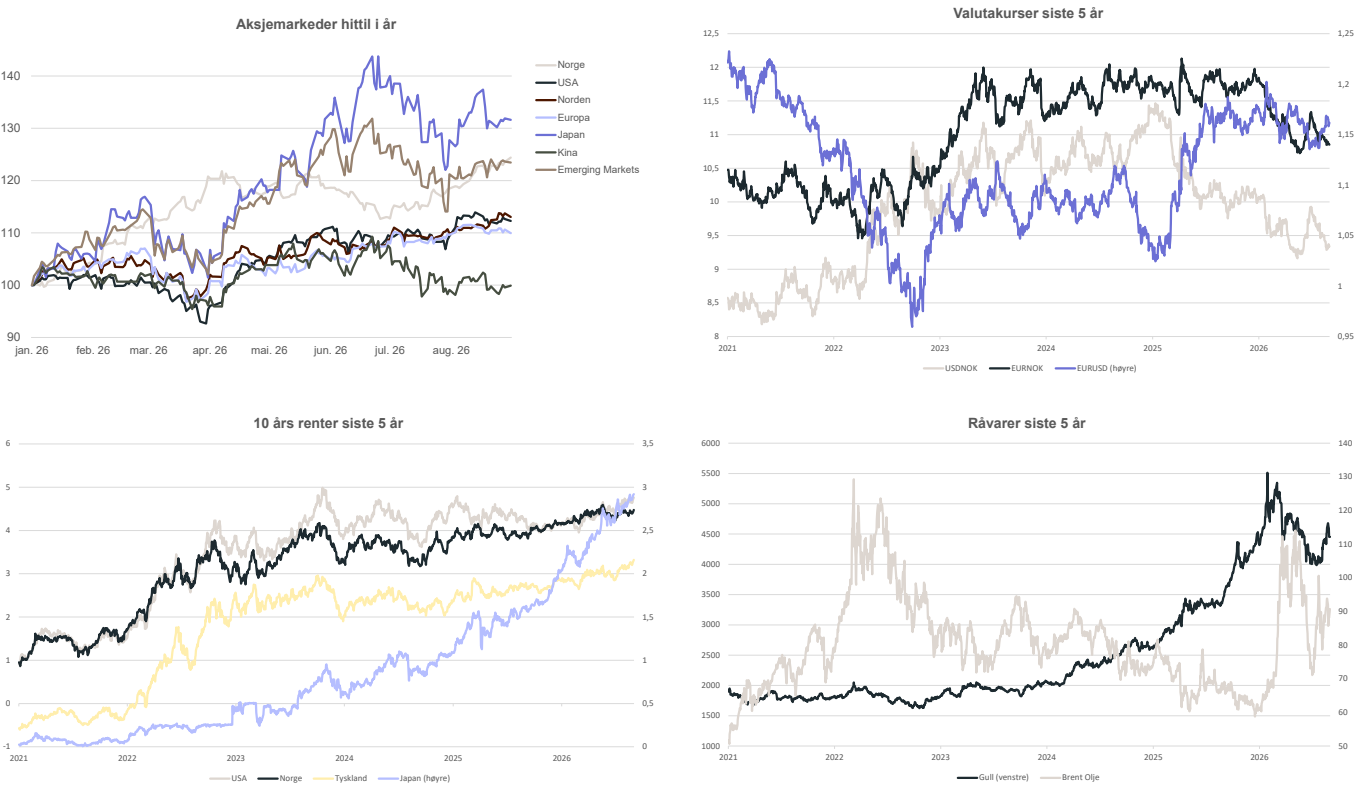
Valuta- og råvaremarkedet

Den norske kronen fortsatte å styrke seg i august, men i et roligere tempo enn i juli. Ved månedsslutt kostet 1 euro om lag 10,83 kroner mens 1 dollar kostet om lag 9,34 kroner. Styrkingen henger sammen med en fortsatt høy oljepris, et høyt norsk rentenivå og en noe svakere amerikansk dollar.

Oljeprisen var svært volatil gjennom måneden. Etter å ha falt mot 79 dollar fatet tidlig i august på nye forhandlings-signaler mellom USA og Iran, steg oljeprisen til over 95 dollar da konflikten blusset opp igjen. Mot slutten av måneden falt prisen tilbake, og et fat nordsjøolje kostet rundt 88 dollar ved månedsslutt. Målt over hele måneden var prisendringen liten, men svingningene var store og fulgte tett på nyhetene fra Midtøsten.

Gullprisen steg markant i august og la på seg nesten 10 %, til rundt 4 500 dollar per unse ved månedsslutt. Dermed nærmet gullet seg igjen rekordnivåene fra tidligere i år. Oppgangen kom til tross for stigende realrenter, som normalt trekker i motsatt retning. Den geopolitiske uroen, fortsatt sterke kjøp fra sentralbankene og en noe svakere dollar veide tyngre, og løftet etterspørselen etter gull som en trygg havn.

Grafer



C WorldWides aksjefond

Avkastningstall - markedsførte aksjefond	August		Hittil i 2026	
	Fond	Indeks	Fond	Indeks
C WorldWide Norge	6,1	5,0	22,3	24,4
C WorldWide Stabile Aksjer	3,6	0,4	-9,0	0,2
C WorldWide Asia A	3,4	1,3	25,1	16,9
C WorldWide Healthcare Select	2,6	1,6	-8,1	-1,7
C WorldWide Emerging Markets	1,1	1,3	16,4	15,0
C WorldWide Norden	0,7	1,7	-1,7	3,2
C WorldWide Globale Aksjer Etisk	-0,3	0,7	-2,7	5,9
C WorldWide Globale Aksjer	-0,6	0,7	-3,8	5,9
C WorldWide Global ex US	-0,7	0,6	-6,5	8,4

Fondskommentarer

C WorldWide Norge

C Worldwide Norge steg med 6,10 % i august, mens referanseindeksen steg med 5,00 %.

Energi la igjen tonen for det norske markedet i august. Oljeprisen klatret mot 90 USD fatet sent i måneden da spenningene mellom USA og Iran økte. Den siste helgen i måneden angrep amerikanske styrker iranske mål som forberedte utlegging av miner i Hormuzstredet. For Oslo Børs var dette en klar medvind da inntjeningsbasen er vektet mot olje, gass og den tilhørende tjenestekjeden. Det bredere bakteppet var mindre behagelig. Lange amerikanske renter nådde de høyeste nivåene på to tiår, og den 30-årige amerikanske renten steg til 5,34 %. På Jackson Hole konferansen sa sentralbanksjef Kevin Warsh i Federal Reserve at underliggende inflasjon ikke hadde bedret seg, og at sentralbanken har en jobb å gjøre. Dette løftet sannsynligheten for en renteøkning i september til om lag 50/50, fra rundt en tredjedel tidligere.

De energirelaterte selskapene i porteføljen steg på høyere oljepris, og Equinor, Aker BP og Vår Energi endte alle på høyere nivåer. Selskapene innen oljeservice og shipping gjorde det enda bedre, med Subsea 7, Frontline og Hafnia i oppgang ettersom tankratene og offshoreaktiviteten dro nytte av den samme uroen i Midtøsten.

Aker steg kraftig og gjorde det bedre enn de underliggende industriselskapene de eier (olje og gass, industriell programvare og sjømat). Aker er en av de reneste AI-investeringene i Europa etter at markedet har fått øynene opp for Akers investering i det unoterte datasenterselskapet Nscale. Akers eierandel i Nscale utgjorde ved utgangen av andre kvartal 25 % av Akers NAV. Det ble kjent i august at Nscale har inngått en kontrakt om å levere AI-kapasitet ved Monarch-anlegget i USA, med en samlet kontraktsverdi på rundt USD 45 mrd. Aker-aksjen steg med 8,5 % på denne nyheten, og vi reduserte vår overvekt fra 3 % til 2,5 % sammenlignet med referanseindeksen.

AutoStore var imidlertid den sterkeste bidragsyteren i august. Resultatene for andre kvartal viste inntekter på USD 192 mill., opp 43 % år/år og 16,5 % over forventning, med en rekordhøy ordreinnngang på USD 280 mill. og en ordresreserve på USD 596 mill. Justert EBITDA-margin bedret seg til 45 %, mens brutto-marginen holdt seg på 72 %, og ledelsen hevet guidningen for hele året til rundt USD 700 mill. noe som innebærer en vekst på 30 %. Nye produkter, blant annet FlexBins og AutoCase, vinner kunder, gjentakende inntekter har nådd en tosifret andel, og selskapet kunngjorde sitt første tilbakekjøp av aksjer siden børsnoteringen i 2021. I tillegg annonserte de en rammeavtale med det største amerikanske e-handelsselskapet, Amazon. AutoStore-aksjen steg 24 % på nyheten, og vi reduserte vår overvekt fra 3,3 % til 2,8 % sammenlignet med referanseindeksen.

Det færøyske sjømatselskapet Bakkafrøst la igjen frem et noe skuffende resultat for andre kvartal. Det var på nytt problemer i den skotske divisjonen. Aksjekursen falt med 7 % som følge av det skuffende resultatet.

Porteføljen leverte en sterk måned både i absolutte og relative termer, der industriselskapene Aker og AutoStore var de dominerende driverne til meravkastningen. Våre investeringer i Orkla og General Oceans var de største negative bidragsyterne.

Vi har redusert våre investeringer i robot-/logistikkelskapet AutoStore og holdingselskapet Aker etter at begge selskapene la frem betydelig bedre resultater enn ventet.



C WorldWide Norden

C WorldWide Norden steg med 0,67 % i august, mens referanseindeksen steg med 1,72 %.

Det nordiske markedet var igjen todelt i august, der Finlands teknologieksposering trakk i én retning og Danmarks helsesektor i en annen. Det globale bakteppet var også krevende hvor situasjonen i Midtøsten blusset opp igjen og lange amerikanske renter nådde de høyeste nivåene på flere tiår, med 30-års renter over 5,3 % før det amerikanske finansdepartementet doblet sine tilbakekjøp av lange obligasjoner. På Jackson Hole konferansen uttalte Federal Reserve-sjef Kevin Warsh at den underliggende inflasjonen ikke er for høy, og at Fed fortsatt har en jobb å gjøre. Dette løftet den implisitte sannsynligheten for en renteøkning i september til om lag 50 %, fra rundt en tredel tidligere.

Novo Nordisk la frem resultater for andre kvartal. Justert driftsresultat på 33 389 millioner DKK var 11 % høyere målt i lokal valuta, og helårsguidingen for salg og driftsresultat ble hevet, men markedet hang seg opp i kvaliteten på veksten. Salget av Wegovy i pilleform var på 3,22 milliarder DKK, under forventningene på 3,27 milliarder DKK, og aksjen falt. Stemningen bedret seg mot slutten av måneden med gode nyheter for salget i Kina, samt økt optimisme i JPMorgan's salgsanslag for 2026 med henvisning til sterkere Wegovy-vekst utenfor USA. Selskapet videreførte tilbakekjøpsprogrammet på 15 milliarder DKK og har kjøpt tilbake nær 30 millioner B-aksjer siden februar.

Nokia var regionens klareste lyspunkt. Resultatene for andre kvartal løftet fortjenesten per aksje til 0,07 EUR fra 0,04 EUR,

på en omsetning på 4,82 milliarder EUR. AI- og skyordrer utgjorde 2,8 milliarder EUR, og salget i dette segmentet mer enn doblet seg. AI og sky sto for 9 % av omsetningen, men hele 61 % av veksten år over år. Ledelsen justerte helårsguidingen for resultatet noe opp og reduserte investeringene. Selskapet lanserte deretter en kommersiell AI-RAN-plattform bygget på NVIDIA-teknologi, og 25. august opplyste NVIDIA om en eierandel på 2,21 milliarder USD. Nokia bekreftet også at selskapet legger ned forskningscenteret i Hangzhou og kutter rundt 1 600 stillinger som ledd i en nedtrapping i Kina.

Spotify steg på at selskapet har passert 300 millioner betalende abonnenter med rekordhøy bruttomargin. Sandvik og Hexagon steg med den sykliske oppgangen innen gruvedrift og industriteknologi, hjulpet av sterke metallpriser. Produsenten av hørselvern, Invisio, gjorde det godt etter å ha kunngjort en rammeavtale på 450 millioner SEK over to år med det kanadiske forsvaret. Novonosis styrket seg etter bedre resultater for andre kvartal enn ventet. Volvo og DSV var derimot de svakeste bidragsyterne blant de større industriselskapene.

Porteføljen gjorde det svakere enn referanseindeksen i august. Novonosis, Sandvik og Invisio var blant de største positive bidragsyterne, mens DSV, Volvo og Novo Nordisk var blant de største negative.

Vi økte investeringen i DSV og Novo Nordisk. Vi solgte investeringen i Octave Intelligence, den nye utskillingen fra Hexagon. Octave Intelligence vil fremover kun være notert på amerikanske børser.



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 falt med -0,58 % i august, mens C WorldWide Globale Aksjer Etisk falt med -0,29 %. Referanseindeksen steg med 0,67 % i samme periode.

Begge fondene gjorde det svakere enn referanseindeksen i august. Blant de positive bidragsyterne var SAP, Microsoft og ASML. Både SAP og Microsoft har den siste tiden blitt oppfattet av markedet som selskaper som påvirkes negativt av kunstig intelligens. Vi har imidlertid sett narrativet endre seg raskt, og kvartalstallene de la frem pekte i motsatt retning. Microsoft så omsider akselererende bruk av Copilot, og SAP hadde en vekst i skyordreserven på 26 %, solid over forventning. Dette tyder på at IT-budsjettene ikke i sin helhet går til rene AI-produkter.

Blant de negative bidragsyterne var Alphabet, Amazon og HDFC Bank. HDFC Bank ble rammet av nok en salgsskandale i Dubai-filialen. En mulig utløsende faktor for aksjen fremover vil være en omrokering i toppledelsen og bedring i kommunikasjon og gjennomføring, ettersom administrerende direktør har besluttet å ikke søke gjenvalg når perioden utløper i slutten av oktober i år.

I løpet av måneden solgte vi posisjonen i BCA og kjøpte nye posisjoner i Intuitive Surgical og DSV. BCA er fortsatt en solid indonesisk bank, men opererer i et stadig mer krevende miljø. I motsetning til de utbredte forventningene om politisk kontinuitet har den nye administrasjonen vist seg betydelig mer populistisk enn forgjengeren, med større toleranse for budsjettunderskudd og opprettelse av statlige investerings-selskaper der mål og styring er vanskelige å vurdere. Disse innenlandske utviklingstrekkene faller sammen med eksternt

press fra høyere oljepriser og økende kinesisk konkurranse, som til sammen truer historien om vekst i middelklassens forbruk og formue som opprinnelig tiltrakk oss til Indonesia. Etter vårt syn har risikobildet endret seg tilstrekkelig til at BCA taper i konkurransen om kapitalen vår.

Intuitive Surgical er den globale pioneren og markedslederen innen robotassistert, minimalt invasiv kirurgi, med det kirurgiske systemet da Vinci. Selskapet har rundt 98 % av den globale installerte basen av roboter for generell kirurgi, og rundt 99 % av alle robotassisterte inngrep i bløtvev utføres på selskapets systemer. Høye byttekostnader og en veletablert opplæringsinfrastruktur gjør Intuitive til et foretrukket valg for sykehusene. Selskapet drives etter en modell med høy grad av gjentakende inntekter, der 84 % av inntektene i 2025 var tilbakevendende. Aksjen er ned rundt 40 % fra toppen, ettersom veksten i antall inngrep har avtatt fra rundt 16 % ved utgangen av 2025 til 12 % i dag. Vi ser nedgangen i amerikansk vekst som midlertidig og reprisingen som en anledning til å investere i et svært unikt selskap med en uvanlig lang vekstbane.

DSV er verdens største selskap innen spedisjon og transport. Globale forsyningskjeder utvikler seg fra et relativt effektivt bipolart system mot et multipolart nettverk bygget rundt robusthet, redundans og flere produksjonssentre. Dette øker verdien av DSVs globale nettverk og logistikkompetanse. DSV koordinerer disse stadig mer kompliserte fysiske vareflytene uten å eie mesteparten av de underliggende transportmidlene. Denne kapitallette modellen, med høy avkastning på investert kapital, bør bli stadig mer verdifull i en verden der kapital blir knappere og dyrere.



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 steg med 3,57 % i august, mens referanseindeksen steg med 0,38 %.

Vi lever i en usikker verden med kriger og skiftende politiske linjer i USA, med et viktig mellomvalg i november. Til tross for usikkerheten har selskapene stort sett rapportert solide resultater for andre kvartal med gode utsikter. I første halvår var investeringer i kunstig intelligens og infrastrukturen rundt hovedtemaet for globale investorer. Investeringslandskapet har nå blitt bredere, noe som gagnar våre investeringer ettersom vi holder fast ved selskaper med relativt lav syklisk eksponering og stabil, forutsigbar inntjeningsvekst.

Porteføljen leverte sterk absolutt og relativ avkastning i august. Våre selskaper innen materialer, industri og finans var de viktigste bidragsyterne, mens sykliske konsumvarer og helse var beskjedne motvinder. Gull steg nær 10 % i august ettersom bekymringer for voksende statsgjeld igjen kom tilbake, med amerikansk statsgjeld på over 40 billioner USD og et underskudd på rundt 6 % av BNP. Vi kommer ikke med spådommer om obligasjonsmarkedene, men gull har historisk gitt beskyttelse mot økende gjeld. Med begrenset politisk vilje til å håndtere de finanspolitiske ubalansene i både USA og Europa ser vi fortsatt gull som en attraktiv sikring i porteføljen og beholder investeringene i selskapene våre innen gullroyalty.

Vi kjøpte Hong Kong Exchanges and Clearing (HKEX), den sentrale operatøren og regulatoren av verdipapir- og derivatmarkedene i Hong Kong. HKEX tilbyr en integrert plattform for handel, oppgjør og informasjonstjenester. Det viktigste markedet er handel i aksjer, som vi tror vil vokse i årene

fremover ettersom Hong Kong og Kina sannsynligvis får større betydning i det globale aksjemarkedet. Et økende antall selskaper ønsker å notere seg på børsen, og HKEX spiller en sentral rolle i å koble internasjonale investorer med kinesiske selskaper og gi investorer i Kina tilgang til selskaper notert i Hong Kong.

I Kina kjøpte vi Yum China (YUMC), den største operatøren av hurtigmatkjeder i landet. Selskapet driver mer enn 19 200 restauranter i over 2 400 byer og har enerett til å drive og lisensiere merkene KFC, Pizza Hut og Taco Bell i Kina. Selskapet har også inngått et samarbeid med Lavazza om å utvikle kaffekonsepter i Kina. Hele 94 % av inntektene kommer fra egendrevne restauranter, der KFC står for 75 % av inntektene med en driftsmargin på 14,5 % og Pizza Hut for 20 % med en margin på 7,9 %. Yum China er svært kontantgenererende og bruker kontantstrømmen på utbytte og tilbakekjøp av aksjer.

Vi solgte Accenture, ettersom IT-tjenestesektoren fortsatt er under press på bekymringer for at kunstig intelligens kan redusere etterspørselen. Kurssvingningene har også økt utover det nivået vi foretrekker, og de siste resultatene har vist noe svakhet i virksomheten. Til slutt solgte vi Progressive, ettersom hele forsikringssektoren opplever økende konkurranse. Progressive er den beste bilforsikreren og driver en svært god virksomhet, men aksjekursen har ikke unnslippet svakheten i sektoren.

Porteføljen har en beta på 1,02 målt mot referanseindeksen MSCI Minimum Volatility og 0,63 målt mot det globale aksjemarkedet (MSCI ACWI).



C WorldWide Asia

C WorldWide Asia steg med 3,42 % i august, mens referanseindeksen steg med 1,27 %.

Stemningen i Asia ble påvirket av amerikanske lange renter på de høyeste nivåene på flere tiår, og av Federal Reserve-sjef Kevin Warsh sine uttalelser på Jackson Hole, som løftet den implisitte sannsynligheten for en renteøkning i september til om lag 50 %, fra rundt en tredel tidligere. Stigende oljepriser tyngtet regionens importører. Brent steg over 90 USD fatet mot slutten av måneden etter at amerikanske styrker slo til mot iranske rakettutskytere som forberedte utlegging av miner i Hormuzstredet. Det kom også en halvformell valutaavtale mellom USA og Japan i løpet av måneden, med koordinert salg av dollar og kjøp av yen.

NVIDIAs resultater 26. august slo forventningene og løftet komplekset av AI-maskinvare i påfølgende handelsdag. Advantech, Delta Electronics og MediaTek steg på etterspørsel fra datasentre og industriell databehandling. TSMC fortsatte å vokse kraftig og hevet helårsguidingen til over 40 % for andre gang. Minnebrikker var mer avdempet, med både Samsung Electronics og SK Hynix svakere til tross for bredere AI-optimisme. SK Hynix ble enige om en lønnsavtale med fagforeningen 19. august etter uker med fastlåst forhandling om bonusformelen. Selskapets tilbakekjøpsprogram på 40 billioner won ble godt mottatt, og Samsung Electronics kunngjorde sin største aksjonærpakke noensinne med et mål på 90–110 billioner won.

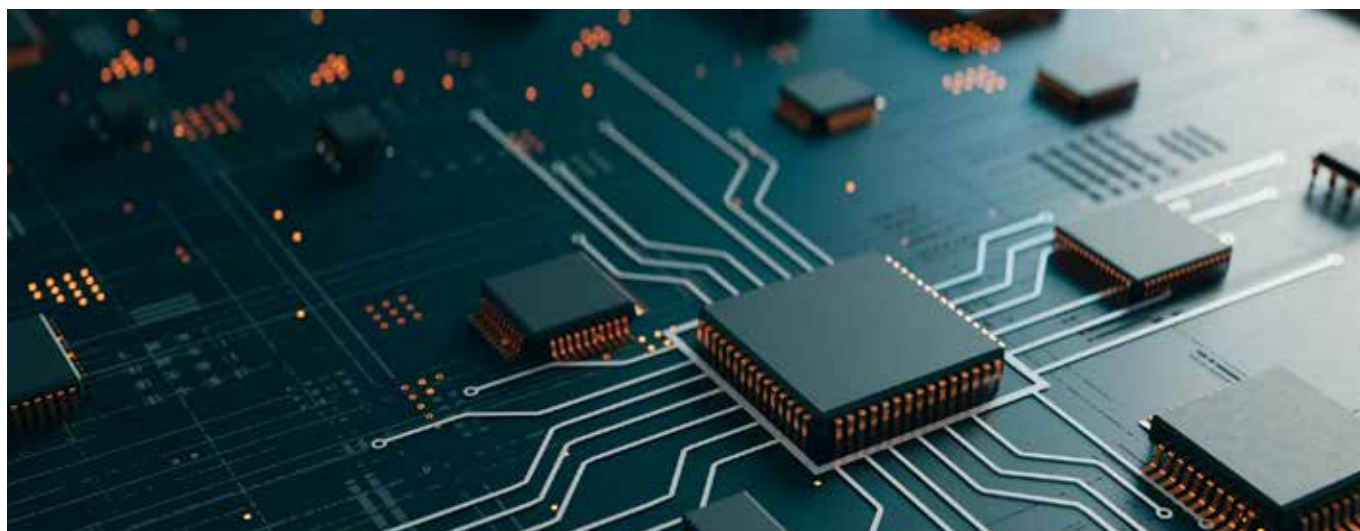
Koreansk kosmetikkproduksjon var det store lyspunktet. Cosmax rapporterte rekordhøy omsetning for andre kvartal opp 27,5 % og et driftsresultat opp 21,3 %, og det amerikanske datterselskapet var lønnsomt for første gang i selskapets trettenårige historie.

Kina kunngjorde et betydelig skifte i eiendomsmarkedet. En modell med salg av ferdigstilte boliger, med innstramming av reglene for forhåndssalg, sikring av kjøpernes midler, forlengelse av løpetiden på boliglån fra 30 til 40 år og økt tilsyn med utbyggerne. Konsensus er at reformene vil skape en kortsiktig belastning på boligbygging og utbyggernes kontantstrøm, men at de på sikt kan stabilisere prisene og styrke tilliten ved å redusere leveringsrisikoen. Relativt sett er dette positivt for de større og mer etablerte utbyggerne.

Indias økonomi startet regnskapsåret sterkt, med en BNP-vekst i første kvartal på 7,8 %, godt over RBIs anslag på 7 %, drevet av robust aktivitet innen industri og tjenester. HDFC Banks administrerende direktør har besluttet å ikke søke en tredje periode og trer av når den nåværende perioden utløper i oktober. Etter vårt syn vil en sterk ekstern kandidat kunne tilføre nye øyne og påvirke både stemningen og kulturen positivt.

Porteføljen gjorde det bedre enn referanseindeksen i august. Cosmax var blant de største positive bidragsyterne, sammen med Advantech, Asia Vital Components, Apar Industries og MediaTek. På den negative bidragsytersiden var Tencent, Chroma ATE, CATL og International Container Terminal Services trakk ned. Eksponeringen mot AI-maskinvare og koreansk forbruk drev oppgangen, mens de kinesiske posisjonene var den største belastningen, mer grunnet bekymringer for AI-investeringer snarere enn nyheter. Cosmax bidro mest på de rekordsterke tallene for andre kvartal, mens minneposisjonene hang etter et stigende AI-kompleks.

I løpet av måneden gikk vi ut av Full Truck Alliance og brukte midlene til å øke eksponeringen mot SK Hynix.



C WorldWide Emerging Markets

C WorldWide Emerging Markets steg med 1,11 % i august, mens referanseindeksen steg med 1,35 %.

Spredningen på tvers av fremvoksende markeder var stor i august. Taiwan hentet seg inn etter nedgangen i juli, med Taiex opp rundt 10 %, mens Hang Seng og Sensex falt. Brent presset seg kortvarig over 90 USD fatet, der den siste oppgangen kom etter at amerikanske styrker slo til mot iranske rakettutskytere som forberedte utlegging av miner i Hormuzstredet.

I tillegg til at eskaleringen i Midtøsten presset oljeprisen opp og at det var stigende lange renter i den utviklede delen av finansmarkedene, la også krigen i Midtøsten press på Kina gjennom en annen kanal. Det amerikanske finansdepartementet advarte om at aktører som legger til rette for omgåelse av sanksjonene mot Iran, risikerer å bli utestengt fra det amerikanske finanssystemet, et tiltak som kan ramme kinesiske banker.

Kina kunngjorde et betydelig skifte i eiendomsmarkedet. En modell med salg av ferdigstilte boliger, med innstramming av reglene for forhåndssalg, sikring av kjøpernes midler, forlengelse av løpetiden på boliglån fra 30 til 40 år og økt tilsyn med utbyggerne. Konsensus er at reformene vil skape en kortsiktig belastning på boligbygging og utbyggernes kontantstrøm, men at de på sikt kan stabilisere prisene og styrke tilliten ved å redusere leveringsrisikoen. Relativt sett er dette positivt for de større og mer etablerte utbyggerne.

Den brasilianske indeksen Bovespa hadde sitt bratteste ukefall siden mars, og den brasilianske realen var svak gjennom måneden ettersom markedet priset inn økt sannsynlighet for en seier til Lula i det kommende valget i oktober.

Alibaba gjennomførte en aksjeplassering på 80 milliarder HKD, og omfanget av selskapets AI-investeringer sammen

med den påfølgende utvanningen tynget aksjen. Det samme gjorde svake eiendoms- og konsumselskaper, selv om industrioverskuddene steg 17,6 % år over år de første syv månedene. TSMC fortsatte å vokse, med en omsetning opp 37 % de første syv månedene, og selskapets to-nanometers prosess begynte å bidra til salget.

HDFC Banks administrerende direktør har besluttet å ikke søke en tredje periode og trer av når perioden utløper i oktober. Etter vårt syn vil en sterk ekstern kandidat kunne påvirke både stemningen og kulturen positivt.

Porteføljen leverte en solid avkastning i august, men gjorde det marginalt svakere enn referanseindeksen. Jentech var blant de største positive bidragsyterne, drevet av sterk etterspørsel etter termisk styring til datasentre, etterfulgt av MCX og Apar Industries. Blant de største negative bidragsyterne var Tencent, International Container Terminal Services og PriceSmart.

I løpet av måneden kjøpte vi Asia Vital Components (AVC), en av de ledende leverandørene av termiske løsninger til AI-servere. Etter hvert som effektiviteten per rack øker, skifter kjølingen fra luft til væske, og verdien av det termiske innholdet per server øker med det. AVC kombinerer skala, en bred kundebase på tvers av skyleverandørene og en bedret avkastningsprofil etter hvert som inntekter fra væskekjøling utgjør en større andel. Sammen med Jentech gir dette oss god eksponering mot det samme temaet.

Vi solgte Trip.com og Full Truck Alliance (FTA). Begge er veldrevne plattformer. Trip.coms inntjening og vekst avhenger imidlertid i økende grad av en kinesisk forbruker som fortsatt er under press, mens FTAs fraktvolumer er knyttet til den samme svake innenlandske økonomien. Vi foretrekker å konsentrere Kina-eksponeringen vår til færre navn og ideer der inntjeningen over vår tidshorisont på tre til fem år er tydeligere.



C WorldWide Healthcare Select

C WorldWide Healthcare Select steg med 2,62 % i august, mens referanseindeksen steg med 1,58 %.

Helsesektoren gjorde det sterkt i august og bedre enn det bredere markedet. Innen sektoren var helseteknologi, bioteknologi og verktøy innen life science de sterkeste, mens helsetjenester, managed care og forbruksvarer til helse var de svakeste delsegmentene. Oppkjøpsaktiviteten fortsatte gjennom måneden. Curium inngikk avtale om å kjøpe Lantheus i en transaksjon verdsatt til opptil USD 8 milliarder, KKR kjøpte Integer Holdings for USD 5,7 milliarder, og Eli Lilly inngikk avtale om å kjøpe Merida Biosciences for opptil USD 2,9 milliarder.

Fondet leverte en sterk positiv avkastning i august og gjorde det bedre enn referanseindeksen. Blant de positive bidragsyterne var Insmed, som rapporterte nok et sterkt kvartal med fortsatt momentum i lanseringen av Brinsupri og de hevet helårsguidingen. Natera leverte et eksepsjonelt andre kvartal med sterk vekst innen krefttesting og en betydelig oppjustering av inntektsguidingen for året. Iovance Biotherapeutics bidro også etter rekordhøye kvartalsinntekter og fortsatt etterspørsel etter Amtagvi. Zai Lab og Dexcom var ytterligere positive bidragsytere.

Negative bidrag kom fra Privia Health, hvis aksje svekket seg til tross for solide tall for andre kvartal og hevet helårsguiding. At vi ikke eier flere store indeksselskaper, deriblant Merck & Co., Johnson & Johnson, Amgen og Pfizer, tynget også den relative avkastningen.

Posisjonen i Intuitive Surgical ble økt ettersom verdsettelsen hadde falt godt under de seneste historiske nivåene, samtidig som selskapet beholder en betydelig konkurransefordel bygget på den installerte basen, kirurgopplæring og et integrert økosystem. Vi økte også AstraZeneca etter kurs svakhet i kjølvannet av at fase 3-studien av Wainua ved ATTR-kardiomyopati mislyktes og fjernet en potensielt viktig langsiktig vekstdriver. Samtidig skapte spekulasjoner om at AstraZeneca kunne by på Bristol Myers Squibb bekymringer for strategisk tilpasning, gjennomføringsrisiko og utvanning av selskapets vekstprofil. Vi vurderte at det samlede forholdet mellom risiko og avkastning var blitt bedre.

Posisjonene i Natera og Dexcom ble trimmet etter sterk kursutvikling som hadde gjort dem for store i porteføljen. Den gjenværende posisjonen i Karyopharm ble solgt etter at to fase 3-studier vesentlig svekket investeringstenen.



Forvalterteamet, som består av Ulf Arvidsson og Mikael Svensson, er basert i Stockholm og har lang erfaring både med kapitalforvaltning og helsesektoren. I flere år har de samarbeidet nært med forskere fra Karolinska Institutet, noe som fører til at forvalterne får et unikt innblikk i den medisinske forskningen på et tidlig tidspunkt.



C WorldWide Globale Aksjer ex. US

C WorldWide Globale Aksjer ex. US falt med -0,68 % i august mens referanseindeksen steg med 0,57 %.

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 portefølje-balansen 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 investeringsanalyzers 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 fremtidig avkastning. Fremtidig 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