

Januar 2026

Markedsrapport

Av Charles Myrvik, Sales Director
C WorldWide Asset Management Norge



Markedskommentar

Årets første måned har på mange måter startet som det forrige året avsluttet. Det er fortsatt fokus på geopolitikk, og overskriftene har vært mange. Det hele startet med at Venezuelas president Nicolás Maduro og hans kone ble tatt til fange av amerikanske styrker og fraktet til USA for å stilles for amerikansk rett. Dette var en dramatisk hendelse i seg selv, men ble i liten grad reflektert i globalt risikosentiment i finansmarkedene.

Den som virkelig fikk markedene til å reagere var Trumps intensivering av retorikken rundt Grønland. Trump truet en rekke europeiske land med økte tariffen på opptil 25 % dersom de ikke støttet hans krav i konflikten om suverenitet og sikkerhet i Arktis. Dette skapte frykt for en reell transatlantisk konflikt innad i NATO. Men igjen trakk Trump tilbake truslene (TACO). Dette har blitt Trumps modus operandi i utenrikspolitikk, der kraftige retoriske utspill ofte etterfølges av dempende signaler. Det har likevel bidratt til svakere trans-

atlantiske relasjoner og en svekket amerikansk dollar gjennom måneden.

Protestene mot regimet i Iran har også eskalert gjennom januar, drevet av økonomiske vansker, høy inflasjon og politisk misnøye. Dette har ført til geopolitisk usikkerhet i regionen, og har påvirket oljeprisen. Omtrent 20 % av verdens oljeforbruk transporteres gjennom Hormuzstredet og ytterligere eskalering vil kunne påvirke oljeprisen mye.

Den amerikanske sentralbanken, Federal Reserve, var også i fokus i januar. Men for helt andre ting enn rentesettingen. Fed-sjef Jerome Powell ble gjenstand for en føderal etterforskning, hvor Department of Justice (DoJ) sendte stevninger knyttet til hans forklaring til Kongressen om renoveringskostnader av Fed-bygningen. Powell og flere tidligere sentralbankledere har omtalt etterforskningen som en trussel mot sentralbankens uavhengighet og et forsøk på å påvirke rentesettingen. Mot slutten av måneden nominerte også president Trump Kevin Warsh som ny sjef for Federal Reserve når Powells periode utløper i mai 2026. Reaksjonene var i stor grad positive, renten på 10 års amerikanske statsobligasjoner var i stor grad uendret etter offentliggjøringen. Det er for øvrig ikke ventet at Fed gjør flere renteendringer før den nye sentralbanksjefen er på plass i mai.

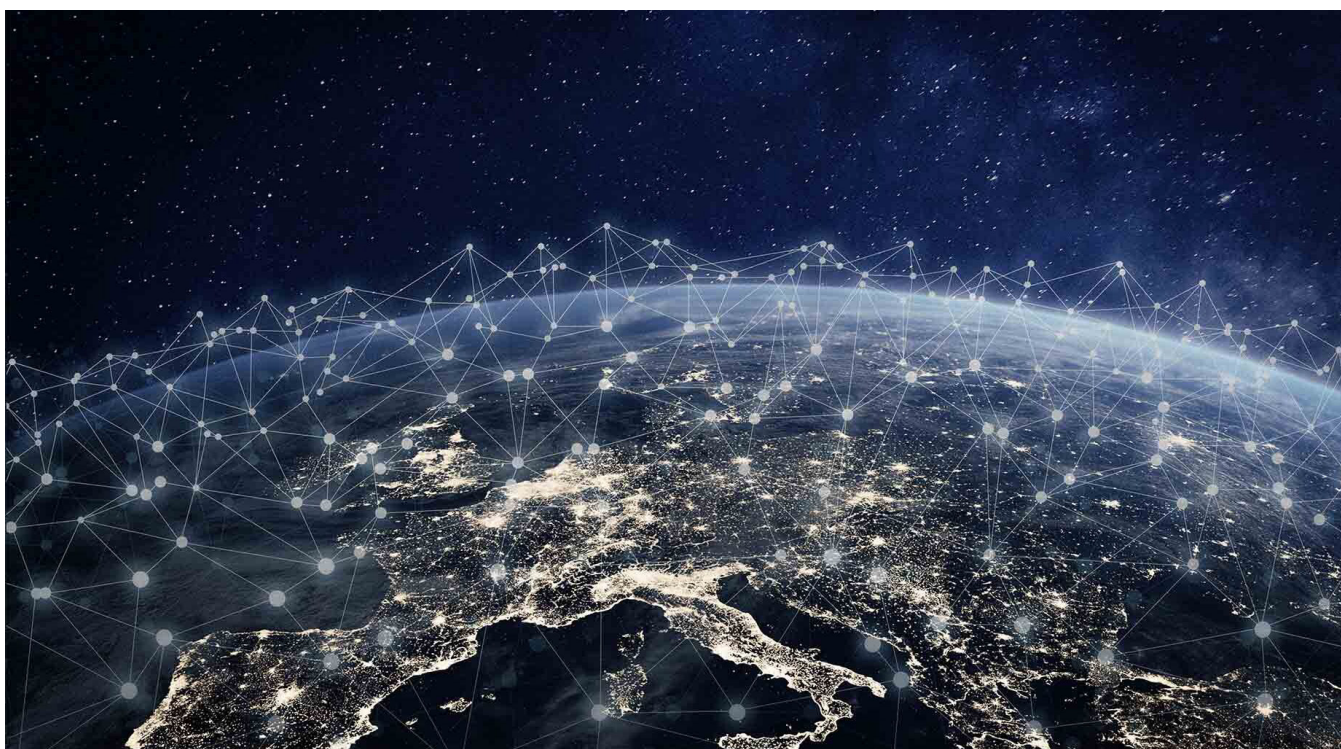
På den pengepolitiske fronten var det ikke mye nytt i januar. Norges Bank holdt renten uendret som ventet. Dette var et såkalt interimmøte uten nye pengepolitiske prognoser, og sentralbanken gjentok budskapet fra desember om 1-2 rentekutt i løpet av det kommende året.

Oppi alle disse hendelsene har markedene klart seg noenlunde bra gjennom måneden. Det har vært til dels volatil, men det må man nesten bare regne med all den tid verdensbildet er som det er. Rapporteringssesongen for fjerde kvartal 2025 kom i gang i slutten av måneden, og i løpet av februar vil vi ha mer innsikt i inntjeningsveksten til selskapene og utsiktene for 2026.



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

Det globale aksjemarkedet målt ved MSCI All Countries-indeksen i norske kroner falt 2,39 % i løpet av måneden. I lokal valuta steg imidlertid det globale markedet 2 %, så en sterkere norsk krone er mye av forklaringen på nedgangen for norske investorer.

Igjen ser vi at det amerikanske markedet returnerer dårligere avkastning enn fremvoksende markeder, Asia, Europa og Norden. Det er mye snakk om de høye forventningene i prisingen av amerikanske teknologiselskaper og utsikter til svakere dollar. Foreløpig spiller dette seg også ut i aksjemarkedet, hvor vi ser andre regioner foretrekkes foran USA. S&P 500 steg drøyt 1 % i lokal valuta i januar.

Fremvoksende markeder steg 3,19 % målt ved MSCI Emerging Markets i norske kroner i januar, mens nordiske MSCI Nordic 10/40 steg drøye 1,3 %. Innenfor fremvoksende markeder ser vi god avkastning både i EMEA, Asia og Latin-Amerika. Korea skiller seg ut med over 20 % stigning i januar, drevet frem av teknologiselskapene SK-Hynix og Samsung.

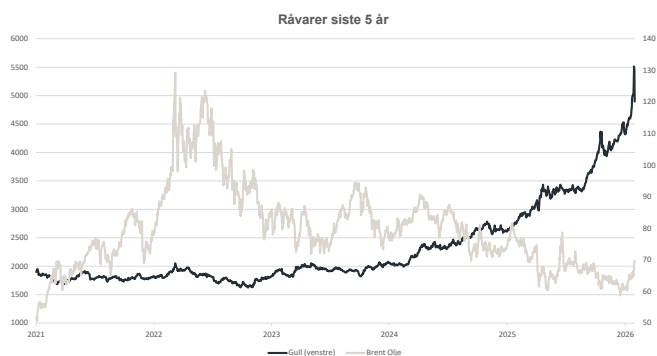
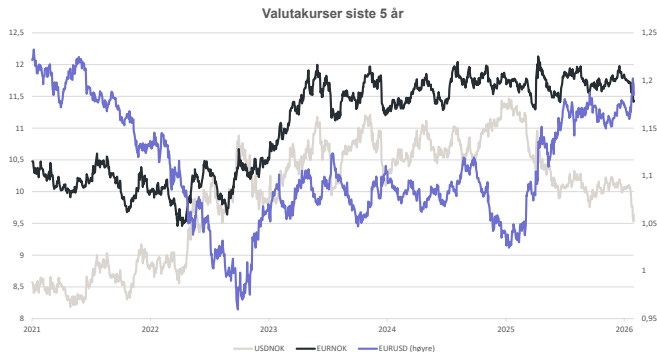
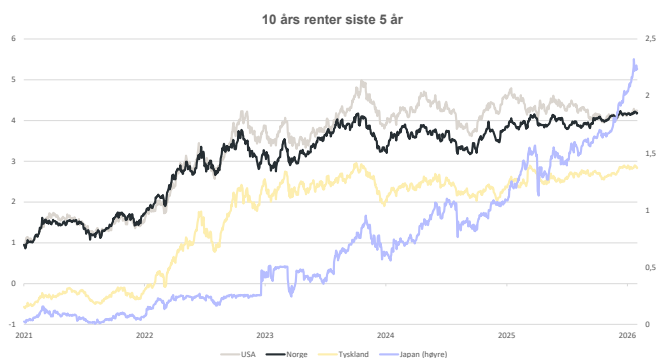
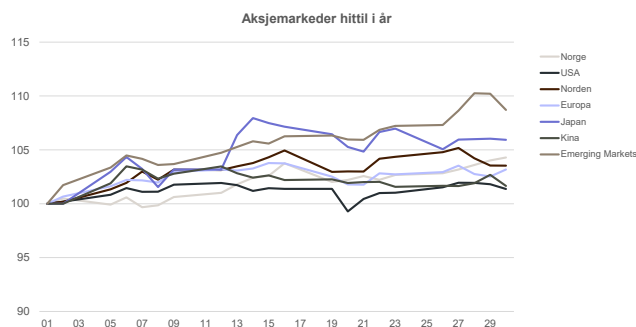
Norden som helhet steg 1,3 % målt ved MSCI Nordic 10/40 indeksen norske kroner, og alle 4 landene bidro positivt til avkastningen med Sverige i spissen. Oslo Børs steg 4,29 % i januar, godt hjulpet av energi- og industrisektoren. Energi utgjør rundt 20 % av OSEFX-indeksen og med høyere oljepris påvirker dette positivt.

Rentemarkedet

Det var ingen endringer i styringsrenter i årets første måned, og amerikanske statsrenter holdt seg forbausende uforandret på tross av alt støyet rundt Grønland. Europeiske statsrenter i Tyskland, Frankrike og Italia kom imidlertid ned 5-15 basispunkter i løpet av januar. I Japan fortsetter rentene å stige som følge av at investorene selger japanske statsobligasjoner. 10 års rente i Japan er nå rundt 2,25 % og sentralbanken gjør hva den kan for å få ned volatiliteten ved å kjøpe egne stats-papirer. Årsaken bak renteoppgangen er statsminister Takaichi's ekspansive finanspolitikk.

Valuta- og råvaremarkedet

Den norske kronen styrket seg mot både euro og dollar i januar. EUR/NOK falt 3 % fra 11,80 til 11,43, mens USD/NOK falt drøye 4 % fra 10,05 til 9,64. Oljeprisen steg 15 % i januar på uroen rundt både Venezuela og Iran. Situasjonen i Iran er særlig følsom for oljeprisen da det meste av olje som fraktes ut av Midtøsten med tankskip går gjennom Hormuzstredet. Oljeprisen handlet så vidt på USD 70 pr fat på slutten av måneden. Gullprisen nådde nye høyder i januar, og var så vidt oppe på USD 5 500 pr unse før den brått snudde og falt helt ned til USD 4 800 på kort tid. Den geopolitiske usikkerheten er åpenbart én årsak til den høye gullprisen, men det er også et marked som tiltrekker seg stor grad av belånt finansiell spekulasjon.



Fondskommentarer

Avkastningstall - markedsførte aksjefond

	Januar		Hele 2025	
	Fond	Indeks	Fond	Indeks
C WorldWide Asia A	4,5	2,6	11,1	17,4
C WorldWide Norge	3,9	4,3	17,1	20,3
C WorldWide Emerging Markets	3,3	3,2	6,3	18,5
C WorldWide Norden	-0,2	1,3	8,1	15,2
C WorldWide Globale Aksjer Etisk	-2,0	-2,4	-3,6	8,6
C WorldWide Globale Aksjer	-2,6	-2,4	-1,3	8,6
C WorldWide Healthcare Select	-4,5	-4,2	-4,0	0,5
C WorldWide Stabile Aksjer	-5,6	-3,7	3,4	-1,8

C WorldWide Norge

C WorldWide Norge steg med 3,92 % i januar, mens referanseindeksen steg med 4,29 %.

Oslo Børs har startet det nye året bra, og fortsetter den sterke trenden fra desember. Europeiske og nordiske aksjer har generelt åpnet det nye året sterkt sammen med fremvoksende markeder, mens USA henger noe bak.

Januar var preget av mange geopolitiske hendelser og overskrifter. I forlengelsen av at Maduro ble avsatt i Venezuela, truet Trump med konflikt innad i NATO gjennom å ta Grønland med makt. Dette la naturligvis en demper på risikosentimentet i aksjemarkedet, også Oslo Børs.

Mot slutten av måneden har det også tilspisset seg i Iran, og dette har igjen påvirket oljeprisen. Energisektoren utgjør omtrent 20 % av referanseindeksen og oljeprisen har en viss innflytelse på kursutviklingen på Oslo Børs. Det fraktes store mengder olje gjennom Hormuzstredet, og en væpnet konflikt i Iran vil kunne påvirke frakten av olje ut fra Midtøsten negativt og følgelig ha stor påvirkning på både oljeprisen og tankratene. Også gullprisen har vært svært volatil i januar. Det er få selskaper som er direkte påvirket på Oslo Børs, men man bør holde et øye med slike bevegelser da det kan påvirke risikosentimentet i bredere forstand.

Enn så lenge har Trump moderert sine trusler om ekstra tariffier mot europeiske land som støttet Danmark i saken om Grønland, og han har heller ikke gått til drastiske steg som militær involvering i Iran.

Norges Banks rentemøte foregikk som ventet uten endringer i januar. Dette var et møte uten nye prognoser, og sentralbanken gjentok budskapet fra desember om 1-2 rentekutt gjennom 2026.

Sammen med energisektoren var det industri som i hovedsak bidro til å løfte Oslo Børs i januar. De største negative bidragsyterne var finans og konsum. Samlet leverte fondet en svakere relativ utvikling i januar og endte 0,37 prosentpoeng bak referanseindeksen.

Slutten av januar markerte starten på resultatsesongen for fjerde kvartal. Først ut for våre beholdninger var Gjensidige som leverte bra på underliggende drift, men engangseffekter dro resultatet ned. Justert for disse var resultatet omtrent som forventet.

De to største bidragene til fondet var Frontline og Kongsberg Gruppen. Frontline steg over 23 % i januar på nyheter om at de både fornyer flåten gjennom en fordelaktig avtale med Hemen Holding og at de har sluttet 7 av deres VLCC-skip i forward-markedet til USD 76,900 per dag i ett år. Dette er dagrater man knapt har sett på 20 år, og vil bidra til å løfte inntjenings-estimatene for selskapet.

Kongsberg Gruppen er veldig godt posisjonert for investeringsbølgen i forsvar, og mot slutten av måneden annonserte de en ny avtale med polske myndigheter om salg av antidrone-batterier, verdt NOK 16 mrd. Aksjen steg nesten 28 % i januar og selskapet er fondets største investering.

De negative bidragene kom fra sjømatsektoren med selskapene Bakkafrøst, Mowi og Salmar. Den høye temperaturen i havet har ført til høyere slaktevolumer og følgelig lavere laksepris. Andre negative bidragsytere var Sparebank 1 SMN og teknologiselskapet Appear.

Vi reduserte noe i Kongsberg som følge av den store kursoppgangen i januar, ellers har vi ikke gjort noen endringer i porteføljen.

C WorldWide Norden

C WorldWide Norden falt med 0,16 % i januar mens referanseindeksen steg med 1,32 %.

Vi er fortsatt tidlig i rapporteringssesongen for fjerde kvartal, og så langt har resultatene fra porteføljeselskapene vært blandede.

Det nordiske skadeforsikringsselskapet Tryg leverte et resultat som var bedre enn ventet. Men samme dag som Tryg la frem sine sterke tall, falt den globale skadeforsikringssektoren, drevet av bekymringer rundt potensiell påvirkning fra autonome kjøretøy. Vi mener det vil ta mange år før autonome kjøretøy utgjør en vesentlig andel av bilparken i Norden, og benyttet kursfallet til å øke vår eksponering i Tryg.

Den svenske leverandøren av varme- og luftbehandlingsløsninger, Munters, rapporterte også kvartalstall sist måned. Ordreinngangen var betydelig bedre enn ventet – hele 30 prosent over konsensus. Kvartalet var preget av kostnader knyttet til overgang til drift på to lokasjoner, underutnyttelse i Airtech-segmentet samt motvind fra tollsatser. Ledelsen forventer imidlertid at disse kortsiktige effektene i stor grad vil avta etter første kvartal og frem mot midten av 2026, når ny kapasitet i USA er på plass. Rapporten bekrefter Munters' sentrale posisjon i utbyggingen av datasentre og kunstig intelligens, samt at selskapet tar en stadig større andel av ordre direkte fra hyperscalere.

Spareplattformen Nordnet leverte bedre enn ventede resultater for fjerde kvartal, og selskapet forventes å komme i gang i det tyske markedet i løpet av andre halvår 2026.

Industriselskapet ABB leverte også betydelig bedre tall enn forventet, med en ordreinngang som var 22 prosent over forventning og EBITA for fjerde kvartal 5 prosent høyere enn konsensus. Resultatene understreker at ABB er godt posisjonert for både utbygging av datasentre og den pågående elektrifiseringen av samfunnet. Sandvik rapporterte også bedre enn ventet, mens Atlas Copco leverte noe mer blandede tall. Nokias resultater var tilsvarende blandede, med god vekst, men samtidig behov for økte investeringer fremover.

Porteføljen hadde svakere utvikling i januar, delvis som følge av overvekten i små og mellomstore selskaper som Munters, Embla Medical, Addtech og Borregaard. Vi ser fortsatt betydelig langsiktig potensial i disse selskapene. Positive bidragsyttere i perioden var blant annet Atlas Copco, Volvo og Nordnet.

I løpet av måneden økte vi investeringen i Tryg, samtidig som vi reduserte eksponeringen mot Danske Bank og det finske industriselskapet Wärtsilä. Begge disse har nå høye verdsettelser etter en periode med sterk kursutvikling.



C WorldWide Globale Aksjer og C WorldWide Globale Aksjer Etisk

C WorldWide Globale Aksjer falt med 2,63 % i januar mens C WorldWide Globale Aksjer Etisk falt med 2,03 %. Referanseindeksen falt med 2,39 %.

Blant de største positive bidragsyterne til avkastningen var ASML, TSMC og Alphabet. AI-relaterte selskaper toppet listen nok en gang, slik vi så gjentatte ganger i 2025. Det som er særlig positivt, er at AI-temaet siden midten av 2025 har blitt bredere. Minneselskaper investerer tungt i kapitalutgifter, samtidig som et statlig støttet Intel har gjenopptatt investeringene. Dette kommer hele økosystemet av halvlederutstyrsleverandører til gode, inkludert ASML.

ASML rapporterte rekordhøy ordreinngang på 13 milliarder euro, betydelig over markedets forventning på 7 milliarder. Fordelingen mellom minne- og logikkordre var 56 % mot 44 %, noe som indikerer robust etterspørsel. Ledelsen var samtidig forsiktige i omtalen av Kina, med forventning om at 20 % av systemsalget i regnskapsåret 2026 vil komme fra kinesiske kunder, ned fra 33 % året før. Dette reflekterer sterk etterspørsel etter EUV-utstyr (som ikke selges til Kina) og ikke-kinesisk DUV. På bakgrunn av den sterke starten på året oppjusterte ASML salgsestimater for 2026 til 34–39 milliarder euro. Ved midtpunktet tilsvarer dette rundt 12 % år-over-år-vekst – oppmuntrende, gitt at 2026 for bare få måneder siden ble ansett som et tapt år.

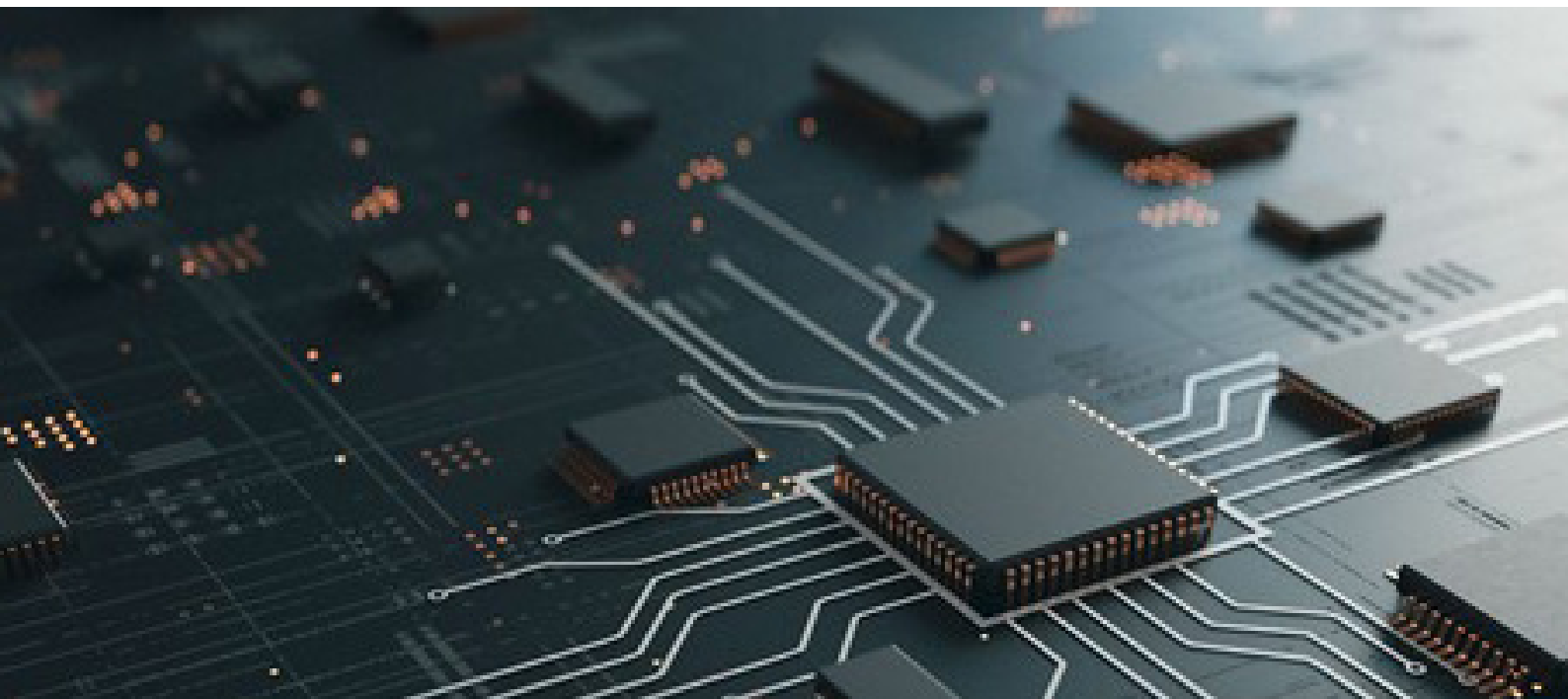
Drevet av svært sterk AI-etterspørsel økte ASMLs største kunde, TSMC, sitt capex-estimat til 52–56 milliarder dollar, opp fra 41 milliarder i fjor. Etter dialog med kunder om langsiktige investeringsplaner har TSMC også løftet forventningene til AI-relaterte inntekter til en årlig vekstrate i midt-til-høyt 50-talls % for perioden 2024–2029. Samlet omsetningsvekst i 2026 ventes å bli rundt 30 %.

Alphabet fortsetter å vinne terreng med sine Gemini-modeller. Gemini-appen hadde en økning i månedlige aktive brukere på 164 % i fjerde kvartal 2025 sammenlignet med året før. Blant Alphabets privatkunder økte token-bruken elleve gangeren i løpet av året, noe som indikerer fortsatt akselerasjon i skyinntektene. Samtidig fokuserer selskapet på effektivisering, der rundt 50 % av intern kode nå genereres av AI – dette er positivt for marginutviklingen i 2026.

På den negative siden bidro Microsoft, Visa, LVMH og Bank Central Asia (BCA). Visa leverte sterke kvartalstall med 13 % inntektsvekst og 15 % EPS-vekst, men aksjen har falt som følge av økt regulatorisk usikkerhet. Et tverrpolitisk lovforslag i USA (Credit Card Competition Act) kan på sikt svekke Visa og Mastercard, selv om implementering vil ta flere år. President Trump har også foreslått et tak på kredittkortrenter på 10 %, men Kongressen virker lite villig til å støtte dette.

LVMH rapporterte 1 % omsetningsvekst. Dette var bedre enn konsensus, men markedet hadde ventet bedre vekst fra Fashion & Leather divisjonen, og aksjen falt på rapportdagen. Samtidig har salgsutviklingen hos konkurrenter vært bedre.

MSCI har satt Indonesia under revidering. De er bekymret for transparens, uoversiktlige eierstrukturer og uregelmessigheter i handelen på børsen. Dette utløste kraftig volatilitet, og BCA – som utgjør rundt 23 % av MSCI Indonesia – falt markant. Myndighetene er nå i dialog med MSCI og har fått frist til mai 2026 om å tilfredsstille disse bekymringene.



C WorldWide Stabile Aksjer

C WorldWide Stabile Aksjer falt med 5,63 % i januar mens referanseindeksen falt med 3,75 %.

Den relative mindreavkastningen skyldtes hovedsakelig aksjeutvelgelse innen industri, informasjonsteknologi og finans, som bare delvis ble motvirket av positive bidrag fra materialsektoren.

Den største negative bidragsyteren til mindreavkastningen i januar var data- og analyseselskaper. Dette markedet har blitt mer usikker etter hvert som nye AI-verktøy gjør programvareutvikling langt raskere, noe som kan øke konkurransen og legge press på prisene. Vi mener likevel at AI vil være en medvind for våre investeringer i RELX og Experian, ettersom begge eier proprietære datasett og utvikler nye produkter ved hjelp av AI, noe som også akselererer deres egen produkt-innovasjon. Roper Technologies og Constellation Software har dyp sektorkompetanse og en stor kundebase å bygge på. Oppkjøp er en sentral del av strategien deres, og vi forventer ytterligere utvikling på dette området. Alle fire selskapene falt med mer enn 14 % i januar, men til tross for risikoene er vi trygge på deres evne til å håndtere utfordringene fremover.

Beste bidrag kom fra våre gullroyalty-selskaper, som drar betydelig nytte av økningen i gull- og sølvprisene. Selv et markant fall på månedens siste handelsdag endrer ikke den underliggende positive utviklingen. Edle metaller har historisk fungert som en trygg havn i urolige tider, og vi ser tydelige politiske utfordringer globalt.

Vi solgte det skotske kraftselskapet SSE etter solid kursutvikling det siste året, støttet av et forbedret regulatorisk klima i Storbritannia. SSE planlegger betydelige investeringer i regulert distribusjon og kraftproduksjon de neste fem årene, noe som vil understøtte inntjeningsvekst, men også øke gjeldsgraden og dermed begrense videre vekst. Etter vår vurdering har markedet allerede priset inn mye av fremgangen, og forholdet mellom risiko og avkastning fremstår nå mindre attraktivt.

Vi kjøpte Prosus, et globalt forbrukerrettet internettkonsern og en av verdens største teknologiinvestorer. Selskapets eier 23 % av Tencent, som har en dominerende posisjon i Kinas digitale økosystem, med diversifiserte inntektsstrømmer og sterk fri kontantstrøm. Tencent er blant annet kjent for WeChat og QQ, samt sin sentrale rolle i den globale spill-industrien.



Forvalter for C WorldWide Stabile Aksjer er Jakob Greisen

Utover Tencent bygger Prosus virksomheter innen rubrikkannonser, matlevering, betalinger, fintech og utdannings-teknologi i markeder som Øst-Europa, India og Brasil. Disse områdene ville vi normalt unngått på grunn av høy risiko, men gjennom Prosus får vi disse investeringene «gratis» ved at vi kjøper Tencent med rundt 20 % rabatt og mottar resten av porteføljen uten ekstra kostnad. Prosus har netto kontantbeholdning og kjøper tilbake aksjer finansiert gjennom salg av aksjer i Tencent og andre eiender som ikke anses som kjernevirksomhet.

Porteføljen har en forventet beta på 1,02 mot referanseindeksen (MSCI AC Minimum Volatility) og 0,68 mot det globale aksjemarkedet (MSCI AC). Dette illustrerer tydelig at Stabile Aksjer skiller seg vesentlig fra det brede markedet, og at vi ikke ser tegn til overdreven risikotaking eller høye verdsettelse i denne delen av aksjemarkedet.

C WorldWide Asia

C WorldWide Asia steg med 4,55 % i januar mens referanseindeksen steg med 2,57 %

Det indonesiske aksjemarkedet har falt kraftig etter at MSCI uttrykte alvorlige bekymringer knyttet til markedet. MSCI har derfor midlertidig stanset enkelte indeksjusteringer for indonesiske verdipapirer og varslet at dersom transparensen ikke forbedres innen mai 2026, kan landets vekt i MSCI Emerging Markets reduseres eller markedet nedgraderes til «Frontier Market». En slik endring kan utløse betydelige passive kapitalutstrømninger.

Som respons har finanstilsynet (OJK) og Indonesias børs foreslått nye tiltak for å roe investorene, blant annet å øke minimumskravet til free float til 15 % og forbedre transparensen. Konkrete tidsplaner for implementering er imidlertid ennå ikke fastsatt. Utenlandske investorer har reagert kraftig på svake selskapsresultater og treg fremdrift, noe som har økt presset på myndighetene, og de arbeider intensivt for å møte MSCIs krav i forkant av gjennomgangen i mai, for å unngå ytterligere negative konsekvenser for sentrale indonesiske aksjer.

I Sør-Korea støtter myndighetene i økende grad aksjemarkedet gjennom offentlig og pensjonsrelatert kapital. Totalt 67 offentlige fond, inkludert National Pension Service (NPS) med samlede eiendeler på rundt 1 400 billioner won, oppfordres til å øke allokeringen mot innenlandske aksjer som et ledd i å styrke kapitalmarkedene og fremme innovasjonsdrevet vekst. Dette støttes av endringer i evaluerings- og resultatrammeverk

som reduserer risikoen for mekanisk salg og stimulerer til langsiktig eierskap. Sammen med NPS' beslutning om å øke sin andel hjemlige aksjer noe, samtidig som utenlands-eksponeringen reduseres, signaliserer dette en koordinert innsats for å kanalisere stabile institusjonelle kapitalstrømmer til koreanske aksjer og styrke markedstilliten.

Porteføljen slo referanseindeksen i januar, drevet av selskaper innenfor informasjonsteknologi som følge av en solid minnesyklus og medvind fra AI-temaet. Blant de største positive bidragsyterne var Samsung Electronics, SK Hynix og Chroma ATE, mens InnoScience Technology, HDFC Bank og Indian Hotels trakk ned avkastningen.

I løpet av måneden kjøpte vi Sun Hung Kai og ASE Technology, samtidig som vi solgte Tencent Music og reduserte eksponeringen mot TSMC og SK Hynix. Sun Hung Kai er en av de best drevne eiendomsutviklerne i Hongkong. Etter en langvarig nedtur siden 2021 viser boligmarkedet tegn til bedring, med stigende priser og økt omsetning, støttet av blant annet sterkere RMB, lavere boliglånsrenter og kapitalinnstrømning fra Fastlands-Kina. Aksjen handles til betydelig rabatt mot bokført verdi.

ASE Technology er en global leder innen outsourced pakking og testing av halvledere (OSAT), med rundt 45 % markedsandel. Selskapet investerer målrettet i avanserte pakkeløsninger som er avgjørende for AI- og HPC-brikker, og drar nytte av en integrert forretningsmodell med TSMC som sentral strategisk partner.



C WorldWide Emerging Markets

C WorldWide Emerging Markets steg med 3,34 % i januar mens referanseindeksen steg med 3,19 %.

Forventninger om en rolig start på året ble raskt gjort til skamme etter USAs operasjon i Venezuela. Hendelsen har begrensede direkte finansielle ringvirkninger, og få børsnoterte selskaper har eksponering mot landet. Samtidig – sammen med den amerikanske administrasjonens ønske om å overta Grønland – understreker den at verden er i rask endring. Dette har flere viktige investeringsimplikasjoner: For det første vil forsvarsutgiftene fortsette å øke. For det andre forsterkes utviklingen mot en multipolar verden, med økt fokus på nasjonal sikkerhet, selvforsyning og endrede handelsmønstre. Frihandelsavtalen mellom India og EU er ett eksempel, mens EU, Storbritannia og Canadas rekallibrering av forholdet til Kina er et annet.

Vi befinner oss i en «fiskal tidsalder», der de viktigste vekstområdene de neste 5–10 årene fortsatt vil være kunstig intelligens, forsvar og utbygging av strømmnett og infrastruktur. Disse temaene ble også fremhevet under Davos-møtene, og vi har tilpasset porteføljen i tråd med dette.

I løpet av måneden holdt Fed renten uendret, mens markedet forventer videre svekkelse av amerikanske dollar, støttet av Trumps uttalelser om at han er komfortabel med en svakere USD. Dette er generelt positivt for fremvoksende markeder. Mot slutten av måneden falt det indonesiske aksjemarkedet kraftig etter at MSCI varslet mulig nedgradering til «frontier market»-status, grunnet manglende transparens rundt eierstrukturer og mulig kursmanipulasjon.

Den sterke utviklingen innen halvledersektoren fortsatte i januar, med SK Hynix, TSMC og SEC blant de positive bidragsyterne. Kvartalstall og selskapskommentarer peker

mot vedvarende ubalanse mellom tilbud og etterspørsel i minnesegmentet helt frem mot 2027. Sammen med fremdriften i «value-up»-programmet har dette løftet koreanske aksjer.

Negative bidragsytere var HDFC Bank, Trip.com og Amber. Trip.com ble påvirket av en pågående antitrust-etterforskning, som vi følger tett.

I løpet av måneden kjøpte vi Aselsan, National Bank of Greece (NBG) og MakeMyTrip (MMT), samtidig som vi solgte Dino Polska, L&T Technology Services, Affle 3i og Tencent Music som følge av avtakende vekst, økt konkurranse og forventet vedvarende press på marginer og avkastning.

Aselsan er ryggraden i Tyrkias forsvarsindustri og spesialiserer seg på avansert elektronikk innen radar, elektronisk krigføring og kommunikasjon. Selskapet er godt posisjonert til å dra nytte av Tyrkias satsing på forsvarsmessig selvforsyning og økende eksport, og har også begynt å vinne kontrakter i Europa.

NBG representerer en høykvalitets eksponering mot reformhistorien i Hellas, der økonomisk vekst overgår eurosonen betydelig. Banken har den sterkeste balansen blant lokale konkurrenter, med en CET1-ratio på rundt 18 %, og vi forventer at verdsettelsesgapet mot europeiske banker gradvis lukkes.

MMT er Indias ledende digitale reisemarkeds plass med rundt 40 % markedsandel. Selskapet drar nytte av økt forbruk, bedre infrastruktur og formalisering av økonomien. Med bransjens høyeste marginer og en solid kontantbeholdning skiller MMT seg tydelig fra konkurrentene.



C WorldWide Healthcare Select

C WorldWide Healthcare Select falt med 4,54 % i januar, mens referanseindeksen falt med 4,24 %.

Helsesektoren falt i løpet av måneden og utviklet seg svakere enn det brede aksjemarkedet. Innen sektoren leverte distributører og bioteknologiselskaper relativt best, mens managed care og produsenter av medisinsk utstyr hadde svakest utvikling.

Forventningene til oppkjøpsaktivitet var høye i forkant av JP Morgan Healthcare Conference. I praksis uteble de fleste avtalene, og kun én større transaksjon ble annonsert: Boston Scientifics oppkjøp av Penumbra for 14,5 milliarder dollar. Flere andre mulige avtaler var mye omtalt, men materialiserte seg ikke, noe som bidro til skuffelse i markedet.

Fondet leverte negativ avkastning i januar og underpresterte referanseindeksen noe. Positive bidragsytere inkluderte Novo Nordisk, der aksjen steg markant etter lovende tidlige reseptdata for oral Wegovy, som overgikk forventningene. Penumbra bidro også positivt etter budet fra Boston Scientific. Krystal Biotech utviklet seg sterkt etter å ha forhåndsannonsert solide kvartalssalg for Vyjuvek og presentert positive tidlige kliniske data innen cystisk fibrose.

På den negative siden bidro Intuitive Surgical, der innledende guiding ble oppfattet som forsiktig og mottatt svakt av markedet. Insulet falt til tross for fravær av selskapsspesifikke negative nyheter. Insmed trakk også ned, selv om selskapet annonserte en sterk lansering og inntekter for Brensocatib.

En ny posisjon i fondet er Boston Scientific, et stort, USA-basert og globalt diversifisert medtechselskap. Aksjen har vært under press til tross for solid operasjonell gjennomføring og sterke langsiktige utsikter. Oppkjøpet av Penumbra forventes å styrke produktporteføljen og bidra positivt både til inntektsvekst og marginer.

Vi økte også posisjonen i Lenz Therapeutics, ettersom aksjekursen har vært presset som følge av sikkerhetsbekymringer og godkjenningen av et konkurrerende produkt. Samtidig reduserte vi eksponeringen mot Krystal Biotech etter sterk kursutvikling. Beholdningen i Exact Sciences ble også redusert, ettersom selskapet er i ferd med å bli kjøpt opp.



C WORLDWIDE

ASSET MANAGEMENT

C WorldWide Asset Management AS

Dronning Eufemias gate 8
Postboks 1434 Vika, 0115 Oslo

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

Innholdet i denne publikasjonen er utarbeidet av C WorldWide Asset Management AS (CWW) og ulike avdelinger i konsernet. Innholdet er kun ment som generell informasjon, utgjør ikke et tilbud eller en oppfordring til å foreta en handel og skal dermed heller 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 investeringsanalysers krav til uavhengighet, og er heller ikke forpliktende for forbud mot å handle aksjer i selskaper som nevnes. Meninger og holdninger gjengitt og omtalt i innholdet er kun aktuelle per publikasjonsdato, og utarbeidet ved bruk av kilder som CWW anser som pålitelige. CWW har tatt alle naturlige forhåndsregler for å sikre at informasjonen er så korrekt som mulig, men kan ikke garantere at informasjonen er korrekt, og påtar seg ikke ansvar for feil eller utelatelser. Det er ikke tillatt å gjengi eller distribuere innholdet uten 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.

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