

Juni 2026

Markedsrapport

Av Charles Myrвик, Sales Director
C WorldWide Asset Management Norge



Markedskommentar

Juni ble en todelt måned i finansmarkedene. Den sterke oppgangen fra våren fortsatte inn i måneden, og de globale aksjemarkedene satte nye rekordnivåer tidlig i juni. I løpet av måneden snudde imidlertid stemningen, og et markant fall i teknologi- og halvlederaksjer trakk de brede indeksene ned. Det dominerende nyhetsbildet var likevel utviklingen i Midtøsten, der partene i løpet av måneden kom fram til en avtale om å avslutte krigen og gradvis gjenåpne Hormuzstredet. Dette bidro til at oljeprisen falt kraftig, og at den geopolitiske risikopremien som har preget markedene siden konflikten startet, i stor grad forsvant.

Aksjeoppgangen tidlig i måneden var, som gjennom det meste av året, drevet av teknologi og temaet rundt kunstig intelligens. Utover måneden ble markedene mer urolige. Etter en langvarig og bratt oppgang falt sørkoreanske aksjer nær 10 % på en enkelt handelsdag, med tungvektene Samsung Electronics og SK Hynix i spissen, og uroen spredte seg raskt til teknologiaksjer i både Asia, Europa og USA. Investorene flyttet samtidig kapital fra de store vekstselskapene over mot mer verdiorienterte selskaper og små og mellomstore selskaper. Til tross for korreksjonen holdt risikosentimentet, målt ved VIX-indeksen, seg på relativt lave nivåer ved månedsslutt.

Makroøkonomiske data ga fortsatt et bilde av en robust amerikansk økonomi, med god vekst og et stramt arbeidsmarked. Fallende energipriser dempet én av inflasjonsbekymringene, men sterke nøkkeltall og en tydeligere sentralbank i USA holdt liv i forventningene om at rentene kan bli holdt høyere lenger, og muligens satt videre opp. Kevin Warsh ledet sitt første rentemøte som sentralbanksjef i Federal Reserve i juni, hvor den amerikanske sentralbanken holdt renten uendret, men med en klart mer innstrammende tone.

For norske investorer ble likevel valutabevegelsene den viktigste enkeltfaktoren i juni. Den norske kronen svekket seg markant mot både euro og dollar, noe som løftet avkastningen på utenlandske aksjer målt i norske kroner, selv i en måned der de underliggende markedene var svake. Samtidig er det geopolitiske bakteppet fortsatt skjørt. Mot slutten av måneden blusset konflikten mellom USA og Iran opp igjen med nye angrep, noe som minnet markedene om at veien til en varig fred fremdeles er usikker.

Samlet sett endte juni som en måned der de to sentrale temaene fra våren, oppgangen drevet av kunstig intelligens og krigen i Midtøsten, begge nådde et vendepunkt. Lavere energipriser og økt håp om fred bidro til lettelse, mens en brå korreksjon i teknologiaksjene understreket hvor konsentrert og sårbar oppgangen har vært.



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 globale aksjemarkedene var i utgangspunktet på vei mot enda en sterk måned, men den kraftige korreksjonen i andre halvdel av juni gjorde at mye av oppgangen ble visket ut. Målt i lokal valuta var brede globale indekser om lag uendret til svakt negative gjennom måneden. For norske investorer ble bildet likevel bedre, ettersom en betydelig svekkelse av kronen løftet avkastningen på utenlandske aksjer målt i norske kroner. MSCI All Countries World Index endte opp 6,4 % i juni, målt i norske kroner.

I USA satte både S&P 500 og Nasdaq nye rekordnivåer tidlig i måneden, før teknologifallet trakk indeksene ned igjen. Målt i amerikanske dollar endte S&P 500 svakt ned, mens den teknologitunge Nasdaq falt noe mer. Rotasjonen bort fra de største teknologiselskapene kom til uttrykk ved at mer verdiorienterte selskaper, mindre selskaper og den industri-tunge Dow Jones-indeksen klarte seg bedre enn de brede, teknologidominerte indeksene.

i Europa og Norden ble ikke utviklingen preget i like stor grad av teknologifallet, og de fleste markedene leverte bra avkastning. Oslo Børs skilte seg imidlertid negativt ut, med en nedgang på om lag 5 % i juni. Fallet må ses i sammenheng med det kraftige fallet i oljeprisen, som rammet energi-sektoren, en sektor som utgjør en betydelig del av det norske markedet.

Fremvoksende markeder var svært volatile. Sør-Korea, som det siste året har vært verdens sterkeste aksjemarked drevet av halvlederselskapene, falt nær 10 % på en enkelt handelsdag før markedet hentet seg delvis inn igjen dagen etter. Uroen spredte seg til øvrige fremvoksende markeder, og MSCI Emerging Markets falt om lag 4 % på det verste under salgspresset. Men som følge av kronesvekkelsen i juni, endte fremvoksende markeder på +5,8 %.

Rentemarkedet

Norges Bank valgte å holde styringsrenten uendret på 4,25 % på rentemøtet i juni, etter renteøkningen i mai. Sentralbanken pekte på at inflasjonen fortsatt er for høy, men at fallet i olje- og gassprisene og noe lavere renteforventninger både internasjonalt og i Norge trakk i retning av å holde renten i ro. Norges Bank la samtidig fram ny pengepolitisk rapport (2/26). Sentralbanksjef Ida Wolden Bache signaliserte en fortsatt stram pengepolitikk, og styringsrenten vil sannsynligvis heves igjen i august eller september.

Internasjonalt holdt den amerikanske sentralbanken renten uendret i intervallet 3,50–3,75 % på Kevin Warsh sitt første rentemøte som sentralbanksjef. Tonen var tydelig innstrammende, og flere av medlemmene i rentekomiteen signaliserte at en ytterligere renteøkning kan bli aktuell senere i år, med september som en mulighet. Markedet har dermed gradvis beveget seg fra å prise inn rentekutt til å diskutere muligheten for nye renteøkninger.

De lange rentene, som steg markant i mai i takt med inflasjonsfrykten, falt noe tilbake i juni etter hvert som energiprisene kom ned. Rentemarkedet er fortsatt følsomt for utviklingen i Midtøsten, og bevegelsene gjennom måneden gjenspeilte i stor grad skiftende forventninger til både oljepris og pengepolitikk.

Valuta- og råvaremarkedet

Den norske kronen svekket seg markant gjennom juni, mot både euro og dollar. Ved månedsslutt kostet 1 euro om lag 11,30 kroner, mens 1 dollar kostet om lag 9,90 kroner. Svekkelsen må ses i sammenheng med det kraftige fallet i oljeprisen, Norges Banks beslutning om å holde renten uendret, og en generelt sterk amerikansk dollar, som var på sitt sterkeste nivå på over ett år.

Oljeprisen falt kraftig i løpet av måneden. Etter hvert som Hormuzstredet gradvis ble gjenåpnet, tankskip vendte tilbake og olje igjen fant veien til markedet, forsvant mye av risikopremien som hadde løftet prisen tidligere i år. Brentoljen falt om lag 20 % gjennom juni, til rundt 73–74 dollar fatet, og la dermed bak seg sitt svakeste kvartal siden 2020. Prisen var likevel volatil, og nye sammenstøt mellom USA og Iran mot slutten av måneden ga midlertidige oppganger.

Gullprisen falt også kraftig. Med utsikter til høyere renter, en sterkere dollar og en avtakende geopolitisk risikopremie falt gullet om lag 12–13 % i juni, det største månedlige fallet siden 2008, og handlet såvidt under 4 000 dollar per unse for første gang siden november 2025.

Grafer



C WorldWides aksjefond

Avkastningstall - markedsførte aksjefond

	Juni		Hittil i 2026	
	Fond	Indeks	Fond	Indeks
C WorldWide Healthcare Select	10,9	12,6	-5,0	-0,6
C WorldWide Emerging Markets	7,9	5,8	25,5	22,0
C WorldWide Global ex US	6,2	6,7	-1,6	12,0
C WorldWide Asia A	5,9	5,9	32,4	24,3
C WorldWide Globale Aksjer	5,5	6,4	-0,4	9,6
C WorldWide Globale Aksjer Etisk	4,8	6,4	0,7	9,6
C WorldWide Norden	3,6	3,6	0,8	3,3
C WorldWide Stabile Aksjer	2,6	6,6	-15,3	0,4
C WorldWide Norge	-5,3	-4,7	10,3	13,0

Fondskommentarer

C WorldWide Norge

C Worldwide Norge falt 5,26 % i juni, mens referanseindeksen falt 4,67 %.

Norske aksjer falt i løpet av juni, med det brede Oslo-markedet ned rundt 5 % i løpet av måneden. En dominerende drivkraft var energi. Olje- og gassprisene fortsatte å trekke seg tilbake fra vårens topper etter hvert som nedtrappingen av konflikten i Midtøsten og utsiktene til mer normal skipsfart gjennom Hormuzstredet reduserte den geopolitiske risikopremien, noe som tynget den tungt energivektete indeksen. Norges Bank holdt styringsrenten uendret på 4,25 % den 18. juni, etter hevingen i mai, og signaliserte at renten trolig vil holde seg høy lenger, uten å utelukke en ytterligere økning dersom inflasjonen skulle vedvare over inflasjonsmålet på 2 %. Komiteen vurderte inflasjonspresset som noe sterkere enn ventet, samtidig som den pekte på svakere innenlandsk etterspørsel. En sterkere krone ga ytterligere motvind for eksportørene som dominerer markedet.

Sjømatsektoren var en av de svakeste denne måneden. Lakseprisen falt ned på 60-tallet per kilo for første gang i 2026 ettersom store slaktevolumer tynget markedet, og meglerhusene kuttet sine helårsprognoser på grunn av sterkere norsk krone og stigende fôrkostnader. Mowi og Bakkafrost falt begge kraftig på de svakere prisutsiktene, og SalMar falt ytterligere, da aksjen ble handlet eksklusiv utbytte på 10,00 kroner fra 23. juni, etter generalforsamlingen dagen før.

Bevegelsene innen energi og oljeservice var blandede. Equinor, Aker BP og Vår Energi falt alle tilbake med lavere oljepris, og oljeserviceselskaper som TGS kom under press.

Subsea 7 var derimot månedens sterkeste posisjon etter en rekke kontraktstildelinger, blant annet en betydelig undervannskontrakt fra Murphy for String Music-utbyggingen i Mexicogolfen som ble kunngjort 2. juni, samt en tildeling i Barentshavet fra Vår Energi. Frontline steg med solide tank-rater, understøttet av situasjonen i Midtøsten.

Blant de store industriselskapene falt Kongsberg Gruppen tilbake etter en sterk oppgang inn mot kapitalmarkedsdagen i juni, der ledelsen gjentok ambisiøse mål for inntekter og marginer på mellomlang sikt mot en rekordhøy ordreinnngang. Aksjen falt imidlertid tilbake i det som så ut som gevinstsikring i forsvarssegmentet. Norsk Hydro og Yara var påfallende svake, presset av svakere aluminiums- og gjødselmarkeder og sterkere krone. Finanssektoren var imidlertid et lyspunkt i løpet av juni. DNB, Storebrand og Gjensidige steg, understøttet av utsiktene til høyere renter over lengre tid, mens konsumselskapet Orkla også utviklet seg positivt.

Porteføljen oppnådde en negativ absolutt avkastning i juni, men leverte stort sett på linje med referanseindeksen. De sterkeste absolutte bidragsyterne var Subsea 7, løftet av nye kontraktstildelinger, Frontline og Orkla, sammen med finansselskapene Storebrand og Gjensidige. De største negative bidragsyterne var Kongsberg Gruppen, Norsk Hydro og sjømatposisjonene Mowi og SalMar, i tillegg til Yara, noe som gjenspeiler svakere priser på energi, aluminium, gjødsel og laks samt en sterkere krone.

Vi gjorde ingen porteføljeendringer i løpet av måneden.



Henrik Hviid forvalter C WorldWide Norge. Han er en del av det nordiske investeringsteamet som i tillegg består av Cathrin Jansson og Marcus Bellander.

C WorldWide Norden

C WorldWide Norden steg med 3,62 % i juni, mens referanseindeksen steg med 3,56 %.

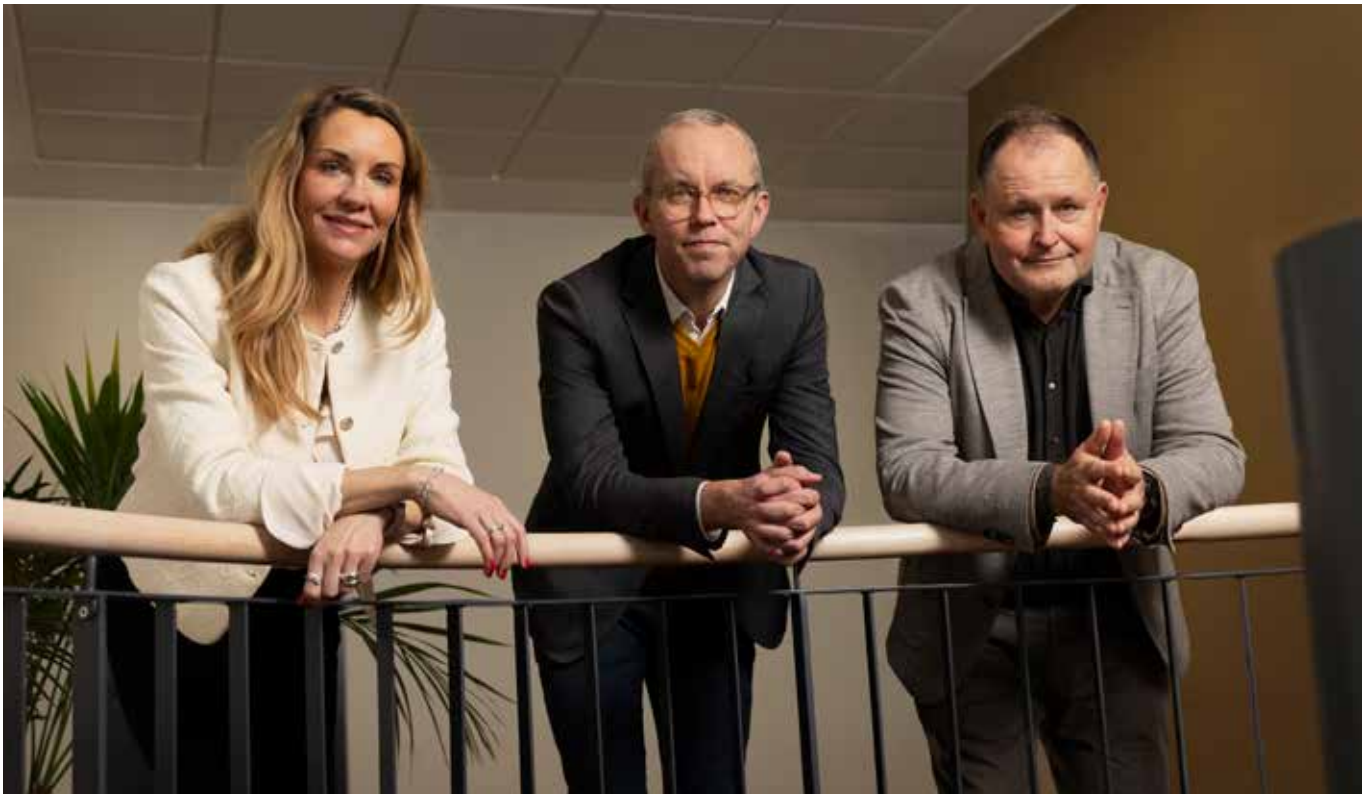
Det nordiske aksjemarkedet hadde en konstruktiv måned. Lederskapet forble smalt og konsentrert i selskaper knyttet til utbyggingen av globale datasentre og AI, der industri- og kapitalvaresektoren nok en gang satte tempoet. Etter-spørselen etter halvleder- og elektrifiseringsutstyr var sterk, og det strukturelle behovet for regnekapasitet og infrastruktur fortsatte å drive opp stemningen på tvers av regionens ingeniørselskaper. Utenfor dette temaet var det tynt, og de mer defensive og råvarekoblede delene av markedet falt tilbake.

På selskapsfronten var måneden relativt stille på resultater. Novo Nordisk var i fokus på American Diabetes Associations Scientific Sessions tidlig i juni, der selskapet la frem pipeline-data på kandidatene CagriSema og Zenagamtide og var vert for et FoU-investorarrangement. Kort tid etter godkjente britiske myndigheter selskapets orale fedmebehandling, den første godkjenningen i Europa, noe som markerer en regulatorisk milepæl. Aksjekursen reagerte positivt på kombinasjonen av pipeline-fremgang og godkjenning.

På den makrosensitive siden ble gjødselprodusenten Yara rammet av svakere råvarepriser, og lakseoppdretteren Mowi av svakere laksepriser, begge et uttrykk for det mer urolige bakteppet for innsatsfaktor- og matmarkeder gjennom måneden. Ellers så vekstselskaper med høyere multipler noe gevinstsikring ettersom investorene roterte mot syklisk og rentesensitiv verdi, i tråd med endringen i renteutsiktene etter ESBs beslutning om heve renten.

Porteføljen gjorde det bedre enn referanseindeksen i juni. Blant bidragsyterne var Novo Nordisk, støttet av Atlas Copco, Novonesis, Nordnet og Alfa Laval, noe som gjenspeiler vår eksponering mot AI- og datasentertemaet og sterkt momentum innen fedmebehandling. På den negative siden trakk hørselvernselskapet Invisio mest ned etter et kraftig kursfall, etterfulgt av Spotify, Nokia, lakseoppdretteren Mowi og gjødselprodusenten Yara.

Vi reduserte investeringen vår i Nokia etter en glimrende utvikling, og i Munters. Vi begynte å øke investeringen vår i hørselvernselskapet Invisio etter selskapets svake kursutvikling, drevet av bekymringer for mulig svakhet i det amerikanske markedet; vi hadde redusert posisjonen i april til en kurs rundt 20 % høyere enn dagens nivå. Vi økte også investeringen i det svenske industrielle programvareselskapet Octave, en utskilling fra Hexagon.



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 5,47 % i juni, mens C WorldWide Globale Aksjer Etisk steg 4,82 %. Referanseindeksen steg 6,43 % i samme periode.

Etter sterk oppgang i april og mai endte MSCI ACWI kvartalet med flat utvikling i juni målt i USD. Under overflaten roterte imidlertid markedet bort fra de svært store teknologiselskapene (mega-cap) som har drevet den tidligere oppgangen, der «Magnificent 7» gjorde det markant svakere gjennom måneden.

Blant de største bidragsyterne til avkastningen var ASML og HDFC Bank, sammen med Parker-Hannifin i C WorldWide Globale Aksjer og Republic Services i C WorldWide Globale Aksjer Etisk. Samsung og SK Hynix avduket en omfattende investeringsplan som spenner over flere store prosjekter innen halvledere, robotikk og AI-datasentre. Den koreanske regjeringen forventer nå at koreansk DRAM-kapasitet vil dobles innen 2030, noe som støtter et betydelig løft i etterspørselen etter ASMLs EUV-maskiner. Analytikere anslår at ASML leverte 14 EUV-enheter til de tre største minneprodusentene i 2025, og at dette vil mer enn dobles til over 30 enheter neste år. Det er også mulig at TSMC vil øke investeringsplanene sine for å kunne levere mer CoWoS-pakketeknologi (Chip-on-Wafer-on-Substrate) som trengs for å møte etterspørselen etter AI-regnekraft. I C WorldWide Globale Aksjer hentet industrigiganten Parker-Hannifin seg kraftig inn i juni etter en periode med svak utvikling som startet med krisen i Hormuzstredet.

HDFC Bank fullførte den juridiske gjennomgangen av uttalelsene som tidligere uavhengig styremedlem Atanu Chakraborty kom med i sitt oppsigelsesbrev. Gjennomgangen fant ingen bevis som støttet anklagene om uregelmessigheter i

Dubai-virksomheten, og heller ingen bevis for at Chakraborty hadde reist disse bekymringene før han sa opp. Med denne usikkerheten fjernet, og etter at den indiske sentralbanken ikke fant vesentlige bekymringer, kan styret nå konsentrere seg om å forlenge den nåværende administrerende direktørens periode, som utløper i oktober i år.

Blant de negative bidragsyterne var Microsoft, Alphabet og Amazon. Skygigantene gjorde det som gruppe svakere enn markedet i juni ettersom rotasjonen inn i flaskehalsene i halvledersektoren fortsatte. Markedssynet synes å være, forenklet sagt, at det er de som finansierer AI-boomen, nå også ved å utvide balansene sine gjennom å ta opp gjeld, og at de eneste vinnerne er i halvledersektoren. Alphabet hentet inn 80 milliarder USD, SpaceX hentet inn 75 milliarder i sin børsnotering, og Nvidia hentet inn 25 milliarder USD i et obligasjonssalg, alt i juni. Selv om dette potensielt kan utvikle seg til en bekymring, forblir kjernevirksomheten til skyleverandørene sterk, i likhet med balansene deres. Inntekter knyttet til AI har begynt å bidra vesentlig for skyleverandørene, noe som gir en indikasjon på at investeringene har begynt å betale seg.

I C WorldWide Globale Aksjer gikk vi i løpet av måneden ut av Rheinmetall og etablerte en posisjon i Mitsubishi Heavy Industries (MHI), et selskap vi har analysert i mer enn ett år. MHI gir eksponering mot tre langsiktige strukturelle veksttemaer: økende kraftetterspørsel, Japans forsvarsopprustning og innhenting innen luftfart. Selskapet opererer i markeder med høye barrierer og kritisk betydning, der ingeniørkompetanse, strategisk betydning og langsiktige serviceavtaler støtter robust inntjening. Rekordhøy ordreinngang og en voksende ordresreserve forsterker vårt syn om at MHI utgjør en attraktiv langsiktig investeringsmulighet. I C WorldWide Globale Aksjer Etisk ble det ikke gjort endringer i porteføljen i løpet av måneden.



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 2,64 % i juni, mens referanseindeksen steg 6,56 %.

Krigen i Midtøsten har gått inn i en volatil forhandlingsfase, men finansmarkedene forventer for tiden en fredsavtale, noe som har bidratt til å senke oljeprisene og dermed inflasjonsforventningene, og på den måten støttet økonomisk vekst.

Porteføljen hadde en svært tung start på året, og juni var intet unntak. Den negative relative avkastningen skyldtes aksjeseleksjon innen materialer, IT og industri, som bare i liten grad ble dempet av vår store undervekt i telekom.

Edelmetaller har vært under press etter at den nye sentralbanksjefen i USA oppfattes som mindre imøtekommende overfor finansmarkedene enn ventet. Dette har lagt nedadgående press på våre investeringer i selskaper eksponert mot gull og sølv, og vi har redusert eksponeringen.

Accenture rapporterte et noe skuffende kvartalsresultat, som rammet hele IT-tjenestesektoren, ettersom den raske utviklingen av verktøy basert på kunstig intelligens demper etterspørselen, samtidig som krigen i Midtøsten utsetter enkelte kontrakter. Accenture genererer fortsatt en svært høy fri kontantstrøm, men investorenes fokus og risikovilje er mer rettet mot utbyggingen av datasentre for AI. Vi har redusert eksponeringen mot IT-tjenester og programvare ettersom utfordringene og den negative investorstemningen fortsetter å øke.

Vi kjøpte ResMed, den globale lederen i markedet for obstruktiv søvnapné (OSA). Det finnes rundt 30 millioner

voksne i USA som lider av OSA, men bare 20–25 % bruker behandling regelmessig, noe som gir ResMed en lang vekstbane. Aksjen har vært svak i det siste til tross for jevn vekst, og tilbyr for tiden en avkastning på fri kontantstrøm på rundt 6 % kombinert med en nettokontantposisjon på balansen, etter vårt syn en attraktiv risiko/avkastning.

Innen defensive konsumvarer kjøpte vi Heineken, verdens nest største bryggeri målt i volum, til stede i rundt 70 land og med mer enn 300 merkevarer. Selv om ølkonsumet i utviklede markeder stort sett er modent, kan Heineken fortsette å øke inntjeningen gjennom prising, miksförbedring, premium merkevarer og eksponering mot raskere voksende regioner som Vietnam, Mexico, Brasil, Nigeria og Sør-Afrika, der mer enn 50 % av salget kommer fra fremvoksende markeder.

Videre kjøpte vi tilbake det anglo-svenske legemiddelselskapet AstraZeneca (AZN), som har en bred produktportefølje vi forventer vil støtte tosifret inntjeningsvekst de neste tre til fem årene, en vekstrate man sjelden ser i store legemiddelselskaper. Vi kjøpte også Pan Pacific International (PPI), et konglomerat innen lavprisdetaljhandel forankret i Don Quijote-kjeden, som driver 786 butikker i Japan og utlandet og er en av de største detaljhandelsgruppene i Japan.

For å finansiere de nye investeringene solgte vi Brown & Brown, DBS Group og Capgemini, og reduserte posisjonen i Royal Gold. Porteføljen har en beta på 1,00 målt mot referanseindeksen MSCI Minimum Volatility, og 0,62 målt mot det globale aksjemarkedet (MSCI ACWI).



C WorldWide Asia

C WorldWide Asia steg med 5,93 % i juni, mens referanseindeksen steg 5,9 %.

For regionen er styrken innen teknologi og halvledere i Nord-Asia fortsatt den dominerende strukturelle driveren for indeksavkastningen, men juni viste hvor konsentrert den driveren har blitt. En intradag-bevegelse på -10 % i Kospi utløst av regulatoriske advarsler om giring i børshandlede fond (ETF-er) og massive salg av tunge teknologiaksjer. Begeistringen rundt Koreas sannsynlige opprykk til status som utviklet marked materialiserte seg ikke. Til tross for en svært avansert, teknologitung økonomi og status som utviklet marked hos indeksleverandører som FTSE Russell, forblir landet forankret som fremvoksende marked hos MSCI. Flaskehalsen bunner i institusjonelle bekymringer rundt valutatilgjengelighet, særlig fraværet av et døgnåpent offshore-marked for den koreanske wonen, i tillegg til regulatorisk kompleksitet rundt shortsalg og omnibus-handelskontoer.

Kinas BNP for første kvartal kom inn på 5,0 % år over år, i tråd med målet på 4,5–5,0 % fra den 15. femårsplanen (2026–30), som lener seg på teknologisk selvforsyning (kunstig intelligens, halvledere, robotikk, 6G, bioteknologi) og en gradvis dreining mot forbruk fremfor en storstilt etterspørselsstimulans. Peoples Bank of China (PBoC) inntar fortsatt en avventende holdning. Eiendomsmarkedet er fortsatt svakt, men viser tegn til å bunne ut i de største byene. Eksporten, som fortsatt er robust (opp rundt 15 % de fire første månedene), bremser opp, og handelsoverskuddet i mars falt til det laveste på fire år, delvis på grunn av rekordhøy halvlederimport på 135 milliarder USD i et enkelt kvartal ettersom etterspørselen etter AI-regnekraft overstiger den innenlandske brikkeproduksjonen.

Indias sentralbank (RBI) leverte en haukete rentepause i juni og holdt renten uendret, samtidig som den nedjusterte vekstanslaget for regnskapsåret 2027 til 6,6 % og hevet inflasjonsanslaget til 5,1 %. Enda viktigere kunngjorde den en rekke tiltak for å tiltrekke seg varig utenlandsk kapital og støtte rupien, med anslåtte potensielle kapitalinnstrømninger på 60–70 milliarder USD. Nylige data og våre selskapsmøter peker mot sterkere økonomisk momentum enn ventet, med kredittvekst over 17 %, vekst i bilsalget på 27 % og en økning i strømeterspørselen på 9,9 %, der topplasten passerte 270 GW for første gang.

Mens eksponering mot industri og sykliske konsumvarer bidro positivt, hadde eksponering mot informasjonsteknologi og finans en negativ effekt. Blant de positive bidragsyterne var Samsung Electronics, Naura Technology Group og Apar Industries, mens Delta Electronics, Chroma ATE og MediaTek bidro negativt.

I løpet av måneden økte vi eksponeringen mot AIA Engineering, samtidig som vi gikk ut av MakeMyTrip. AIA er et viktig selskap innenfor temaet energiomstilling. Når det gjelder MakeMyTrip, var vi bekymret for effekten på reiselysten som følge av den dynamiske situasjonen i Hormuzstredet og høyere oljepriser; vi liker fortsatt selskapet, men ser bedre muligheter andre steder.



C WorldWide Emerging Markets

C WorldWide Emerging Markets steg med 7,92 % i juni, mens referanseindeksen steg med 5,78 %.

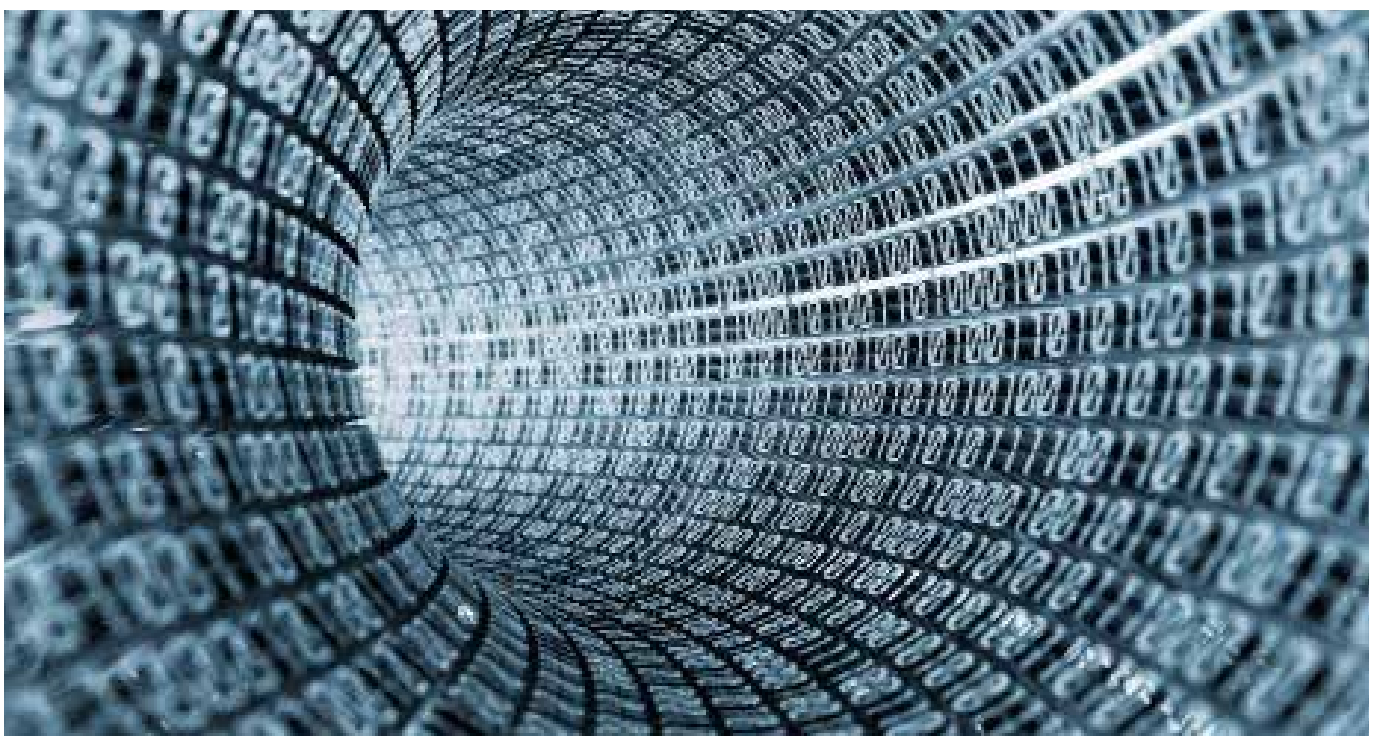
I juni beveget krisen i Hormuzstredet, som hadde grepet markedene siden februar, seg mot en løsning. For de store asiatiske oljeimportørene er dette en velkommen disinflatorisk medvind, men vi ser det ikke bare som en oljepris-historie: det har forsterket energisikkerhet som et flerårig investeringstema, der pengene ikke går til ny oljeforsyning, men til omkringliggende infrastruktur – kraftnett, utstyr, lagring, raffinering og LNG, mye av det bygget i fremvoksende markeder og Asia.

I USA var det første rentemøtet under den nye sentralbank-sjefen Kevin Warsh mer haukete enn ventet. For fremvoksende markeder er en sterkere dollar en motvind, særlig for valutaer med høyere beta, selv om fallet i oljeprisene virker i motsatt retning. Dette fortsetter å favorisere de selvfinansierende selskapene med høy avkastning som vi eier.

Politikk var nok en gang i fokus, med svært ulike utfall på tvers av regioner. I Indonesia har stemningen forverret seg: rupiahen har vært Asias svakeste valuta i år og handles på et rekordlavt nivå rundt 18 190, mens Bank Indonesia har blitt tvunget til renteøkninger utenom syklusen på grunn av bekymringer for finanspolitisk disiplin og sentralbankens uavhengighet under president Prabowo. Latin-Amerika har beveget seg i motsatt retning. I Colombia vant den høyre-orienterte outsideren Abelardo de la Espriella president-valgets andre runde med knapp margin, det siste tegnet på et bredere regionalt skifte mot høyre, med valget i Brasil i oktober som neste viktige test.

Den viktigste driveren for avkastningen i juni var igjen minnebrikker og det bredere AI-maskinvarekomplekset, med store bevegelser i begge retninger. SK Hynix og Samsung Electronics ledet oppgangen, hjulpet av rekordhøye minnepriser, og SK Hynix rapporterte en driftsmargin på rundt 72 % i første kvartal. NAURA, den kinesiske produsenten av halvleder-utstyr, gjorde det også godt. Interessant nok var Chroma og MediaTek blant de største negative bidragsyterne, noe som indikerer at landspesifikk volatilitet er økende, drevet av kortsiktige kapitalstrømmer i enkeltmarkeder. Våre kontakter gjennom hele forsyningskjeden gir oss trygghet for at utbyggingen av AI-infrastruktur vil fortsette, og at forsyningsunderskuddet vil vedvare inn i 2027/28.

I løpet av måneden la vi til to nye posisjoner innen AI-maskinvare, WUS Printed Circuit og Zhongji Innolight, finansiert ved salg av Mao Geping og Cosmax. Vi gikk ut av Mao Geping på grunn av økt konkurranse, både fra innenlandske aktører og i økende grad fra multinasjonale selskaper som blir aggressive på pris og volum i det kinesiske markedet. Vi solgte Cosmax etter svak gjennomføring som vedvarende har påvirket vekst og marginer. WUS er en av verdens ledende produsenter av avanserte kretskort (PCB) for AI-servere, nettverk og bil, mens Zhongji Innolight er den globale lederen innen høyhastighets optiske transceiverer (800G- og 1,6T-moduler) som brukes til å koble sammen AI-servere, tett integrert i Nvidias forsyningskjede.



C WorldWide Healthcare Select

C WorldWide Healthcare Select steg med 10,89 % i juni, mens referanseindeksen steg 12,55 %.

Helse var en klar relativ vinner i juni og gjorde det bedre enn det bredere markedet. Bioteknologi, helsetjenester og lege-midler var de sterkeste undersektorene, mens helseutstyr, helseteknologi og helseinstitusjoner lå etter. Oppkjøpsaktiviteten forble høy, med tre store transaksjoner kunngjort: Merck KGaA inngikk avtale om å kjøpe Bio-Techne for 11,5 milliarder USD, AbbVie kunngjorde oppkjøpet av Apogee Therapeutics for 10,9 milliarder USD, og GSK inngikk avtale om å kjøpe Nuvalent for 10,6 milliarder USD. Avtalene understreker den fortsatte etterspørselen etter ekstern innovasjon.

Fondet leverte en sterk positiv avkastning i juni, men gjorde det svakere enn referanseindeksen. Blant de positive bidragene var Glaukos, som hentet seg inn ettersom bekymringene rundt refusjon av iDose avtok, og Natera, etter regulatorisk godkjenning av Signatera i Japan for tarmkreft og inkludering i oppdaterte NCCN-retningslinjer for blærekreft. Krystal Biotech gjorde det også godt, støttet av fortsatt tillit til Vyjuvek og den bredere pipelinen.

Negative bidrag kom fra Dexcom, Lenz Therapeutics og Novocure. Dexcom forble presset av svak stemning overfor helse- og diabetesutstyr. Lenz Therapeutics var svakere ettersom investorene fokuserte på tempoet i Vizz-lanseringen. Novocure trakk ned etter at fase 3-studien TRIDENT ved nydiagnostisert glioblastom ikke klarte å vise statistisk signifikant sannsynlighet for overlevelse fra tidlig bruk. Negativt relativt bidrag kom også fra manglende eierskap i store indekskonstituenten, hovedsakelig Eli Lilly, Johnson & Johnson og AbbVie, i en sterk måned for store legemiddelselskaper.

Posisjonene i Insmed og Glaukos ble økt. Insmed på grunn av sterkt langsiktig potensial fra Brinsupri-lanseringen innen bronkiektasi, og Glaukos på fortsatt tro på den langsiktige muligheten for iDose til tross for nylig refusjonsrelatert volatilitet. Senere i måneden ble posisjonene i Krystal Biotech, Royalty Pharma, Natera og Glaukos redusert etter sterk kursutvikling, for å styre posisjonsstørrelser og opprettholde porteføljedisiplin.





C WorldWide Globale Aksjer Ex. US

C WorldWide Globale Aksjer Ex. US steg med 6,21 % i juni mens referanseindeksen steg med 6,66 %.

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