



Söderberg
& Partners

Wealth
Management

PORTEFØLJEKOMMENTAR

Oppgang i aksjemarkedet i august

Skrevet av

Martin Indal Andersen
investeringsspesialist

Globale aksjer slo tilbake etter en turbulent juli og leverte positiv avkastning i august. Generelt høy inntjeningsvekst i selskapenes kvartalsrapportering gjennom sommeren bidro til å løfte stemningen i markedet. En sterkere krone bidro negativt til avkastningen for norske investorer, mens Oslo Børs igjen ble vinneren med en oppgang på 5,0 prosent.

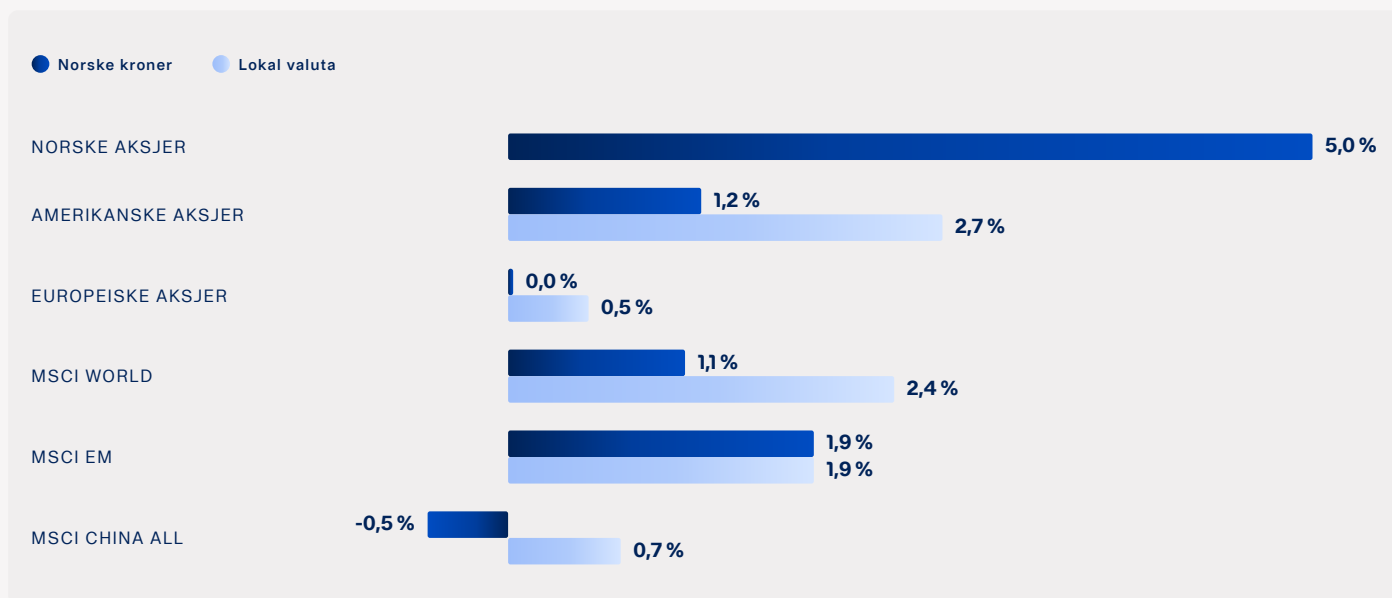


Martin Indal Andersen

investeringsspesialist



Aksjer



Graf 1: Utvikling utvalgte aksjeindekser i August

*Grafen over viser avkastning for mai målt i både lokal valuta og norske kroner. Målt i norske kroner er illustrert med mørk blå fyll, mens avkastningen i lokal valuta (altså valutasikret) er illustrert med lys blå farge.

Høydepunkter i aksjemarkedet

Oslo Børs hadde en ny god måned drevet av en sterk energisektor. Norske aksjer steg 5,0 prosent målt ved fondsindeksen.

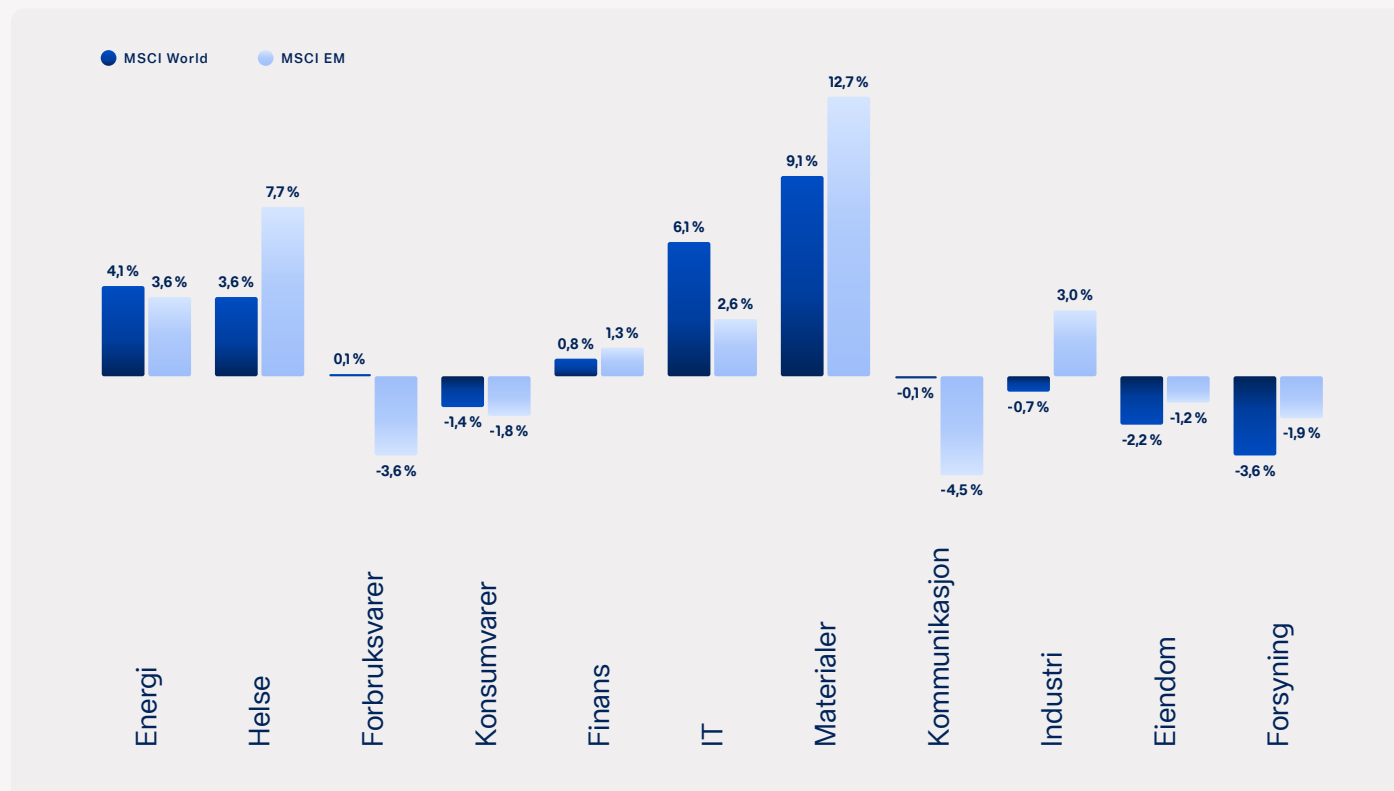
MSCI World steg 1,1 prosent i norske kroner, mens i lokal valuta steg indeksen med 2,4 prosent. En sterkere krone bidro dermed negativt for norske investorer med åpen valutaposisjon. Amerikanske

aksjer steg 1,2 prosent målt ved S&P 500, mens europeiske aksjer var uendret gjennom august, målt i norske kroner.

Fremvoksende markeder hentet inn deler av fallet fra juli og steg 1,9 prosent, blant annet drevet av sterk utvikling i Taiwan.



Sektorer og markedsverdi



Graf 2: Sektoravkastning (Målt i lokal valuta)

Utviklede Markeder

Blant de ulike sektorene var det materialer som ble vinneren i august, drevet av generell oppgang i råvaresektoren. Sterk etterspørsel fra teknologisektoren og utbygging av datasentre var med på å løfte sektoren. IT hentet inn mye av fallet fra måneden før, ledet an av NVIDIA som steg 10 prosent. Alle tall i lokal valuta.

På stilfaktornivå var det verdiselskaper som leverte sterkest avkastning med en oppgang på 3,0 prosent. Kvalitet og momentum fulgte etter med en oppgang på 0,5 og 0,1 prosent. Målt i norske kroner.

Små selskaper (small cap) steg 1,5 prosent forrige måned og leverte dermed høyere avkastning enn store selskaper som steg 1,2 prosent. Mellomstore selskaper hang etter og steg 0,5 prosent. Målt i

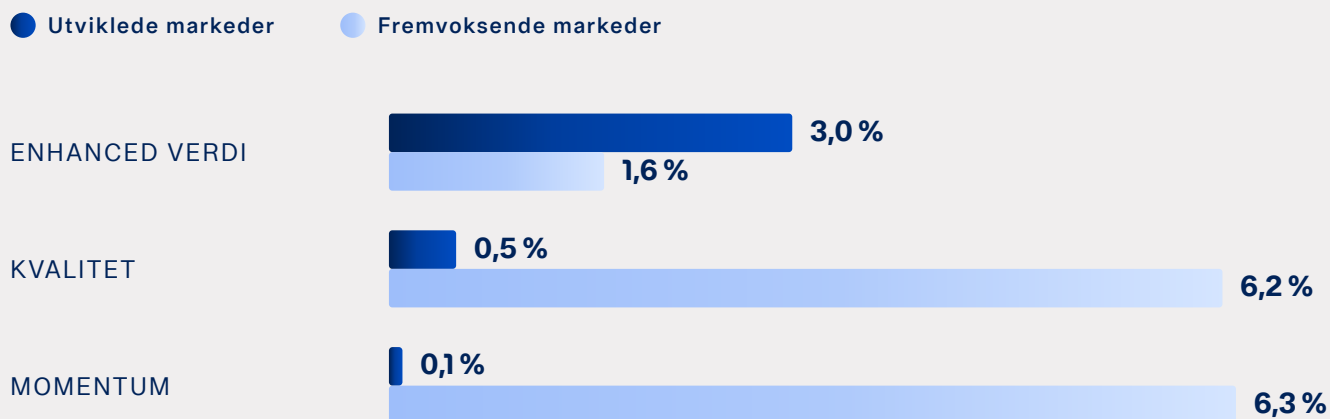
norske kroner.

Fremvoksende Markeder

Materialer hadde den sterkeste utviklingen blant sektorene også innen fremvoksende markeder med en oppgang på 12,7 prosent. I motsatt ende finner vi kommunikasjonssektoren som falt 4,5 prosent drevet av en svak måned i aksjekursen til Tencent.

Det var en god måned både for stilfaktorene momentum og kvalitet som steg 6,3 og 6,2 prosent. Verdisektoren hadde en svakere relativ måned og hadde en oppgang på 1,6 prosent.

Små og mellomstore selskaper leverte en sterk måned med en oppgang på 7,9 og 5,7 prosent. Store selskaper steg 1,1 prosent.



Graf 3: Stilfaktor innen utviklede og fremvoksende markeder (Målt i NOK)

Våre foretrukne fond

Globale forvaltere:

- Acadian, kvantefondsforvalteren som investerer på tvers av stilfaktorene, leverte 2,3 prosent i august, og med det havnet 1,0 prosentpoeng foran referanseindeksen.
- J O Hambro, som fokuserer på kvalitetsselskaper med en verditilt, falt 0,6 prosent.
- Jennison, vår foretrukne vekstforvalter, hadde en svak måned i august. Fondet falt med 2,4 prosent og ble slått av referanseindeksen med 3,6 prosentpoeng.
- Schroders, vår foretrukne verdiforvalter, leverte en positiv avkastning på 0,4 prosent.
- SGA, som fokuserer på kvalitetsselskaper med en veksttilt, steg 3,1 prosent. Fondet slo referanseindeksen med 1,9 prosentpoeng.

Forvaltere innen fremvoksende markeder:

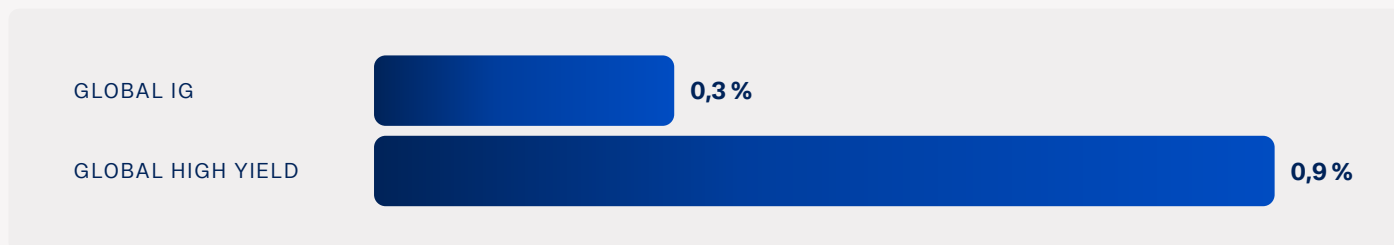
- Bin Yuan, vår foretrukne forvalter innen kinesiske aksjer, leverte en positiv avkastning på 3,8 prosent. Fondets referanseindeks var ned 0,5 prosent.
- Polar, vår vekstforvalter innen fremvoksende markeder, steg 2,9 prosent, mens referanseindeksen steg 1,9 prosent.
- Arga, vår verdiforvalter innen fremvoksende markeder, falt 1,6 prosent. Fondet havnet 3,5 prosent bak referanseindeksen.

De norske aksjefondsforvalterne:

- Det norske aksjemarkedet (Oslo Børs Fondindeks) steg med 5,0 prosent i august. Arctic hadde en positiv avkastning på 5,1 prosent, og Holberg steg med 2,9 prosent.



Renter



Graf 4: Utvalgte renteindekser

Markedsrentene har holdt seg på høyere nivåer gjennom sommeren og effektiv rente på 10-årig amerikanske statsobligasjoner var 4,74 prosent ved utgangen av august.

Kredittpåslaget i Global High Yield falt med 18 basispunkter og var 2,73 prosent ved månedsslutt. Innenfor Global Investment Grade steg henholdsvis med 0,9 og 0,3 prosent i august.

Indeksene for Global High Yield og Global Investment Grade steg henholdsvis med 0,9 og 0,3 prosent i august.

Slik gikk det med rentefondene denne måneden:

- P Morgan (globale statsobligasjoner) var tilnærmet uendret i august og steg 0,1 prosent.
- Alfred Berg NIG Medium (nordisk rentefond) steg 0,5 prosent, Schroders ASI (strukturert kreditt) steg 0,5 prosent. TwentyFour SSTBI steg 0,6 prosent i august.
- TwentyFour SIF (fleksibelt rentefond) steg med 0,6 prosent, UBAM Global High steg med 0,7 prosent, mens Storm Bond Fund steg med 0,4 prosent.

Alternative strategier

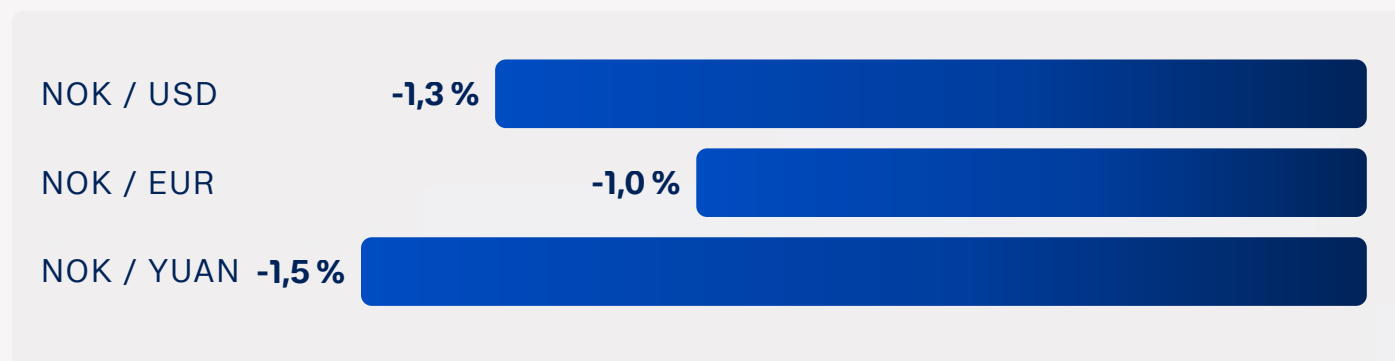
Vi benytter alternative strategier i våre foretrukne porteføljer med flere aktivaklasser. Amundi leverte en negativ avkastning på 0,3 prosent,

mens Systematica og GMO steg med henholdsvis 1,5 og 1,1 prosent. Alle fond innen alternative strategier er valutasikret til norske kroner.



Valuta

Om valutaeffekt (positivt tall = svakere krone)



Graf 5: Utvikling i utvalgte valutaer

Den norske kronen styrket seg med 1,3 prosent mot dollar, 1,0 prosent mot euro og 1,5 prosent mot kinesiske yuan.

Posisjonering

Om overordnet posisjonering

- Vi har en undervekt mot USA i våre porteføljer sammenliknet med verdensindeksen, noe som ga en liten motvind i august.
- Overvekten mot fremvoksende markeder i aksjedelen bidro positivt denne måneden.
- Hjemmemarkedspreferansen med norske aksjer bidro positivt i august.
- Alternative strategier leverte igjen meravkastning og har vært et positivt tilskudd i våre porteføljer hittil i år.



Vurderinger

- Rentedelen i ulike porteføljer ligger an til å bidra med en brutto effektiv rente på rundt 5,7–7,0 prosent de neste årene (avhengig av sammensetning).
- I en verden som mange anser som mer urolig enn før, kan alternative strategier være nyttige som et «tredje bein å stå på» i tillegg til mer tradisjonelle rente- og aksjefond.
- Forskjellen mellom korte og lange renter globalt har normalisert seg, slik at investorer i større grad kompenseres for risikoen ved lengre rentebinding på underliggende lån. For enkelte investorer kan dette være en attraktiv inngang for å øke porteføljens rentesensitivitet.

RELEVANTE INDEKSER	FORRIGE MÅNED	HITTIL I ÅR(UT FORRIGE MND)
RENTER		
Global "IG" kreditt	0,3 %	0,4 %
Global "HY" kreditt	0,9 %	3,1 %
AKSJER		
Norge (Oslo Børs fondsindeks)	5,0 %	24,4 %
MSCI World i NOK	1,1 %	4,8 %
MSCI EM i NOK	1,9 %	15,0 %
MSCI China All Shares i NOK	-0,5 %	-9,9 %
VALUTAEFFEKT – AKSJER		
MSCI ACWI i NOK versus i lokal valuta	-1,1 %	-8,5 %
STILFAKTORER - AKSJER		
MSCI ACWI Verdi i NOK	2,6 %	38,5 %
MSCI ACWI Kvalitet i NOK	0,9 %	5,3 %
MSCI ACWI Momentum i NOK	1,2 %	17,3 %
MSCI ACWI Vekst i NOK	1,2 %	2,3 %

Ordliste

BEGREP	BESKRIVELSE
IG	IG står for "Investment Grade", som på norsk er investeringsgrad. Det betegner obligasjoner av høyere kvalitet (med kreditrating fra AAA til BBB-) og har historisk hatt lavere sannsynlighet for mislighold.
HY	HY står for "High Yield". Det betegner obligasjoner av lavere kvalitet (med kreditrating under BBB-) og har historisk hatt høyere sannsynlighet for mislighold relativt til IG.
Kredittrisiko	Risiko for tap som følge av (utsteders/en institusjons) manglende evne eller vilje til å utføre betalinger ved forfall
Kredittpåslag	Påslag en investor krever for å ta økt kredittrisiko
Rentesensitivitet	Obligasjonskursers sensitivitet til endringer i rentenivået
MSCI ACWI	MSCI ACWI står for "Morgan Stanley Capital International All Country World Index" som vi på norsk omtaler som verdensindeksen. Den består av de 23 utviklede landene som finnes i MSCI World og de 25 fremvoksende landene i MSCI Emerging markets (se under).
MSCI EM	MSCI EM står for "Emerging markets", på norsk fremvoksende markeder. Det omfatter land som enda ikke er industrialiserte økonomier, som blant andre Kina, India og Brasil.
Volatilitet	Volatilitet måles med standardavvik. Et mål på svingninger som beregner hvor store variasjoner det er rundt en aktivas gjennomsnittelige avkastning.
Alternative strategier	Likvide fond som søker å skape avkastning som i mindre grad er drevet av utviklingen i de tradisjonelle aksje- og rentemarkedene. Oppnås ved å investere på tvers av aktivaklasser og geografier. Kan også skape avkastning både med stigende og fallende kurser.
Valutasikring	Når man investerer i verdipapirer i utenlandsk valuta er man utsatt for valutakurssvingninger mellom kjøp- og salgstidspunktet. Ved å bruke valutaterminer (en avtale om kjøp/salg av en valuta frem i tid til en kurs fastsatt ved avtaleinngåelse) kan man nøytralisere effekten av valutakurssvingninger.
Indekser målt i lokal valuta	Viser indeksens underliggende selskapers vektet kursutvikling, målt i valutaen der hvert selskap er børsnotert. Dette fjerner effekten av valutakurssvingninger på indeksens utvikling.



Söderberg
& Partners

Wealth
Management

Söderberg & Partners Wealth Management AS

Org. nr.: 990 317 844

Ruseløkkveien 30, 0251 OSLO

22 44 77 00

post@soderbergpartnerswealth.no

soderbergpartners.no