

Porteføljene og markedet



Marius Støvneng Hovde

Porteføljeforvalter
SpareBank 1 Forvaltning



Markedene og porteføljene i juli

Juli ble en svak måned for globale aksjer målt i norske kroner. Globale aksjer falt 0,3 prosent i amerikanske dollar, mens Oslo Børs steg hele 5,8 prosent. Den norske kronen styrket seg imidlertid betydelig mot dollar, og for norske investorer endte globale aksjer med et fall på 4,7 prosent.

Oljeprisen var trolig en viktig årsak til både den sterke utviklingen på Oslo Børs og styrkelsen av kronen. Brentoljen steg kraftig gjennom måneden, blant annet som følge av økt uro rundt konflikten mellom USA og Iran og risikoen for forstyrrelser i oljetransporten gjennom Hormuzstredet. Oljeprisen var på det høyeste rundt 100 dollar fatet, før den falt tilbake da USA satte angrepene på pause.

I rentemarkedene var utviklingen blandet. Norske korte renter ga 0,5 prosent avkastning, mens lange renter falt 0,3 prosent. Globale renter, målt i norske kroner, falt 0,9 prosent. Det nordiske høyrentemarkedet steg 0,6 prosent.

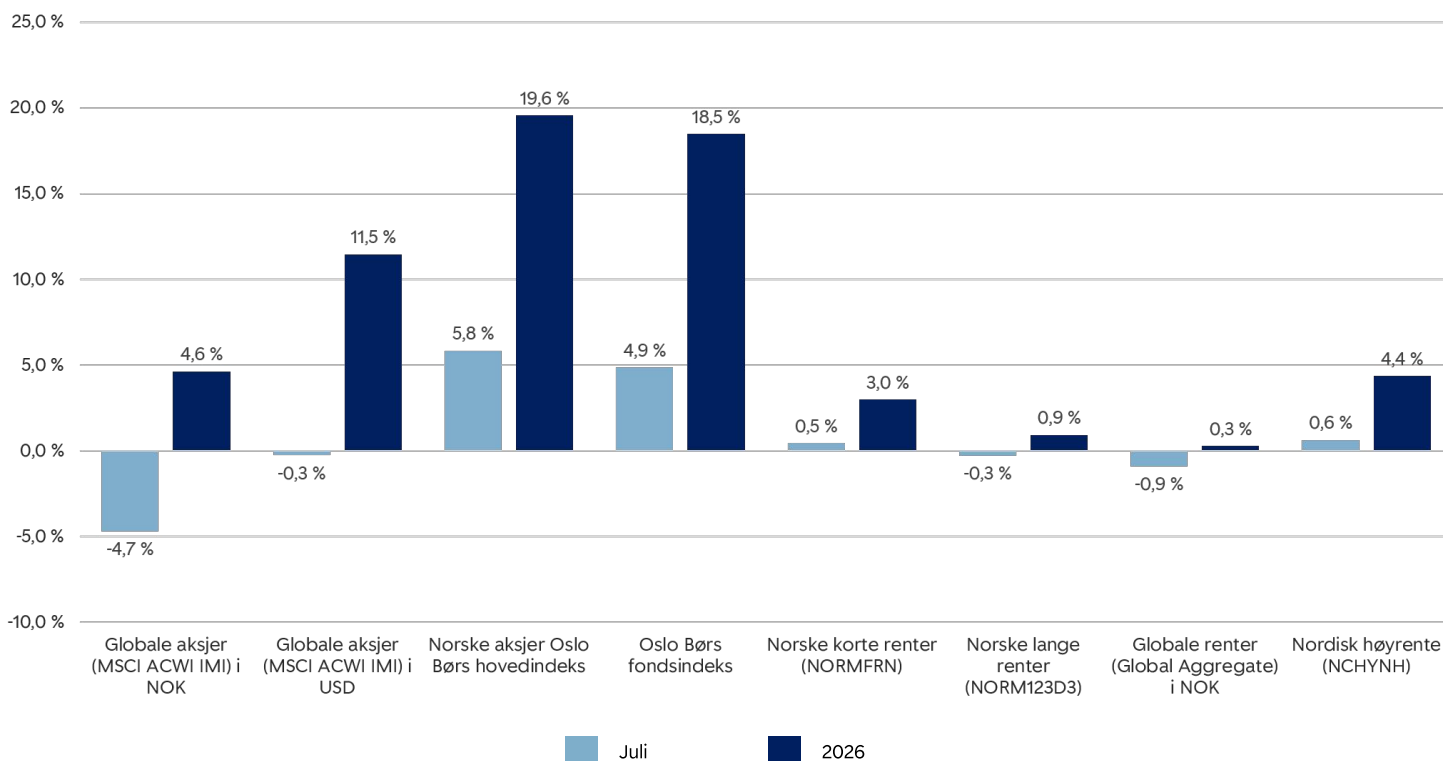
Formue 100 falt 3,0 prosent i juli. Renteporteføljene falt henholdsvis 0,5 prosent (kort) og 0,9 prosent (lang), mens Formue 50 falt 2,0 prosent.

Hittil i år er Formue 100 opp 4,1 prosent, renteportefølje kort opp 1,1 prosent, renteportefølje lang ned 0,3 prosent og Formue 50 opp 1,9 prosent.

Porteføljeutvikling per 31. juli

Portefølje	Juli	Hittil i år
Formue rente	-0,5 %	1,1 %
Formue 25	-1,3 %	2,0 %
Formue 50	-2,0 %	1,9 %
Formue 75	-2,5 %	3,0 %
Formue 100	-3,0 %	4,1 %

Utvalgte markeder/indeks per 31. juli



Porteføljene og markedet



Marius Støvneng Hovde

Porteføljeforvalter
SpareBank 1 Forvaltning



Kraftig teknologifall i fremvoksende markeder – hvordan er din portefølje posisjonert?

Etter en sterk utvikling i første halvår fikk fremvoksende markeder (EM) en kraftig korreksjon i juli. MSCI Emerging Markets falt 7,1 % målt i norske kroner. Fallet skyldtes særlig teknologi- og halvlederselskaper i Taiwan og Sør-Korea.

Investorene ble mer usikre på hvor lenge den sterke investeringsveksten innen kunstig intelligens kan fortsette, og om halvlederselskapene vil klare å forsvare dagens høye forventninger og verdsettelse. Bekymring rundt finansieringen av KI-infrastruktur, minnebrillepriser og økt konkurranse fra kinesiske produsenter bidro til fallet.

En viktig faktor er at fremvoksende markeder har blitt svært konsentrerte. Teknologi utgjør rundt 41 prosent av indeksen, mens Taiwan og Sør-Korea samlet står for nær 47 prosent. TSMC, Samsung Electronics og SK Hynix utgjør alene rundt 28 prosent av hele indeksen.

Det betyr at utviklingen i noen få selskaper kan få stor betydning for hele EM-markedet. I slutten av juli falt Samsung Electronics 13,4 prosent og SK Hynix 14,7 prosent på én dag. KOSPI-indeksen i Sør-Korea falt samtidig 10,8 prosent.

Juli viser derfor at en investering i fremvoksende markeder ikke nødvendigvis er så bredt diversifisert som navnet på indeksen kan gi inntrykk av. I praksis er man også betydelig eksponert mot den globale KI- og halvledersyklusen.



TSMC R&D Center i Hsinchu, Taiwan: TSMC er verdens største kontraktsprodusent av databrikker.

Hvordan er din EM-portefølje posisjonert?

Vi mener aktiv forvaltning kan være spesielt nyttig i fremvoksende markeder. Derfor består denne delen av aksjeporteføljen kun av aktivt forvaltede fond. De to fondene vi har valgt er svært forskjellige og utfyller hverandre godt, med rundt 100 selskaper til sammen.

TSMC, Samsung og SK Hynix utgjør henholdsvis 9, 4 og 2 prosent av vår EM-portefølje. Vi har altså betydelig eksponering mot disse selskapene, men langt mindre enn det indeksens vektor tilsier.

Det gir en mer diversifisert portefølje, men også større avvik fra indeksen. Dette har vært synlig i år. Da de største teknologiselskapene steg kraftig i første halvår, hang porteføljen noe etter indeksen. I juli var bildet motsatt. De første 30 dagene av måneden falt EM-indeksen 12 prosent, mens vår portefølje falt rundt 6 prosent.

Ingen vet hvordan TSMC, Samsung og SK Hynix vil utvikle seg fremover. Vi mener likevel det er fornuftig å eie disse selskapene, men i mindre andeler enn indeksen. Slik får vi eksponering mot den langsiktige veksten i KI og halvledere, samtidig som vi reduserer risikoen ved å være for avhengige av noen få selskaper.