

# PLUSSE-FONDENE

## AVKASTNINGSRAPPORT PR. 31.05.2023

AKSJEFOND	Mai	Hittil i år	Siste 12 mnd.	Avkastning siden oppstart	
<b>PLUSS Aksje</b> <i>Benchmark: Oslo Børs Fondindeks</i>	<b>-0,96 %</b> -1,96 %	<b>10,34 %</b> 3,68 %	<b>-0,16 %</b> -5,68 %	<b>952,11 %</b> 721,45 %	<b>Des -96</b>
<b>PLUSS Markedsverdi</b> <i>Benchmark: Oslo Børs Fondindeks</i>	<b>-2,47 %</b> -1,96 %	<b>4,73 %</b> 3,68 %	<b>-4,23 %</b> -5,68 %	<b>648,93 %</b> 499,57 %	<b>Jan -98</b>
<b>PLUSS Europa Aksje</b> <i>Benchmark: MSCI Europa i NOK</i>	<b>-1,05 %</b> -1,49 %	<b>21,37 %</b> 23,57 %	<b>24,26 %</b> 24,79 %	<b>317,30 %</b> 315,52 %	<b>Mai -98</b>
<b>PLUSS Utland Aksje</b> <i>Benchmark: MSCI World i NOK</i>	<b>7,20 %</b> 3,61 %	<b>32,40 %</b> 23,71 %	<b>27,41 %</b> 21,68 %	<b>1114,63 %</b> 1146,64 %	<b>Juli -95</b>
<b>PLUSS USA Aksje</b> <i>Benchmark: MSCI USA i NOK</i>	<b>7,56 %</b> 5,28 %	<b>32,91 %</b> 24,92 %	<b>28,92 %</b> 21,96 %	<b>97,92 %</b> 78,08 %	<b>Okt -19</b>
LIKVIDITETFOND	Mai	Hittil i år	Siste 12 mnd.		
<b>PLUSS Kort Likviditet (Likviditetsfond med lav risiko)</b>	<b>0,29 %</b> (3,4%pa)	<b>1,55 %</b> (3,8%pa)	<b>2,89 %</b>		
<b>PLUSS Kort Likviditet II (Likviditetsfond med lav risiko)</b>	<b>0,30 %</b> (3,6%pa)	<b>1,63 %</b> (3,9%pa)	<b>3,11 %</b>		
<b>PLUSS Likviditet (Likviditetsfond)</b>	<b>0,29 %</b> (3,4%pa)	<b>1,64 %</b> (4,0%pa)	<b>3,00 %</b>		
OBLIGASJONSFOND	Mai	Hittil i år	Siste 12 mnd.		
<b>PLUSS Rente (Obligasjonsfond 1 - RM 2)</b>	<b>0,06 %</b> (0,7%pa)	<b>1,32 %</b> (3,2%pa)	<b>2,22 %</b>		
<b>PLUSS Pensjon (Obligasjonsfond 3 - RM 2)</b>	<b>-0,27 %</b> n/a	<b>0,58 %</b> (1,4%pa)	<b>1,38 %</b>		
<b>PLUSS Obligasjon (Obligasjonsfond 1 - RM 2)</b>	<b>0,10 %</b> (1,2%pa)	<b>1,41 %</b> (3,4%pa)	<b>2,62 %</b>		

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

For rentebærende fond: Effektiv rente vil kunne endres fra dag til dag, og er derfor ingen garanti for avkastningen i perioden den er beregnet for.

## Markedskommentar 31.05.23

Den positive undertonen i finansmarkedene avtok noe i mai. Inflasjonsdata, pengepolitikk, og økonomiske utsikter fortsatte å prege sentimentet. I tillegg har krevende forhandlinger mellom demokratene og republikanerne tilknyttet heving / suspensjon av det amerikanske gjeldstaket til en viss grad bidratt til økt usikkerhet (i skrivende stund har kongressen blitt enige om å suspendere gjeldstaket til januar 2025). Bankuroen, som preget markedene i mars og deler av april, de-eskalerte og fikk således mindre fokus.

Prispresset i de ulike regionene viser stadige tegn til å avta, men nivåene er fortsatt langt over de respektive sentralbankenes inflasjonsmål. Indikasjoner om svakere utvikling i kinesisk økonomi enn ventet, i kombinasjon med generelt fallende aktivitet innenfor industri-sektoren, har bidratt til ytterligere svekkelse av råvareprisene. Dette vil isolert trekke inflasjonsraten videre ned i tiden fremover. Aktiviteten i tjenestesektoren holder seg imidlertid vedvarende høy, og er trolig en sentral årsak til at arbeidsmarkedet generelt har vært mer motstandsdyktig enn det de ulike innstramminger skulle tilsa. Både den amerikanske (Fed) og europeiske (ECB) sentralbanken hevet renten med 25 basispunkter i mai. Fed indikerte imidlertid at rentetoppen potensielt kan være nådd. ECB vil trolig heve renten ytterligere, men avtakende prispress på råvarer, spesielt gass, samt tysk økonomi i teknisk resesjon (les: to påfølgende kvartaler med tilbakegang i økonomien), tilsier at det pengepolitiske omslaget i økende grad vil kunne fremskyndes også her.

Endring siden					
USA	31.12.2022	30.04.2023	31.05.2023	31.12.2022	30.04.2023
3-mnd. LIBOR	4,77	5,30	5,52	0,75	0,21
10-års stat	3,88	3,57	3,65	-0,23	0,08
30-års stat	3,97	3,81	3,86	-0,12	0,05
10-års stat - 3-mnd. LIBOR	-0,89	-1,73	-1,87	-0,98	-0,14
Endring siden					
Euroland	31.12.2022	30.04.2023	31.05.2023	31.12.2022	30.04.2023
3-mnd. EURIBOR	2,13	3,27	3,46	1,33	0,20
10-års stat	2,57	2,31	2,28	-0,29	-0,04
10-års stat - 3-mnd. EURIBOR	0,44	-0,95	-1,18	-1,62	-0,23
10-års stat EU - 10-års stat USA	-1,31	-1,26	-1,37	-0,06	-0,11
USD/EUR	0,93	0,91	0,94	0,01	0,03
Endring siden					
Norge	31.12.2022	30.04.2023	31.05.2023	31.12.2022	30.04.2023
3-mnd. NIBOR	3,26	3,74	3,94	0,68	0,20
2-års SWAP	3,47	3,85	4,12	0,65	0,27
5-års SWAP	3,25	3,44	3,64	0,39	0,20
NST478 - 19/02/26	3,12	3,25	3,32	0,20	0,07
NST480 - 26/04/28	3,12	3,16	3,26	0,14	0,10
NST484 - 18/05/32	3,22	3,18	3,34	0,12	0,16
NST485 - 06/10/42	3,22	3,01	3,08	-0,14	0,07
NST484 - 10 års EU	0,65	0,87	1,06	0,41	0,20
3-mnd. NIBOR - 3-mnd. EURIBOR	1,13	0,48	0,48	-0,65	0,00
USD/NOK	9,86	10,74	11,24	1,38	0,50
EUR/NOK	10,51	11,79	12,00	1,49	0,21
Brent Blend (2M)	87,03	80,32	72,06	-14,97	-8,26

Kilde: Refinitiv

## Internasjonal aksjeutvikling

Det globale aksjemarkedet, representert ved Morgan Stanleys Verdensindeks, falt 1,0% i mai, mens oppgangen i NOK ble 3,6% som følge av ytterligere kronesvekkelse gjennom måneden. Det var relativt store sektorrotasjoner, der vekstorienterte selskaper ble foretrukket på bekostning av de med verdiorientert tilnærming. Svekkede utsikter til global økonomi har til dels tynget de mer konjunkturutsatte sektorene. De antatt mer defensive sektorene, herunder stabilt konsum, helse og teleoperatører, har imidlertid også hatt en svak utvikling. Sektorrotasjonen må trolig sees i sammenheng med et forsterket sentiment innenfor det som utspiller seg rundt bruk av kunstig intelligens, der spesielt selskaper eksponert mot «Generative AI» (les: ny data generert og sammensatt av gammel data gjennom bruk av kunstig intelligens) utmerket seg positivt. Nvidia (36,3%), som blant annet er ledende leverandør av «chips» med AI-egenskaper guidet på ekstrem omsetningsvekst (over 50% høyere enn konsensusanslagene) for andre kvartal, og ga sterke indikasjoner om vedvarende høy veksttakt innenfor dette segmentet over tid. Generelt er de toneangivende IT-relaterte selskapene godt posisjonert mot AI, og trolig har markedet i større grad priset inn vekstimpulsene dette åpner for. I kombinasjon med økt visibilitet på renteutsiktene har dette trolig understøttet sektoren i sin helhet.

Aksjemarkedene i lokal valuta	Endring siden				
	31.12.2022	30.04.2023	31.05.2023	31.12.2022	30.04.2023
MSCI Europa (USD)	7.471	8.603	8.099	8,4 %	-5,9 %
MSCI World (USD)	7.986	8.754	8.667	8,5 %	-1,0 %
MSCI USA (USD)	10.664	11.616	11.685	9,6 %	0,6 %
NASDAQ - New York	10.466	12.227	12.935	23,6 %	5,8 %
S&P 500 - New York	3.840	4.169	4.180	8,9 %	0,2 %
Nikkei - Tokyo	26.095	28.856	30.888	18,4 %	7,0 %
DAX - Frankfurt	13.924	15.922	15.664	12,5 %	-1,6 %
CAC 40 - Paris	6.474	7.492	7.099	9,7 %	-5,2 %
FTSE - London	7.452	7.871	7.446	-0,1 %	-5,4 %
SIX - Zürich	10.729	11.437	11.218	4,6 %	-1,9 %
OMX - Stockholm	2.043	2.271	2.235	9,4 %	-1,6 %
Oslo Børs Fondsindeks	1.116	1.180	1.157	3,7 %	-2,0 %
Oslo Børs Benchmarkindeks	1.189	1.226	1.199	0,8 %	-2,3 %
OBX Indeks	1.090	1.111	1.076	-1,3 %	-3,1 %
Finans	2.848	2.903	2.869	0,7 %	-1,2 %
Industri	797	910	898	12,7 %	-1,3 %
Eiendom	137	141	132	-3,8 %	-6,4 %
Energi	1.390	1.271	1.224	-11,9 %	-3,7 %
Materialer	1.112	1.156	1.096	-1,5 %	-5,2 %
Forbruksvarer	369	447	434	17,6 %	-2,9 %
Konsumtvarer	2.659	3.113	3.057	15,0 %	-1,8 %
Helsevern	704	629	638	-9,4 %	1,4 %
Informasjonsteknologi	308	300	326	5,7 %	8,7 %
Telekommunikasjon og tjenester	1.269	1.834	1.636	29,0 %	-10,8 %
Forsyning	1.110	853	908	-18,2 %	6,4 %
SMB-indeks	874	927	942	7,9 %	1,6 %

Kilde: Refinitiv

I USA steg S&P-indeksen marginalt med 0,2%, mens Nasdaq-indeksen, som hovedsakelig består av vekstselskaper, endte opp 5,8%. Det amerikanske markedet ble i all hovedsak understøttet av de toneangivende IT-relaterte selskapene, anført av bl.a. Nvidia (36,3%), AMD (32,3%), Netflix (19,8%), Amazon (14,3%) og Alphabet (14,0%). Apple (4,6%) og Microsoft

(7,1%) bidro imidlertid mest til oppgangen gitt deres respektive indeksvekter. I Europa var tendensen tilsvarende, men betydelig lavere sektorvekt mot IT-relaterte selskaper medførte svakere utvikling. ASML (17,1%) hevdet seg positivt, mens spesielt oljerelaterte aksjer og deler av finanssektoren underpresterte. Av de nasjonale indeksene klarte DAX-indeksen (Tyskland) seg best med nedgang på 1,6%, der blant annet de tyske bilprodusentene utmerket seg positivt. SIX-indeksen (Sveits) endte dernest ned 1,9%, mens CAC 40-indeksen (Frankrike) og FTSE-indeksen (Storbritannia) var svakest med nedgang på hhv. 5,2% og 5,4%. I Asia steg for øvrig Nikkei-indeksen (Japan) 7,0% understøttet av bl.a. svakere yen, innføring av mer aksjonærvennlige reformer, samt positive diversifiseringseffekter i kjølvannet av den opptrappende konflikten mellom USA og Kina (*alle tall i lokal valuta*).

## Oslo Børs

Oslo Børs endte ned i området 2,0-3,1% avhengig av indeks (les: Fondsindeksen, Benchmarkindeksen og OBX-indeksen). I likhet med tendensen internasjonalt var det generell nedgang med enkelte unntak. Primært bidro de vekstorienterte selskapene positivt, der Schibsted (A og B opp hhv. 12,3% og 17,1%) og Tomra (8,3%) hevdet seg av de toneangivende. I tillegg gikk Orkla (4,3%) motstrøms av sine internasjonale «peers» understøttet av en sterk resultatfremleggelse. På den negative siden var utviklingen i Telenor (-10,5%), Norsk Hydro (-7,0%) og oljerelaterte selskaper generelt svak. Equinor (-3,8%) og Aker BP (-2,9%) ble tynget av ytterligere prisfall på olje og gass, men klarte seg bedre enn øvrige europeiske oljeprodusenter. Brent-oljen falt 10,3% til 72,1 USD pr. fat. Det er imidlertid lite som tilsier sviktende etterspørsel, samtidig som OPEC+ bidrar til å dempe tilbudssiden, men resesjonsfrykt, usikkerhet rundt vekstimpulsene i Kina, samt generell finansuro trumfer enn så lenge fundamentale forhold. I skrivende stund har for øvrig Saudi Arabia forpliktet seg til å kutte ytterligere én million fat pr. dag i juli med mulighet for å forlenge det ekstraordinære kuttet. Opec+ har dessuten besluttet at gruppens samlede produksjonsmål, som ble nedjustert med 1,6 millioner fat pr. dag ved inngangen til mai, forlenges med ett år til utgangen av 2024.

Lakseselskapene hadde en volatil utvikling i mai, der de tradisjonelle oppdretterne med unntak av Salmar (3,5%) endte ned. Lerøy Seafood (-7,0%), og derav Austevoll Seafood (-6,6%), hadde svakest utvikling, hvilket må sees i sammenheng med førstnevnte sin skuffende kvartalsfremleggelse. Det var imidlertid en viss gjeninnhenting i forbindelse med at

Stortinget omsider fikk vedtatt lakseskatten (25%), og at den ble satt lavere enn tidligere kommunisert (35%).

## PLUSS-fondene

Våre norske aksjefond hadde samlet en noe bedre utvikling enn Fondsindeksen i mai. Kursutviklingen i spesielt Schibsted B (17,1%), Odfjell Drilling (4,6%) og Salmar (3,5%), i kombinasjon med undervekt i flere av de toneangivende selskapene som underpresterte, var utslagsgivende. I PLUSS Aksje har for øvrig den internasjonale eksponeringen, anført av Nvidia (36,3%), Amazon (14,3%) og Apple (4,6%), bidratt positivt. På motsatt side tynget spesielt eksponeringen i Lerøy Seafood (-7,0%), Austevoll Seafood (-6,6%) og Subsea 7 (-7,5%) den relative avkastningen.

I de internasjonale aksjefondene var avkastningsutviklingen bedre enn i de respektive referanseindeksene. Overordnet bidro bl.a. overvekten mot IT-relaterte selskaper, og tilsvarende undervekt mot de mer sykliske sektorene, positivt. Av de toneangivende selskapene bidro blant annet Nvidia (36,3%), ASML (17,1%), Amazon (14,3%) og Alphabet (14,0%). I tillegg utmerket enkelte av de mer sykliske posisjonene seg positivt, anført av BMW (8,9%) og Mercedes (6,2%). På motsatt side trakk spesielt BP (-14,2%), Prudential (-12,9%) og Shell (-8,5%) ned den relative utviklingen i PLUSS Europa Aksje. Tilsvarende bidro eksponeringen mot bl.a. Thermo Fisher (-8,4%) og enkelte toneangivende amerikanske banker, heriblant US Bancorp (-12,8%), negativt til avkastningen i PLUSS Utland Aksje og PLUSS USA Aksje (*alle kursutviklingstall er i lokalvaluta og utbyttejusterte*).

Volatiliteten i finansmarkedene vil trolig vedvare i tiden fremover, der de samme driverne som har dominert sentimentet det siste året vil være utslagsgivende for retningen videre. Det er imidlertid nærliggende å tro at sentralbankene i kjølvannet av bankuroen i større grad vil vurdere finansielle forhold i den pengepolitiske avveiningen, og derfor trå mer varsomt. I tillegg tilsier ulike data at inflasjonspresset vil avta ytterligere. Dette vil gi sentralbankene økt fleksibilitet og større spillerom for å stimulere økonomien ved behov. Vi tror derfor en potensiell resesjon, som til dels er priset inn i markedet, ikke vil bli nevneverdig dyp eller langvarig. Videre tror vi kvalitetsaksjer fortsatt vil stå seg relativt godt i tiden fremover og at de langsiktige strukturelle vekstdriverne innenfor de enkelte sektorene ikke gjenspeiles i dagens prising. Våre internasjonale aksjefond er generelt godt posisjonerte mot de ledende IT-relaterte selskapene, samt toneangivende selskaper innenfor stabilt konsum, farmasi og finans. Våre

norske aksjefond er tilsvarende generelt godt eksponerte mot råvarer og sjømat.

PLUSS-fondene har balanserte sammensatte porteføljer konsentrert rundt de toneangivende, etablerte og anerkjente selskapene. Våre fond har mandater rettet mot de etablerte og velutviklede markedene (det vil si de vestlige markedene). Forvaltningen er i tråd med anerkjente etiske retningslinjer nedfelt i FNs Global Compact's 10 prinsipper om menneskerettigheter, arbeidsforhold, miljø og korrupsjonsbekjempelse. Disse kriteriene er bl.a. ivaretatt gjennom de etiske retningslinjene til Statens Pensjonsfond Utland (SPU). Vi betrakter dette som benchmark for etiske retningslinjer i Norge. For øvrig forvaltes fondene i samsvar med internasjonale anerkjente prinsipper og konvensjoner, samt «Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse» utarbeidet av Norsk utvalg for eierstyring og selskapsledelse (NUES).