

PLUSSE-FONDENE

AVKASTNINGSRAPPORT PR. 31.03.2023

AKSJEFOND	Mars	Hittil i år	Siste 12 mnd.	Avkastning siden oppstart	
PLUSSE Aksje <i>Benchmark: Oslo Børs Fondindeks</i>	-0,38 % -3,15 %	8,94 % 2,96 %	-0,14 % -5,76 %	938,77 % 715,77 %	Des -96
PLUSSE Markedsverdi <i>Benchmark: Oslo Børs Fondindeks</i>	-2,83 % -3,15 %	4,38 % 2,96 %	-1,61 % -5,76 %	646,46 % 495,42 %	Jan -98
PLUSSE Europa Aksje <i>Benchmark: MSCI Europa i NOK</i>	2,09 % 3,81 %	15,83 % 17,51 %	22,51 % 21,42 %	298,27 % 295,16 %	Mai -98
PLUSSE Utland Aksje <i>Benchmark: MSCI World i NOK</i>	6,25 % 4,54 %	17,31 % 14,51 %	10,30 % 11,36 %	976,22 % 1053,84 %	Juli -95
PLUSSE USA Aksje <i>Benchmark: MSCI USA i NOK</i>	7,18 % 4,96 %	17,32 % 14,36 %	9,07 % 9,08 %	74,72 % 63,03 %	Okt -19
LIKVIDITETFOND	Mars	Hittil i år	Siste 12 mnd.		
PLUSSE Kort Likviditet (Likviditetsfond med lav risiko)	0,19 % (2,2%pa)	0,86 % (3,5%pa)	2,36 %		
PLUSSE Kort Likviditet II (Likviditetsfond med lav risiko)	0,21 % (2,5%pa)	0,92 % (3,7%pa)	2,61 %		
PLUSSE Likviditet (Likviditetsfond)	0,09 % (1,1%pa)	0,86 % (3,5%pa)	2,36 %		
OBLIGASJONSFOND	Mars	Hittil i år	Siste 12 mnd.		
PLUSSE Rente (Obligasjonsfond 1 - RM 2)	0,18 % (2,1%pa)	0,77 % (3,1%pa)	1,70 %		
PLUSSE Pensjon (Obligasjonsfond 3 - RM 2)	0,84 % (9,8%pa)	0,73 % (3,0%pa)	1,70 %		
PLUSSE Obligasjon (Obligasjonsfond 1 - RM 2)	0,16 % (1,9%pa)	0,77 % (3,1%pa)	2,01 %		

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 31.03.23

Sentimentet i finansmarkedene gjennom mars ble i all hovedsak drevet av brå og uventede likviditetsutfordringer i deler av banksektoren. Enkelte amerikanske nisjebanker ble satt under administrasjon. Dette utløste smittefrykt og delvis mistillit hos flere amerikanske regionale banker som forplantet seg videre internasjonalt. I Sveits ble Credit Suisse offer for sin trøblete historikk og myndighetene så seg nødt til å forsere en overtakelse fra UBS. Betingelsene satte blant annet spørsmålsteget ved kapitalhierarkiet (les: hybridkapitalen ble nedskrevet til null, mens deler av egenkapitalen besto) innad i sektoren som forsterket usikkerheten generelt, og da spesielt i kredittmarkedet. Videre ble det spekulasjoner om robustheten til Deutsche Bank med fokus på utlåns eksponeringen mot amerikansk næringseidom og at dette ville bli neste bank ut. Det spekulative «angrepet» har foreløpig vist seg ubegrunnet. De nasjonale myndighetene, i samarbeid med sentralbankene, klarte imidlertid gjennom ulike likviditetstiltak å gjenopprette tilliten i markedet og frykten deeskalerte mot slutten av måneden.

Bankuroen medførte en betydelig reprising i rentemarkedet, der forventningene både på korte og lengre løpetider falt markert. De toneangivende sentralbankene fortsatte imidlertid den pengepolitiske innstrammingen i mars, der bl.a. den europeiske (ECB) og amerikanske (Fed) hevet med hhv. 50 og 25 basispunkter. Vedvarende stramme arbeidsmarkeder og høy inflasjon, samt en stadig motstandsdyktig tjenestesektor, understøtter ytterligere hevinger.

Endring siden					
USA	31.12.2022	28.02.2023	31.03.2023	31.12.2022	28.02.2023
3-mnd. LIBOR	4,77	4,97	5,19	0,43	0,22
10-års stat	3,88	3,93	3,47	-0,41	-0,45
30-års stat	3,97	3,92	3,65	-0,32	-0,27
10-års stat - 3-mnd. LIBOR	-0,89	-1,04	-1,72	-0,83	-0,68
Endring siden					
Euroland	31.12.2022	28.02.2023	31.03.2023	31.12.2022	28.02.2023
3-mnd. EURIBOR	2,13	2,74	3,04	0,91	0,29
10-års stat	2,57	2,65	2,30	-0,27	-0,36
10-års stat - 3-mnd. EURIBOR	0,44	-0,09	-0,74	-1,18	-0,65
10-års stat EU - 10-års stat USA	-1,31	-1,28	-1,18	0,13	0,10
USD/EUR	0,93	0,95	0,92	-0,01	-0,03
Endring siden					
Norge	31.12.2022	28.02.2023	31.03.2023	31.12.2022	28.02.2023
3-mnd. NIBOR	3,26	3,25	3,69	0,43	0,44
2-års SWAP	3,47	3,97	3,58	0,11	-0,39
5-års SWAP	3,25	3,71	3,21	-0,04	-0,50
NST478 - 19/02/26	3,12	3,62	3,01	-0,11	-0,61
NST480 - 26/04/28	3,12	3,56	2,95	-0,17	-0,61
NST484 - 18/05/32	3,22	3,57	2,97	-0,25	-0,60
NST485 - 06/10/42	3,22	3,49	2,87	-0,35	-0,62
NST484 - 10 års EU	0,65	0,92	0,68	0,02	-0,25
3-mnd. NIBOR - 3-mnd. EURIBOR	1,13	0,51	0,65	-0,48	0,15
USD/NOK	9,86	10,33	10,48	0,62	0,15
EUR/NOK	10,51	10,97	11,39	0,88	0,42
Brent Blend (2M)	87,03	82,96	79,95	-7,08	-3,01

Kilde: Refinitiv

De relativt kraftige fallende renteforventningene kan imidlertid implisere at markedet priser inn at bankene i lys av bankuroen vil bli mer restriktive i utlånsaktiviteten. Dette vil i

neste runde dempe etterspørselsimpulsene i de respektive økonomiene. Følgelig vil kredittmarkedet gjøre «jobben» for sentralbankene. Amerikansk 10-års statsobligasjonsrente, som er retningsgivende for rentenivåene internasjonalt, falt med 45 basispunkter til 3,47%. Markedet priser for øvrig nå inn at Fed vil heve styringsrenten med ytterligere 25 basispunkter før sommeren, etterfulgt av ett til to tilsvarende kutt mot slutten av året. I Europa ventes det at ECB hever med ytterligere 50 basispunkter.

Internasjonal aksjeutvikling

Det globale aksjemarkedet, representert ved Morgan Stanleys Verdensindeks, steg 3,1% i mars, mens oppgangen i NOK ble 4,5% som følge av ytterligere kronesvekkelse gjennom måneden. Fallende renter, i kombinasjon med bankuro og tilbakevendende resesjonsfrykt medførte relativt store avkastningsforskjeller blant de ulike sektorene. Generelt har robuste vekstorienterte selskaper, stabilt konsum og selskaper med defensiv tilnærming utmerket seg positivt. Bank og finans, samt de mest konjunkturutsatte selskapene, heriblant oljerelaterte, har på motsatt side gitt svakest utvikling.

Det amerikanske aksjemarkedet hevdet seg, der flere av de toneangivende IT-relaterte selskapene ble understøttet av fallende renteforventninger, i kombinasjon med enkelte opplyftende selskapsoppdateringer. Halvlederindustrien, som til dels har vært tyngt av lagerbygging og svakt PC-marked, ledet an oppgangen anført av bl.a. AMD (24,7%) og Nvidia (19,7%). Kursutviklingen må også sees i sammenheng med deres posisjon innenfor segmentet rettet mot kunstig intelligens. Meta (21,2%), Alphabet (15,2%) og Microsoft (15,6%) har også utmerket seg med relativt sterk oppgang. *Finans* var ikke overraskende den svakest delindeksen, der bankuroen slo hardest inn på de tradisjonelle bankene. US Bancorp, Wells Fargo og Bank of America endte ned i området 16-25%, mens kursutviklingen hos de mellomstore regionale bankene var desto svakere. S&P 500-indeksen endte opp 3,5%, mens Nasdaq-indeksen, som hovedsakelig består av IT- og vekstselskaper, steg 6,7%.

I Europa var tendensen tilsvarende. IT-, helse- og konsumrelaterte aksjer bidro generelt positivt, mens nedgang spesielt innenfor bank og finans, samt oljeprodusentene dempet utviklingen. Av de toneangivende regionale indeksene i Europa utmerket igjen DAX-indeksen (Tyskland) og CAC 40-indeksen (Frankrike) seg med oppgang på hhv. 1,7% og 0,7%. SIX-indeksen (Sveits) steg marginale 0,1%, mens FTSE-indeksen (Storbritannia) falt 3,1%. I Asia steg for

øvrige Nikkei-indeksen (Japan) 2,2% (alle tall i lokal valuta).

«konsum», hvilket gjenspeiles av kursutviklingen i Orkla (6,2%) og Telenor (5,3%).

Aksjemarkedene i lokal valuta	Endring siden				
	31.12.2022	28.02.2023	31.03.2023	31.12.2022	28.02.2023
MSCI Europa (USD)	7.471	8.069	8.260	10,6 %	2,4 %
MSCI World (USD)	7.986	8.345	8.603	7,7 %	-3,1 %
MSCI USA (USD)	10.664	11.085	11.474	7,6 %	3,5 %
NASDAQ - New York	10.466	11.456	12.222	16,8 %	6,7 %
S&P 500 - New York	3.840	3.970	4.109	7,0 %	3,5 %
Nikkei - Tokyo	26.095	27.446	28.041	7,5 %	2,2 %
DAX - Frankfurt	13.924	15.365	15.629	12,2 %	1,7 %
CAC 40 - Paris	6.474	7.268	7.322	13,1 %	0,7 %
FTSE - London	7.452	7.876	7.632	2,4 %	-3,1 %
SIX - Zürich	10.729	11.098	11.106	3,5 %	0,1 %
OMX - Stockholm	2.043	2.227	2.224	8,8 %	-0,1 %
Oslo Børs Fondsindeks	1.116	1.187	1.149	3,0 %	-3,2 %
Oslo Børs Benchmarkindeks	1.189	1.241	1.194	0,4 %	-3,8 %
OBX Indeks	1.090	1.128	1.091	0,1 %	-3,3 %
Finans	2.848	2.968	2.736	-3,9 %	-7,8 %
Industri	797	897	878	10,1 %	-2,1 %
Eiendom	137	144	134	-2,6 %	-7,1 %
Energi	1.390	1.351	1.254	-9,8 %	-7,2 %
Materialer	1.112	1.211	1.178	5,9 %	-2,7 %
Forbruksvare	369	433	411	11,4 %	-5,0 %
Konsumtjenesteyr	2.659	2.783	2.929	10,2 %	5,3 %
Helsevern	704	631	614	-12,8 %	-2,7 %
Informasjonsteknologi	308	315	306	-0,7 %	-2,9 %
Telekommunikasjon og tjenester	1.269	1.609	1.693	33,4 %	5,2 %
Forsyning	1.110	1.059	985	-11,3 %	-7,0 %
SMB-indeks	874	968	926	6,0 %	-4,4 %

Kilde: Refinitiv

Oslo Børs

Oslo Børs hadde en relativt svak utvikling i mars og endte ned i området 3,2-3,8% avhengig av indeks (les: Fondsindeksen, OBX-indeksen og Benchmarkindeksen). Svekkede vekstutsikter og generell bankuro tynget, i likhet med tendensen internasjonalt, sentimentet innenfor *Finans* (-7,8%) og *Energi* (-7,2%). Nedgangen i DNB (-9,8%), AkerBP (-8,6%) og Equinor (-6,7%), gitt deres respektive indeksvekter, var utslagsgivende. Olje- og gassprisene falt ytterligere i mars, der Brent-oljen blant annet endte ned 3,6% (merk at oljepriene korrigerter opp igjen 1. april etter at OPEC overraskende besluttet å kutte produksjonen med i overkant av én million fat pr. dag. I tillegg signaliserte Russland at det midlertidige kuttet på 0,5 mill. fat pr. dag blir videreført ut året). Av øvrige toneangivende selskaper utmerket spesielt utviklingen i Schibsted seg negativt (-16,4% og -15,1% på hhv. A- og B-aksjene). Nedgangen må sees i sammenheng med en skuffende kapitalmarkedsdag, der selskapet blant annet signaliserte et betydelig svakere første kvartal enn ventet.

På den positive siden var utviklingen innenfor *Konsum* (5,3%) og *Telekommunikasjon* (5,2%) relativt sterk. Sjømat-selskapene nyter godt av rekordhøy prisoppgang og sterke fundamentale utsikter, samtidig som det ble gitt en nærmere avklaring rundt grunnrenteskatten. Det var riktignok ikke store endringer i proposisjonen (i hovedtrekk en marginal nedjustering på grunnrentesatsen med et marginalt oppjustert bunnfradrag), men usikkerheten rundt rammebetingelsene er i det minste redusert. De tradisjonelle norske lakseaksjene steg i området 5-8%. Generelt har sentimentet også blitt understøttet av til dels rotasjon inn i stabilt

PLUSS-fondene

Våre norske aksjefond hadde en bedre utvikling enn Fondsindeksen i mars. Overordnet bidro den relative sjømateksponeringen, i kombinasjon med undervekt innenfor olje- og gass, samt finans positivt (vi økte for øvrig beholdningen i enkelte oljeprodusenter mot slutten av måneden). I PLUSS Aksje har også den internasjonale eksponeringen bidratt positivt, der Nvidia (19,7%), Apple (11,9%) og Amazon (9,6%) utmerket seg.

I de internasjonale aksjefondene var avkastningsutviklingen også bedre enn i de respektive referanseindeksene med unntak av PLUSS Europa Aksje. Overordnet bidro overvekt mot de toneangivende IT-relaterte selskapene, i kombinasjon med undervekt av bank og finans, samt de mer konjunkturutsatte sektorene, positivt (merk at MSCI re-klassifiserte GICS/sektortilhørighet i mars, der blant annet VISA og Mastercard - som endte opp hhv. 2,5% og 2,3% - ble omklassifisert fra IT- til finanssektoren). I PLUSS Europa Aksje ble den relative utviklingen primært tynget av bankeksponeringen, samt overvekt mot Shell, Total Energies og BP som endte ned i området 6-9% (alle kursutviklingstallene (xx%) 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. Vi tror kvalitetsaksjer 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 posisjonert mot de ledende IT-relaterte selskapene, samt toneangivende selskaper innenfor stabilt konsum, farmasi og finans. Våre norske aksjefond er tilsvarende generelt godt eksponert 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

korruptjonsbekjempelse. 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).