

April 2021

Markedsrapport
Oslo, 7. mai 2021

FONDSEFINANS
KAPITALFORVALTNING

Biden samler verden for klimaet

Les side 5



Oppsummering

Vekstanslagene for verdensøkonomien ble hevet ytterligere i april. Hurtig vaksineutrulling og kraftige stimuli bidro til sterk økonomisk vekst i USA og rekordnoteringer for S&P 500-indeksen. Utviklingen i Europa går saktere. Det var bred oppgang i finans- og råvaremarkedene i USA og Europa i april, mens de lange amerikanske statsrentene falt noe tilbake. I Tyskland steg de lange rentene, og bidro til at euro styrket seg mot dollar. Stor koronasmitte i India bidro til svakere utvikling i fremvoksende aksjemarkeder.

Det blir stadig dyrere å forurense

Euro/metrisk tonn CO₂



Kilde: Bloomberg

Innhold

Makroøkonomiske forhold

- Side 2: Konjunkturer og råvarer
- Side 4: Renter, inflasjon & valuta
- Side 5: Geopolitiske forhold
- Side 5: Norsk økonomi

Verdipapirmarkeder

- Side 6: Internasjonale aksjemarkeder
- Side 7: Det norske aksjemarkedet
- Side 8: Det norske høyrentemarkedet

Våre fond

- Side 10: Våre fonds utvikling

Våre fond

	April	Hiå
Norden	4.3%	8.6%
Norge	2.6%	13.8%
Utbytte	4.1%	19.4%
Global Helse	0.3%	2.0%
Fornybar Energi	-6.9%	
Aktiv 60/40	0.9%	5.9%
Obligasjon	0.1%	0.6%
Kreditt	0.9%	4.9%
High Yield	1.0%	5.4%

Note: ¹) Fondsefinans Fornybar Energi endret sitt mandat med virkning fra 15 februar 2021 og har således kort historikk.

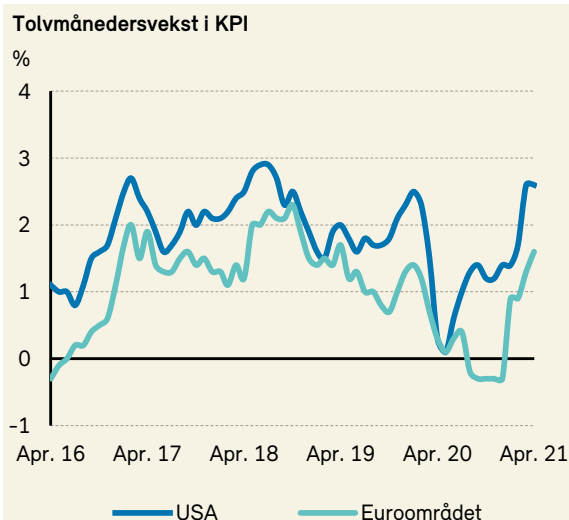
Konjunkturer og råvarer

Generell kursoppgang i kapitalmarkedene i april kan være en indikasjon på at den makroøkonomiske utviklingen var ganske god, til tross for blandede nyheter fra koronafrenten.

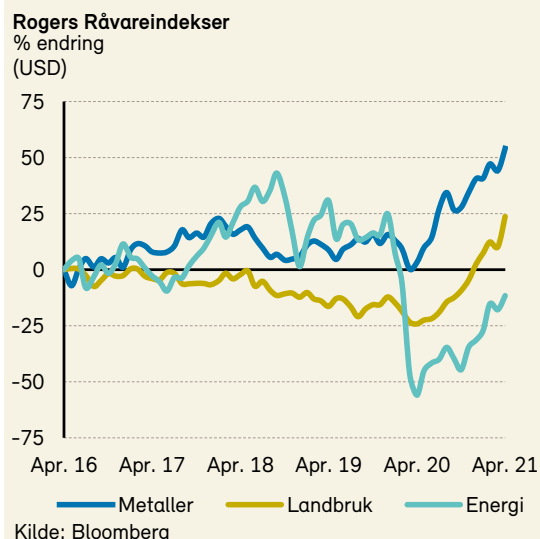
IMF hevet sin prognose for veksten i verdensøkonomien i år til 6,0%, en økning på 0,8%-poeng fra oktober-rapporten. Oppjusteringen var drevet av at vekstanslaget for USA ble økt med hele 3,3%-poeng. Dette henger sammen med de kraftfulle finanspolitiske pakkene som nylig ble vedtatt.

IMFs Eurozone-anslag ble justert ned med 0,8%-poeng, blant annet som følge av korona-utfordringer. Eurosonens økonomi vil bruke vesentlig lengre tid enn USA på å komme tilbake til pre-Covid nivå.

Sent i april ble det publisert tall for den økonomiske veksten i første kvartal i både USA og Eurosonen. Disse tallene var helt i tråd med IMFs forventning om sterk vekst i USA og svak vekst i Eurosonen. Den amerikanske økonomien vokste med 6,4% annualisert, mens eurosonen falt med 0,6% ikke-annualisert. Det forventes imidlertid at også den europeiske økonomien kommer i sterk vekst så snart en betydelig andel av befolkningen er vaksinert.

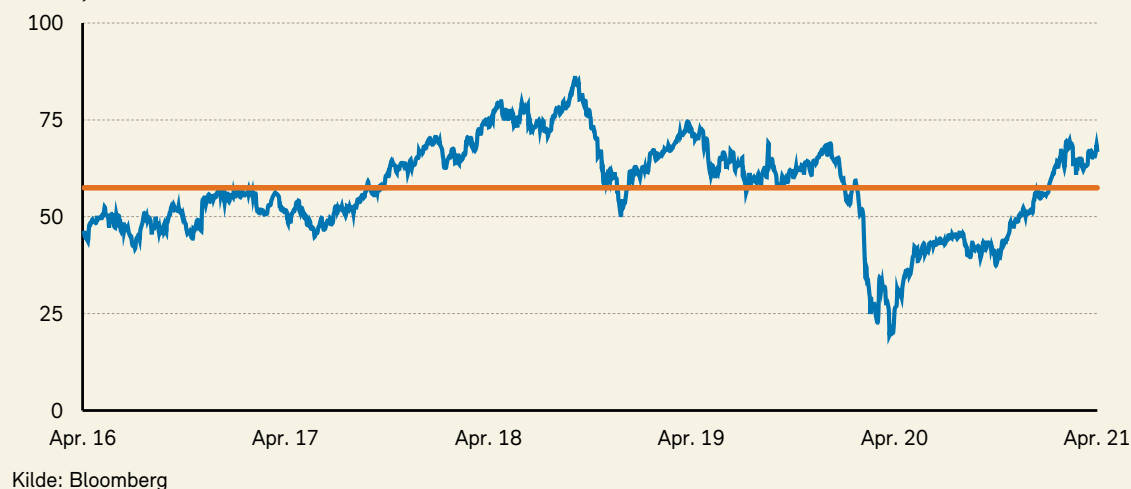


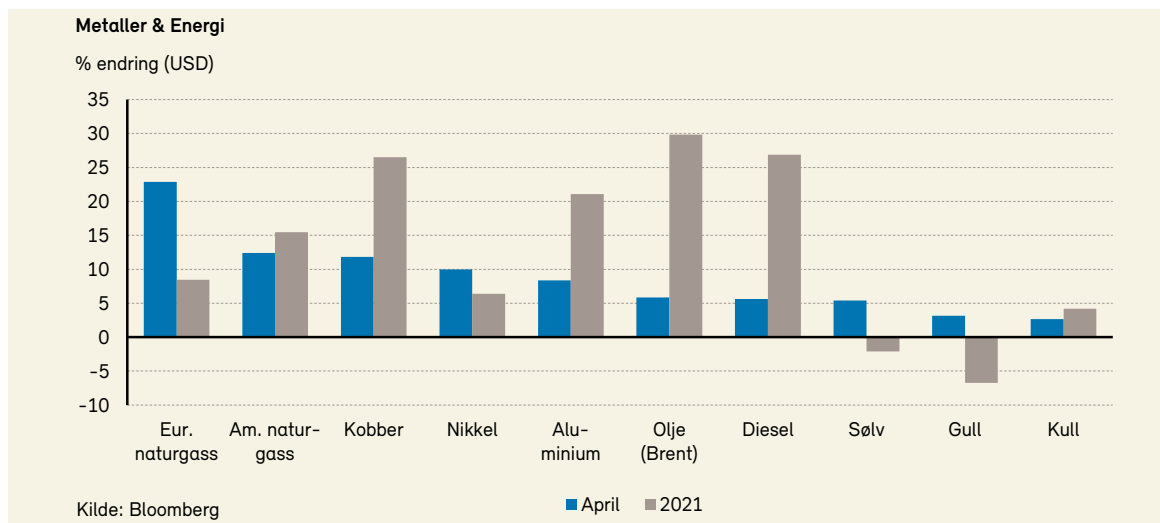
Kilde: Bloomberg



Oljepris (Brent blend, USD)

Snitt 57,4





Rogers råvareindeks steg med mer enn +9% i april måned. Hittil i år er indeksen opp +21%, målt i USD. Alle underindeksene leverte positive bidrag i april, med jordbruksindeksen som den mest positive.

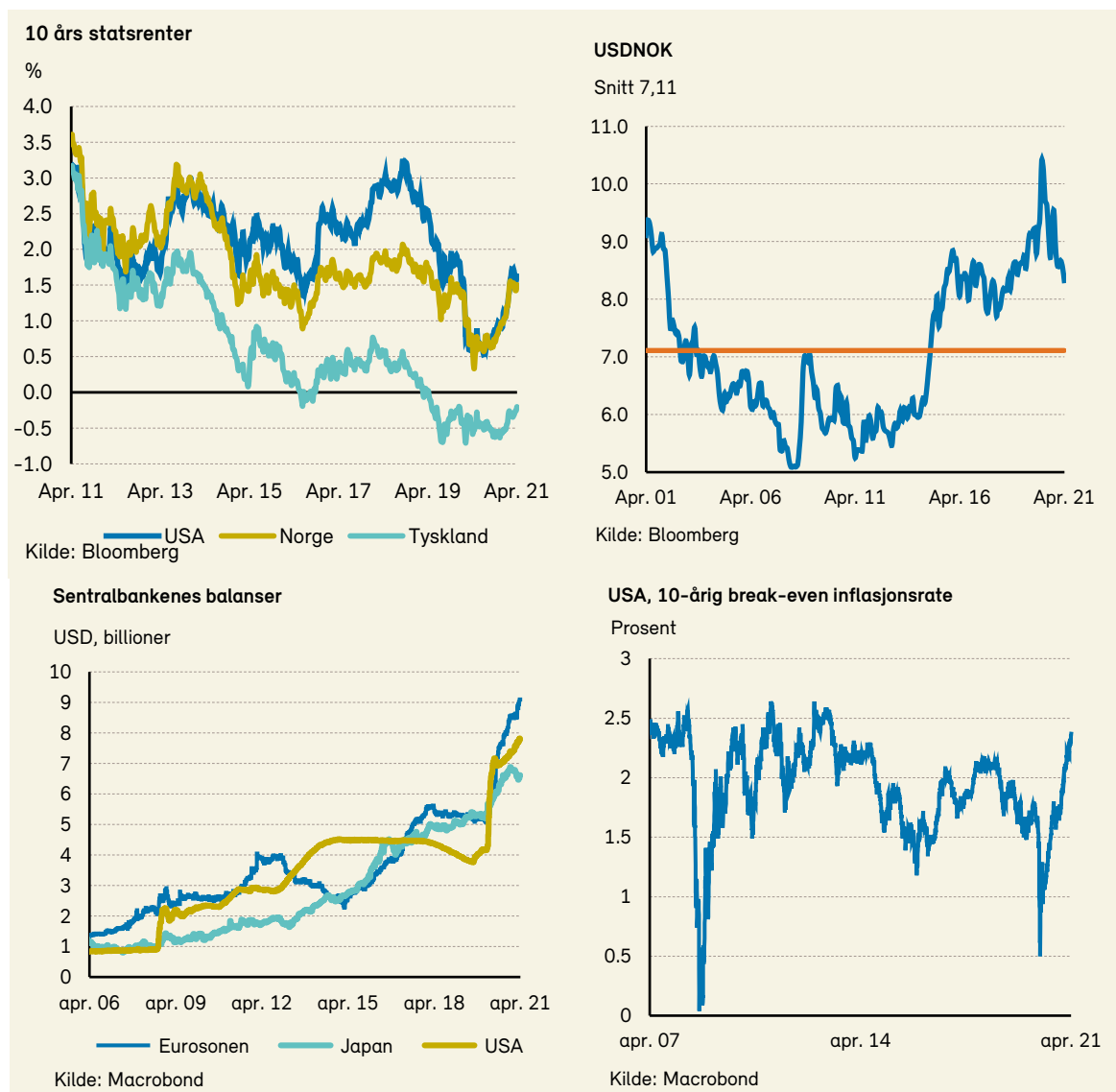
Rogers energiindeks steg med nærmere +8% i april, målt i USD. Indeksen er opp nærmere +29% så langt i år. Brent- og WTI-oljen steg mellom +6 og +8% i forrige måned, og endte på henholdsvis 67,3 USD per fat og 63,6 USD per fat. Oljeprisene er rundt +30% høyere enn ved årets start, målt i USD. Naturgassprisene i USA, målt ved Henry Hub steg over +12% i april. Naturgassprisene i Europa steg nærmere 30% i april. En høy karbonpris, noe som gjør at flere industrier bruker gass enn kull samt lave gasslagre er noen av årsakene til den kraftige økningen.

Som vi skrev i forrige markedsrapport så overrasket OPEC+ landene markedet i starten av april med å øke oljeproduksjonen noe tidligere enn mange analytikere hadde forventet. På tross av dette har oljeprisen holdt seg sterk gjennom hele april. Det virker å være forventningene om økt oljeetterspørsel som drar oljeprisen oppover.

I henhold til Bloomberg så tar kødannelsen seg opp på morgenen gjennom store deler av Asia og også i New York. Dette er et tegn på at pendlere nå begynner å komme tilbake til kontorene rundt omkring i verden. Europa henger fortsatt noe etter. Antall kjørte kilometer på amerikanske veier er nå høyere enn før pandemien startet. I løpet av april har både IEA og OPEC hevet sine oljeetterspørselstimer for 2021.

Amerikanske oljelagre er nå godt under 2020-nivå, og på nivå med 5-års snittet. Produktlagrene er også på nivå med 5-års snittet. Selv med en WTI oljepris på godt over USD 60 per fat så har det fortsatt vært begrenset med økning av antall nye aktive oljerigger.

Rogers metallindeks steg med nærmere +7% i april og er nå opp ca. +10% hittil i år. Alle indeksens metaller steg i pris i løpet av måneden. Kobber (+12%), tinn (+11%) og Nikkel (+10%) var de metallene som steg mest i pris i april. Rogers jordbruksindeks steg med over +12% i april måned, målt i USD. Jordbruksindeksen er opp over +20% så langt i år. Prisene på tømmer i USA steg med nærmere +50% i april og er nå +72% opp siden nyttår. Dette har ført til at flere av de store nordiske skogselskapene har skrevet opp verdiene sine de siste månedene.



Renter, inflasjon og valuta

Det kom ikke så mye nytt fra de store sentralbankene i april. Federal Reserve var riktignok noe mer optimistisk enn ved rentemøtet i mars, men det var ikke særlig overraskende gitt vaksineutrullingene og signaler om ytterligere finanspolitiske stimulanser. Fed mener at det er midlertidige faktorer som driver oppgangen i inflasjonen, og ser foreløpig ingen grunn til å signalisere noen nedtrapping av de pengepolitiske stimulansene.

De var små bevegelser blant de toneangivende lange rentene i april. Lange renter i USA falt noe, mens de tyske steg litt.

At rentedifferansen mellom USA og Tyskland gikk i sistnevntes favør kan ha bidratt til at euroen styrket seg mot dollar. EURUSD steg fra 1,17 til 1,20 (2,5%). Den norske kronen styrket seg marginalt mot euro, og var innom 9-tallet for første gang siden januar i fjor.

Geopolitiske forhold

President Joe Biden annonserte i april nye og ambisiøse utslippsmål for USA. Klimagass-utslippene skal kuttes med 50–52% innen 2030. Den amerikanske presidenten lyktes også med å samle lederne for alle de største landene i verden for å forberede klimatoppmøtet i Glasgow i november.

I april lanserte president Biden flere rekordstore nye tiltakspakker, inkludert en infrastrukturplan på over USD 1.000 milliarder. Planen inneholder flere tiltak som skal bidra til en overgang fra fossil til fornybar transport. Tiltakene skal finansieres med nye skatter, og USA tar til orde for et globalt minimumsnivå for selskapsskatt.

Vi får neppe noen global enighet om skattenivå, men amerikanerne kan lykkes med å presse skattenivået noe opp for bedriftene.

Det hvite hus annonserte i april at amerikanske styrker skal trekkes ut av Afghanistan etter 20 års krigføring. Vi får håpe en tilbaketrekning kan bidra til fred i et land preget av mislykkede okkupasjoner.

Lenger øst står kampen mot en formidabel virusinvasjon. Smittespredningen i India har akselerert kraftig i april og enkelte krematorier holder døgnåpent. India står for nesten halvparten av alle rapporterte nye smittetilfeller i verden ved månedsskiftet april/mai.

I avanserte økonomier ble koronasmitten redusert i april. Australia og New Zealand har åpnet grensene for reisende mellom de to landene, uten krav om vaksine eller virustesting. I Israel er over 90% av den voksne befolkningen fullvaksinert.

Iran anklager Israel for angrep på deres kjernefysiske installasjoner i april. Samtidig har Iran bestemt å produsere mer anriket uran. Diskusjonene om å gjenoppta atomavtalen med Iran har ikke blitt enklere.

I Kina ble det lekket et hemmelig dokument i april som peker i retning av et betydelig vendepunkt i landets historie. En ny folketelling tyder på at befolkningen i Kina krymper. Enn så lenge har ikke styresmaktene ønsket å kommentere utviklingen, og vi er spent på hvilke tiltak kommunistpartiet evt. vurderer å gjennomføre. Fallende kinesiske befolkningstall kan få betydelig innvirkning på den økonomiske veksten, særlig etter hvert som urbaniseringstakten også faller.

Norsk økonomi

I april kom nye tall som viste at både norske konsumenter og norske bedriftsledere ser svært lyst på fremtiden. Opinions forbrukertillitsindeks for april økte til det høyeste nivået siden 2011. Samtidig meldte bedriftslederne i SSBs konjunkturbarometer for første kvartal om kraftig økende optimisme. Den sammensatte konjunkturindikatoren for industrien indikerer en vekst over trendveksten. Dette lover godt for den kortsiktige økonomiske utviklingen. Sammenlignet med forrige undersøkelse er det imidlertid flere industriledere som melder om mangel på kvalifisert arbeidskraft og full kapasitetsutnyttelse. Dette kan begrense vekstpotensialet i økonomien.

Til tross for skuffende nyheter om vaksineleveranser i april, står prognosen om at alle nordmenn over 18 år vil ha fått tilbud om første vaksinedose innen utløpet av juli fortsatt ved lag. Antall vaksinedoser som er forventet tilgjengelig er imidlertid blitt vesentlig redusert etter at Folkehelseinstituttet antagelig vil satse utelukkende på vaksinene fra BioNTech/Pfizer og Moderna. Dette innebærer at man heretter vil vente 12 uker med dose nummer to, mot tidligere seks uker, og at immuniteten i befolkningen vil bli redusert relativt til tidligere anslag. Dette peker i retning av forsinket gjenåpning, svakere økonomisk vekst og potensielt en utsettelse av Norges Banks første renteøkning, som var ventet til høsten.

Internasjonale aksjemarkeder

Verdensindeksen (MSCI World Index) steg +4,7% i USD (+1,9% i NOK) i april. Sterke økonomiske nøkkeltall fra USA overskygget økende smitteutvikling i enkelte latinamerikanske og asiatiske land. I India synes dessverre situasjonen rundt Covid-19 å være ute av kontroll. De lange rentene i USA falt noe i løpet av måneden, og den tematiske rotasjonen i aksjemarkedet, fra vekst til verdi, var mindre tydelig.

Det amerikanske aksjemarkedet (S&P 500-indeksen) steg hele +5,3% i USD (+2,6% i NOK). Alle 11 sektorer i indeksen endte opp, med eiendom og telekom som de to sterkeste, begge steg +8% (i USD). Svakest forrige måned var energisektoren (+1% i USD).

Den amerikanske sentralbanken ytret liten bekymring rundt mulig fremtidig inflasjon, og dette bidro, sammen med solid konsumdata, til at S&P 500-indeksen steg til rekordhøye nivåer i april.

Biden-administrasjonens ambisjon om å revidere det amerikanske skattesystemet resulterte i relativt avmålte kursbevegelser i aksjemarkedet. Vi tror imidlertid ikke en økning av selskapsskatten i USA er fullstendig hensyntatt i dagens aksjekurser. Vi tolker responsen i finansmarkedene dithen at Bidens skatteforslag sannsynligvis vil måtte revideres (moderes?) for å finne politisk støtte i Kongressen.

I siste del av april rettet investorenes oppmerksomhet seg mot de børsnoterte selskaperes kvartalsrapporter.

Store banker, inkludert Goldman Sachs, sammen med teknologigiganter som Facebook og Alphabet leverte tall som var langt over analytikernes forventninger. Av selskapene som så langt har rapportert tall for første kvartal, har 84% møtt eller overgått analytikernes forventninger. Likevel opplever vi at markedets reaksjon fremstår noe mer kritisk nå enn tidligere i år. Rapporter på linje med forventning, eller under, ble i større grad straffet med kraftig kursnedgang.

I Europa steg STOXX Europe 600-indeksen +2,4% i EUR (+2,0% i NOK) i april. Eiendomsaksjene var samlet sett mest opp (+5% i EUR), mens energisektoren var svakest (-3% i EUR). Sistnevnte var eneste sektor som endte ned for måneden. 74% av selskapene i STOXX Europe 600-indeksen, som rapporterte kvartalstall i april, viste til inntjening over forventning.

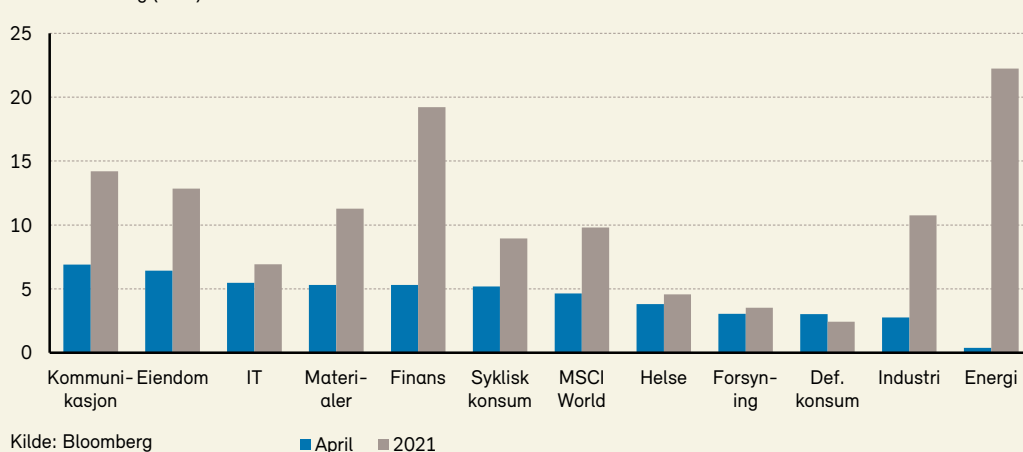
Aksjeindeksutvikling (NOK)



Kilde: Bloomberg

Sektoravkastning for MSCI World (Verdensindeksen)

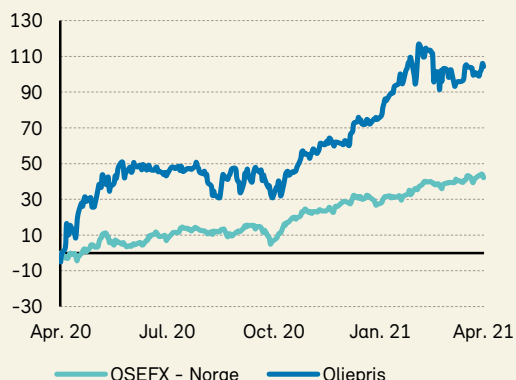
Total avkastning (USD)



Kilde: Bloomberg

Avkastning siste år - fondsindeks mot oljepris

%, poeng, NOK



Kilde: Bloomberg

Også her opplevde vi begrensede kursutslag ved positive overraskelser. Den britiske banken Barclays (-8% i EUR), var blant de svakere aksjene i indeksen etter å ha advart om større tapsavsetninger enn markedet ventet.

De nordiske aksjemarkedene (VINX Index) endte opp +3% (i NOK) i april. Eiendomssektoren (+10% i NOK) sammen med syklisk konsum (+9% i NOK) var samlet sett mest opp. Svakest var forsyningssektoren (-8% i NOK), som i stor grad var drevet av kursnedgang i det danske fornybørselskapet Ørsted (-12% i NOK). Novo Nordisk (+5% i NOK), som var blant de svakere aksjene i mars, bidro mest positivt i april.

Det norske aksjemarkedet

Fondsindeksen på Oslo Børs steg med 1,9% i april. 36 av indeksens 68 selskaper hadde positiv utvikling i måneden. Oppgangen ble i stor grad drevet av vekstaksjer som Nordic Semiconductor (+34%), Adevinta (+21%) og Schibsted B (+19%). Nordic Semiconductor steg mye på forventinger om at selskapet ville være en underleverandør til det nye produktet Apple AirTag. I slutten av måneden ble dette bekreftet.

I skrivende stund har litt over halvparten av selskapene i fondsindeksen rapportert resultater for første kvartal. De kumulative inntektene var 13% bedre enn forventet, mens det kumulative resultatet var hele 39% bedre enn forventet.

Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks

- Aksjene med høyest indeksvekt

Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)		
		April	2021	2020
Equinor	8.7	-0.1	17.6	-13.5
DNB	8.4	-1.6	11.9	2.4
Telenor	6.9	-1.7	1.7	-1.9
Mowi	6.3	-2.0	7.8	-15.3
Norsk Hydro	4.5	0.2	33.4	26.8
Orkla	4.4	3.5	0.9	0.5
Yara	4.4	-3.1	22.1	6.8
Tomra	3.6	10.1	-1.4	52.9
Adevinta	3.1	16.3	5.9	38.5
Gjensidige	2.8	-5.6	3.9	10.7
Storebrand	2.8	-1.9	29.1	-7.0
Nordic Semicond.	2.6	36.3	49.3	147.8
Schibsted B	2.6	14.3	14.1	27.0
NEL	2.5	5.6	-16.5	235.1
Bakkafrost	2.4	0.9	8.7	-5.8
Schibsted A	2.4	14.2	14.5	38.1
Salmar	2.2	-1.2	14.7	15.2
Scatec Solar	2.0	-7.8	-33.9	176.7
Aker BP	1.9	-3.8	11.8	-20.7
Entra	1.6	2.7	-1.9	39.1
Leroy	1.5	4.6	26.2	6.7
SB1 SR-Bank	1.4	3.4	24.6	-9.0
Subsea 7	1.4	-1.5	-1.5	-16.3
Kongsberg Gruppen	1.4	8.8	19.2	38.7
Borregaard	1.3	0.5	31.1	52.6
TGS Nopec	1.0	-6.8	-3.6	-48.1
Aker	1.0	-4.7	13.0	8.9
Veidekke	1.0	8.5	15.5	11.2
Atea	1.0	12.4	33.7	-1.6
Norw. Fin. Hold.	0.9	-0.9	32.4	-23.2
AF Gruppen	0.9	13.9	15.3	5.6
Europpris	0.7	11.8	11.1	55.8
Pexip Holding	0.6	-6.7	32.7	4.3
Elkem	0.5	-15.7	8.7	18.5
Fjordkraft Holding	0.5	-1.4	-21.4	50.2
Hexagon Comp.	0.5	10.3	-10.4	62.5

Kilde: Bloomberg

Det norske høyrentemarkedet

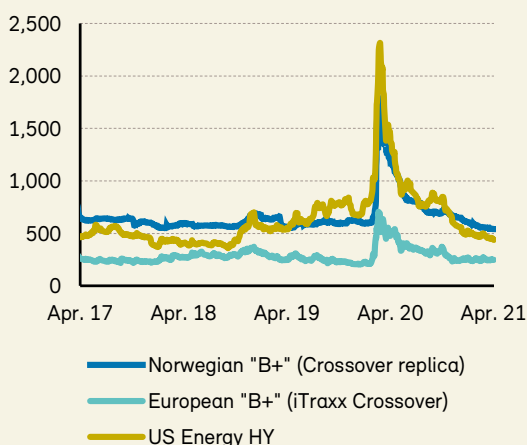
Stemningen i høyrentemarkedet var god i april. DNBs nordiske høyrenteindeks steg +0,8%, og er så langt i år opp +4,4%. Det norske markedet har vært enda sterkere, med avkastning omtrent ett prosentpoeng høyere. I Europa og USA har utviklingen vært tilsvarende, med reduserte kredittpåslag for de ledende indeksene på 15-20 basispunkter (bp) i april. Forskjellen på norske og europeiske kredittpåslag er nå i underkant av 250 bp, etter å ha falt jevnt og trutt det siste året. Gapet vil ventelig minske ytterligere dersom sammensetningen av det norske høyrentemarkedet fortsetter å nærme seg det europeiske, med lavere andel oljeservice og større innslag av IT-selskaper.

Oppturen for syklisk virksomhet fortsatte i april. Spesielt olje, oljeservice og shipping steg kraftig. Det prises i stadig økende grad inn en sterk opptur i økonomien, og det er høye forventninger til konsumentenes pengebruk når samfunnet åpner opp. Svakere utvikling var det i eiendom og helse - defensive sektorer som ikke nødvendigvis vil nyte like godt av gjenåpningen. 90% av obligasjonene i DNBs nordiske high-yield-indeks prises for øyeblikket mellom 98 og 105 i kurs, sammenlignet med litt over 50% så sent som i oktober.

Det nordiske primærmarkedet var aktivt i april, med rekordstort emisjonsvolum på NOK 13 milliarder. Så langt i år har nordiske selskaper hentet NOK 63 milliarder, NOK 20 milliarder mer enn ved forrige toppnoteringen i 2018. Blant selskapene som gikk i markedet var flere shippingselskaper, for eksempel Seaspn og SFL. Begge ble godt mottatt av investorene, og kursene steg i annenhåndsmarkedet. Shippingsektoren har vært meget sterk i 2021, og kredittpåslagene er nå omtrent 65 bp lavere enn historiske snitt. Arctics shippingindeks stod ved utgangen av april i 488 bp, 260 punkter strammere enn ved årsskiftet. Den positive utviklingen er drevet av svært høy etterspørsel etter varer og et generelt oppsving i økonomien, kombinert med begrenset tilbudsside og lave ordrebøker. Spesielt innen container har skipseiere sikret lange, lønnsomme kontrakter, og dermed redusert risikoen for gjeldshavere betraktelig.

Kredittpåslag

Basispunkter



Kilde: Bloomberg og SpareBank 1 Markets

Kredittpåslagene har falt jevnt og trutt siden nyttår. Vi forventer at utviklingen flater noe ut, blant annet fordi de fleste sektorer nå i snitt prises rundt pari kurs. På den annen side er avstanden til europeiske kredittpåslag fortsatt stor, og kan åpne for ytterligere kursstigning i Norden. Primærmarkedet har vært meget sterkt, en utvikling som trolig fortsetter så lenge det makroøkonomiske bildet er tilnærmet skyfritt.

Renter og valuta

Renter og valuta

Land	Sentralbank- rente (%)	Inflasjon siste år (%)	10-års statsobligasjon (%-punkter)			Valuta vs. NOK		Valuta vs. USD siste år (%)
			Rente (%)	Endr. apr.	Endr. 2021	30-apr.	12 mnd. endr. (%)	
USA	0.25	2.6	1.63	-0.11	0.71	8.3	-18.8	--
Kina	4.35	0.4	3.15	-0.03	0.01	1.29	-11.4	9.1
Japan	-0.01	-0.2	0.09	0.00	0.07	7.6	-20.4	-1.9
Tyskland	0.00	2.0	-0.20	0.09	0.37	10.0	-10.9	9.7
Storbritannia	0.10	0.7	0.84	0.00	0.65	11.5	-10.9	9.7
Frankrike	0.00	1.3	0.16	0.20	0.50	10.0	-10.9	9.7
Italia	0.00	1.1	0.90	0.24	0.36	10.0	-10.9	9.7
Spania	0.00	2.2	0.47	0.14	0.43	10.0	-10.9	9.7
Sveits	-0.75	-0.2	-0.22	0.08	0.36	9.1	-14.1	5.7
Danmark	0.00	1.0	0.08	0.07	0.54	1.35	-10.6	10.1
Finland	0.00	1.3	-0.03	0.11	0.39	10.0	-10.9	9.7
Norge	0.00	3.1	1.49	-0.03	0.55	1	--	23.1
Sverige	0.00	1.7	0.40	0.01	0.38	0.98	-6.4	15.3
Australia	0.10	1.1	1.75	-0.04	0.78	6.4	-3.8	18.4
Canada	0.25	2.2	1.54	-0.01	0.87	6.8	-7.8	13.5
New Zealand	0.25	1.5	1.65	-0.16	0.66	6.0	-5.0	16.9
Sør-Afrika	3.50	3.2	n.a.	n.a.	n.a.	0.57	3.8	27.8
Brasil	2.75	6.1	n.a.	n.a.	n.a.	1.5	-18.0	0.9
India	4.00	5.5	n.a.	n.a.	n.a.	0.11	-17.8	1.4
Mexico	4.00	4.7	6.89	0.05	1.37	0.41	-3.0	19.4
Russland	5.00	5.8	7.11	0.07	1.19	0.11	-19.8	-1.1

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)

Forvalterteamet er ansvarlig for innholdet i denne markedsrapporten:



Ivar
Qvist
Investeringsdirektør



Arne
Simensen
Porteføljeforvalter



Christoffer
Callesen
Porteføljeforvalter



Erlend
Lødemel
Porteføljeforvalter



Harald
Berge
Porteføljeforvalter



Mads
Andreassen
Porteføljeforvalter



Tor
Thorsen
Porteføljeforvalter

Ansvarsbegrensning: Dette dokumentet uttrykker Fondsfinans Kapitalforvaltnings vurderinger og markedssyn per dato for rapporten. Markedssynet og våre vurderinger vil løpende kunne endres som følge av markedsendringer og annen informasjon. Dokumentet er på ingen måte et tilbud om eller underlag for beslutninger om kjøp og salg av verdipapirer. Dokumentet skal heller ikke oppfattes å inneholde anbefalinger om kjøp eller salg av verdipapirer eller verdipapirfond. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning.

Våre fond

Historisk avkastning for våre fond

Våre fond	April	Hiå	2020	2019	2018	2017	2016	2015	Siste 3 år ¹	Siste 10 år ¹	Siden oppstart ^{1,2,4}	Standard- avvik (3 år) ²
Fondsfinans Norden	4.3%	8.6%	34.6%	24.2%	-9.5%	21.0%	5.5%	10,2% ³	19.3%		16.1%	15.7%
Fondsfinans Norge	2.6%	13.8%	3.5%	19.0%	-4.9%	20.9%	23.4%	3.7%	8.9%	9.5%	15.6%	22.3%
Fondsfinans Utbytte	4.1%	19.4%	10.7%	11,1% ⁷							26.6%	
Fondsfinans Global Helse	0.3%	2.0%	8.7%	27.3%	1.0%	7.8%	-1.2%	24.4%	14.4%	15.8%	7.9%	13.5%
Fondsfinans Fornybar Energi ⁴	-6.9%										-20.7%	
Fondsfinans Aktiv 60/40	0.9%	5.9%	10.7%	17.4%	-2.8%	12.5%	5.0% ⁵		10.2%		10.8%	11.6%
Fondsfinans Obligasjon	0.1%	0.6%	1.6%	2.9%	1.4%	2.4%	2,3% ⁶		1.9%		2.0%	1.5%
Fondsfinans Kreditt	0.9%	4.9%	-0.9%	6.9%	5.7%	12.1%	6.2%	-1.6%	4.8%		4.5%	13.4%
Fondsfinans High Yield	1.0%	5.4%	-4.7%	6.4%	6.7%	14.2%	8.0%	-20.3%	3.6%		1.0%	15.1%
Oslo Børs Fondsindeks	1.9%	10.3%	7.3%	19.2%	-2.2%	17.0%	11.5%	6.7%	9.7%	9.5%		18.0%
Nordisk Fondsindeks	3.0%	7.3%	25.3%	23.5%	-5.9%	19.2%	-3.1%	22.1%	16.7%	13.2%		11.0%
Verdensindeksen (NOK)	2.0%	6.3%	14.0%	30.4%	-3.0%	16.9%	5.4%	17.9%	16.1%	15.8%		11.9%
Statskassevekselindeks	0.0%	0.0%	0.6%	1.2%	0.5%	0.5%	0.5%	0.9%	0.7%	1.0%		0.2%

¹ Årlig avkastning
² Aktiv 60/40 regner avkastning og standardavvik fra mandatsendring
³ Siden oppstart 17.09.2015
⁴ Ingen historikk oppgis for Fondsfinans Fornybar Energi, da mandatet ble endret 15. februar 2021.
⁵ Siden mandatendring 15.11.2016
⁶ Siden oppstart 29.04.2016
⁷ Siden oppstart 12.09.2019

Kilde: Bloomberg

Se en utfyllende oversikt over hvordan det har gått med dine fond denne måneden:

Side 11: Fondsfinans Norden

Side 12: Fondsfinans Norge

Side 13: Fondsfinans Utbytte

Side 14: Fondsfinans Global Helse

Side 15: Fondsfinans Fornybar Energi

Side 16: Fondsfinans Aktiv 60/40

Side 17: Fondsfinans Obligasjon

Side 18: Fondsfinans Kreditt

Side 19: Fondsfinans High Yield

Fondsfinans Norden

Markedskommentar: Med en oppgang på 3% var den nordiske indeksen blant dem med høyest oppgang i april. Særlig kom Københavnsbørsen sterkt tilbake etter en svak start på året. Novo Nordisk (+5% i NOK), DSV (+11% i NOK) og Carlsberg (+11%) var blant de viktigste bidragsyterne til oppgangen. DSV presenterte gode resultater for første kvartal, samt oppkjøp av logistikkelskapet GIL. DSV forventer betydelige synergier.

Generelt har førstekvartalsresultatene i Norden vært svært gode, men samtidig er prisingen i markedet høy. Kursutviklingen har vært mer blandet etter kvartalsrapportene. Ørsted (-12% i NOK) fikk en negativ kursreaksjon i april, bl.a. som følge av utfordringer knyttet til sjøkabler som må byttes tidligere enn antatt pga. slitasje.

Fondskommentar: Fondsfinans Norden steg 4,3% i april. Flere teknologidrevne selskaper bidro til oppgangen, der bl.a. Nokia (+15% i NOK) presenterte bedre resultater for første kvartal enn ventet. Nokia har langt på vei lyktes i å redusere prisene på sine 5G-løsninger og har styrket sin konkurranseposisjon. Kun 6 selskaper i porteføljen hadde negativ avkastning i april, målt i NOK.

Fondet investerte i gruveutstyrsleverandøren Metso-Outotec, Nordea og konglomeratet Schouw i april. Samtidig ble postene i Maersk, Lundin Mining, Pierce og Volvo solgt. Fondet deltok også i emisjonen i Sikri, og kjøpte seg videre opp i bl.a. Tryg.

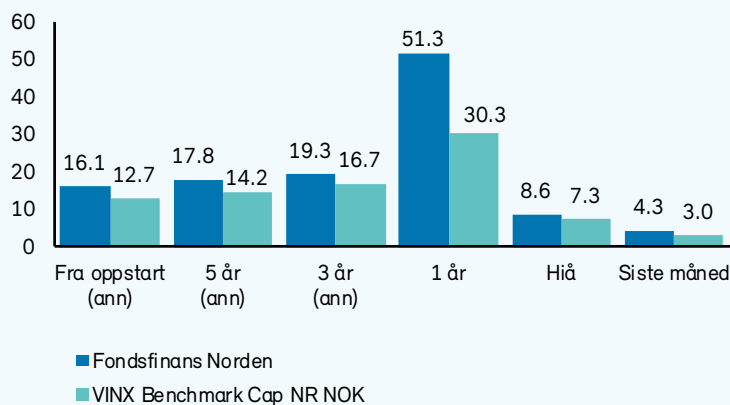


Arne Simensen,
Porteføljeforvalter

Simensen har forvaltet fondet siden oppstart 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkkeltall

Startdato	17/09/2015
Størrelse (mill. kr)	2,133
Andelsverdi	23,106.58
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1.5 %

Risikotall (siste 3 år)

	Fond Indeks	
Std avvik	15.7	11.0
Alpha	0.7	0.0
Beta	1.2	1.0
R2	72.9	100.0
Sharpe Ratio	1.0	1.1
Tracking Error	8.5	0.0

Sektoroversikt (%)

Finans	19
Helse	18
Industri	16
Syklisk konsum	15
Informasjonsteknologi	14
Defensivt konsum	8
Telekommunikasjon	5
Materialer	3
Bankinnskudd	1

Beste bidragsytere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Desenio	15.0	0.5
Valmet	11.8	0.4
Nokia	15.5	0.4
GN Store Nord	11.5	0.4
Embracer	8.9	0.4
Svakeste bidragsytere siste måned (%)		
	Avkastning	Bidrag
Tryg	-5.0	-0.2
Storebrand	-3.8	-0.2
Telia	-4.5	-0.1
Assa Abloy	-2.7	-0.1
Metso Outotec	-1.7	-0.1

Største enkeltinvesteringer (%)

Embracer Group	4.0
Astrazeneca	3.9
Valmet	3.9
Storebrand	3.8
GN Store Nord	3.6
ABB LTD-REG	3.5
Investor AB B	3.5
Sampo A	3.4
Desenio Group	3.3
Tryg	3.2
SUM	36.1

Fondsfinans Norge

Markedskommentar: Fondsindeksen steg med 1,9% i april, og er nå opp 10,9% hittil i år. Kommunikasjonstjenester, industri og IT var de sektorene som gjorde det best i forrige måned, mens finans og råvarer gjorde det svakest. Nordic Semiconductor (34%), Adevinta (21%), Schibsted (19%) og Tomra (13%) var de aksjene som hadde størst positivt indeksbidrag i april. På den annen side var det Scatec (-13%), Mowi (-3%), Gjensidige (-6%) og DNB (-2%) som hadde størst negativt bidrag til indeksen i forrige måned.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Norge steg med 2,6% i april måned, og er nå opp 13,8% hittil i år. Dette er 2,9 %-poeng bedre enn Oslo Børs Fondsindeks.

I april har vi solgt oss ut av Borregaard, Hydro, Sbanken og Stora Enso. Vi har tatt inn legemiddelselskapet Astrazeneca i porteføljen. I tillegg har vi solgt oss ut av AkerBP og vektet oss kraftig opp i Equinor. I april har vi vektet oss videre opp i Austevoll, Frontline, Salmar og SR-Bank. Vi har vektet oss ned i blant annet Hexagon Composites, Kongsberg Gruppen, Nordic Semiconductor, og Yara. Ved utgangen av måneden var fondet investert i 31 verdipapirer og kontantandelen var på rett over 3%.

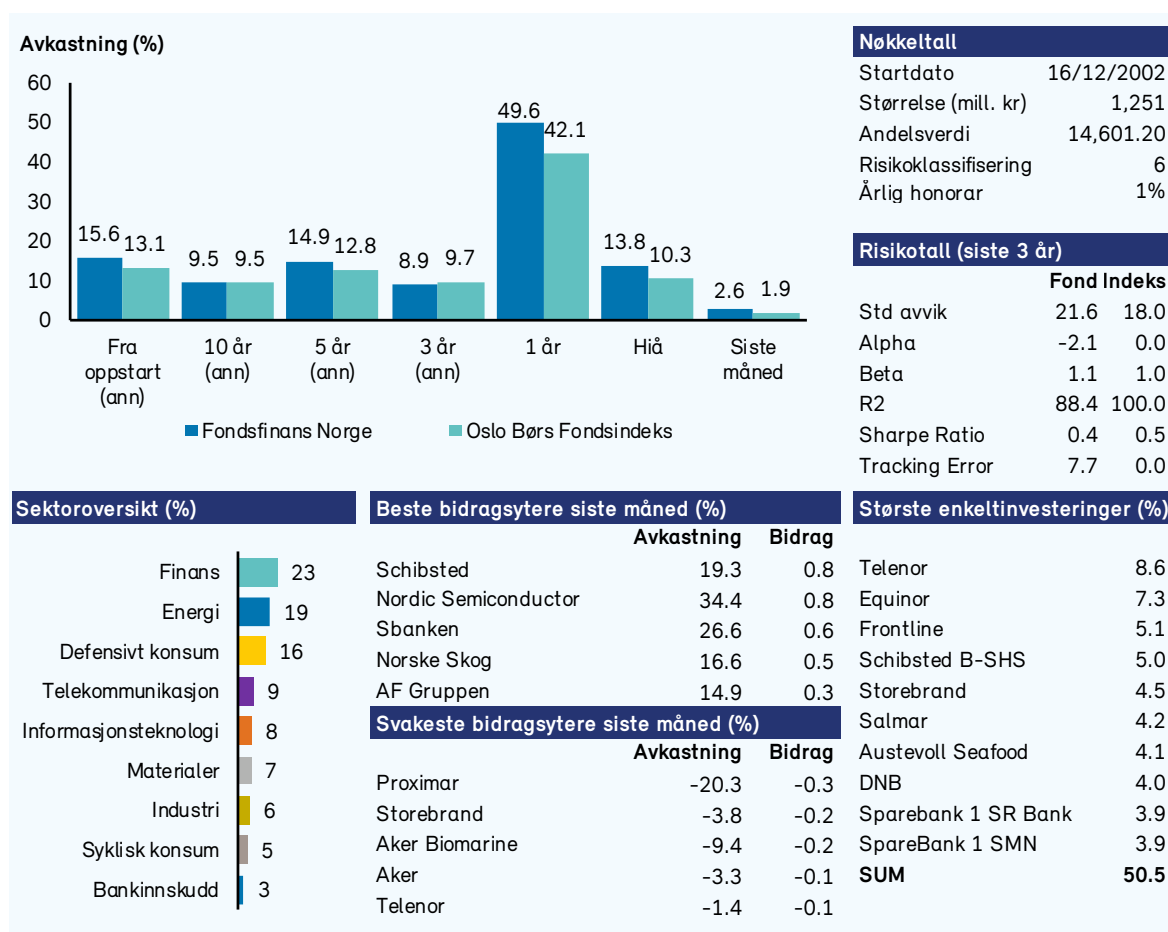


Tor Thorsen
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden 01.06.2020.

Tor Thorsen har vært assisterende forvalter for fondet siden mai 2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Utbytte

Porteføljekommentar: Fondsfinans Utbytte steg med 4,1% i april. Siden oppstarten i september 2019 har fondet gitt en annualisert meravkastning på 11,3 prosentpoeng sammenlignet med fondsindeksen. Schibsted var den største positive bidragsyteren i april med en kursoppgang på 19%. Vi mener at Schibsted er et av få selskaper på Oslo Børs med robuste konkurransefortrinn. Selskapet eier indirekte og direkte noen av verdens største digitale markedsplasser som finn.no i Norge. Selskapet nyter godt av nettverkseffekter ved at flere selgere tiltrekker seg flere kjøpere, som igjen tiltrekker seg flere selgere, osv. Dette blir altså en god sirkel som stadig øker verdien av nettverket. Historien viser at dersom man først blir en dominerende markedsleder innen digitale markedsplasser, så er det lite sannsynlig at man mister denne posisjonen.

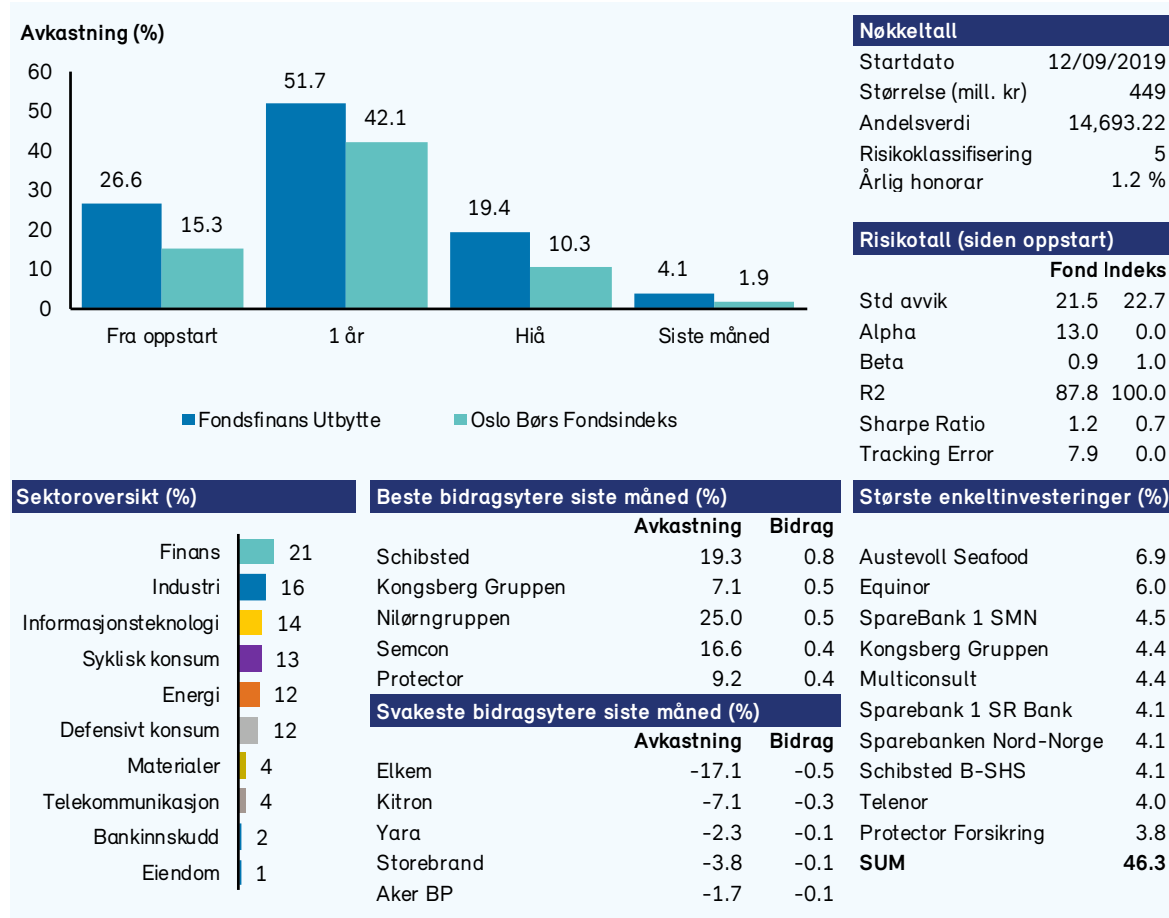
Vi mener at selskapene i fondet har en attraktiv kombinasjon av høy kapitalavkastning og lav prising. Selskapene i fondet har generert betydelig høyere egenkapitalavkastning enn snittet på Oslo Børs de siste 10 årene (14,4% vs. 8,0%), og er betydelig lavere priset målt med P/E (14,2x vs. 19,5x). Dersom den høye kapitalavkastningen vedvarer, taler det for en god verdiutvikling i selskapene over tid. Samtidig vil forhåpentligvis den lave prisingen begrense nedside i en eventuell børskorreksjon.



Harald Berge,
Porteføljeforvalter

Berge har forvaltet fondet siden oppstart 12.09.2019.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Global Helse

Markedskommentar: Den globale helsesektoren var opp 1,1% i NOK (MSCI World Health Care, +3,8% i USD) i april, mens det brede aksjemarkedet (MSCI World Index) steg 1,9% (målt i NOK).

I april rapporterte flere av de største helseforetakene kvartalstall. Generelt synes selskapene å rapportere omtrent som ventet, med unntak av de store legemiddelselskapene, som har vært noe svakere enn konsensus. Spesielt sterke tall så vi hos de amerikanske helseforsikringsforetakene, men også enkelt medisinske teknologileverandører forteller om økt etterspørsel ettersom elektive operasjoner øker i takt med gjenåpningen av samfunnet.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Helse var opp 0,3% i april. Største positive bidrag kom Iqvia Holdings (+18% i NOK) og Boston Scientific (+10% i NOK). Største negative bidrag kom fra Hologic (-14% i NOK). Selskapet venter svakere etterspørsel etter deres diagnosemaskiner ettersom smittetallene faller i USA.

I april fortsatte vi å øke fondets eksponering mot Life-Science Verktøy og Helsetjenester i USA. Blant annet kjøpte vi en ny posisjon i serviceselskapet Icon Plc. Parallelt solgte vi oss ut av bioteknologiselskapet Swedish Orphan Biovitrum.

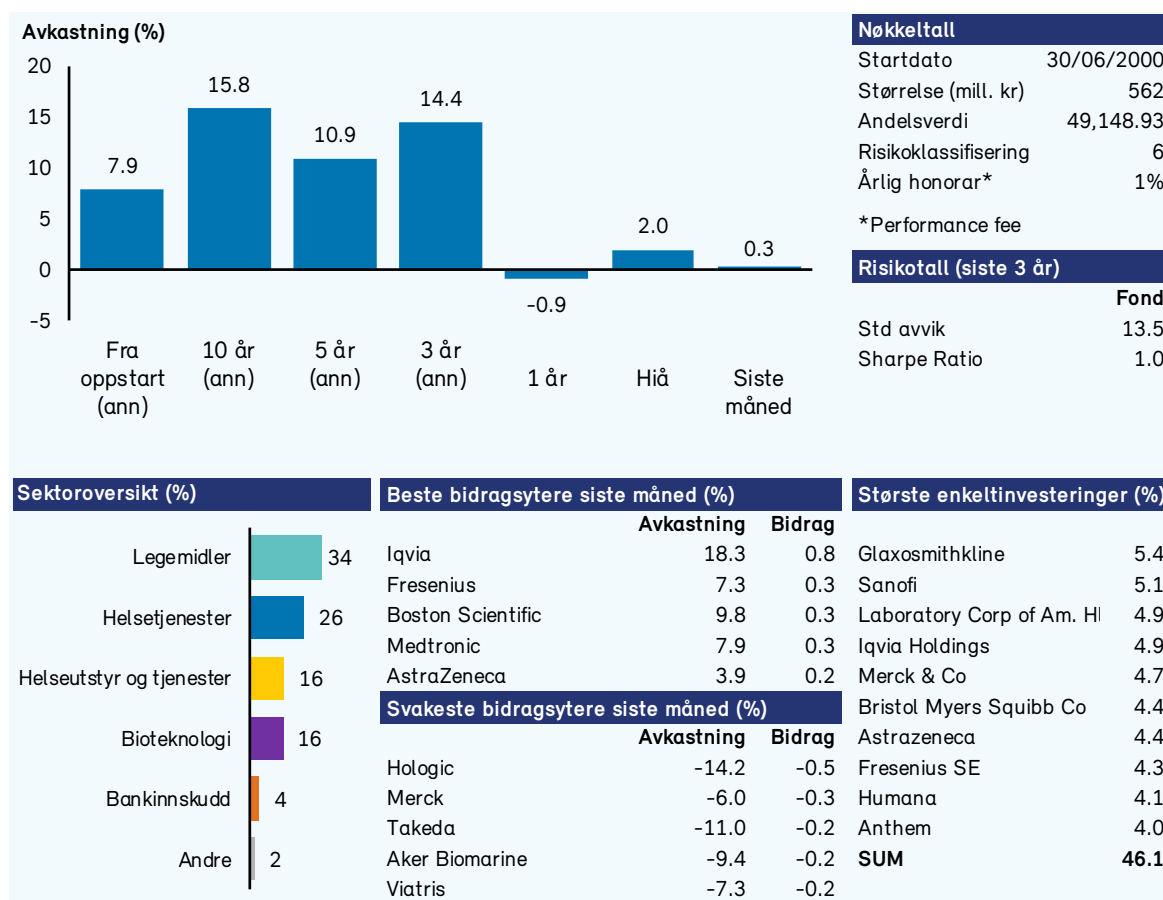
Ved månedsslutt hadde fondet 29 posisjoner og 4% i kontanter.



Mads Andreassen,
Porteføljeforvalter

Andreassen har forvaltet fondet siden 01.01.2019.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Fornybar Energi

Markedskommentar: Korreksjonen innenfor fornybarenergi aksjer fortsatte også i april med ledende indekser ned mellom -6-13%. Høyere inflasjonsforventninger med dertil stigende renter virker fortsatt å skremme en del investorer. En del av de største fornybarselskapene har nok også lidd under en revekting av S&P Global Clean Energy Index, som har ført til noe salgspres. I april samlet Joe Biden 40 verdensledere for å snakke om klimakrisen. På slutten av seansen la Biden fram nye CO2 utslippsmål for USA. De nye målene sier at USA skal halvere sine CO2 utslipp sammenlignet med 2005 nivå innen 2030.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Fornybar Energi falt med -6,9% i april. Siden nyttår er fondet ned -15,2%. Til sammenligning er MSCI Global Alternative Energy index ned -17,2% i samme periode.

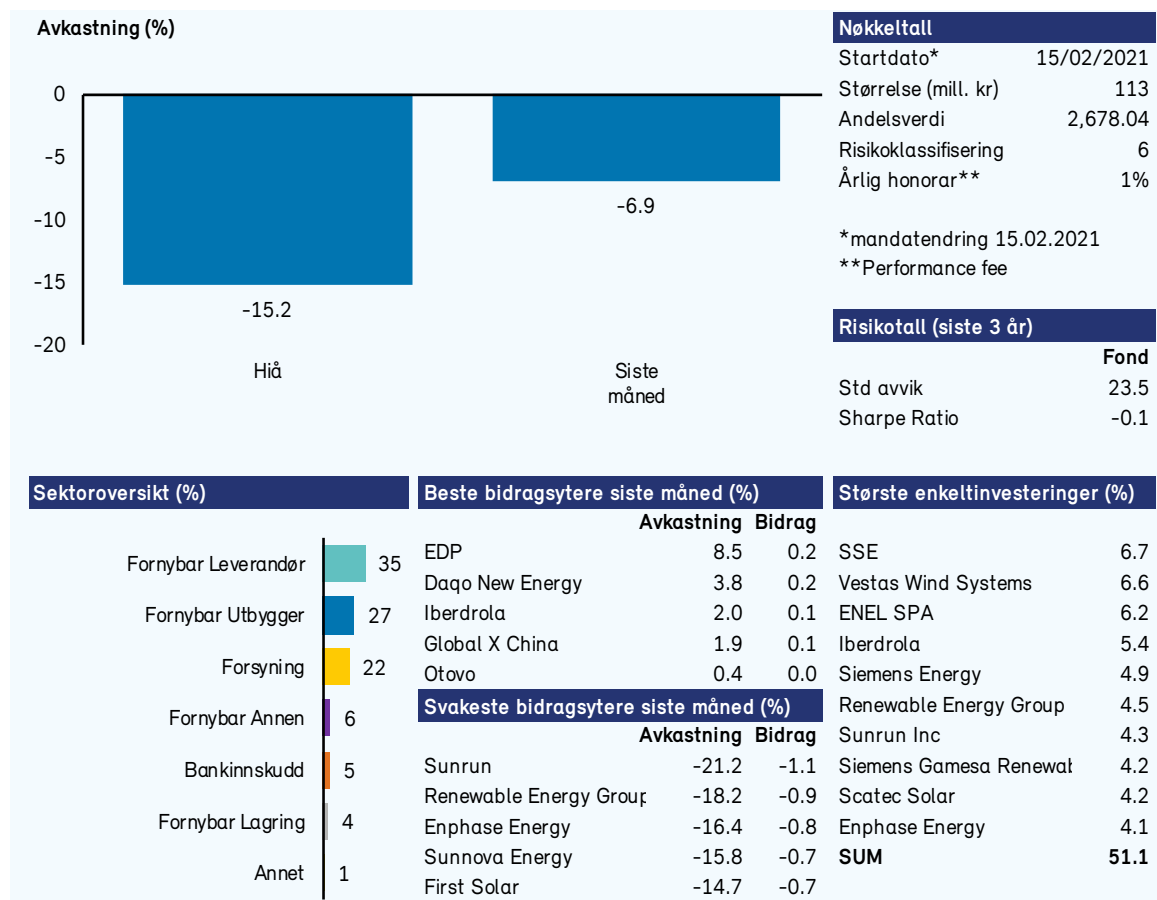
I april har vi vektet oss opp i Enphase Energy, Renewable Energy Group og Sunrun. Vi har vektet oss ned i Cloudberry Clean Energy og Hexagon Composites. En del selskaper har kommet med tall for første kvartal. F.eks. så leverte Ørsted svake tall i tillegg til at de får en ekstrakostnad på 3 mrd. DKK for å fikse opp et problem med kablene på mange av vindmøllene de har installert. Aksjen falt 10% de neste par dagene. Aksjer innenfor forsyningssektoren fortsetter å gi positivt bidrag, mens aksjer innenfor solindustrien ga svakest bidrag i april. Grunnet fortsatt markedsuro holder vi nå en kontantandel på rundt 5%.



Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden 12.05.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Aktiv 60/40

Markedskommentar: Verdensindeksen (MSCI World Index) steg hele +4,7% i USD (+1,9% i NOK) i april. Sterke økonomiske nøkkeltall fra USA overskygget økende smitteutvikling i enkelte latinamerikanske og asiatiske land. De lange rentene i USA falt noe i løpet av måneden, og den tematiske rotasjonen i aksjemarkedet, fra vekst til verdi, var mindre tydelig.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Aktiv 60/40 steg +0,9% (i NOK) i april. Allokeringen til aksjefond endte omtrent uforandret fra forrige måned, men med en noe høyere vekt til Norden grunnet god avkastning i april.

Den norske aksjeporteføljen gjorde det noe svakere enn markedet, i hovedsak grunnet svak kursutvikling i Elkem og Aker Biomarine. Blant enkeltaksjer har vi i løpet av måneden investert i Nordic Semiconductor, og solgt oss ut av Borregaard. Den norske aksjeporteføljen bestod av 18 papirer og vektet omtrent 15% av totalporteføljen ved utgangen av måneden. Aksjer og aksjefond vektet 59% ved utgangen av april.



Mads Andreassen,
Porteføljeforvalter

Andreassen har forvaltet fondet siden 01.01.2019.

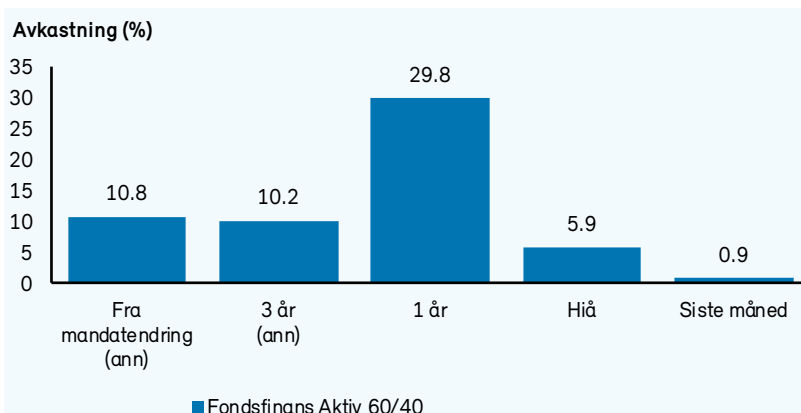
Forvalter har andeler i fondet.



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Nøkkeltall	
Startdato*	15/11/2016
Størrelse (mill. kr)	195
Andelsverdi	49,985.42
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar**	0.85%
*mandatendring fra 15.11.2016	
**i tillegg kommer evt performance fee i underliggende fond	

Risikotall (siden mandatendring)	
Fond	
Std avvik	9.0
Sharpe Ratio	1.1

Største enkeltinvesteringer (%)	
Fondsfinans Kreditt	18.9
Fondsfinans Norden	15.3
Fondsfinans Global Helse	14.2
Fondsfinans Obligasjon	13.7
Fondsfinans Utbytte	8.6
Fondsfinans High Yield	7.1
Fondsfinans Fornybar Ener	6.2
Storebrand	1.8
Austevoll Seafood	1.4
Telenor	1.3
SUM	88.6

Fondsfinans Obligasjon

Markedskommentar: April var en rolig måned i kredittmarkedet, med små endringer i kredittpåslagene. Den ledende IG-indeksen i Europa, iTraxx Europe, endte på 50 basispunkter (bp). De tiårige statsrentene falt noe tilbake, og den amerikanske endte på 1,63%, ned 11 bp fra utgangen av mars. NIBOR falt til 30 bp, det laveste nivået siden desember i fjor.

Porteføljekommentar: Avkastningen for Obligasjon ble omtrent som ventet med oppgang på ~8 punkter. Uendrede kredittpåslag gir som kjent avkastning lik yielden i porteføljen. Bank og forsikring bidro mest, med Gjensidige og Sbanken som førende selskaper. Sistnevnte fikk seg et løft etter at DNB la inn bud. Protector rapporterte gode kvartalstall med solid teknisk lønnsomhet og meget sterk investeringsavkastning. I mars har vi redusert eksponeringen mot ansvarlig lån. Kredittpåslagene er svært lave, og det kan være fornuftig å ha en delvis ubenyttet ramme dersom markedet korrigerer.

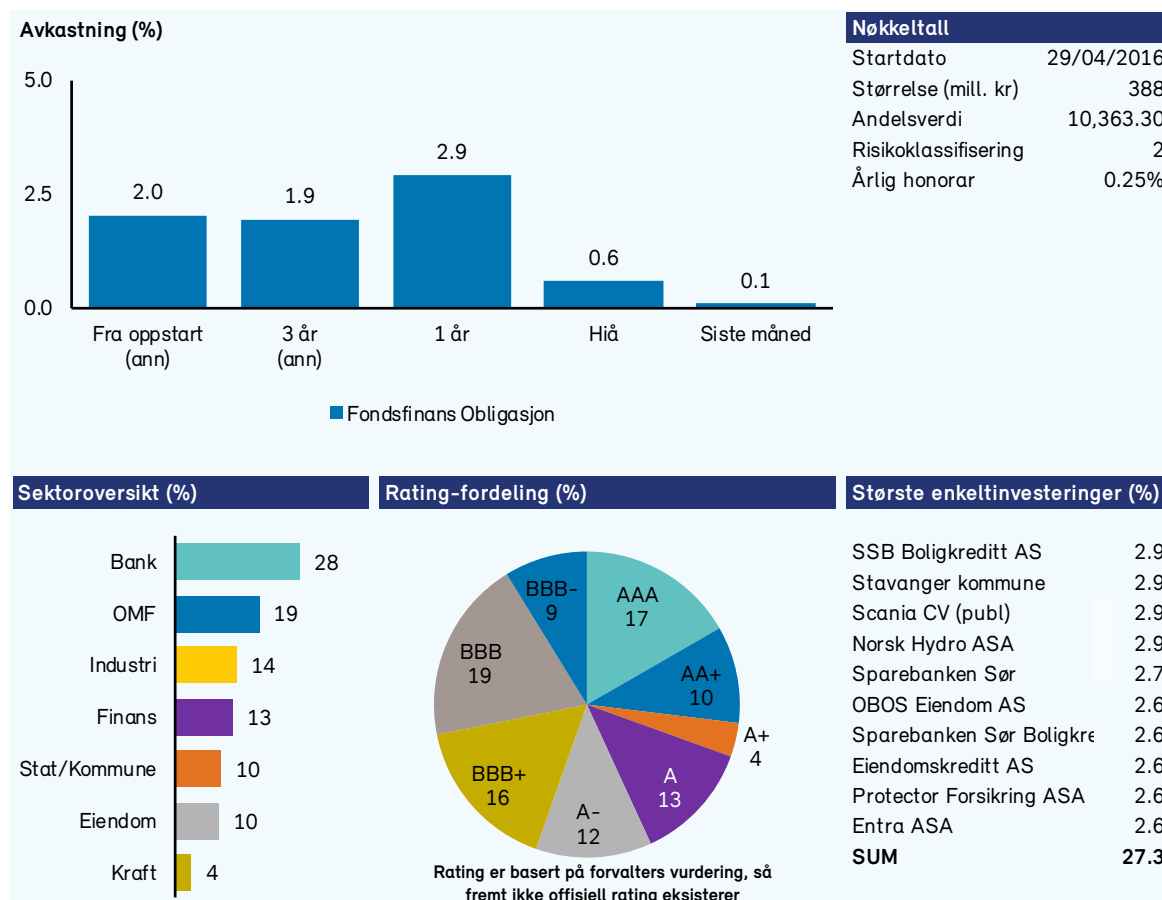
Den forventede avkastningen neste 12 mnd er 0,7% (før kost). Fallende NIBOR og kredittpåslag har påvirket negativt. Sannsynligheten for at førstnevnte stiger på sikt anses imidlertid som stor. Fondets rentedurasjon er 0,17 år, og kredittdurasjonen 2,1 år. Gjennomsnittlig kredittrating er A- (etter forvalters vurdering). Bankinnskudd utgjorde 2%.



Christoffer Callesen
Porteføljeforvalter

Callesen har forvaltet fondet siden 01.10.2020

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Kreditt

Markedskommentar: Avkastningen for de fleste norske høyrentefond ble god i april. Det var en positiv utvikling i risikosentimentet internasjonalt, og det gavnet både aksje- og kredittmarkedene.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet falt ifølge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen med 4 punkter, til 249. I USA falt kredittpåslaget for energisektoren med 38 punkter, til 438.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Kreditt steg 0,9% i april og er opp 4,9% i år. 12-månedersavkastningen er 20,1%.

Det som trakk avkastningen mest opp i april var gassproduksjons-selskapet IOG, FNG Nordic og Color Group.

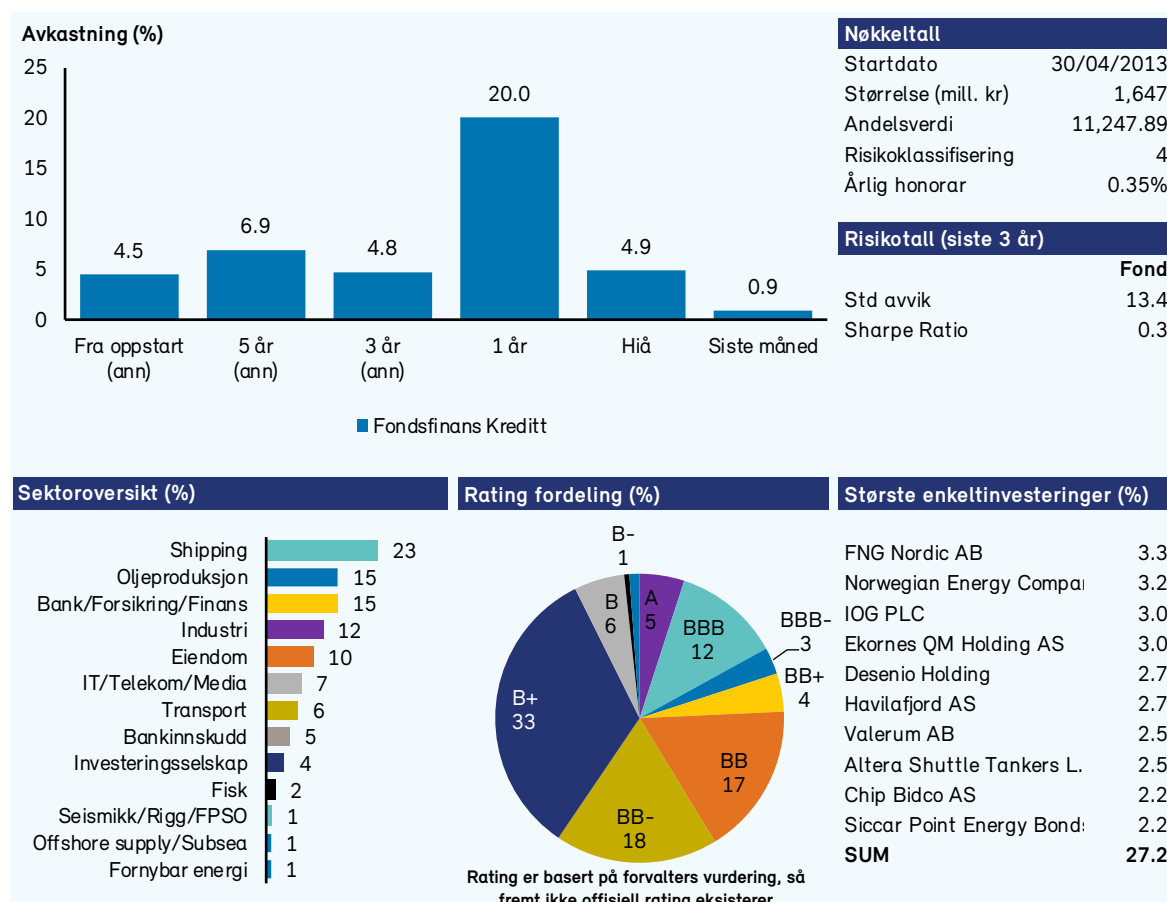
Ved månedsslutt var fondet investert i 87 ulike obligasjoner fordelt på 65 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 4,9%. Fondets rentedurasjon var 0,7 år, mens kredittdurasjonen var 1,9 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB (etter forvalters vurdering).



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans High Yield

Markedskommentar: Avkastningen for de fleste norske høyrentefond ble god i april. Det var en positiv utvikling i risikosentimentet internasjonalt, og det gavnet både aksje- og kredittmarkedene.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet falt ifølge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen med 4 punkter, til 249. I USA falt kredittpåslaget for energisektoren med 38 punkter, til 438.

Porteføljekommentar: Fondsfinans High Yield steg 1,0% i april og er opp 5,4% i år. 12-månedersavkastningen er 23,9%.

Det som trakk avkastningen mest opp i april var gassproduksjons-selskapet IOG, Color Line, FNG Nordic og Dof Subsea.

Ved månedsslutt var fondet investert i 51 ulike obligasjoner fordelt på 44 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 6,5%. Fondets rentedurasjon var 0,8 år, mens kredittdurasjonen var 1,8 år. Gjennomsnittlig kredittrating var B+ (etter forvalters vurdering).

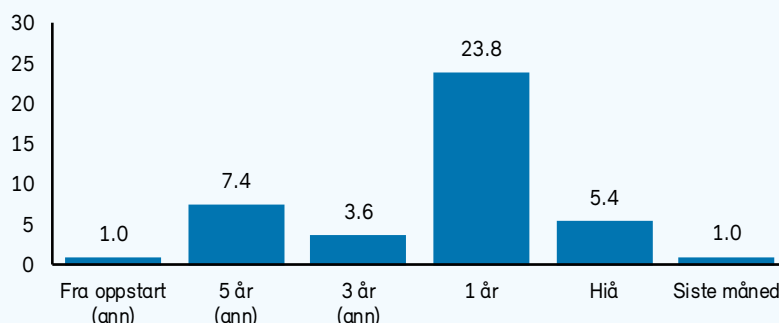


Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



■ Fondsfinans High Yield

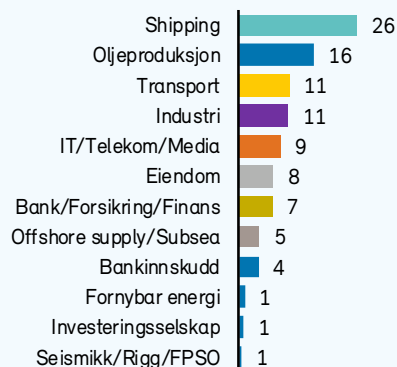
Nøkkeltall

Startdato	30/04/2014
Størrelse (mill. kr)	444
Andelsverdi	9,770.30
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar	0.45%

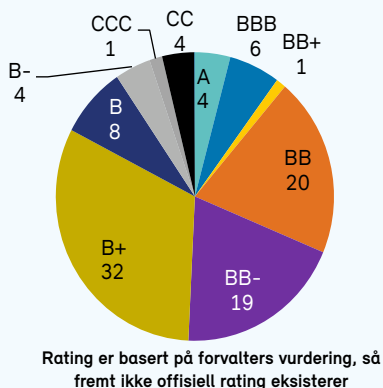
Risikotall (siste 3 år)

	Fond
Std avvik	15.1
Sharpe Ratio	0.2

Sektoroversikt (%)



Rating fordeling (%)

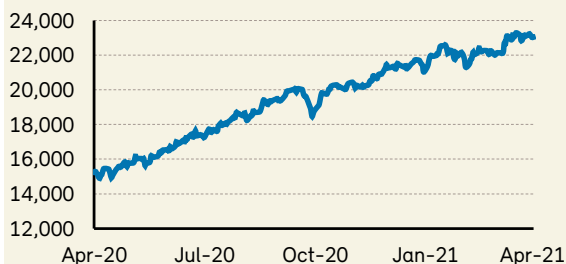


Største enkeltinvesteringer (%)

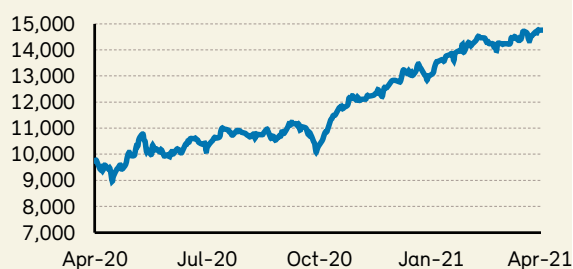
IOG PLC	4.0
DNB Bank ASA	3.6
Ekornes QM Holding AS	3.5
Havilafjord AS	3.5
Desenio Holding	3.5
FNG Nordic AB	3.4
Okea ASA	3.3
Norwegian Energy Compa	3.2
Color Group AS	3.1
Siccar Point Energy Bond:	2.7
SUM	33.9

Kursutvikling for våre fond siste 12 måneder

Norden



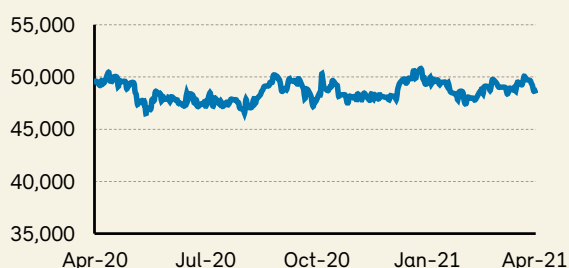
Norge



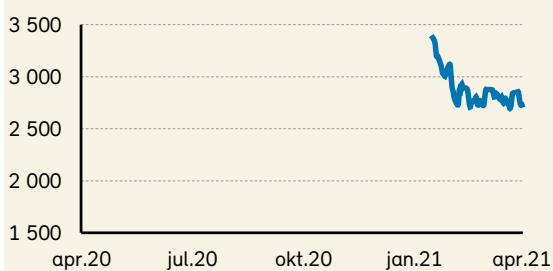
Utbytte



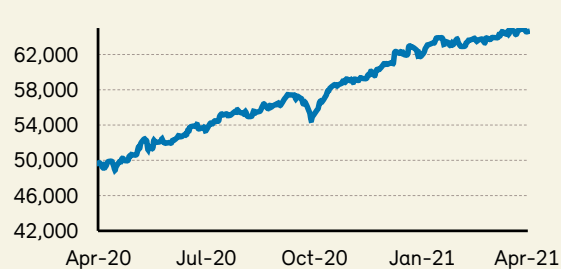
Global Helse



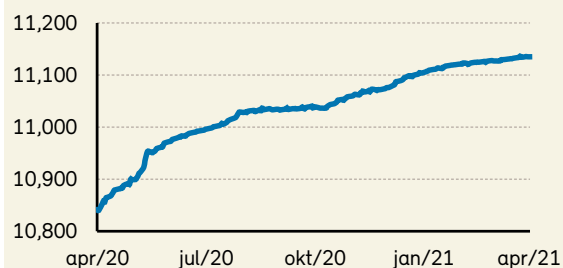
Fornybar Energi



Aktiv 60/40

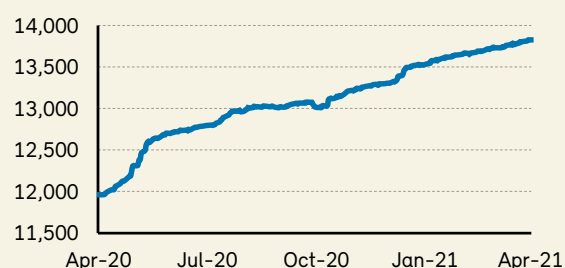


Obligasjon*



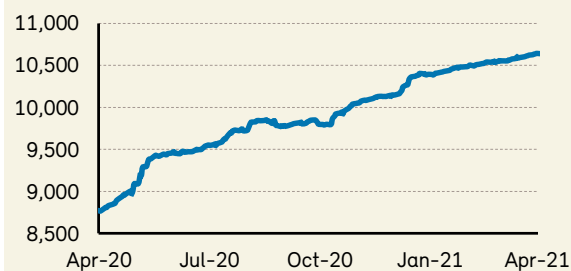
*NAV er medregnet renteutbytte

Kreditt*



*NAV er medregnet renteutbytte

High Yield*



*NAV er medregnet renteutbytte

Fondsfinans Kapitalforvaltning AS

Haakon Vils gate 2
Postboks 1205 Vika
N-0110 Oslo

www.Fondsfinans.no

Tlf 23 11 30 00

Foretaksnummer 981635647

E-post fond@Fondsfinans.no

