

August 2020

Markedsrapport
Oslo, 4. september 2020

FONDSEFINANS
KAPITALFORVALTNING



Nye diplomatiske forbindelser

Les side 5

Foto: EPA/Nir Elias / Pool

Oppsummering

Det globale makroøkonomiske bildet fortsetter å bedre seg, men usikkerheten er fortsatt stor. Fed endret i august rammeverket for pengepolitikken. Man vil nå sikte seg inn på en gjennomsnittlig inflasjon på rundt 2%. Dette betyr sannsynligvis lavere renter lengre.

Konflikten mellom USA og Kina eskalerer. USA nå har innført nye sanksjoner mot flere kinesiske selskaper. De globale aksjemarkedene fortsatte å stige i august, og S&P 500 indeksen satte nye rekorder i løpet av måneden.

Energisektorens andel av S&P 500-indeksen



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

Våre fond

- Side 10: Våre fonds utvikling

Våre fond

	August	Hiå
Norden	6,9%	17,1%
Norge	5,1%	-12,9%
Utbytte	3,7%	-0,9%
Global Helse	-0,7%	5,7%
Global Energi	5,4%	-11,5%
Aktiv 60/40	3,5%	0,5%
Obligasjon	0,3%	1,2%
Kreditt	1,7%	-4,0%
High Yield	2,1%	-9,0%

Konjunkturer og råvarer

Det globale makroøkonomiske bildet har også i august blitt en antydning lysere. Det understøttes blant annet av den positive utviklingen i kapitalmarkedene gjennom måneden. God progresjon innen korona-vaksineutvikling har i noen grad motvirket blandede nyheter på smittefronten.

De makroøkonomiske nøkkeltallene for andre kvartal var som ventet meget svake, som følge av korona-nedstengningene. I tredje kvartal ligger det an til kraftig oppgang, men som bare delvis vil reversere nedturen i andre kvartal.

Det er fortsatt betydelig usikkerhet om makroutviklingen fremover. Det store spørsmålet er om myndighetene verden over klarer å demme opp for de negative korona-effektene ved hjelp av sine ekstreme tiltak innen penge- og finanspolitikken. Så langt ser det ganske bra ut, men endelig fasit foreligger ikke ennå.

Rogers råvareindeks steg med nærmere 7% i august, men indeksen er fortsatt ned -16% så langt i år, målt i USD. I forrige måned var det positivt bidrag fra alle tre underindekser. Underindeksen for energi hadde det største positive bidraget i august.

Rogers energiindeks steg med nærmere 9% i august, målt i USD. Brentoljen steg over 4% og endte på 45,3 usd/fat, mens WTI-oljeprisen steg nærmere 6% i august og endte måneden på 42,6

usd per fat. Naturgassprisene i USA steg hele 46%, mens naturgassprisene i europa har mer enn doblet seg i løpet av måneden. Prisene på bensin steg i august, mens prisene på både diesel og fyringsolje falt noe tilbake.

Active borerigger i USA fortsetter å falle i følge Baker Hughes. Antallet aktive rigger er nå 72% lavere enn toppen i januar 2019. På den andre siden ser vi tall på at de som skal ferdigstille brønnene (frac crews) øker. Dette betyr at man nå bruker av lagrene av tidligere borte brønner, de såkalte drilled uncompleted wells (DUCs). Det har tidligere vært knyttet stor spenning til hvor mange slike brønner det faktisk finnes i USA. Faktum er uansett at man til slutt går tom for brønner man kan ferdigstille. Og da må man enten begynne å investere mer i å borre nye brønner eller så vil oljeproduksjonen falle ytterligere i USA.

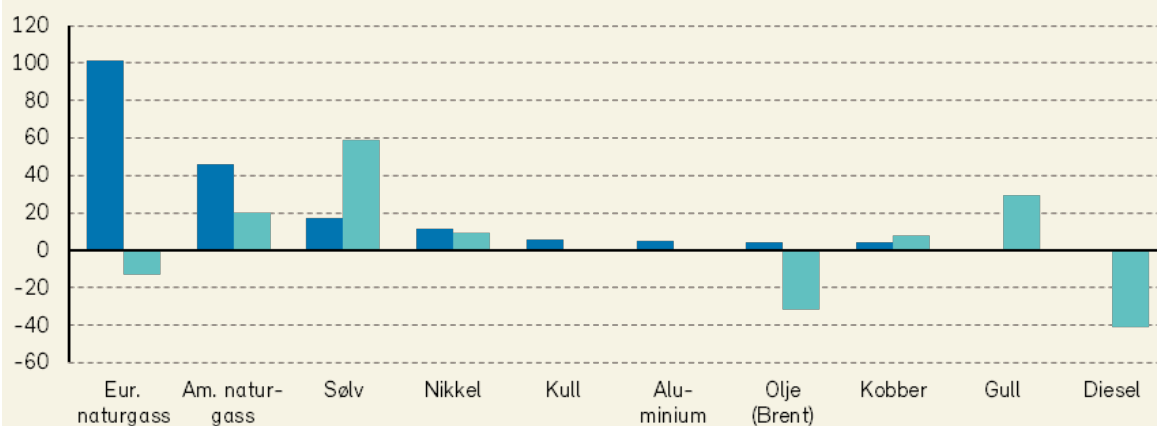
Oljepris (brent blend, USD)

Snitt 55,9



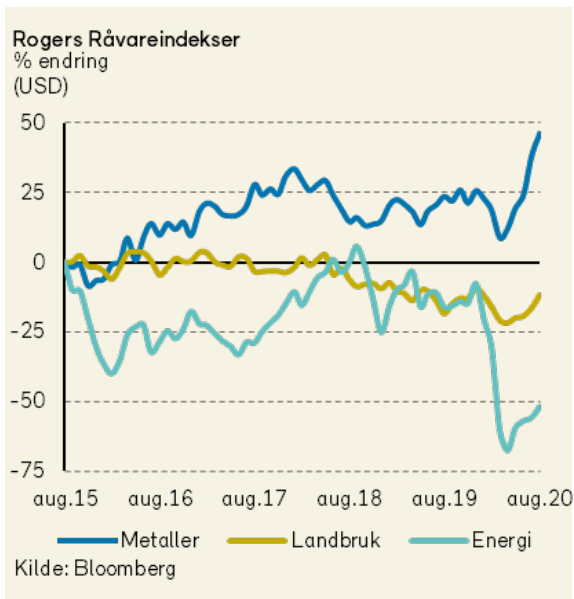
Metaller & Energi

% endring (USD)



Kilde: Bloomberg

■ August ■ 2020



I forhold til amerikansk oljeproduksjon så var det også knyttet stor spenning til orkanen Laura. Mye produksjon, spesielt i Mexicogulfen, ble stengt ned. Til syvende og sist ble Laura nedgradert til en tropisk storm og mye av den nedstengte produksjonen er nå tilbake igjen.

Bilkjøringen i Europa og Asia fortsetter å ta seg opp. I USA ser man tendenser til at kødannelse i de store byene (også) begynner å ta seg opp igjen. For flytrafikken derimot så ser man fortsatt svært lave tall sammenlignet med før korona.

De globale oljelagrene fortsette å falle fra fremdeles høye nivåer, en trend vi tror kommer til å fortsette ut året.

Rogers metallindeks steg med nærmere 6% i august, målt i USD. Indeksen er nå opp over 16% så langt i år. Prisene på sølv hadde nok en sterk måned, og steg med over 17%. Sølvprisene har steget med nærmere 60% så langt i år.

Rogers jordbruksindeks steg med over 5% i august, målt i USD. Jordbruksindeksen er fortsatt ned nærmer -3% så langt i år. I følge tall fra Fish Pool så steg eksportprisene på fersk laks med nesten 7% i august. Prisene er fortsatt på under 50 kroner per kg.

Renter, inflasjon og valuta

Det er ikke alltid vi skriver om inflasjon i denne spalten, men denne gang er det på sin plass. Fed-sjef Powell annonserte nemlig ifm. rentemøtet i august at Fed vil endre rammeverket for pengepolitikken. Mer spesifikt vil det innebære å sikte seg inn mot et *gjennomsnittlig* mål for inflasjonen. Om man i perioder har hatt inflasjon under målet (som nå), vil man i påfølgende periode forsøke å styre inflasjonen «moderat over målet». Dette er nytt. Den nye strategien inkluderer også en endring i hvordan Fed agerer på endringer i sysselsettingen. Mens Fed tidligere skulle agere på avvik fra maksimal sysselsetting, er det nå bare lavere-enn-maksimal sysselsetting det skal reageres på. Konsekvensene av disse endringene peker i retning av at styringsrenten vil bli holdt lav i en lengre periode enn ellers. Samtidig kan det bidra til å øke det langsiktige nivået for både inflasjon og renter.

Det så ut som om at aksjemarkedet tolket dette som positive nyheter, mens rentemarkedet besluttet at dette peker i retning av en brattere rentekurve. Lange renter (10-30 år) steg, mens de kortere segmentene var om lag uendret.

Også relevant for inflasjonsutsiktene er konsekvensene av dagens ekstreme penge- og finanspolitikk. De enorme finanspolitiske pakkene blir nå i realiteten delvis finansiert ved at sentralbanken kjøper statsobligasjoner i markedene. På godt norsk kalles dette pengetrykking. Den amerikanske statsgjelden har økt med 4,5 billioner dollar de siste 12 månedene, mens sentralbanken har kjøpt verdipapirer for om lag 3 billioner dollar.

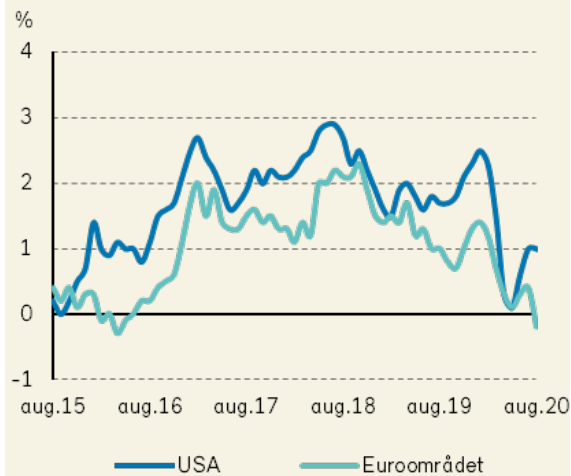
Enn så lenge ser det ut til at dette ikke har skapt inflasjonsfrykt på bred basis. En viktig forklaring til dette er at den kraftige økningen i arbeidsledighet vil dempe lønnsveksten og dermed også prispresset i økonomien. Om lag 70 prosent av bedrifters utgifter består av lønnskostnader. Gitt fungerende priskonkurranse bedrifter imellom vil lavere lønnskostnader innebære lavere utsalgspriser, altså lavere inflasjon.

I rentemarkedet er det lite inflasjonsfrykt å spore. I USA ligger såkalt «break-even inflation» (som kan beregnes ut fra tiårs nominell og reell rente) nå på 1,8%, det samme som ved starten på året, og noe lavere enn inflasjonsmålet på 2%.

På valutafronten var det i august en ytterligere svekkelse av US dollar mot euro, og kursen gikk på et tidspunkt gjennom 1,20-nivået. Kommentatorer hentet igjen uttrykket «valutakrig» frem fra skuffen. Dollarsvekkelsen på hele ti prosent siden mai har vært drevet blant annet av amerikanske rentekutt og kvantitative lettelser, samt andre årsaker. Sjøføkonomen i ECB uttrykte en viss bekymring for at euroen er i ferd med å bli i sterkeste laget. Kanskje kommer det ytterligere pengepolitiske tiltak fra den fronten i september.

Den norske kronen styrket seg ytterligere i august. Mot euro var styrkelsen på 3%, mens den var på 4% mot dollar. Kronen er fortsatt noe svakere mot euro enn den var for ett år siden, mens gapet mot dollar er lukket helt

Tolv månedersvekst i KPI



Kilde: Bloomberg

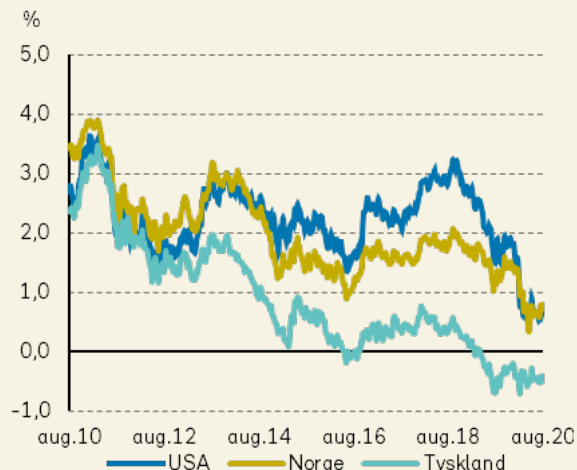
USDNOK

Snitt 7,12



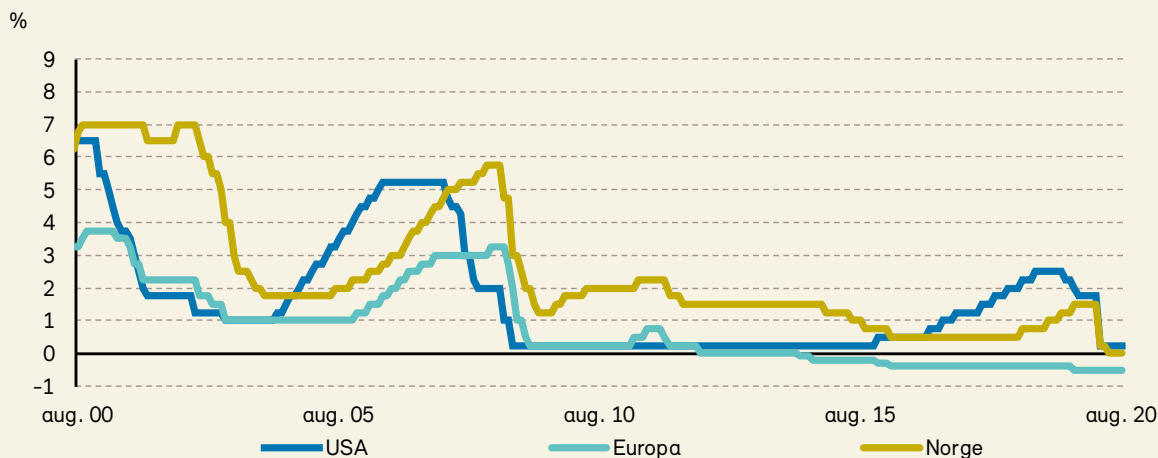
Kilde: Bloomberg

10 års statsrenter



Kilde: Bloomberg

Sentralbankrenter



Kilde: Bloomberg

S&P 500-indeksen var i august opp hele +7,2% (målt i USD). Det var igjen teknologisektoren som steg mest (+13%), mens forsyningssektoren var svakest (-3%). Apple-aksjen steg mer enn 20%, og bidro dermed egenhendig til nesten 2%-poeng av indeksoppgangen. Derneft var det teknologiselskapene Microsoft (+10%), Amazon (+9%) og Facebook (+16%) som hadde de største positive bidragene til indeksen forrige måned. Største negative bidrag kom fra Cisco Systems (-10%). I forbindelse med rapportering av kvartalstall la selskapet frem svakere utsikter enn ventet og aksjen falt -11%. Aksjens største kursfall for en enkeltdag siden 2011.

18. august satte S&P 500-indeksen ny «all-time-high». Den brede aksjeindeksen har ikke vist like god august-avkastning siden 1986. Imidlertid har september historisk sett vist seg å være årets svakeste måned i aksjemarkedet.

STOXX Europe 600-indeksen endte uforandret målt i EUR (+3,1% i NOK) i august. På sektornivå var det industri (+7% i EUR) som hadde det største positive bidraget til indeksens avkastning. Helsesektoren var kun svakt ned, men på grunn av sin store indeksvekt leverte den det største negative bidraget.

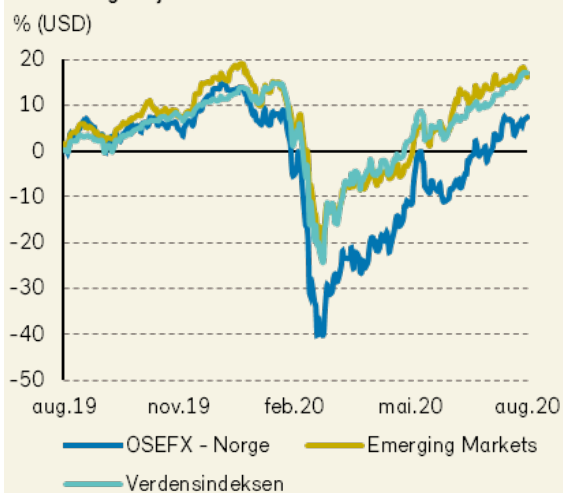
På aksjenivå kom både største positive og negative bidrag fra to selskaper innen syklisk konsum. Luksusprodusenten LVMH fremstår som en relativ vinner i et svært utfordrende Covid-19 marked. Spesielt det kinesiske markedet ventes å returnere til vekst allerede i 3. kvartal i år.

Sprit- og ølprodusenten Diageo derimot synes å ha større utfordringer. Veksten i fremvoksende økonomier spås å være svakere enn ventet, og analytikerne rapporterte om skuffende tall for 2. kvartal.

De nordiske aksjemarkedene (VINX Index) steg 0,7% (i NOK) i august. Med unntak av Island kunne alle de nordiske landene vise til positiv avkastning forrige måned.

Som for Europa forøvrig, var det industrisektoren (+4% i NOK) som hadde det største positive bidraget til avkastningen. Svakest avkastning samlet sett var innen eiendom (-6% i NOK), mens helsesektoren (-2% i NOK) hadde det største negative bidraget til indeksen.

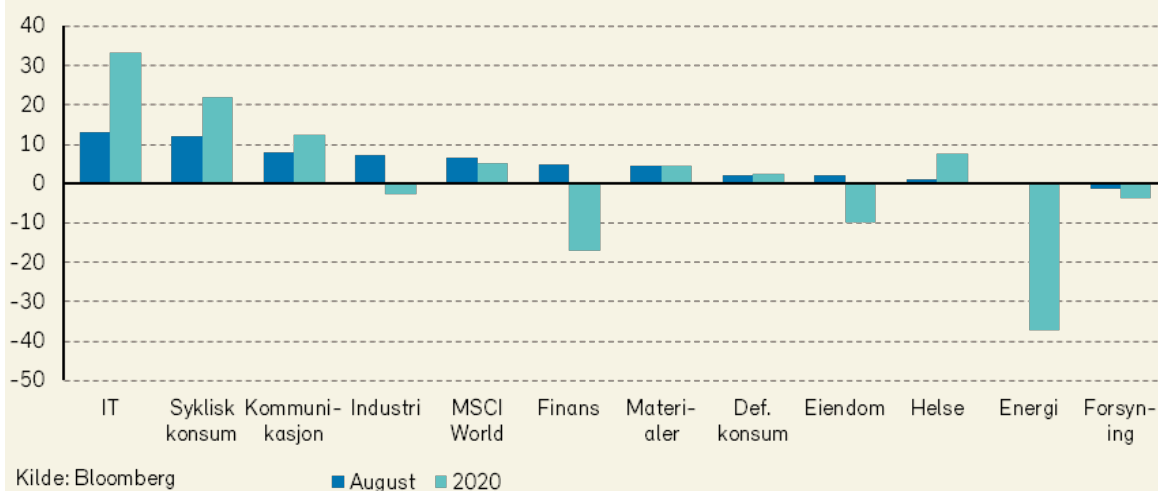
Avkastning aksjemarkeder siste 12 mnd



Kilde: Bloomberg

Sektoravkastning for MSCI World (Verdensindeksen)

Total avkastning (USD)



Kilde: Bloomberg

■ August ■ 2020



Av enkeltaksjer var det vindmølleprodusenten Vestas Wind Systems (+13% i NOK) som bidro mest positivt. Selskapet overrasket analytikerne med betydelig bedre kvartalstall enn ventet, og aksjen steg nesten 10% på rapporteringsdagen. Sterk topplinjevekst kombinert med investorenes søken etter «grønne» aksjer, har bidratt til kursdobling siden bunnen i mars. Svakeste bidrag kom fra investeringselskapet EQT (-24% i NOK). Midt i måneden rapporterte selskapet regnskapstall for 1. halvår, og både inntekter og marginer skuffet et samlet analytikerkorps. På tross av kursnedgangen i august, har aksjen fremdeles doblet seg i verdi siden børsnotering i fjor høst.

Det norske aksjemarkedet

Fondsindeksen på Oslo Børs steg med hele 4,2% i august. 44 av indeksens 69 selskaper hadde positiv utvikling i måneden. Fra årsskiftet har fondsindeksen falt 6,3%.

Selskaper som oppfattes å være gunstige investeringsobjekter på grunn av ESG-faktorer (spesielt basert på miljøfaktoren) utmerket seg med god avkastning i august: Scatec Solar (+21%), NEL (+14%), Tomra (+13%), Hexagon Composites (+13%) og Bonheur (+13%).

Blant andre aksjer med stor positiv indeks påvirkning i måneden kan vi nevne Equinor (+6%), Schibsted B (+16%), Adevinta (+11%) og Norsk Hydro (+10%).

Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks - Aksjene med høyest indeksvekt

Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)		
		August	2020	2019
DNB	8,8	-1,3	-14,5	24,9
Equinor	8,3	2,5	-16,0	0,5
Telenor	8,0	-2,0	-7,0	-1,5
Mowi	7,2	0,8	-24,3	31,2
Yara	4,6	-3,1	4,7	11,4
Tomra	4,3	14,2	52,1	45,5
Orkla	4,2	-0,1	2,7	35,8
Norsk Hydro	3,6	5,7	-14,6	-13,6
Adevinta	3,6	10,1	56,7	33,3
Gjensidige	3,4	-2,5	1,0	42,8
Schibsted B	3,3	15,0	37,5	28,0
Bakkafrost	2,8	-2,6	-15,8	57,6
Schibsted A	2,7	14,0	43,4	22,1
NEL	2,6	10,9	146,6	87,7
Salmar	2,4	9,9	5,4	11,4
Storebrand	2,3	6,1	-22,3	16,9
Entra	1,9	-7,4	-16,1	30,3
Scatec Solar	1,8	20,3	53,8	70,2
Aker BP	1,7	-2,2	-37,0	41,9
Subsea 7	1,5	-0,1	-32,6	26,2
Leroy	1,5	2,2	-2,7	-8,7
Nordic Semicond.	1,4	0,3	61,1	92,7
SB1 SR-Bank	1,4	8,2	-21,4	17,2
Veidekke	1,2	-5,8	-1,6	30,0
TGS Nopec	1,2	-16,6	-56,1	33,0
AF Gruppen	1,1	-4,8	-1,8	40,3
Kongsberg Gruppen	1,1	-7,5	-4,2	19,7
Aker	1,0	4,9	-23,1	22,0
Norw. Fin. Hold.	0,9	-5,9	-30,5	42,2
Atea	0,8	-3,9	-20,5	22,4
Fjordkraft Holding	0,8	14,9	67,4	80,0
Europpris	0,7	-1,5	34,1	59,9
Hexagon Composite	0,6	9,1	46,9	48,7
Frontline	0,5	-6,5	-29,1	129,2
Bouvet	0,5	9,8	52,4	106,4
Bonheur	0,5	11,6	23,5	118,0

Kilde: Bloomberg



Størst negativ indekspåvirkning i måneden hadde TGS-Nopec (-15%), Yara (-4%), Entra (-7%) og Kongsberg Gruppen (-6%).

I løpet av de to siste månedene har samtlige selskaper i fondsindeksen presentert resultater for andre kvartal. Det kumulative resultatet var hele 18% bedre enn forventet. Det tyder på at de foreløpige konsekvensene av Covid-19 pandemien har vært mindre negative enn analytikerne fryktet.

Det norske høyrentemarkedet

August ble den femte måneden på rad med positiv avkastning, og siden bunnen i mars har norske høyrentefond steget med hele 20% (ifølge SB1M). Norske og internasjonale kredittpåslag falt videre, og nærmer seg nå normaliserte nivåer. Sterk oppgang til tross, høyrentemarkedet i Norge er fortsatt i minus for året. Vi ser for oss en videre oppgang, spesielt for utbombede sektorer som olje og shipping.

De markedsmessige kredittpåslagene i Norge falt i august med 76 punkter til 728, ifølge SB1Ms indeks. I Europa falt kredittpåslagene med 53 punkter, til 324, ifølge Itraxx Crossover-indeksen. Indeksen for US High Yield Energy viste et fall i kredittpåslaget på hele 89 punkter, til 759.

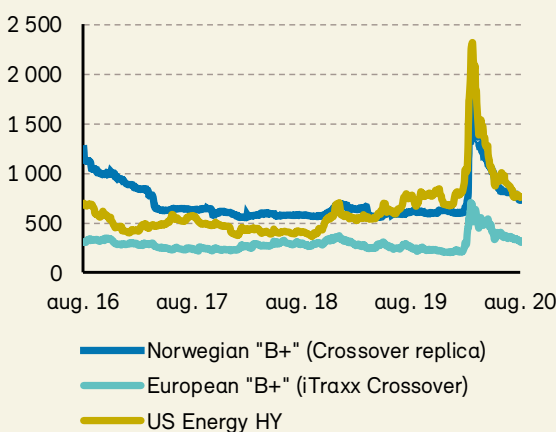
Etter en tøff start på året med stor makroøkonomisk usikkerhet og frosne kredittmarkeder, kom primærmarkedet godt i gang i august. Utstedelsesvolumet var faktisk mer enn dobbelt så høyt som i august 2018 og 2019. Elleve ulike obligasjonslån ble satt i markedet, med et samlet volum på 9,6 milliarder kroner. Utstedelsene har vært populære, og stort sett gått til en høyere pris enn først indikert.

Etter vårt syn tilsier de relativt høye kredittpåslagene at høyrentefond fremover vil kunne gi god avkastning. Enkelte selskaper har imidlertid strukket balanser og må sannsynligvis restruktureres. For å minske sannsynligheten for tap har vi fokusert på investeringer med sterke låneavtaler og selskaper med høy inntjeningsvisibilitet.

Fremtiden er vanskelig å forutsi, men dersom kredittpåslagene skulle fortsette å falle, for eksempel med ett prosentpoeng, vil fondenes avkastning øke med anslagsvis to prosentpoeng. I tillegg kommer den løpende kupongavkastningen på ca. seks prosent (for Kreditt). Åtte prosent avkastning på 12 måneders sikt synes på ingen måte urealistisk, og fremstår som attraktivt i dagens lavrenteregime.

Kredittpåslag

Basispunkter



Kilde: Bloomberg og SpareBank 1 Markets

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. aug.	Endr. 2020	31-aug.	12 mnd. endr. (%)	
USA	0,25	1,0	0,71	0,18	-1,21	8,7	-4,3	--
Kina	4,35	2,7	3,02	0,05	-0,12	1,27	0,0	4,5
Japan	-0,06	0,3	0,05	0,03	0,07	8,2	-3,8	0,5
Tyskland	0,00	0,0	-0,40	0,13	-0,21	10,4	4,0	8,7
Storbritannia	0,10	1,0	0,31	0,21	-0,51	11,7	5,2	10,0
Frankrike	0,00	0,2	-0,10	0,10	-0,21	10,4	4,0	8,7
Italia	0,00	-0,5	1,09	0,08	-0,32	10,4	4,0	8,7
Spania	0,00	-0,5	0,41	0,07	-0,06	10,4	4,0	8,7
Sveits	-0,75	-0,9	-0,44	0,13	0,07	9,7	5,0	9,7
Danmark	0,00	0,5	-0,28	0,11	-0,11	1,40	4,2	8,9
Finland	0,00	0,6	-0,19	0,16	-0,24	10,4	4,0	8,7
Norge	0,00	1,3	0,79	0,24	-0,76	1	--	4,5
Sverige	0,00	0,5	0,14	0,12	0,00	1,01	8,8	13,7
Australia	0,25	-0,3	0,98	0,17	-0,39	6,4	5,1	9,8
Canada	0,25	0,1	0,62	0,16	-1,08	6,7	-2,4	2,0
New Zealand	0,25	1,5	0,63	-0,12	-1,03	5,9	2,6	7,3
Sør-Afrika	3,50	3,2	n.a.	n.a.	n.a.	0,51	-14,2	-10,2
Brasil	2,00	2,3	n.a.	n.a.	n.a.	1,6	-27,7	-24,6
India	4,00	6,9	n.a.	n.a.	n.a.	0,12	-6,7	-3,0
Mexico	4,50	3,6	6,07	0,35	-0,82	0,40	-12,5	-8,6
Russland	4,25	3,4	6,08	0,15	-0,28	0,12	-14,1	-9,8

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)

Forvalterteamet er ansvarlig for innholdet i denne markedsrapporten:



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	August	Hiå	2019	2018	2017	2016	2015	Siste 3 år ¹	Siste 10 år ¹	Siden oppstart ^{1,2}	Standard- avvik (3 år) ²
Fondsfinans Norden	6,9%	17,1%	24,2%	-9,5%	21,0%	5,5%	10,2% ³	12,6%		13,2%	15,4%
Fondsfinans Norge	5,1%	-12,9%	19,0%	-4,9%	20,9%	23,4%	3,7%	3,0%	9,3%	14,3%	20,2%
Fondsfinans Utbytte	3,7%	-0,9%	11,1% ⁶							10,1%	
Fondsfinans Global Helse	-0,7%	5,7%	27,3%	1,0%	7,8%	-1,2%	24,4%	12,8%	16,6%	7,9%	13,7%
Fondsfinans Global Energi	5,4%	-11,5%	21,4%	-19,5%	2,0%	22,7%	-9,3%	2,1%		-2,7%	23,1%
Fondsfinans Aktiv 60/40	3,5%	0,5%	17,4%	-2,8%	12,5%	5,0% ⁴		7,0%		8,3%	8,4%
Fondsfinans Obligasjon	0,3%	1,2%	2,9%	1,4%	2,4%	2,3% ⁵		2,0%		2,3%	1,5%
Fondsfinans Kreditt	1,7%	-4,0%	6,9%	5,7%	12,1%	6,2%	-1,6%	3,5%		3,9%	13,3%
Fondsfinans High Yield	2,1%	-9,0%	6,4%	6,7%	14,2%	8,0%	-20,3%	1,9%		-0,5%	14,9%
Oslo Børs Fondsindeks	4,2%	-6,3%	19,2%	-2,2%	17,0%	11,5%	6,7%	6,2%	9,6%		15,9%
Nordisk Fondsindeks	0,7%	12,4%	23,5%	-5,9%	19,2%	-3,1%	22,1%	11,5%	13,3%		10,4%
Verdensindeksen (NOK)	2,2%	5,0%	30,4%	-3,0%	16,9%	5,4%	17,9%	14,7%	15,1%		12,3%
Statskasservekselindeks	0,0%	0,6%	1,2%	0,5%	0,5%	0,5%	0,9%	0,8%	1,2%		0,2%

¹ Årlig avkastning
² Global Energi og Aktiv 60/40 regner avkastning og standardavvik fra mandatsendring
³ Siden oppstart 17.09.2015
⁴ Siden mandatendring 15.11.2016
⁵ Siden oppstart 29.04.2016
⁶ 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 Global Energi

Side 16: Fondsfinans Aktiv 60/40

Side 17: Fondsfinans Obligasjon

Side 18: Fondsfinans Kreditt

Side 19: Fondsfinans High Yield

Fondsfinans Norden

Markedskommentar: De nordiske hovedindeksene steg videre i august (VINX +0,7%). Oslo Børs og energisektoren steg mest. Den norske kronen styrket seg også mot de andre nordiske valutaene. Det var selskaper innen forbruksvarer og industrien som bidro mest positivt til kursoppgangen. Sektorene har steget i takt med at økonomien henter seg inn igjen etter nedstengningene i andre kvartal.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Norden fikk en positiv kursutvikling på 6,9% i august. Et knippe teknologirelaterte selskaper bidro mest positivt til kursutviklingen, med Crayon (+37%) i spissen. Flere av selskapene presenterte gode kvartalsresultater i august, og opplevde høyere omsetningsvekst enn normalt i kjølvannet av pandemien.

Legemiddelselskapene i porteføljen bidro mest negativt i august. En svakere amerikansk dollar rammer disse bedriftene negativt. Store deler av inntjeningen kommer fra det lukrative amerikanske markedet.

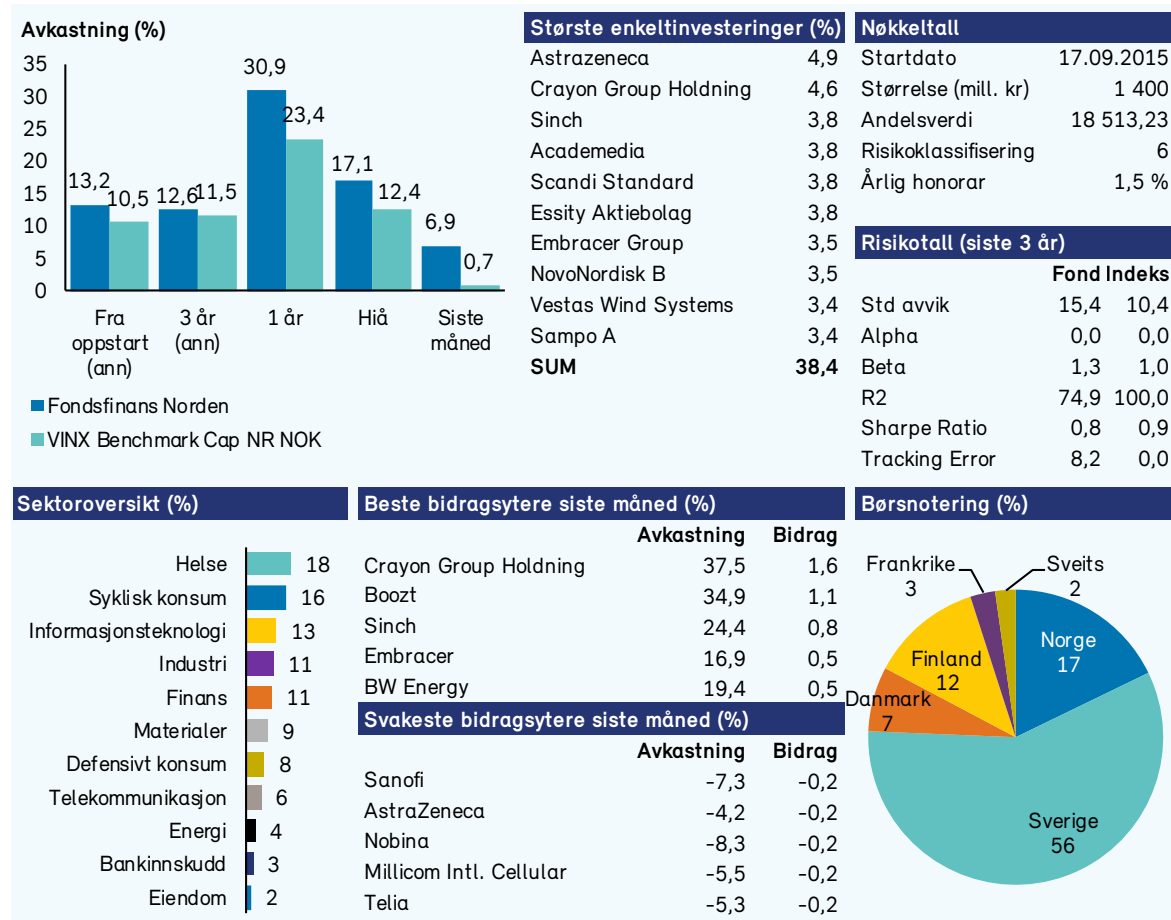
Fondet deltok i noteringen av Aker Carbon Capture og Aker Offshore Wind i august, samt emisjonen i Hexagon Composites. Fondet solgte seg ut av Livongo Health og GlaxoSmithKline, og investerte samtidig i Roche. I tillegg ble posisjonene i bl.a. Stillfront, SEB og Essity økt, mens postene i Boozt, Crayon og Vestas ble redusert.



Arne Simensen,
Porteføljeforvalter

Simensen har forvaltet fondet siden oppstart 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Norge

Markedskommentar:

Fondsindksen steg med 4,2% i august, men er fortsatt ned -6,3% så langt i år. 44 aksjer steg i verdi i august, mens 25 falt i verdi i løpet av måneden. Aksjer innen telekommunikasjon og industri ga det største positive bidraget til indeksoppgangen, mens aksjer innen defensivt konsum og eiendom bidro negativt. Blant enkeltaksjer var det størst positivt indeksbidrag fra: Equinor (6%), Schibsted (+16%), Adevinta (11%) og Norsk Hydro (10%).

Porteføljekommentar:

Verdien av Fondsfinans Norge steg med 5,1% i august måned. Fra årsskiftet har fondet hatt en nedgang på -12,9%. I august har vi solgt oss ut av Atea og Hunter Group. Vi har tatt inn Bakkafrøst, Scatec Solar og Hexagon Composites i porteføljen. Vi var også med på børsnoteringen av Aker Carbon Capture og Aker Offshore Wind. Vi har solgt oss ut av Aker Offshore Wind, men beholdt Aker Carbon Capture i porteføljen. I august fikk vi størst positivt bidrag i forhold til indeksen fra våre aksjer i finanssektoren samt vår overvekt mot materialer. Svakest bidrag mot indeks fikk vi fra vår undervekt mot industri og telekommunikasjon. Ved utgangen av måneden var fondet investert i 33 verdipapirer. Kontantandelen ved utgangen av måneden var på noe over 2%.

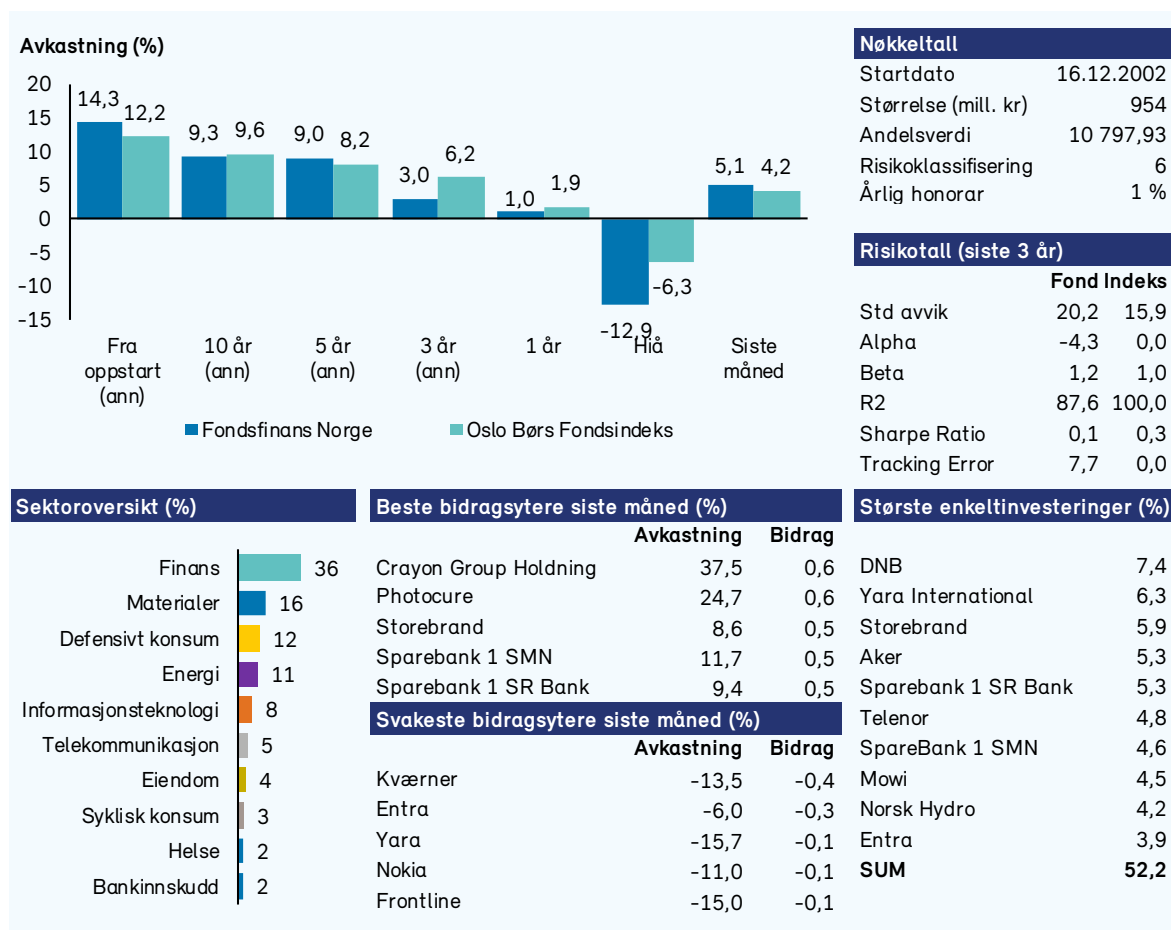


Tor Thorsen
Porteføljeforvalter

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

Markedskommentar:

Fondsindksen på Oslo Børs steg med 4,2% i august. Fra årsskiftet har det vært en nedgang for fondsindksen på 6,3%.

Porteføljekommentar:

Fondsfinans Utbytte steg med 3,7% i august. Fra årsskiftet har fondet falt 0,9%. Dette tilsvarer en meravkastning i forhold til fondsindksen på 5,4 prosentpoeng hittil i år.

I løpet av måneden har vi økt allokeringen til banksektoren. Vi har kjøpt aksjer i DNB, og økt beholdningen i SpareBank 1 SMN, SpareBank 1 SR-Bank og Sparebanken Vest. Innen fiskeoppdrett har vi kjøpt aksjer i Bakkefrost og redusert beholdningen i SalMar og Lerøy Seafood. Videre har vi solgt oss ut av Scatec Solar og redusert beholdningen i Crayon. Ved utgangen av måneden var fondet investert i 35 verdipapirer, og kontantandelen utgjorde 0,6%.

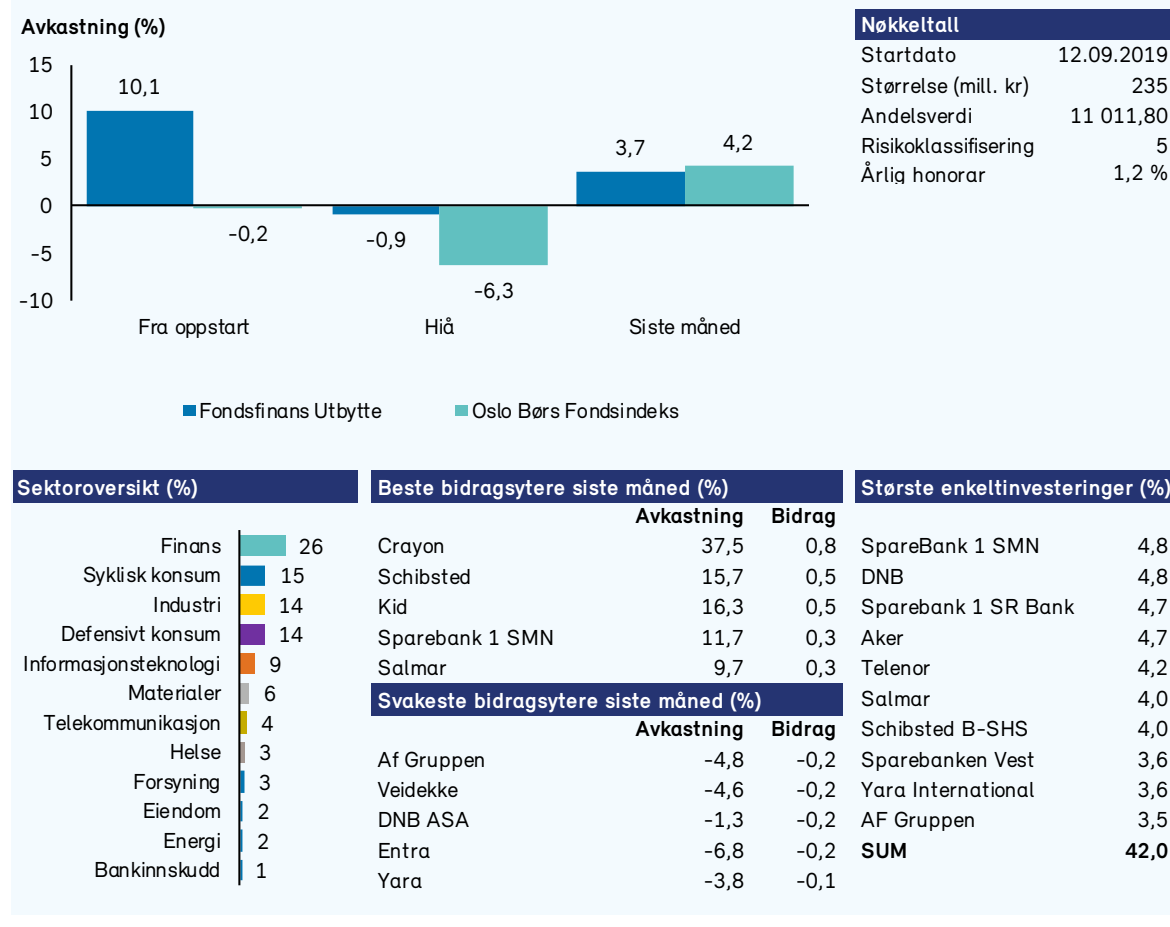
Vi mener at selskapene i fondet har en attraktiv kombinasjon av høy kvalitet og lav prising sammenlignet med fondsindksen på Oslo Børs (OSEFX). Selskapene i fondet har generert betydelig høyere egenkapitalavkastning enn snittselskapet i fondsindksen de siste 10 årene (14,7% vs. 8,6%), og er lavere priset målt etter analytikernes forventede resultat neste 12 måneder (PE 16,3x vs. 20,2x).



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 ned -2,3% i NOK (MSCI World Health Care, +2,1% i USD) i august, mens det brede aksjemarkedet (MSCI World Index) var opp +2,2% i NOK.

Paradoksalt, men ikke overraskende, ser vi en rotasjon ut av helse (som en defensiv sektor) mot de mer sykliske sektorene på positive nyheter om en koronavaksine. I august presenterte flere ledende produsenter positiv vaksinedata som økte markedets forventninger om en (eller flere) godkjent vaksine innen årsslutt. Vi tror dette er et sannsynlig scenario, men er likevel noe mer varsomme i forhold til hvor raskt en slikt program kan skaleres opp og distribueres til store deler av verdens befolkning.

I august annonserte Joe Biden at Kamala Harris blir hans visepresidentkandidat. Harris har tidligere vært tilhenger av Bernie Sanders' "Medicare-for-All", men modererte seg gjennom nominasjonskampen tidligere i år. Med en demokartisk president venter vi et helsesystem som bygger videre på Obamacare, med et innslag av private aktører.

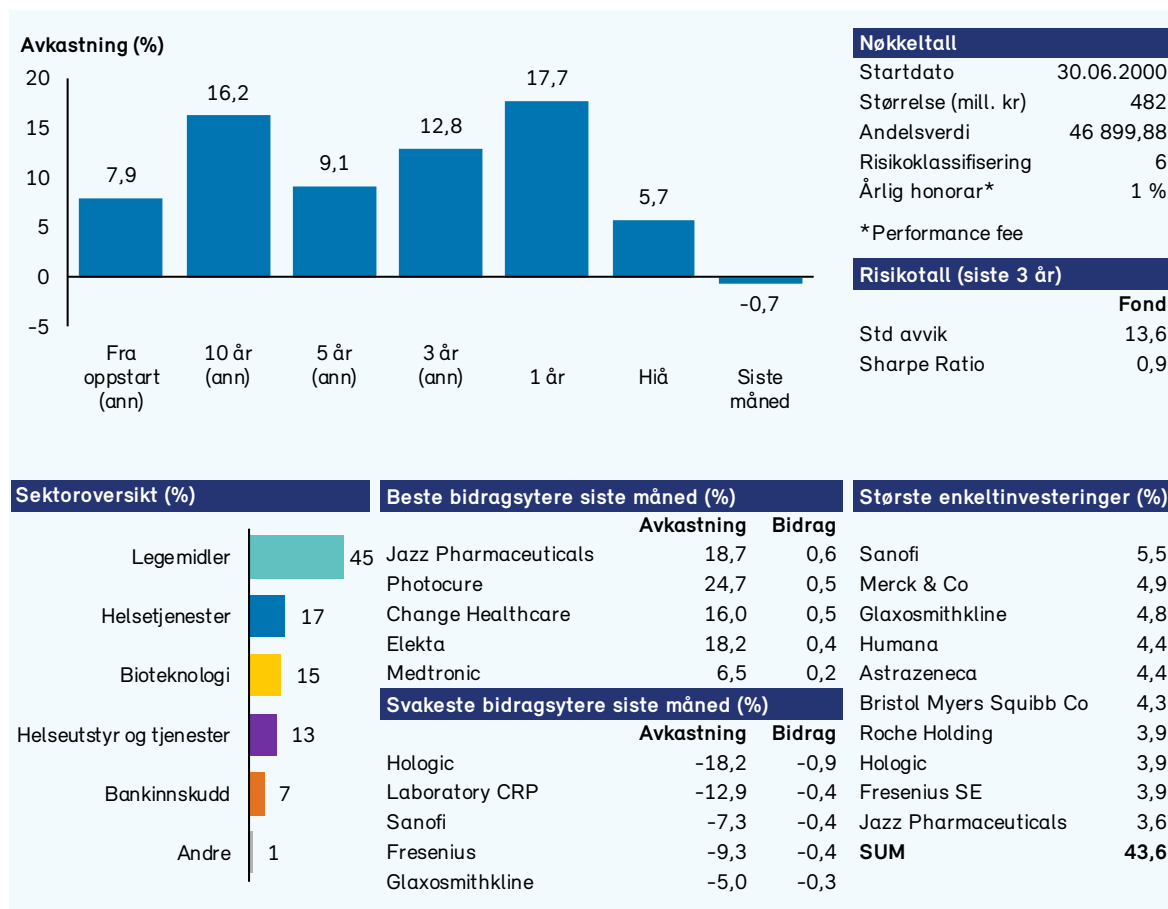
Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Helse var ned -0.7% i august, men er hittil i år opp 5,7%. Største positive bidrag kom fra Jazz Pharmaceuticals, mens utstyrsleverandøren Hologic hadde det største negative bidraget. I august introduserte fondet en ny posisjon i Alibaba Health og solgte seg helt ut av Livongo Health og Ipsen. Ved månedsslutt hadde fondet 29 posisjoner og 7% i kontanter.



Mads Andreassen,
Porteføljeforvalter

Andreassen har forvaltet fondet siden 01.01.2019.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Global Energi

Markedskommentar: MSCI World Energy indeksen falt med -2,8% i august, målt i NOK. Oslo Børs energiindeks steg med 4,4%, mens Philadelphia Oil Service index (OSX) falt med -3,9% i august, målt i NOK. Oljeprisen (Brent) steg med nærmere 5%, mens WTI oljeprisen steg med nesten 6% i forrige måned, målt i USD. Gassprisen (Henry Hub) steg med over 46% i august, målt i USD. Bensinprisene steg, mens prisene på diesel og fyringsolje falt i august måned.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Energi steg med 5,4% i august. Hittil i år er fondet ned -11,5%, sammenlignet med MSCI World Energy indeksen som er ned -37,6% i samme periode, målt i NOK.

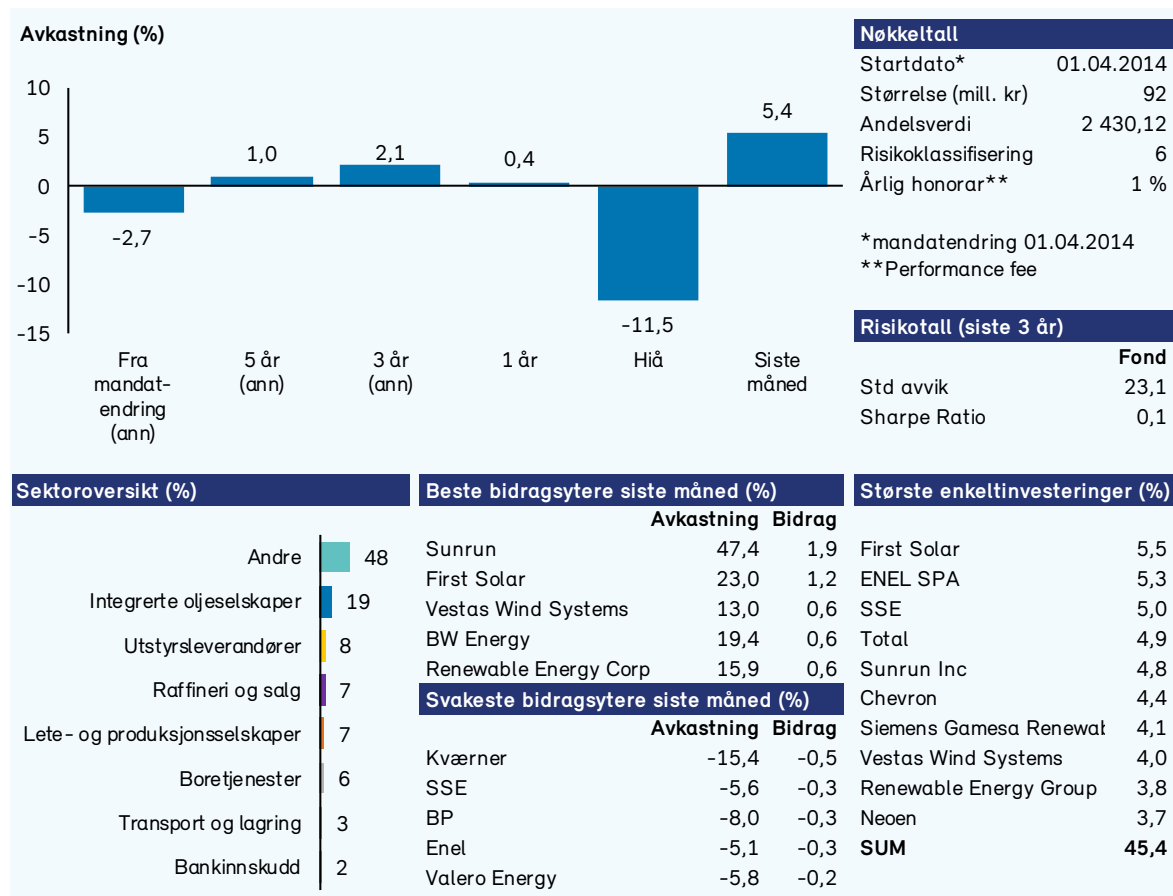
I august har vi vært med på børsnoteringen av Akers to nye fornybar-selskaper, Aker Carbon Capture og Aker Offshore Wind. Begge selskapene ble tatt godt imot av investorene og steg med henholdsvis 200% og 125% i løpet av sin første knappe uke på børs. Vi har solgt oss ut av Marathon Petroleum Corporation og tatt inn en annen raffineriaksje, Valero Energy. Selskapet Sunrun har fortsatt sin fantastiske utvikling i august med en oppgang på over 50%, vi har benyttet anledningen til å selge oss noe ned. Størst positivt bidrag fikk vi fra aksjer innen fornybar energi samt BW Energy. Størst negativt bidrag fikk vi fra aksjer innen stortank, store oljeselskap, europeiske kraftprodusenter samt Kværner. Ved utgangen av august hadde fondet ca. 2% i bankinnskudd.



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) var i august opp +6,7% i USD (+2,2% målt i NOK), og dermed opp +5% (i USD) hittil i år.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Aktiv 60/40 steg 3,5% i august. Fondets referanseindeks (40% Bloomberg World, 20% OSEFX og 40% ST1X) steg 1,5% i august.

I den norske aksjeporteføljen har vi i løpet av måneden investert i Aker Carbon Capture og solgt oss ut av Aker Solutions og SD Standard Drilling.

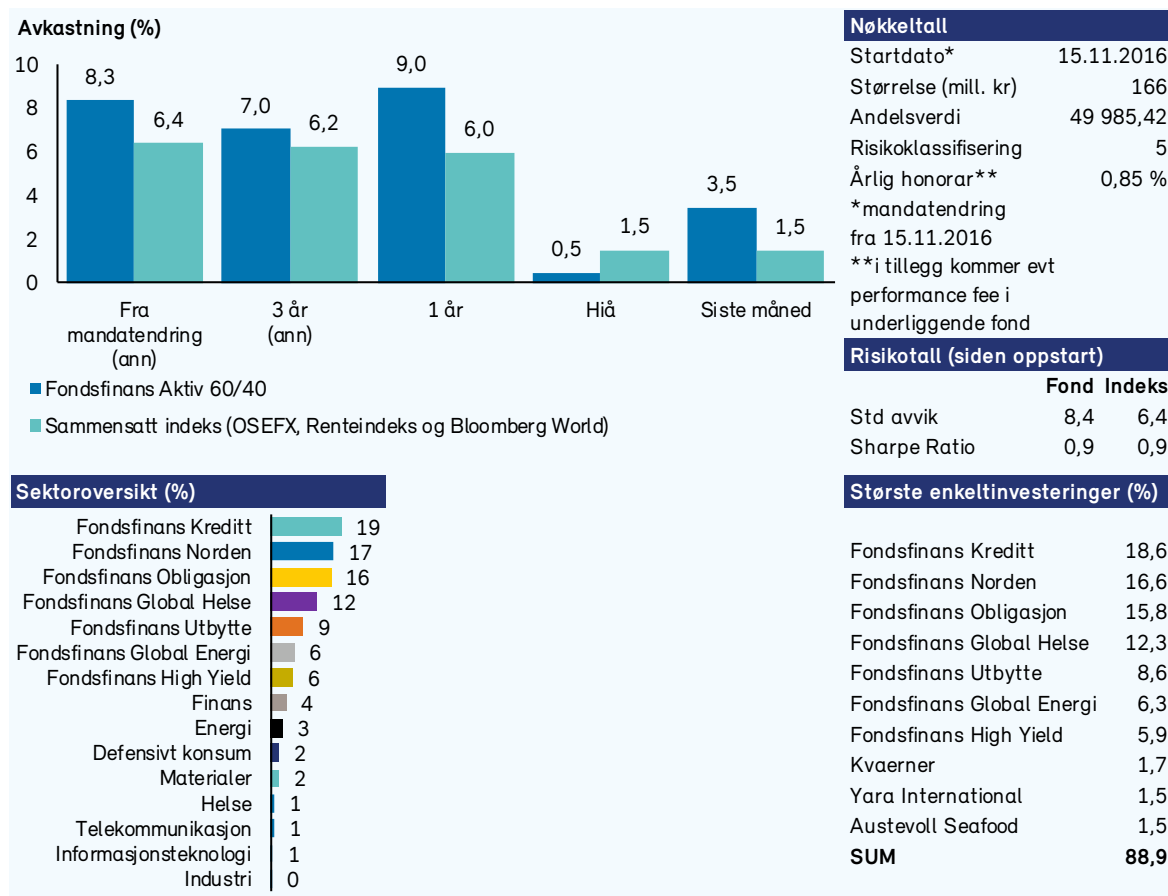
Den norske aksjeporteføljen bestod av 18 papirer og vektet litt over 15% av totalporteføljen ved utgangen av måneden. Aksjefondene i fondet hadde blandet utvikling i måneden; Fondsfinans Norden (+6,9%), Fondsfinans Global Energi (+5,4%), Fondsfinans Utbytte (+3,7%) og Fondsfinans Global Helse (-0,7%). Aksjer og aksjefond vektet litt over 59% ved utgangen av måneden. Rentefondene i fondet hadde positiv utvikling i måneden; Fondsfinans High Yield (+2,1%), Fondsfinans Kreditt (+1,7%) og Fondsfinans Obligasjon (+0,3%).



Lasse Halvorsen,
Porteføljeforvalter

Halvorsen har forvaltet fondet siden 01.01.2012

Forvalter har andeler i fondet.



* Fondet forventes å gi bedre avkastning enn referanseindeksen over tid (fordi renteindeksen i den sammensatte indeksen ikke tar kredittrisiko og dermed ikke er direkte sammenlignbar.)

Fondsfinans Obligasjon

Markedskommentar: Kredittpåslagene fortsatte å falle også i august. Kredittpåslaget til Itraxx main-indeksen (indeks bestående av 125 europeiske investment grade-papirer) endte på 54 punkter, ned fra ca. 60 i juni. Dette betyr at indeksen nå er litt lavere enn ved utgangen av februar i år. I Norge har pengemarkedsrenten (3 måneders NIBOR) falt med 5 punkter til 0,23%. Pengemarkedsrentene internasjonalt har falt noe i august. Den norske 10-årsrenten steg med 23 bps og endte på 0,78%.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Obligasjon steg 0,3% i august og er nå opp 1,2% så langt i år. Fondets målsetning er å gi en bedre avkastning enn bankinnskudd.

I august har vi vektet oss noe opp i industri, spesielt i Hydros kortere lån, samt økt eksponeringen mot ansvarlige lån. I august fikk vi størst positivt bidrag fra ansvarlige lån og industriobligasjoner. Fondet hadde ingen negative bidragsyttere i måneden, hensyntatt den løpende renten. Svakest bidrag kom fra kommuner og obligasjoner med fortrinnsrett.

Ved utgangen av august hadde fondet en rentedurasjon på 0,2 år og en kreditturasjon på 2,31 år. Fondet har en gjennomsnittlig kredittrating på A- (etter forvalters vurdering), og løpende rente til forfall er på 0,61% etter kostnader. Ved månedsslutt var 5,2% av fondet bankinnskudd.

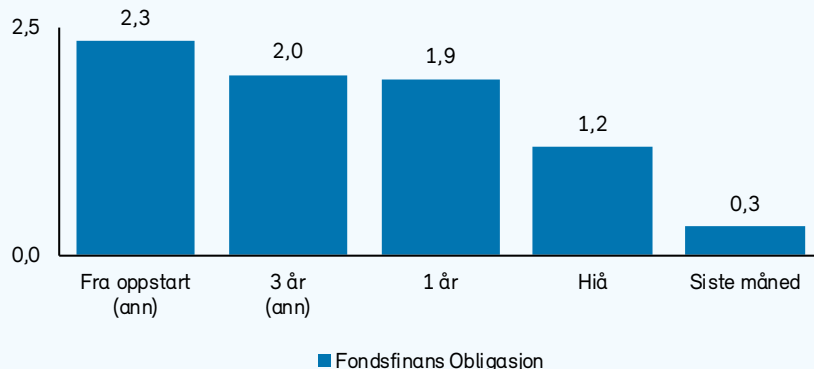


Lasse Halvorsen,
Porteføljeforvalter

Halvorsen har forvaltet fondet siden 01.06.2020

Forvalter har andeler i fondet.

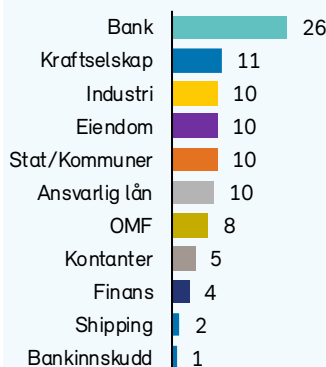
Avkastning (%)



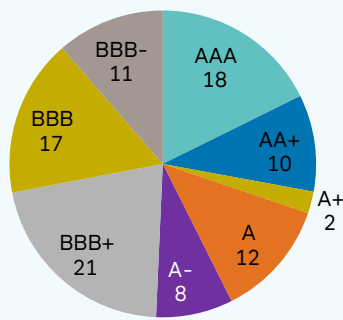
Nøkkel tall

Startdato	29.04.2016
Størrelse (mill. kr)	392
Andelsverdi	10 411,18
Risikoklassifisering	2
Årlig honorar	0,25 %

Sektoroversikt (%)



Rating-fordeling (%)



* Etter forvalters vurdering

Største enkeltinvesteringer (%)

Norsk Hydro	4,0
Storebrand Bank ASA	2,8
SSB Boligkreditt AS	2,8
Stavanger kommune	2,8
OBOS Eiendom AS	2,6
Sparebanken Sør Boligkr.	2,6
Sparebanken 1 Næring.	2,6
Sparebanken Sør Boligkr.	2,6
Entra ASA	2,6
SpareBank 1 Næringskr.	2,6
SUM	27,9

Fondsfinans Kreditt

Markedskommentar: Avkastningen for norske høyrentefond ble meget god i august. Avkastningen hittil i år er imidlertid fortsatt sterkt preget av korona-sjokket som kom i mars.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet falt i følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen med 53 punkter, til 324. I USA falt kredittpåslaget for energisektoren med hele 89 punkter, til 759.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Kreditt steg 1,7% i august og er opp 26% siden bunnen i mars. Hittil i år er avkastningen -4,0%.

Det som trakk avkastningen opp i august var først og fremst Golar LNG Partners, Metalcorp, Melin Group, Altera Shuttle og IOG. Color Group og Siem Offshore trakk mest ned.

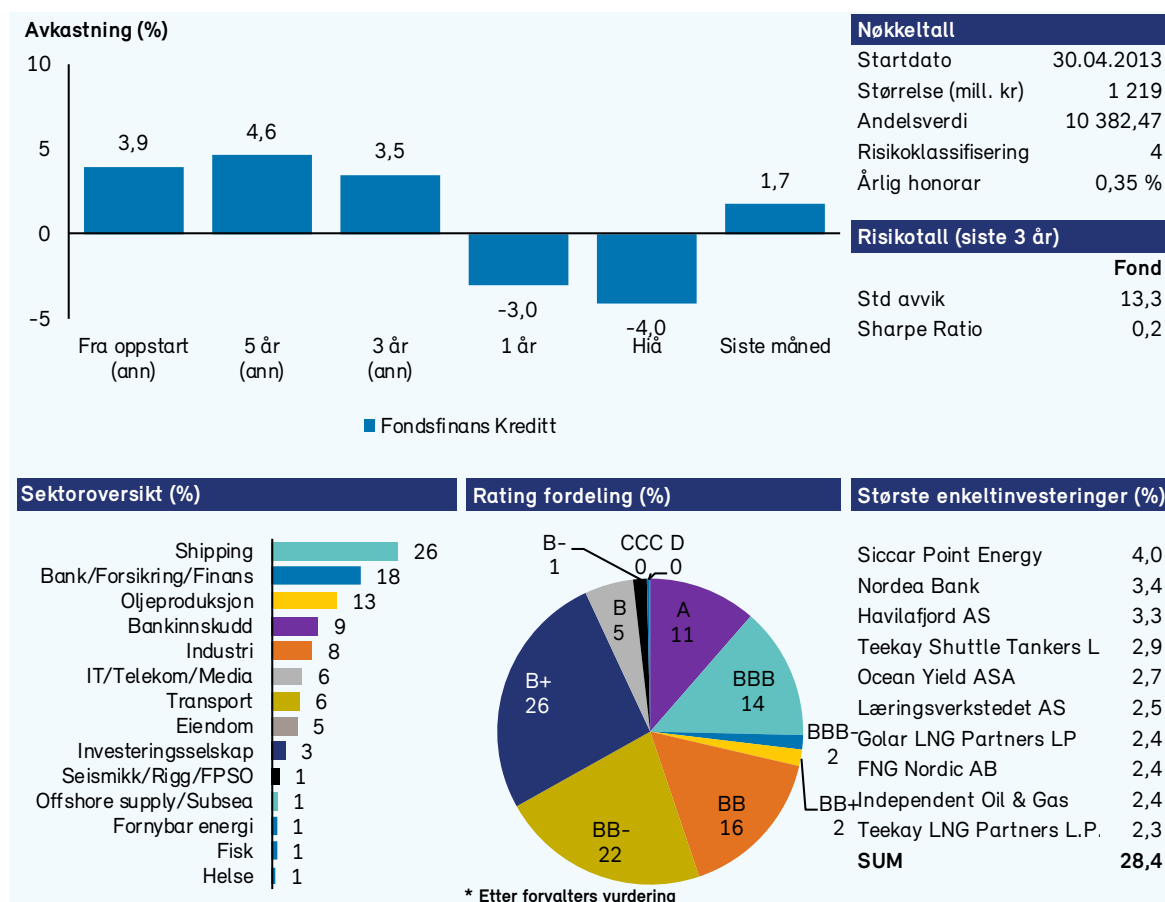
Ved månedsslutt var fondet investert i 68 ulike obligasjoner fordelt på 54 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 6,5%. Fondets rentedurasjon var 0,6 år, mens kredittdurasjonen var 1,6 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 norske høyrentefond ble meget god i august. Avkastningen hittil i år er imidlertid fortsatt sterkt preget av korona-sjokket som kom i mars.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet falt i følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen med 53 punkter, til 324. I USA falt kredittpåslaget for energisektoren med hele 89 punkter, til 759.

Porteføljekommentar: Fondsfinans High Yield steg 2,1% i august og er opp 24% siden bunnen i mars. Hittil i år er avkastningen -9,0%.

Den klart største positive bidragsyteren siste måned var nok en gang Melin Group, men også IOG, Golar LNG, Metalcorp og Green Cube trakk opp. Color Group og Siem Offshore trakk ned.

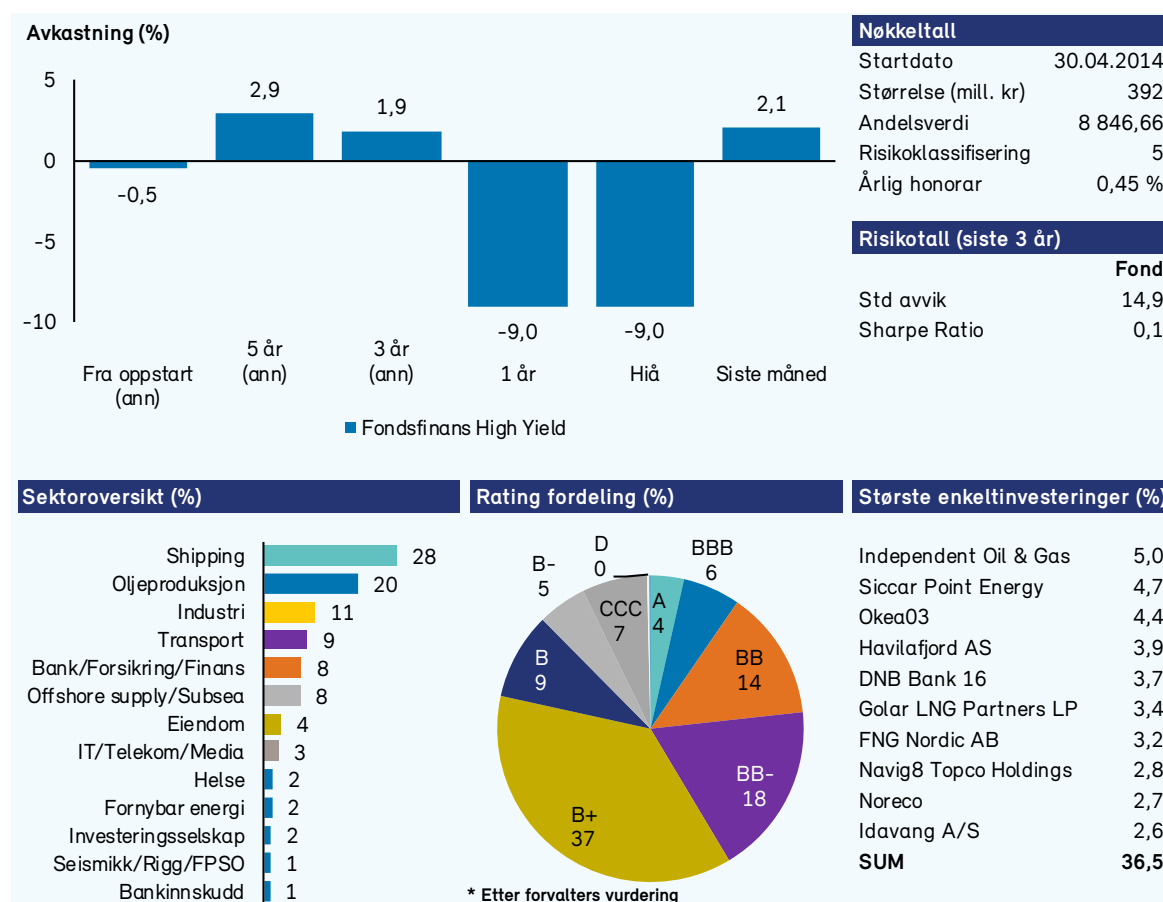
Ved månedsslutt var fondet investert i 51 ulike obligasjoner fordelt på 42 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 10,6%. Fondets rentedurasjon var 0,7 år, mens kredittdurasjonen var 1,7 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB- (etter forvalters vurdering).



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Kursutvikling for våre fond siste 12 måneder

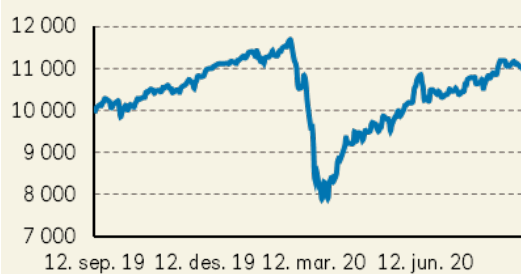
Norden



Norge



Utbytte*

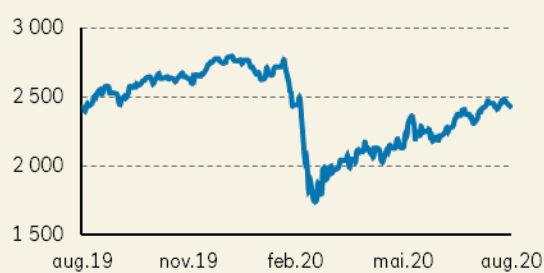


*Siden oppstart

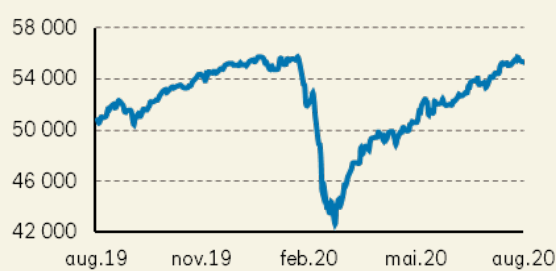
Global Helse



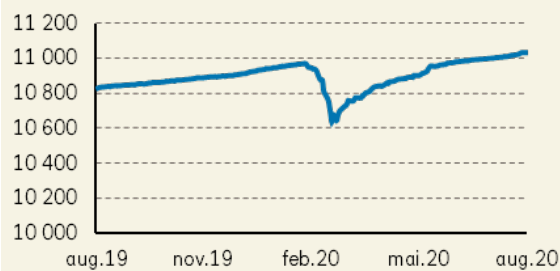
Global Energi



Aktiv 60/40

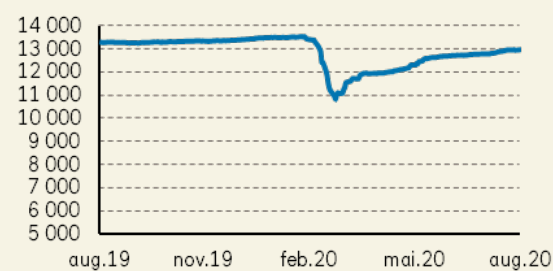


Obligasjon*



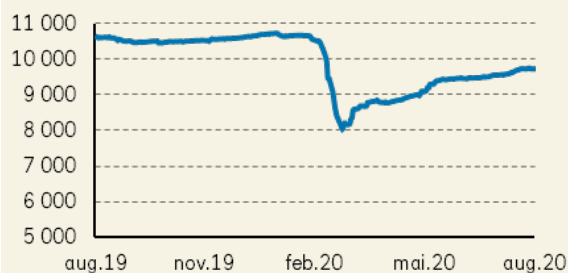
*NAV er medregnet renteutbytte

Kreditt*



*NAV er medregnet renteutbytte

High Yield*



*NAV er medregnet renteutbytte

Fondsfinans Kapitalforvaltning AS

Haakon Vills gate 2
Postboks 1205 Vik
N-0110 Oslo

www.fondsfinans.no

Tlf 23 11 30 00

Foretaksnummer 981635647

E-post fond@fondsfinans.no

