

Desember 2020

Markedsrapport
Oslo, 8. januar 2021

FONDFINANS
KAPITALFORVALTNING

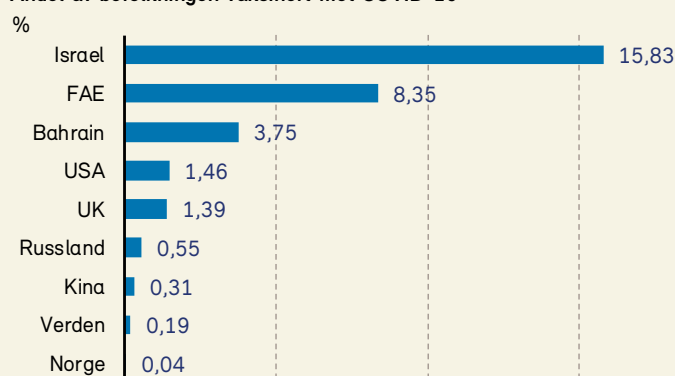


Foto: NTB/Scanpix

Oppsummering

Den positive utviklingen fortsatte i desember. Vaksineringsen mot korona kom endelig i gang, og en ny finanspolitisk pakke på 900 mrd USD ble vedtatt i den amerikanske Kongressen. Det ble dessuten vedtatt nye pengepolitiske tiltak i Eurosonen. Aksjemarkedet fortsatte å stige, og flere indekser nådde nye historiske toppnoteringer. Langsiktige statsrenter steg noe, men er fortsatt langt lavere enn ved starten av 2020. Det er fortsatt stor usikkerhet omkring utviklingen fremover, blant annet som følge av at koronasmitten har spredt seg raskere enn forventet.

Andel av befolkningen vaksinert mot COVID-19



Kilde: Our World in Data per 5. januar 2021

Innhold

Makroøkonomiske forhold

- Side 2: Konjunkturer og råvarer
- Side 3: 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

	Desember	2020
Norden	4,1%	34,6%
Norge	6,3%	3,5%
Utbytte	4,0%	10,7%
Global Helse	0,4%	8,7%
Global Energi	10,0%	15,0%
Aktiv 60/40	3,2%	10,7%
Obligasjon	0,2%	1,6%
Kreditt	0,8%	-0,9%
High Yield	1,1%	-4,7%

Konjunkturer og råvarer

Makroutviklingen i desember var blant annet preget av en ny finanspolitisk pakke i USA samt nyheten om spredningen av et mutert og mer smittsomt koronavirus i Storbritannia. Viktig var også at den europeiske sentralbanken kom med nye stimulansetiltak, men det var godt varslet på forhånd.

Etter en trøblete vei gjennom Kongressen, ble den lenge etterlengtede finanspolitiske pakken omsider signert av avtroppende president Donald Trump den 27. desember. Pakken er på totalt 900 mrd. USD, et beløp som tilsvarer 4,3% av BNP. Den inneholder blant annet 284 mrd. i lån til småbedriftene (Paycheck Protection Program, som slapp opp for penger i august), engangssjekker på 600 dollar til hver enkelt person som tjener under en viss grense (totalt 166 mrd.), 300 dollar per uke i forbedret ledighetstrygd til midten av mars, husleieassistanse, en måneds forlengelse av moratorium på utkastelser, samt 68 mrd. til Covid-19 vaksiner og smittetesting. Husholdningene vil nok spare en del av disse midlene, men trolig vil godt over halvparten bli brukt ganske raskt og bidra positivt til BNP. Ifølge Bloomberg venter økonomene at den kvartalsvise veksten i første kvartal vil bli på 2,5% annualisert.

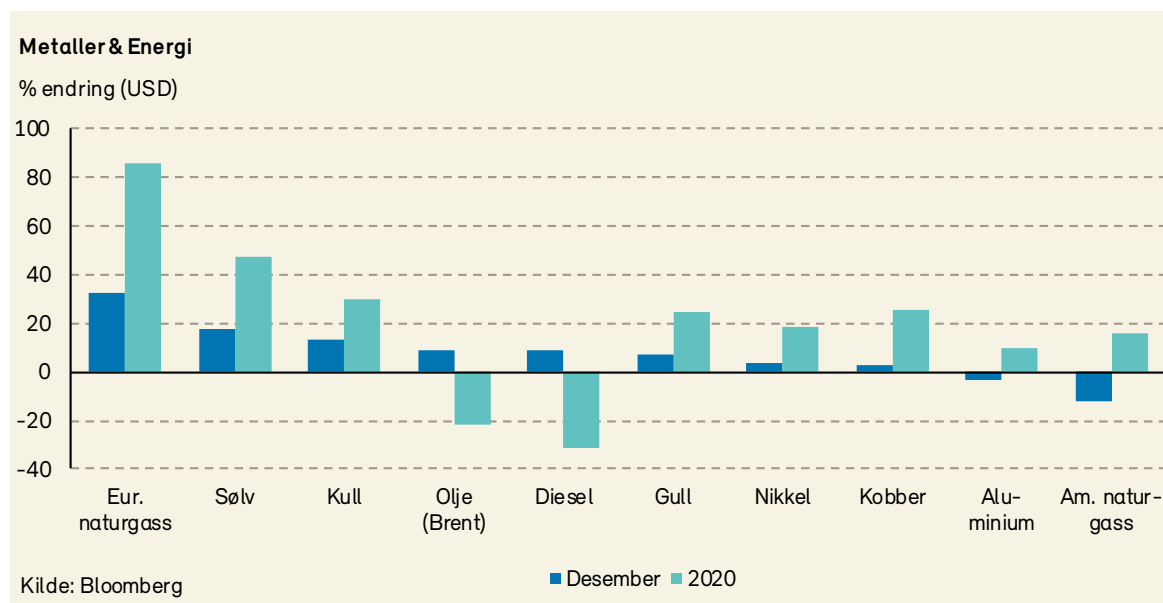
I Eurosonen har den økte smittespredningen og påfølgende nedstengninger bidratt til å senke vekstanslagene. Ifølge Bloomberg venter økonomene at BNP i fjerde kvartal 2020 falt

med 2,2%, ikke annualisert. I første kvartal 2021 ventes imidlertid veksten å være tilbake i positivt territorium, nærmere bestemt 1,0%. At innkjøpssjefindeksen (PMI) for Eurosonen i desember hentet seg inn etter fallet i november, understøtter en slik utvikling.

Når den dype og koronaskapte resesjonen i 2020 nå tilbakelegges, er det grunn til å vente at den globale økonomiske utviklingen i år vil bli relativt god. Forutsatt at utrulling av vaksinene går som planlagt, ligger det an til at den økonomiske aktiviteten i løpet av året vil hente seg inn til 2019-nivået. Veksten er understøttet av kraftfulle finans- og pengepolitiske tiltak. Det vil imidlertid ta flere år før globalt BNP kan klatre tilbake til pre-korona trenden.

Vi går nærmere inn på konjunkturutviklingen og våre forventninger til fremtiden i rapporten «Økonomiske utsikter 2021» som publiseres senere denne måneden.

Rogers råvareindeks steg med nærmere 6% i desember måned, men indeksen endte allikevel ned nærmere -8% i 2020. Alle underindeksene leverte positivt bidrag i desember. Metaller og jordbruksvarer har levert positivt bidrag i 2020, mens energi leverte kraftig negativt bidrag. Rogers energiindeks steg med nesten 5% i desember, men endte ned -45% i 2020, målt i USD. Brent-oljen steg nærmere 9% i desember og endte på 51,8 USD per fat. Dette er -22% lavere enn ved årets start.



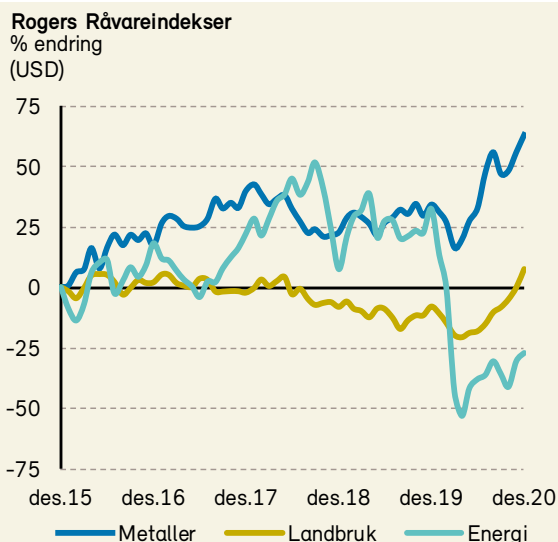
WTI-oljeprisen steg 7% i desember og endte måneden på 48,5 USD per fat. Dette er -21% lavere enn ved årets start. Naturgassprisene i USA falt -12% i desember, men naturgassprisen endte allikevel opp 16% i 2020. Prisene på bensin, diesel og fyringsolje steg også i desember, men prisene er henholdsvis -17%, -31% og -27% lavere enn ved inngangen til året.

I starten av desember ble OPEC+ landene enige om å øke oljeproduksjonen med 0,5 millioner fat per dag i januar. Videre ble det uttalt at landene skal møtes månedlig framover for å eventuelt bli enige om justeringer for å holde oljemarkedet i balanse. Etter planen kommer OPEC+ til å øke produksjonen med 0,5 millioner fat per dag per måned i takt med forventet økt etterspørsel. Men man har åpnet for å kunne stenge ned produksjon

igjen dersom etterspørselsbildet ser utfordrende ut. Foreløpig virker det som om oljemarkedet legger større vekt på vaksinenyheter enn nyhetene om økt smitte rundt om i verden. Vi ser nå flere land som begynner å stenge ned igjen samfunnene, med dertil mindre etterspørsel etter olje. Dette tror vi kan være en utfordring for oljeprisen i det korte bildet. Vi vil komme tilbake med en mer fylldig kommentar i økonomiske utsikter for 2021.

Rogers metallindeks steg med nærmere 5% i desember, målt i USD. Indeksen endte opp hele 22% i 2020. I desember var det edelmetallene: gull, sølv og platina som hadde den største prisoppgangen. Ser vi på 2020 som helhet har alle metallene i indeksen steget i pris. Størst prisøkning har det vært for sølv (47%), palladium (29%) og kobber (26%). Svakest prisoppgang i 2020 har det vært i bly (4%) og aluminium (9%).

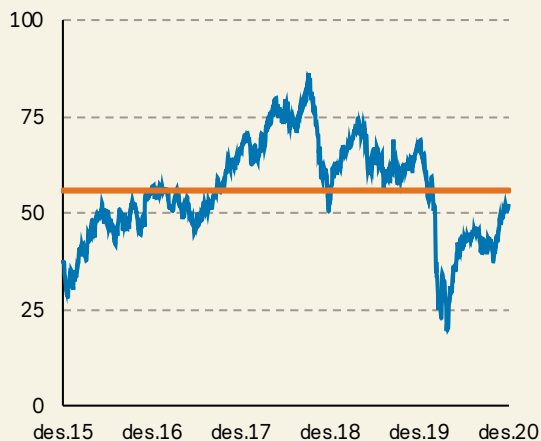
Rogers jordbruksindeks steg med over 7% i desember, målt i USD. Jordbruksindeksen endte nesten 17% høyere enn ved årets start, målt i USD.



Kilde: Bloomberg

Oljepris (brent blend, USD)

Snitt 55,8

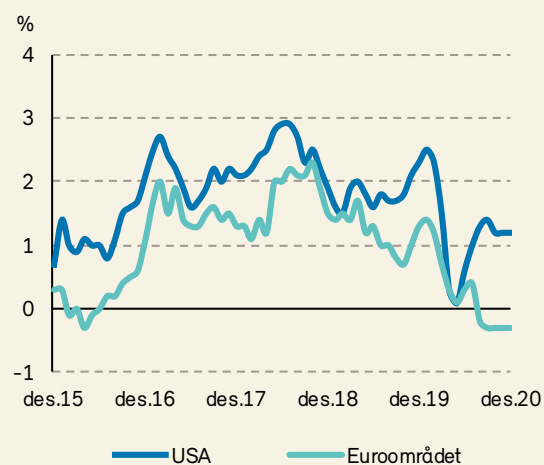


Kilde: Bloomberg

Renter, inflasjon og valuta

Etter hvert som Covid-19 blir nedkjempet, vil det komme en kraftig økning i etterspørsel etter tjenester som reiser, restaurantbesøk og kulturopplevelser. Dette kan føre til økte priser, spesielt dersom tilbudssiden er bygget ned som følge av koronakrisen. De kraftige penge- og finanspolitiske stimulansene, som har bidratt til en sterk økning i pengemengden, kan også true med å skape inflasjon.

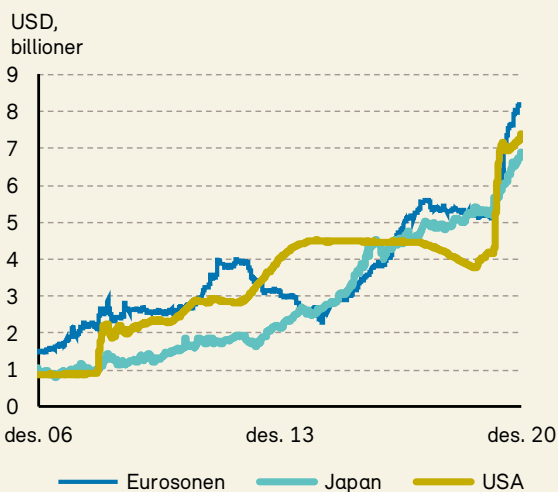
Tolv månedersvekst i KPI



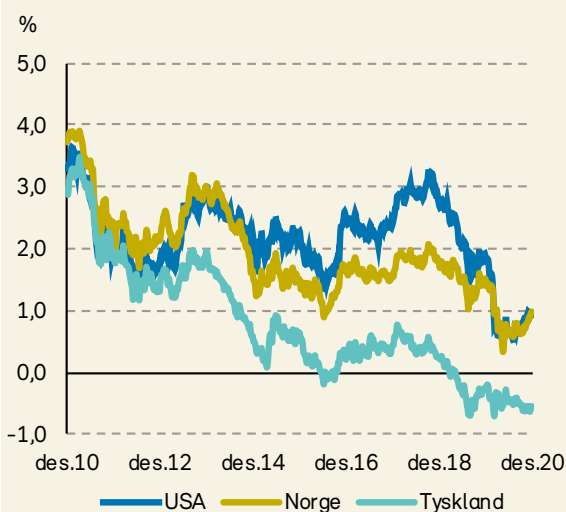
Kilde: Bloomberg

USA, 10-årig break-even inflasjonsrate

Kilde: Macrobond

Sentralbankenes balanser

Kilde: Macrobond

10 års statsrenter

Kilde: Bloomberg

USDNOK

Snitt 7,11



Kilde: Bloomberg

I utgangspunktet er imidlertid inflasjonen lav. Kjerneinflasjonen er 1,4% i USA (PCE), mens den er 0,2% i Eurosonen (KPI). Dette er klart under inflasjonsmålene på rundt 2%. Samlet inflasjon ligger enda lavere, takket være et kraftig fall i energiprisene i fjor.

Mye slakk i økonomien tilsier at inflasjonen ikke vil ta seg opp med det første. De mange arbeidsledige vil være forsiktige med å bruke penger selv om de etter hvert skulle komme i jobb, og den generelle lønnsveksten blir trolig lav. Det har blitt meldt om overraskende få konkurser gjennom krisen, noe som indikerer at tilbudssiden vil kunne respondere godt på økt etterspørsel.

Fed varslet på sitt møte i desember at det ikke ligger an til endringer i pengepolitikken med det første. Flertallet i rentekomiteen ser ikke for seg noen renteøkning før tidligst i 2024, mens et mindretall tror på renteoppgang i 2023.

Den europeiske sentralbanken hadde varslet at den ville «rekalibrere» pengepolitikken i desember, og holdt sitt løfte. ECBs pandemi-støttekjøpsprogram (PEPP) ble utvidet med 500 mrd. euro og forlenget til mars 2022. Tiltakene som sikrer bankene billige lån (TLTRO) ble også forlenget med tolv måneder, til juni 2022. Når man hensyntar effekten av TLTRO i tillegg til verdipapirkjøp, viser det seg at ECB har økt sin balanse om lag like mye som Federal Reserve. Begge sentralbankene har dermed gått svært langt i å supportere økonomien og kapitalmarkedene i 2020. Det ligger ikke an til at ECB hever renten de kommende par årene.

Bedringen i risikosentimentet fortsatte i desember. Det bidro til at lange renter steg ytterligere noe, og at såkalte «safe haven»-valutaer (inkludert USD) svekket seg ytterligere noe. Den norske kronen styrket seg igjen, denne gang med 1% mot euro og 3% mot US dollar. Bedring i risikosentiment og en ny oppgang i oljeprisen var sannsynligvis medvirkende årsaker til dette.

Britene inngikk en Brexit-avtale helt på tampen av desember, men det bidro ikke til store endringer i det britiske pundets verdi.

Geopolitiske forhold

De første coronavaksine-programmene startet opp i desember. Vaksinene gir håp om mindre smitte i 2021 og gjenåpning av samfunnet. SARS-COV-2 har mutert flere ganger, men enn så lenge ser det ut til at vaksinene fungerer mot samtlige mutasjoner.

Viruspandemien fortsatte med full styrke i desember. Hittil er det påvist 80 millioner tilfeller av COVID-19. Verdens helseorganisasjon (WHO) har registrert 1,8 millioner dødsfall. Vinterens smittebølge har resultert i betydelige smittevernsrestriksjoner på tvers av kloden. Tjenestenæringen er hardt rammet, mens varehandelen og industriproduksjonen i liten grad er påvirket av pandemien.

Donald Trumps tid som president for Amerikas forente stater går mot slutten. Han forsøkte noen budsjettpolitiske krumspring i desember, men godkjente til slutt en stimulansepakke på \$900 milliarder. Derimot har president Trump ikke godkjent valgresultatet fra november, og ser ut til å vurdere alle mulige og umulige alternativer for å beholde makten i 2021. Vi tror ikke han lykkes, men den påtroppende presidenten vil trolig få en krevende jobb med å gjenoppbygge tilliten til det amerikanske demokratiet og dets institusjoner.

På julaften ble Storbritannia og EU enige om en endelig handelsavtale som erstatter det tidligere britiske EU-medlemskapet. Avtalen trådte i kraft 1. januar og sikrer stort sett tollfri varehandel over Den engelske kanal. Vareflyten vil likevel ikke være like fri som før: den administrative byrden blir større, og dokumentasjonskravene øker. Det er også mange uavklarte spørsmål, særlig når det gjelder tjenestenæringen.

Rett før nyttår ble EU og Kina enige om en ny investeringsavtale. Avtalen åpner for at europeiske selskaper i større grad kan konkurrere på like vilkår med kinesiske selskaper, og at det fires på kravet til en kinesisk partner for europeiske selskaper som ønsker å drive forretningsvirksomhet i Kina. Kina forplikter seg også til grunnleggende rettigheter for arbeidstakere og ambisiøse bærekraftsmål.

Handelsavtalene som ble inngått i desember legger grunnlaget for vekst i verdenshandelen i 2021. Vi vil omtale handels- og geopolitiske problemstillinger nærmere i vårt skriv om «Økonomiske utsikter for 2021».

Norsk økonomi

Ved Norges Banks rentemøte i desember ble sentralbankrenten holdt uendret på 0%. Prognosen tilsier at renten blir værende på 0% i over ett år, før den gradvis økes fra første halvår 2022. Dette innebærer en raskere renteoppgang enn anslått i forrige pengepolitiske rapport.

Norges Banks prognose om en raskere renteoppgang bidro trolig til at den norske kronen (NOK) styrket seg mot de fleste valutaer i løpet av desember. I løpet av 2020 opplevde NOK store svingninger. NOK falt til rekordsvake nivåer under koronakrisen i mars. Deretter styrket kronen seg betydelig mot de fleste valutaer. Sammenliknet med valutakursene ved årets start svekket NOK seg mot de fleste valutaer med unntak av USD i 2020.

Internasjonale aksjemarkeder

Verdensindeksen (MSCI World Index) var opp +4,2% i USD (+0,9% i NOK) i desember og endte dermed opp hele +16% (i USD) for året. 2020 har vært et utfordrende år for verdens aksjeinvestorer, med usikkerhet og høy volatilitet. På tross av svak økonomisk vekst i 2020 som følge av COVID-19, steg aksjemarkedene i mange geografier. Største avkastningsforskjeller observerte vi i Europa.

Den danske OMX Copenhagen 25-indeksen steg mer enn +30% i 2020, mens den britiske FTSE 100-indexen endte året ned -16% (begge målt i EUR).

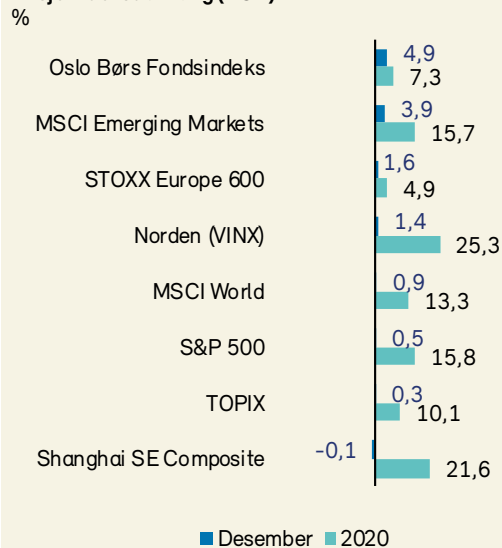
Den amerikanske S&P 500-indeksen steg +3,8% i USD (+0,5% i NOK) i desember. For året endte indeksen dermed opp +18% (i USD). Hele 60% av bidraget kom fra den tungtveiende teknologisektoren som samlet sett steg mer enn +40% (i USD) i 2020.

En interessant observasjon for 2020 er hvor spisset avkastningen har vært. Hele 8 av 11 sektorer gjorde det svakere enn markedet, og over 350 av indeksens 500 selskaper hadde svakere aksjeavkastning enn det vektete snittet.

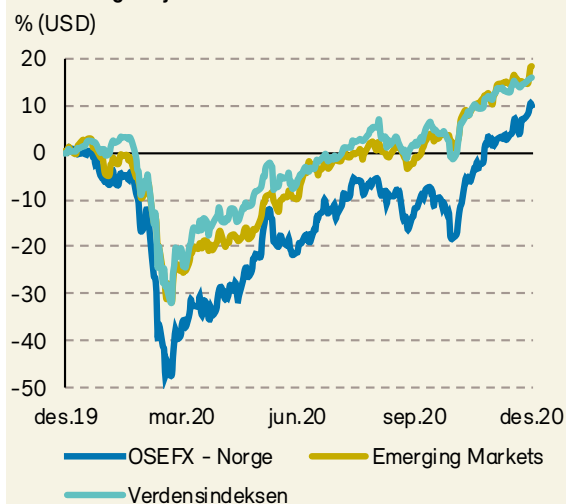
I desember steg STOXX Europe 600-indeksen +2.6% i EUR (+1,6% i NOK). På årsbasis endte STOXX Europe 600-indeksen svakt ned, -1.5% målt i EUR. Også i Europa var det teknologisektoren som var mest opp (+19% i EUR), mens energi- og finanssektoren var mest ned, hhv -31% og -15% (begge målt i EUR).

De nordiske aksjemarkedene (VINX Index) steg +1,4% (i NOK) i desember, og endte opp +25% (i NOK) for året. Alle sektorene i Norden stengte i pluss for året 2020. Forsyningssektoren var mest opp med hele +55% (i NOK), mens forbruksvarer var svakest, dog likevel opp 10% (i NOK).

Aksjeindeksutvikling (NOK)

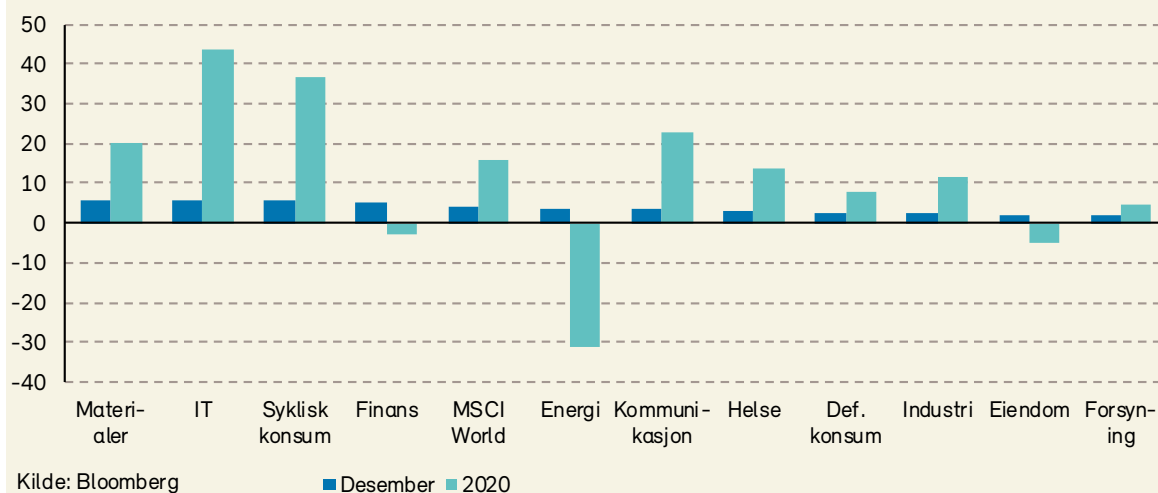


Avkastning aksjemarkeder siste 12 mnd



Sektoravkastning for MSCI World (Verdensindeksen)

Total avkastning (USD)



Kilde: Bloomberg

■ Desember ■ 2020

Det norske aksjemarkedet

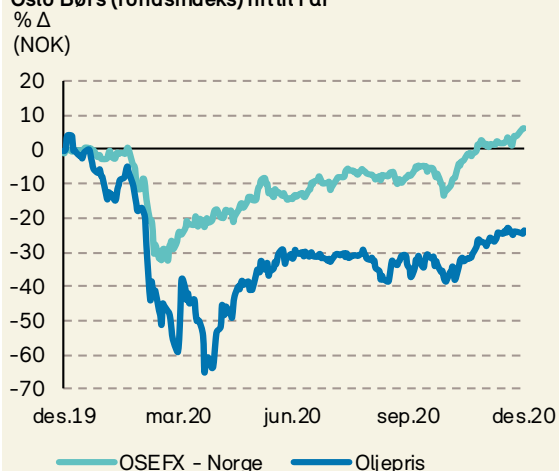
Fondsindksen på Oslo Børs steg med 4,9% i desember. 58 av indeksens 69 selskaper hadde positiv utvikling i måneden. I 2020 steg fondsindksen med 7,3%.

ESG har fortsatt å prege børsbildet i 2020. ESG står for «Environmental, Social and Governance» og kan oversettes med miljømessige, sosiale og forretningsetiske forhold. Stadig flere institusjonelle investorer legger vekt på slike ESG-faktorer når de investerer.

Det er imidlertid relativt få selskaper som har en lav ESG-risiko. Kombinasjonen av stor etterspørsel og lite utvalg av aksjer med lav ESG-risiko har bidratt til sterk verdiutvikling for slike selskaper i 2020. I det norske aksjemarkedet kan vi merke oss kursoppgangen for noen av de selskapene som analytikerne tror at har lav ESG-risiko: NEL (+235%), Scatec (+177%) og Tomra (+53%). Flere analytikere begynner imidlertid å bli bekymret for den høye prisingen av slike selskaper, og flere sammenligner situasjonen med perioden før IT-boblen sprakk rundt år 2000.

Selskaper innen IT-sektoren hadde også en svært høy avkastning i fjor; Nordic Semiconductor (+148%), Crayon (+98%) og Kitron (+70%). Blant selskaper med stor negativ indekspåvirkning i 2020 finner vi flere selskaper innen energisektoren; TGS (-48%), Aker BP (-21%) og Equinor (-13%). Selskaper innen lakseoppdrett hadde også en svak utvikling i 2020; Grieg Seafood (-39%), Mowi (-15%) og Bakkafrøst (-6%).

Oslo Børs (fondsindksen) hittil i år



Kilde: Bloomberg

Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindksen
- Aksjene med høyest indeksvekt

Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)		
		Desemb	2020	2019
DNB	9,1	4,3	2,4	24,9
Equinor	8,6	3,4	-13,5	0,5
Telenor	8,1	-3,7	-1,9	-1,5
Mowi	6,9	6,1	-15,3	31,2
Orkla	4,4	2,1	0,5	35,8
Norsk Hydro	4,4	10,7	26,8	-13,6
Yara	4,4	-1,1	6,8	11,4
Tomra	3,6	10,4	52,9	45,5
NEL	3,0	18,6	235,1	87,7
Gjensidige	3,0	-1,2	10,7	42,8
Adevinta	2,7	-1,9	38,5	33,3
Bakkafrøst	2,7	10,0	-5,8	57,6
Entra	2,6	9,2	39,1	30,3
Schibsted B	2,5	-1,3	27,0	28,0
Storebrand	2,3	1,6	-7,0	16,9
Salmar	2,2	6,2	15,2	11,4
Schibsted A	2,1	0,7	38,1	22,1
Nordic Semicond.	1,9	8,2	147,8	92,7
Aker BP	1,8	7,3	-20,7	41,9
Subsea 7	1,6	4,0	-16,3	26,2
Leroy	1,4	8,9	6,7	-8,7
SB1 SR-Bank	1,4	2,4	-9,0	17,2
Kongsberg Gruppen	1,2	4,3	38,7	19,7
TGS Nopec	1,2	7,4	-48,1	33,0
Aker	1,1	11,4	8,9	22,0
AF Gruppen	1,0	4,0	5,6	40,3
Veidekke	1,0	1,9	11,2	30,0
Norw. Fin. Hold.	0,9	3,3	-23,2	42,2
Atea	0,8	3,4	-1,6	22,4
Europpris	0,7	6,0	55,8	59,9
Fjordkraft Holding	0,6	-1,1	50,2	80,0
Elkem	0,6	-0,6	18,5	20,4
Bouvet	0,5	11,3	88,3	106,4
Hexagon Composites	0,5	5,7	62,5	48,7
Bonheur	0,4	3,9	24,0	118,0
Olav Thon	0,4	16,9	9,4	23,4

Kilde: Bloomberg

Det norske høyrentemarkedet

Desember var en god måned for det norske høyrentemarkedet. Store utslag har preget 2020. Siden bunnen i mars har markedet steget over 20%, og endte året marginalt negativt. Dette illustrerer den berg- og dalbaneturen investorer har måttet være med på i året som gikk.

Oppturen i desember ble hovedsakelig drevet av økt risikovilje innenfor energi og reiselivsrelatert virksomhet. Spesielt attraktive var obligasjoner med lengre kreditturasjon, et tegn på at markedsaktørene ser positivt på fremtiden.

Blant vinnerobligasjonene i desember var lånepapirer tilhørende selskaper med oljeproduksjon i Kurdistan. Selskapene har lave produksjonskostnader, men betydelig politisk risiko. Nå som oljeprisen er kommet over 50 dollar fatet, reduseres kontantstrøm-risikoen. Kurdiske myndigheter har sagt at de vil betale for oljeproduksjonen når oljeprisen overstiger dette nivået, og ikke bare skape fordringer for oljeselskapene. DNO profiterer på dette, og steg 4,8% i desember.

Markedsoppgang og innspurt mot avslutningen på året, gjorde at primærmarkedet var åpent i starten av desember. Flere selskaper kom til markedet, med mer eller mindre spennende obligasjoner. Interessen for de presumptivt beste var stor, og enkelte av lånene ble satt stramt. Annenhåndsmarkedet var velfungerende, med tilfredsstillende likviditet og mulighet til å gjøre transaksjoner.

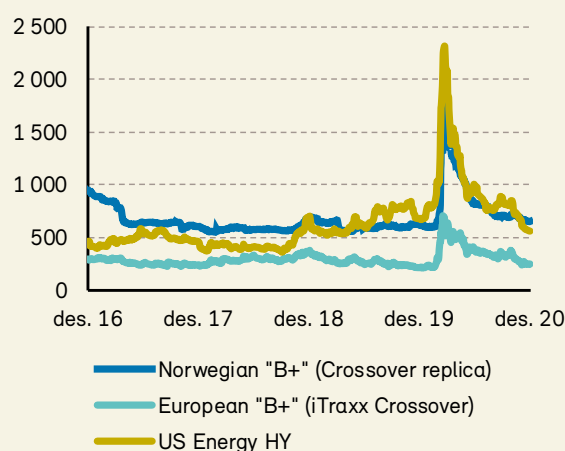
Kistefos var tilbake i obligasjonsmarkedet i desember, og utmerker seg virkelig som en «repeat issuer». En milliard kroner ble hentet for å fullføre Komplett Bank-transaksjonen, der Sveas ervervet i overkant av 19% av utestående aksjer fra Stein Erik Hagens Canica. Kistefos har omfattende erfaring med forbruksfinansiering gjennom eierskapet i selskapene Advanzia, Ya Bank og Istabank, og det blir svært spennende å følge deres helhetlige plan for dette segmentet.

Usikkerheten rundt Covid-19 er redusert, og risikopåslaget i kredittmarkedet har falt. Vi forventer at dette fortsetter fremover, og at avkastningen vil drives av sektorene som får inntjeningen tilbake når viruset forsvinner.

Det vil imidlertid ta tid før befolkningen er vaksinert. Varig oppgang betinges av tilstrekkelig sterk balanse og kontantstrøm til å klare seg gjennom siste del av krisen.

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. des.	Endr. 2020	31-des.	12 mnd. endr. (%)	(%)
USA	0,25	1,2	0,92	0,08	-1,00	8,6	-2,2	--
Kina	4,35	-0,5	3,14	-0,13	0,00	1,32	4,3	6,7
Japan	-0,03	-0,9	0,02	-0,01	0,04	8,3	2,8	5,1
Tyskland	0,00	-0,3	-0,57	0,00	-0,38	10,5	6,5	8,9
Storbritannia	0,10	0,3	0,19	-0,11	-0,62	11,7	0,6	2,9
Frankrike	0,00	0,2	-0,34	-0,02	-0,46	10,5	6,5	8,9
Italia	0,00	-0,2	0,54	-0,08	-0,87	10,5	6,5	8,9
Spania	0,00	-0,5	0,04	-0,04	-0,42	10,5	6,5	8,9
Sveits	-0,75	-0,8	-0,58	-0,03	-0,08	9,7	6,8	9,2
Danmark	0,00	0,5	-0,46	0,00	-0,30	1,41	6,9	9,3
Finland	0,00	0,2	-0,43	-0,03	-0,47	10,5	6,5	8,9
Norge	0,00	0,7	0,94	0,12	-0,60	1	--	2,3
Sverige	0,00	0,2	0,02	0,03	-0,12	1,04	11,3	13,8
Australia	0,10	0,7	0,97	0,07	-0,40	6,6	7,2	9,5
Canada	0,25	1,0	0,68	0,01	-1,02	6,7	-0,6	1,6
New Zealand	0,25	1,4	0,99	0,14	-0,67	6,2	4,2	6,6
Sør-Afrika	3,50	3,2	n.a.	n.a.	n.a.	0,59	-6,8	-4,7
Brasil	2,00	4,3	n.a.	n.a.	n.a.	1,7	-24,3	-22,5
India	4,00	6,9	n.a.	n.a.	n.a.	0,12	-4,4	-2,9
Mexico	4,25	3,3	5,53	-0,25	-1,36	0,43	-7,4	-5,4
Russland	4,25	4,9	5,92	0,08	-0,45	0,12	-18,2	-16,7

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)

Forvalterteamet er ansvarlig for innholdet i denne markedsrapporten:



Tor Henrik
Torsen



Mads
Andreassen



Erlend
Lødemel



Harald
Berge



Arne
Simensen



Christoffer
Callesen

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	Desember	2020	2019	2018	2017	2016	2015	Siste 3 år ¹	Siste 10 år ¹	Siden oppstart ^{1,2}	Standard- avvik (3 år) ²
Fondsfinans Norden	4,1%	34,6%	24,2%	-9,5%	21,0%	5,5%	10,2% ³	14,8%		15,4%	16,0%
Fondsfinans Norge	6,3%	3,5%	19,0%	-4,9%	20,9%	23,4%	3,7%	5,4%	8,6%	15,1%	22,3%
Fondsfinans Utbytte	4,0%	10,7%	11,1% ⁶							17,3%	
Fondsfinans Global Helse	0,4%	8,7%	27,3%	1,0%	7,8%	-1,2%	24,4%	11,8%	15,9%	8,0%	14,1%
Fondsfinans Global Energi	10,0%	15,0%	21,4%	-19,5%	2,0%	22,7%	-9,3%	4,0%		1,3%	24,3%
Fondsfinans Aktiv 60/40	3,2%	10,7%	17,4%	-2,8%	12,5%	5,0% ⁴		8,1%		10,2%	12,7%
Fondsfinans Obligasjon	0,2%	1,6%	2,9%	1,4%	2,4%	2,3% ⁵		2,0%		2,3%	1,5%
Fondsfinans Kreditt	0,8%	-0,9%	6,9%	5,7%	12,1%	6,2%	-1,6%	3,8%		4,2%	13,4%
Fondsfinans High Yield	1,1%	-4,7%	6,4%	6,7%	14,2%	8,0%	-20,3%	2,7%		0,2%	15,0%
Oslo Børs Fondsindeks	4,9%	7,3%	19,2%	-2,2%	17,0%	11,5%	6,7%	7,8%	8,4%		18,1%
Nordisk Fondsindeks	1,4%	25,3%	23,5%	-5,9%	19,2%	-3,1%	22,1%	13,3%	12,6%		11,3%
Verdensindeksen (NOK)	1,0%	14,0%	30,4%	-3,0%	16,9%	5,4%	17,9%	13,0%	14,9%		12,2%
Statskasservekselindeks	0,0%	0,6%	1,2%	0,5%	0,5%	0,5%	0,9%	0,8%	1,1%		0,2%

¹ Årlig avkastning
² Global Energi og Aktiv 60/40 regner avkastning og standardavvik fra mandatsending
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: Nordenindeksen (VINX) steg 1,4% i desember. Totalavkastningen for 2020 ble 25,3%. De nordiske aksjemarkedene var blant de som oppnådde høyest avkastning i verden i 2020, med Københavnsbørsen (+40% i NOK) i spissen. Aksjer innen fornybar energi, som Vestas (+131% i NOK) og Ørsted (+95% i NOK) var blant de som steg mest i 2020. De var også blant de største positive bidragsyterne til avkastningen i desember.

Olje- og gassaksjer fikk en positiv avslutning på året, men var likevel blant de største negative bidragsyterne til den nordiske indeksen i 2020 samlet. Equinor hadde en negativ avkastning på -13% i 2020, mens markedsverdien av TGS (-47%) ble neste halvert.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Norden fikk en positiv kursutvikling på 4,1% i desember. Totalt steg fondet 34,6% i 2020. Det var en rekke teknologidrevne selskaper og fornybarselskaper som bidro mest positivt til kursutviklingen i desember, og i 2020 samlet. Investeringene med svakest avkastning var stort sett innen energisektoren i 2020.

To oppkjøpsnyheter påvirket porteføljen i desember. AstraZeneca (-8% i NOK) fikk en negativ kursreaksjon etter budet på Alexion, mens EQTs bud på Recipharm (+30% i NOK) bidro til kursoppgang. I desember deltok Fondsfinans Norden i noteringen av teknologi-selskapet Meltwater. Fondet solgte seg helt ut av Dustin.

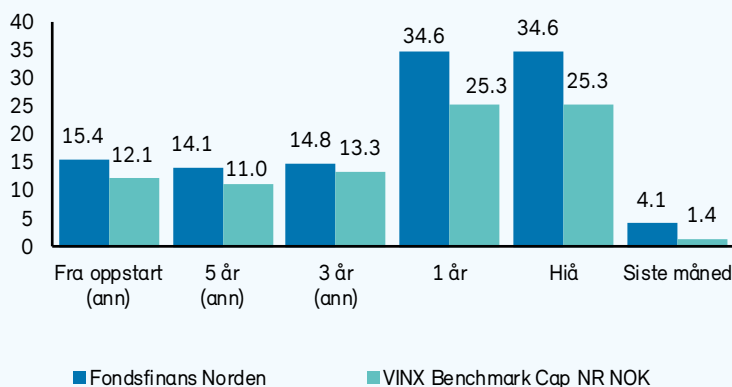


**Arne Simensen,
Porteføljeforvalter**

Simensen har forvaltet fondet siden oppstart 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkkeltall

Startdato	17.09.2015
Størrelse (mill. kr)	1,864
Andelsverdi	21,284.54
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1.5 %

Risikotall (siste 3 år)

	Fond Indeks	
Std avvik	16.0	11.3
Alpha	0.6	0.0
Beta	1.2	1.0
R2	74.7	100.0
Sharpe Ratio	0.9	1.0
Tracking Error	8.5	0.0

Sektoroversikt (%)

Industri	20
Syklisk konsum	16
Helse	14
Finans	14
Informasjonsteknologi	13
Materialer	9
Telekommunikasjon	6
Defensivt konsum	6
Bankinnskudd	2

Beste bidragsytere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Volue	40.4	0.9
Recipharm	30.2	0.7
Boozt	16.0	0.5
Embracer	13.6	0.5
Vestas	11.6	0.5
Svakeste bidragsytere siste måned (%)		
	Avkastning	Bidrag
AstraZeneca	-8.3	-0.4
Sampo	-5.7	-0.2
Nokia	-7.0	-0.2
Sanofi	-8.2	-0.2
SEB	-6.2	-0.2

Største enkeltinvesteringer (%)

Vestas Wind Systems	4.3
Embracer Group	4.0
Astrazeneca	3.8
Crayon Group Holding	3.7
Lundin Mining Corp	3.6
Valmet	3.5
Boozt	3.5
Investor AB B	3.4
Scandi Standard	3.3
Academedia	3.2
SUM	36.2

Fondsfinans Norge

Markedskommentar: Fondsindeksen steg med 4,9% i desember, og endte opp 7,3% i 2020. Hele 57 aksjer steg i verdi, mens 12 aksjer falt i verdi i løpet av desember. Scatec Solar (23%), Nel (19%), Norsk Hydro (11%), Mowi (6%) og DNB (4%) var de aksjene som ga størst positivt bidrag til indeksen. Mens Telenor (-4%), Adevinta (-2%), Yara (-1%) og Gjensidige (-1%) hadde størst negativt bidrag. Ser vi på 2020 under ett har industri, forsyning, kommunikasjon og IT vært de sektorene som har bidratt mest positivt. Energi, defensivt konsum og helse har bidratt negativt til indeksen.

Porteføljekommentar: Verdien av Fondsfinans Norge steg med 6,3% i desember måned. Fra årsskiftet har fondet steget 3,5%. I desember har vi solgt oss ut av Entra, Scatec Solar, Sikri og Sparebanken Vest. Vi var med på børsnoteringen av mediemonitoreringsselskapet Meltwater og vi har tatt inn tankrederiet Frontline i porteføljen i desember. I desember har vi vektet oss ned i blant annet Agilyx, DNB, Hydro og Volue. Vi har vektet oss opp i AkerBP, Crayon, Kongsberg Gruppen, Ocean Yield, Sampo og Sbanken. Ved utgangen av måneden var fondet investert i 32 verdipapirer og kontant-andelen var på rundt 1%.

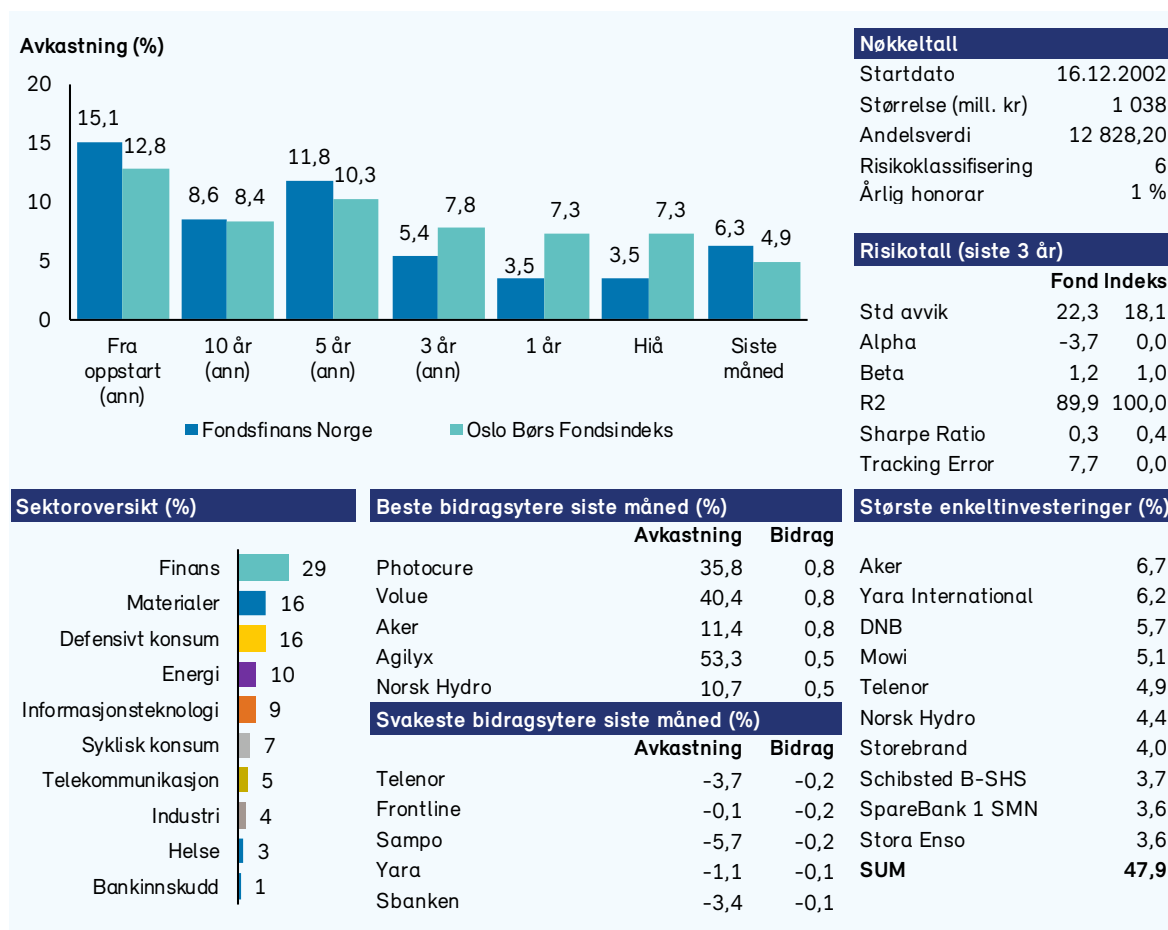


Tor Thorsen
Porteføljeforvalter

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: Fondsindeksen på Oslo Børs steg med 4,9% i desember, og endte dermed 2020 med en oppgang på 7,3%. Selskaper som oppfattes å ha en lav ESG-risiko hadde en spesielt sterk utvikling i 2020; NEL (+235%), Scatec (+177%) og Tomra (+53%). Blant selskaper med stor negativ indekspåvirkning i 2020 finner vi flere selskaper innen energisektoren; TGS (-48%), Aker BP (-21%) og Equinor (-13%).

Porteføljekommentar: Fondsfinans Utbytte steg med 4,0% i desember. I 2020 steg fondet med 10,7%, og endte dermed året 3,4 prosentpoeng foran fondsindeksen på Oslo Børs. Siden oppstarten i september 2019 har fondet gitt en annualisert meravkastning på 6,4 prosentpoeng.

Sammenlignet med fondsindeksen klarte fondet seg bra gjennom uroen i finansmarkedet på starten av året. Under den kraftige børsoppturen i årets to siste måneder har imidlertid fondet levert betydelig svakere avkastning enn fondsindeksen. Denne utviklingen gjenspeiler til en viss grad fondets defensive investeringsstrategi.

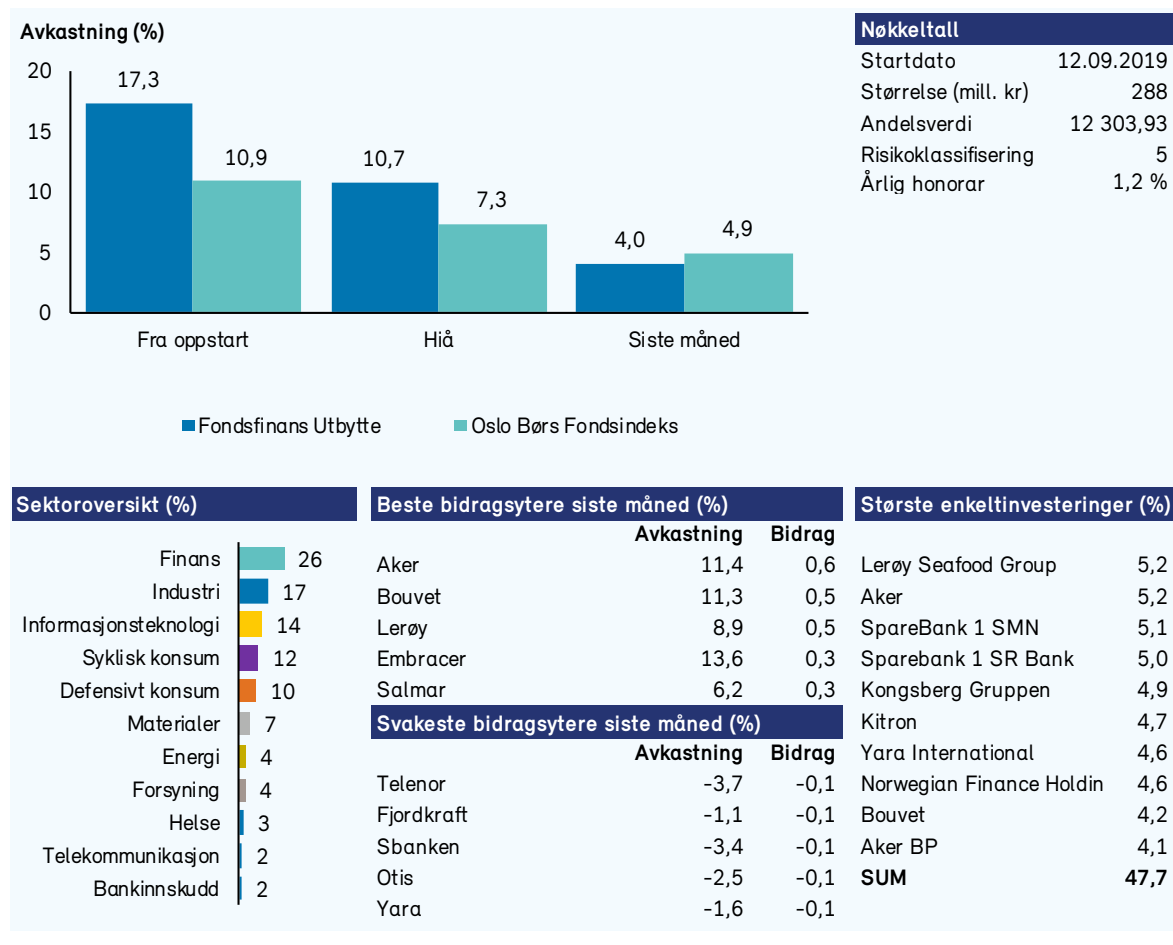
I løpet av måneden har vi kjøpt aksjer i Crayon og Self Storage Group, mens vi har solgt oss ut av Bakkafrøst og Storebrand. Ved utgangen av måneden var fondet investert i 35 selskaper.



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 -0,2% i NOK (MSCI World Health Care, +3,1% i USD) i desember, mens det brede aksjemarkedet (MSCI World Index) var opp +0,9% (målt i NOK).

Vaksinen til både BioNTech/Pfizer og Moderna ble midlertidig godkjent i USA i desember. Mot slutten av måneden fikk også vaksinen til AstraZeneca en tilsvarende godkjenning i Storbritannia. Samtidig ser vi at enkelte mutasjoner av koronaviruset får stor oppmerksomhet i mediene. Her hersker det stor usikkerhet, men foreløpig synes ikke mutasjonene å påvirke vaksinens effekt, ei heller å øke dødeligheten til viruset. På tross av økte smittetall tolker vi vaksinenyhetene i desember som begynnelsen på slutten av den globale COVID-19 pandemien.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Helse var opp +0,4% i desember, og endte året opp +8,7%. 2020 har vært et utfordrende år med høy usikkerhet og stor volatilitet. På tross av svak global økonomisk utvikling, klarte selskapene innen den globale helsesektoren samlet sett seg bra. Beste bidragsyter til fondets avkastning i 2020 var Livongo Health. Største negative bidrag kom fra GlaxoSmithKline. Vi mener vekstpotensialet i sistnevnte er feilpriset, og beholder posisjonen inn i 2021. Politisk uro mellom kinesiske myndigheter og forretningsmannen Jack Ma medførte at vi i desember solgte oss helt ut av Alibaba Health.

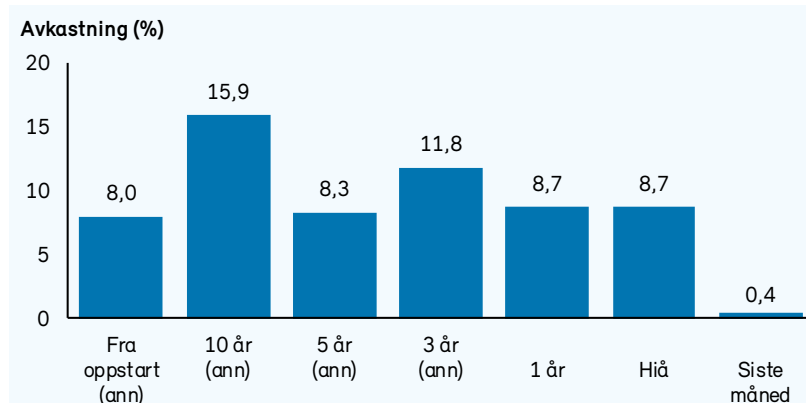
Ved månedsslutt hadde fondet 30 posisjoner og 4% i kontanter.



Mads Andreassen,
Porteføljeforvalter

Andreassen har forvaltet fondet siden 01.01.2019.

Forvalter har andeler i fondet.



Nøkkeltall	
Startdato	30.06.2000
Størrelse (mill. kr)	524
Andelsverdi	48 199,13
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar*	1 %

*Performance fee

Risikotall (siste 3 år)	
	Fond
Std avvik	14,1
Sharpe Ratio	0,8

Sektoroversikt (%)	Beste bidragsytere siste måned (%)		Største enkeltinvesteringer (%)	
	Avkastning	Bidrag		
Legemidler 40	Photocure 35,8	0,7	Merck & Co 5,2	
Helsetjenester 19	Cardiovascular 22,7	0,6	Glaxosmithkline 5,2	
Helseutstyr og tjenester 18	Jazz Pharma 13,4	0,4	Bristol Myers Squibb Co 4,8	
	Aker Biomarine 8,3	0,2	Sanofi 4,7	
	Change Healthcare 5,2	0,2	Humana 4,2	
Bioteknologi 16	Svakeste bidragsytere siste måned (%)		Astrazeneca 4,1	
	Avkastning	Bidrag	Hologic 4,0	
Bankinnskudd 4	Sanofi -8,2	-0,4	Laboratory Corp of Am. Hl 3,9	
	Astrazeneca -8,8	-0,3	Fresenius SE 3,9	
Andre 3	Alibaba Health -11,8	-0,3	Change Healthcare 3,7	
	Gilead Sciences -6,2	-0,3	SUM 43,7	
	Coherus Biosc. -9,0	-0,2		

Fondsfinans Global Energi

Markedskommentar: MSCI World Energy indeksen steg med 0,4% i desember, målt i NOK. Oslo Børs energiindeks steg med 4,8%, mens Philadelphia Oil Service index (OSX) steg med 9,3% i desember, målt i NOK. Oljeprisene, Brent og WTI steg med henholdsvis 9% og 7% i forrige måned, målt i USD. Gassprisen (Henry Hub) falt med -12%, målt i USD. Prisene på både bensin, diesel og fyringsolje steg i forrige måned.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Energi steg med 10% i desember. I 2020 endte fondet opp 15%. Til sammenligning endte MSCI World Energy indeksen ned -33% i 2020, målt i NOK.

I desember har flere av de "grønne" aksjene på Euronext Growth børsen steget kraftig, vi har derfor solgt oss noe ned i følgende aksjer (avkastning i desember i parantes): Agilyx (53%), Aker Carbon Capture (93%), Aker Offshore Wind (57%), Volue (40%). Vi har tatt inn en ny aksje i desember, Daqo New Energy. Selskapet er kinesisk, men listet på NYSE. Daqo produserer silisium som brukes til solcellepaneler og er en konkurrent av REC. Videre har vi vektet oss opp i Cloudberry Clean Energy, Enel, Hexagon Composites, Iberdrola og Prysmian. Størst bidrag i desember fikk vi fra aksjer innenfor fornybar energi. Dette har også vært den største positive bidragsyteren i 2020. Svakest bidrag fikk vi fra de store oljeselskapene og tankaksjer. I 2020 er det olje- og oljeserviceselskapene som har bidratt mest negativt. Fondet hadde en kontantbeholdning på 4% ved årets slutt. Fondet har fått andelseiernes godkjenning for og søkt Finanstilsynet om overgang til å bli et rent fornybart mandat.

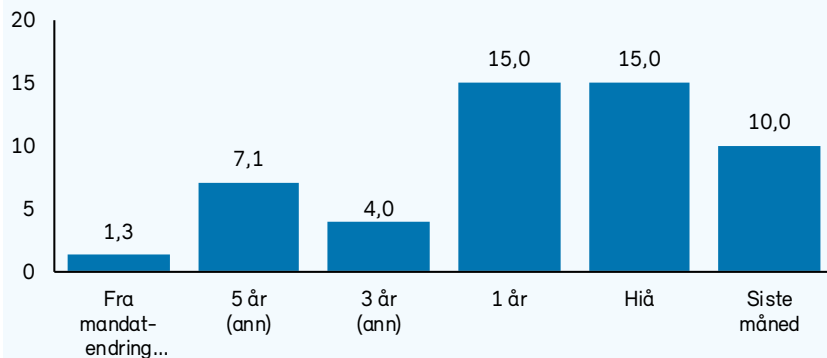


Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden 12.05.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkeltall

Startdato*	01.04.2014
Størrelse (mill. kr)	125
Andelsverdi	3 158,71
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar**	1 %

*mandatendring 01.04.2014

**Performance fee

Risikotall (siste 3 år)

	Fond
Std avvik	24,3
Sharpe Ratio	0,1

Sektoroversikt (%)

Fornybar Utbygger	21
Fornybar Leverandør	21
Forsyning	16
Integrert Oljeselskap	15
Fornybar Annen	8
Utstyrsleverandør	4
Bankinnskudd	4
Transport og Lagring	3

Beste bidragsytere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Aker Carbon Capture	108,4	2,0
Aker Offshore Wind	57,6	1,1
Agilyx	62,6	1,1
Scatec Solar	22,7	1,0
Renewable Energy Group	18,1	0,9
Svakeste bidragsytere siste måned (%)		
	Avkastning	Bidrag
Chevron	-6,2	-0,2
ENEL SPA	-2,1	-0,1
DAQO New Energy	-10,9	-0,1
Total	-2,4	-0,1
Euronav	-0,9	0,0

Største enkeltinvesteringer (%)

SSE	6,2
ENEL SPA	6,1
Renewable Energy Group	4,9
Scatec Solar	4,6
Vestas Wind Systems	4,5
Siemens Gamesa Renewat	4,4
Sunrun Inc	4,0
Iberdrola	3,9
Total	3,7
First Solar	3,7
SUM	46,2

Fondsfinans Aktiv 60/40

Markedskommentar: Verdensindeksen (MSCI World Index) var opp +4,2% i USD (+0,9% i NOK) i desember og endte dermed opp hele +16% (i USD) for året.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Aktiv 60/40 steg 3,2% i desember. Fondets referanseindeks (40% Bloomberg World, 20% OSEFX og 40% ST1X) steg 1,3% i desember. I 2020 steg fondet 10,7%, mens referanseindeksen steg 7,7%.

I den norske aksjeporteføljen har vi i løpet av måneden investert i BW Energy, Elektroimportøren, Frontline, Aker og Meltwater. Videre har vi solgt oss ut av Aker Carbon Capture, Aker Offshore Wind, Aker Solutions, Crayon og DNB.

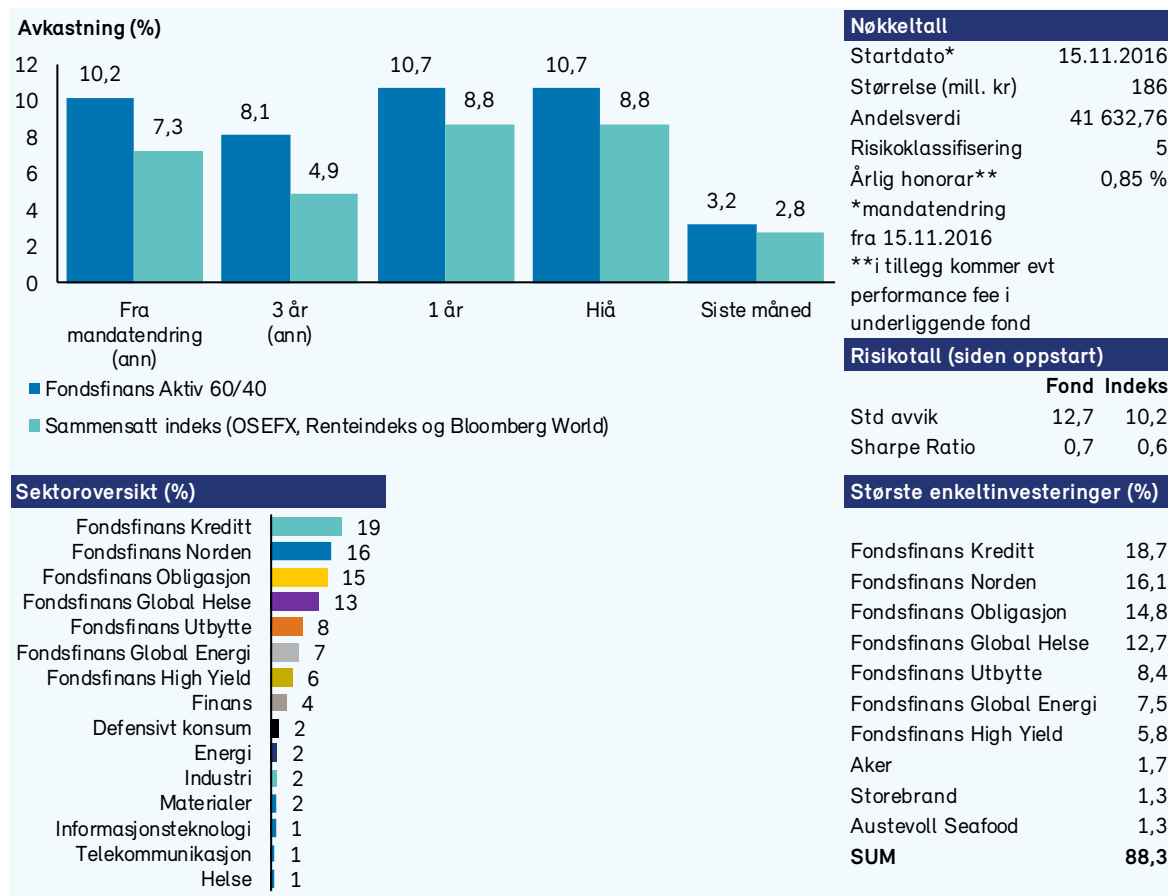
Den norske aksjeporteføljen bestod av 17 papirer og vektet litt over 15% av totalporteføljen ved utgangen av måneden. Aksjer og aksjefond vektet litt over 60% ved utgangen av måneden.



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: Kredittmarkedet fortsatte den positive utviklingen i desember, hovedsakelig drevet av stigende oljepriser og håp om snarlig normalisering av verdensøkonomien. Risikoappetitten var økende, og kapitalen søkte mot industrisegmentet og lengre durasjon. Den ledende IG-indeksen i Europa falt 2 punkter til 47 bps. I Norge steg 3 måneders NIBOR med 13 punkter til 0,49%. Internasjonale pengemarkedsrenter var til sammenligning relativt flate. Den norske 10-årsrenten endte på 0,96%, opp 11 punkter fra november.

Porteføljekommentar: Desember ble en god måned for Obligasjon, med avkastning på 17 punkter. Dette er omtrent dobbelt så høyt som den forventede avkastningen på ca. 8 punkter, og skyldes reduserte kredittpåslag i hele porteføljen. Spesielt Tryg Forsikring har bidratt positivt, og sto for ~8,5% av avkastningen, til tross for en vekt på kun ~1,9% av porteføljen.

Totalt for 2020 steg fondet 1,65%, et brukbart resultat gitt uroen rundt koronaviruset. Den forventede avkastningen neste 12 mnd er økt til 1,04% (før kost), drevet av økt NIBOR. Ved utgangen av november hadde fondet en rentedurasjon på 0,18 år og en kreditturasjon på 2,2 år. Den gjennomsnittlige kredittrating er A- (etter forvalters vurdering). Bankinnskudd utgjorde 3,2% av fondet.

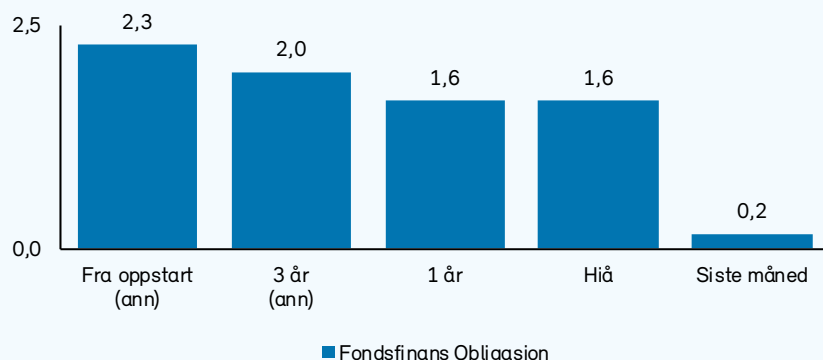


Christoffer Callesen
Porteføljeforvalter

Callesen har forvaltet fondet siden 01.10.2020

Forvalter har andeler i fondet.

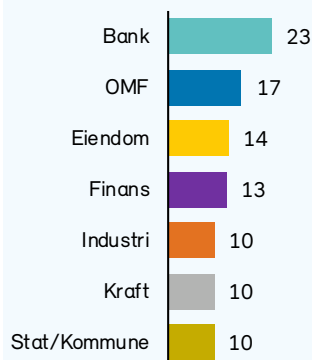
Avkastning (%)



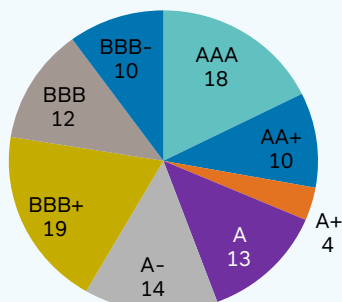
Nøkkeltall

Startdato	29.04.2016
Størrelse (mill. kr)	396
Andelsverdi	10 304,04
Risikoklassifisering	2
Årlig honorar	0,25 %

Sektoroversikt (%)



Rating-fordeling (%)



* Etter forvalters vurdering

Største enkeltinvesteringer (%)

Storebrand Bank ASA	3,2
SSB Boligkreditt AS	2,8
Stavanger kommune	2,8
Scania CV (publ)	2,8
Norsk Hydro ASA	2,8
OBOS Eiendom AS	2,6
Sparebanken Sør	2,6
Eiendomskreditt AS	2,6
Sparebanken Sør Boligkr	2,6
Entra ASA	2,5
SUM	27,4

Fondsfinans Kreditt

Markedskommentar: Avkastningen for norske høyrentefond ble god i desember. Økt oljepris og fortsatt positive nyheter omkring vaksineutrudding bidro til dette.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet falt i følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen med 23 punkter, til 242. I USA falt kredittpåslaget for energisektoren med 117 punkter, til 559.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Kreditt steg 0,8% i desember og er opp 29,7% siden bunnen i mars. Avkastningen i 2020 ble -0,9%.

Det som trakk avkastningen mest opp i desember var OKEA, Siccar Point og Green Cube. Independent Oil trakk marginalt ned.

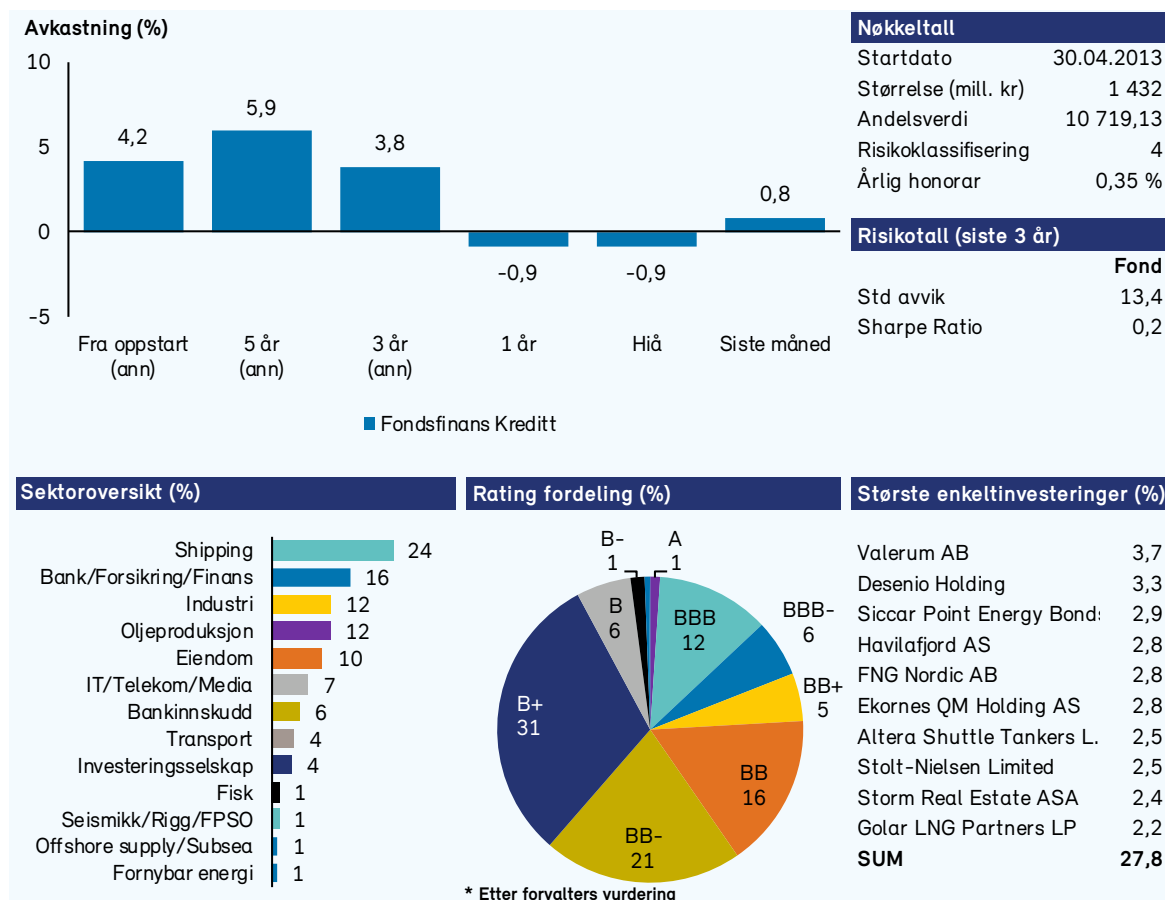
Ved månedsslutt var fondet investert i 80 ulike obligasjoner fordelt på 63 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 6,0%. Fondets rentedurasjon var 0,6 år, mens kredittdurasjonen var 1,8 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 god i desember. Økt oljepris og fortsatt positive nyheter omkring vaksineutrudding bidro til dette.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet falt i følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen med 23 punkter, til 242. I USA falt kredittpåslaget for energisektoren med 117 punkter, til 559.

Porteføljekommentar: Fondsfinans High Yield steg 1,1% i desember og er opp 29,6% siden bunnen i mars. Avkastningen i 2020 ble -4,6%.

Blant de positive bidragsyterne i desember var først og fremst OKEA, Green Cube, Siccar Point og DNO. Independent Oil trakk litt ned.

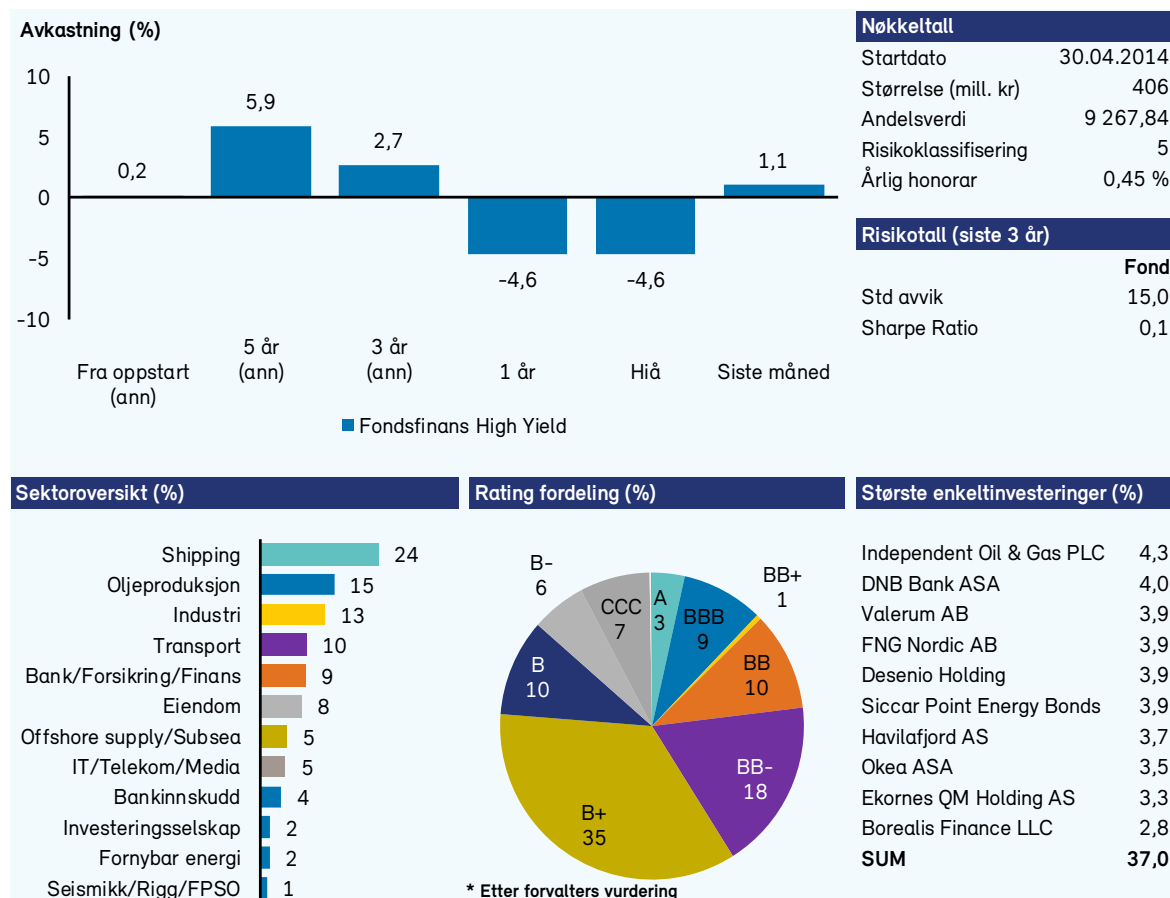
Ved månedsslutt var fondet investert i 54 ulike obligasjoner fordelt på 45 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 8,6%. Fondets rentedurasjon var 0,7 år, mens kreditturasjonen 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



Global Helse



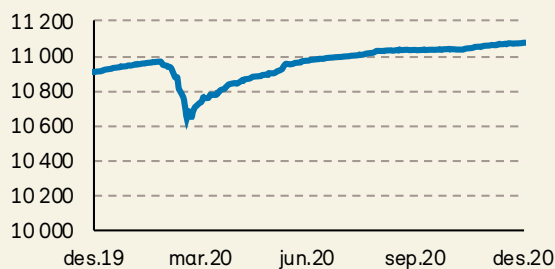
Global Energi



Aktiv 60/40

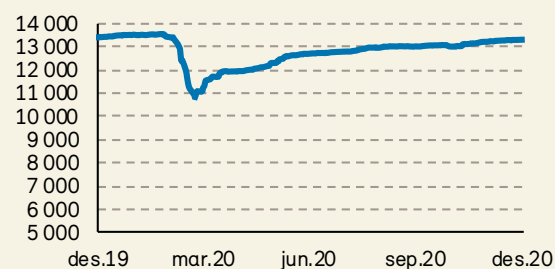


Obligasjon*



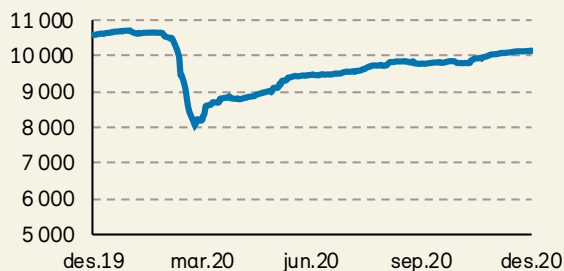
*NAV er medregnet renteutbytte

Kreditt*



*NAV er medregnet renteutbytte

High Yield*



*NAV er medregnet renteutbytte

Fondsfinans Kapitalforvaltning AS

Haakon Vils gate 2
Postboks 1205 Vika
N-0110 Oslo

www.Fondsfinans.no

Tlf 23 11 30 00

Foretaksnummer 981635647

E-post fond@Fondsfinans.no

