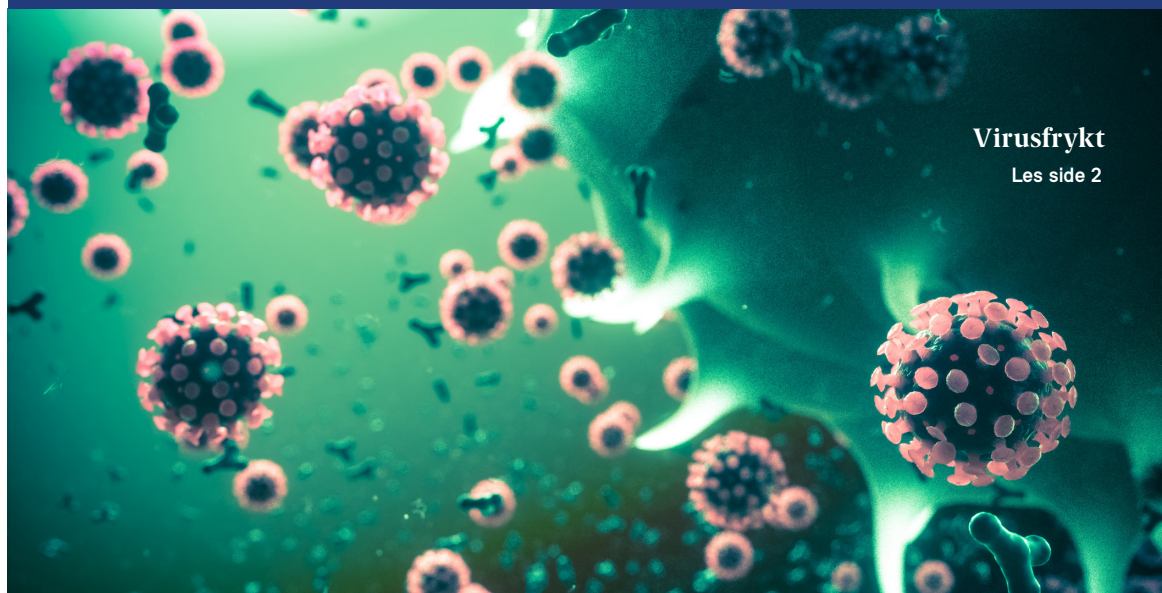


Februar 2020

Markedsrapport
Oslo, 5. mars 2020

FONDSEFINANS
KAPITALFORVALTNING



Virusfrykt

Les side 2

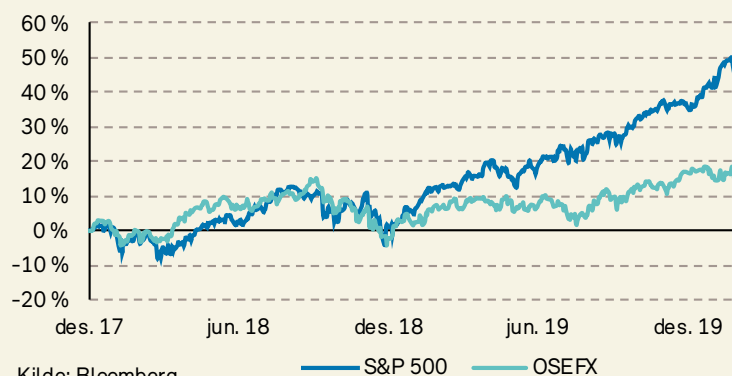
Foto: Getty images

Oppsummering

Etter nye rekordnoteringer i både amerikanske og norske aksjemarkeder, ble det kraftig børsfall i den siste uken av februar. Februar ble den mest negative måneden for den amerikanske indeksen siden finanskrisen i 2008/2009. Nedgangen kan tilskrives større frykt for de økonomiske virkningene av koronaviruset, som nå også sprer seg utenfor Kina. Det var videre rentenedgang. Amerikanske lange statsrenter har aldri vært lavere. Oljeprisen falt videre, og verdien av NOK ble enda svakere.

Aksjemarkedet siden desember 2017

Totalavkastning (NOK)



Innhold

Makroøkonomiske forhold

- Side 2: Konjunkturer og råvarer
- Side 3: 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 9: Våre fonds utvikling

Våre fond

	Februar	Hiå
Norden	-8,7%	-7,2%
Norge	-9,6%	-14,2%
Utbytte	-6,5%	-5,3%
Global Helse	-4,1%	-3,2%
Global Energi	-7,1%	-11,2%
Aktiv 60/40	-5,2%	-5,8%
Obligasjon	0,0%	0,4%
Kreditt	-0,8%	0,3%
High Yield	-1,4%	-0,5%

Konjunkturer og råvarer

Spredningen av koronaviruset i februar til mange land utenfor Kina førte til en betydelig svekkelse av de globale vekstutsiktene. Smittefrykt og spredningsbegrensende tiltak påvirker tilbuds- og etterspørselssiden av økonomien negativt.

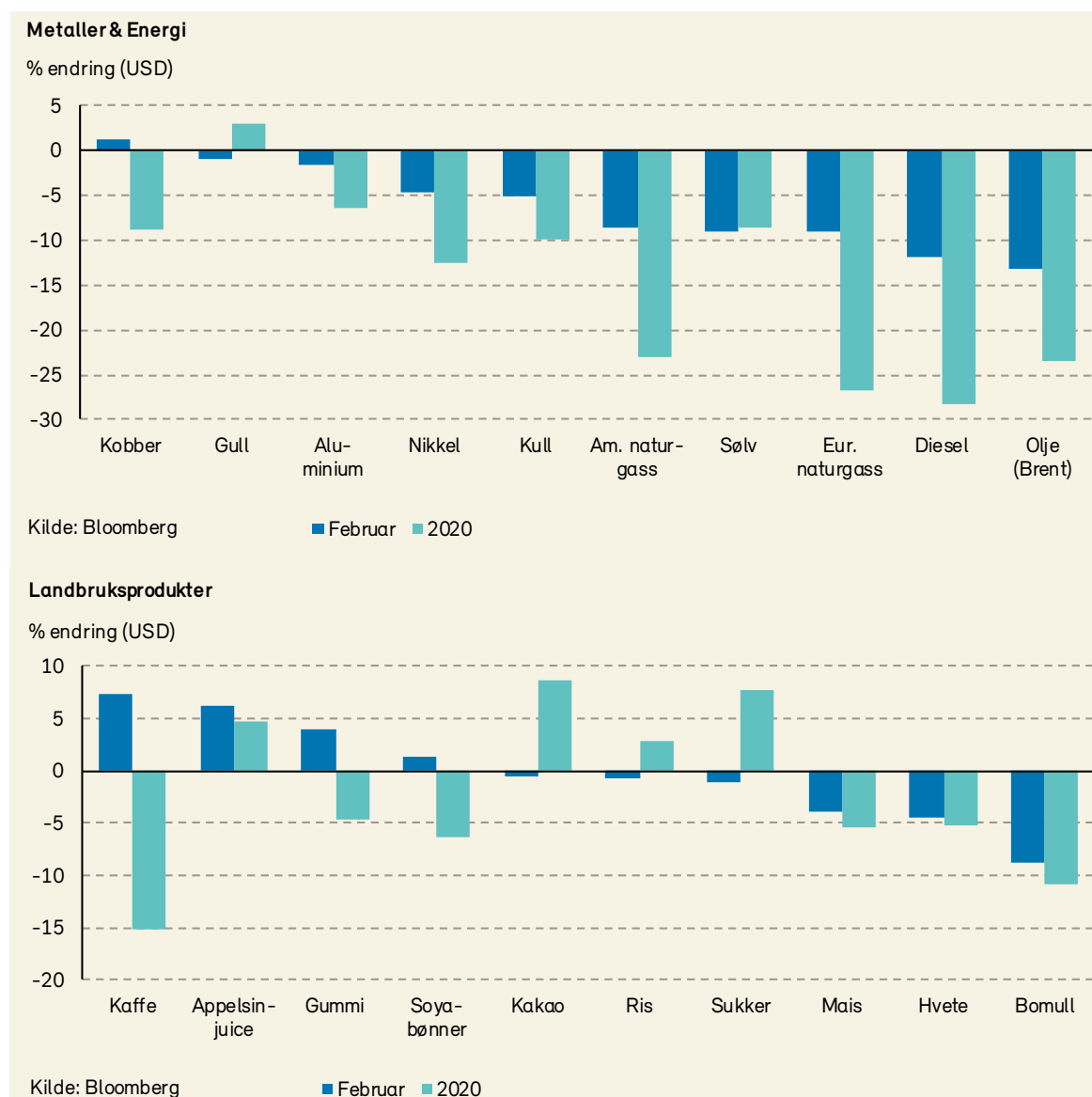
Flere ledende økonomer har senket sine anslag for den globale økonomiske veksten (BNP-vekst) med om lag ett prosentpoeng til 2%. Usikkerheten i anslagene er betydelig, og mange frykter at veksten kan bli svært svak.

Tilnærmet full stopp i kinesisk industriproduksjon har brutt mange globale forsyningskjeder, og etterspørselen etter reiser, overnatting og andre

tjenester faller. I tillegg vil økt usikkerhet kunne bidra til lavere investeringer.

Den økonomiske utviklingen fremover vil bl.a. være avhengig av hvor strenge tiltak i form av karantene-regler og reiserestriksjoner som innføres for å begrense smittespredningen, og i hvilken grad den økonomiske aktiviteten kan opprettholdes. Om en global pandemi inntreffer, vil de strengeste smittevernstiltakene neppe kunne bli opprettholdt særlig lenge.

Mange råvarepriser hadde en nedgang i februar. Rogers råvare-indeks falt med -7,1% i USD i februar, og har falt med -14% i USD (-7,4% i NOK) fra årsskiftet.

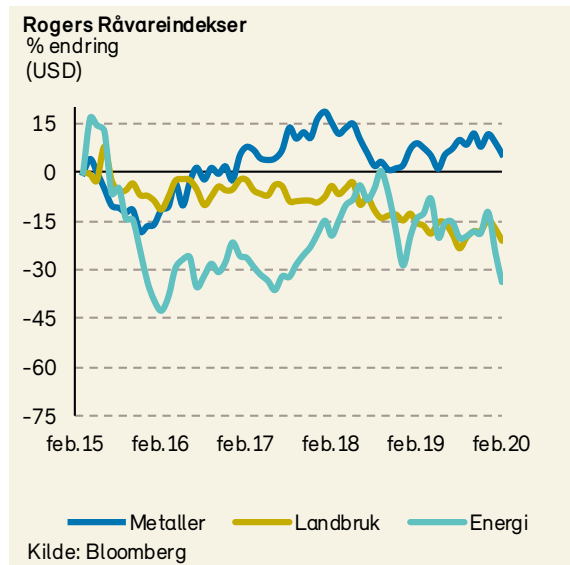


Pris nedgangen er i stor grad en følge av lavere forventet etterspørsel pga. de økonomiske virkningene av koronaviruset.

Råvarer innenfor underindeksen for energi har hatt størst prisnedgang i år. Oljeprisen (Brent) falt til om lag 51 USD fatet ved utgangen av februar. Dette er en nedgang på -12% i måneden, og oljeprisen har falt med -25% siden årets start.

For metaller har prisutviklingen generelt vært svakt negativt, og metallindeksen falt med -3,2% i februar. Fra årets start er nedgangen -5,5% i USD for metallprisene. Gull er imidlertid blitt noe mer kostbart siden årets start, med en oppgang på snau 3% i USD.

Indeksen for landbruksprodukter var negativ med -4,4% i USD i februar, og prisnedgangen har vært -7,3% i USD siden årets start. Som vanlig er det store forskjeller i prisutviklingen mellom de forskjellige varene. Vi kan imidlertid merke oss at siden årsskiftet er det fortsatt en oppgang i USD for prisen på ris. Risprisene har stor betydning for privatøkonomien til mange asiatiske familier.



Renter, inflasjon og valuta

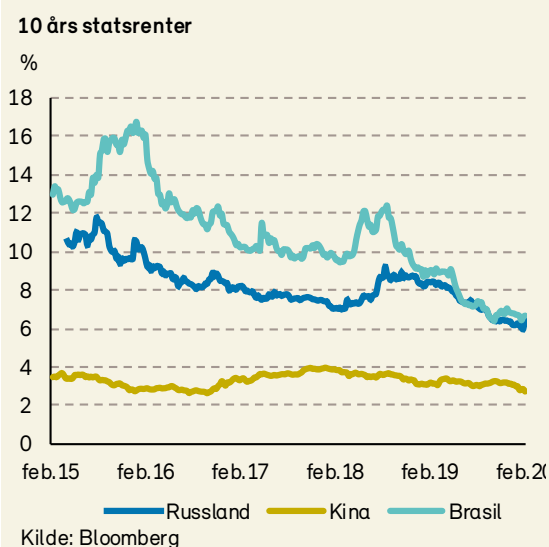
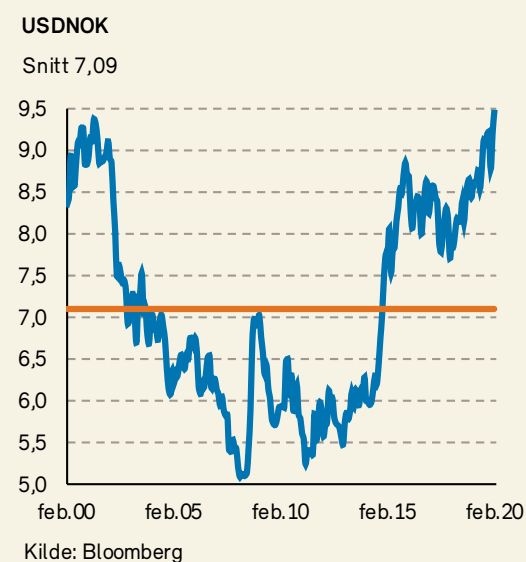
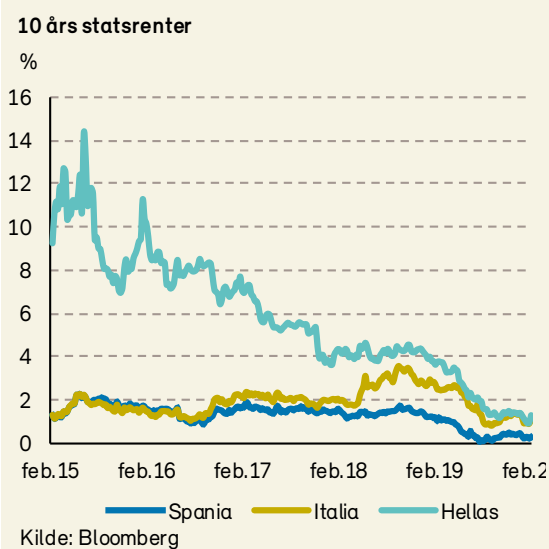
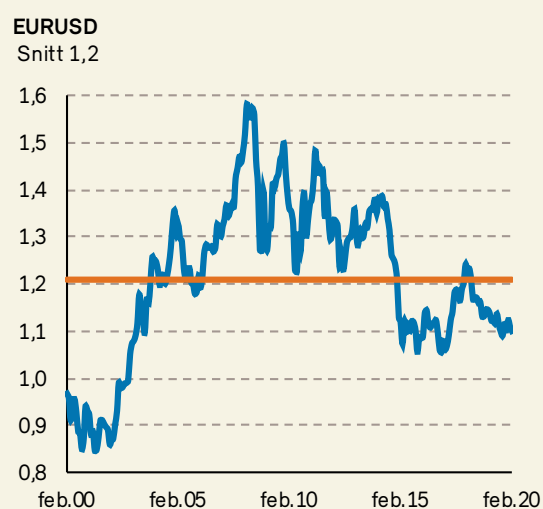
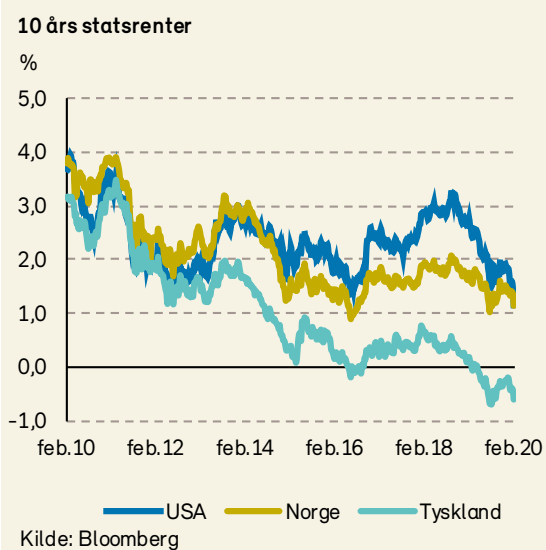
Utsikter til svakere økonomisk vekst førte til større risikoaversjon i markedene i februar. Det ledet til økt tro på rentekutt og lavere lange statsrenter. Samtidig skjedde det en relativ verdiøkning for antatt defensive valutaer (JPY, CHF og USD).

Sentralbanken i USA indikerte ved utgangen av måneden at renten ville bli kuttet, og gjennomførte noen dager senere et kutt på 0,5 prosentpoeng. Rentekuttet ble vedtatt på et møte som ikke var forhåndsannonsert.

Det spekuleres nå om sentralbanken vil gjennomføre enda et kutt på det planlagte rentemøtet den 18. mars. Markedet priser inn at den amerikanske sentralbankrenten vil bli satt ned med ytterligere et halvt prosentpoeng i år.

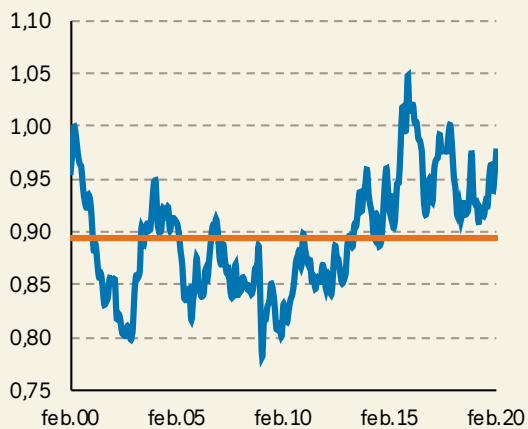
Lange statsrenter falt videre i februar. I USA gikk renten på tiårs statsobligasjoner ned med 36 punkter, til 1,15%. (Den falt under 1% den 3. mars). I Tyskland og Norge falt de lange statsrentene med cirka 18 punkter.

Den norske kronen falt til rekordsvake nivåer i februar, og mot euro ble det en svekkelse på 2%, til 10,40 kroner. Den amerikanske dollaren ble 2,7% dyrere, og kostet 9,45 kroner ved månedsslutt.



SEKNOK

Snitt 0,89



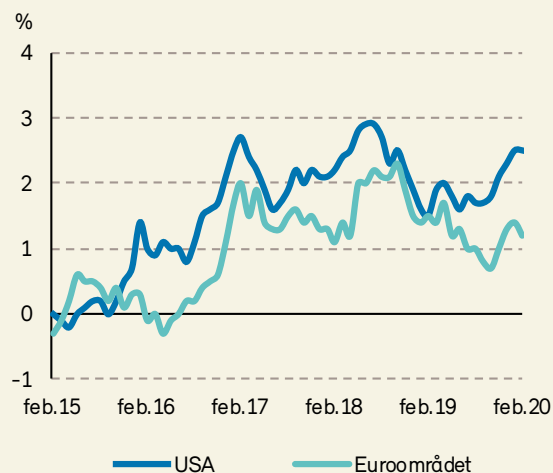
Kilde: Bloomberg

GBPUSD

Snitt: 1,59



Kilde: Bloomberg

Tolv månedersvekst i KPI

Kilde: Bloomberg

Geopolitiske forhold

Den kinesiske epidemien med koronavirus ble en global pandemi i februar. Ved utgangen av måneden rapporterte Verdens helseorganisasjon (WHO) om 87.000 bekreftet smittede personer, fordelt på 60 land. Sykdommen (COVID-19) har forårsaket nesten 3.000 dødsfall. WHO vurderer sykdomsrisikoen som svært høy både i Kina og globalt.

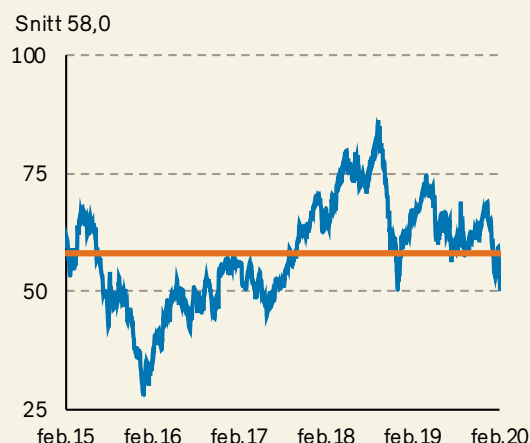
Det er for tiden vanskelig å anslå hva som blir pandemiens omfang. President Trump tvitret i februar at «Coronaviruset er i stor grad under kontroll i USA». Det er sannsynlig at Donald Trump mister kontrollen med viruset, og det kan svekke sjansene for gjenvalg i november.

Frykten for virus skaper betydelige hindre for verdenshandelen og verdensøkonomien. Reise restriksjoner og forsyningskjeder som ryker er svært utfordrende for næringslivet. Vi frykter ikke først og fremst virussykdom, men politiske avgjørelser som hindrer helsetjenesten og økonomien fra å fungere som normalt.

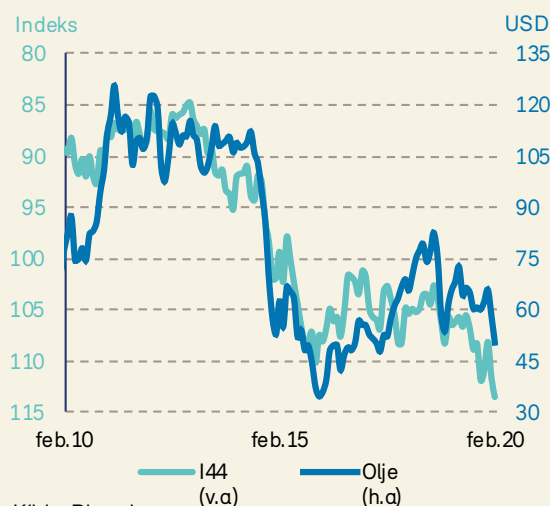
Tyrkia har åpnet grensene for syriske flyktninger, trolig i håp om europeisk støtte til krigføringen i Syria. De mange syriske flyktningene vil møte stengte europeiske grenser og skape politiske utfordringer i EU.

Angela Merkels utpekte etterfølger, Annegret Kramp-Karrenbauer, trakk seg som leder av Kristendemokratene (CDU) i februar. Hun annonserte at hun ikke vil etterfølge Merkel som kansler. Beslutningen kommer i kjølvannet av en intern uenighet i CDU knyttet til partiets samarbeid med det fremmedfiendtlige Alternative für Deutschland i delstaten Thüringen. En ny bølge av syriske flyktninger til Tyskland vil ikke gjøre disse uenighetene mindre. Samtidig har det vært et utbrudd av høyreekstrem terror i Tyskland.

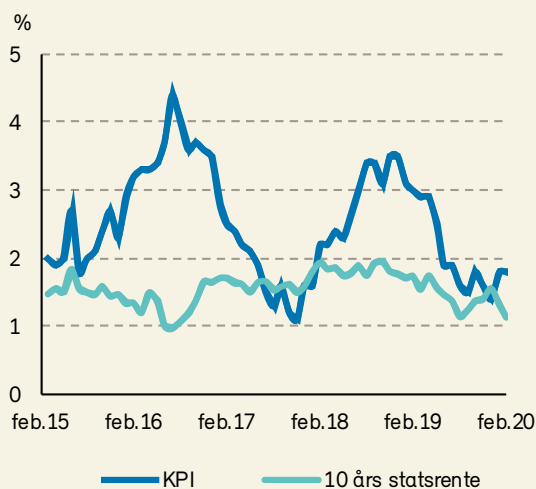
Sinn Féin er ikke lenger direkte assosiert med terroristorganisasjonen IRA. Sinn Féin gjorde et brakvalg i Irland i februar, og blir det nest største partiet i nasjonalforsamlingen. Valgresultatet, samt Brexit og en stadig økende katolsk befolkning i Nord-Irland, kan peke i retning av en fredelig irsk gjenforening på sikt. En gjenforening kan bidra til høyere økonomisk vekst og velstand for det irske øyriket.

Oljepris (brent blend, USD)

Kilde: Bloomberg

Kronekursindeks (I-44) og oljepris

Kilde: Bloomberg

Norsk inflasjon og rente

Kilde: Bloomberg

Norsk økonomi

Vi har tidligere meddelt at veksten i det norske fastlands-BNP vil falle fra 2,5% i 2019 til 1,7% i 2020. Med de økonomiske virkningene av koronaviruset er det grunn til å tro at veksten vil kunne bli betydelig lavere. I tiden fremover vil utviklingen i verdiskapning og aktivitetsnivå i norsk økonomi i stor grad være avhengig av hvorvidt det private konsumet i Norge blir lavere som følge av koronaviruset.

Oljeprisen har falt på grunn av redusert etterspørsel etter olje. De økonomiske virkningene for norsk økonomi av oljeprisnedgangen er (isolert sett) ikke dramatiske, ettersom oljeprisen fortsatt er på et nivå som gir god lønnsomhet for oljeprodusentene. Planlagte nye oljeinvesteringer blir foreløpig i beskjeden grad berørt av prisnedgangen.

I første rekke vil den største effekten av oljeprisnedgangen bli en reduksjon i overskuddet på statsregnskapet, fordi det blir lavere oljeskatteinntekter. Statens pensjonsfond utland (Oljefondet) har i de siste årene fått netto tilførsel over statsregnskapet, og utgjorde ved årsskiftet over 10.000 milliarder kroner. Kongeriket Norge har således betydelige internasjonale reserver og stor handlefrihet. Norske kommuner tar imidlertid opp stadig mer gjeld.

Norske sysselsettingstall viser at arbeidsløsheten ved årsskiftet var 3,9%, som er uendret nivå fra utgangen av september.

Norske eiendomspriser har lenge vist kraftig stigning, og husholdningenes gjeldsgrad har samtidig økt kraftig. Siste tall for husholdningenes innenlandske lånegjeld viser at tolv månedsveksten nå er blitt redusert til 4,9%.

Den siste oversikten til Statistisk sentralbyrå over norske konsumpriser (KPI) pr. januar 2020 viste en årlig vekst på 1,8%. Konsumprisene justert for avgifter og energi (KPI-JAE) viste imidlertid en betydelig høyere prisvekst, med en oppgang på 2,9%. Norske konsumpriser er blitt dratt kraftig ned som følge av en nedgang i elektrisitetsprisene. Denne prisnedgangen for strøm er dels en følge av varmere klima og mye regn i det siste året.

Parallelt med oljeprisnedgangen, var det en svært stor verdinedgang for NOK i februar. Målt mot euro ble det satt nye historisk lave nivåer, og verdien av en euro ved utgangen av februar var 10,40 NOK. Norsk import blir derved dyrere. Samtidig øker eksportprisene regnet i NOK, og det norske næringslivets konkurranseevne blir bedre. Denne valutasvekkelsen vil antagelig kunne lede til økte varepriser og norsk inflasjon på et senere tidspunkt.

Internasjonale aksjemarkeder

I februar nådde flere aksjeindekser rekordhøye nivåer. Selskapene rapporterte generelt gode kvartalstall, og 2/3-deler av de amerikanske selskapenes regnskaper var bedre enn analytikernes forventninger. Omtrent 50% av de europeiske selskapene rapporterte tilsvarende bedre resultater enn forventningene.

I den siste uken av februar ble investorenes risikovilje plutselig rammet av «koronafrykten». I de globale aksjemarkedene falt kursene generelt svært kraftig, og kursnedgangen kunne minne om utviklingen under finanskrisen i 2008. Eksempelvis var utviklingen for S&P 500 (indeksen), med en nedgang på -8,2% i den siste uken av februar, den 7ende svakeste uken av de 687 ukene som har vært siden slutten av 2006.

Verdensindeksen (MSCI World Index) endte med en nedgang på -8,1% i USD i februar (-5,6% i NOK). Foreløpig er det vanskelig å estimere hvilke konsekvenser koronaviruset vil ha for økonomisk vekst. I første omgang er transportindustrien, reiseliv og oljesektoren direkte rammet av den lavere økonomiske aktiviteten. Parallelt påvirkes globale forsyningskjeder av produksjonsstoppene i Kina. I januar poengterte vi i våre «Økonomiske Utsikter» for 2020 at de delene som inngår i en iPhone har reist jorden rundt to ganger før telefonen havner i butikken. Omfanget av fremtidige produksjonsforstyrrelser som følge av viruset er vanskelig å forutsi, men vil bli større dess flere land som innfører de samme strenge reise- og arbeidsrestriksjonene som Kina.

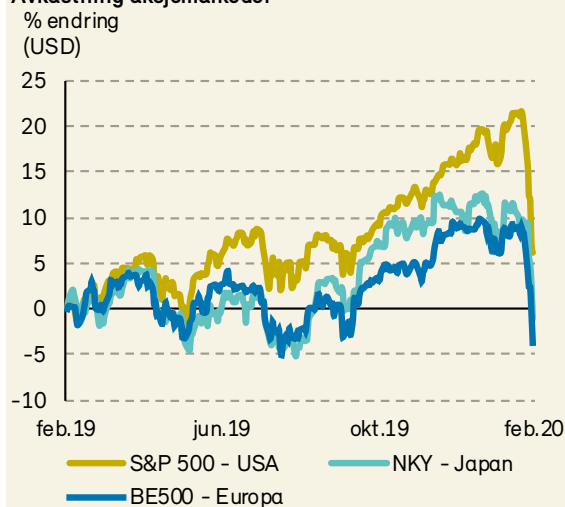
Den amerikanske S&P 500-indeksen endte med en nedgang på -8,2% i USD (-5,8% i NOK) i februar. Det var store forskjeller mellom de ulike sektorene utvikling i februar.

Kommunikasjonssektoren var minst negativ (-6%), mens energisektoren på nytt var den svakeste (-15%). Av enkeltelskaper kom spillteknologiselskapet NVIDIA (+14%) og Netflix (+7%) med de største positive bidragene i februar. Størst negativt indeksbidrag kom fra Apple (-11%). Produksjonsstopp hos den kinesiske underleverandøren Foxconn (Hon Hai Precision Industry) førte til den store kursnedgangen for verdens mest verdifulle selskap.

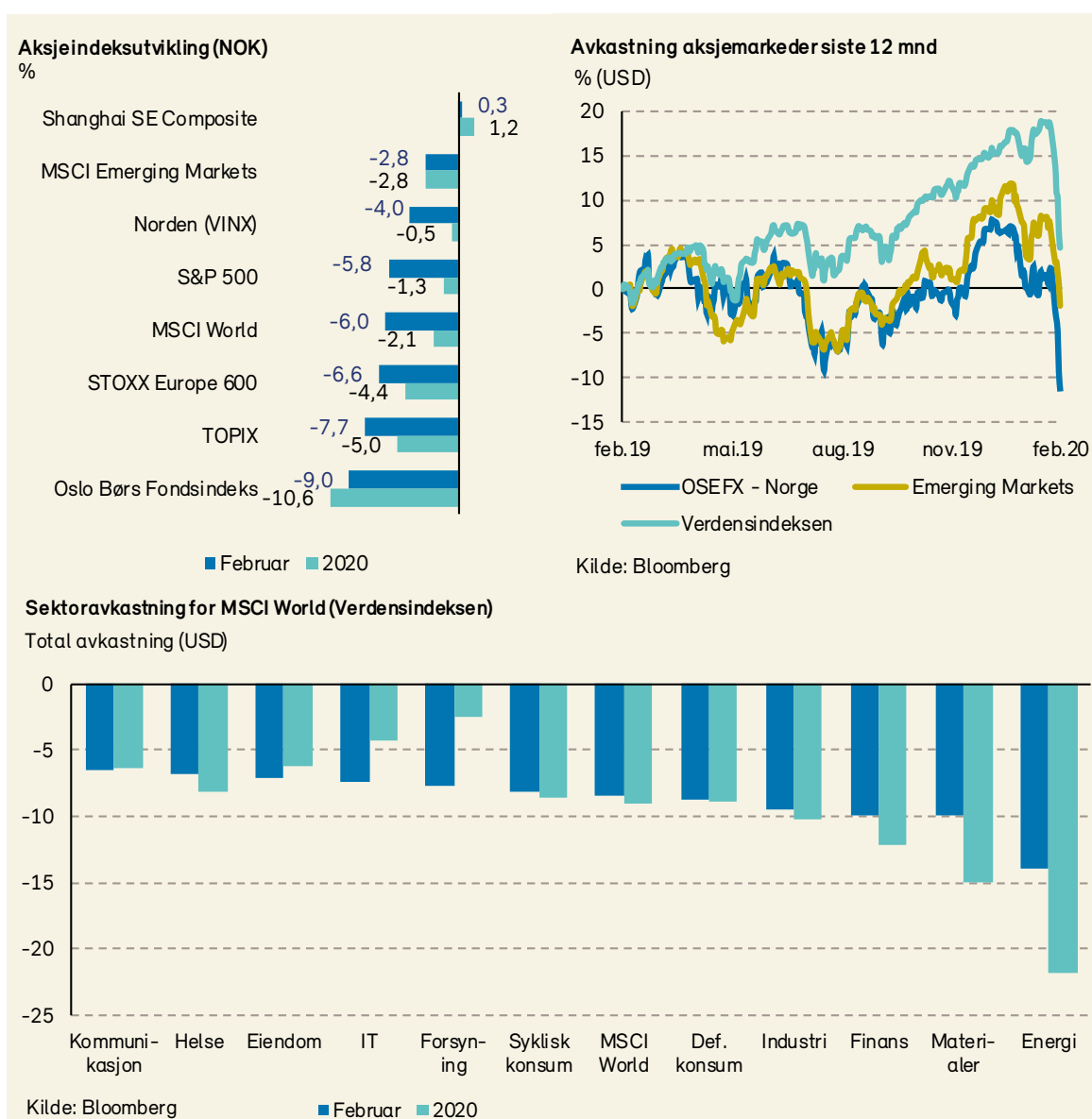
STOXX Europe 600-indeksen falt med -8,3% i EUR (-6,6% i NOK) i februar. Som i januar var det forsyningssektoren som gjorde det best (-3%) og energisektoren som var svakest (-14%). Det største positive bidraget kom fra det spanske forsyningselskapet Iberdrola (+5%). De sveitsiske tungvektene Novartis (helse) og Nestle (defensivt konsum) bidro mest negativt. Novartis falt som følge av informasjon som avdekket tidligere ukjente bivirkninger ved bruk av deres øyemedisin Beovu.

De nordiske aksjemarkedene (VINX Index) falt med -4,0% (i NOK) i februar. IT-sektoren gjorde det best, med tilnærmet flat utvikling. Syklisk konsum var svakest (-9%). Coloplast (+8%) hadde det største positive enkeltbidraget til indeksen. Denne danske produsenten av medisinsk utstyr vil kunne oppleve økt salg ved ytterligere spredning av koronaviruset. Størst negativt bidrag til den nordiske indeksen i februar kom fra Hennes & Mauritz (-16%) og Equinor (-14%).

Avkastning aksjemarkeder



Kilde: Bloomberg



Det norske aksjemarkedet

Vi har i de siste årene registrert at internasjonale aksjemarkeder har hatt sterk verdioppgang, og at markedskorreksjonene har vært få og små. Drivkraften bak de sterke aksjemarkedene har vært god økonomisk vekst kombinert med sentralbankenes lavrentepolitikk. TINA - «there is no alternative» har siden eurokrisen i 2011 vært mantraet for investeringer i aksjemarkedet.

Flere investorer synes å glemme at aksjeinvesteringer innebærer risiko, og at investeringene bør ha en langsiktig horisont. I det siste året synes noen aksjer, også norske, å ha tiltrukket seg spekulative investorer som har belånt sine investeringer.

Ved inngangen til 2020 var det grunnlag til å hevde at vi var i ferd med å blåse opp en børsboble. Det var blitt krevende verdsettelse for særlig såkalte vekstaksjer, hvor inntjeningen ligger langt frem i tid.

I vårt skriv «Økonomiske utsikter for 2020» tilkjennega vi bl.a. følgende forsiktige hovedpunkt: «Aksjemarkedene vil kunne gi positiv avkastning. Prisingen er krevende, og bedriftenes inntjening usikker.» Vi uttalte videre: «I sum forventer vi en avkastning for fondsindeksen på 0-10% i 2020. Vi tror imidlertid at nedsiderisikoen er større enn oppsiderisikoen.

Som i de fleste andre aksjemarkeder, var det også svært store kursbevegelser i det norske aksjemarkedet i slutten av februar.

Frem til og med 20. februar var det en svak oppgang i norske aksjekurser. Torsdag den 20. februar satte fondsindeksen ny historisk toppnotering.

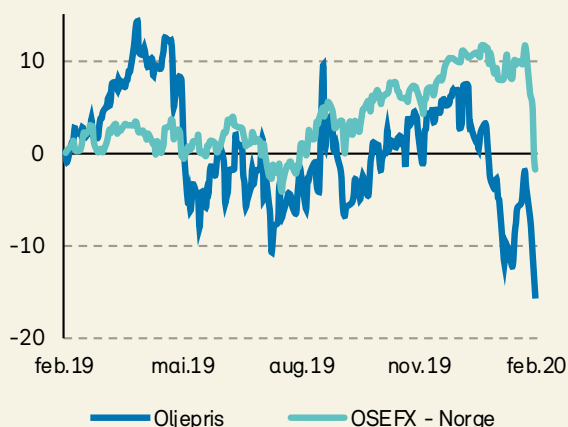
I den etterfølgende uken var det kraftig verdinedgang for de fleste selskapene på Oslo Børs. Investorenes bekymringer for de økonomiske virkningene av koronaviruset synes å ha utløst det kraftige fallet.

Kursfallene for fondsindeksen var både mandag den 24. februar og torsdag den 27. februar over 4%. For februar som helhet ble det registrert en nedgang på minus 9,0%. Målt siden januar 2007 ble februar måned derved den 8. svakeste måneden for fondsindeksen. De månedene som har hatt en svakere utvikling enn siste måned var alle i finanskrisetiden 2008 eller i 2010 og 2011.

Nedgangen på Oslo Børs i februar var større enn i de fleste andre aksjemarkeder, når en regner i felles valuta. Denne svakere utviklingen for det norske aksjemarkedet kan dels tilskrives at den norske indeksen er tyngre eksponert mot selskaper i energisektoren. Energisektoren var på nytt den svakeste sektoren innenfor verdensindeksen.

Hele 57 av fondsindeksens 67 aksjer hadde negativ utvikling i februar. De selskapene med størst negativ indeks påvirkning var Equinor (-14%), Telenor (-10%) og Mowi (-9%). De selskapene med størst positiv indeks påvirkning var Tomra (+9%), Kongsberg Gruppen (+10%) og Fjordkraft (+16%).

Oslo Børs (fondsindeks) og oljepris
% Δ
(NOK)



Kilde: Bloomberg

Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks - Aksjene med høyest indeksvekt

Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)		
		Februar	2020	2019
DNB	8,9	-3,3	-4,9	24,9
Telenor	8,9	-11,3	-4,5	-1,5
Mowi	8,6	-8,6	-12,3	31,2
Equinor	8,2	-15,7	-18,3	0,5
Yara	4,9	1,8	-6,6	11,4
Orkla	4,4	-11,2	-10,9	35,8
Norsk Hydro	3,6	-9,1	-18,3	-13,6
Gjensidige	3,5	-6,6	2,6	42,8
Tomra	3,1	9,8	6,5	45,5
Bakkafrost	3,1	-9,3	-9,0	57,6
Storebrand	2,6	-16,0	-13,9	16,9
TGS Nopec	2,3	-7,9	-18,8	33,0
Aker BP	2,2	-14,7	-21,4	41,9
Salmar	2,2	-8,0	-6,4	11,4
Adevinta	2,2	-11,3	-5,2	33,3
Schibsted B	2,2	-13,5	-10,3	28,0
Entra	2,0	-6,8	1,4	30,3
Subsea 7	1,8	-16,7	-21,4	26,2
Schibsted A	1,8	-14,6	-10,6	22,1
SB1 SR-Bank	1,6	-8,5	-10,5	17,2
Scatec Solar	1,6	7,7	29,9	70,2
Leroy	1,6	-3,2	-1,5	-8,7
Norw. Fin. Hold.	1,5	-2,2	-7,6	42,2
Kongsberg Gruppen	1,3	10,2	13,8	19,7
Veidekke	1,2	0,5	-4,3	30,0
AF Gruppen	1,1	-1,7	-3,4	40,3
NEL	1,1	9,5	11,7	87,7
Aker	1,0	-18,7	-22,2	22,0
Atea	0,9	-11,4	-18,0	22,4
Nordic Semicond.	0,8	-15,1	-11,4	92,7
Austevoll Seafood	0,7	-8,2	-8,1	-12,7
Grieg Seafood	0,6	-15,4	-14,7	41,4
Fjordkraft Holding	0,6	21,7	25,9	80,0
Frontline	0,5	-17,9	-34,9	129,2
Europpris	0,5	-2,2	-9,4	59,9
BW LPG	0,4	-25,8	-22,6	199,4

Kilde: Bloomberg

I det amerikanske aksjemarkedet har markeds-korreksjoner på minus 10% skjedd omlag hvert år. Markedskorreksjoner på mer enn minus 20% har imidlertid vært mer sjeldne. De har vanligvis vært knyttet til perioder med økonomisk resesjon, som under finanskrisen i 2008.

Vi tror ikke aksjemarkedene denne gangen vil falle like mye som under finanskrisen. Basert på den informasjonen som vi har i dag, vil koronaviruset alene antagelig ikke lede til en ny langsiktig økonomisk nedgangsperiode.

Med slike store kursbevegelser som det har vært i den siste uken, er det for andelseierne svært krevende å treffe riktige tidspunkter for inn- og uttreden av aksjemarkedene. Den kursnedgangen som vi nå er vitne til, vil likevel i et lengre tidsperspektiv kunne bli registrert som en god kjøpsmulighet. Vi er av den oppfatning at mange av de såkalte verdi-aksjene som våre fond er investert i, er blitt betydelig gunstigere priset etter kursbevegelsene siden nyttår.

Med den store svekkelsen av verdien av NOK i februar er det også ytterligere grunn til å hevde at mange norske eksportbedrifter nå kan fremstå gunstig priset i et lengre investeringsperspektiv. Den vareetterspørselen som eventuelt blir borte for eksportørene som følge av koronaviruset vil antagelig i stor grad komme tilbake når viruset er et tilbakelagt stadium. Koronaviruset har samme effekt på verdensøkonomien som vedtak om proteksjonistisk handelspolitikk og økte tollsatser. Når pandemien er omme, vil imidlertid koronavirusets økonomiske straff være historie, i motsetning til politikernes handelshindrende vedtak.

Ved utgangen av februar hadde nesten alle selskapene i fondsindeksen presentert tall for fjerde kvartal av 2019. De aggregerte driftsinntektene er rapportert til å være -7% lavere enn forventet. Samtidig er det aggregerte nettoresultatet blitt rapportert som -9% svakere enn analytikernes forventninger.

Det norske høyrentemarkedet

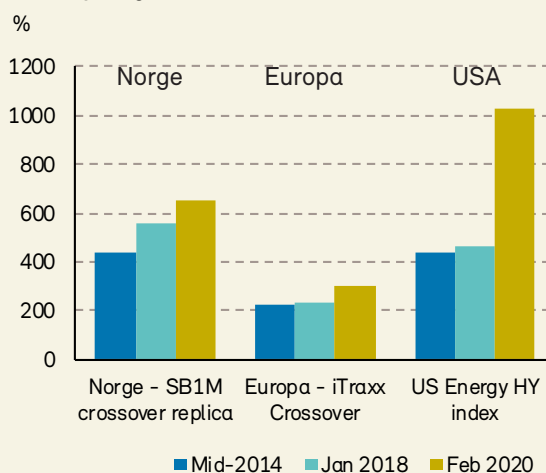
Risikoaversjonen i markedene i februar førte til at kredittpåslagene økte både i Norge og internasjonalt. Verst gikk det ut over obligasjoner utstedt av fly- og cruise-selskaper, som Norwegian Air og Hurtigruten. Selskaper som driver med transport av LNG-gass (og FSRU-virksomhet) ble også rammet, blant andre Gaslog og Golar.

Melin Groups obligasjoner falt videre i februar, etter at myndighetene på tampen av januar la frem et nytt forslag til inkassosatser.

En etterlengtet opptur ble det for obligasjonseierne i Chembulk Holding, hvor selskapet har besluttet å selge skip for å kjøpe tilbake obligasjoner i markedet.

Som følge av nedgang i obligasjonskursene, ble avkastningen i februar negativ for mange investorer i norske høyrentepapirer.

Kredittpåslag



Kilde: SB1M / Bloomberg

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. feb.	Endr. 2020	28-feb.	12 mnd. endr. (%)	
USA	1,75	2,5	1,15	-0,36	-0,77	9,5	10,5	--
Kina	4,35	5,4	2,73	-0,26	-0,41	1,35	5,8	-4,3
Japan	-0,03	0,7	-0,16	-0,09	-0,14	8,7	13,8	2,9
Tyskland	0,00	1,7	-0,61	-0,17	-0,42	10,4	6,8	-3,3
Storbritannia	0,75	1,8	0,44	-0,08	-0,38	12,1	6,4	-3,8
Frankrike	0,00	1,4	-0,29	-0,11	-0,41	10,4	6,8	-3,3
Italia	0,00	0,4	1,10	0,17	-0,31	10,4	6,8	-3,3
Spania	0,00	0,8	0,28	0,05	-0,18	10,4	6,8	-3,3
Sveits	-0,75	0,2	-0,85	-0,09	-0,34	9,8	13,8	3,0
Danmark	0,00	0,7	-0,58	-0,16	-0,42	1,39	6,7	-3,5
Finland	0,00	1,0	-0,36	-0,12	-0,40	10,4	6,8	-3,3
Norge	1,50	1,8	1,12	-0,19	-0,42	1	--	-9,5
Sverige	0,00	1,3	-0,29	-0,23	-0,43	0,98	5,3	-4,7
Australia	0,75	1,8	0,82	-0,13	-0,55	6,1	1,1	-8,6
Canada	1,75	2,4	1,13	-0,14	-0,57	7,0	8,3	-2,0
New Zealand	1,00	1,9	1,06	-0,25	-0,60	5,9	1,2	-8,5
Sør-Afrika	6,25	4,5	n.a.	n.a.	n.a.	0,60	-1,2	-10,6
Brasil	4,25	4,2	6,68	-0,03	-0,11	2,1	-7,7	-16,0
India	5,15	7,6	n.a.	n.a.	n.a.	0,13	8,1	-2,0
Mexico	7,00	3,2	6,84	0,22	-0,05	0,48	7,8	-2,5
Russland	6,00	2,4	6,48	0,21	0,11	0,14	8,6	-1,5

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)



Redaktør og ansvarlig for innholdet i denne markedsrapporten er

Odd Hellem
Investeringsdirektør

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	Februar	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	-8,7%	-7,2%	24,2%	-9,5%	21,0%	5,5%	10,2% ³	6,7%		9,0%	13,0%
Fondsfinans Norge	-9,6%	-14,2%	19,0%	-4,9%	20,9%	23,4%	3,7%	3,8%	9,2%	14,7%	16,5%
Fondsfinans Utbytte	-6,5%	-5,3%	11,1% ⁶							5,2% ⁶	
Fondsfinans Global Helse	-4,1%	-3,2%	27,3%	1,0%	7,8%	-1,2%	24,4%	8,5%	15,1%	7,7%	12,7%
Fondsfinans Global Energi	-7,1%	-11,2%	21,4%	-19,5%	2,0%	22,7%	-9,3%	-2,9%		-2,9%	20,3%
Fondsfinans Aktiv 60/40	-5,2%	-5,8%	17,4%	-2,8%	12,5%	5,0% ⁴		5,4%		7,5%	8,4%
Fondsfinans Obligasjon	0,0%	0,4%	2,9%	1,4%	2,4%	2,3% ⁵		2,1%		2,4%	0,4%
Fondsfinans Kreditt	-0,8%	0,3%	6,9%	5,7%	12,1%	6,2%	-1,6%	7,1%		4,9%	1,7%
Fondsfinans High Yield	-1,4%	-0,5%	6,4%	6,7%	14,2%	8,0%	-20,3%	7,2%		1,0%	2,8%
Oslo Børs Fondsindeks	-9,0%	-10,6%	19,2%	-2,2%	17,0%	11,5%	6,7%	6,5%	9,1%		11,4%
Nordisk Fondsindeks	-4,0%	-0,5%	23,5%	-5,9%	19,2%	-3,1%	22,1%	10,9%	12,7%		10,6%
Verdensindeksen (NOK)	-6,0%	-2,0%	30,4%	-3,0%	16,9%	5,4%	17,9%	12,3%	14,6%		11,5%
Statskassevekselindeks	0,1%	0,1%	1,2%	0,5%	0,5%	0,5%	0,9%	0,7%	1,3%		0,1%

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: Det var bred kursnedgang på de nordiske børsene i februar (VINX-4,0%) i en måned preget av virusfrykt. Alle sektorer i indeksen falt i kurs. Industri og finans-sektorene bidro mest negativt. Hennes & Mauritz falt -16% (i NOK) og bidro mest negativt til indekset i februar. Selskapet er rammet av virusfrykt og har nesten 550 butikker og 6% av sin omsetning i Kina.

IT- og helsesektoren falt minst i februar. Helseutstyrsleverandører som Coloplast (+8% i NOK) og Ambu (+26% i NOK) var blant de aksjene i Norden som hadde best kursutvikling i februar.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Norden sank -8,7% i februar. Energi- og helseaksjene bidro mest negativt til fondets kursutvikling. BW Energy (-30%) fikk en tung start på børs, tross fremleggelse av positive kvartalsresultater. ISS (-25% i NOK) skuffet derimot investorene med lavere resultatambisjoner for 2020 enn forventet. I tillegg ble selskapet rammet av et cyberangrep i februar. Boozt (+15% i NOK) fremla bedre resultater for fjerde kvartal enn ventet. Nettbutikken har bl.a. blokkert de 1000 kundene som returnerer mest varer, og har derved styrket resultatmarginen betydelig.

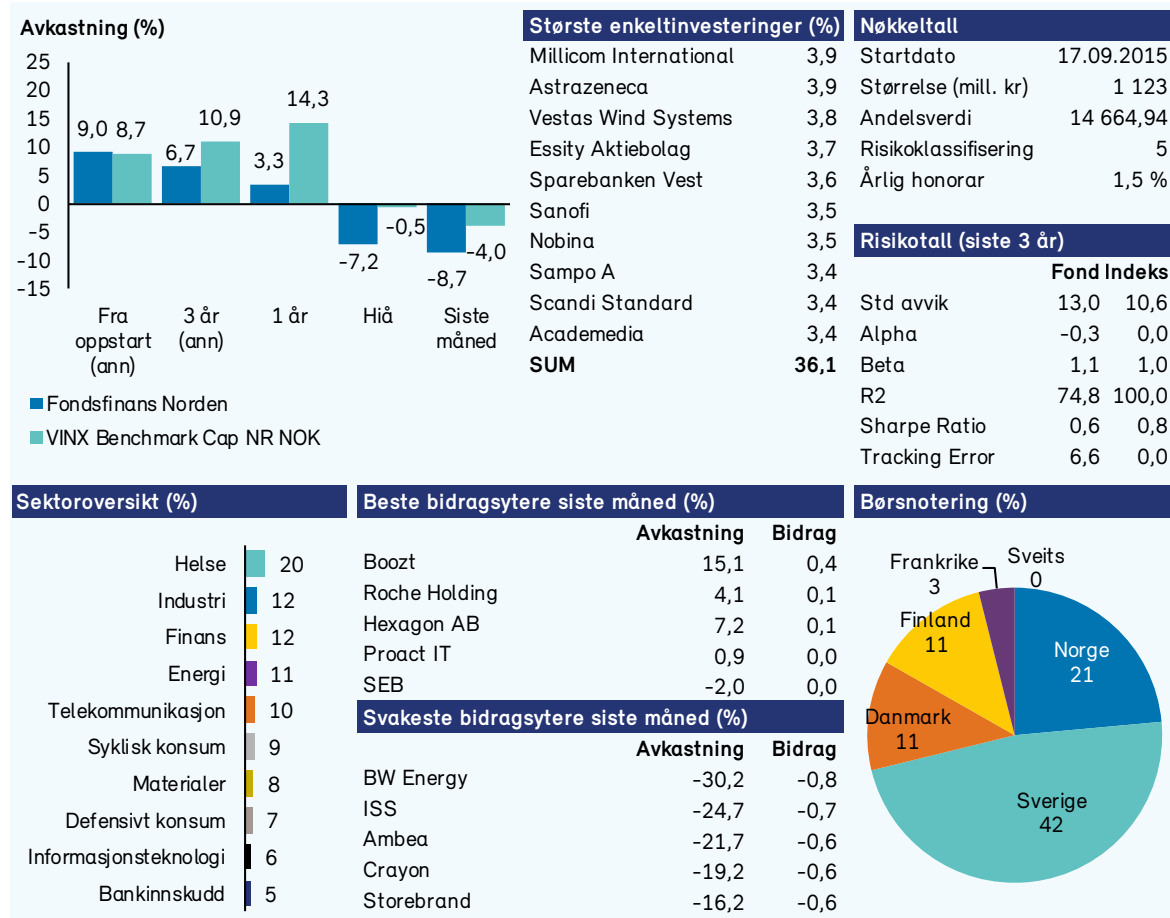
Fondsfinans Norden investerte i oljeselskapet BW Energy i februar og helseselskapene GlaxoSmithKline og Livongo, samt teleoperatøren Telenor. Fondet solgte seg ut av ABB, Hexagon, Proact IT og Roche. Postene i bl.a. Aker, Subsea, SEB og Storebrand ble redusert.



Arne Simensen,
Porteføljeforvalter

Simensen har forvaltet fondet siden oppstart 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.

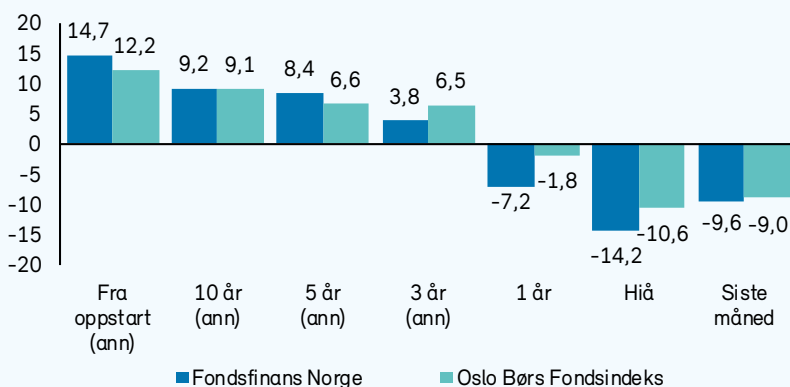


Fondsfinans Norge

Markedskommentar: Fondsindeksen og hovedindeksen falt -9% og -9,1 i februar. De fleste av indeksenes 67 verdipapirer hadde verdinedgang. Hele 15 verdipapirer viste en kursnedgang som var større enn -20%, samtidig som bare 1 selskap steg mer enn +10%. Alle indeksens sektorer med unntak av forsyning (Fjordkraft og Scatec Solar) hadde nedgang. Størst indekсниedgang kom fra store selskaper: Equinor (-14%), Telenor (-10%), Mowi (-9%), Orkla (-11%), Storebrand (-16%) og Subsea 7 (-17%). Det vesentligste positive indeksbidraget kom fra Tomra (+9%). I løpet av årets to første måneder har fondsindeksen og hovedindeksen falt med hhv. -10,6% og -10,9%.

Porteføljekommentar: Verdien av Fondsfinans Norge falt også kraftig i februar, med -9,6%. Fra årsskiftet har fondet en nedgang på -14,2%. Fondets relativt sett noe svakere utvikling enn fondsindeksen i februar kan tilskrives en for stor sektorallokering mot energisektoren samtidig som fondet ikke var eksponert mot forsyningssektoren (Scatec Solar og Fjordkraft) og industrisektoren (Tomra og Kongsberg-gruppen). Fondet fikk i februar positiv avkastning av investeringene i Borregaard (+13%), Yara, DNB (solgt) og (svenske) SEB (solgt). Største negative bidrag kom fra fondets investeringer i Storebrand, Equinor, Aker BP, Aker, Maersk Drilling og Frontline, som alle falt med mellom -13% og -19%. I februar solgte vi oss ut av DNB og SEB. Dessuten reduserte vi investeringene i bl.a. Yara, Subsea 7, Stolt-Nielsen, Photocure, Borregaard og Norsk Hydro. Som nytt selskap har vi investert i (finsk/svenske) Stora Enso. Videre er investeringene blitt økt i bl.a. Frontline, SRBank, AkerBp og Equinor. Ved måned slutt var fondet investert i 32 verdipapirer, som alle er notert på Oslo Børs eller nordiske børser. Kontantandelen var 3,6%.

Avkastning (%)



Odd Hellem,
Investeringsdirektør

Hellem har forvaltet fondet siden 01.04.2003.

Forvalter har andeler i fondet.

Nøkkeltall

Startdato	16.12.2002
Størrelse (mill. kr)	1 252
Andelsverdi	10 635,67
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1 %

Risikotall (siste 3 år)

	Fond Indeks	
Std avvik	16,5	11,4
Alpha	-4,8	0,0
Beta	1,3	1,0
R2	82,3	100,0
Sharpe Ratio	0,3	0,5
Tracking Error	7,9	0,0

Sektoroversikt (%)

Finans	33
Energi	33
Materialer	15
Informasjonsteknologi	4
Bankinnskudd	4
Helse	3
Defensivt konsum	3
Eiendom	2
Industri	2
Syklisk konsum	2

Beste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Borregaard	13,2	0,3
Yara	1,7	0,2
DNB	5,8	0,1
SEB	3,8	0,1
Nokia	-0,3	0,0

Svakeste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Storebrand	-16,2	-1,6
Equinor	-14,2	-1,3
Aker BP	-13,3	-0,9
Aker	-17,4	-0,8
Drilling Co of 1972	-19,1	-0,5

Største enkeltinvesteringer (%)

Storebrand	8,8
Equinor	8,7
Aker BP	6,4
Sparebank 1 SR Bank	5,5
Frontline	5,5
Yara International	4,8
Aker	4,2
SpareBank 1 SMN	3,8
Norsk Hydro	3,2
Sampo A	3,1
SUM	53,9

Fondsfinans Utbytte

Markedskommentar: Fondsindeksen på Oslo Børs falt med -9% i januar. Nedgangen på Oslo Børs i februar var større enn i de fleste andre aksjemarkeder, når en regner i felles valuta. Denne svakere utviklingen for det norske aksjemarkedet kan dels tilskrives at den norske indeksen er tyngre eksponert mot selskaper i energisektoren. Energisektoren var på nytt den sektoren med svakest avkastning i verdensindeksen MSCI World.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Utbytte falt med -6,5% i februar. Målt fra fondets startdato 12.09.2019 er oppgangen på 5,2%. Dette tilsvarer en meravkastning på 10%-poeng i forhold til fondsindeksen. Fondets relativt sett sterkere utvikling enn fondsindeksen i februar kan både tilskrives positiv allokering (sektoreksponering) og seleksjon (valg av enkeltaksjer innad i hver enkelt sektor). Fondet hadde en relativt lav eksponering mot energisektoren, som falt kraftig. Samtidig genererte fondet en høyere sektoravkastning enn fondsindeksen i samtlige sektorer bortsett fra industrisektoren.

I løpet av måneden har vi kjøpt aksjer i SpareBank 1 Nord-Norge, IT-konsultentselskapet Crayon og fiskeoppdrettselskapet Austevoll Seafood. Kontantandelen var 4% ved månedskiftet. Fondet var investert i 30 selskaper.

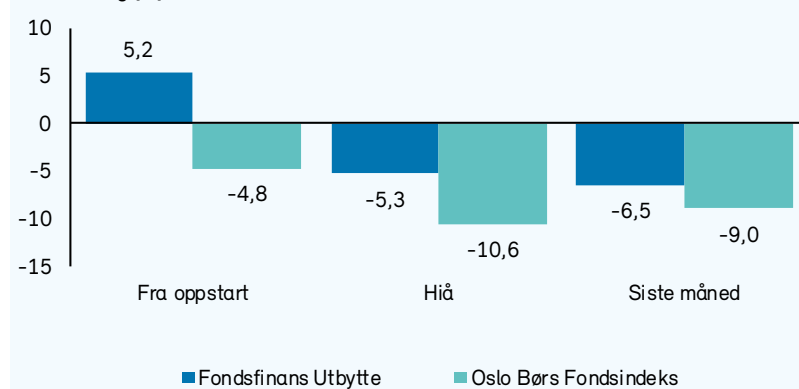


Harald Berge,
Porteføljeforvalter

Berge har forvaltet fondet siden oppstart 12.09.2019.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkkeltall

Startdato	12.09.2019
Størrelse (mill. kr)	150
Andelsverdi	10 523,86
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar	1,2 %

Sektoroversikt (%)

Finans	36
Industri	14
Informasjonsteknologi	10
Syklisk konsum	9
Defensivt konsum	7
Telekommunikasjon	5
Helse	4
Energi	4
Materialer	4
Bankinnskudd	4
Forsyning	3

Beste bidragsytere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Fjordkraft	15,5	0,4
Bouvet	2,1	0,2
Yara	1,7	0,0
Veidekke	-1,4	0,0
Sanofi	-1,6	-0,1
Svakeste bidragsytere siste måned (%)		
	Avkastning	Bidrag
Aker	-17,4	-0,9
Storebrand	-16,2	-0,5
Multiconsult	-15,5	-0,5
SpareBank 1 SR-Bank	-8,7	-0,5
Crayon	-20,8	-0,5

Største enkeltinvesteringer (%)

Sparebanken Vest	5,4
SpareBank 1 SMN	5,4
Sparebank 1 SR Bank	5,1
Telenor	5,0
Aker	4,4
AF Gruppen	4,2
Europris	4,2
Yara International	4,1
Sparebank 1 Østlandet	4,1
Coor Service management	4,0
SUM	45,7

Fondsfinans Global Helse

Markedskommentar: Den globale helsesektoren var ned -4,4% i NOK (MSCI World Health Care, -6,8% i USD) i februar. Verdensindeksen var ned hele -6,0% i NOK (MSCI World Index, -8,5% i USD).

Helsesektoren fikk belyst sine defensive egenskaper når aksjemarkedet begynte falle mot slutten av februar. Bioteknologiselskapene var faktisk opp (+1,7% i USD) og dermed klart beste industri i måneden. Interessant nok var legemiddelpoduserne samlet sett svakest (-8,5% i USD). Denne avkastningsforskjellen kan tilskrives markedets forventninger før kvattallene. Siste uken, da aksjemarkedet falt kraftig, var det imidlertid mindre forskjell i avkastning og begge industriene gjorde det bedre enn det brede aksjemarkedet.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Helse var ned -4,1% i februar. Fondet økte eksponeringen mot legemiddelprodusentene og reduserte eksponeringen mot de medisinske utstyrsleverandørene i februar. Beste bidrag kom fra bioteknologiselskapet Gilead som var opp 10% (i USD). Selskapet og WHO er forsiktige optimister for at legemiddelet Remdesivir kan ha en effekt mot det nye koronaviruset. Største negative bidrag kom fra GlaxoSmithKlein (-12% i USD).

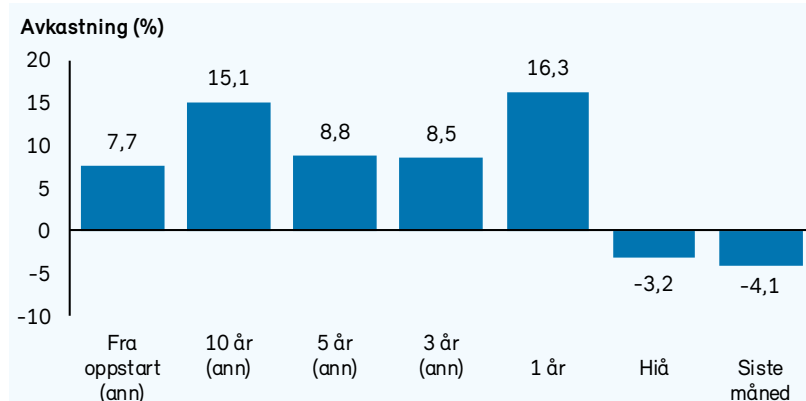
I februar solgte vi oss ut av sykehusoperatøren HCA Holdings og utstyrsleverandøren Abbot Labs. Vi introduserte en ny posisjon i Livongo Health. Ved månedslutt hadde fondet 31 posisjoner og 5% i kontanter.



Mads Andreassen,
Porteføljeforvalter

Andreassen har forvaltet fondet siden 01.01.2019.

Forvalter har andeler i fondet.



Nøkkeltall	
Startdato	30.06.2000
Størrelse (mill. kr)	545
Andelsverdi	42 941,55
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar*	1 %
*Performance fee	

Risikotall (siste 3 år)	
	Fond
Std avvik	12,7
Sharpe Ratio	0,6

Sektoroversikt (%)		Beste bidragsytere siste måned (%)			Største enkeltinvesteringer (%)	
			Avkastning	Bidrag		
Legemidler	45	Gilead Sciences	12,8	0,5	Sanofi	5,7
		Biogen	17,9	0,4	Merck & Co	5,6
Helsetjenester	19	Exelixis	16,8	0,3	Glaxosmithkline	5,5
		Incyte	6,1	0,1	Roche Holding	5,1
Bioteknologi	18	Photocure	-6,4	0,1	Bristol Myers Squibb Co	5,0
		Svakeste bidragsytere siste måned (%)			Hologic	4,3
			Avkastning	Bidrag	Pfizer	4,1
Helseutstyr og tjenester	13	GlaxoSmithKline	-9,8	-0,6	Humana	4,1
		Jazz Pharma	-17,9	-0,5	Medtronic	3,6
Bankinnskudd	5	Hologic	-9,5	-0,4	Laboratory Corp of Am. Hl	3,5
		Merck & Co	-7,9	-0,4	SUM	46,4
		Cariovascular Systems	-14,8	-0,4		

Fondsfinans Global Energi

Markedskommentar: MSCI World Energy indeksen falt med -11,7% i februar, målt i NOK. Oslo Børs energiindeks falt med -15%, mens Philadelphia Oil Service index (OSX) falt med -14,3% målt i NOK. Oljeprisen (Brent og WTI) falt med ca. -13% i februar. Gassprisen (Henry Hub) falt -8,5% i forrige måned, målt i USD. Prisene på bensin og diesel falt også kraftig i februar måned.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Energi falt -7,1% i februar måned og er ned -11,2% hittil i år. Til sammenligning er MSCI World Energy indeksen ned -15,8% i samme periode.

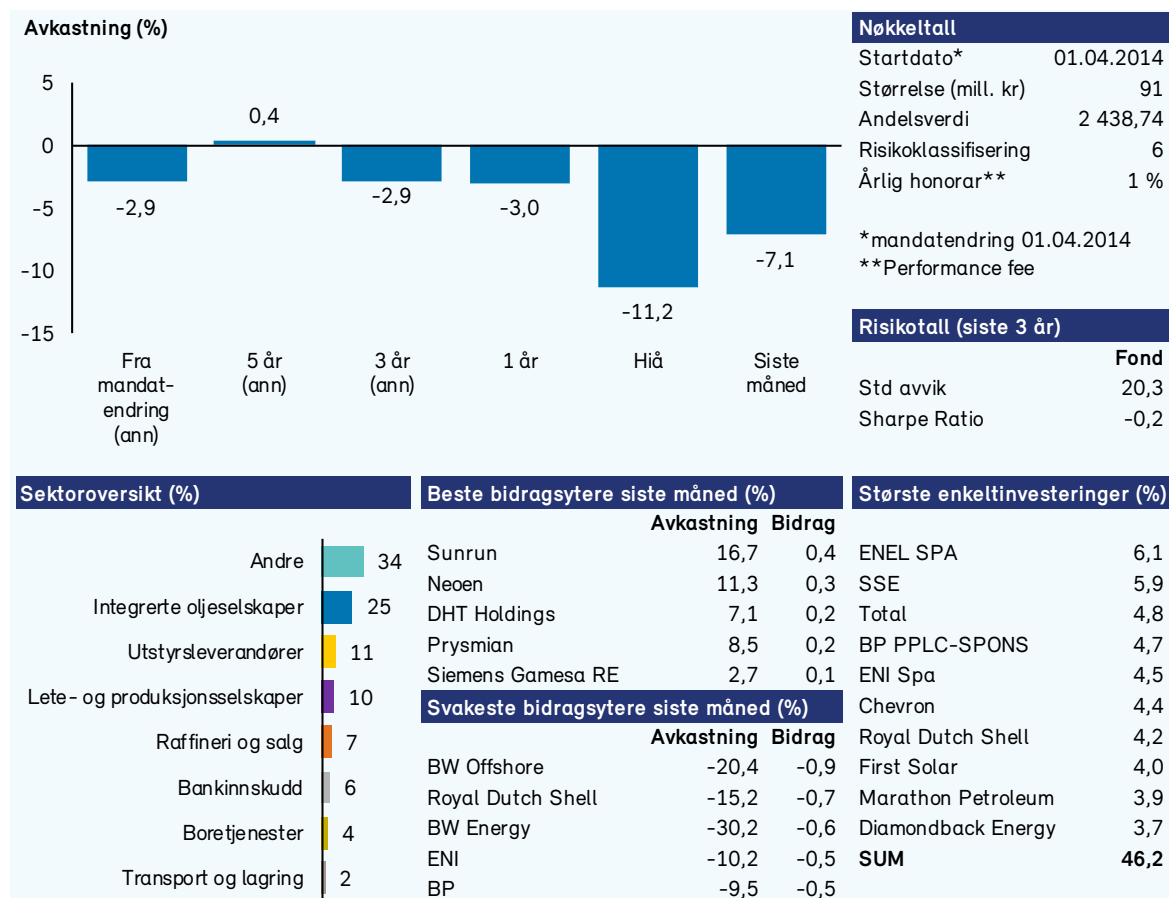
I løpet av februar har vi solgt oss ut av tankselskapet ADS Crude Carriers og utstyrsleverandøren Subsea 7. I løpet av måneden har vi også kjøpt og solgt Aker Solutions. I februar ble BW Energy spunnet ut av BW Offshore, fondet har vektet seg videre opp i BW Energy. Vi har også tatt inn riggaksjen Odfjell Drilling. Selskapet er mer eller mindre fullbooket ut 2021 og har en svært ettertraktet flåte halvt nedsenkbare rigger. I februar fikk fondet positivt bidrag fra fornybar aksjer og kraftselskapet SSE. Størst negativt bidrag fikk vi fra rigg-aksjer, amerikansk skiferoljeproduksjon og enkelte oljeservice-selskaper. Grunnet uroen i aksjemarkedet har vi valgt å holde ca. 6% i bankinnskudd ved månedsslutt. Fondet var investert i 30 selskaper ved månedskiftet.



Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden 12.05.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Aktiv 60/40

Markedskommentar: Midt i februar nådde flere aksjeindekser rekordhøye nivåer. Selskapene rapporterte generelt gode kvartalstall, og 2/3-deler av de amerikanske selskapenes tall var bedre enn forventningene. Omtrent 50% av de europeiske selskapene rapporterte tall som var bedre enn forventningene. Siste uken i februar tok imidlertid «koronafrykten» overhånd, og aksjemarkedene falt kraftig. Verdensindeksen (MSCI World Index) endte derved med en nedgang på -8,1% i USD i februar (-5,6% i NOK).

Porteføljekommentar: Fondsfinans Aktiv 60/40 falt -5,2% i februar. Fondets referanseindeks (40% Bloomberg World, 20% OSEFX og 40% ST1X) falt 3,7% i februar.

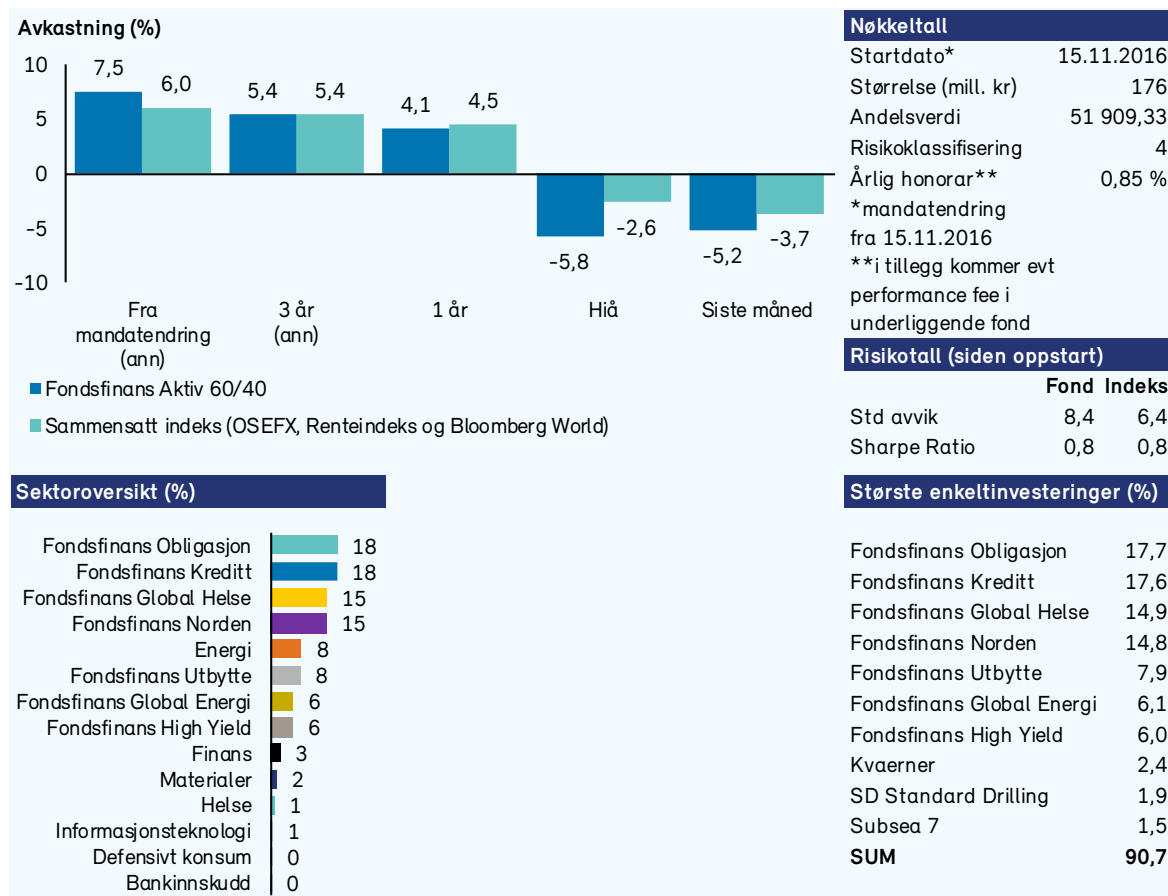
I den norske aksjeporteføljen har vi i løpet av måneden kjøpt aksjer i BW Energy. Fondet har også økt beholdningen i SD Standard Drilling og Storebrand. Videre har vi redusert beholdningen i Borregaard, Akastor og Aker. Den norske aksjeporteføljen bestod av 15 papirer og vektet litt over 15% av totalporteføljen ved utgangen av måneden. Aksjefondene i fondet hadde negativ utvikling i måneden; Fondsfinans Norden (-8,7%), Fondsfinans Utbytte (-6,5%), Fondsfinans Global Helse (-4,1%) og Fondsfinans Global Energi (-7,1%). Aksjer og aksjefond vektet litt under 60% ved utgangen av måneden. Rentefondene i fondet hadde blandet utvikling i måneden; Fondsfinans Kreditt (-0,8%), Fondsfinans High Yield (-1,4%) og Fondsfinans Obligasjon (+0,0%). Ved utgangen av måneden var fondet fullinvestert.



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: Markedsuroen har også påvirket rentemarkedet relativt kraftig i februar. Itraxx main indeksen (indeks bestående av 125 europeiske investment grade papirer) endte på 64 punkter, opp fra ca. 46 i januar. I Norge steg også kredittpåslagene for de aller fleste sektorer. 3 måneders NIBOR-rente falt 5 punkter til 1,72%. Den norske 10-års statsrenten falt med 19 bps og endte på 1,14%.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Obligasjon fikk en flat avkastning i februar, og er dermed opp 0,36% så langt i år.

I februar har vi tatt inn et nytt lån i porteføljen; Møre Boligkreditt med forfall i 2024. Vi har vektet oss opp i ansvarlig lån til Storebrand Bank, senior lån til Pareto Bank, Lyse, Scania og Storebrand ASA. I tillegg har vi økt noe i Sparebank 1 Næringskreditt. Når man tar høyde for den løpende renten fikk vi størst positivt bidrag fra ansvarlige lån og obligasjoner med fortrinnsrett. Negativt bidrag fikk vi primært fra kraftobligasjoner og senior banklån.

Ved utgangen av februar hadde fondet en rentedurasjon på 0,17 år og en kreditturasjon på 2,6 år. Fondet har en gjennomsnittlig kredittrating på A (etter forvalters vurdering), og løpende rente til forfall er på 1,94% etter kostnader. Ved utgangen av februar hadde fondet i overkant av 5% i ordinære bankinnskudd.

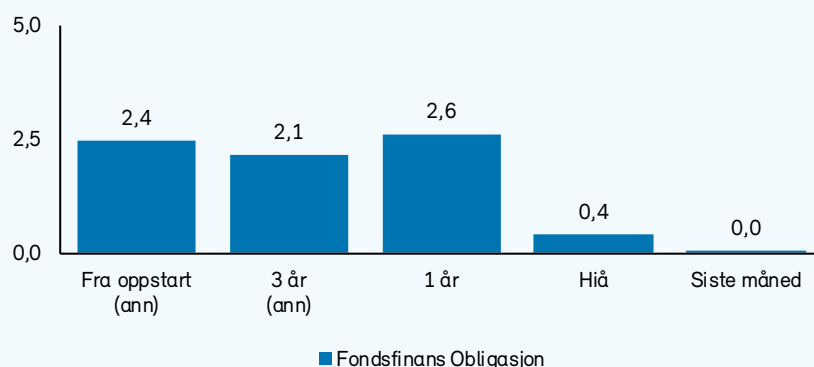


Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden oppstart 29.04.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



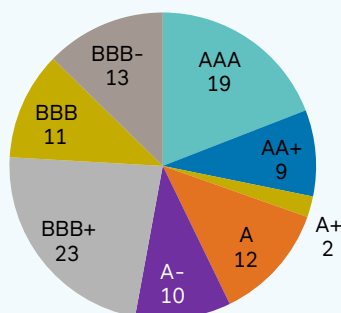
Nøkkeltall

Startdato	29.04.2016
Størrelse (mill. kr)	408
Andelsverdi	10 330,28
Risikoklassifisering	2
Årlig honorar	0,25 %

Sektoroversikt (%)

Bank	24
OMF	12
Eiendom	11
Kraftselskap	10
Ansvarlig lån	10
Finans	10
Stat/Kommuner	9
Industri	8
Bankinnskudd	5
Shipping	1
Transport	1

Rating fordeling (%)



Største enkeltinvesteringer (%)

SSB Boligkreditt AS	2,7
Storebrand ASA	2,7
OBOS Eiendom AS	2,5
Eiendoms-kreditt AS	2,5
Sparebanken Sør	2,5
Sparebanken Sør Boligkre	2,5
Entra ASA	2,5
Verd Boligkreditt AS	2,5
Steen & Strøm	2,5
SpareBank 1 Næringskre	2,5
SUM	25,3

Fondsfinans Kreditt

Markedskommentar: Avkastningen for de fleste norske høyrentefond ble svak i februar, pga. koronaviruset. Det ble utstedt noen nye høyrente-obligasjoner, bl.a. Stolt-Nielsen, Mime petroleum og Tobii AB.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet steg i følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen med 73 punkter, til 303. I USA steg kredittpåslaget for energisektoren med hele 225 punkter, til 1032.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Kreditt falt -0,8% i februar. 12-månedersavkastningen var 5,1%.

Det som trakk avkastningen ned i februar var først og fremst Golar LNG, Gaslog og Melin Group. Chembulk Holding trakk opp. I løpet av måneden økte fondet eksponeringen i Stolt-Nielsen og Tobii. Eksponeringen i Chembulk, Norlandia og Hurtigruten ble redusert.

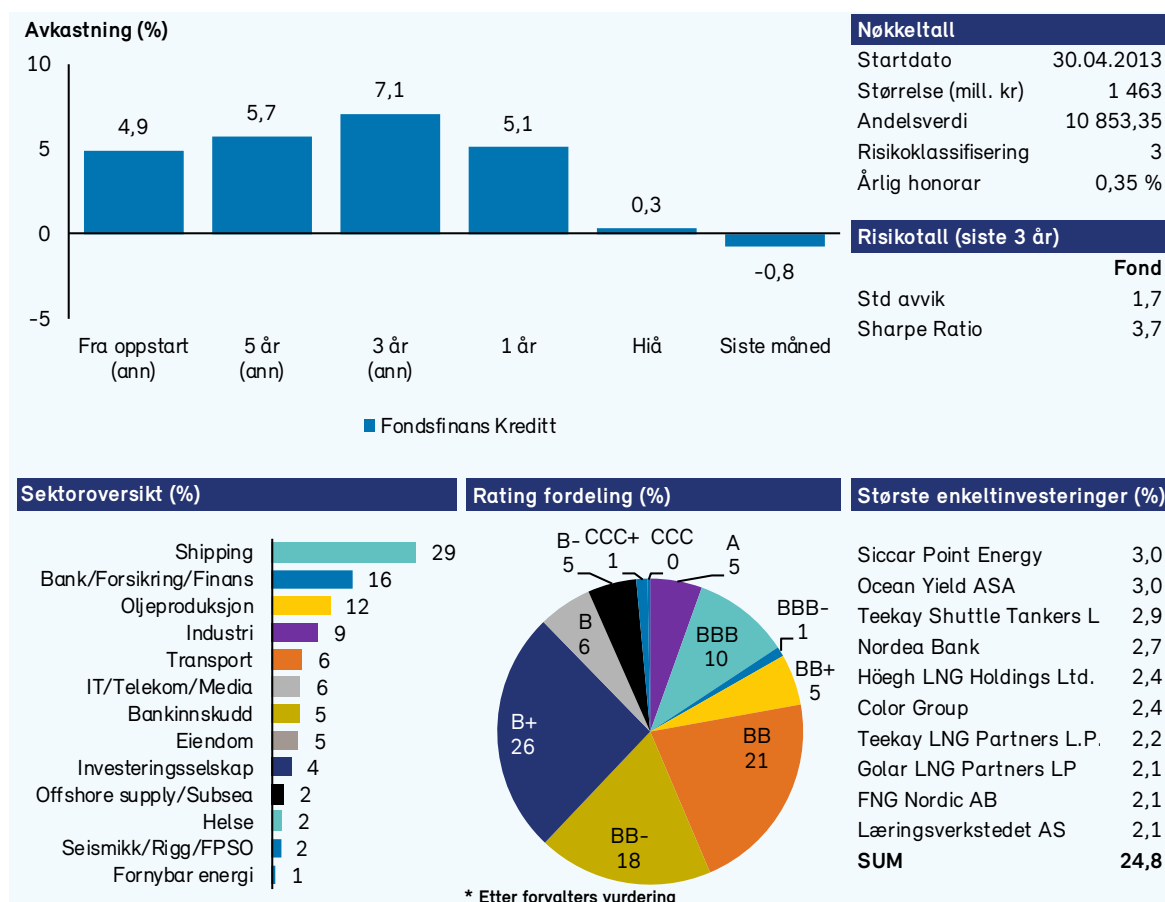
Ved månedsslutt var fondet investert i 82 ulike obligasjoner fordelt på 68 utstedere. Porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar var 6,5%. Fondets rentedurasjon var 0,6 år, mens kredittdurasjonen var 1,9 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB (etter forvalters vurdering).



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 svak i februar, pga. koronaviruset. Det ble utstedt noen nye høyrenteobligasjoner, bl.a. Stolt-Nielsen, Mime petroleum og Tobii AB.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet steg i følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen med 73 punkter, til 303. I USA steg kredittpåslaget for energisektoren med hele 225 punkter, til 1032.

Porteføljekommentar: Fondsfinans High Yield falt -1,4% i februar. 12-månedersavkastningen var 3,0%.

Det som trakk avkastningen ned i februar var først og fremst Melin Group, Golar LNG og Gaslog. Chembulk Holding trakk opp. I løpet av måneden reduserte fondet eksponeringen i Nordea, Songa Container og Hurtigruten. Fondet økte eksponeringen i Maha Energy.

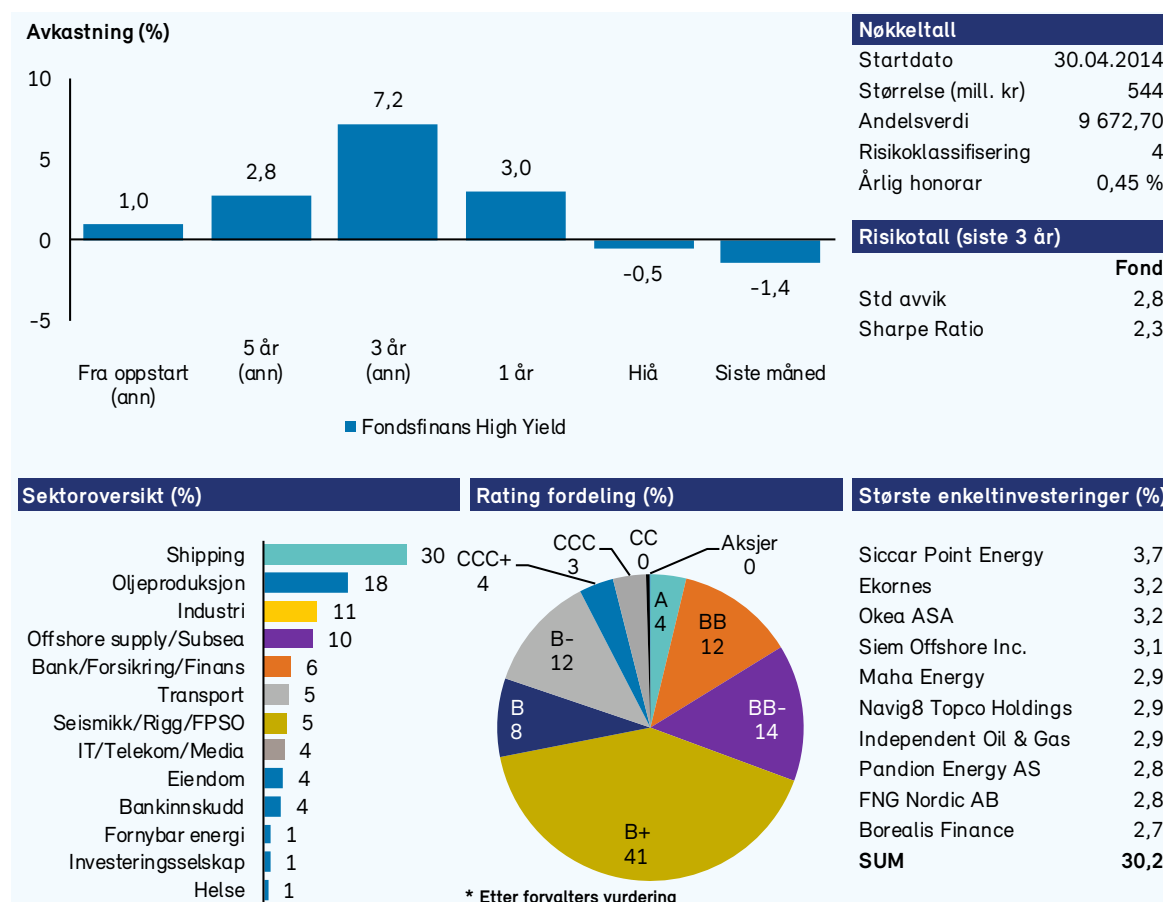
Ved månedsslutt var fondet investert i 62 ulike obligasjoner fordelt på 50 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 9,1%. Fondets rentedurasjon var 0,9 år, mens kreditturasjonen var 2,0 år. Gjennomsnittlig kredittrating var B+ (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

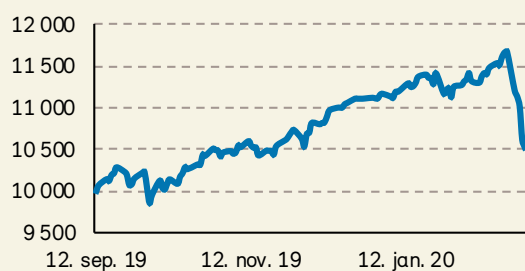
Norden



Norge

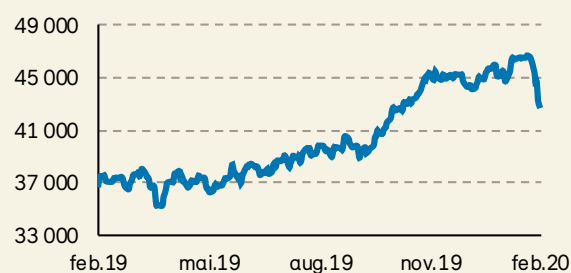


Utbytte



*Siden oppstart

Global Helse



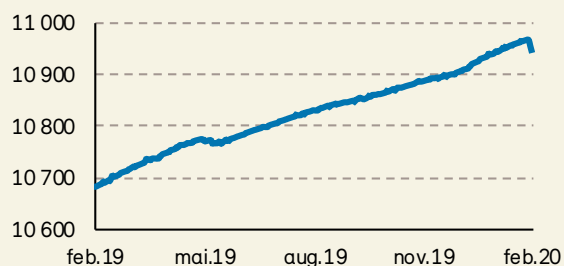
Global Energi



Aktiv 60/40

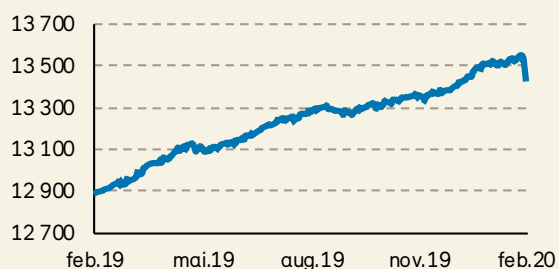


Obligasjon*



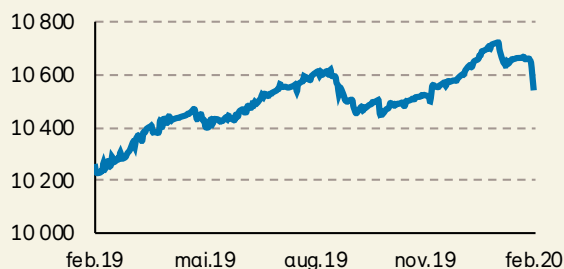
*NAV er medregnet renteutbytte

Kreditt*



*NAV er medregnet renteutbytte

High Yield*



*NAV er medregnet renteutbytte

Fondsfinans Kapitalforvaltning AS

Haakon Vils gate 2
Postboks 1205 Vika
N-0110 Oslo

www.fondsfinans.no

Tlf 23 11 30 00

Foretaksnummer 981635647

E-post fond@fondsfinans.no

