

Februar 2021

Markedsrapport
Oslo, 5. mars 2021

FOND FINANS
KAPITALFORVALTNING



Kuldebølge og elleville strømpriser

Les side 3

Foto: NTB

Oppsummering

Positive vaksinyheter peker i retning av at Covid-19 i vestlige land for praktiske formål vil være bekjempet allerede til sommeren. Pengepolitikken i USA og Eurosonen er fortsatt svært ekspansiv. De lange statsrentene har likevel økt relativt mye i februar og satt i gang en korreksjon i aksjer hvor kontantstrømmene kommer langt frem i tid. Råvareprisene fortsatte å stige i februar, spesielt prisene på olje og metall. Det var stort sett positiv avkastning på verdens børser i forrige måned.

Innhold

Makroøkonomiske forhold

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

Verdipapirmarkeder

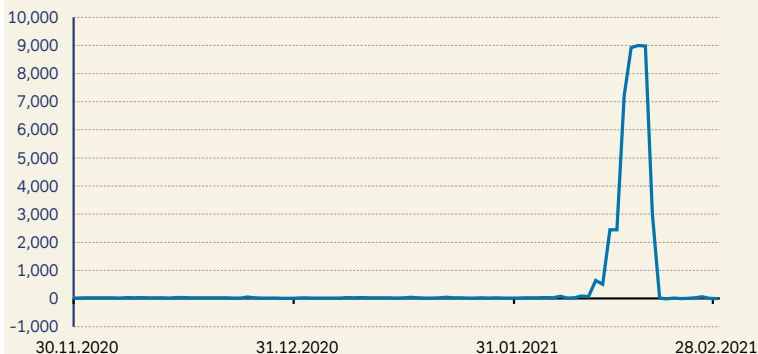
- Side 6: Internasjonale aksjemarkeder
- Side 7: Det norske aksjemarkedet
- Side 8: Det norske høyrentemarkedet

Våre fond

- Side 10: Våre fonds utvikling

Utvikling i kraftpriser - Ercot Houston spot

USD/MWh



Våre fond

	Februar	Hiå
Norden	4.3%	3.1%
Norge	6.9%	8.4%
Utbytte	8.1%	7.5%
Global Helse	-1.6%	0.7%
Fornybar Energi ¹	-	-
Aktiv 60/40	2.2%	3.6%
Obligasjon	0.2%	0.4%
Kreditt	1.1%	3.2%
High Yield	0.9%	3.6%

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

Konjunkturer og råvarer

I februar var det lite som rokket ved utsiktene til at den globale økonomiske utviklingen i år vil bli svært god. Kontrasten er stor til 2020, da koronaviruset skapte den dypeste resesjonen siden andre verdenskrig.

En viktig forutsetning for vekstutsiktene har etter vårt syn vært at Covid-19 i vestlige land for praktiske formål vil være bekjempet allerede til sommeren. Med februars positive nyheter på vaksinefronten ser dette ut til å bli tilfelle. Vaksinen fra Johnson & Johnson, som kun krever én dose per person, ble godkjent i USA og ventes å bli godkjent i EU i begynnelsen av mars. EU har avtalt kjøp av 200 millioner doser, med opsjon på ytterligere 200 millioner. EU inngikk også en avtale med BioNTech og Pfizer i februar. Denne avtalen omfatter kjøp av ytterligere 200 millioner doser, med en ekstra opsjon på 100 millioner.

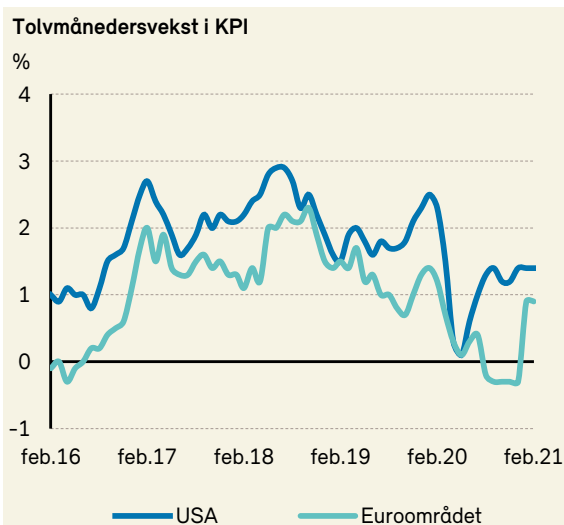
Det ligger altså til rette for et kraftig oppsving i økonomisk aktivitet til sommeren. I USA styrkes utsiktene ved at en stor finanspolitisk pakke ser ut til å bli vedtatt i Kongressen. Det diskuteres i tillegg om en ekstra infrastrukturpakke kan bli lansert etter hvert. Pengepolitikken er fortsatt ultra-ekspansiv både i USA og i Eurosonen.

Rogers råvareindeks steg med over 9% i februar måned, målt i USD. Alle underindeksene leverte positivt bidrag i januar, med energiindeksen som den største bidragsyteren.

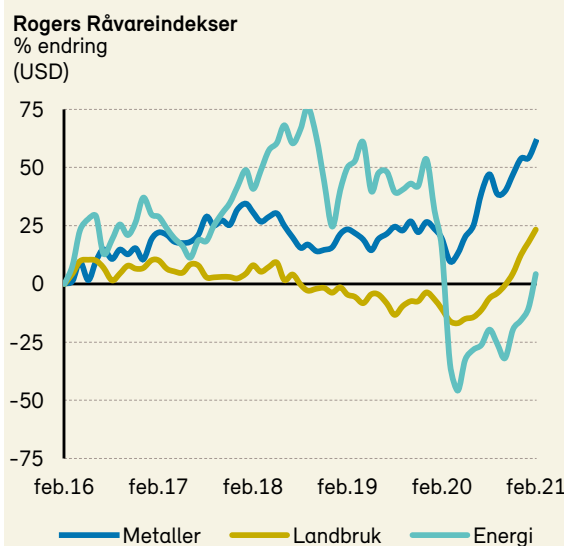
Rogers energiindeks steg med over 16% i februar, målt i USD. Både Brent- og WTI-oljen steg med rundt 18% i februar, og endte på henholdsvis 66,1 USD per fat og 61,5 USD per fat. Så langt i år er brent-oljeprisen nesten 28% høyere enn ved årets start. Naturgassprisene i USA, målt ved Henry Hub, steg 8% i februar. Raffinerimarginene fortsetter å bedre seg. Prisene på bensin, diesel og fyringsolje steg mellom 16% og 19% i forrige måned.

Kaldt vær i mange deler av verden må ta noe av skylden for oppgangen i gassprisene, men også oljeprisen har blitt påvirket av kuldebølgen. Flere steder i USA har man faktisk måtte stenge ned oljeproduksjon på grunn av ekstrem kulde.

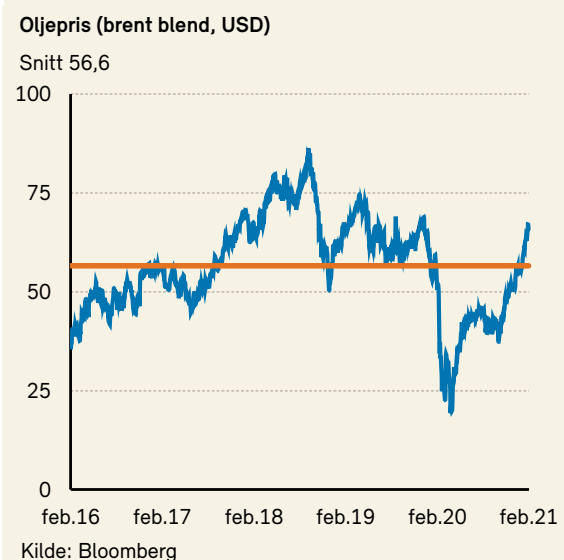
Det snakkes om at så mye som 2 millioner fat per dag med oljeproduksjon har blitt stengt ned samt

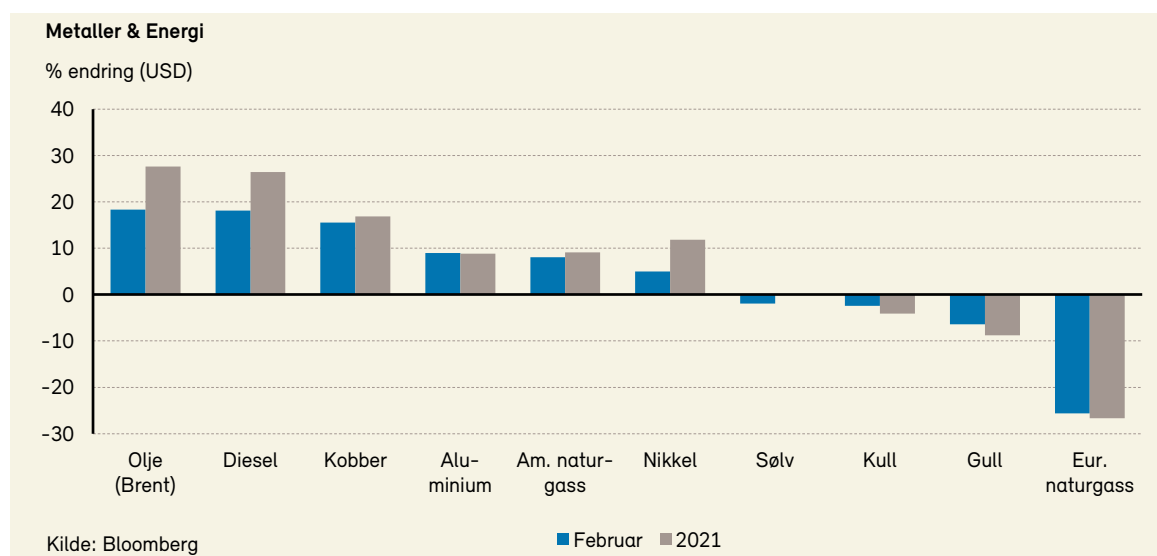


Kilde: Bloomberg



Kilde: Bloomberg





2,7 millioner fat med raffinerikapasitet. Denne produksjonen vil nok komme tilbake igjen når det blir varmere i været.

Det kalde været har ikke bare ødelagt for oljeproduksjonen i USA. Da Texas opplevde kuldegrader i områder som stort sett aldri opplever slikt, gikk strømforbruket i været. Texas har valgt å ikke være knyttet opp til strømmettet i andre deler av USA og hadde derfor ingen mulighet til å importere strøm. Det gikk så langt at man skrudde av strømmen for nærmere 4 millioner mennesker så ikke hele strømmettet skulle bryte sammen. Strømprisene gikk i været og var på det meste på nærmere 9 usd per kilowatt, ca. 75 kroner per kilowatt omregnet til NOK. Historier om folk som har fått strømregninger på mange tusen usd har flort i avisene. Strømleverandøren Griddy har i kjølvannet fått flere søksmål etter seg og mange lurer nå på om selskapet kommer til å overleve. Også i Norge opplevde vi høye strømpriser i februar. I midten av måneden opplevde østlandet priser på 2,57 kroner per kilowatt (uten avgifter og nettleie), som i norsk målestokk er svært høyt. I følge kraftforvaltningsselskapet Entelios er dette de høyeste strømprisene siden 2002.

I forkant av OPEC-møtet den 4. mars konkluderte OPEC sin tekniske komité (JTC) at OPEC-landene kan øke produksjonen i månedene fremover uten at dette vil ødelegge for balansen i markedet. Dersom OPEC-landene tar dette til etterretning kan vi forvente økt oljeproduksjon i månedene som kommer.

Rogers metallindeks steg med over 4% i februar. Prisene på kobber (15%), aluminium (16%) og tinn (14%), steg mest. Prisene på gull (-6%) og sølv (-2%) var de eneste metallene med negativ prisutvikling i februar.

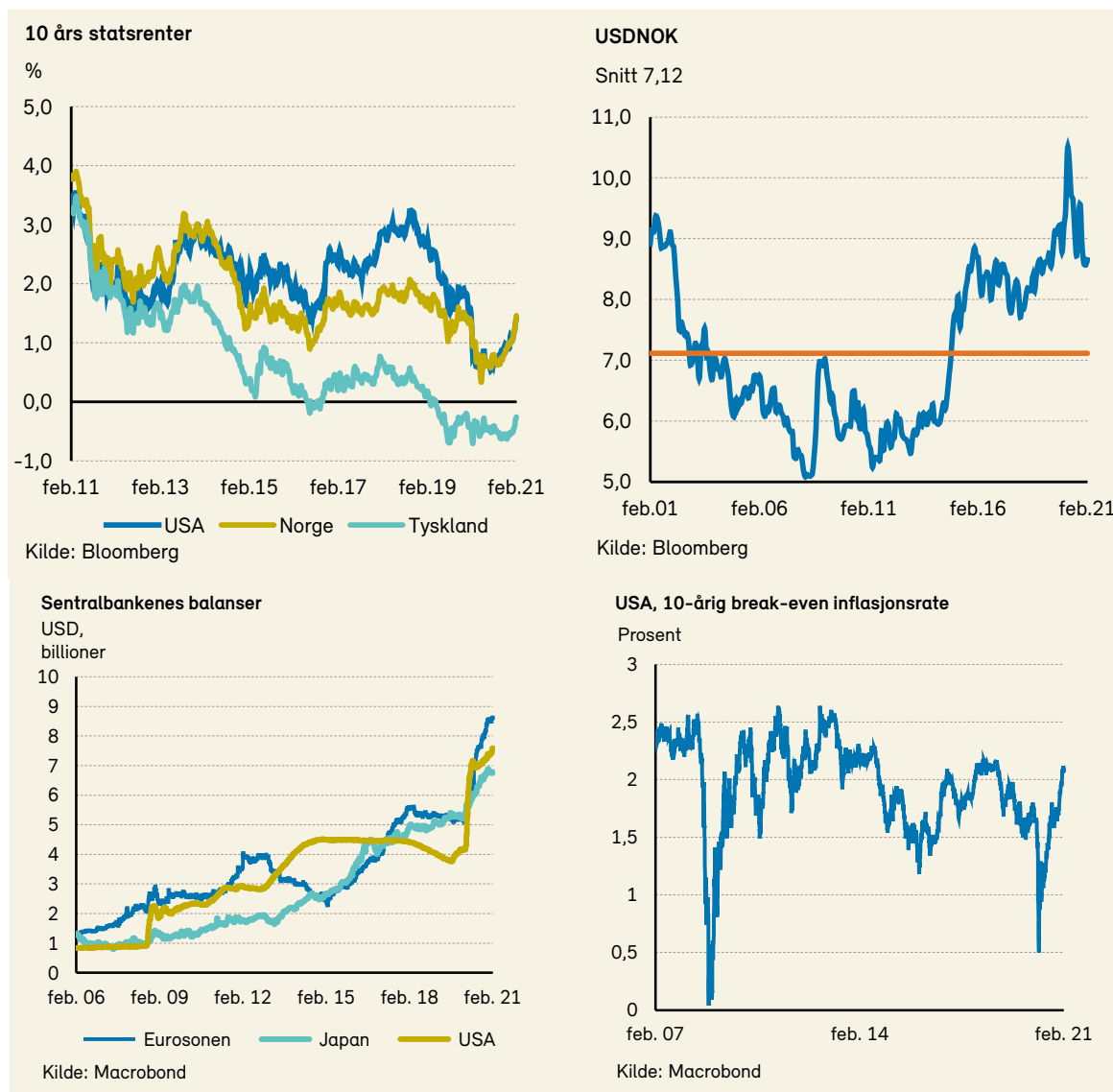
Rogers jordbruksindeks steg med nærmere 5% også i februar måned, målt i USD. Jordbruksindeksen er opp nærmere 10% så langt i år.

Prisene på laks fortsetter å stige noe. I henhold til Statistisk sentralbyrå så steg lakseprisene noe over 6% i februar og er nå ca. 10% høyere enn ved årets start.

I henhold til Windeurope ble det installert 11,8 GW med landbasert vindkraft i Europa i fjor. Det er nå 195 GW med landbasert vindkraft i Europa, noe som forsyner ca. 13% av Europas elektrisitetsetterspørsel.

Renter, inflasjon og valuta

Med utsikter til bedre økonomiske tider, er det mange som spør seg om inflasjonen vil øke så mye at rentene stiger videre. Vårt hovedscenarier er fortsatt at underliggende inflasjon vil holde seg moderat. En av årsakene til dette er at arbeidsledigheten fortsatt er høy, og at lønnsveksten derfor ikke vil øke noe særlig. Dette tilsier at lange renter bare vil stige moderat i løpet av året.



I februar var det imidlertid en relativt markant oppgang i lange renter. Renten på tiårs statsobligasjoner i USA steg med 0,34 %-poeng, til 1,4%, og var på et tidspunkt helt oppe i 1,6%. Renteoppgangen reflekterer utsikter til god økonomisk vekst, men også tekniske faktorer driver oppgangen. Tilsvarende tyske renter steg med 0,26 %-poeng, til -0,26%.

På valutafronten var det små bevegelser. US dollar styrket seg marginalt mot euro. Verdien av den norske kronen gikk litt ned, målt både mot dollar og euro, på tross av en kraftig oppgang i oljeprisen.

Geopolitiske forhold

Vinterens store smittebølge begynte å trekke seg tilbake i februar. Smittetakten er fallende på alle kontinenter. Nye data viser at det er flere vaksiner som virker godt, inkludert Johnson & Johnsons en-dose-vaksine (66% effektiv), og den russiske Sputnik V-vaksinen (91,6% effektiv).

Nye effektive vaksiner gir håp om raskere vaksineutrulling. Studier gjennomført i England, Israel og Skottland tyder også på at massevaksinasjon reduserer dødsfall, smitteoverføring og sykehusinnleggelses. Vaksinesatsingen fungerer. Flere land, inkludert Israel og USA, letter nå litt på smittevernsrestriksjonene.

COVAX-programmet, som distribuerer gratis vaksiner til fattige land, har kommet i gang. Ghana mottok de første vaksinerne fra India i februar. Programmet vil kunne bidra til at alle land kommer raskere tilbake til normalen.

Så langt har pandemien krevet mer enn 2,5 millioner menneskeliv, ifølge Verdens Helseorganisasjon (WHO). USA har registrert mer enn 500 000 dødsfall knyttet til COVID-19. Forventet levealder for nyfødte i USA falt med ett år i løpet av de første seks månedene i 2020, til 77,8 år.

Å bekjempe viruset er president Bidens høyeste prioritet. I begynnelsen av mars sa presidenten at USA vil ha nok vaksiner for hele den voksne amerikanske befolkningen i løpet av tre måneder.

USAs øverstkommanderende er også i ferd med å stake ut en ny kurs i Midtøsten. USA støtter ikke lenger den Saudi-ledede koalisjonen i Jemen. Kronprinsen i Riyadh har fått mindre spillerom, og kan hende må han svare for likvideringen av journalisten Jamal Khashoggi.

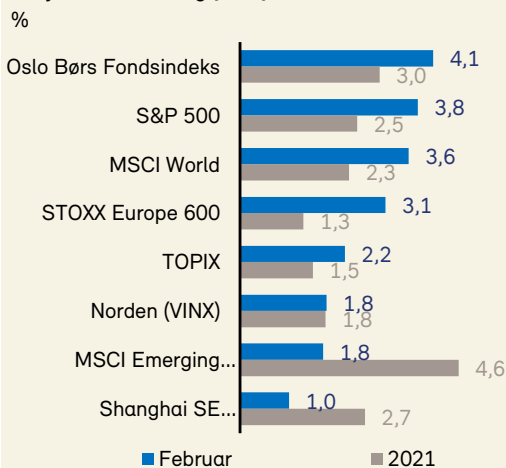
I februar ga Iran igjen FN-inspektører adgang til landets atomreaktorer, men kun i et begrenset omfang, og ikke i tråd med atomavtalen fra 2015. Landets utenriksminister ber nå EU om å legge til rette for at USA og Iran sammen kan gå inn i avtalen igjen. Vi frykter det kan bli krevende å få aksept for en ny avtale i den amerikanske Kongressen.

På tross av at det ikke var utlyst valg fikk både Italia og Myanmar ny regjering i februar. Militæret har gjennomført statskupp i Naypyitaw, mens den tidligere europeiske sentralbanksjefen Mario Draghi ble utnevnt til å lede en teknokratisk regjering i Roma.

Vi bekymrer oss for et økende demokratisk underskudd flere steder i verden. I Hong Kong må alle som stiller til valg nå sverge troskap til fastlandet. Vi håper varmere vær i tiden fremover vil bidra både til å bekjempe pandemien, og å åpne opp for mer demokratisk engasjement.

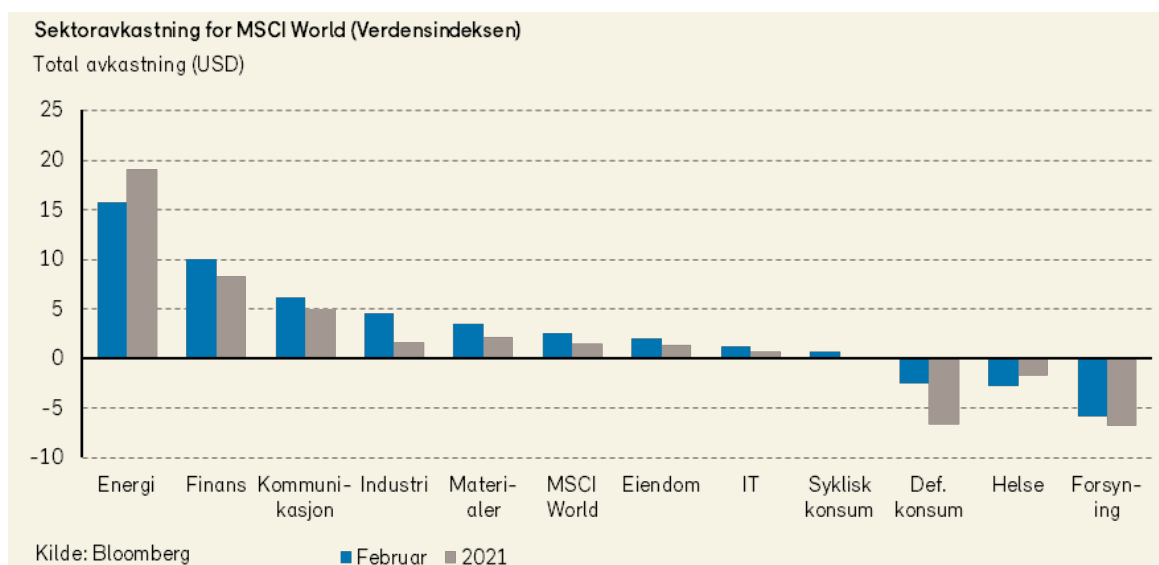


Aksjeindeksutvikling (NOK)



Norsk økonomi

I februar avholdt sentralbanksjef Øystein Olsen den tradisjonelle årstalen til Norges Bank. Der kommenterte han at dagens norske rentenivå taler for en lavere forventet realavkastning fra Statens pensjonsfond utland: «Skulle vi i dag gjenta beregningen fra 2016, ville endringen i rentenivå alene redusert anslaget på forventet realavkastning fra rundt tre prosent til om lag to prosent per år». Dette har selvsagt stor betydning for utformingen av offentlige budsjetter i fremtiden. I 2019 ble nær 18 prosent av utgiftene i statsbudsjettet finansiert ved overføringer fra SPU.



Internasjonale aksjemarkeder

Verdensindeksen (MSCI World Index) steg +2,6% i USD (+3,6% i NOK) i februar. Aksjekursene var preget av oppgangen i de lange rentene i USA og bevegelser i råvaremarkedet. Volatiliteten (målt ved VIX Index) falt blant annet som følge av den positive utviklingen på vaksinefronten. Det er imidlertid fortsatt usikkert hvor effektive de godkjente vaksinene er mot ulike mutasjoner av viruset.

Den nylig godkjente vaksinen fra Johnson & Johnson bringer antall godkjente Covid-19 vaksiner globalt opp til seks. Vi regner da med den kinesiske Sinovac og den russiske Sputnik V. Dette vil gi et betydelig bidrag i bekjempelsen av COVID-19.

I råvaremarkedet steg prisene på de fleste metaller og olje i februar. Sammen med økte lange renter i USA, observerte vi en rotasjon ut av vekstaksjer og over til verdiaksjer. Dette sammenfalt med favorisering av mer sykliske selskaper på bekostning av defensive sektorer. Investorene i aksjemarkedet fremstår delt. På den ene siden er de som venter høyere inflasjon som følge av økonomiske stimuli og økt økonomisk aktivitet. På den andre siden er gruppen som mener den ledige kapasiteten i økonomien vil forhindre særlig grad av prisstigning fremover. Vi tror på noe økt inflasjonen i første halvår som rent teknisk skyldes den svake utviklingen i sammenliknbar periode i fjor. En gjenåpning av økonomien, parallelt med økonomiske stimuli, vil kunne legge press på deler av økonomien. Likevel tror vi økt inflasjon vil kunne være av midlertidig karakter.

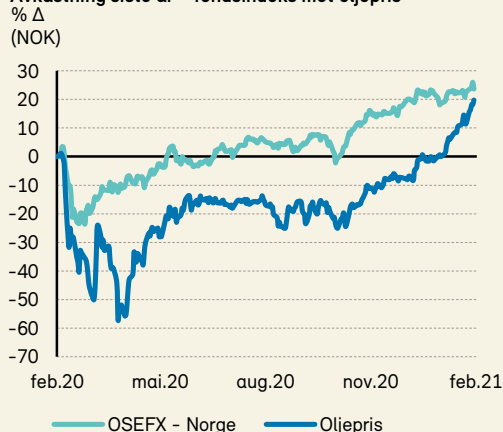
Det amerikanske aksjemarkedet (S&P 500-indeksen) utviklet seg på linje med det globale markedet i februar og steg +2,8% i USD (+3,8% i NOK). Energisektoren var opp hele +23% (i USD), og var med det klart beste sektor i februar. Svakest var de defensive sektorene forsyning, helse og forbruksvarer, ned henholdsvis -6%, -2% og -1% (i USD). Kursbevegelsene i markedet var i stor grad makrodrevet, i samsvar med økte råvarepriser og lange renter.

Per månedsslutt hadde omtrent 90% av selskapene i S&P 500-indeksen rapportert kvartalstall. På tross av sterke resultater, som i samtlige sektorer overgikk analytikernes forventning, var det kun energiaksjene som i snitt hadde kursoppgang på rapporteringsdagen, opp marginale +0,24%.

I Europa steg STOXX Europe 600-indeksen +2,3% i EUR (+3,3% i NOK) i februar. Finans og energi var sektorene med størst kursoppgang, begge opp omtrent +10% (i EUR), mens forsyning og forbruksvarer var svakest, ned henholdsvis -6% og -4% (i EUR).

De nordiske aksjemarkedene (VINX Index) var i februar noe svakere enn verdensindeksen og Europa for øvrig, men endte likevel opp +1,8% (i NOK). I Norden var det syklisk konsum som samlet sett var mest opp (+9% i NOK), mens forsyningssektoren var mest ned (-9% i NOK). Av enkeltaksjer var det transport- og logistikk-selskapet DSV Panalpina som bidro mest til den positive indeksetviklingen, mens

Avkastning siste år - fondsindeks mot oljepris



Kilde: Bloomberg

vindmølleselskapet Vestas Wind Systems bidro mest negativt (-13% i NOK). Også i januar var Vestas-aksjen svak, og er hittil i år ned hele -20% (i NOK).

Det norske aksjemarkedet

Fondsindeksen på Oslo Børs steg med 4,1% i februar. 47 av indeksens 69 selskaper hadde positiv utvikling i måneden.

Selskaper innen materialesektoren hadde spesielt sterk utvikling; Norsk Hydro (+26%), Elkem (+16%) og Yara (+4%). Blant andre selskaper med stor positiv indekspåvirkning kan vi nevne; Mowi (+10%), Equinor (+6%) og DNB (+5%).

Flere grønne selskaper innen fornybart, resirkulering og rensing har hatt en formidabel kursutvikling på Oslo Børs de siste årene.

I februar falt imidlertid aksjekursen i flere av disse selskapene betydelig; Scatec (-23%), NEL (-18%), Hexagon Composites (-18%) og Tomra (-6%). Fornybar aksjer har korrigeret ned i de aller fleste markeder i februar. Stigende renter som gjør fremtidig inntjening mindre verdifull i dag er nok noe av forklaringen på nedgangen vi har sett. Korreksjonen har blitt forsterket av profitttagning av investorer som har opplevd en fantastisk avkastning de siste par årene. Andre selskaper med stor negativ indekspåvirkning var Orkla (-4%), Entra (-5%) og Adevinta (-5%).

Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks
- Aksjene med høyest indeksevkt

Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)		
		Februar	2021	2020
Equinor	9,5	6,1	13,3	-13,5
DNB	9,0	5,4	5,4	2,4
Telenor	7,6	-1,3	-3,9	-1,9
Mowi	7,5	10,3	9,8	-15,3
Norsk Hydro	5,2	25,9	20,4	26,8
Yara	4,4	4,0	17,0	6,8
Orkla	4,0	-4,3	-8,2	0,5
Tomra	3,1	-6,1	-12,3	52,9
Gjensidige	3,0	0,5	5,2	10,7
Storebrand	2,6	11,8	15,4	-7,0
Bakkafrost	2,6	1,7	0,6	-5,8
NEL	2,6	-18,0	-12,9	235,1
Salmar	2,5	10,3	13,3	15,2
Entra	2,4	-5,4	-7,1	39,1
Schibsted B	2,2	7,4	-6,9	27,0
Adevinta	2,2	-5,2	-15,9	38,5
Nordic Semicond.	2,2	23,2	18,3	147,8
Scatec Solar	2,1	-23,0	-26,5	176,7
Schibsted A	2,0	8,3	-4,3	38,1
Aker BP	1,9	6,4	5,5	-20,7
Subsea 7	1,6	12,3	2,9	-16,3
Leroy	1,6	16,2	15,1	6,7
SB1 SR-Bank	1,5	5,7	9,8	-9,0
Aker	1,4	1,8	24,1	8,9
TGS Nopec	1,2	19,6	3,4	-48,1
Kongsberg Gruppen	1,2	6,5	0,5	38,7
Veidekke	1,0	9,3	2,0	11,2
AF Gruppen	1,0	5,3	-0,5	5,6
Atea	0,9	12,2	21,3	-1,6
Norw. Fin. Hold.	0,9	5,4	4,6	-23,2
Europris	0,6	7,1	-0,5	55,8
Elkem	0,6	16,1	7,4	18,5
Hexagon Composite:	0,5	-17,6	-6,3	62,5
Bouvet	0,5	2,8	-8,2	88,3
Fjordkraft Holding	0,4	-12,0	-23,2	50,2
Frontline	0,4	17,2	7,9	-40,5

Kilde: Bloomberg

Det norske høyrentemarkedet

Februar var nok en god måned for det norske høyrentemarkedet, og norske høyrentefond steg over én prosent i gjennomsnitt. Kredittpåslagene er på nivå med det laveste siden 2016 (~583 punkter), men fortsatt langt høyere enn i Europa (~265 punkter). Forskjellen skyldes blant annet en høyere andel syklisk industri i Norge. Påslagene vil kunne falle mot europeiske nivåer etter hvert som ikke-sykliske virksomheter utgjør en større andel av det norske markedet.

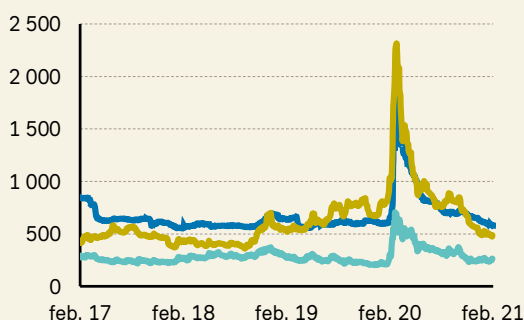
Oppturen fortsatte innen shipping, deler av oljeservice, samt petroleumsproduksjon, drevet av stabilt høye fraktrater og økt oljepris. Siccar Point Energy benyttet muligheten til å refinansiere sin obligasjon med forfall i 2023 allerede nå, ved å kjøpe den tilbake på kurs 103,6 og samtidig utstede et nytt femårslån på kurs 99 (begge med 9% fastrente). Det var god etterspørsel etter den nye obligasjonen, som steg i kurs etter emisjonen. Til tross for noen positive måneder, er det fortsatt en solid premie på "brune" selskaper. Der kontantstrøm-genererende Siccar Point måtte betale dyrt, hentet «konseptet» Aker Horizons hele 2,5 milliarder kroner på svært rimelige NIBOR+3,25%. For fond med fleksible mandater er det mulighet for høy avkastning i dagens marked.

Eiendom var den svakeste sektoren. Etter mange år med fallende renter og såkalt yieldkompresjon blir det spennende å se hvordan eiendomsselskaper klarer seg hvis rentene fortsetter å stige. Frykten blant enkelte investorer er at selskapene har lånt opp på økte eiendomsværdier, og at denne effekten nå muligens reverseres. Selskaper med lange, inflasjonsjusterte kontrakter bør klare seg godt, selv om gjeldsgraden kan være høyere enn antatt.

Primærmarkedet var sterkt i februar, med flere utstedelser innen et bredt spekter av sektorer. Hele NOK 11,5 mrd. ble hentet, sammenlignet med NOK 3,9 mrd. for januar. Kjente travere som Ice og Norske Skog hadde få problemer med å sikre videre finansiering. Så langt i år har emisjonsvolumet vært NOK 15,4 mrd., omtrent en tredjedel av totalvolumet for 2021. Annenhåndsmarkedet var velfungerende, med tilfredsstillende likviditet og muligheter til å gjøre transaksjoner, tross flere store ny-utstedelser. Det tegner til å bli et aktivt år i høyrentemarkedet.

Kredittpåslag

Basispunkter



— Norwegian "B+" (Crossover replica)
 — European "B+" (iTraxx Crossover)
 — US Energy HY

Kilde: Bloomberg og SpareBank 1 Markets

Risikopåslaget har falt jevnt og trutt siden nyttår. Vi forventer at dette fortsetter de neste 12 månedene, spesielt for levedyktige selskaper som er blitt midlertidig rammet av koronakrisen.

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. 2021	28-feb.	12 mnd. endr. (%)	
USA	0,25	1,4	1,41	0,34	0,49	8,7	-8,5	--
Kina	4,35	-0,3	3,28	0,10	0,14	1,34	-1,1	7,9
Japan	-0,02	-0,6	0,16	0,11	0,14	8,1	-7,2	1,4
Tyskland	0,00	1,0	-0,26	0,26	0,31	10,5	0,5	9,8
Storbritannia	0,10	0,7	0,82	0,49	0,63	12,1	0,0	9,3
Frankrike	0,00	0,4	-0,01	0,27	0,33	10,5	0,5	9,8
Italia	0,00	0,6	0,76	0,12	0,22	10,5	0,5	9,8
Spania	0,00	0,0	0,42	0,32	0,38	10,5	0,5	9,8
Sveits	-0,75	-0,5	-0,23	0,23	0,35	9,5	-2,5	6,4
Danmark	0,00	0,6	-0,11	0,30	0,35	1,41	1,0	10,3
Finland	0,00	0,9	-0,10	0,26	0,32	10,5	0,5	9,8
Norge	0,00	2,5	1,44	0,41	0,50	1	--	9,2
Sverige	0,00	1,6	0,41	0,32	0,39	1,03	5,2	14,9
Australia	0,10	0,9	1,92	0,78	0,95	6,7	8,9	19,0
Canada	0,25	1,0	1,35	0,47	0,68	6,8	-3,3	5,7
New Zealand	0,25	1,4	1,90	0,78	0,91	6,3	6,5	16,3
Sør-Afrika	3,50	3,2	n.a.	n.a.	n.a.	0,57	-5,0	3,8
Brasil	2,00	4,6	n.a.	n.a.	n.a.	1,6	-26,4	-20,2
India	4,00	4,1	n.a.	n.a.	n.a.	0,12	-10,2	-1,8
Mexico	4,00	3,5	6,23	0,64	0,70	0,41	-13,6	-5,7
Russland	4,25	5,2	6,78	0,52	0,87	0,12	-17,8	-10,4

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)

Forvalterteamet er ansvarlig for innholdet i denne markedsrapporten:



Ivar
Qvist

INVESTERINGSDIREKTØR



Arne
Simensen

PORTEFØLJEFORVALTER



Christoffer
Callesen

PORTEFØLJEFORVALTER



Erlend
Lødemel

PORTEFØLJEFORVALTER



Harald
Berge

PORTEFØLJEFORVALTER



Mads
Andreassen

PORTEFØLJEFORVALTER



Tor
Thorsen

PORTEFØLJEFORVALTER

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

Våre fond

Historisk avkastning for våre fond

Våre fond	Februar	Hiå	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	4.3%	3.1%	34.6%	24.2%	-9.5%	21.0%	5.5%	10,2% ³	17.0%		15.5%	16.1%
Fondsfinans Norge	6.9%	8.4%	3.5%	19.0%	-4.9%	20.9%	23.4%	3.7%	8.8%	9.2%	15.5%	22.5%
Fondsfinans Utbytte	8.1%	7.5%	10.7%	11,1% ⁷							21.0%	
Fondsfinans Global Helse	-1.6%	0.7%	8.7%	27.3%	1.0%	7.8%	-1.2%	24.4%	13.5%	15.6%	7.9%	13.9%
Fondsfinans Fornybar Energi ⁴												
Fondsfinans Aktiv 60/40	2.2%	3.6%	10.7%	17.4%	-2.8%	12.5%	5.0% ⁵		9.9%		10.7%	11.6%
Fondsfinans Obligasjon	0.2%	0.4%	1.6%	2.9%	1.4%	2.4%	2,3% ⁶		2.0%		2.1%	1.5%
Fondsfinans Kreditt	1.1%	3.2%	-0.9%	6.9%	5.7%	12.1%	6.2%	-1.6%	4.4%		4.4%	13.4%
Fondsfinans High Yield	0.9%	3.6%	-4.7%	6.4%	6.7%	14.2%	8.0%	-20.3%	3.3%		0.7%	15.1%
Oslo Børs Fondsindeks	4,1%	3,0%	7,3%	19,2%	-2,2%	17,0%	11,5%	6,7%	8,9%	8,6%		18,2%
Nordisk Fondsindeks	1,8%	1,8%	25,3%	23,5%	-5,9%	19,2%	-3,1%	22,1%	14,7%	12,9%		11,2%
Verdensindeksen (NOK)	3,6%	2,4%	14,0%	30,4%	-3,0%	16,9%	5,4%	17,9%	14,9%	14,9%		12,1%
Statskasservekselindeks	0,0%	0,0%	0,6%	1,2%	0,5%	0,5%	0,5%	0,9%	0,8%	1,1%		0,2%

¹ Årlig avkastning

Kilde: Bloomberg

² Aktiv 60/40 regner avkastning og standardavvik fra mandatsending

³ Siden oppstart 17.09.2015

⁴ Fondsfinans Fornybar Energi endret sitt mandat med virkning fra 15 februar 2021. Det er således ikke oppgitt historikk på fondet.

⁵ Siden mandatendring 15.11.2016

⁶ Siden oppstart 29.04.2016

⁷ Siden oppstart 12.09.2019

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

Side 11: Fondsfinans Norden

Side 12: Fondsfinans Norge

Side 13: Fondsfinans Utbytte

Side 14: Fondsfinans Global Helse

Side 15: Fondsfinans Fornybar Energi

Side 16: Fondsfinans Aktiv 60/40

Side 17: Fondsfinans Obligasjon

Side 18: Fondsfinans Kreditt

Side 19: Fondsfinans High Yield

Fondsfinans Norden

Markedskommentar: I februar steg den nordiske indeksen (VINX) 1,8%. Stigende forventninger til økonomisk vekst bidro til å løfte aksjer innen sykliske næringer. Samtidig så vi en negativ kursutvikling innen en rekke defensive sektorer, som eiendom, telekommunikasjon, IT og forsyning.

Årsrapportene som ble fremlagt i februar overrasket analytikerne positivt i snitt, og bidro til stigende kurser. Nedgangen fortsatte imidlertid innen fornybar energi, og både Vestas og Ørsted falt mer enn -10%, målt i NOK.

Fondskommentar: Fondsfinans Norden steg 4,3% i februar. Et knippe teknologi- og råvareselskaper bidro mest positivt til kursoppgangen. Gruveselskapet Lundin Mining (+26% i NOK) steg i takt med høyere kobberpriser, mens både Embracer og Crayon kunne vise til god operasjonell utvikling i fjerde kvartal. Nokia (-16% i NOK) falt derimot tilbake i februar som følge av noe blandet operasjonell utvikling og bortfall av kortsiktige spekulanter i aksjen.

Fondet deltok i noteringen av Nimbus, Huddly, Desenio og Cint i februar, samt flere emisjoner. De fleste av disse investeringene ble solgt etter kort tid. Fondet kjøpte seg opp i Nokia etter kursfallet. Postene i Aker Horizons, Pandox, Recipharm, Sparebanken Vest og Volue ble solgt ut. Posisjonene i bl.a. Lundin Mining og Vestas ble noe redusert.

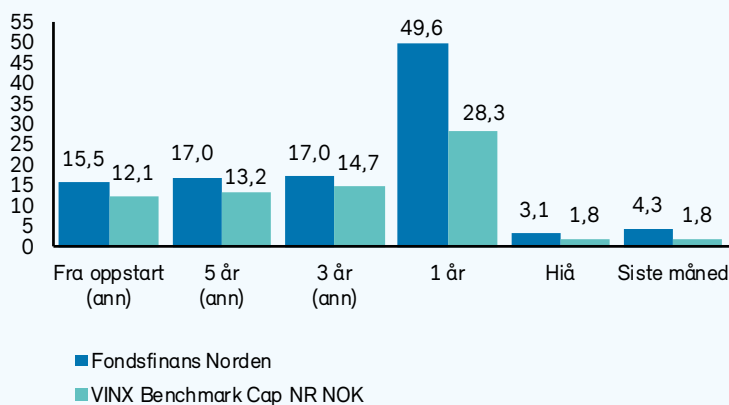


Arne Simensen,
Porteføljeforvalter

Simensen har forvaltet fondet siden oppstart 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkkeltall

Startdato	17.09.2015
Størrelse (mill. kr)	1 930
Andelsverdi	21 945,30
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1,5 %

Risikotall (siste 3 år)

	Fond Indeks	
Std avvik	16,1	11,2
Alpha	0,7	0,0
Beta	1,2	1,0
R2	74,2	100,0
Sharpe Ratio	0,9	1,0
Tracking Error	8,6	0,0

Sektoroversikt (%)

Industri	19
Helse	19
Syklisk konsum	14
Finans	13
Informasjonsteknologi	11
Materialer	7
Defensivt konsum	6
Telekommunikasjon	6
Bankinnskudd	5

Beste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Lundin Mining	26,4	1,0
Embracer Group	20,4	0,8
Crayon	16,7	0,6
Volue	17,7	0,4
GN Store Nord	10,8	0,4

Svakeste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Vestas	-13,0	-0,5
Scandi Standard	-12,6	-0,4
Nokia	-16,3	-0,4
Telia	-7,2	-0,2
AstraZeneca	-3,9	-0,2

Største enkeltinvesteringer (%)

Embracer Group	4,2
Valmet	4,1
GN Store Nord	3,8
Crayon Group Holding	3,8
Astrazeneca	3,7
Lundin Mining Corp	3,6
Storebrand	3,5
Volvo B	3,5
Stora Enso	3,4
Investor AB B	3,3
SUM	36,9

Fondsfinans Norge

Markedskommentar:

Fondsindksen steg med 4,1% i februar, og er nå opp 3% hittil i år. 47 aksjer steg i verdi, mens 22 aksjer falt i verdi i løpet av forrige måned. Norsk Hydro (26%), Mowi (10%), Equinor (6%) og DNB (5%) var de aksjene som hadde størst positivt bidrag i februar. På den annen side var det Scatec (-23%), NEL (-18%), Tomra (-6%) og Orkla (-4%) som hadde størst negativt bidrag til indeksen i forrige måned.

Porteføljekommentar:

Verdien av Fondsfinans Norge steg med 6,9% i februar måned, og er nå opp 8,4% hittil i år. Dette er 5,4%-poeng bedre enn Oslo Børs Fondsindeks.

I februar har vi solgt oss ut av Volue og Photocure. Vi solgte oss også ut av Sonans Holding etter at vi var med på børsnoteringen her. Vi har vært med på ytterligere to børsnoteringer; Solenergiselskapet Otovo og videokonferanseselskapet Huddly. I februar har vi vektet oss ned i blant annet Aker Horizons, Europris, Crayon og Bakkafrøst. Mens vi har vektet oss opp i Aker BP, Ocean Yield, Salmar og Sampo. Ved utgangen av måneden var fondet investert i 33 verdipapirer og kontantandelen var på rundt 4%.

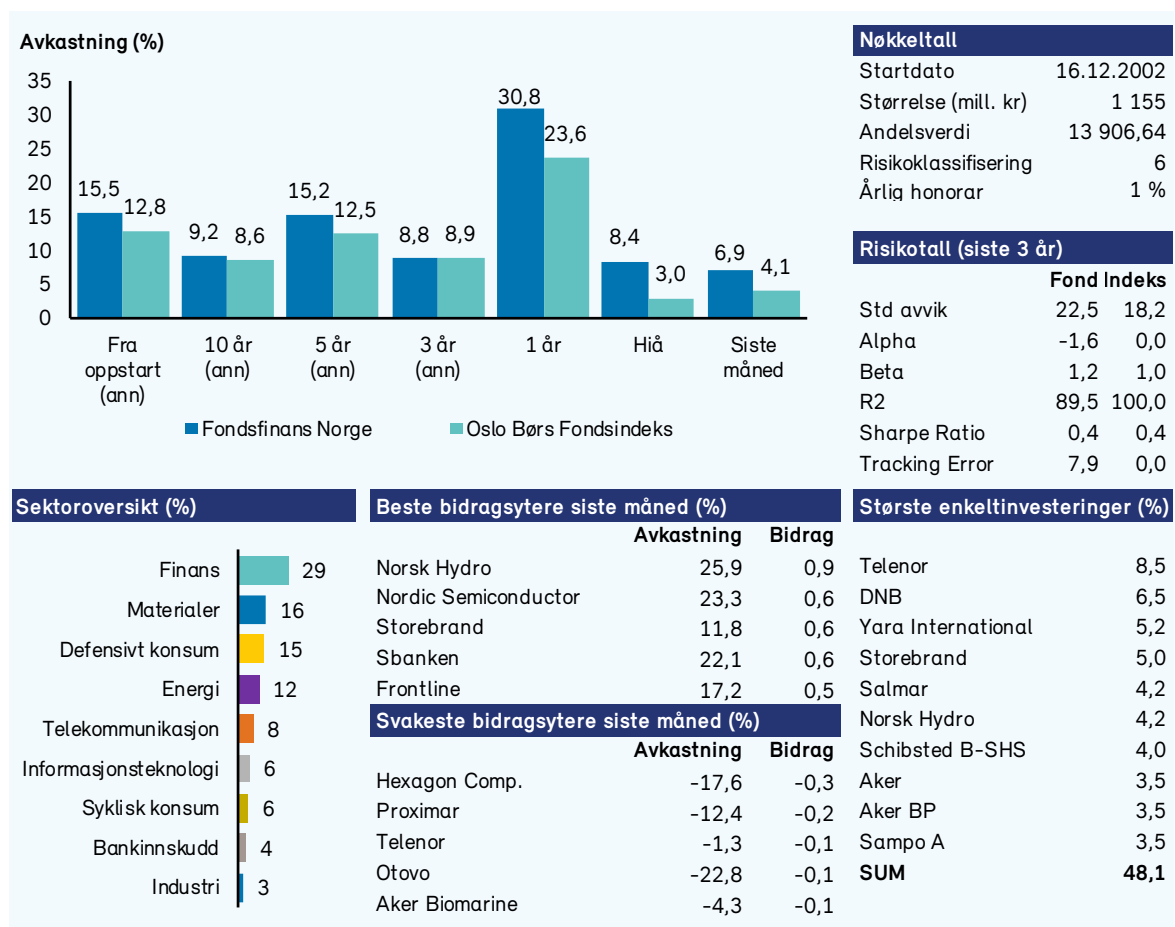


Tor Thorsen
Porteføljeforvalter

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 4,1% i februar. Det var spesielt selskaper innen material- og energisektoren som bidro til den positive utviklingen.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Utbytte steg med 8,1% i februar. Siden oppstarten i september 2019 har fondet gitt en annualisert meravkastning på 9,2 prosentpoeng i forhold til fondsindeksen.

Fondsfinans Utbytte investerer hovedsakelig i selskaper med en høy kapitalavkastning og en lav prising. Hittil i år har vi gjort flere endringer i porteføljen da vi ønsker å legge større vekt på prisingen av selskapene. Etter endringene mener vi at selskapene i fondet har en forbedret kombinasjon av høy kapitalavkastning og lav prising.

Selskapene i fondet har generert betydelig høyere egenkapitalavkastning enn snittet på Oslo Børs de siste 10 årene (16,1% vs. 8,2%), og er lavere priset (14,9x P/E vs. 18,4x P/E). Dersom den høye kapitalavkastningen vedvarer, taler det for en god verdiutvikling i selskapene over tid. Samtidig vil forhåpentligvis den lave prisingen begrense nedsideen i en eventuell børskorreksjon.

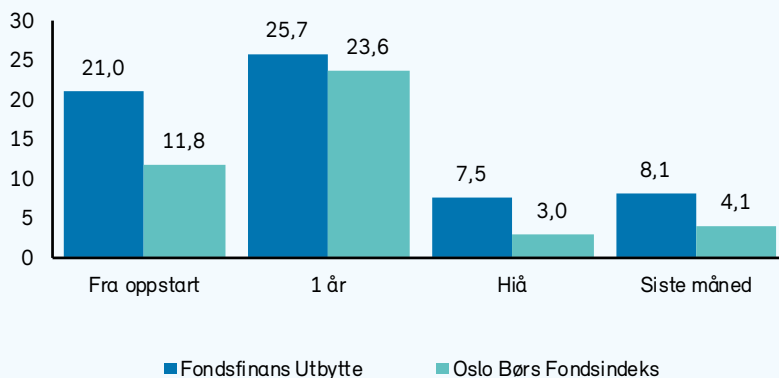


Harald Berge,
Porteføljeforvalter

Berge har forvaltet fondet siden oppstart 12.09.2019.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkkeltall

Startdato	12.09.2019
Størrelse (mill. kr)	324
Andelsverdi	13 232,67
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar	1,2 %

Sektoroversikt (%)

Finans	26
Industri	14
Defensivt konsum	14
Informasjonsteknologi	11
Syklisk konsum	11
Energi	8
Materialer	5
Telekommunikasjon	4
Bankinnskudd	2
Helse	2
Eiendom	2

Beste bidragsytere siste måned (%)

Selskap	Avkastning	Bidrag
Multiconsult	17,1	0,8
Austevoll	16,1	0,8
Embracer Group	35,7	0,6
Sbanken	17,7	0,5
Protector Forsikring	21,1	0,5

Svakeste bidragsytere siste måned (%)

Selskap	Avkastning	Bidrag
Orkla	-4,3	-0,1
AstraZeneca	-3,9	-0,1
Aker Biomarine	-4,3	-0,1
Norbit	-4,0	-0,1
Glaxo	-5,4	-0,1

Største enkeltinvesteringer (%)

DNB	7,3
Austevoll Seafood	5,2
Yara International	5,1
Kongsberg Gruppen	4,6
Sparebank 1 SR Bank	4,6
Storebrand	4,6
Equinor	4,5
SpareBank 1 SMN	4,3
Kitron	4,2
Multiconsult	4,0
SUM	48,6

Fondsfinans Global Helse

Markedskommentar: Den globale helsesektoren var ned -1,8% i NOK (MSCI World Health Care, +1,1% i USD) i februar, mens det brede aksjemarkedet (MSCI World Index) steg hele +3,6% (målt i NOK).

Helsesektoren underpresterte det brede aksjemarkedet i februar. Sektoren fremstår som en kilde til finansiering ettersom investorene roterer ut av "vekst" og mot "verdi" med stigende lange renter i USA. De globale europeiske legemiddelselskapene underpresterte sine amerikanske like, og bioteknologi reverserte mye av årets oppgang de siste ukene i februar. Sektoren kom under press ettersom flere investorer allokerer kapital mot mer sykliske sektorer. Dette gikk også utover de store selskapene på tross av deres manglende deltakelse i den forutgående oppgangen. Svakest innen helse i februar var de spesialiserte IT-selskapene, mens de medisinske utstyrsleverandørene var eneste industri som endte opp for måneden. Vi ser imidlertid gode muligheter i helsesektoren fremover og anser den svake utviklingen som midlertidig.

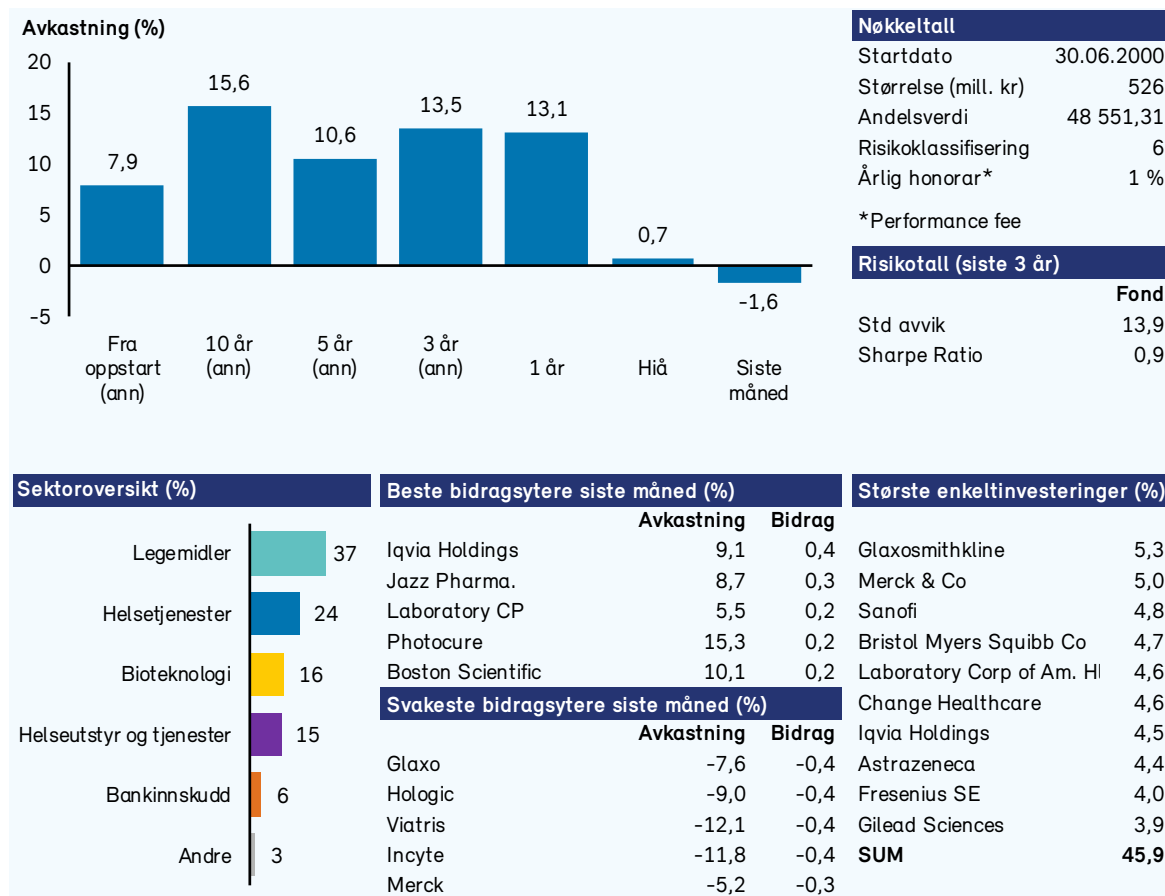
Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Helse var ned -1,6% i februar. Største positive bidrag kom fra IQVIA Holding. Selskapet rapporterte gode kvartalstall, og utsiktene for 2021 overgikk analytikernes forventning. Legemiddelselskapet GSK bidro meste negativt i februar. I februar kjøpte fondet en ny posisjon i helseforsikringsselskapet Anthem, og solgte seg samtidig helt ut av Elekta og Photocure. Ved månedsslutt hadde fondet 29 posisjoner og 5,5% i kontanter.



Mads Andreassen,
Porteføljeforvalter

Andreassen har forvaltet fondet siden 01.01.2019.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Fornybar Energi

Markedskommentar: Fra og med 15. februar la vi om mandatet i fondet til å kun investere i fornybar energi. De siste årene har fondet i stadig større grad investert i fornybare aksjer, noe som blant annet gjorde at vi kunne levere en sterk positiv avkastning i fjor da MSCI World Energy indeksen falt kraftig. Verden skal over på fornybare kilder, både innenfor kraftgenerering og transport, i løpet av de neste 30 årene, mens vi skal bruke mindre fossile kilder. Dette betyr at fondet nå vil være eksponert mot en sektor som skal oppleve en svært sterk vekst frem mot 2050. I februar har de fleste aksjer innenfor sektoren korrigert noe ned, sannsynligvis som en følge av stigende lange renter.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Fornybar Energi falt med -6,2% i februar. Siden nyttår er fondet ned -3,8%. S&P Global Clean Energy Indeksen endte ned -12,5% i februar og er ned -7,3% siden nyttår, målt i NOK.

I februar solgte fondet seg ut av alle oljeaksjer. Vi har investert i to utstyrsleverandører til solindustrien i Array Technologies og Enphase Energy. Videre har vi investert i to forsyningsselskaper i EDP Renovaveis og Nextera Energy. Vi har også investert i Siemens Energy og en ETF med eksponering mot det kinesiske fornybar markedet, Global X China Clean Energy. I Norge har vi vært med på børsnoteringen i Otovo. Gitt at markedet er i korreksjonsmodus har vi valgt å ha en relativt stor kontantbeholdning med noe over 6% ved månedsslutt.



Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden 12.05.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Nøkkeltall	
Startdato*	15.02.2021
Størrelse (mill. kr)	126
Andelsverdi	3,038.17
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar**	1%

*mandatendring 15.02.2021
**Performance fee

Risikotall (siste 3 år)	
	Fond
Std avvik	n.a.
Sharpe Ratio	n.a.

Sektoroversikt (%)	Beste bidragsyttere siste måned (%)	Største enkeltinvesteringer (%)
	Avkastning Bidrag	
Fornybar Leverandør 35	Daqo 19.1 0.7	SSE 7.2
Fornybar Utbygger 27	Volue 25.0 0.5	ENEL SPA 7.2
Forsyning 22	Valero 15.3 0.5	Vestas Wind Systems 5.5
Bankinnskudd 6	Aker Horizons 14.9 0.4	Iberdrola 5.2
Fornybar Annen 6	Chevron 7.6 0.3	Siemens Energy 5.2
Transport og Lagring 3		Renewable Energy Group 4.5
Annen 1		Sunrun Inc 4.3
	Svakeste bidragsyttere siste måned (%)	DAQO New Energy 4.3
	Avkastning Bidrag	Scatec Solar 4.2
	First Solar -17.8 -0.8	Siemens Gamesa Renewal 4.1
	Vestas -13.0 -0.7	SUM 51.7
	Hexagon Comp. -17.6 -0.7	
	SSE -8.5 -0.7	
	Renewable Energy Group -12.7 -0.6	

Fondsfinans Aktiv 60/40

Markedskommentar: Verdensindeksen (MSCI World Index) steg +2,6% i USD (+3,6% i NOK) i februar. Aksjekursene var preget av oppgang i de lange rentene i USA og bevegelser i råvaremarkedet. Volatiliteten falt (målt ved VIX Index) med positive nyheter rundt de godkjente vaksinenes effektivitet mot Covid-19.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Aktiv 60/40 steg +2,2% (i NOK) i februar. Den norske aksjeporteføljen gjorde det betydelig bedre enn markedet. Fondet har ikke lengre referanseindeks da Oslo Børs har sluttet å rapportere renteindekser.

I den norske aksjeporteføljen har vi i løpet av måneden investert i Aker BP, Flyr og PGS. Videre har vi solgt oss ut av Aker Horizons, BW Energy, Proximar Seafood og Volue. I tillegg var vi i februar aktive i Cambi, Huddly og Otovo.

Den norske aksjeporteføljen bestod av 18 papirer og vektet omtrent 15% av totalporteføljen ved utgangen av måneden. Aksjer og aksjefond vektet 59% ved utgangen av februar.



Mads Andreassen,
Porteføljeforvalter

Andreassen har forvaltet fondet siden 01.01.2019.

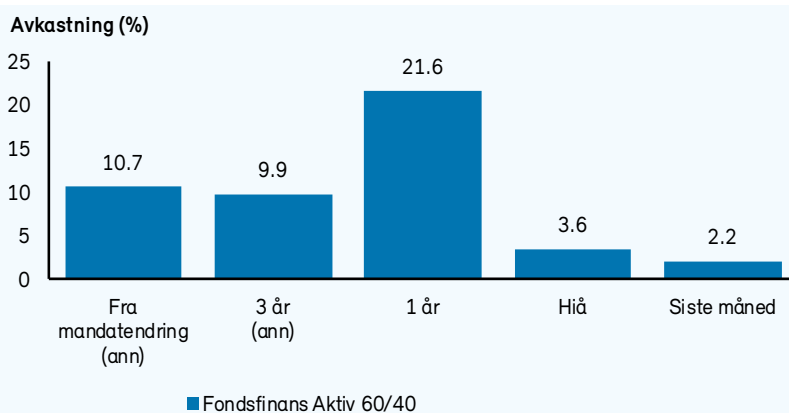
Forvalter har andeler i fondet.



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Nøkkeltall	
Startdato*	15.11.2016
Størrelse (mill. kr)	205
Andelsverdi	49,985.42
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar**	0.85%
*mandatendring fra 15.11.2016	
**i tillegg kommer evt performance fee i underliggende fond	

Sektoroversikt (%)	
Fondsfinans Kreditt	19
Fondsfinans Norden	15
Fondsfinans Obligasjon	15
Fondsfinans Global Helse	13
Fondsfinans Utbytte	8
Fondsfinans Global Energi	7
Fondsfinans High Yield	6
Finans	4
Energi	3
Defensivt konsum	2
Materialer	2
Industri	2
Telekommunikasjon	1
Helse	1
Informasjonsteknologi	1

Største enkeltinvesteringer (%)	
Fondsfinans Kreditt	19.2
Fondsfinans Norden	15.2
Fondsfinans Obligasjon	14.7
Fondsfinans Global Helse	13.1
Fondsfinans Utbytte	8.4
Fondsfinans Global Energi	7.4
Fondsfinans High Yield	6.3
Storebrand	1.5
Austevoll Seafood	1.4
Telenor	1.4
SUM	88.7

Fondsfinans Obligasjon

Markedskommentar: Februar var en god måned i det norske kredittmarkedet. Det europeiske forble tilnærmet uendret, og den ledende IG-indeksen, Itraxx Europe, falt ett punkt til 51. Pengemarkedsrentene steg markant, og den norske 10-årsrenten endte på 1,46 %, opp 40 punkter fra januar.

Porteføljekommentar: Avkastningen for Oligasjon ble noe bedre enn ventet, med oppgang på 15 punkter, omtrent dobbelt så høyt som den forventede avkastningen. Dette skyldes reduserte kredittpåslag i hele porteføljen. Spesielt Protector og annen ansvarlig lån har bidratt positivt. Protector leverte gode tall for Q4, er velkapitalisert, samt guider på god teknisk lønnsomhet fremover. Siden markedet fremstår fair priset, har vi valgt å beholde noe risikokapasitet gjennom ubenyttet ansvarlig lånramme og ekstra kontantbeholdning.

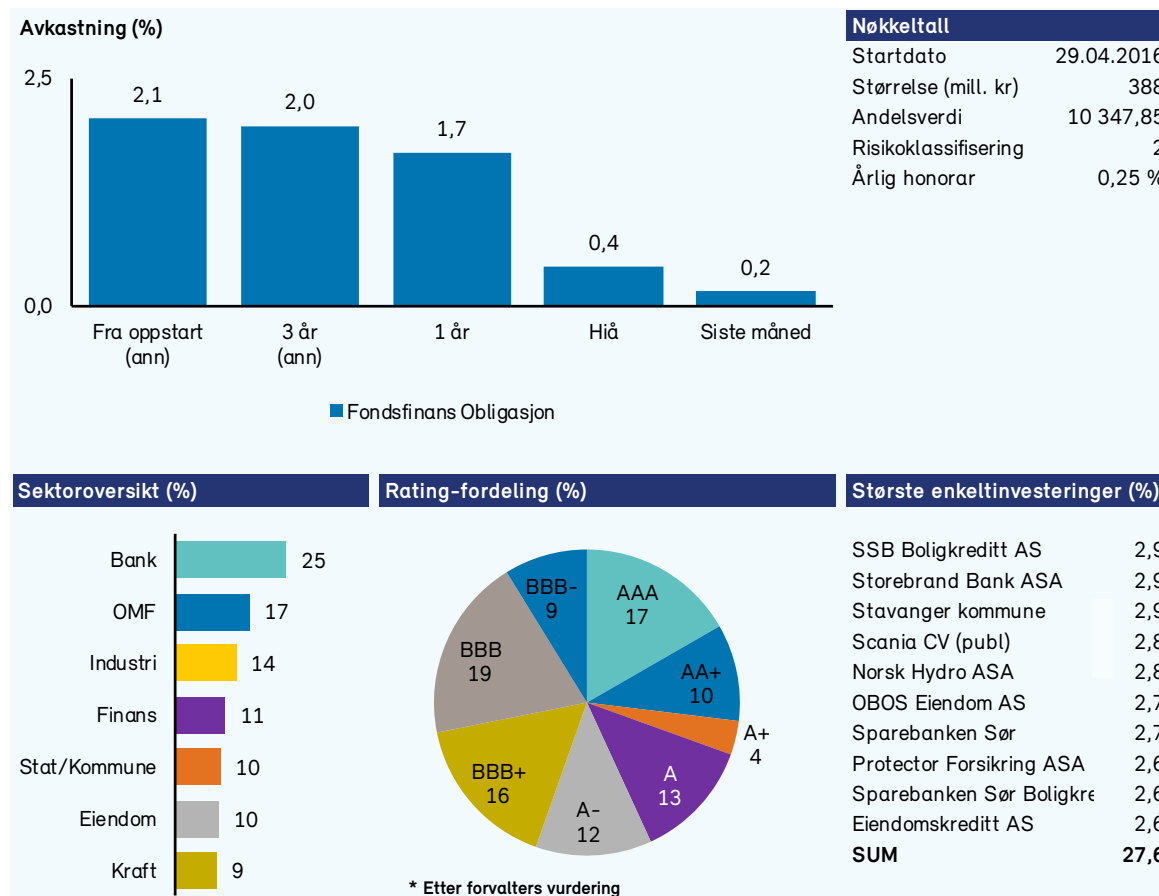
Den forventede avkastningen neste 12 mnd er redusert til 0,8% (før kost), drevet av reduserte kredittpåslag. Ved månedsslutt hadde fondet en rentedurasjon på 0,16 år og en kredittdurasjon på 2,0 år. Den gjennomsnittlig kreditttrating er A- (etter forvalters vurdering). Bankinnskudd utgjorde 2,8% av fondet.



Christoffer Callesen
Porteføljeforvalter

Callesen har forvaltet fondet siden 01.10.2020

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Kreditt

Markedskommentar: Avkastningen for de fleste norske høyrentefond ble god i februar. Økt oljepris og positive nyheter innenfor shipping bidro til dette.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet falt i følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen med marginale 4 punkter, til 265. I USA falt kredittpåslaget for energisektoren med 34 punkter, til 488.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Kreditt steg 1,1% i februar og er opp 33,9% siden bunnen i mars 2020.

Det som trakk avkastningen mest opp i februar var Desenio Holding (som ble børsnotert), OKEA, Siccar Point, BW Offshore, Gaslog og Color Group.

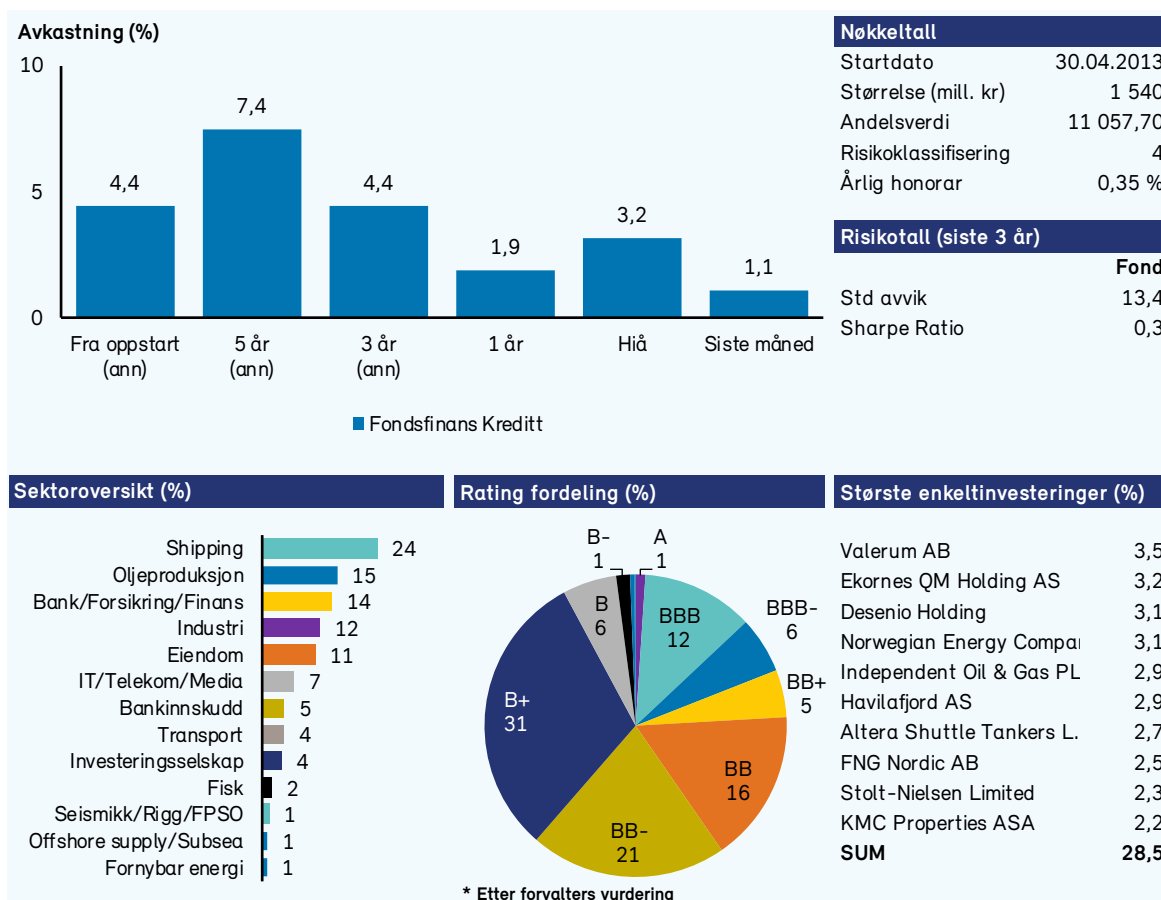
Ved månedsslutt var fondet investert i 82 ulike obligasjoner fordelt på 63 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 5,2%. Fondets rentedurasjon var 0,6 år, mens kredittdurasjonen var 1,8 år. Gjennomsnittlig kreditt-rating var BB (etter forvalters vurdering).



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans High Yield

Markedskommentar: Avkastningen for de fleste norske høyrentefond ble god i februar. Økt oljepris og positive nyheter innenfor shipping bidro til dette.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet falt ifølge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen med marginale 4 punkter, til 265. I USA falt kredittpåslaget for energisektoren med 34 punkter, til 488.

Porteføljekommentar: Fondsfinans High Yield steg 0,9% i februar og er opp 34,3% siden bunnen i mars 2020.

Det som trakk avkastningen mest opp i februar var Desenio Holding (som ble børsnotert), OKEA, Siccar Point, BW Offshore, Gaslog og Color Group.

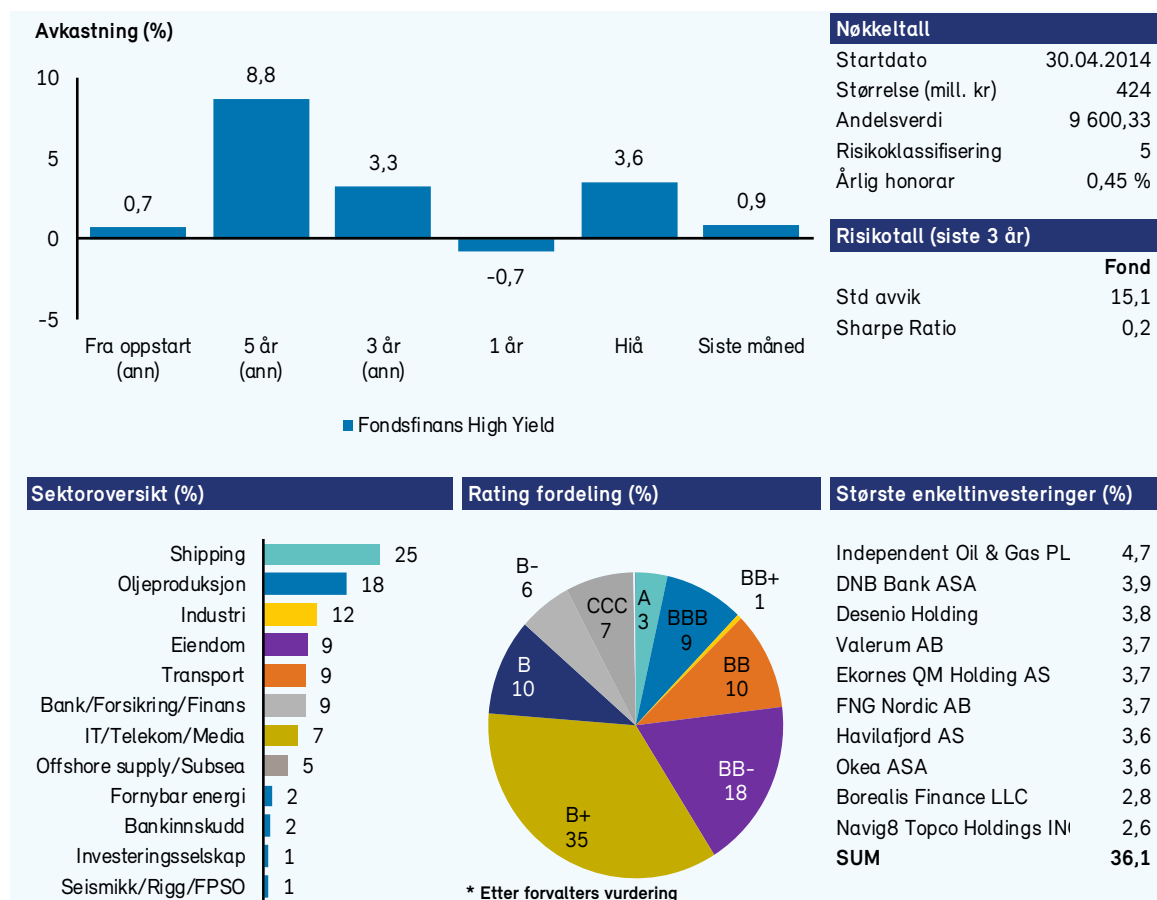
Ved månedsslutt var fondet investert i 54 ulike obligasjoner fordelt på 46 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 7,4%. Fondets rentedurasjon var 0,7 år, mens kredittdurasjonen var 1,6 år. Gjennomsnittlig kredittrating var B+ (etter forvalters vurdering).



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

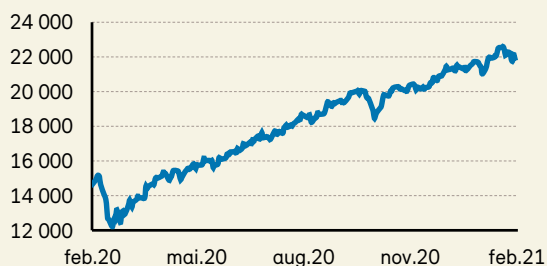
Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Kursutvikling for våre fond siste 12 måneder

Norden



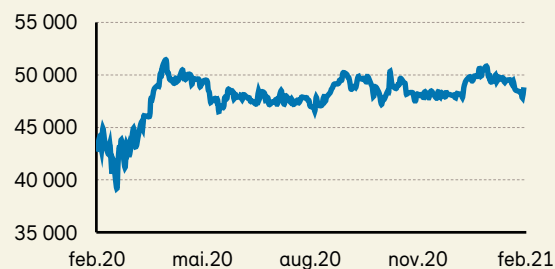
Norge



Utbytte

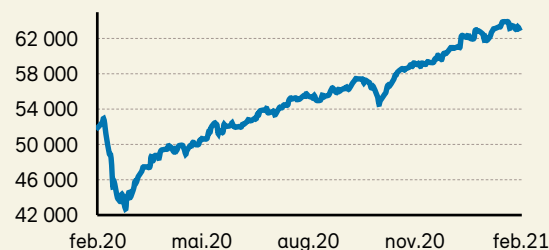


Global Helse

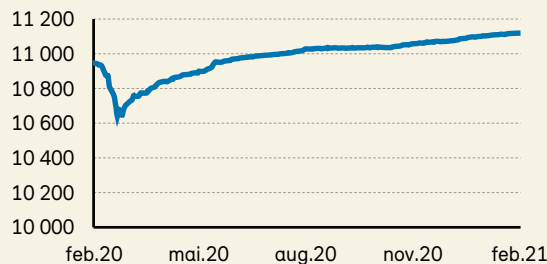


Fornybar Energi¹

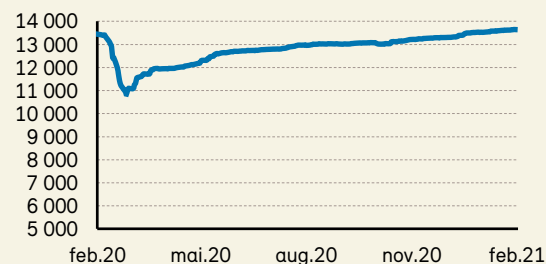
Aktiv 60/40



Obligasjon*



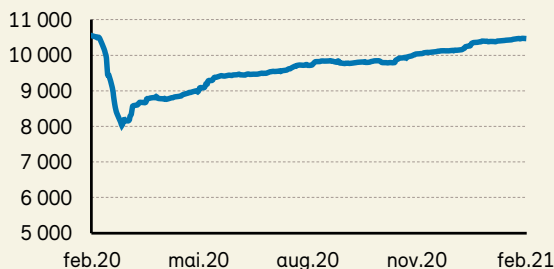
Kreditt*



*NAV er medregnet renteutbytte

*NAV er medregnet renteutbytte

High Yield*



*NAV er medregnet renteutbytte

Fondsfinans Kapitalforvaltning AS

Haakon Vilts gate 2
Postboks 1205 Vika
N-0110 Oslo

www.Fondsfinans.no

Tlf 23 11 30 00

Foretaksnummer 981635647

E-post fond@Fondsfinans.no



Note: ¹⁾ Fondsfinans Fornybar Energi endret sitt mandat med virkning fra 15. februar 2021. Det er således ikke oppgitt historikk på fondet.