

Januar 2021

Markedsrapport
Oslo, 5. februar 2021

FONDSEFINANS
KAPITALFORVALTNING



Nerdenes hevn

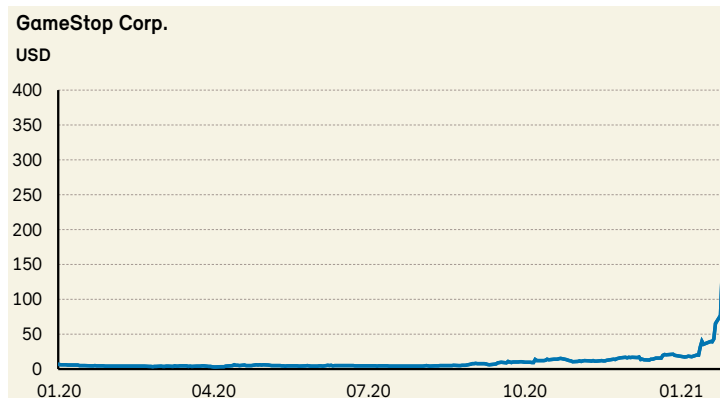
Les side 5

Foto: NTB

Oppsummering

I januar var det jevnt over en flat utvikling i aksjemarkedene. Langsom vaksineutrulling og spredning av muterte virus dempet optimismen, mens turbulens omkring short-salg i selskapet GameStop skapte usikkerhet. Det norske høyrentemarkedet var imidlertid sterkt.

Demokratene vant flertall i det amerikanske senatet, og det ga økt sannsynlighet for en ny finanspolitisk stimulansepakke. Joe Biden ble innsatt som president, etter en marerittaktig avslutning på Donald Trumps embete.



Innhold

Makroøkonomiske forhold

- Side 2: Konjunkturer og råvarer
- Side 3: Renter, inflasjon & valuta
- Side 4: Geopolitiske forhold
- Side 5: Norsk økonomi

Verdipapirmarkeder

- Side 5: Internasjonale aksjemarkeder
- Side 6: Det norske aksjemarkedet
- Side 7: Det norske høyrentemarkedet

Våre fond

- Side 9: Våre fonds utvikling

Våre fond

	Januar
Norden	-1,2%
Norge	1,4%
Utbytte	-0,5%
Global Helse	2,3%
Global Energi	2,6%
Aktiv 60/40	1,3%
Obligasjon	0,3%
Kreditt	2,0%
High Yield	2,6%

For en mer detaljert beskrivelse av makroøkonomiske forhold, verdipapirmarkeder og forventningene til våre fonds utvikling, henviser vi til vår rapport «Økonomiske utsikter for 2021», publisert 28. januar 2021.

Konjunkturer og råvarer

Utsiktene for verdensøkonomien ble etter vårt syn ikke vesentlig endret i løpet av januar.

At demokratene vant flertall i det amerikanske Senatet bidro til økt sannsynlighet for at en ny og større finanspolitisk pakke vil komme på plass i løpet av første kvartal.

På virusfronten kom det blandede nyheter. Økt smitte, spredning av mutantvarianter samt nye nedstengninger var tema i flere land, blant annet Storbritannia, Japan og Tyskland. Det oppstod utfordringer med vaksineproduksjon for AstraZeneca. En positiv nyhet var at de eksisterende vaksinene også fungerer mot de kjente mutantvariantene, om enn noe dårligere.

Vårt hovedscenarier for året er at koronavirusets vekstdempende effekt gradvis vil forsvinne utover i 2021. Det vil gi en vekstrekyl som løfter verdensøkonomien tilbake til 2019-nivå, uten at inflasjonen skyter fart. Vi anser den viktigste risikofaktoren for dette scenariet til å være tilbakeslag i Covid-19-kampen, bl.a. mutasjoner, utbrudd og forsinket vaksineutrulling.

Rogers råvareindeks steg med over 4% i januar måned, målt i USD. Alle underindeksene leverte positivt bidrag i januar.

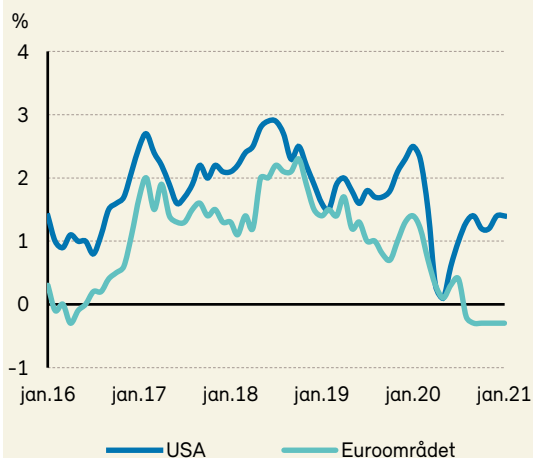
Rogers energiindeks steg med over 6% i januar, målt i USD. Både Brent- og WTI-oljen steg med nærmere 8% i januar, og endte på henholdsvis 55,9 USD per fat og 52,2 USD per fat. Naturgassprisene i USA, målt ved Henry Hub steg 1% i januar.

Raffinerimarginene bedret seg en del da prisene på bensin, diesel og fyringsolje steg mellom 7% og 12% i forrige måned.

Globale petroleumslagre har falt en del i januar, etter at vi opplevde økte lagre på slutten fjoråret. I følge DNB er oljemarkedet nå i tilbudsoverskudd, men man forventer at dette vil snu i løpet av februar og at tilbudsunderskuddet vil øke utover året.

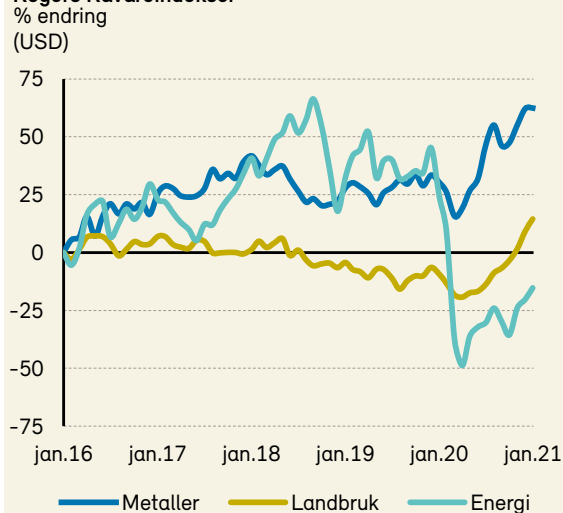
Ifølge Bloomberg har kødannelse i Kina falt kraftig i januar og er nå på ca. 70% av nivået før korona. Europa ligger på ca. samme nivå som Kina, mens USA ligger helt nede på 40% av før-korona nivåer. Nye nedstengninger, samt hjemmekontor og mer

Tolv månedersvekst i KPI



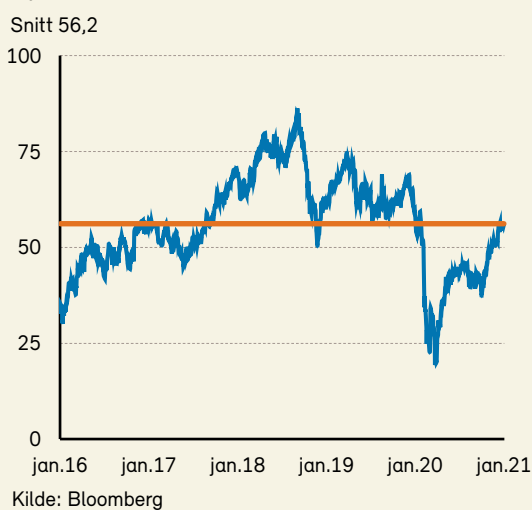
Kilde: Bloomberg

Rogers Råvareindekser

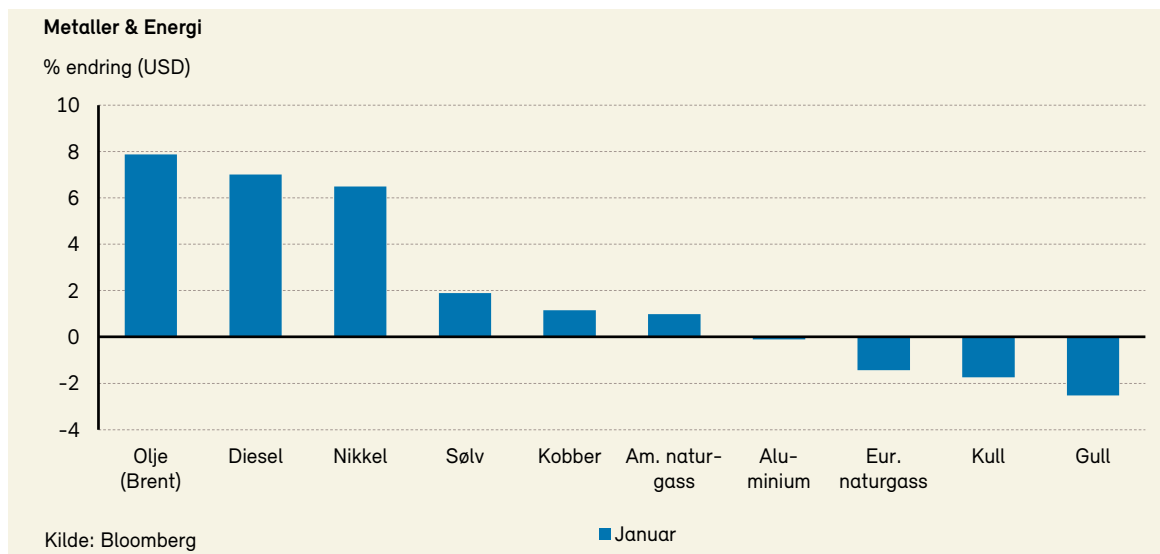


Kilde: Bloomberg

Oljepris (brent blend, USD)



Kilde: Bloomberg



fleksibilitet i arbeidshverdagen er nok noen av årsakene til dette.

Joe Biden har stoppet alle nye tillatelser til oljeboring på føderalt land. I første omgang varer forbudet i 60 dager, men forbudet kan bli permanent. Omtrent 20% av amerikansk oljeproduksjon kommer fra føderalt land. Oljeselskapene har vært klar over denne risikoen, og har i forkant av valget sikret seg boretilletelser for en periode på noen år. Joe Biden har i tillegg opphevet tillatelsen til byggingen av den kontroversielle Keystone XL-rørledningen som skulle frakte olje fra Canada til amerikanske raffinerier.

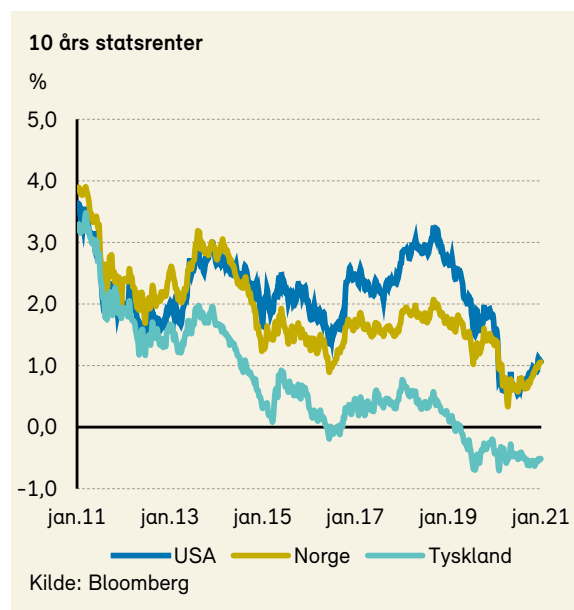
2020 ble et svært bra år for salget av elektriske biler (batteri og hybrid) i verden. Ifølge tall fra DNB steg salget av elektriske biler med 43%. Dette gir en markedsandel på 4,3% i 2020, mot ca. 2,5% i 2019.

Rogers metallindeks endte så vidt i pluss i januar måned. Prisene på blant annet aluminium (-5%), gull (-3%) og sink (-6%) falt i forrige måned. Tinn (+13%) og nikkel (+7%) var de metallene som steg mest i pris i januar.

Rogers jordbruksindeks steg med nærmere 5% i januar, målt i USD. Spesielt prisene på mais økte mye i forrige måned (+13%).

Renter, inflasjon og valuta

Nå som koronaviruset antageligvis er i ferd med å bli bekjempet, er det store spørsmålet om inflasjonen vil øke så mye at rentene stiger. Vårt hovedscenario er at inflasjonen vil holde seg moderat. Det er mye slakk i økonomien, blant annet mange arbeidsledige som vil være forsiktige med å bruke penger selv om de etter hvert skulle komme i jobb. Den høye ledigheten tilsier dessuten at lønnsveksten blir lav. Takket være få konkurser tror vi at tilbudssiden vil respondere godt på en økning i etterspørselen.



Til tross for at inflasjonen ventelig vil holde seg moderat, antar vi at lange renter vil stige noe i løpet av året. I januar steg renten på tiårs statsobligasjoner i USA med 0,16 %-poeng, til 1,07%. Tilsvarende tyske renter steg med 0,05 %-poeng, til -0,52%.

I januar kom det ingen viktige nye pengepolitiske signaler fra de sentralbankene vi følger nærmest.

På valutafronten var det heller ingen dramatisk utvikling. US dollar styrket seg noe mot euro. Verdien av den norske kronen gikk opp målt både mot dollar og euro, trolig takket være oppgang i oljeprisen. At staten skal bruke mer oljepenger etter den siste tids nedstengninger fører også til at Norges Bank må kjøpe mer kroner.

USDNOK

Snitt 7,12



Kilde: Bloomberg

Geopolitiske forhold

Donald Trump forlot det amerikanske presidentembetet 20. januar. Før den tid rakk han å ta en rekke dårlige avgjørelser som svekker republikanernes posisjon. President Trump oppfordret store menneskemengder til å gå mot Kongressen idet presidentvalgresultatet formelt skulle vedtas. De svarte med å storme bygningen. Fire mennesker døde. Valgresultatet ble godkjent. Trump blir stilt for riksrett for andre gang. Republikanerne mistet de to senatsplassene fra Georgia til demokratene, og dermed mistet republikanerne flertallet i senatet.

Nyinnsette president Joe Biden ustedte en rekke presidentordre i januar. Ordrene reverserer viktige deler av forgjengerens politikk. USA går inn i Parisavtalen igjen, og kansellerer utmeldelsen fra Verdens helseorganisasjon (WHO).

Mens Donald Trump fortsatt fikk plass på avisenes forsider, gikk Storbritannia ut av EU med lite ståhei i januar. Overgangen ser ut til å ha gått greit, i det minste for varehandelen.

Smittetrykket fra koronaviruset er fortsatt høyt i Europa, og flere av de største økonomiene rammes av omfattende og strenge smittevernsrestriksjoner. Nederland har innført portforbud for første gang siden 2. verdenskrig. Samtidig foregår EUs vaksinasjonsprogram i moderat tempo. Sen bestilling av vaksiner fra AstraZeneca gjør at vaksineproduksjonen til EU foreløpig er begrenset.

I januar tok frustrerte EU-politikere til orde for at AstraZeneca skulle overføre vaksiner fra Storbritannias vaksineprogram til EU. En slik politikk ville satt EUs rettsprinsipper i spill, og bidratt til å undergrave Brexit-avtalen. EUs sjefsforhandler Michel Barnier ser ut til å ha fått stoppet initiativet i siste øyeblikk.

SARS-CoV-2 har nå krevet mer enn 2,2 millioner menneskeliv (WHO). Noen nye mutasjoner ser ut til å smitte raskere, og bidrar til høyere R-tall. Samtidig har flere land kommet godt i gang med sine vaksinasjonsprogrammer. Israel har allerede vaksinert mer enn halvparten av befolkningen. Foreløpige tall fra israelske sykehus tyder på at vaksinen fungerer som den skal.

I Iran virker myndighetene mer opptatt av geopolitisk spill en virusssmitte. Iran har annonsert at de nå anriker uran til 20%. Steget opp til 90% anrikelse er relativt kort. Da kan uranet benyttes i kjernefysiske våpen. Iran kan spille på dette når de eventuelt setter seg ned ved forhandlingsbordet med USA for å diskutere atomavtalen. Iran tok også arrest i en sørkoreansk oljetanker i januar.

Gulf-landene har igjen tatt Qatar inn i varmen og åpnet opp grensene. Iran mister dermed en støttespiller i Midtøsten, og kun alliansen med Syria står igjen. Vi er forberedt på stor geopolitisk usikkerhet i regionen også i år.

Norsk økonomi

Norges Bank avholdt et rentemøte i januar. Styringsrenten ble holdt uendret på 0%. Sentralbanksjef Olsen uttalte at renteutsiktene var lite endret siden møtet i desember, og at det var mest sannsynlig at den norske styringsrenten blir værende på dagens nivå i den nærmeste tiden. Stadig flere økonomer forventer imidlertid at den kraftige oppgangen i boligprisene vil føre til en renteøkning i løpet av året.

Internasjonale aksjemarkeder

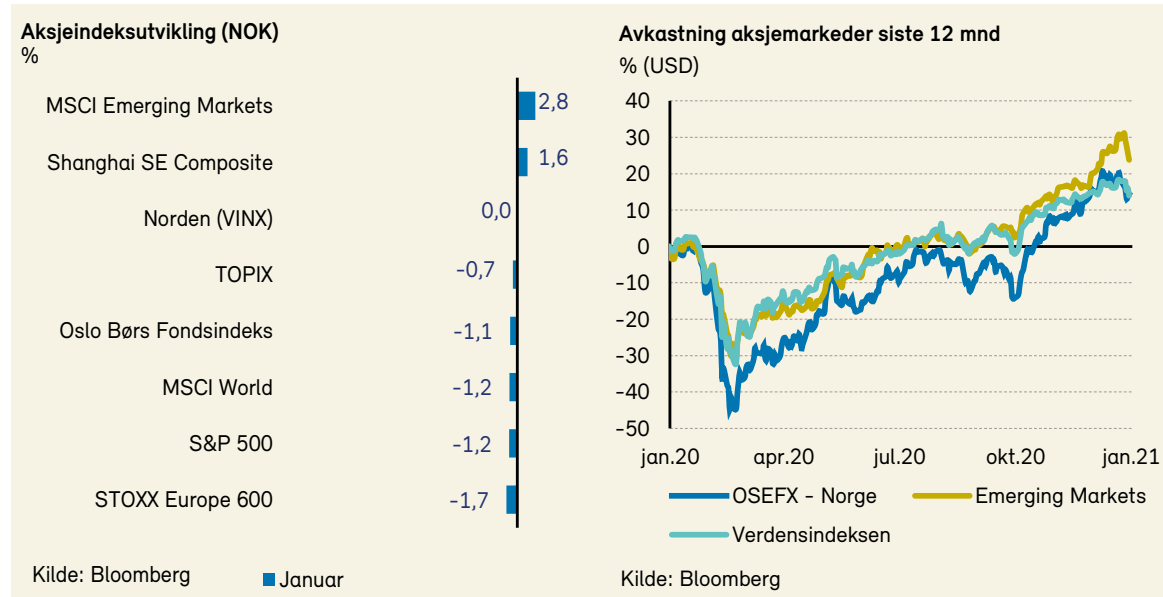
Verdensindeksen (MSCI World Index) endte ned -1,0% i USD (-1,2% i NOK) i årets første måned. Det globale aksjemarkedet begynte året med kursoppgang, men falt siste uken i januar. Volatiliteten steg (målt ved VIX Index) med investorenes bekymring for de godkjente vaksinens effektivitet mot ulike mutasjoner av SARS-CoV-2. Vi forventer i år et volatil aksjemarked, med svak til moderat kursoppgang. Ikke helt ulikt aksjeåret 2020.

I januar kom det ytterligere positive nyheter på vaksinefronten. På tross av noe svakere effektivitet hos vaksinekandidatene til Johnson&Johnson og Novavax, tror vi begge kvalifiserer til godkjenning. Dette vil medføre at vi har syv godkjente vaksiner på global basis (inkludert den kinesiske Sinovac-vaksinen og den russiske Sputnik V-vaksinen), og

er et betydelig bidrag i bekjempelsen av COVID-19. I Europa observerte vi noen utfordringer med vaksineleveransene. Både BioNTech/Pfizer og AstraZeneca har måttet redusere antall doser for februar, noe som har skapt misnøye blant politikerne i EU. Mens byråkratene i Brussel bråker, ser vi imidlertid at de store legemiddelselskapene finner muligheter for samarbeid. Eksempelvis skal Sanofi og Novartis produsere vaksiner for BioNTech/Pfizer, og Bayer vil bistå CureVac.

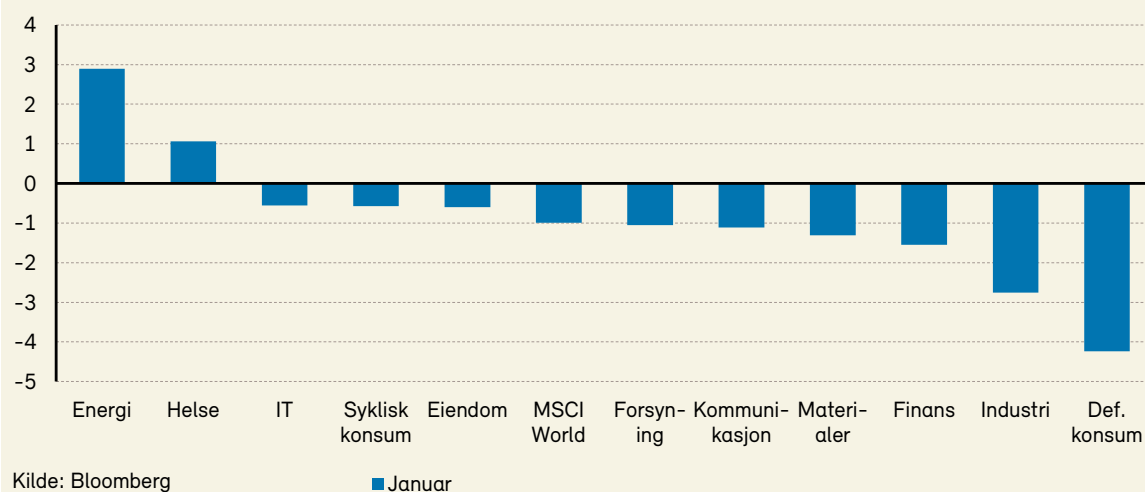
Det amerikanske aksjemarkedet (S&P 500-indeksen) utviklet seg på linje med det globale markedet i januar og endte ned -1,0% i USD (-1,2% i NOK). Beste sektor var energi (+3,8% i USD), etterfulgt av helsesektoren (+1,4% i USD). Energisektoren er nå opp mer enn 40% siden slutten av oktober. Svakeste sektorer samlet sett var forbruksvarer (-5,2% i USD) og industri (-4,3% i USD).

Det amerikanske spillsekskapet GameStop fikk mye oppmerksomhet i januar. Forum-gruppen «wallstreetbets» på nettsamfunnet «Reddit» appellerte til sine medlemmer om å begynne å kjøpe GameStop-aksjen. Dette medførte en såkalt «short-squeeze» og aksjen var på det meste opp over 2500%(!). Den kraftige kursoppgangen verdsatte selskapet til over 30mrd USD på det meste, langt utover de fundamentale verdiene. Flere hedgefond som var short aksjen måtte dekke store tap. Enkelte aktører hevder dette var et koordinert og målrettet angrep på finansmarkedet, og stiller spørsmål ved lovligheten av denne type



Sektoravkastning for MSCI World (Verdensindeksen)

Total avkastning (USD)



adferd. Andre ser på det som en demokratisering av finansmarkedene, og trekker paralleller til «Occupy Wall Street-bevegelsen» for ti år siden.

I januar falt STOXX Europe 600-indeksen -0,7% i EUR (-1,7% i NOK). Også i Europa var det energisektoren som var mest opp (+2,6% i EUR), mens eiendom og forbruksvarer var mest ned, hhv -3,4% og -2,6% (begge målt i EUR). Største positive bidra på aksjenivå kom fra ASML Holding (+11% i EUR) og Siemens AG (+8,9% i EUR), mens største negative bidrag kom fra Nestle (-3,9% i EUR) og Novartis (-3,6% i EUR).

De nordiske aksjemarkedene (VINX Index) endte flatt i januar, og gjorde det dermed noe bedre enn både verdensindeksen og Europa. I Norden var det teknologisektoren som var mest opp

(+4,1% i NOK), mens eiendomssektoren endte mest ned (-5,1% i NOK). Av enkeltaksjer var det Nokia som ga det største positive bidraget (+25% i NOK). Kursoppgangen i Nokia kan dels tilskrives «smittende» investoradferd fra situasjonen i GameStop-aksjen. I januar var det vindmøllesekskapet Vestas Wind Systems som bidro mest negativt (-8,2% i NOK).

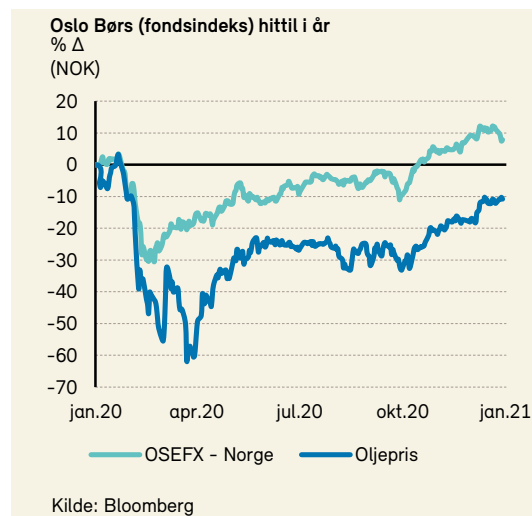
Det norske aksjemarkedet

Fondsindeksen på Oslo Børs falt med -1,1% i januar. 49 av indeksens 69 selskaper hadde negativ utvikling i måneden.

Selskaper i kommunikasjonsspektoren hadde spesielt svak utvikling i måneden; Schibsted B (-13%), Adevinta (-11%) og Telenor (-3%). Dette er tredje måned på rad at selskapene i denne sektoren har betydelig svakere aksjekursutvikling enn fondsindeksen.

I løpet av måneden meldte Aker at datterselskapet Aker Horizons hadde kjøpt 75% av fornybarselskapet Mainstream Renewable Power. Transaksjonen ble svært godt mottatt av aksjemarkedet, som bidro til å sende aksjekursen til Aker opp 22% i januar.

Blant andre selskaper med stor positiv indekspåvirkning i løpet av måneden kan vi nevne; Equinor (+7%), Yara (+13%) og NEL (+6%).



Det norske høyrentemarkedet

Januar var en meget god måned for det norske høyrentemarkedet. Norske høyrentefond steg med snau to prosent i gjennomsnitt, ifølge SB1M. Dette til tross for at de fleste aksjemarkeder falt, på økt bekymring om vaksinasjonshastighet og nye varianter av koronaviruset. Høyrentemarkedet var attraktivt priset ved inngangen til året, spesielt innenfor enkelte sektorer, og fallhøyden var derfor mindre på negative nyheter. Oppkjøpet av Golar LNG Partners var enkeltnyheten som bidro til den positive utviklingen, med en kursoppgang i obligasjonene på ca. 20 prosent. Kredittpåslagene er nå omtrent på samme nivå som for ett år siden (~610 bps ved utgangen av januar).

Januar-oppturen var spesielt sterk innen shipping og olje og gass, drevet av økte fraktrater og høyere oljepris. Containermarkedet fortsetter å være brennhett, med rater på rekordnivåer. Tilbudssiden er begrenset av kø ved sentrale havner og andre logistikkutfordringer. Få skip er ledige, og skipseiere inngår lange avtaler (2-3 år, mot normalt 0,5-1 år). Dette synliggjør inntjeningen fremover og reduserer selvfølgelig risikoen for obligasjonseiere. På sikt blir det interessant å se om skipseierne har lært, eller om vi får en ny runde med for mange bestillinger av nye skip og tilhørende nedgang i ratene.

Primærmarkedet har kommet godt i gang etter juleferien, og flere selskaper innen shipping og eiendom benyttet det positive markedssentimentet til å utstede obligasjoner. Enkelte av selskapene så spennende ut, men dessverre var konkurransen høy. Bellman Group er med sin nedsideorienterte forretningsmodell innenfor anleggssektoren et slikt eksempel. Deres femårige lån ble først indikert på SEK 700m og seks prosent rente. Investorene gikk mann av huse, og selskapet endte med å få låne hele SEK 900m til en kupong på bare 5%.

Annenhåndsmarkedet var velfungerende, med tilfredsstillende likviditet og muligheter til å gjøre transaksjoner, tross en viss størrelse på ny-utstedelsene. Appetitten på høyrente fremstår som meget solid.

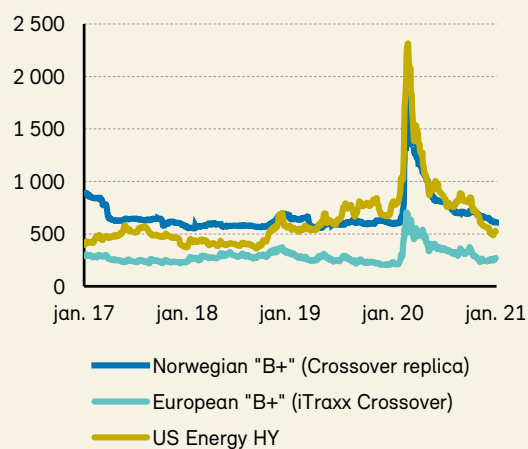
Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks - Aksjene med høyest indeksvekt

Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)		
		Januar	2020	2019
Equinor	9,2	6,8	6,8	-13,5
DNB	9,2	0,0	0,0	2,4
Telenor	8,0	-2,6	-2,6	-1,9
Mowi	7,0	-0,5	-0,5	-15,3
Yara	5,0	12,5	12,5	6,8
Orkla	4,3	-4,1	-4,1	0,5
Norsk Hydro	4,3	-4,4	-4,4	26,8
Tomra	3,4	-6,5	-6,5	52,9
NEL	3,2	6,2	6,2	235,1
Gjensidige	3,1	4,7	4,7	10,7
Bakkafrost	2,7	-1,1	-1,1	-5,8
Entra	2,6	-1,8	-1,8	39,1
Storebrand	2,4	3,2	3,2	-7,0
Adevinta	2,4	-11,3	-11,3	38,5
Salmar	2,3	2,7	2,7	15,2
Schibsted B	2,2	-13,3	-13,3	27,0
Schibsted A	1,9	-11,6	-11,6	38,1
Nordic Semicond.	1,8	-4,0	-4,0	147,8
Aker BP	1,8	-0,9	-0,9	-20,7
Subsea 7	1,5	-8,4	-8,4	-16,3
SB1 SR-Bank	1,4	3,8	3,8	-9,0
Leroy	1,4	-0,9	-0,9	6,7
Aker	1,4	22,0	22,0	8,9
Kongsberg Gruppen	1,2	-5,7	-5,7	38,7
TGS Nopec	1,1	-13,6	-13,6	-48,1
AF Gruppen	1,0	-5,5	-5,5	5,6
Veidekke	0,9	-6,7	-6,7	11,2
Norw. Fin. Hold.	0,9	-0,8	-0,8	-23,2
Atea	0,9	8,1	8,1	-1,6
Europris	0,6	-7,1	-7,1	55,8
Hexagon Composites	0,6	13,7	13,7	62,5
Elkem	0,5	-7,5	-7,5	18,5
Fjordkraft Holding	0,5	-12,7	-12,7	50,2
Bouvet	0,5	-10,7	-10,7	88,3
Bonheur	0,4	-7,6	-7,6	24,0
Grieg Seafood	0,3	-5,8	-5,8	-39,4

Risikopåslaget har falt siden nyttår. Vi forventer at dette fortsetter de neste 12 månedene, dog ikke i samme hastighet som i januar. Vi tror avkastningen fremover vil drives av de sektorene som får inntjeningen tilbake når vaksineringen er gjennomført. 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. jan.	Endr. 2021	31-jan.	12 mnd. endr. (%)	
USA	0,25	1,4	1,07	0,15	0,15	8,6	-7,0	--
Kina	4,35	0,2	3,18	0,04	0,04	1,33	0,0	8,0
Japan	-0,01	-1,2	0,05	0,03	0,03	8,2	-3,6	3,6
Tyskland	0,00	1,0	-0,52	0,05	0,05	10,4	1,9	9,5
Storbritannia	0,10	0,6	0,33	0,13	0,13	11,7	-3,4	3,9
Frankrike	0,00	0,0	-0,28	0,06	0,06	10,4	1,9	9,5
Italia	0,00	-0,2	0,64	0,10	0,10	10,4	1,9	9,5
Spania	0,00	0,6	0,10	0,05	0,05	10,4	1,9	9,5
Sveits	-0,75	-0,8	-0,45	0,13	0,13	9,6	0,7	8,2
Danmark	0,00	0,5	-0,41	0,05	0,05	1,40	2,3	10,0
Finland	0,00	0,2	-0,36	0,06	0,06	10,4	1,9	9,5
Norge	0,00	1,4	1,03	0,09	0,09	1	--	7,5
Sverige	0,00	0,5	0,09	0,07	0,07	1,02	7,3	15,3
Australia	0,10	0,9	1,13	0,16	0,16	6,5	6,2	14,2
Canada	0,25	0,7	0,89	0,21	0,21	6,7	-3,8	3,4
New Zealand	0,25	1,4	1,12	0,13	0,13	6,2	3,4	11,1
Sør-Afrika	3,50	3,1	n.a.	n.a.	n.a.	0,56	-8,3	-1,4
Brasil	2,00	4,5	n.a.	n.a.	n.a.	1,6	-27,3	-21,7
India	4,00	4,6	n.a.	n.a.	n.a.	0,12	-8,7	-2,2
Mexico	4,25	3,2	5,59	0,06	0,06	0,42	-13,9	-7,4
Russland	4,25	4,9	6,27	0,35	0,35	0,11	-21,8	-15,6

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	Januar	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	-1,2%	34,6%	24,2%	-9,5%	21,0%	5,5%	10,2% ³	14,7%		14,9%	16,1%
Fondsfinans Norge	1,4%	3,5%	19,0%	-4,9%	20,9%	23,4%	3,7%	6,0%	8,7%	15,1%	22,3%
Fondsfinans Utbytte	-0,5%	10,7%	11,1% ⁶							15,8%	
Fondsfinans Global Helse	2,3%	8,7%	27,3%	1,0%	7,8%	-1,2%	24,4%	12,7%	15,8%	8,0%	14,1%
Fondsfinans Global Energi	2,6%	15,0%	21,4%	-19,5%	2,0%	22,7%	-9,3%	5,8%		1,7%	24,3%
Fondsfinans Aktiv 60/40	1,3%	10,7%	17,4%	-2,8%	12,5%	5,0% ⁴		8,8%		10,3%	12,7%
Fondsfinans Obligasjon	0,3%	1,6%	2,9%	1,4%	2,4%	2,3% ⁵		2,0%		2,3%	1,5%
Fondsfinans Kreditt	2,0%	-0,9%	6,9%	5,7%	12,1%	6,2%	-1,6%	4,2%		4,4%	13,4%
Fondsfinans High Yield	2,6%	-4,7%	6,4%	6,7%	14,2%	8,0%	-20,3%	3,0%		0,6%	15,1%
Oslo Børs Fondsindeks	-1,1%	7,3%	19,2%	-2,2%	17,0%	11,5%	6,7%	7,7%	8,5%		18,1%
Nordisk Fondsindeks	0,0%	25,3%	23,5%	-5,9%	19,2%	-3,1%	22,1%	13,8%	12,4%		11,2%
Verdensindeksen (NOK)	-1,2%	14,0%	30,4%	-3,0%	16,9%	5,4%	17,9%	12,8%	14,6%		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: Den nordiske indeksen (VINX) startet året med en flat utvikling i januar. Aksjer innen fornybar energi falt noe tilbake etter en forrykende kursoppgang i 2020. Det aktive eierfondet EQT (+22% i NOK) fortsatte derimot kursoppgangen, og kunne presentere gode kvartalsresultater i januar. Finanssektoren var største positive bidragsyter til indeksutviklingen i januar.

Nokia (+25% i NOK) opplevde sterk interesse og stor aksjeomsetning i januar. Aksjen ble mye omtalt i sosiale medier, og det ble trolig gjort forsøk på å skape en såkalt short-skvis.

Fondskommentar: I januar sank Fondsfinans Norden -1,2%. De tre mest negative bidragsyterne til fondets utvikling var Boozt (-12%), Acadmedia (-11% i NOK) og Stillfront (-12% i NOK). Ingen av disse presenterte kvartalsresultater i januar, men falt noe tilbake etter sterk kursoppgang i 2020. Største positive bidragsyter i januar var Nokia.

Fondet deltok i noteringen av Aker Horizons i januar. Selskapet investerer i virksomheter innen fornybar energi. Fondsfinans Norden investerte igjen i høreapparatfirmaet GN Store Nord. Posisjonen i bl.a. Sanofi ble styrket, mens posten i Huhtamäki ble solgt ut, og posisjonene i bl.a. Pandox og Sparebanken Vest ble redusert.

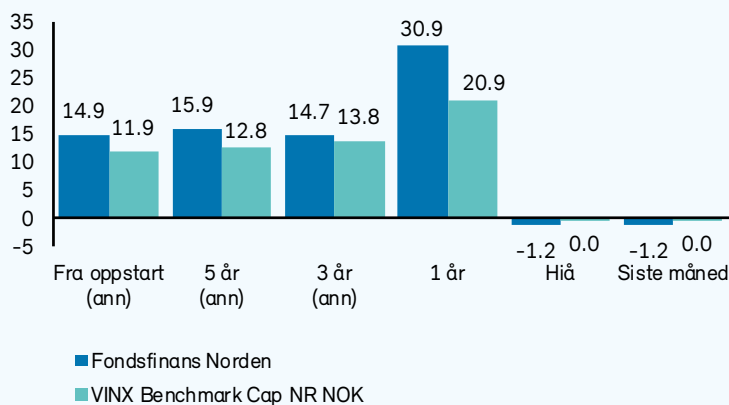


Arne Simensen,
Porteføljeforvalter

Simensen har forvaltet fondet siden oppstart 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkkeltall

Startdato	17.09.2015
Størrelse (mill. kr)	1,836
Andelsverdi	21,033.96
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1.5 %

Risikotall (siste 3 år)

	Fond Indeks	
Std avvik	16.1	11.2
Alpha	0.3	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
Helse	19
Finans	15
Informasjonsteknologi	13
Syklisk konsum	12
Materialer	7
Defensivt konsum	6
Telekommunikasjon	6
Bankinnskudd	1

Beste bidragsytere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Nokia	24.8	0.6
Valmet	12.4	0.5
Telia	6.5	0.2
ABB	6.1	0.2
Meltwater	5.6	0.2

Svakeste bidragsytere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Boozt	-12.2	-0.4
Acadmedia	-10.9	-0.4
Stillfront	-12.4	-0.4
Vestas	-8.0	-0.3
AP Møller	-8.6	-0.2

Største enkeltinvesteringer (%)

Valmet	4.2
Vestas Wind Systems	4.0
Astrazeneca	3.9
Embracer Group	3.8
Lundin Mining Corp	3.7
GN Store Nord	3.6
Investor AB B	3.4
Crayon Group Holding	3.4
Scandi Standard	3.4
Volvo B	3.3
SUM	36.8

Fondsfinans Norge

Markedskommentar:

Fondsindksen falt med -1,1% i januar. 20 aksjer steg i verdi, mens 49 aksjer falt i verdi i løpet av forrige måned. Equinor (7%), Yara (13%), Aker (22%), NEL (6%) og Gjensidige (5%) var de aksjene som hadde størst positivt bidrag i januar. På den annen side var det Schibsted B (-13%), Adevinta (-11%), Schibsted A (-12%), Tomra (-7%) og Telenor (-3%) som hadde størst negativt bidrag til indeksen i forrige måned.

Porteføljekommentar:

Verdien av fondsfinans Norge steg med 1,4% i januar måned. Dette er 2,5%-poeng bedre enn Oslo Børs Fondsindex.

I januar har vi solgt oss ut av Agilyx. Vi har vært med på børsnoteringene i Aker Horizons og Proximar Seafood. Sistnevnte skal starte med landbasert oppdratt av laks i Japan. Vi har også vært med på en emisjon i Norske Skog, som hentet penger i markedet for å legge om noe av avisapirproduksjonen til miljøvennlig pappemballasje. I januar har vi vektet oss ned i blant annet Aker, Mowi og Photocure. Vi har vektet oss opp i Telenor, DNB, Ocean Yield og Storebrand. Ved utgangen av måneden var fondet investert i 33 verdipapirer og kontantandelen var på rundt 1%.

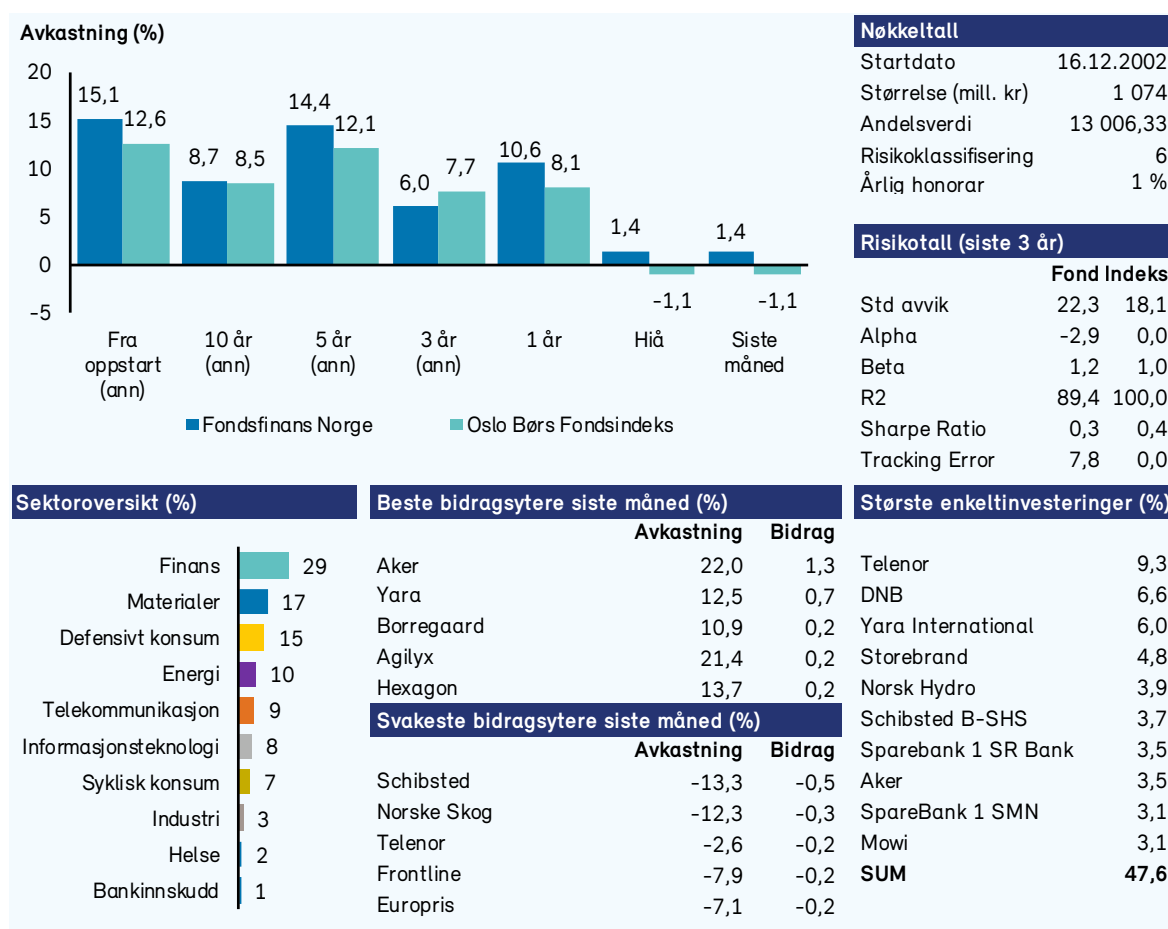


Tor Thorsen
Porteføljeforvalter

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:

Fondsindksen på Oslo Børs falt med 1,1% i januar. Nedgangen kom etter to meget sterke måneder i november og desember.

Porteføljekommentar:

Fondsfinans Utbytte falt med 0,5% i januar. Siden oppstarten i september 2019 har fondet gitt en annualisert meravkastning på 6,5 prosentpoeng i forhold til fondsindksen.

Fondsfinans Utbytte investerer hovedsakelig i selskaper med en høy kapitalavkastning og en lav prising. I løpet av måneden har vi gjort flere endringer da vi ønsker å legge enda 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 (18,3% vs. 8,3%), og er lavere priset (15,4x P/E vs. 18,2x P/E).

Dersom den høye kapitalavkastningen vedvarer, taler det for en god verdiutvikling i selskapene over tid. Samtidig vil forhåpentligvis den lave prisingen begrense ned siden i en eventuell børskorreksjon.

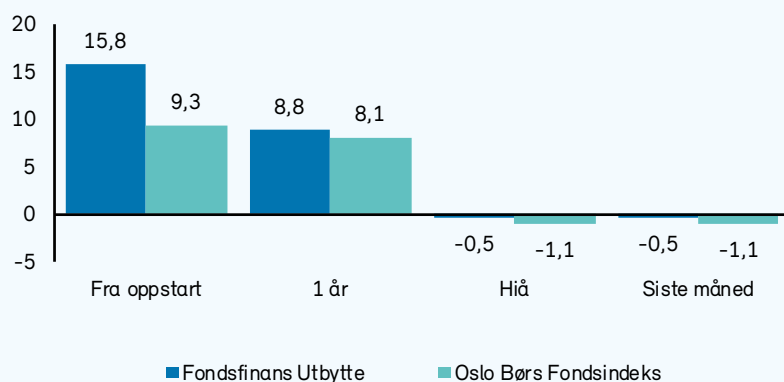


Harald Berge,
Porteføljeforvalter

Berge har forvaltet fondet siden oppstart 12.09.2019.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkkel tall

Startdato	12.09.2019
Størrelse (mill. kr)	295
Andelsverdi	12 243,88
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar	1,2 %

Sektoroversikt (%)

Finans	29
Industri	15
Defensivt konsum	14
Informasjonsteknologi	12
Syklisk konsum	8
Helse	5
Telekommunikasjon	5
Materialer	5
Energi	4
Bankinnskudd	1
Forsyning	0

Beste bidragsytere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Aker	22,0	1,3
Yara	12,5	0,6
Multiconsult	8,5	0,4
Aker BP	4,0	0,3
Norbit	12,2	0,2
Svakeste bidragsytere siste måned (%)		
	Avkastning	Bidrag
Kitron	-10,3	-0,5
Kid	-10,3	-0,4
Bouvet	-10,7	-0,4
Schibsted	-14,3	-0,3
Kongsberg Gruppen	-5,7	-0,3

Største enkeltinvesteringer (%)

Kongsberg Gruppen	5,1
Telenor	5,0
Yara International	5,0
Multiconsult	4,5
Equinor	4,2
Sparebank 1 SR Bank	4,2
Kitron	4,1
SpareBank 1 SMN	4,1
Austevoll Seafood	3,8
Salmar	3,5
SUM	43,5

Fondsfinans Global Helse

Markedskommentar: Den globale helsesektoren var opp +0,8% i NOK (MSCI World Health Care, +1,1% i USD) i januar, mens det brede aksjemarkedet (MSCI World Index) var ned -1,2% (målt i NOK).

Mutasjoner av koronaviruset får stor oppmerksomhet i mediene. Det som bekymrer markedet mest er hvorvidt de godkjente vaksinen vil fungere mot ulike nye varianter av SARS-coV-2. Enkelte vaksiner synes ha noe svakere beskyttelse mot mutasjonen fra Sør-Afrika, men også her er effektiviteten opp mot 60%. Johnsen & Johnsen og Novovax la frem data for sine vaksinekandidater, og det ser nå ut til at vi innen kort tid vil ha flere vaksiner tilgjengelig. Noen av disse vil også kunne bli tilgjengelig i fremvoksende økonomier.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Helse var opp +2.3% i januar. Flere store helseselskaper informerte i januar aksjemarkedet om sine forventninger for 2021. Generelt er inntrykket positivt, med unntak av enkelte medisinske utstyrsleverandører som igjen opplever at sykehusene utsetter elektive operasjoner. Største positive bidrag i januar kom fra Change Healthcare som i begynnelsen av måneden ble kjøpt av United Healthcare. Nest beste bidrag kom fra amerikanske Lab Corp. Største negative bidrag kom fra legemiddelselskapet Merck. Selskapet stoppet videre utvikling av sin vaksinekandidat etter skuffende data.

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

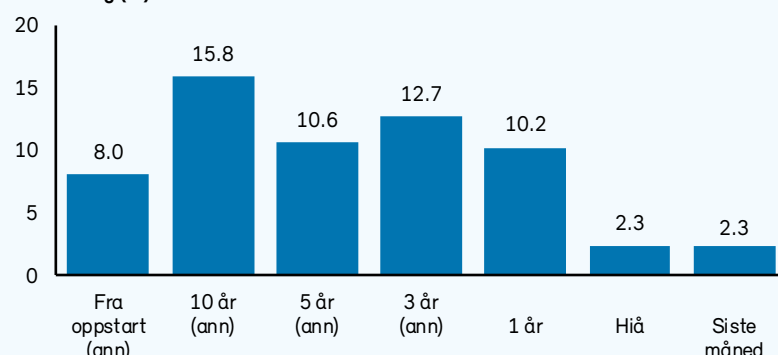


Mads Andreassen,
Porteføljeforvalter

Andreassen har forvaltet fondet siden 01.01.2019.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkkeltall

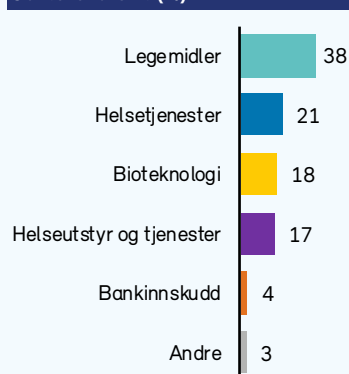
Startdato	30.06.2000
Størrelse (mill. kr)	530
Andelsverdi	49,328.89
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar*	1%

*Performance fee

Risikotall (siste 3 år)

	Fond
Std avvik	14.1
Sharpe Ratio	0.8

Sektoroversikt (%)



Beste bidragsytere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Change Healthcare	27.9	1.1
Laboratory CP	12.4	0.5
Gilead Sciences	12.5	0.5
Neurocrine	14.5	0.5
Hologic	9.4	0.4

Svakeste bidragsytere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Merck & Co	-5.8	-0.3
Humana	-6.7	-0.3
Viatris	-9.4	-0.2
Medtronic	-5.0	-0.2
Sanofi	-2.7	-0.2

Største enkeltinvesteringer (%)

Glaxosmithkline	5.2
Sanofi	4.9
Change Healthcare	4.7
Bristol Myers Squibb Co	4.7
Merck & Co	4.6
Laboratory Corp of Am. HI	4.3
Hologic	4.3
Gilead Sciences	4.1
Astrazeneca	4.1
Iqvia Holdings	4.1
SUM	44.9

Fondsfinans Global Energi

Markedskommentar: MSCI World Energy indeksen steg med 2,7% i januar, målt i NOK. S&P Global Clean Energy indeks steg med 5%, målt i NOK. Oslo Børs energiindeks steg med 3,5% i forrige måned. Oljeprisene, Brent og WTI steg begge med nærmere 8% i januar, målt i USD. Gassprisen (Henry Hub) steg med 1%, målt i USD. Prisene på både bensin, diesel og fyringsolje steg i forrige måned.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Energi steg med 2,6% i januar. Fra 15.02.21 endrer fondet mandat og navn. Fondet vil da hete Fondsfinans Fornybar Energi og vil fra denne dato ikke lenger investere i verdikjeden til fossil energi. Mer informasjon finnes på våre hjemmesider.

I januar har vi vært med på børsnoteringen av Aker Horizons. I tillegg har vi tatt inn en ny aksje, Sunnova Energy. Selskapet installerer solceller på hustak i USA med tilførende batterilagring. I januar har vi solgt oss ut av Aker og EOG Resources. I forbindelse med børsnoteringen av Aker Horizons har vi solgt oss ned i Aker Offshore Wind og Aker Carbon Capture. Vi har vektet oss opp i blant annet SSE, Enel, Iberdrola og Vestas i løpet av forrige måned. I januar fikk vi størst positivt bidrag fra Daqo New Energy, Renewable Energy Group, Aker Horizons og Hexagon Composites. Størst negativt bidrag fikk vi fra Sunnova Energy, Vestas, Neoen og Prysmian. Fondet hadde en kontantbeholdning på 4% ved månedens slutt.

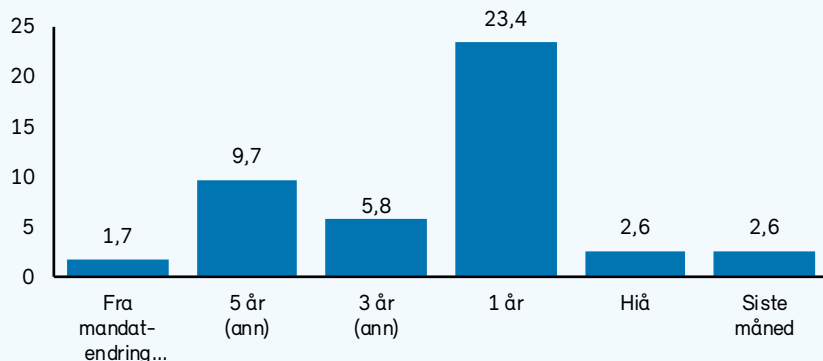


Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden 12.05.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkkeltall

Startdato*	01.04.2014
Størrelse (mill. kr)	133
Andelsverdi	3 240,10
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar**	1 %

*mandatendring 01.04.2014

**Performance fee

Risikotall (siste 3 år)

	Fond
Std avvik	24,3
Sharpe Ratio	0,2

Sektoroversikt (%)

Fornybar Utbygger	25
Fornybar Leverandør	21
Forsyning	17
Integrert Oljeselskap	14
Fornybar Annen	9
Bankinnskudd	4
Transport og Lagring	3
Utstyrsleverandør	3

Beste bidragsytere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Renewable Energy Corp	26,5	1,3
Daqo	53,5	1,3
Aker	32,9	0,9
Hexagon	13,7	0,4
Aker	19,1	0,4

Svakeste bidragsytere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Sunnova	-8,0	-0,4
Neoen	-11,7	-0,4
BW Offshore	-7,9	-0,3
Prysmian	-10,8	-0,3
Aker Offshore Wind	-9,1	-0,2

Største enkeltinvesteringer (%)

ENEL SPA	6,4
SSE	6,2
Renewable Energy Group	5,8
Vestas Wind Systems	4,6
Iberdrola	4,4
Siemens Gamesa Renewat	4,2
Scatec Solar	4,2
First Solar	4,2
Sunrun Inc	4,0
Total	3,5
SUM	47,5

Fondsfinans Aktiv 60/40

Markedskommentar: Verdensindeksen (MSCI World Index) endte ned -1,0% i USD (-1,2% i NOK) i årets første måned. Det globale aksjemarkedet begynte året med kursoppgang, men falt siste uken i januar.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Aktiv 60/40 steg 1,3% (i NOK) i januar. Fondets referanseindeks (40% Bloomberg World, 20% OSEFX og 40% ST1X) endte svakt ned (-0,22% i NOK) i samme tidsperiode.

I den norske aksjeporteføljen har vi i løpet av måneden investert i Norske Skog, Aker Horizons og Proximar. Videre har vi solgt oss ut av Sikri.

Den norske aksjeporteføljen bestod av 19 papirer og vektet omtrent 16% av totalporteføljen ved utgangen av måneden. Aksjer og aksjefond vektet litt under 60% ved utgangen av januar.



Mads Andreassen,
Porteføljeforvalter

Andreassen har forvaltet fondet siden 01.01.2019.

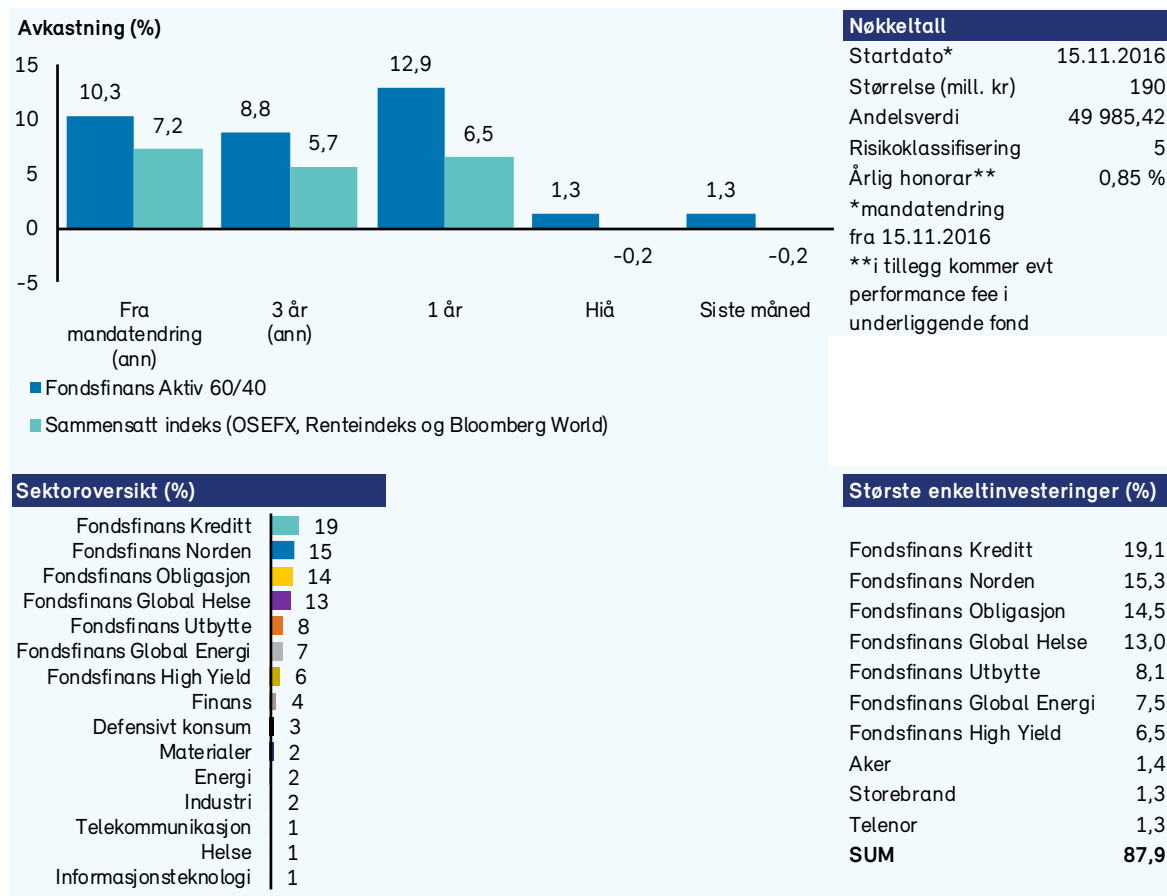
Forvalter har andeler i fondet.



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



* 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: Januar ble en svært god måned i det norske kredittmarkedet, med redusert risikopåslag over alle segmenter. I Europa gikk utviklingen imidlertid svakt andre veien, og den ledende IG-indeksen steg 5 punkter til 52. Norske og internasjonale pengemarkedsrenter var tilnærmet uendret, mens den norske 10-årsrenten endte på 1,06 %, opp 10 punkter fra årsslutt.

Porteføljekommentar: Avkastningen for Obligasjon ble bedre enn ventet, med oppgang på 27 punkter. Dette er omtrent tre ganger så høyt som den forventede avkastningen på ca. 9 punkter, og skyldes reduserte kredittpåslag i hele porteføljen. Spesielt Hydro, Tryg og Protector har bidratt positivt. Hydro har det siste året tatt reisen fra høyrente til forholdsvis høyt priset IG. Grunnet kredittpåslag vel innenfor normaliserte nivåer, har risikoen i løpet av januar blitt redusert. Vi er således godt posisjonert for å utnytte eventuelle uroligheter i markedet.

Den forventede avkastningen neste 12 mnd er redusert til 0,9% (før kost), drevet av lavere eksponering mot ansvarlig lån og reduserte kredittpåslag. Ved årsslutt hadde fondet en rentedurasjon på 0,15 år og en kreditturasjon på 1,9 år. Den gjennomsnittlige kredittrating er A- (etter forvalters vurdering). Bankinnskudd utgjorde 3,4% av fondet.

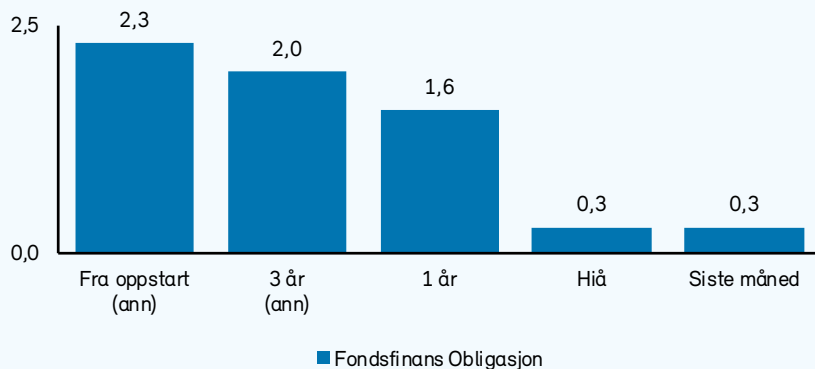


Christoffer Callesen
Porteføljeforvalter

Callesen har forvaltet fondet siden 01.10.2020

Forvalter har andeler i fondet.

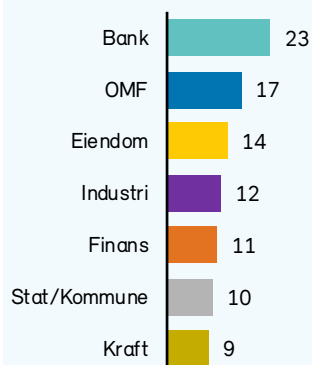
Avkastning (%)



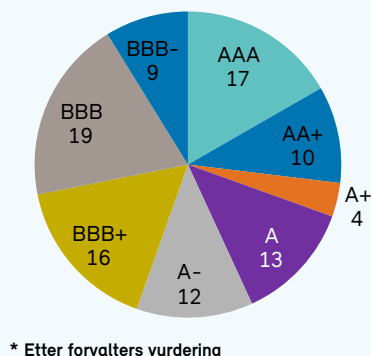
Nøkkeltall

Startdato	29.04.2016
Størrelse (mill. kr)	393
Andelsverdi	10 332,01
Risikoklassifisering	2
Årlig honorar	0,25 %

Sektoroversikt (%)



Rating-fordeling (%)



Største enkeltinvesteringer (%)

Storebrand Bank ASA	3,4
SSB Boligkreditt AS	2,8
Stavanger kommune	2,8
Scania CV (publ)	2,8
Norsk Hydro ASA	2,8
OBOS Eiendom AS	2,7
Sparebanken Sør	2,6
Eiendomskreditt AS	2,6
Sparebanken Sør Boligkre	2,6
Protector Forsikring ASA	2,6
SUM	27,8

Fondsfinans Kreditt

Markedskommentar: Avkastningen for flere norske høyrentefond ble meget god i januar. Økt oljepris og positive nyheter innenfor shipping bidro til dette.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet steg i følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen med 27 punkter, til 269. I USA falt kredittpåslaget for energisektoren med 37 punkter, til 522.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Kreditt steg 2,0% i januar og er opp 32,4% siden bunnen i mars 2020.

Det som trakk avkastningen mest opp i januar var først og fremst Golar LNG, som vil bli kjøpt opp, men også Independent Oil & Gas og Siccac Point trakk en del opp.

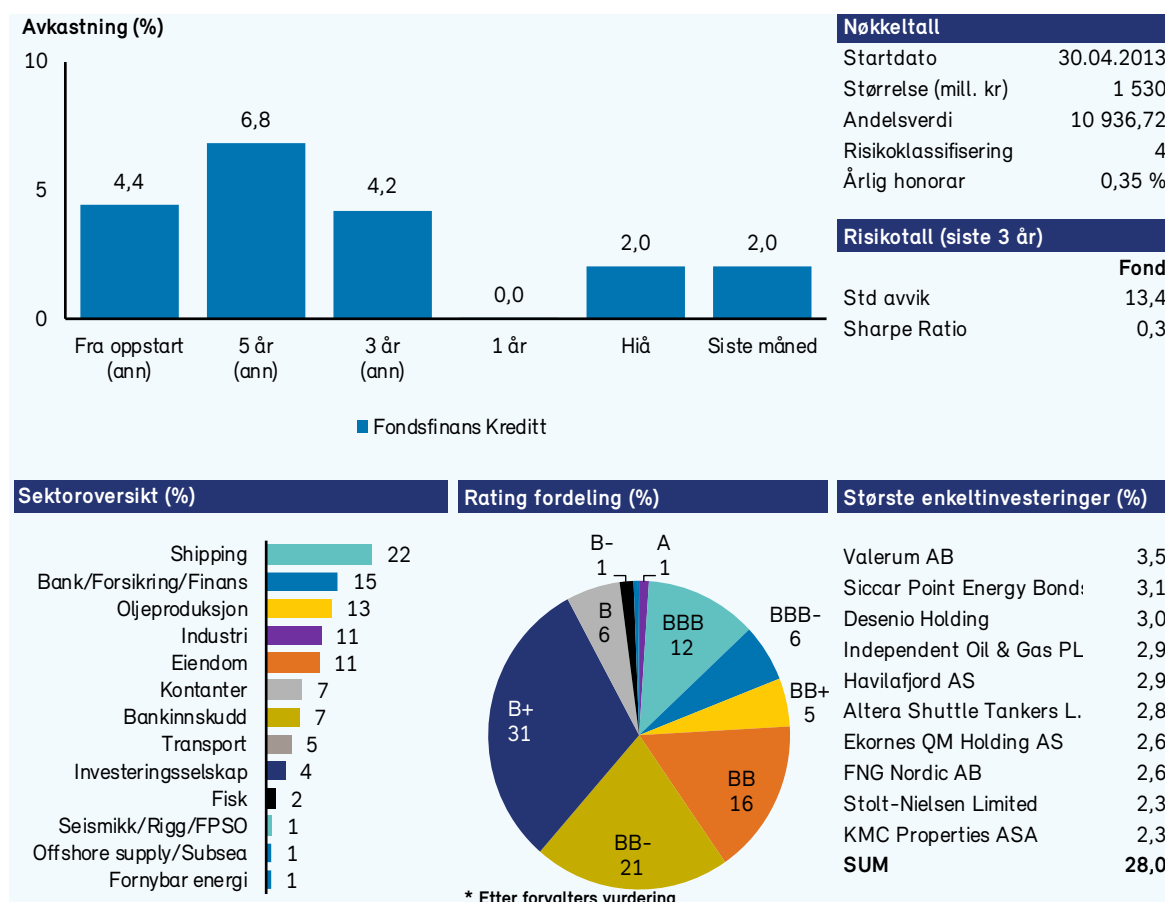
Ved månedsslutt var fondet investert i 82 ulike obligasjoner fordelt på 64 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 5,3%. Fondets rentedurasjon var 0,6 år, mens kredittdurasjonen var 1,7 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB (etter forvalters vurdering).



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans High Yield

Markedskommentar: Avkastningen for flere norske høyrentefond ble meget god i januar. Økt oljepris og positive nyheter innenfor shipping bidro til dette.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet steg i følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen med 27 punkter, til 269. I USA falt kredittpåslaget for energisektoren med 37 punkter, til 522.

Porteføljekommentar: Fondsfinans High Yield steg 2,7% i januar og er opp 33,1% siden bunnen i mars 2020.

Blant de positive bidragsyterne i januar var først og fremst Golar LNG - som vil bli kjøpt opp - og Independent Oil & Gas. Også Siccar Point trakk opp en del.

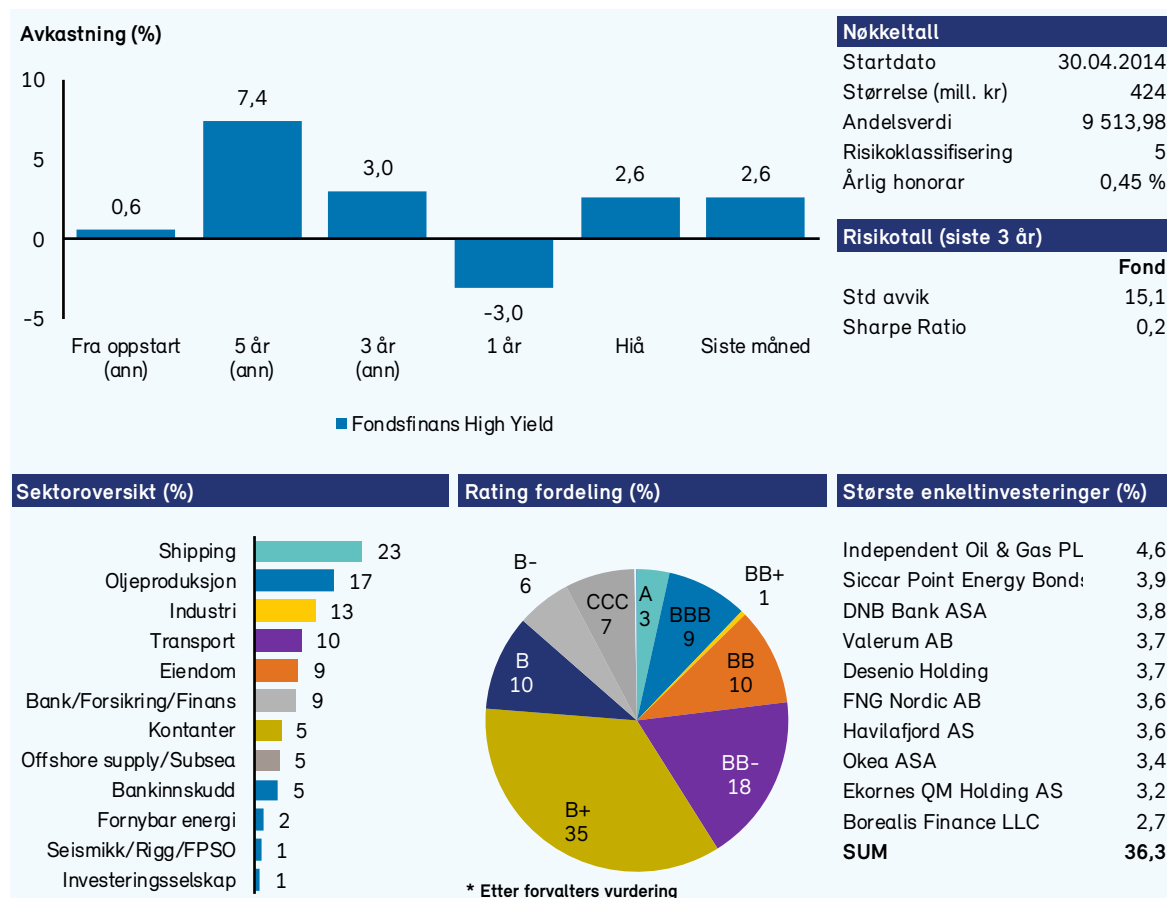
Ved månedsslutt var fondet investert i 55 ulike obligasjoner fordelt på 47 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 7,8%. Fondets rentedurasjon var 0,7 år, mens kredittdurasjonen 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



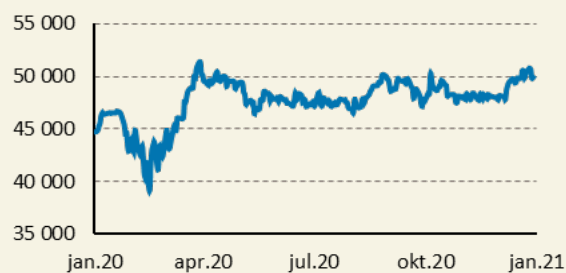
Norge



Utbytte



Global Helse



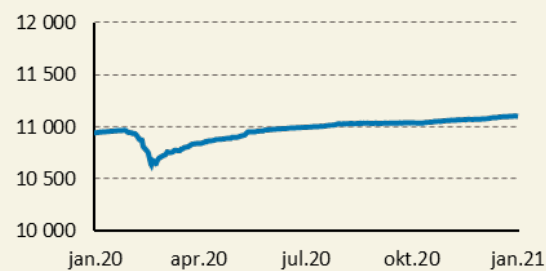
Global Energi



Aktiv 60/40

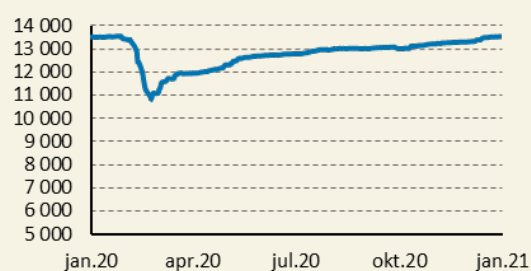


Obligasjon*



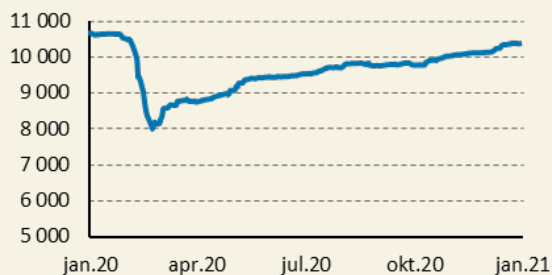
*NAV er medregnet renteutbytte

Kreditt*



*NAV er medregnet renteutbytte

High Yield*



*NAV er medregnet renteutbytte

Fondsfinans Kapitalforvaltning AS

Haakon Vills gate 2
Postboks 1205 Vik
N-0110 Oslo

www.Fondsfinans.no

Tlf 23 11 30 00

Foretaksnummer 981635647

E-post fond@Fondsfinans.no

