

Juli 2020

Markedsrapport
Oslo, 10. august 2020

FONDSEFINANS
KAPITALFORVALTNING



Gigantene forklarer seg

Les side 6

Foto: Graeme Jennings/Pool via The New York Times

Oppsummering

EU-politikerne kom omsider til enighet om en finanspolitisk pakke på 750 milliarder euro, og finansmarkedene venter at det også i USA vil komme ytterligere stimulanseiltak. Både i Norden og internasjonalt steg aksjemarkedene i juli, og pengemarkedsrenter tenderte ytterligere noe ned.

Majoriteten av verdens store børsnoterte selskaper rapporterte kvartalstall i juli. Samlet sett synes resultatene for 2. kvartal å være noe bedre enn ventet. Imidlertid blusser viruspandemien opp igjen flere steder, og ulike nedstengingstiltak blir gjeninnført. Parallelt ser vi at konflikten mellom USA og Kina tiltar.

Markedsverdien av FAANG* (% av S&P 500)



*FAANG = Facebook, Amazon, Apple, Netflix og Alphabet (Google)

Kilde: Bloomberg

Innhold

Makroøkonomiske forhold

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

Verdipapirmarkeder

- Side 6: Internasjonale aksjemarkeder
- Side 7: Det norske aksjemarkedet
- Side 9: Det norske høyrentemarkedet

Våre fond

- Side 11: Våre fonds utvikling

Våre fond

	Juli	Hiå
Norden	4,6%	9,5%
Norge	3,8%	-17,1%
Utbytte	2,3%	-4,4%
Global Helse	-1,7%	6,5%
Global Energi	5,0%	-16,0%
Aktiv 60/40	2,9%	-2,9%
Obligasjon	0,2%	0,9%
Kreditt	0,9%	-5,6%
High Yield	1,0%	-10,8%

Konjunkturer og råvarer

I juli ble det rapportert BNP-tall for 2. kvartal som bekrefter at den økonomiske aktiviteten i USA og Eurosonen nærmest stoppet opp i forbindelse med korona-nedstengningen. I USA falt BNP med nesten ti prosent fra kvartalet før, mens tilsvarende tall for Eurosonen var ned -12%. Dette er de svakeste kvartalstallene som noensinne er rapportert. Fallet i BNP vil utvilsomt bli delvis reversert i tredje kvartal, men for året som helhet vil nivået likevel være svært lavt.

Det globale makroøkonomiske bildet har likevel blitt en antydning lysere i løpet av måneden. Det understøttes blant annet av den positive utviklingen i kapitalmarkedene i juli. Gode nyheter omkring vaksineutvikling har til en viss grad motvirket en skuffende utvikling på smittefronten. Det var også positivt at EU-politikerne omsider kom til enighet om en finanspolitisk pakke på 750 milliarder euro til de svakerestilte landene i unionen. Pakken inkluderer både lån (360 mrd) og direkte overføringer (390 mrd), og skal finansieres ved at EU-kommisjonen benytter sin sterke tippel-A rating til å låne penger i markedene.

Også i USA kan det komme mer finanspolitisk stimulans. Amerikanske politikere forsøker nå å komme til enighet om en ny finanspolitisk stimulansepakke som tilsvarer om lag fem prosent av BNP.

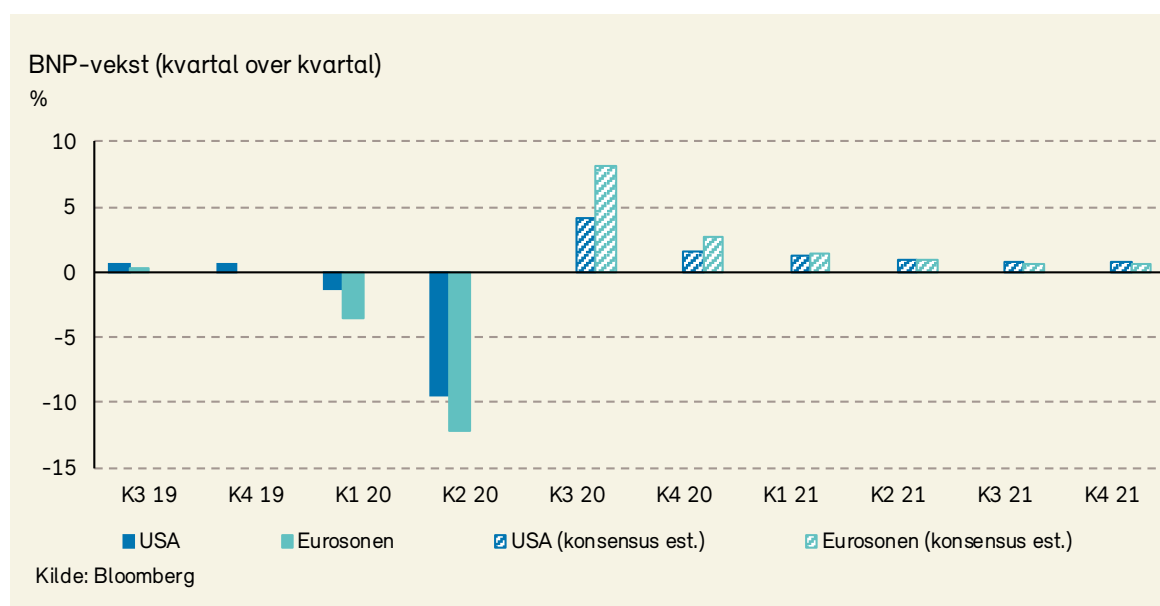
Rogers råvareindeks steg med over 5% i juli måned, men er fortsatt ned -22% så langt i år, målt i USD. Alle de tre underindeksene steg i verdi i forrige måned, med metaller som den klart største positive bidragsyteren.

Rogers energiindeks steg med nærmere 3% (i USD). Indeksen er fortsatt ned over -50% siden årsskiftet. Brentoljen steg 5% og endte på 43,3 USD per fat, mens WTI-oljeprisen steg 3% og endte måneden på 40,3 USD per fat. Naturgassprisene i USA steg 3%. Raffinerimarginene bedret seg også noe i juli. Riktignok falt prisene på bensin med ca. 1%, mens prisene på diesel og fyringsolje steg mellom 3% og 4%.

Ifølge data fra Platts ser vi nå en klar nedgang i de globale oljelagrene. Siste uken i juli falt de globale oljelagrene med hele 40 millioner fat, den største nedgangen i en enkelt uke hittil i år. Tallene fra EIA bekrefter dette, med fall også i oljelagrene i USA.

OPEC+ planlegger fra august å øke oljeproduksjonen med nærmere 2 millioner fat per dag. Dermed er det noe usikkert om den fallende trenden oljelagrene vil fortsette i tiden fremover.

Tall fra USA viser at økningen i VMT (Vehicle Miles Travelled), nå har begynt å flate ut. I California og Florida kjøres det i snitt fortsatt -15% færre miles enn for et år siden.



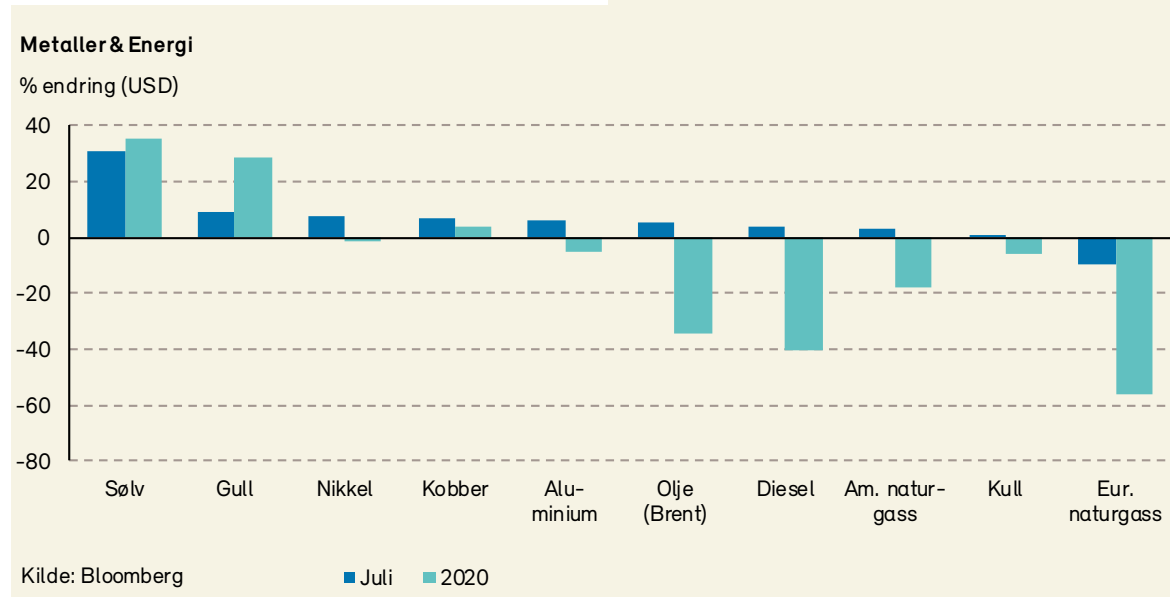
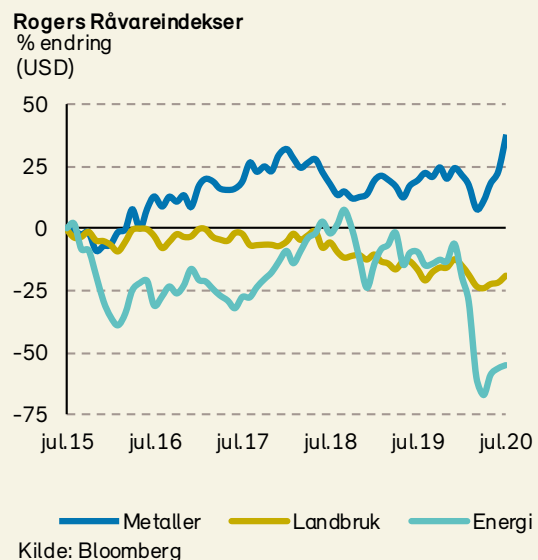
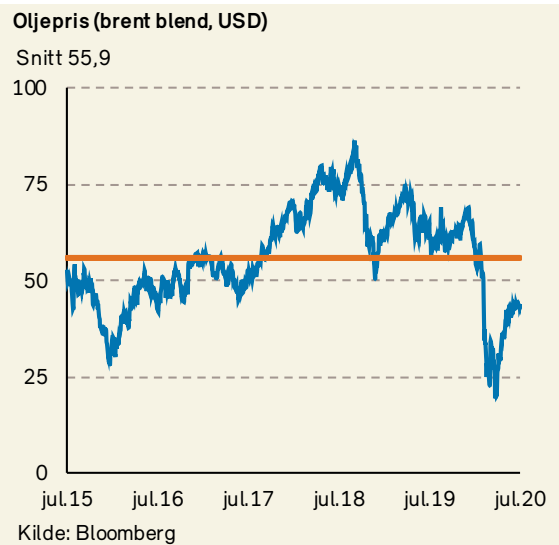
Tall fra navigasjon og kartprodusenten TomTom viser at kødannelse i Kina, Japan og deler av Europa er som normalt, mens det for Nord-Amerika, sør-øst Asia og India er lavere.

Vi ser altså en tendens til at kuttavtalen OPEC+ landene imellom, samt nedgang i amerikansk oljeproduksjon, har hatt en effekt på de globale oljelagrene. Samtidig fortsetter etterspørselsbildet å være svakt.

Edelmetaller blir ofte ansett som en inflasjonsbeskyttende trygg havn. Rogers metallindeks steg med hele 11% (i USD) i juli. Indeksen er nå opp 10% så langt i år. Alle indeksens metaller steg i løpet av måneden.

Sterkest utviklingen fikk vi i gull- og sølvprisene, med en oppgang på henholdsvis 9% og 30%. De siste ukene har frykten for opptrapping av handelskrig mellom USA og Kina, samt frykten for økt inflasjon ført til en økning i prisene. I begynnelsen av august, steg gullprisene, for første gang i historien, forbi 2000,- USD per unse.

Rogers jordbruksindeks steg med nærmere 4% (i USD) i juli. Jordbruksindeksen er ned -8% så langt i år. Eksportprisene på fersk laks falt mer enn -16% i juli, og er nå -34% lavere enn ved årets start.



Renter, inflasjon og valuta

De toneangivende sentralbankene hadde ikke så mye å melde i juli, men det ventes at ytterligere stimulansetiltak vil bli annonsert i september.

Internasjonale pengemarkedsrenter tenderte ytterligere noe ned. Det samme var tilfellet for lange statsrenter i USA, Eurosonen og Norge.

På valutafronten var det betydelige bevegelser. Den amerikanske dollaren svekket seg kraftig, blant annet mot euro. Svekkelsen mot euro var på fem prosent, mens den mot NOK var på -5,5%. Ulike forklaringer som fremsettes er blant annet at USD har vært overvurdert, at smitteutviklingen i USA har vært verre enn i Eurosonen, at det er usikkerhet om USA får på plass en ny finanspolitisk pakke (mens EU fikk vedtatt sin), samt at president Trump antydte at presidentvalget bør bli utsatt.

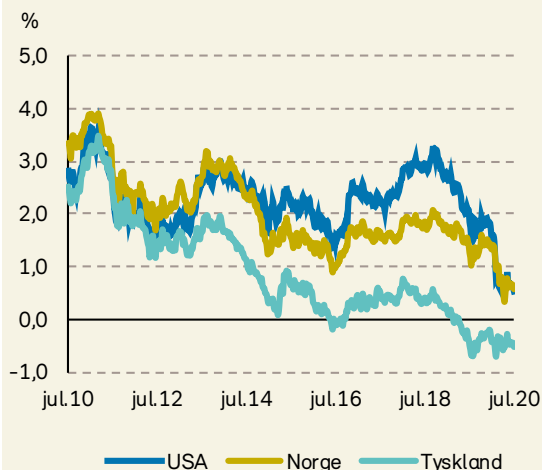
USDNOK

Snitt 7,12

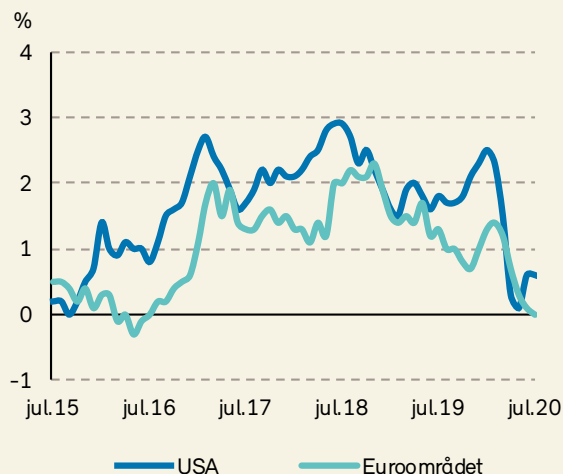


Kilde: Bloomberg

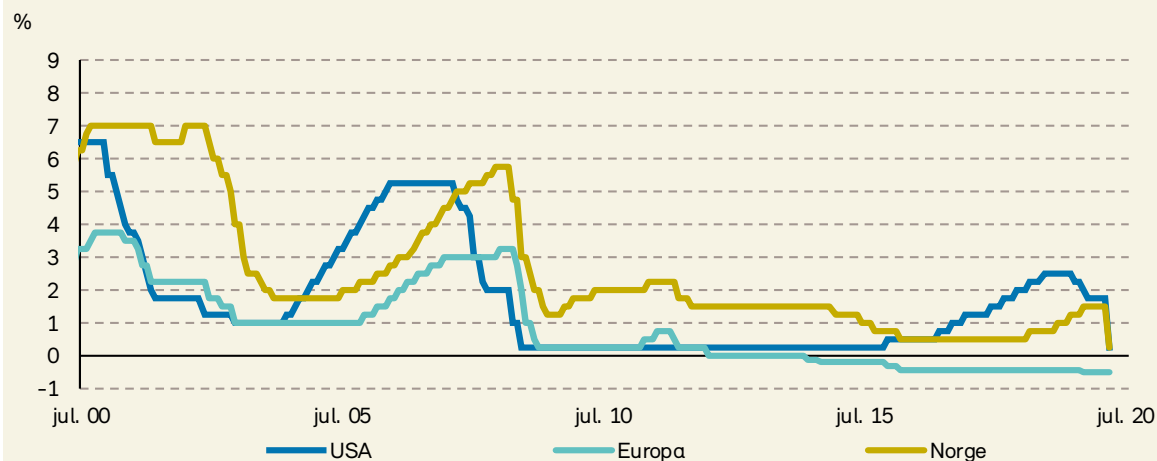
10 års statsrenter



Tolvmånedersvekst i KPI



Sentralbankrenter



Kilde: Bloomberg

Geopolitiske forhold

I juli registrerte Verdens helseorganisasjon (WHO) rekordmange nye smittetilfeller forårsaket av koronaviruset. Det ble registrert en økning i antall smittede per måned på alle kontinenter. Totalt har WHO registrert 17,4 millioner smittetilfeller og 675.000 døde.

Viruspandemien har blusset opp igjen flere steder der den tidligere var under kontroll, og nedstengingstiltak har blitt gjeninnført i bl.a. California, Catalonia og Melbourne. I Storbritannia er det nå påbudt med ansiktsmaske i butikkene.

Verden er bedre forberedt på nye smittetilfeller nå enn for noen måneder siden. Samtidig er det ikke tvil om at nye smitteverntiltak bremser handelen og næringslivet.

USA har i juli valgt å konfrontere Kina på flere hold, først og fremst som et svar på den nye sikkerhetsloven i Hong Kong. Vi frykter handel og næringsliv blir truffet i kryssilden.

USA beordret i juli det kinesiske konsulatet i Houston til å stenge, og Kina har gjengjeldt med å be det amerikanske konsulatet i Chengdu å stenge ned. USA innfører også sanksjoner mot banker og byråkrater som tilrettelegger for den nye sikkerhetsloven i Hong Kong. Sikkerhetsloven vil på sin side potensielt føre til straff for selskaper som samarbeider med amerikanske myndigheter.

Spenningene mellom de to stormaktene gjør situasjonen spesielt krevende for teknologiselskaper med virksomhet i begge land.

Som beskrevet i våre Økonomiske utsikter 2020, så er vi bekymret for dobbeltarbeidet og de store kostnadene knyttet til å etablere to parallelle og separate teknologi-sfærer i verden med uavhengig produksjonskapasitet. Ny teknologi kan bli både forsinket og dyrere de neste årene.

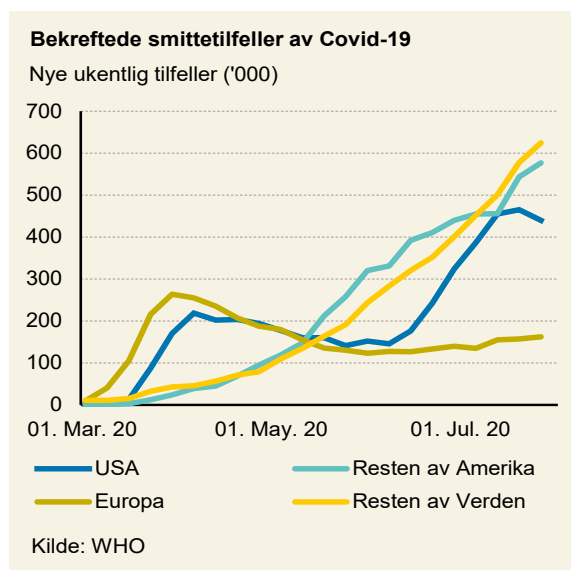
I juli erklærte USA Kinas krav i Sør-Kinahavet for ulovlige, og ila et medlem av politbyrået sanksjoner for interneringen av uighurer i Xinjiang. Kina har svart med sanksjoner mot to amerikanske senatorer. Spenningene mellom USA og Kina vil vedvare i hvert fall frem til presidentvalget i november, men vi frykter verdenshandelen og verdensøkonomien vil kunne bli skadelidende også i et lengre perspektiv. Overgangen fra amerikansk hegemoni til begynnende kinesisk dominans vil kunne prege dette tiåret.

Statslederne i EU lyktes i juli å bli enige om en stimulansepakke finansiert av felles EU-gjeld. Det er første gang EU har vedtatt å utstede gjeld der alle landene i unionen står ansvarlig. Tettere integrasjon er ofte EUs svar på kriser, til tross for at nasjonalistiske krefter nå virker sterkt i motsatt retning. Et tettere integrert EU er trolig gode nyheter for den europeiske økonomien.

Norsk økonomi

Statistisk Sentralbyrå (SSB) presenterte i juli tall for arbeidskraftundersøkelsen i mai i år. I henhold til denne statistikken ligger nå den norske arbeidsledigheten på 4,9%. Dette er en oppgang på 0,7 prosentpoeng fra februar.

SSB presenterte også konjunkturbarometeret for 2. kvartal 2020. Norske industriledere meldte om ytterligere fall i produksjonsnivået i 2. kvartal. Den store usikkerheten forbundet med koronapandemien bidrar også til at flertallet av industrilederne har en negativ bedømmelse av utsiktene for 3. kvartal i år. Forventningen er mest negativ blant ledere innen investeringsvarer.



Internasjonale aksjemarkeder

Verdensindeksen (MSCI World Index) var i juli opp +4.8% i USD (-1% målt i NOK). Hittil er det brede aksjemarkedet svakt ned målt i USD, men fremdeles opp målt i NOK. I juli rapporterte majoriteten av verdens store børsnoterte selskaper kvartalstall. Det var knyttet stor spenning til resultatene, som gir det første fulle bildet av de økonomiske konsekvensene av Covid-19. De fleste sektorene leverte samlet sett bedre tall enn analytikerne ventet for 2. kvartal.

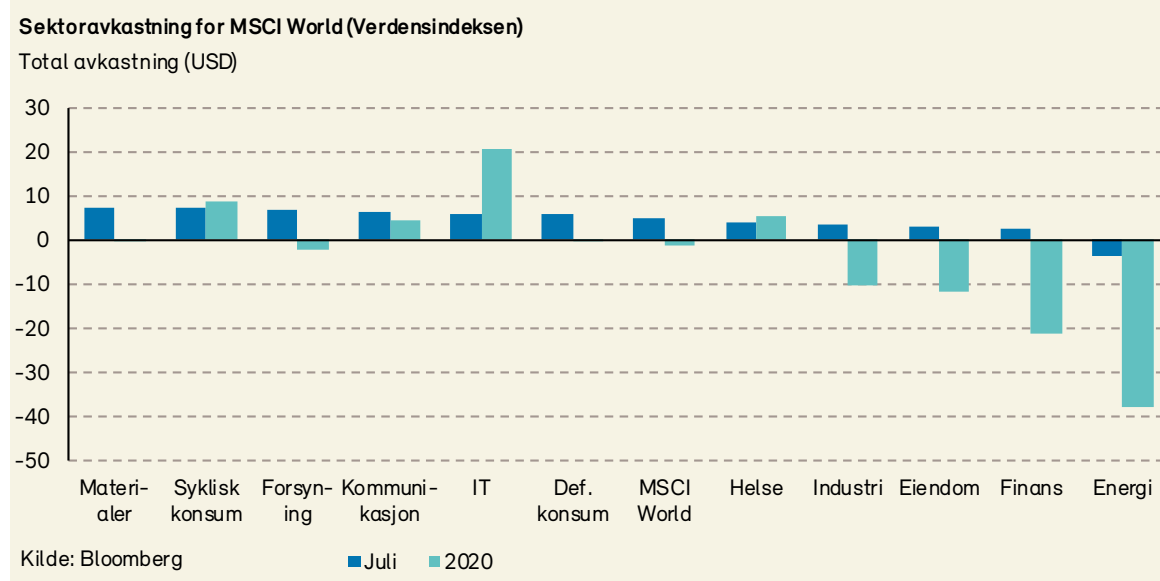
Flest positive overraskelsene kom fra de defensive sektorene forbruksvarer og helse, sammen med materialer og teknologi. Energisektoren var relativt sett svakest målt antall overraskelser på inntjeningsnivå. Resultatene fra kvartalsrapportene samsvarte relativt bra med kursutviklingen til sektorene i juli. Materialer steg samlet mest, opp mer enn +7% målt i USD. Svakest var energisektoren, som var ned nesten -4% (i USD).

I juli måtte også de fire topplederne Tim Cook (Apple), Jeff Bezos (Amazon), Mark Zuckerberg (Facebook) og Sundar Pichai (Alphabet/Google) delta på en høring i den amerikanske Kongressen. Møtet foregikk via videolink. Myndigheten i USA undersøker hvorvidt teknologigigantene har misbrukt sin markedsposisjon. «For å si det enkelt, de har for mye makt» uttalte den demokratiske kongressrepresentanten David Cicilline. Videre frykter han at koronapandemien og de økonomiske ringvirkningene den har utløst, kan gjøre selskapene enda mer dominerende.

I juli var S&P 500-indeksen opp +5.6% (målt i USD). Teknologisektoren fortsatte sin stigende trend, og hadde samlet det største positive bidraget til avkastningen foregående måned.

Imidlertid var det syklisk konsum som samlet sett steg mest, opp 9% i USD. Svakest bidrag kom fra energi, som var eneste sektor med negativ avkastning (-5% i USD). Av enkeltaksjer utenfor teknologisektoren, var det legemiddelselskapet Pfizer som hadde det største positive bidraget til indeksen avkastning. Aksjen steg nesten 19% (i USD) i juli som følge av bedre kvartalstall enn ventet, samt oppløftene nyheter rundt selskapets utvikling av en vaksine mot Covid-19.

Vi har tidligere skrevet om en økende risiko som følge av flokkmentalitet (crowding). De fem største teknologiselskapene i USA (Apple, Amazon, Facebook, Alphabet og Microsoft) utgjør nå hele 22% av S&P 500-indeksens totalverdi. Hittil i år er det amerikanske aksjemarkedet (S&P 500-indeksen) opp +2,4% i USD, og disse fem store teknologiselskapene har bidratt med +7% avkastning. Således har indeksen resterende 495 selskap bidratt med -5% negativ avkastning (selv teknologisektoren ville vært i negativt territorium ex. «de fem store»).



I Europa var STOXX Europe 600-indeksen svakt ned -0,9% i EUR (-1,8% i NOK). På sektornivå var det materialer som steg mest (+3,4% i EUR), og hadde dermed også det største positive bidraget til indeksens avkastning.

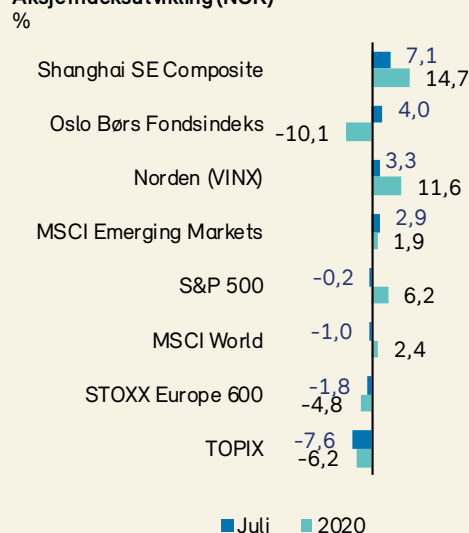
Energisektoren var mest ned (-8% i EUR), mens det var finanssektoren som samlet sett hadde det største negative bidraget. På aksjenivå var det gass- og kjemikalieprodusenten Linde Plc (+10% i EUR) som hadde det største positive bidraget i juli. Selskapet er relativt godt posisjonert i forhold til «det grønne skiftet», og aksjen steg i forkant av kvartalstallpresentasjonen. Svakeste bidrag kom fra legemiddelselskapet Novartis (-9% i EUR).

Selskapet rapporterte svakere tall enn markedet ventet. Negative nyheter rundt selskapets nye legemidler (Fevipirant, Beovu, Zolgensema) sammen med patentesikkerhet for legemiddelet Gilenya har også bidratt til aksjens svake kursutvikling.

De nordiske aksjemarkedene (VINX Index) steg 3,3% (i NOK) i juli. I motsetning til i resten av Europa var det finanssektoren (+6,7% i NOK) som hadde det største positive bidraget. Helse og materialer var de eneste sektorene med negativ avkastning i Norden, begge ned omtrent -1% (i NOK).

I midten av måneden annonserte Adevinta kjøp av eBays annonsevirkosomhet for USD 9,2 mrd. Markedet tok vel imot nyheten, og sendte aksjen opp mer enn +50% i juli. Imidlertid var det svenske LM Ericsson som hadde det største positive bidraget til indeksens avkastning. Selskapet leverte overraskende gode kvartalstall, og aksjen steg mer enn +11% (i NOK) på rapporteringsdagen. Svakeste bidrag kom fra Novo Nordisk, men aksjen er fremdeles blant de store europeiske legemiddelselskapene med best avkastning hittil i år, kun bak AstraZeneca.

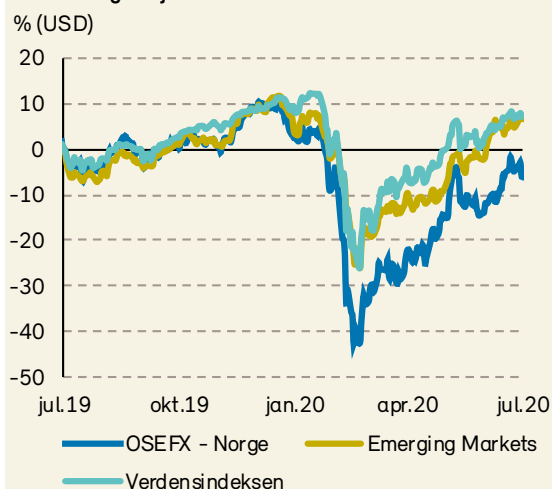
Aksjeindeksutvikling (NOK)



Det norske aksjemarkedet

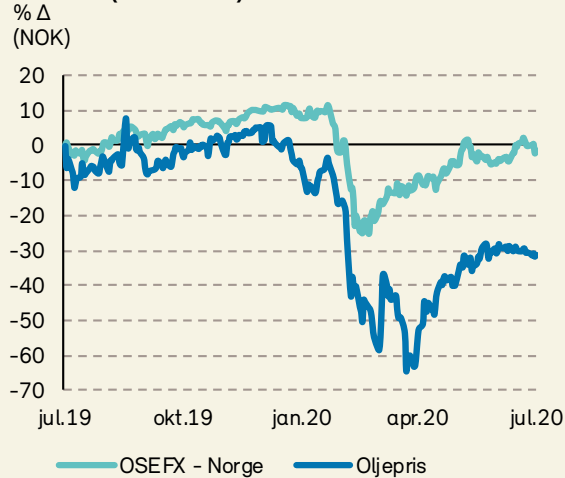
Fondsindeksen på Oslo Børs steg med hele 4,0% i juli. 43 av indeksens 69 selskaper hadde positiv utvikling i måneden.

Avkastning aksjemarkeder siste 12 mnd



Kilde: Bloomberg

Oslo Børs (fondsindeks) hittil i år



Kilde: Bloomberg

Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks - Aksjene med høyest indeksvekt				
Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)		
		Juli	2020	2019
DNB	9,1	6,8	-15,5	24,9
Telenor	8,3	-0,7	-7,9	-1,5
Equinor	8,2	-4,0	-20,8	0,5
Mowi	7,2	-9,9	-27,4	31,2
Yara	4,9	13,4	8,8	11,4
Orkla	4,4	6,3	3,4	35,8
Tomra	3,9	6,2	34,1	45,5
Gjensidige	3,5	7,0	1,2	42,8
Norsk Hydro	3,4	-4,6	-22,2	-13,6
Adevinta	3,3	54,3	41,2	33,3
Bakkafrost	2,9	-8,1	-15,2	57,6
Schibsted B	2,9	32,4	18,8	28,0
Schibsted A	2,5	32,9	24,7	22,1
NEL	2,3	-1,5	116,1	87,7
Salmar	2,3	-3,9	-3,9	11,4
Storebrand	2,2	-1,4	-28,4	16,9
Entra	2,1	4,4	-9,9	30,3
Aker BP	1,7	-4,8	-38,4	41,9
Scatec Solar	1,6	3,8	27,1	70,2
Subsea 7	1,5	8,9	-35,0	26,2
Nordic Semicond.	1,5	24,6	60,1	92,7
Leroy	1,5	-6,8	-7,1	-8,7
TGS Nopec	1,5	-7,1	-48,4	33,0
Veidekke	1,3	7,3	3,1	30,0
SB1 SR-Bank	1,3	1,6	-28,2	17,2
AF Gruppen	1,2	0,0	3,1	40,3
Kongsberg Gruppen	1,2	3,3	1,6	19,7
Norw. Fin. Hold.	0,9	-0,2	-29,6	42,2
Aker	0,9	12,5	-27,6	22,0
Atea	0,8	9,7	-18,5	22,4
Europris	0,7	-4,1	35,6	59,9
Fjordkraft Holding	0,7	3,2	45,5	80,0
Frontline	0,6	3,7	-25,8	129,2
Hexagon Composite	0,5	18,3	30,2	48,7
Grieg Seafood	0,5	-6,6	-34,4	41,4
Bouvet	0,5	6,7	36,7	106,4

Kilde: Bloomberg

I løpet av måneden ble det kjent at Adevinta kjøper eBays rubrikkvirksomhet. Aksjemarkedet reagerte svært positivt på nyheten og aksjekursen til Adevinta steg med hele 52% i løpet av måneden. Schibsted eier en stor andel av Adevinta, og aksjekursen til Schibsted steg med 32% i juli. Oppgangen til Adevinta og Schibsted bidro med godt over halvparten av oppgangen til fondsindeksen i løpet av måneden.

Av andre aksjer med stor positiv indekspåvirkning i måneden kan vi nevne DNB (+9%) og Yara (+14%), som steg kraftig etter fremleggelsen av resultatene for 2. kvartal.

Selskaper innen fiskeoppdrett hadde derimot en svak aksjekursutvikling i måneden; Mowi (-10%), Bakkafrost (-9%), Lerøy Seafood (-9%) og Grieg Seafood (-7%) og SalMar (-6%).

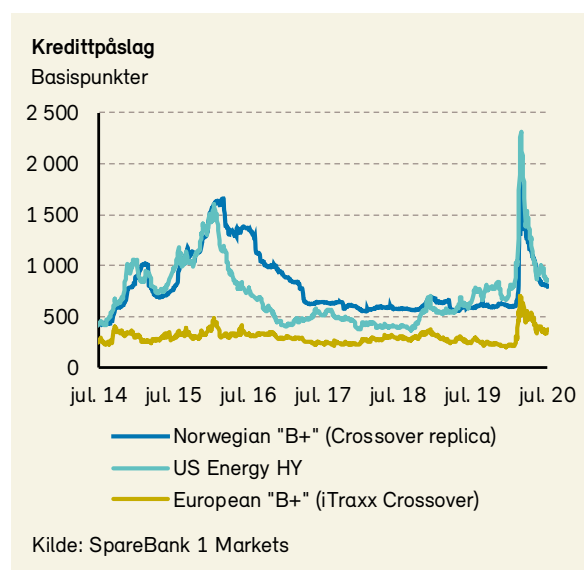
Det norske høyrentemarkedet

Avkastningen i det norske høyrentemarkedet ble relativt god i juli. Norske og internasjonale kredittpåslag falt videre, men er fortsatt høyere enn normalt. Det kan derfor godt tenkes at høyrentemarkedet vil fortsette å stige fremover.

De markedsmessige kredittpåslagene i Norge falt i juli med 27 punkter til 797, ifølge SB1Ms indeks. I Europa falt kredittpåslagene med 5 punkter, til 377, ifølge Itraxx Crossover-indeksen. Indeksen for US High Yield Energy viste et fall i kredittpåslaget på hele 150 punkter, til 848. Det amerikanske høyrentemarkedet opplevde ifølge Financial Times sin beste måned siden 2011, dog bare marginalt bedre enn april og mai.

Selv om den globale resesjonen svekker mange bedrifters gjeldsbetjeningsevne, er det liten tvil om at kursene i mars falt mye mer enn hva fundamentale faktorer skulle tilsi. Det skyldtes at det var en likviditetskrise i markedet.

Etter vårt syn tilsier dagens høye kredittpåslag at høyrentefond fremover vil kunne gi god avkastning, selv om noen selskaper vil havne i restrukturering. Dersom kredittpåslagene faller med to prosentpoeng, vil fondenes avkastning kunne øke med anslagsvis fire prosentpoeng. I tillegg vil man få en løpende kupongavkastning på ca. seks prosent. Vi blir ikke overrasket om dette skjer allerede i løpet av de kommende tolv månedene.



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. jul.	Endr. 2020	31-jul.	12 mnd. endr. (%)	
USA	0,25	0,6	0,53	-0,13	-1,39	9,1	3,7	--
Kina	4,35	2,5	2,97	0,13	-0,17	1,31	2,3	-1,3
Japan	-0,02	0,1	0,01	-0,01	0,03	8,6	6,4	2,6
Tyskland	0,00	-0,1	-0,53	-0,07	-0,34	10,7	9,9	6,0
Storbritannia	0,10	0,6	0,10	-0,07	-0,71	11,9	11,2	7,3
Frankrike	0,00	0,8	-0,19	-0,08	-0,31	10,7	9,9	6,0
Italia	0,00	-0,3	1,01	-0,25	-0,40	10,7	9,9	6,0
Spania	0,00	-0,6	0,34	-0,13	-0,13	10,7	9,9	6,0
Sveits	-0,75	-0,9	-0,56	-0,09	-0,06	10,0	12,4	8,4
Danmark	0,00	0,3	-0,39	-0,06	-0,23	1,44	10,2	6,2
Finland	0,00	0,0	-0,35	-0,10	-0,40	10,7	9,9	6,0
Norge	0,00	1,4	0,55	-0,06	-0,99	1	--	-3,5
Sverige	0,00	0,7	0,03	0,09	-0,12	1,04	13,4	9,3
Australia	0,25	-0,3	0,82	-0,06	-0,56	6,5	7,7	3,8
Canada	0,25	0,7	0,46	-0,06	-1,24	6,8	1,6	-2,0
New Zealand	0,25	1,5	0,74	-0,18	-0,91	6,0	4,4	0,6
Sør-Afrika	3,50	2,2	n.a.	n.a.	n.a.	0,53	-13,7	-16,8
Brasil	2,25	2,1	n.a.	n.a.	n.a.	1,8	-25,1	-26,9
India	4,00	6,1	n.a.	n.a.	n.a.	0,12	-4,7	-8,0
Mexico	5,00	3,3	5,71	-0,11	-1,18	0,41	-11,6	-14,7
Russland	4,25	3,2	5,94	0,03	-0,43	0,12	-11,5	-14,4

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)

Porteføljeforvalter Mads Andreassen er ansvarlig for innholdet i denne markedsrapporten:



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

¹ Årlig avkastning

Kilde: Bloomberg

² Global Energi og Aktiv 60/40 regner avkastning og standardavvik fra mandatendring

³ Siden oppstart 17.09.2015

⁴ Siden mandatendring 15.11.2016

⁵ Siden oppstart 29.04.2016

⁶ Siden oppstart 12.09.2019

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

Side 12: Fondsfinans Norden

Side 13: Fondsfinans Norge

Side 14: Fondsfinans Utbytte

Side 15: Fondsfinans Global Helse

Side 16: Fondsfinans Global Energi

Side 17: Fondsfinans Aktiv 60/40

Side 18: Fondsfinans Obligasjon

Side 19: Fondsfinans Kreditt

Side 20: Fondsfinans High Yield

Fondsfinans Norden

Markedskommentar: Den nordiske aksjeindeksen fortsatte oppgangen i juli (VINX +3,3%). Flertallet av selskapene i indeksen som presenterte kvartalstall i juli overgikk analytikernes forventninger. Særlig ble driftsresultatet for de rapporterende selskapene bedre enn forventet takket være offentlig støtte og kostnadsutt.

Selskaper innen fornybar energi var blant de som steg mest i indeksen i juli. Vindmøleselskapet Vestas steg 19% (i NOK) i juli etter å ha presentert god ordreinngang i 2. kvartal. En svakere dollar kan ha bidratt til at Novo Nordisk falt -4% (i NOK) i juli. Selskapets desidert største marked er USA.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Norden fikk en positiv kursutvikling på 4,6% i juli. En blanding av IT- og helseselskaper bidro mest positivt til fondets utvikling. Livongo Health steg 59% i juli, målt i NOK, etter å ha oppjustert vekstanslagene for 2. kvartal. Etterspørselen etter digitale helsetjenester har blitt forsterket i kjølvannet av viruspandemien.

Fondets investeringer i store legemiddelselskaper var blant de mest negative bidragsyterne i juli. Novo Nordisk (-4%), GlaxoSmithKline (-7%) og Sanofi (-3%) falt alle i kurs målt i NOK.

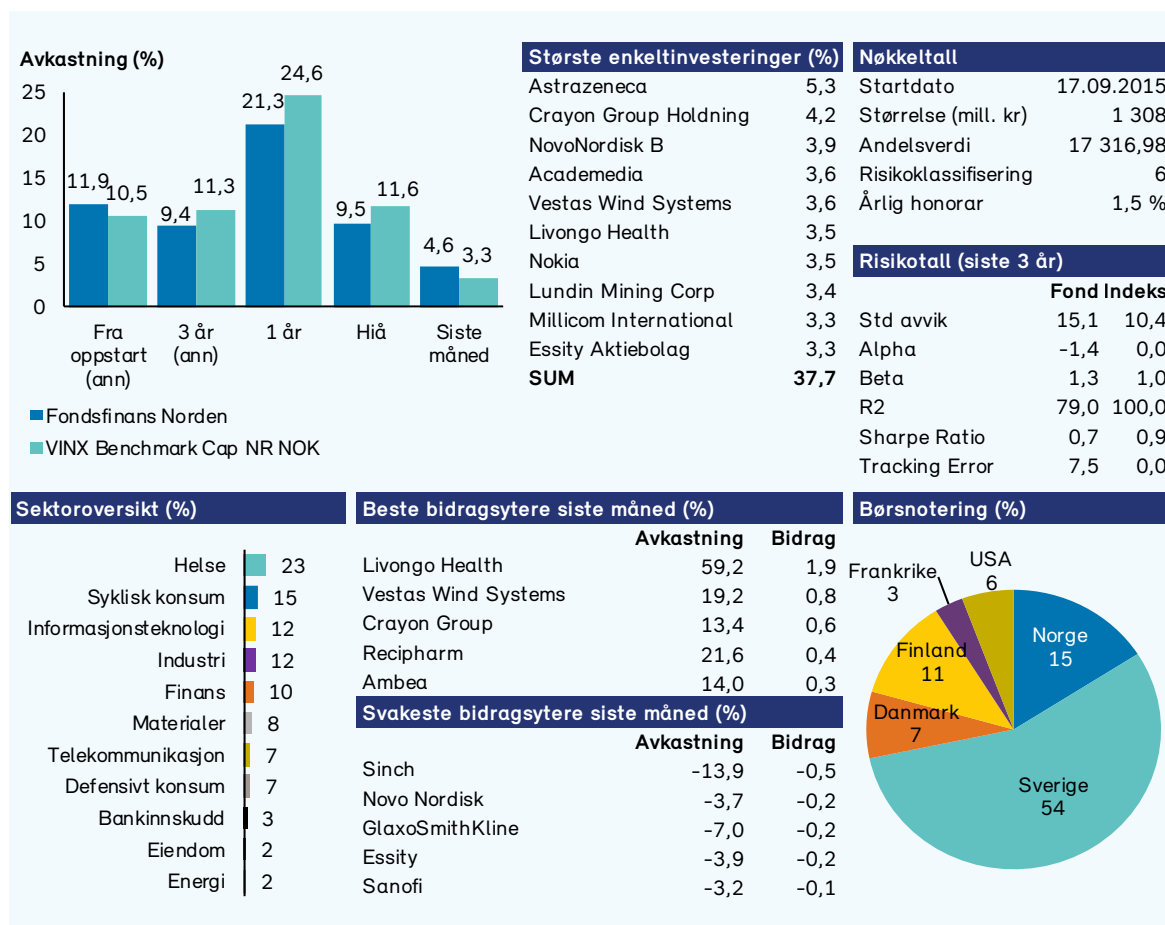
Fondsfinans Norden deltok i noteringen av to norske IT-selskaper i juli: Merzell og Sikri. Posten i Merzell ble solgt ut, mens fondet kjøpte seg videre opp i Sikri. Investeringen i bl.a. mobilspillselskapet Stillfront ble økt, mens posisjonene i bl.a. Livongo og Vestas ble redusert.



Arne Simensen,
Porteføljeforvalter

Simensen har forvaltet fondet siden oppstart 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Norge

Markedskommentar:

Oslo Børs Fondsindeks steg med 4% i juli, men er fortsatt ned -10% så langt i år. 43 aksjer steg i juli, mens 26 falt i verdi i løpet av måneden. Aksjer innen telekommunikasjon og finans ga det største positive bidraget til indeksoppgangen, mens aksjer innen defensivt konsum og helse bidro negativt. Blant enkeltaksjer var det størst positivt indeksbidrag fra: Adevinta (+51%), Schibsted (+32%), DNB (+9%), Yara (+14%) og Nordic Semiconductor (+22%).

Porteføljekommentar:

Verdien av Fondsfinans Norge steg med 3,8% i juli måned. Fra årsskiftet har fondet hatt en nedgang på -17,1%. I juli har vi solgt oss ut av Sparebank 1 Østlandet. Vi var med på børsnoteringen av Sikri Holding. Vi har også tatt inn oppdrettsselskapet Salmar i løpet av juli.

I juli har vi vektet oss opp i Aker Biomarine, Mowi, Austevoll og Stora Enso. Mens vi har vektet oss ned i blant annet Atea, DNB, Hunter, Kværner, Hydro og Storebrand.

I juli fikk vi størst positivt bidrag i forhold til indeksen fra våre aksjer i energisektoren, samt vår undervekt mot defensivt konsum. Svakest bidrag mot indeks fikk vi fra vår undervekt mot Adevinta og Schibsted. Ved utgangen av måneden var fondet investert i 31 verdipapirer. Kontantandelen ved utgangen av måneden var på ca. 2%.

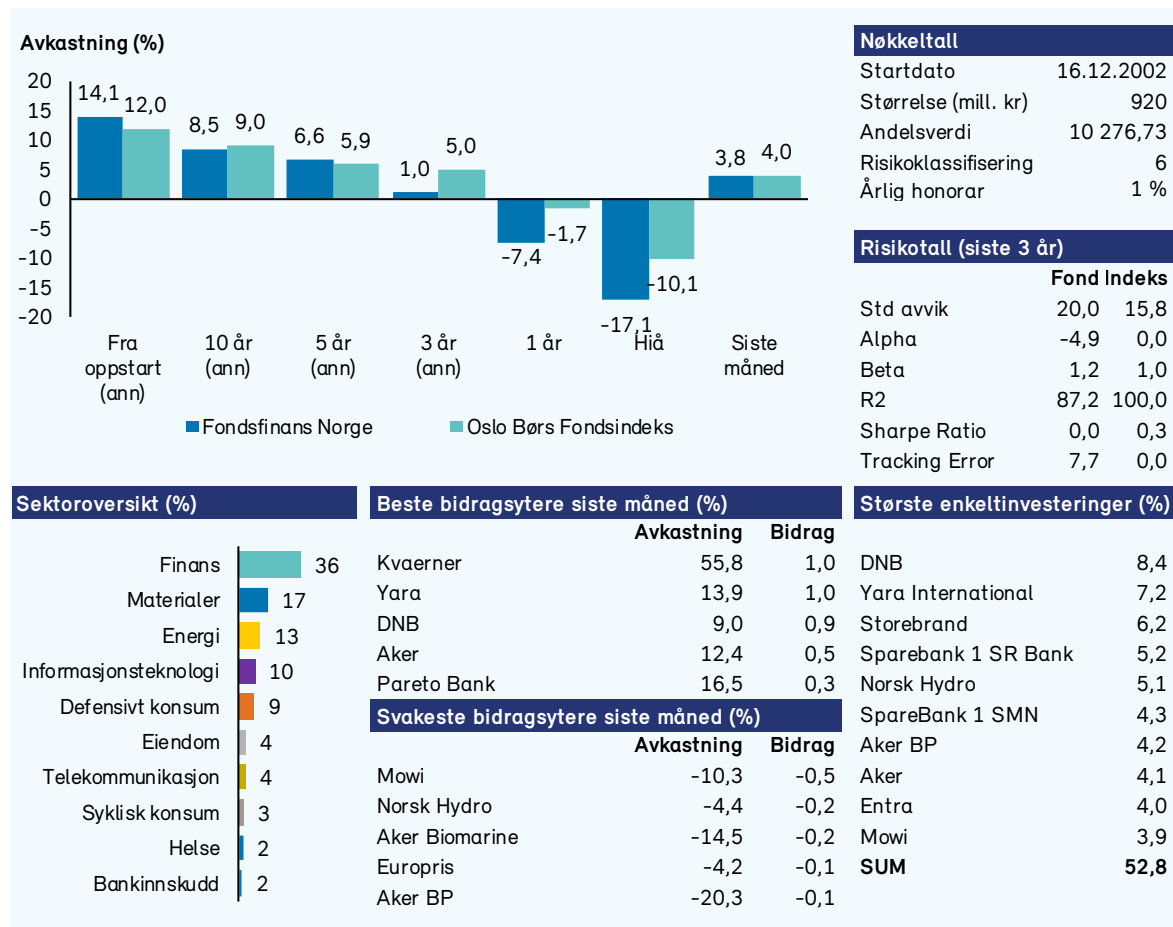


Tor Thorsen
Porteføljeforvalter

Torsen har forvaltet fondet siden 01.06.2020.

Tor Thorsen har vært assisterende forvalter for fondet siden mai 2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Utbytte

Markedskommentar:

Fondsindksen på Oslo Børs steg med 4,0% i juli. Fra årsskiftet har det vært en nedgang for fondsindksen på -10,1%.

Porteføljekommentar:

Fondsfinans Utbytte steg med 2,3% i juli. Fra årsskiftet har fondet falt -4,4%. Dette tilsvarer en meravkastning i forhold til fondsindksen på 5,7 prosentpoeng hittil i år.

Etter en kraftig børsoppgang de siste månedene har vi vridt porteføljen i en mer defensiv retning i løpet av måneden. Vi har blant annet økt posisjonen i Telenor, Orkla og Gjensidige. Innen fiskeoppdrett har vi kjøpt aksjer i Mowi og solgt oss ut av Bakkafrøst. Innen banksektoren har vi økt posisjonen i SpareBank 1 SMN og SpareBank 1 SR-Bank, og solgt oss ut av SpareBank 1 Nord-Norge. Ved utgangen av måneden var fondet investert i 35 verdipapirer, og kontantandelen utgjorde 0,8%.

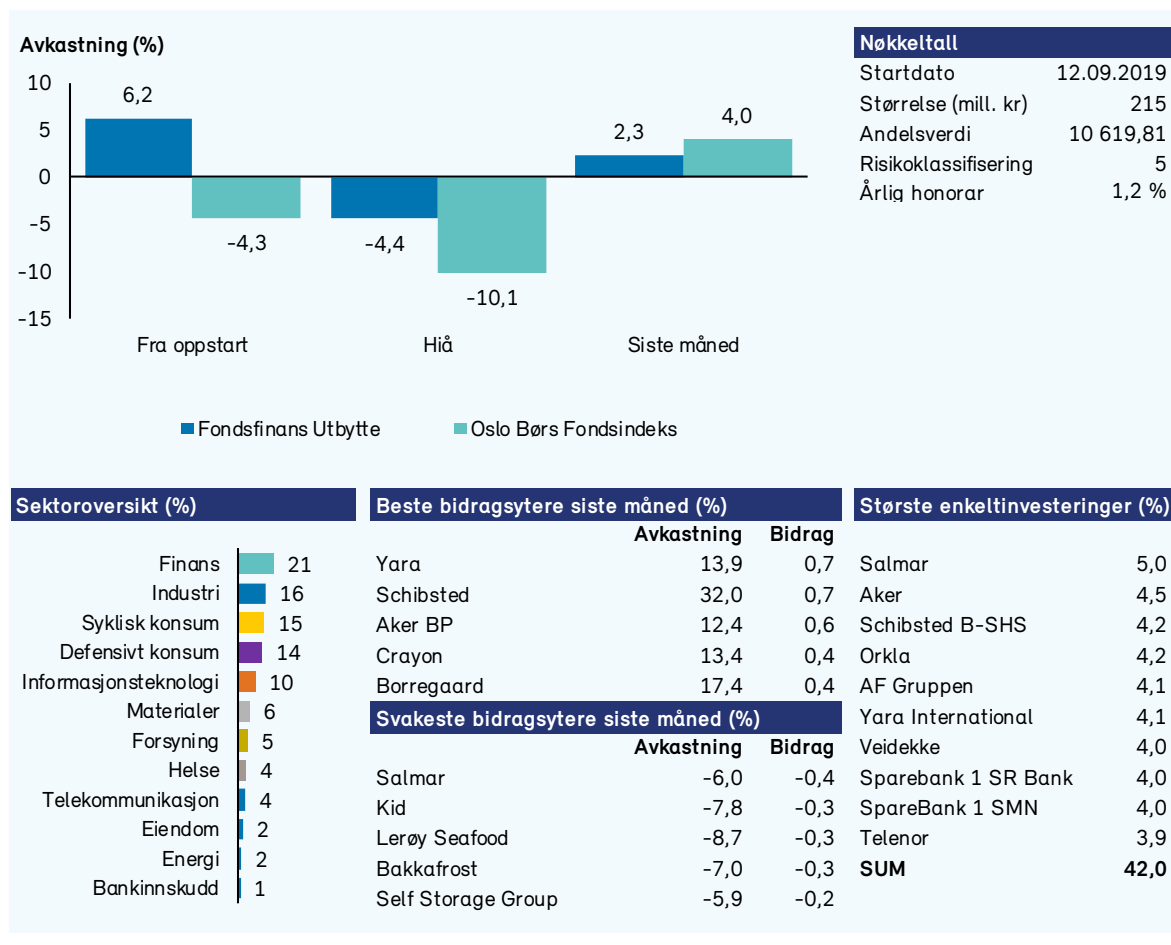
Vi mener at selskapene i fondet har en attraktiv kombinasjon av høy kvalitet og lav prising sammenlignet med fondsindksen på Oslo Børs (OSEFX). Selskapene i fondet har generert betydelig høyere egenkapitalavkastning enn snittselskapet i fondsindksen de siste 10 årene (15,3% vs. 8,7%), og er lavere priset målt etter analytikernes forventede resultat neste 12 måneder (17,0x vs. 19,9x).



Harald Berge,
Porteføljeforvalter

Berge har forvaltet fondet siden oppstart 12.09.2019.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Global Helse

Markedskommentar:

Den globale helsesektoren var ned -1,7% i NOK (MSCI World Health Care, 4,1% i USD) i juli. Med det var sektoren noe svakere enn det brede aksjemarkedet (MSCI World Index, -1,0% i NOK).

I juli rettet investorene fokus mot selskapenes kvartalsrapporter. Flertallet av helseselskapene i S&P-500 indeksen har nå rapportert tall for 2. kvartal, og resultatene fremstår bedre enn ventet (70% presenterte tall over analytikernes forventning). Den svakere økonomiske aktiviteten som følge av Covid-19 synes å ha hatt mindre negative konsekvenser for helsesektoren enn først fryktet, samtidig advarer nå flere store aktører om at utfordringene ikke er over. Relativt til andre sektorer er helse mer skjermet fra konsekvensene av at samfunnet stengte ned tidligere i år, men den økte arbeidsledigheten i USA og Europa vil kunne bidra til en noe svakere vekst i tiden fremover.

Porteføljekommentar:

Fondsfinans Global Helse var ned -1.7% i juli, men er hittil i år opp 6.5%. Største positive bidrag i juli kom fra Livongo Health. Amerikanske Hologic rapporterte bedre kvartalstall enn ventet, og hadde det nest største bidrag til fondet. Usikkerhet rundt omfanget av et amerikansk rettsforlik førte til at Bayer AG hadde størst negativt bidrag.

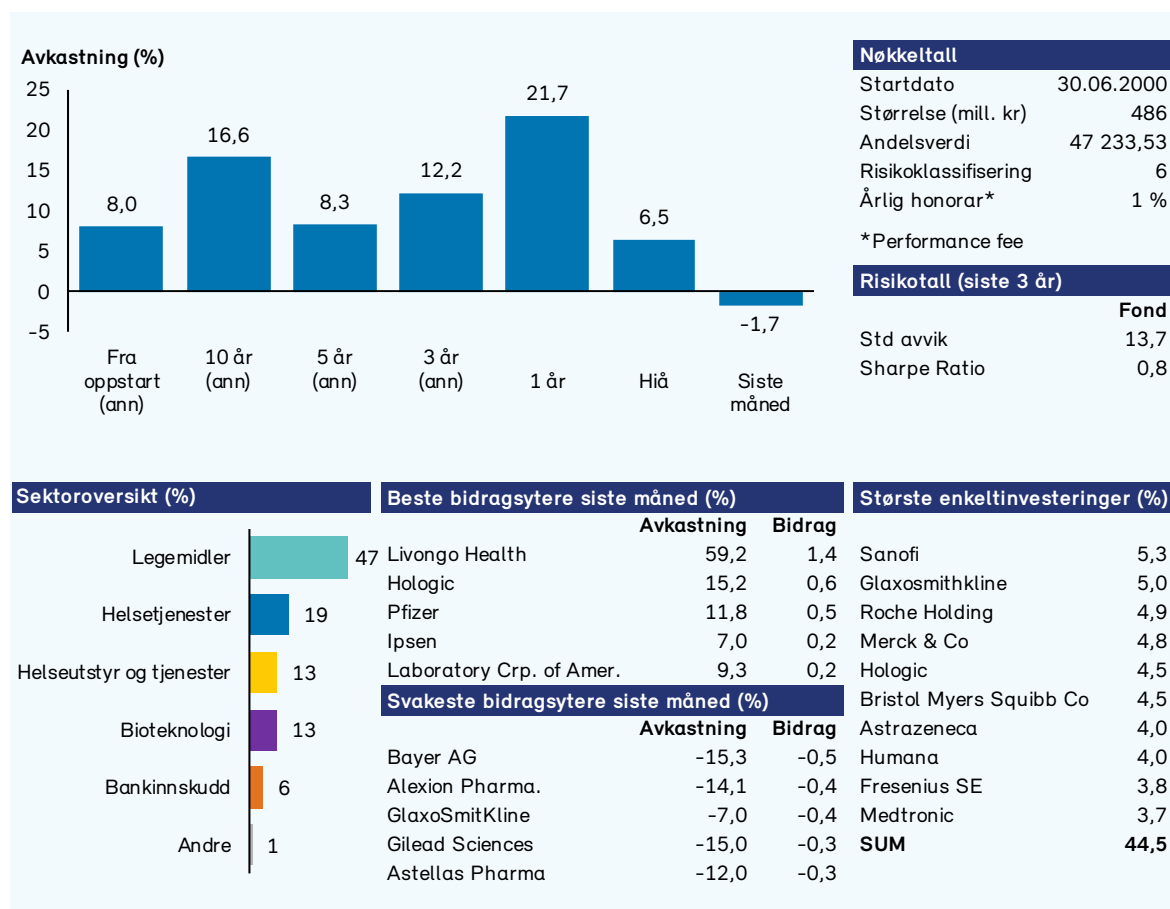
Ved månedsslutt hadde fondet 30 posisjoner og 6% i kontanter.



Mads Andreassen,
Porteføljeforvalter

Andreassen har forvaltet fondet siden 01.01.2019.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Global Energi

Markedskommentar:

MSCI World Energy indeksen falt med -9% i juli, målt i NOK. Oslo Børs energiindeks falt med -0,8%, mens Philadelphia Oil Service index (OSX) steg med 1% i juli, målt i NOK. Oljeprisen (Brent) steg med 5%, mens WTI oljeprisen steg med 3% i forrige måned, målt i USD. Gassprisen (Henry Hub) steg med 3% i juli, målt i USD. Raffineri-marginene steg også i juli, men er fortsatt under "normalen".

Porteføljekommentar:

Fondsfinans Global Energi steg med 5% i juli. Hittil i år er fondet ned -16%, sammenlignet med MSCI World Energy indeksen som er ned -36% i samme periode, målt i NOK.

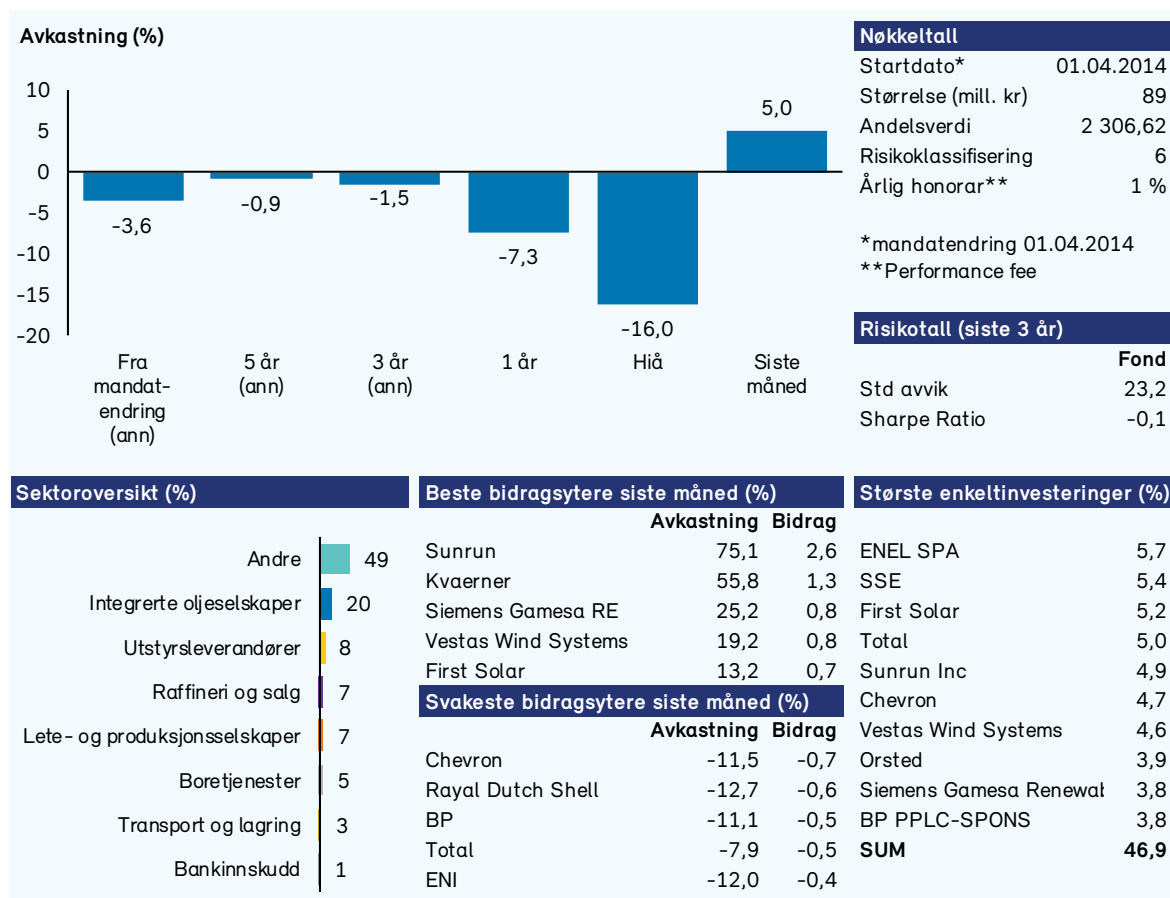
I juli har vi vært med på en børsnotering i Cloudberry Clean Energy. Dette er et norsk selskap som eier flere mindre vannkraftverk og noen vindkraftverk i Norge og Sverige. I starten av juli kjøpte Sunrun opp en av sine største konkurrenter, Vivint Solar. Med dette vil Sunrun være det klart største selskapet i USA som installerer solpaneler på private hustak. Aksjemarkedet tok denne avtale svært godt imot og Sunrun aksjen har økt med nærmere 90% i juli måned. I den anledning har vi vektet oss noe ned i Sunrun. I juli fikk vi svakest bidrag fra de store oljeselskapene etter at flere av de kom med skuffende tall og store nedskrivninger i juli. Størst positivt bidrag kom fra Kværner samt fornybar aksjer som Hexagon, Ørsted, Vestas, Siemens Gamesa, First Solar og nevnte Sunrun.



Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden 12.05.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Aktiv 60/40

Markedskommentar:

Verdensindeksen (MSCI World Index) var i juli opp +4.8% i USD (-1% målt i NOK). Hittil er det brede aksjemarkedet svakt ned målt i USD, men faktisk opp +2,4% i NOK.

Porteføljekommentar:

Fondsfinans Aktiv 60/40 steg 2,9% i juli. Fondets referanseindeks (40% Bloomberg World, 20% OSEFX og 40% ST1X) steg 0,6% i samme periode.

I den norske aksjeporteføljen har vi i løpet av måneden investert i Sikri Holding. Ellers har vi gjort mindre justeringer.

Den norske aksjeporteføljen bestod av 19 papirer og vektet litt over 15% av totalporteføljen ved utgangen av måneden. Aksjefondene i fondet hadde blandet utvikling i måneden; Fondsfinans Global Energi (+5,0%), Fondsfinans Norden (+4,6%), Fondsfinans Utbytte (+2,3%) og Fondsfinans Global Helse (-1,7%). Aksjer og aksjefond vektet litt under 60% ved utgangen av måneden. Rentefondene i fondet hadde positiv utvikling i måneden; Fondsfinans High Yield (+1,0%), Fondsfinans Kreditt (+0,9%) og Fondsfinans Obligasjon (+0,2%).

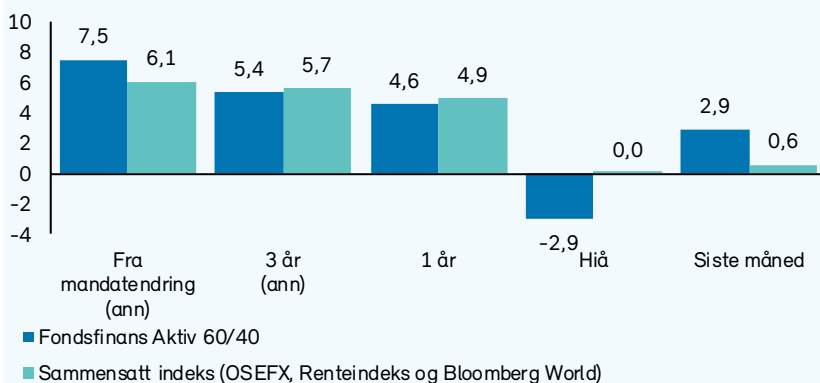


Lasse Halvorsen,
Porteføljeforvalter

Halvorsen har forvaltet fondet siden 01.01.2012

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Sektoroversikt (%)

Fondsfinans Kreditt	18
Fondsfinans Norden	17
Fondsfinans Obligasjon	16
Fondsfinans Global Helse	12
Fondsfinans Utbytte	9
Fondsfinans Global Energi	6
Fondsfinans High Yield	6
Energi	3
Finans	3
Materialer	3
Defensivt konsum	2
Informasjonsteknologi	1
Helse	1
Telekommunikasjon	1
Syklisk konsum	1

Nøkkeltall

Startdato*	15.11.2016
Størrelse (mill. kr)	160
Andelsverdi	49 985,42
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar**	0,85 %
*mandatendring fra 15.11.2016	
**i tillegg kommer evt performance fee i underliggende fond	

Risikotall (siden oppstart)

	Fond Indeks	
Std avvik	8,4	6,4
Sharpe Ratio	0,8	0,8

Største enkeltinvesteringer (%)

Fondsfinans Kreditt	18,2
Fondsfinans Norden	16,6
Fondsfinans Obligasjon	16,0
Fondsfinans Global Helse	12,3
Fondsfinans Utbytte	8,7
Fondsfinans Global Energi	6,2
Fondsfinans High Yield	6,0
Kvaerner	1,4
Yara International	1,4
Austevoll Seafood	1,3
SUM	88,3

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

Fondsfinans Obligasjon

Markedskommentar:

Kredittpåslagene fortsatte å falle også i juli. Kredittpåslaget til Itraxx main indeksen (indeks bestående av 125 europeiske investment grade papirer) endte på 60 punkter, ned fra ca. 66 i juni. Dette betyr at denne indeksen nå er på ca. samme nivå som ved utgangen av februar i år. I Norge har pengemarkedsrenten (3 måneders NIBOR) falt med 8 punkter til 0,28%. Vi ser også at pengemarkedsrentene internasjonalt har falt noe i juli måned. Den norske 10-års renten falt med 6 basispunkter og endte på 0,57%.

Porteføljekommentar:

Fondsfinans Obligasjon steg 0,2% i juli og er nå opp 0,9% så langt i år. Fondets målsetning er å gi en bedre avkastning enn bankinnskudd.

I juli har vi solgt oss ut av et lån til Toten Sparebank med forfall i september 2021. I juli fikk vi størst positivt bidrag fra ansvarlige lån og industriobligasjoner. Fondet hadde ingen negative bidragsytere i juli måned, når man hensyntar den løpende renten. Svakest bidrag fikk vi fra lån til kommuner og obligasjoner med fortrinnsrett.

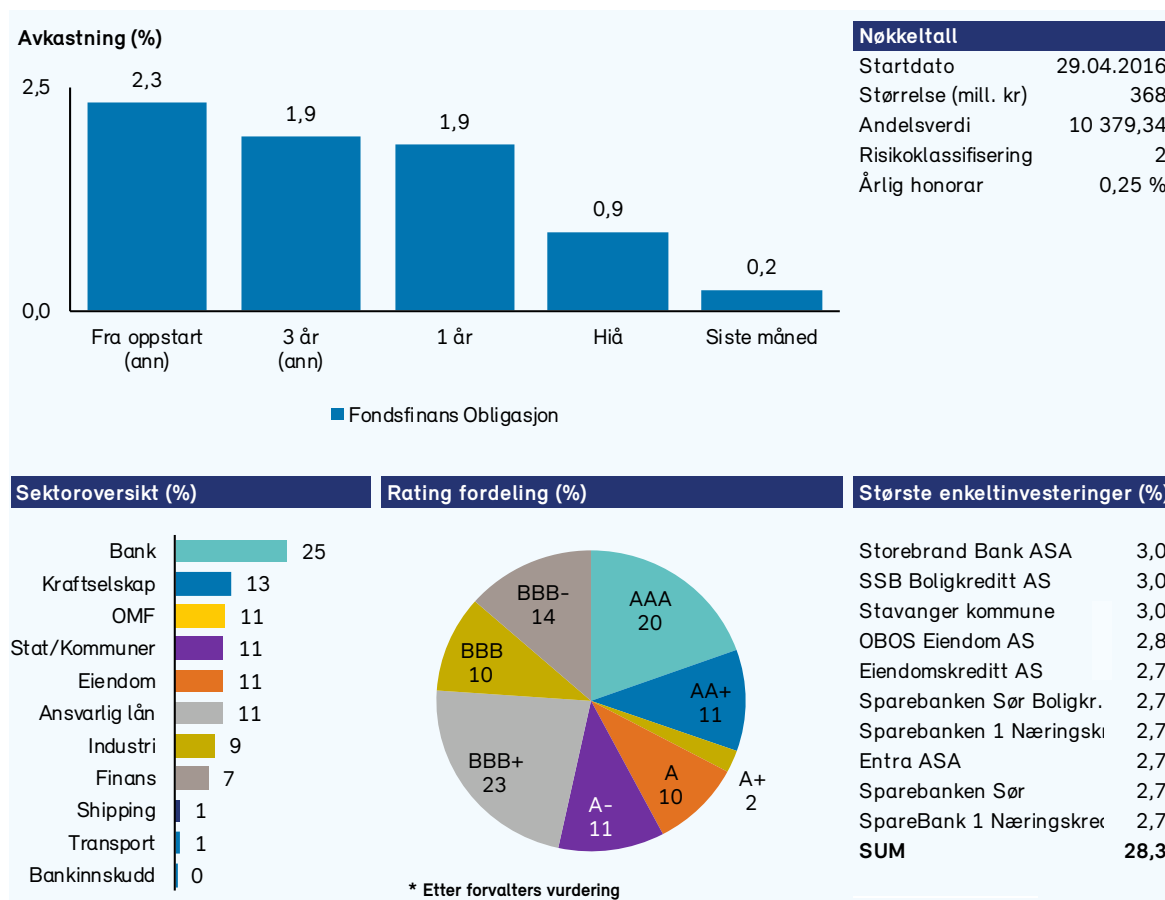
Ved utgangen av juli hadde fondet en rentedurasjon på 0,2 år og en kredittdurasjon på 2,53 år. Fondet har en gjennomsnittlig kreditt-rating på A (etter forvalters vurdering), og løpende rente til forfall er på 0,67% etter kostnader. Ved utgangen av juli var fondet tilnærmet fullinvestert.



Lasse Halvorsen,
Porteføljeforvalter

Halvorsen har forvaltet fondet siden 01.06.2020

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Kreditt

Markedskommentar:

Avkastningen for norske høyrentefond ble relativt god i juli, men avkastningen hittil i år er fortsatt preget av den ekstremt svake utviklingen i mars. Det var feriestille i høyrentemarkedet det meste av måneden.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet falt i følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen med 5 punkter, til 377. I USA falt kredittpåslaget for energisektoren med hele 150 punkter, til 848.

Porteføljekommentar:

Fondsfinans Kreditt steg 0,9% i juli og er opp 23% siden bunnen i mars. Hittil i år er avkastningen -5,6%.

Det som trakk avkastningen opp i juli var først og fremst MPC Containerships, Borealis og Gaslog. Siem Offshore trakk ned.

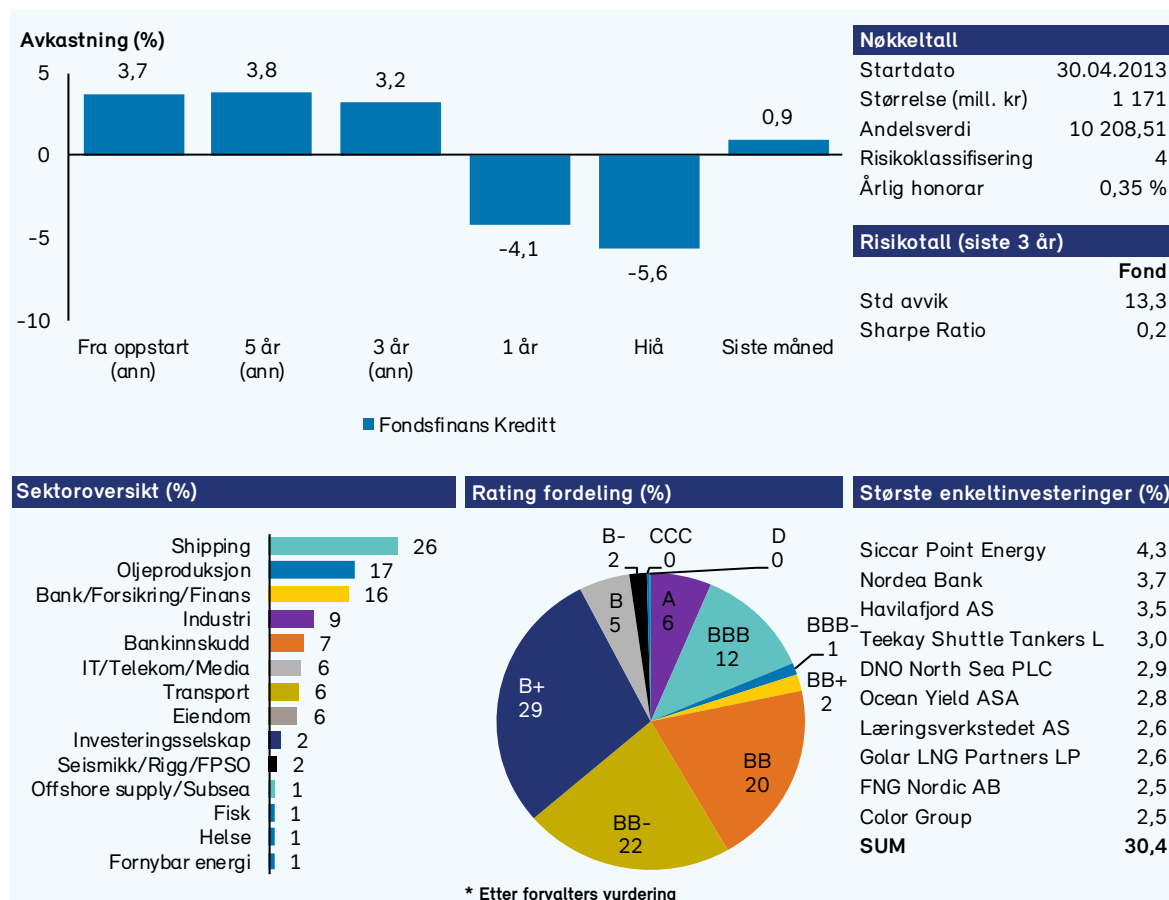
Ved månedsslutt var fondet investert i 66 ulike obligasjoner fordelt på 54 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 8,0%. Fondets rentedurasjon var 0,7 år, mens kredittdurasjonen var 1,7 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB (etter forvalters vurdering).



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans High Yield

Markedskommentar:

Avkastningen for norske høyrentefond ble relativt god i juli, men avkastningen hittil i år er fortsatt preget av den ekstremt svake utviklingen i mars. Det var feriestille i høyrentemarkedet det meste av måneden.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet falt i følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen med 5 punkter, til 377. I USA falt kredittpåslaget for energisektoren med hele 150 punkter, til 848.

Porteføljekommentar:

Fondsfinans High Yield steg 1,0% i juli og er opp 20% siden bunnen i mars. Hittil i år er avkastningen -10,8%.

Den klart største positive bidragsyteren i juli var Melin Group, men også Borealis, Gaslog og Metalcorp trakk opp. Siem Offshore trakk ned.

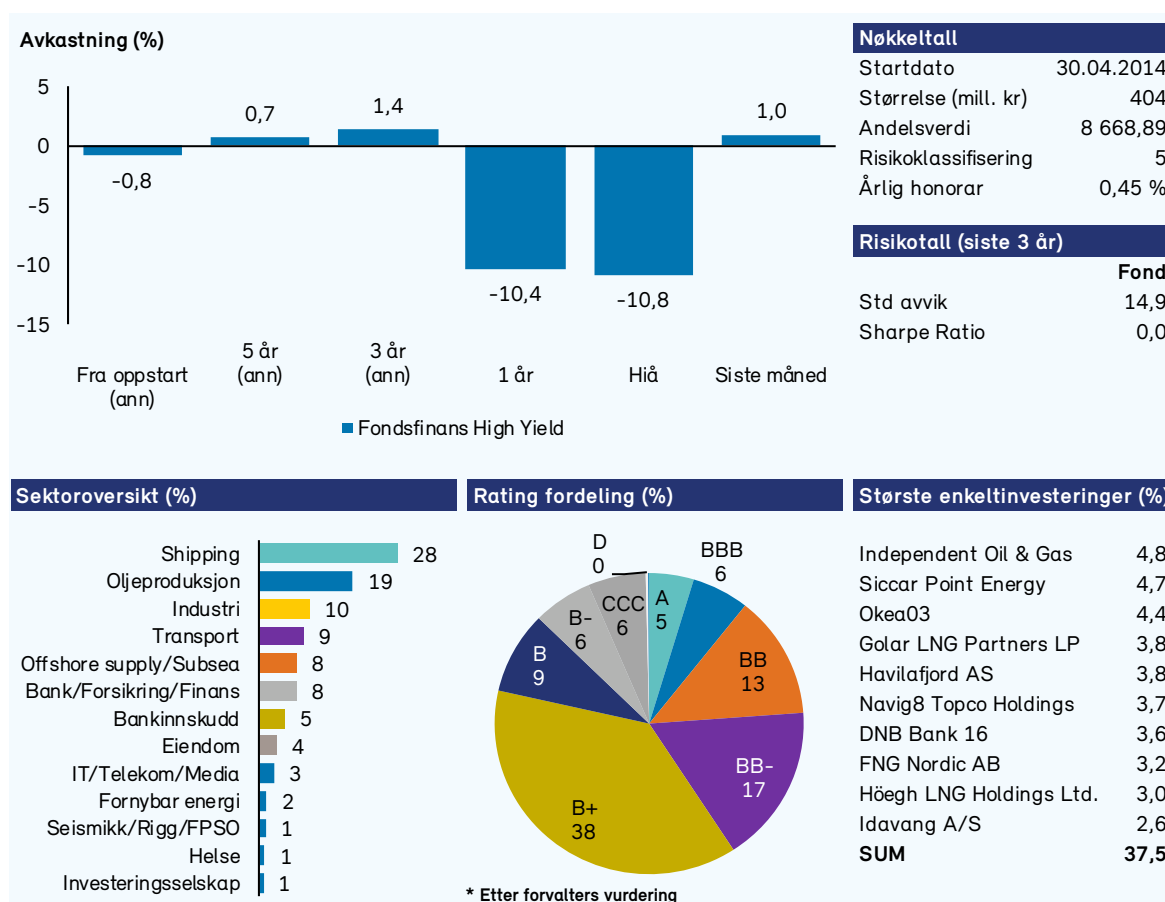
Ved månedsslutt var fondet investert i 50 ulike obligasjoner fordelt på 42 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 11,1%. Fondets rentedurasjon var 0,8 år, mens kredittdurasjonen var 2,1 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB- (etter forvalters vurdering).



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Kursutvikling for våre fond siste 12 måneder

Norden



Norge



Utbytte*

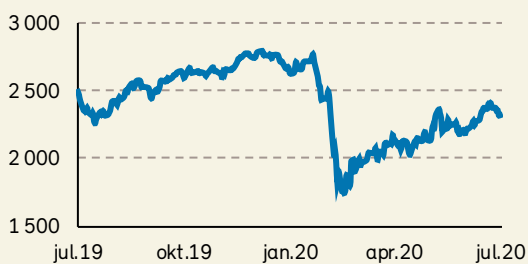


*Siden oppstart

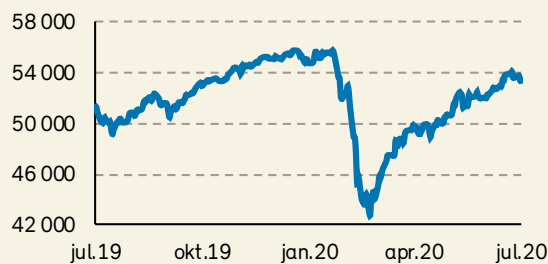
Global Helse



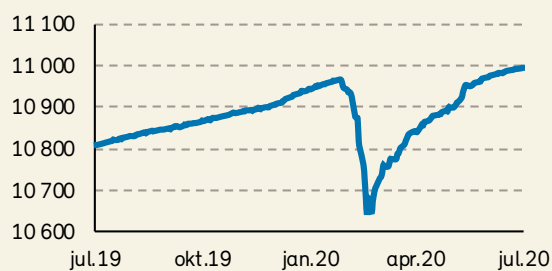
Global Energi



Aktiv 60/40

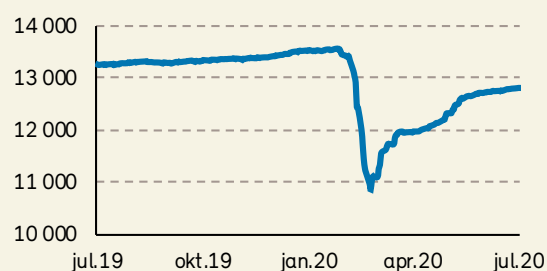


Obligasjon*



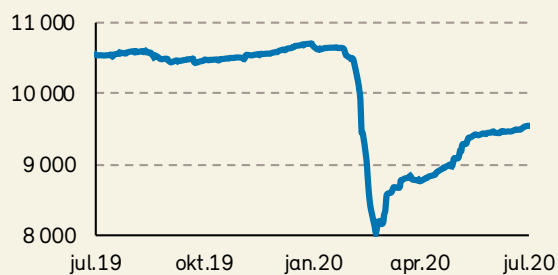
*NAV er medregnet renteutbytte

Kreditt*



*NAV er medregnet renteutbytte

High Yield*



*NAV er medregnet renteutbytte

Fondsfinans Kapitalforvaltning AS

Haakon Vils gate 2
Postboks 1205 Vika
N-0110 Oslo

www.fondsfinans.no
Tlf 23 11 30 00
Foretaksnummer 981635647
E-post fond@fondsfinans.no

